

Flash Inflación México

Inflación quincenal de marzo: sorpresa al alza por precios de alimentos; aumento transitorio e inflación subyacente anclada mantiene la expectativa de política monetaria

General: Observada: 0.52% m/m vs. BBVA: 0.30% m/m Consenso: 0.28% m/m

Subyacente: Observada: 0.26% m/m vs. BBVA: 0.23% m/m Consenso: 0.17% m/m

- La inflación de la primera quincena de marzo alcanzó un 4.12% a/a tras aumentar 0.52% q/q, mucho más de lo esperado. La sorpresa al alza fue impulsada por presiones más fuertes de las esperadas en los precios de los alimentos: el componente de frutas y verduras de componentes aumentó 6.20% q/q; los precios de los pecuarios subieron 1.00% q/q
- La inflación subyacente se elevó un 0.26 q/q, alcanzando un 3.06% a/a. En comparación con nuestras expectativas, la sorpresas al alza se encuentran en el componente de otros servicios, las tarifas de telefonía móvil aumentaron de nuevo después de haber caído un poco en la segunda quincena de febrero, y en menor medida en los alimentos procesados
- A pesar de la sorpresa alcista, el balance de riesgos sobre la inflación sigue siendo positivo debido al anclaje de la inflación subyacente y a la expectativa de que los aumentos recientes serán transitorios. Por otra parte, los fundamentos siguen siendo favorables e incluso han mejorado un poco en las últimas semanas: la capacidad ociosa permanece sin cambios pero el peso se ha fortalecido en las últimas semanas, lo cual podría reducir más las presiones inflacionarias en el componente de mercancías. Por lo tanto, mantenemos nuestra opinión de que después de un aumento temporal, la inflación volverá a niveles por debajo del 4.0% en el resto del año. Dado que Banxico seguirá vigilando la trayectoria de la inflación, el dato de hoy refuerza nuestra opinión de que adoptará una postura de “esperar y ver” en el futuro cercano.

En la primera quincena de marzo la inflación alcanzó un 4.12% a/a (3.55% a/a en febrero), tras aumentar 0.52% q/q, mucho más de lo esperado. La inflación subyacente aumentó 0.26% q/q, acelerándose ligeramente a 3.06% a/a (2.96% a/a en febrero). La inflación no subyacente aumentó de 4.5% a/a en febrero al 5.0% a/a.

La inflación subyacente se elevó un 0.26 q/q, alcanzando un 3.06% a/a. En comparación con nuestras expectativas, las sorpresas al alza se encuentran en el componente de otros servicios, las tarifas de telefonía móvil aumentaron de nuevo después de haber caído un poco en la segunda quincena de febrero, y en menor medida en los alimentos procesados. Los precios de las mercancías aumentaron 0.20% q/q, y aunque su inflación anual dejó de caer, se mantuvo estable en 3.87% (vs. 3.86% en febrero) después de permanecer por encima del 4.0% en los 22 meses previos. El ligero aumento de la inflación anual fue impulsado por un aumento en el componente de alimentos procesados mientras que el de otras mercancías se mantuvo sin cambios. La estabilidad de los precios de los granos, la apreciación del peso y el hecho de que la demanda sigue siendo débil, apuntan a la ausencia de presiones importantes en el futuro. Los precios de los servicios aumentaron de 2.21% a/a en febrero a 2.38% a/a, impulsados por la aceleración en el componente de otros servicios del 1.66% en febrero a 2.04% en la primera quincena de marzo. Esta aceleración se debió a nuevos aumentos en los precios de telefonía móvil. En ausencia de aumentos inesperados, la inflación de mercancías debería retomar su tendencia a la baja que compensará los aumentos moderados de inflación de los servicios, con lo cual la inflación subyacente permanecerá baja y estable todo el año antes de repuntar hacia el cierre por un efecto base (los importantes descensos en los precios de la telefonía móvil a fines de 2012).

La inflación no subyacente aumentó mucho más de lo esperado debido al fuerte incremento de los precios de los alimentos. La sorpresa al alza fue impulsada por presiones más fuertes de las esperadas en los precios de los alimentos: el componente de frutas y verduras aumentó 6.20% q/q; los precios de los pecuarios subieron 1.00% q/q.

