

Flash Inflación México

Inflación primera quincena de abril 2012: nueva sorpresa bajista por volátiles que reduce la inflación hasta el 3.4% anual

General: Observada: -0.42% q/q vs. BBVA:-0.08% q/q Consenso:-0.07% q/q
Subyacente: Observada: 0.03% q/q vs. BBVA:0.03% q/q Consenso:0.09% q/q

- Los precios más volátiles empujan la inflación bien adentro del rango de variabilidad de Banxico, mejorando la perspectiva inflacionaria del 2012.
- La inflación se mantendrá muy probablemente dentro del rango de Banxico el resto del año ya que no se verá presionada por excesos de demanda y tiene espacio para absorber una potencial reversión al alza en sus componentes más volátiles.
- Mantenemos nuestra expectativa de que este viernes 27 de abril Banxico mantendrá la tasa de fondeo en 4.5%, aunque podría abrir una clara la posibilidad de recorte.

En la primera quincena de Abril el INPC cayó -0.42% q/q, más de lo esperado por el consenso de analistas y por BBVA Research. La inflación subyacente aumentó 0.03% q/q, menos de lo esperado por el consenso y en línea con nuestro pronóstico. Por lo tanto la gran parte de la sorpresa bajista se acumula en la inflación no subyacente, que se redujo -1.88% q/q.

La inflación subyacente se mantuvo estable en 3.34% a/a. El componente de mercancías aumentó 0.17% q/q y se mantuvo sin cambio en términos anuales en 4.44% a/a. El componente de alimentos cayó de 6.53% a/a en la quincena previa a 6.4%, sin embargo esto se vio compensado por aumentos ligeros de su componente no alimenticio el cual pasó de 2.86% a/a a 2.94% a/a. Los menores precios de los granos deben provocar que el componente de precios de las mercancías se desacelere aún más en los próximos meses, pues aún dándose una depreciación cambiaría esta tendría efectos marginales en estos precios. El subíndice de servicios se mantuvo prácticamente estable (3.44% a/a desde el 3.47% de la quincena previa), igual que su componente de vivienda (1.9% a/a), mientras que los de educación y otros servicios se redujeron ligeramente y alcanzaron tasa anuales de 4.32% y 2.45% respectivamente. La inflación subyacente se comporta de acuerdo a la ausencia de presiones de demanda, los menores precios de los granos y el limitado traspaso del tipo de cambio, por ello esperamos que se consolidará en torno a su actual nivel en términos anuales.

La inflación no subyacente se redujo de 4.96% en la quincena previa a 3.57%. Esta fuerte caída se debió a la continuidad del buen desempeño de los precios agrícolas (-2.36% q/q) y pecuarios (0.05% q/q) los cuales se redujeron durante la quincena. Los precios de la energía se redujeron -3.65% en la primera mitad de abril debido a la entrada en vigor de las tarifas eléctricas de temporada cálida que se establecen durante la primavera.

Los precios más volátiles están empujando la inflación bien adentro del rango de variabilidad de Banxico (3%+-1%), y a pesar de que fueron la causa del aumento de la inflación al cierre de 2011, su comportamiento reciente ya ha mejorado el panorama inflacionario para 2012. La inflación se mantendrá muy probablemente dentro del rango de Banxico el resto del año, debido a que no se verá presionada por su componente subyacente hasta que la economía crezca a una tasa que genere presiones de demanda. Así, la inflación tiene espacio para absorber posibles choques de oferta que pudieran provocar aumentos del componente no subyacente sin que el índice general rebase 4%.

A la luz de este dato de inflación mantenemos nuestra expectativa de que este viernes la tasa de fondeo se mantenga sin cambios en 4.5 por ciento. Parece claro que el escenario de inflación derivado de esta sorpresa a la baja apoya los argumentos de los miembros de la Junta de Gobierno que consideran aconsejable una reducción de la tasa de Fondeo. Sin embargo, como se señaló en publicaciones anteriores, la falta de consenso al interior de la Junta de Gobierno sobre el costo en términos de credibilidad de un recorte cuando la inflación está por encima de su objetivo del 3%, continúa siendo un elemento a tomar en cuenta. Adicionalmente,

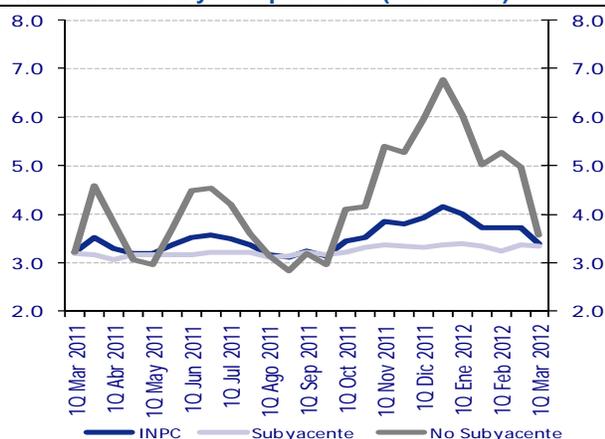
dada la importancia que la Junta ha dado a un posible tensionamiento de la política monetaria doméstica respecto a la de otras economías, no creemos que éste cambie con el comunicado de la FED de mañana miércoles 25. Por lo tanto, **mantenemos nuestra perspectiva de pausa monetaria y esperamos que el próximo viernes el comunicado de Banxico refleje un tono más acomodaticio y deje en claro que la posibilidad de un recorte está abierta.**

Tabla 1
Inflación (Var. % q/q y a/a)

	Var. % q/q			Var. % a/a		
	1Q Abr 2012	Consenso	BBVA Research	1Q Abr 2012	Consenso	BBVA Research
INPC	-0.42	-0.07	-0.08	3.40	3.76	3.75
Subyacente	0.03	0.09	0.03	3.34	3.41	3.35
No Subyacente	-1.88	-0.60	-0.44	3.57	4.92	5.09

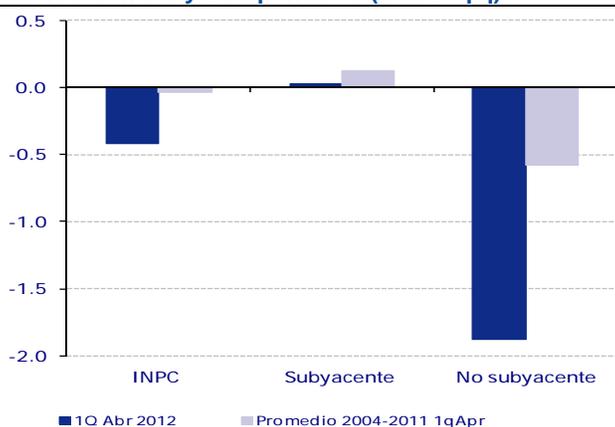
Fuente: BBVA Research

Gráfica 1
Inflación General y Componentes (Var. % a/a)



Fuente: BBVA Research

Gráfica 2
Inflación General y Componentes (Var. % q/q)



Fuente: BBVA Research

Pedro Uriz Borrás
pedro.uriz2@bbva.com
+52 55 56 21 77 18

Iván Martínez Urquijo
ivan.martinez.2@bbva.com
+ 52 55 56 21 65 03

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.