Flash Inflación México

Inflación quincenal de Octubre: la inflación comienza a descender pese a la continuidad de los choques de oferta

General: Observada: 0.45% q/q vs. BBVA: 0.48% q/q Consenso: 0.48% q/q
Subyacente: Observada: 0.17% q/q vs. BBVA: 0.16% q/q Consenso: 0.23% q/q

- **La inflación no subyacente continúa afectada por choques de oferta, aunque estos se debilitaron en la primera quincena de octubre.**
- **La inflación subyacente se mantiene bien contenida por la ausencia de presiones de demanda y la reciente apreciación del peso.**
- **La inflación se mantendrá por encima de 4% por algunos meses más; sin embargo esto se debe al aumento de precios volátiles y no a un proceso inflacionario generalizado.**

La inflación quincenal de octubre bajó a 4.6% desde 4.8% a/a en septiembre. La inflación subyacente se mantuvo en 3.6% a/a. Mientras que la inflación no subyacente se redujo de 8.8% a/a en septiembre a 8.3% a/a por lo que contribuyo de manera principal en la caída de la inflación.

La inflación subyacente se mantuvo estable en 3.6% a/a, sin embargo los precios de las mercancías resultaron menores a lo esperado. Los precios de las mercancías aumentaron 0.17% q/q debido a un aumento menor a lo esperado en los alimentos procesados, cuya inflación bajó a 6.7% a/a desde 6.9%. Esto puede deberse a la imposibilidad de los productores de traspasar los mayores costos que enfrentan por los altos precios de los granos en el mundo, en un contexto en el que la demanda continúa débil. La inflación del resto de las mercancías se mantuvo próxima a 4.0% a/a, esperamos que estos precios se mantengan contenidos en los próximos meses dada la reciente apreciación del tipo de cambio. Los precios de los servicios se mantuvieron en 2.25% a/a, con todos sus componentes prácticamente sin cambios en términos anuales. El buen desempeño de los precios de los servicios continúa apuntando a la ausencia de presiones de demanda dada la holgura que persiste en la economía. La inflación subyacente bajará levemente en el cuarto trimestre gracias a la mejor dinámica de los precios de las mercancías y a la ausencia de presiones a los precios de los servicios.

La inflación no subyacente se redujo ligeramente al tiempo que los choques de oferta que la afectaban parecen debilitarse. Los precios de las frutas y verduras pasaron de una inflación de 13.4% a/a en septiembre a 14.3%, pese a experimentar una reducción de -1.4% en la quincena, lo que refleja que en general sus condiciones de producción son menos favorables que en 2011. Los precios de los productos pecuarios aumentaron 0.22% q/q, reduciendo su inflación de 17.7% a/a a 17.2%, esto se debió a un efecto base favorable y al debilitamiento de los choques de oferta provocados por el brote de influenza aviar. Pese a este resultado favorable, debemos monitorear los precios pecuarios dado que el resto de sus componentes (res y cerdo) están enfrentando mayores costos gracias al nuevo repunte de los precios de los granos. Los precios de la energía bajaron de 7.5% a/a en septiembre a 5.9% a/a pese al aumento quincenal de las tarifas eléctricas que ocurre en Octubre y Noviembre debido al fin de los subsidios de verano. Esta reducción se debe en parte a menores costos, pero también puede ser causa de la nueva política de facturación justa de CFE que provoca una disminución en los precios efectivamente pagados a los hogares que se ubican en el rango de consumo medio. El efecto inmediato de esta política debe disiparse en los próximos meses, aunque de manera efectiva ayudará a que la inflación anual de la electricidad sea menor por 12 meses.

Valoración: La inflación ha empezado a descender, aunque el ritmo al que bajará será lento. No es posible descartar una nueva aceleración de los precios de las frutas, verduras y pecuarios lo que constituye el principal riesgo alcista a la inflación. Las tarifas fijadas por los gobiernos locales también podrían presionar la inflación al alza al principio del año. La inflación se mantendrá por encima de 4% por algunos meses más; sin embargo esto se debe al aumento de precios volátiles y no a un proceso inflacionario generalizado.

Tabla 1

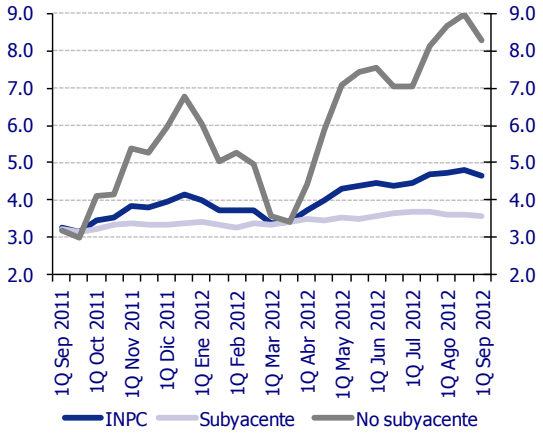
Inflación (Var. % q/q y a/a)

	Var. % q/q			Var. % a/a		
	1Q Oct 2012	Consenso	BBVA Research	1Q Oct 2012	Consenso	BBVA Research
INPC	0.45	0.48	0.48	4.64	4.68	4.68
Subyacente	0.17	0.16	0.23	3.58	3.57	3.64
No Subyacente	1.38	1.54	1.30	8.27	8.44	8.19

Fuente: BBVA Research

Gráfico 1

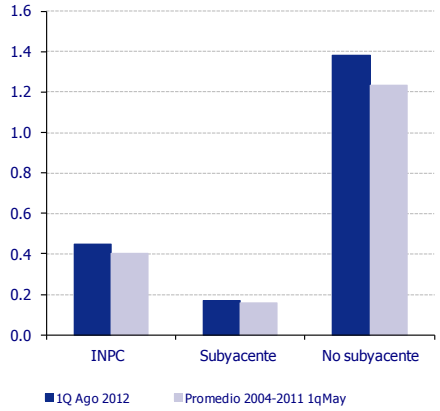
Inflación General y Componentes (Var. % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfico 2

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



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Pedro Uriz Borrás
pedro.uriz2@bbva.com

BBVA RESEARCH | Avenida Universidad 1200, Colonia Xoco, México DF, CP 03339 | www.bbvaresearch.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.