

Flash Inflación

México

Inflación 1Q enero 2012, muy por encima de lo previsto: los teléfonos no compensaron suficientemente las subidas en agropecuarios, energéticos y mercancías

General: Observada: 0.32% q/q vs. BBVA:-0.05% q/q Consenso:0.25% m/m

Subyacente: Observada: 0.20% q/q vs. BBVA:-0.20% q/q Consenso:0.21% q/q

- **Los precios de consumo subieron impulsados de nuevo por sus componentes más volátiles. Energéticos, maíz y depreciación del peso han más que compensando al alza la falta de tensiones de demanda los últimos cuatro meses y el escalón bajista en tarifas telefónicas.**
- **El subíndice de mercancías sigue acelerándose, ahora también las no alimenticias.**
- **Los servicios continúan muy acotados, reflejando la ausencia de presiones de demanda y la mayor competencia en mercados puntuales como el de la telefonía ó el del transporte aéreo.**
- **En promedio durante 2012 la inflación se ubicará en torno a 4%, sin embargo al final del año se ubicará en el rango de estabilidad de precios de Banxico.**

Durante la primera quincena del año la inflación aumentó 0.32% q/q, superior al estimado del consenso (0.21% q/q) y muy por encima del estimado de BBVA Research (-0.05% q/q). La inflación subyacente aumentó 0.20%, en línea con el consenso del mercado (0.21% q/q) y también muy por encima de nuestra estimación de -0.20% q/q.

La inflación subyacente aumentó 0.20% alcanzando una tasa de anual de 3.3% a/a, menor al 3.4% de diciembre. A su interior, los precios de las mercancías continúan presionados por la falta de maíz, lo que supone un riesgo al alza para alimentos procesados, pese a lo anterior se desaceleraron anualmente en la quincena desde el 7.3% en diciembre a 7.1% en la primera quincena del año gracias al efecto base del aumento del IEPS a los cigarrillos de hace un año y de unos precios de las tortillas también creciendo más en ese momento.

La persistencia de la pasada depreciación del peso, a lo largo del último cuatrimestre de 2011 se refleja en los precios del resto de las mercancías, aunque estas continúan con una inflación muy baja de 2.7%. Por su parte los precios de los servicios se redujeron -0.06% en la quincena, por la estabilidad de los precios de la educación y la vivienda y una caída importante en los precios del resto de los servicios (-0.3% q/q). Aquí se incluye el descenso de precios de los servicios turísticos en paquete y transporte aéreo debido al fin de la temporada vacacional de fin de año y la reducción de los precios de las llamadas de teléfono fijo a móvil. Está última reducción que estimábamos mucho más intensa, constituye nuestro principal error de pronóstico y fue provocada por una sobreestimación de la cantidad de llamadas originadas en líneas fijas que terminan en teléfonos móviles.

La inflación subyacente se mantendrá estable durante enero, pero repuntará ligeramente en los próximos meses debido a que las presiones en los precios de las mercancías persistirán en el corto plazo. Sin embargo los servicios continuaran siendo el ancla dada la ausencia de presiones de demanda.

La inflación no subyacente aumentó 0.71% q/q, con lo cual alcanzó una tasa anual del 6% (5.3% a/a de diciembre). Los precios se encuentran presionados por el aumento de los costos de los productos pecuarios y de los energéticos, los cuales desde noviembre coinciden con aumentos mensuales de los precios agrícolas debido a su estacionalidad. Las tarifas continúan cayendo en términos anuales (de 2.4% en diciembre a 1.9% en la quincena) y ayudan a que el choque en los componentes pecuarios y energéticos arrastren la inflación más alto.

La inflación superará el límite superior del rango de Banxico (4%) durante parte del año como resultado de la combinación de presiones alcistas en los precios de las mercancías, los productos pecuarios y los energéticos. Sin embargo, dado que el resto de sus componentes, y sobre todo los servicios se encuentran bien anclados por la falta de presiones de demanda y por unas expectativas que tampoco han subido, la inflación cerrará el año por debajo del 4%.

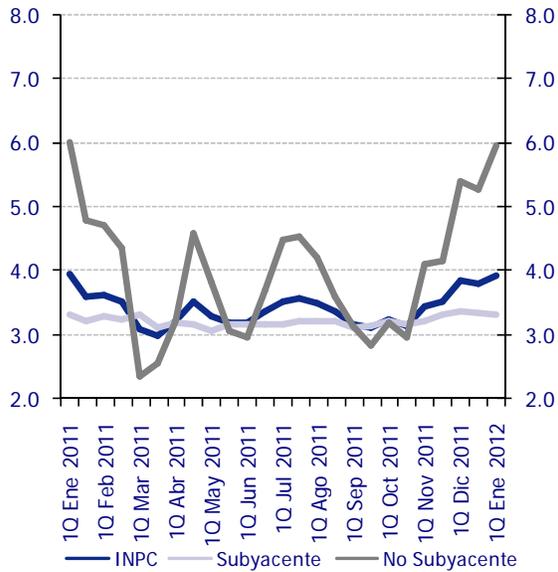
Cuadro 1

Inflación (Variación % a/a y m/m)

	Var. % q/q			Var. % a/a		
	1Q Ene 2012	Consenso	BBVA Research	1Q Ene 2012	Consenso	BBVA Research
INPC	0.32	0.25	-0.05	3.94	3.87	3.56
Subyacente	0.20	0.21	-0.20	3.32	3.34	2.92
No Subyacente	0.71	0.38	0.44	5.97	5.62	5.69

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

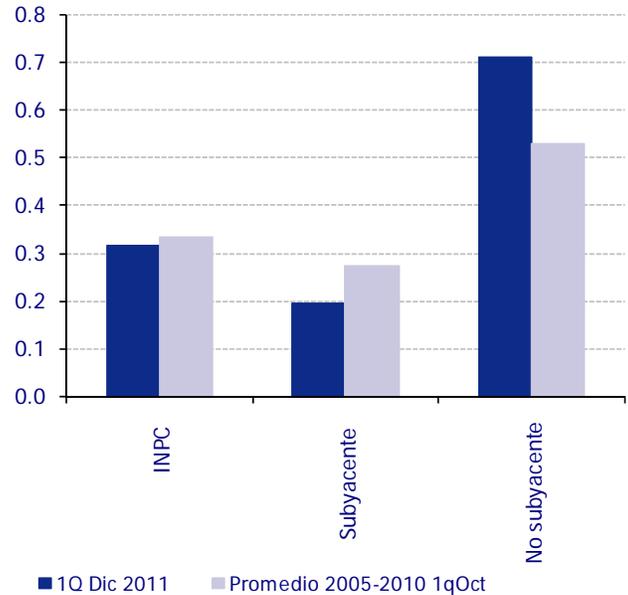
Gráfica 1

Inflación General y Componentes (Variación % a/a)

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Pedro Uriz Borrás
pedro.uriz2@bbva.com

Gráfica 2

Inflación General y Componentes (Variación % m/m)

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Av. Universidad 1200, Col. Xoco, México 03339 D.F. | researchmexico@bbva.bancomer.com | www.bbva.com | [Síguenos en Twitter](https://twitter.com/bbvaresearch)

Aviso legal

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) y del BBVA Bancomer S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer en su propio nombre y se facilita exclusivamente a efectos informativos. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetos a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento están basadas en la información disponible al público obtenida a partir de fuentes consideradas fiables. No obstante, dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA Bancomer, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa ni implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.