Observatorio Económico

México

25 de mayo de 2011

Análisis Económico

Pedro Uriz Borrás
pedro.uriz2@bbva.bancomer.com

La sorpresa bajista en la 1qMay frena el aumento anual de la inflación

Inflación de la primera quincena de mayo de 2011

- **De la mano de reducciones más intensas a lo esperado de tarifas eléctricas y productos agrícolas el INPC cayó 0.75% en la 1Qde mayo, lo que supone el 3.3% anual (3.4% en abril)**
- **La inflación subyacente aumentó 0.07% q/q, menos de lo esperado (0.12% consenso y BBVA Research) por la contención sobre todo de los precios de las mercancías no alimentarias**
- **Esta sorpresa favorable en inflación en un mes especialmente relevante por el efecto de comparación anual, aumenta lo holgura en el balance de riesgos de Banxico y hace más probable que la inflación oscile a final de año en el rango 3.6%-3.9% frente al 4.1% previsto hasta ahora**

El INPC cayó 0.75% en la primera quincena de mayo, más de lo esperado por BBVA Research (-0.50% q/q) o por el consenso de analistas (-0.42%). Los principales elementos que apoyaron esta reducción de la inflación se encuentran en el índice no subyacente a cuyo interior sorprendieron las bajas registradas en las tarifas eléctricas y los productos agrícolas. Por el lado de la inflación subyacente, pese a las persistentes presiones en los precios de los alimentos, el resto de las mercancías tuvo un crecimiento muy contenido (0.13% q/q), lo que contribuyó a reducir la inflación subyacente al 3.07% anual (3.18% en abril).

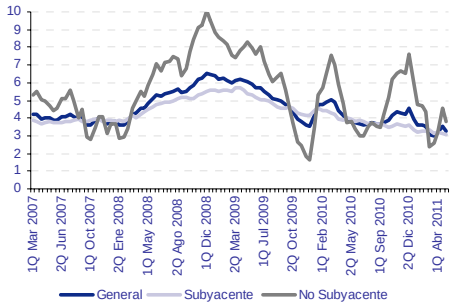
Dentro de la inflación subyacente, y como se ha venido dando gran parte del año, los precios de los alimentos continuaron presionados y aumentaron 0.28% q/q. Sin embargo, hay que destacar que por primera vez en varias quincenas el precio de las tortillas no se ubicó entre los de mayores alzas. Por su parte el resto de mercancías mantuvo prácticamente estables sus precios (0.01% q/q) apoyados por una reducción del -0.38% q/q en los precios de los automóviles. Por su parte los servicios continúan mostrando un desempeño favorable (0.02% q/q) ya previsto, estacionalmente tras la Semana Santa por los descensos de precios de los servicios turísticos: -2.21% q/q. Al margen de las presiones en los precios de los alimentos procesados, provocadas por los aumentos de las materias primas en mercados internacionales, la inflación subyacente mantiene el buen comportamiento que ha mostrado todo el año, apoyada en una demanda interna aún débil y un tipo de cambio que estable y fortalecido.

El INPC no subyacente disminuyó 3.49% q/q, gracias a las reducción de 6.75% q/q en los precios agrícolas y de 18.81% en el servicio eléctrico, descensos estacionales ya esperados, aunque no en esta intensidad. Los precios de los productos pecuarios se vieron presionados al aumentar 0.35% quincenal, lo que puede estar reflejando las presiones en los precios de insumos para la industria como el maíz.

Así, las caídas en la cesta de precios no subyacente apuntalaron el buen desempeño de la mayoría de los componentes subyacentes, con lo que la inflación anual cayó de 3.4% en abril a 3.3% en la 1qMay, interrumpiendo una senda de subidas descontada por el mercado. Así, la posibilidad de que la inflación al cierre del año sea inferior al 4% aumenta, lo que en un contexto de estabilidad cambiaria y holgura en los mercados de factores que se reduce pausadamente sesga a la baja el balance de riesgos inflacionistas de Banxico.