La inflación los precios agropecuarios aumentó de 7.5% a/a en febrero a 12.4% a/a. En términos de contribución, los tomates dominaron el impacto en la inflación de las frutas y verduras: el precio del jitomate aumentó 15,4% q/q y el de los tomates verdes, 39.8%. Como habíamos anticipado, el reciente brote de gripe aviar en Guanajuato causó presiones en los precios del ganado: el precio de los huevos aumentó un 2.70% q/q y el del pollo, 1.34%. Por su parte, los precios públicos se mantuvieron sin cambios en el 4.4% a/a. Como es habitual, los precios de los alimentos provocarán los cambios más fuertes en la inflación no subyacente durante el año; no obstante, no anticipamos presiones extraordinarias en este subíndice.

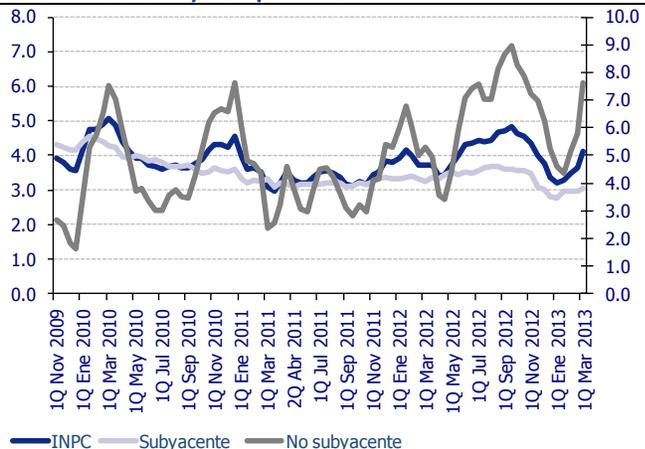
Valoración: A pesar de la sorpresa alcista, el balance de riesgos sobre la inflación sigue siendo positivo como resultado del anclaje del componente subyacente y la expectativa de que el aumento en los precios agrícolas y pecuarios será transitorio. Por otra parte, Banxico esperaba este aumento y considera que será transitorio ya que los fundamentos siguen siendo positivos e incluso han mejorado un poco en las últimas semanas: la capacidad ociosa permanece sin cambios pero el peso se ha fortalecido en las últimas semanas, lo cual podría reducir más las presiones inflacionarias en el componente de mercancías. Por lo tanto, mantenemos nuestra opinión de que después de un aumento temporal, la inflación volverá a niveles por debajo del 4% en el resto del año. Dado que Banxico permanecerá vigilante a la trayectoria de la inflación, el dato de hoy refuerza nuestra opinión de que adoptará una postura de “esperar y ver” en el futuro cercano.

Tabla 1
Inflación (Var. % m/m y a/a)

Inflación (Var. % q/q y a/a)						
	Var. % q/q			Var. % a/a		
	1Q Mar 2013	Consenso	BBVA Research	1Q Mar 2013	Consenso	BBVA Research
INPC	0.52	0.28	0.30	4.12	3.87	3.90
Subyacente	0.26	0.17	0.23	3.06	2.97	3.03
No Subyacente	1.36	0.64	0.53	7.61	6.84	6.72

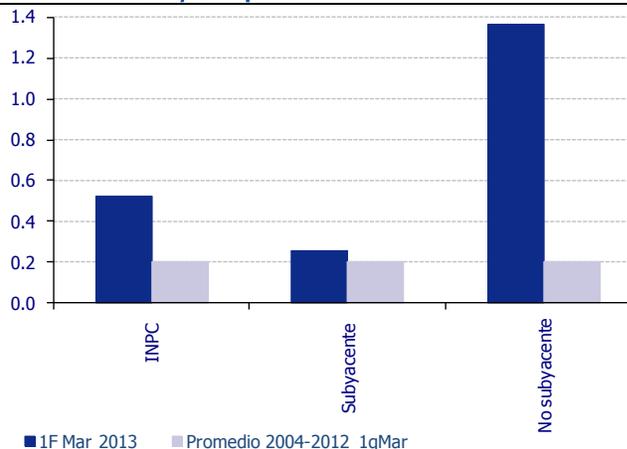
Fuente: BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfico 2
Inflación General y Componentes (Var. % m/m)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Javier Amador Díaz
javier.amadord@bbva.com

BBVA RESEARCH



Avenida Universidad 1200, Colonia Xoco, México DF, CP 03339 | www.bbva.com

Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, SA (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.