Flash Inflación

México

Inflación Dic. 2011, por encima de lo previsto: el aumento de costos pesa más que la falta de presión de la demanda doméstica

General: Observada: 0.82% m/m vs. BBVA:0.71% m/m Consenso:0.72% m/m
Subyacente: Observada: 0.51% m/m vs. BBVA:0.44% m/m Consenso:0.48% m/m

- **La inflación finaliza 2011 acentuando su reciente tendencia de aumento impulsada por sus componentes más volátiles. La presión del aumento de costos de las importaciones y de la energía más que compensa la falta de tensiones de demanda.**
- **El subíndice de mercancías se acelera y no sólo por alimentos, reflejo del impacto del tipo de cambio en los precios**
- **Sin embargo los servicios continúan muy acotados, reflejando que la demanda sigue sin ser el principal factor de presión alcista en los precios**
- **Para 2012, en un escenario de crecimiento moderado, la inflación se terminará ajustando al objetivo de estabilidad de precios de Banxico, aunque el INPC puede superar el 4% puntualmente en el 2T12 ó 3T12**

Durante Diciembre la inflación aumentó 0.82% m/m con lo cuál cerró el año en 3.82% a/a. Pese a la reciente aceleración, el resultado anual es satisfactorio dado que a lo largo de todo el 2011 los precios se mantuvieron por debajo de 4% que es el límite superior del rango de variabilidad del objetivo de Banxico del 3%.

La inflación subyacente aumentó 0.51% ubicándose en 3.35% a/a. A su interior los precios de los alimentos continuaron presionados y aumentaron 0.99% m/m, aunque su tasa anual cayó por el efecto del aumento del IEPS de los cigarrillos en diciembre de 2010. Adicionalmente los precios del resto de las mercancías se mostraron presionados al aumentar 0.42% con lo cual su tasa anual pasó de 2.0% en noviembre a 2.4% en diciembre lo que indica un cambio de tendencia en el componente. Por su parte los precios de los servicios aumentaron 0.37% m/m con lo cual su tasa anual fue de 2.4% a/a igual a la observada en noviembre, demostrando que los precios de los servicios continúan respondiendo a una demanda que crece lentamente. Los precios subyacentes se han acelerado ligeramente gracias a que los precios de las mercancías están resintiendo los altos precios de las materias primas y la depreciación del peso, sin embargo dado que la demanda doméstica sigue sin constituir un factor de presión alcista, el repunte que puede tener la inflación subyacente será limitado

La inflación no subyacente aumentó 1.86% m/m con lo que su tasa anual se ubicó en 5.3% aumentando considerablemente desde el 4.1% observado el mes previo. A su interior los precios agrícolas han cambiado de tendencia, ya que hemos entrado a la parte de baja productividad del ciclo de cultivo bienal. Además los precios de los productos pecuarios parecen estar reaccionando a los altos precios de las materias primas en conjunción a la depreciación del Peso. Finalmente en los precios públicos hay una fuerte divergencia entre los precios de los energéticos (al alza, particularmente el servicio eléctrico) y las tarifas fijadas por los gobiernos locales, que se mantienen bajas y estables en torno a 2.4% a/a. Los precios no subyacentes continuarán presionados en el corto plazo debido a choques de oferta de en mercados agrícolas, los altos precios de las materias primas en el mundo y la depreciación cambiaria, por lo que estimamos continuarán siendo el principal factor alcista de la inflación.

La inflación continúa acelerándose en términos anuales, sin embargo consideramos que este crecimiento será provocado primordialmente por factores volátiles (choques de oferta, mayores costos de productos importados), que mostrarán su impacto más acusado durante el segundo y tercer trimestre de 2012. Sin embargo pese a que la posibilidad de que la inflación superé el 4% durante lapsos del 2012 es elevada, consideramos que fundamentalmente se encuentra contenida, dado que la demanda interna no constituirá un factor de presión al alza, por lo que pese a todo consideramos que la inflación cerrará el 2012 dentro del rango de variabilidad de Banxico. En promedio anual, la inflación de 2012 podría ser del 4%, 0.6 pp más de lo finalmente registrado en 2011.

Cuadro 1

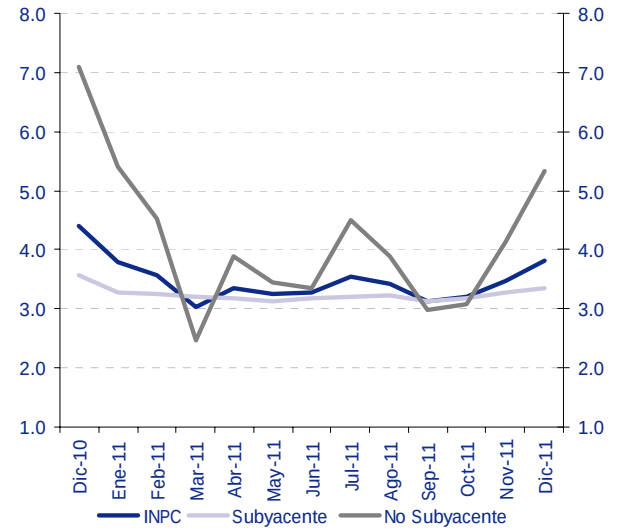
Inflación (Variación % a/a y m/m)

	Var. % m/m			Var. % a/a	
	Dic-11	Consenso	BBVA	Nov-11	Dic-11
INPC	**0.82**	**0.72**	**0.71**	3.48	**3.82**
Subyacente	**0.51**	**0.48**	**0.44**	3.28	**3.35**
No Subyacente	**1.86**	**1.51**	**1.60**	4.13	**5.34**

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 1

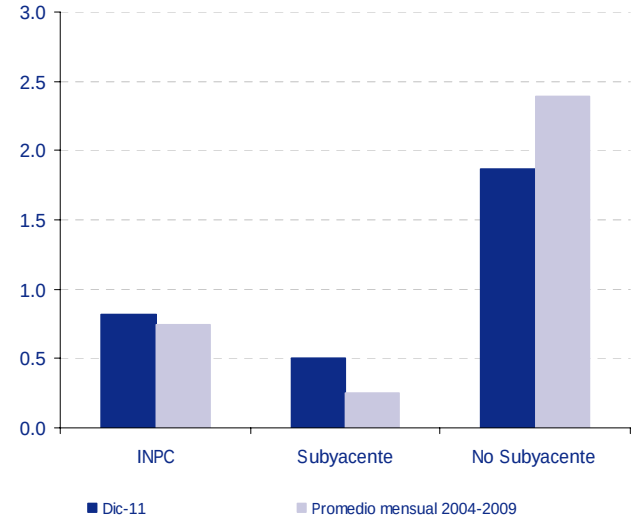
Inflación General y Componentes (Variación % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 2

Inflación General y Componentes (Variación % m/m)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Pedro Uriz Borrás
pedro.uriz2@bbva.com

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.