Gráfica 1

Inflación general y componentes (Var. % a/a, serie quincenal)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Cuadro 1

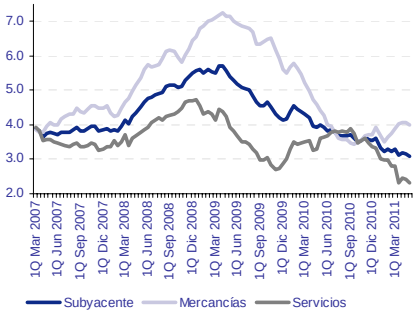
Inflación y componentes (Var. % a/a y m/m)

	Prom. 1Q Abr 2003-09	1Q May 2011	1Q May 2011	Var % a/a 1Q May 2011
INPC	**0.02**	**-0.75**	**-0.75**	**3.29**
Subyacente	**0.17**	**0.07**	**0.07**	**3.07**
Mercancías	**0.17**	**0.13**	**0.13**	**4.01**
Alimentos	0.22	0.28	0.28	6.11
Otras Merc.	0.14	0.01	0.01	2.39
Servicios	**0.16**	**0.02**	**0.02**	**2.30**
Vivienda	0.16	0.09	0.09	2.14
Educación	0.06	0.00	0.00	4.43
Otros Serv.	0.19	-0.03	-0.03	1.67
No Subyacente	**-0.50**	**-3.49**	**-3.49**	**3.82**
Agropecuarios	0.13	-2.70	-2.70	4.40
Agrícolas	0.34	-6.75	-6.75	7.39
Pecuarios	0.04	0.35	0.35	2.62
Públicos	**-0.89**	**-3.95**	**-3.95**	**3.53**
Energéticos	-1.50	-6.36	-6.36	4.29
Tarifas Autorizadas	0.15	0.30	0.30	2.83

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Gráfica 2

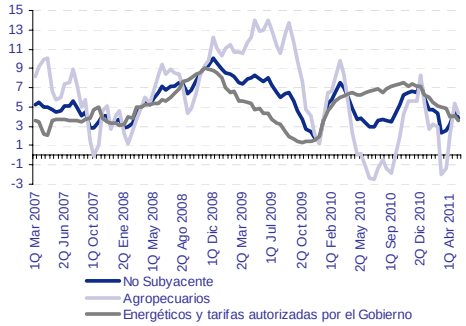
Inflación subyacente y componentes (Var. % a/a, serie quincenal)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Gráfica 3

Inflación no subyacente y componentes (Var. % a/a, serie quincenal)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Gráfica 1

Pronóstico de Inflación para mayo (Var. % a/a y m/m)

	Peso	Var. % mensual				Var. % anual		
	(%)	prom. Abril 2003-09	Mar-11	Abr-11	May-11	Mar-11	Abr-11	May-11
INPC	**100.0**	**-0.31**	**0.19**	**-0.01**	-0.66	**3.04**	**3.36**	**3.33**
Subyacente	*76.7*	*0.24*	**0.30**	**0.08**	*0.12*	3.21	**3.18**	*3.06*
Mercancías	34.5	0.33	**0.48**	**0.35**	0.23	3.97	**4.07**	4.07
Alimentos	14.8	0.48	**0.90**	**0.58**	0.55	5.55	**5.98**	6.28
Otras merc.	19.7	0.22	**0.17**	**0.17**	0.00	2.75	**2.60**	2.37
Servicios	42.2	0.16	**0.15**	**-0.15**	0.03	2.57	**2.44**	2.24
Habitación	18.7	0.28	**0.21**	**0.20**	0.17	2.10	**2.19**	2.11
Educación	18.4	0.10	**0.04**	**0.07**	0.03	4.46	**4.47**	4.41
Otros serv.	5.1	0.07	**0.11**	**-0.56**	-0.11	2.34	**1.93**	1.56
No subyacente	*23.3*	*-2.18*	**-0.16**	**-0.28**	*-3.26*	2.46	**3.90**	*4.03*
Agropecuarios	8.5	-0.48	**-1.25**	**3.06**	-2.25	-1.69	**3.70**	4.99
Agrícolas	3.7	-1.21	**-3.05**	**7.22**	-6.00	-6.36	**5.71**	8.43
Pecuarios	4.8	0.02	**0.05**	**0.16**	0.60	1.86	**2.33**	2.97
Públicos	14.8	-3.21	**0.44**	**-2.11**	-3.84	4.96	**4.04**	3.50
Enegéticos	9.5	-5.20	**0.76**	**-3.25**	-6.20	5.96	**5.00**	4.27
Tarifas	5.3	0.10	**-0.15**	**-0.03**	0.32	3.27	**2.62**	2.81
					Revisión Quincenal			*Revisión Quincenal*

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores."