

# Flash Inflación México

**Inflación 1QJun: La inflación sorprendió a la baja gracias a que la inflación no subyacente fue menor a lo esperado**

**General: Observada: -0.05% q/q vs. BBVA: 0.08% q/q Consenso: 0.08% q/q**

**Subyacente: Observada: 0.07% q/q vs. BBVA: 0.07% q/q Consenso: 0.08% q/q**

- **Debido a una fuerte caída los precios del huevo la inflación no subyacente bajó más de lo esperado, empujando la inflación general por debajo del consenso del mercado.**
- **La inflación subyacente aumentó 0.07% q/q, en línea con el consenso del mercado. Anualmente se mantiene por debajo de 3% gracias a que la inflación de las mercancías continúa moderándose.**
- **La inflación está convergiendo claramente hacia 4% a/a, y, en ausencia de nuevos choques de oferta debe bajar de dicho umbral antes de septiembre, debido a que fundamentales favorables como los menores precios de las materias primas y la holgura en la economía prevalecerán. Sin embargo la inflación no subyacente seguirá siendo el principal riesgo al alza dada la alta volatilidad mostrada por sus componentes este año.**

La inflación de la 1QJun cayó -0.05% q/q por debajo de nuestro pronóstico (0.08% q/q) y el consenso del mercado (0.08% q/q), en términos anuales bajó de 4.63% a/a en mayo a 4.24% a/a. La inflación subyacente aumentó 0.07% q/q, en línea con nuestro estimado y el consenso del mercado; anualmente cayó de 2.9% a/a en mayo a 2.8% a/a. La inflación no subyacente cayó -0.4% q/q bien por debajo de nuestro pronóstico y el consenso del mercado, moderándose en términos anuales de 10.6% a/a en mayo a 9% a/a.

**La inflación subyacente se mantiene debajo de 3.0% gracias a la continua moderación de su componente de mercancías.** Los precios de las mercancías aumentaron 0.04% q/q, provocando que su tasa anual pasara de 3.5% a/a en mayo a 3.2% a/a. Su componente de alimentos procesados bajó de 4.4% a/a en el mes previo a 4.1% a/a. Mientras tanto, la inflación del resto de las mercancías bajó de 2.8% a/a en mayo a 2.6% a/a, gracias a una demanda local aún débil, el inicio de las rebajas de verano y un peso fortalecido durante buena parte del año. Los precios de los servicios aumentaron de 2.4% a/a en mayo a 2.5% a/a. Este aumento se debe a una ligera aceleración en la inflación de la vivienda y del resto de los servicios, sin embargo estimamos que esta será de corta duración dado que la debilidad de la demanda no justifica aumentos de precios en este momento. Los buenos fundamentales como son los menores precios internacionales de los granos y la persistente holgura económica seguirán favoreciendo una inflación subyacente baja, la cual en caso de una desaceleración adicional de la economía podría moderarse aún más, sin embargo si la reciente depreciación del peso continúa, esto podría compensar parcialmente una caída en la inflación subyacente provocada por un menor crecimiento económico.

**La inflación no subyacente bajó más de lo esperado gracias a una caída de los precios pecuarios en la quincena.** La inflación de los agrícolas bajó de 15.1% a/a en mayo a 1.78% a/a, gracias a los menores precios del tomate verde y el limón, los cuales habían sido afectados por el mal clima y por una plaga respectivamente. La inflación de los pecuarios aumentó de 15.1% a/a en abril a 15.9% a/a debido a que los mercados avícolas se mantienen afectados por la gripe aviar, sin embargo, los precios del huevo bajaron más de lo esperado, compensando las presiones en los precios del huevo. Los precios de la energía aumentaron de 8.2% a/a a 8.5% a/a gracias a que las inflaciones de las gasolinas y el gas siguen aumentando, debido a que el gobierno los ha subsidiado menos este año para controlar el alto costo fiscal pagado el años previos. Finalmente, la inflación de las tarifas fijadas por los gobiernos locales pasó de 6.5% a/a en mayo a 7.0% a/a gracias a aumentos en los precios del transporte público. Los precios agrícolas y pecuarios seguirán cayendo en las próximas semanas, y, gracias a un efecto base muy favorable, la inflación no subyacente bajará de forma aguda en los próximos meses. Sin embargo los precios públicos seguirán siendo un riesgo alcista dados los menores subsidios a la energía y la debilidad de financiera de los gobiernos locales.

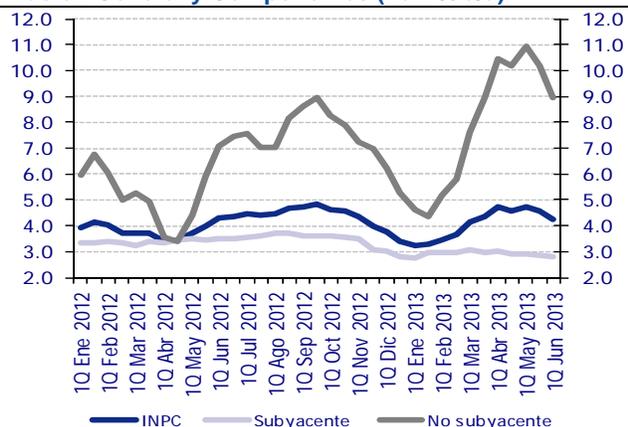
**Valoración:** La inflación está convergiendo claramente hacia 4% a/a, y en ausencia de nuevos choques de oferta debe bajar de dicho umbral antes de septiembre, debido a que fundamentales favorables como los menores precios de las materias primas y la holgura en la economía prevalecerán. Sin embargo la inflación no subyacente seguirá siendo el principal riesgo al alza dada la alta volatilidad mostrada por sus componentes este año.

Tabla 1  
Inflación (Var. % m/m y a/a)

|                      | Var. % q/q   |             |               | Var. % a/a  |             |               |
|----------------------|--------------|-------------|---------------|-------------|-------------|---------------|
|                      | 1Q Jun 2013  | Consenso    | BBVA Research | 1Q Jun 2013 | Consenso    | BBVA Research |
| <b>INPC</b>          | <b>-0.05</b> | <b>0.08</b> | <b>0.08</b>   | <b>4.24</b> | <b>4.38</b> | <b>4.38</b>   |
| <b>Subyacente</b>    | <b>0.07</b>  | <b>0.08</b> | <b>0.07</b>   | <b>2.83</b> | <b>2.84</b> | <b>2.83</b>   |
| <b>No Subyacente</b> | <b>-0.44</b> | <b>0.08</b> | <b>0.11</b>   | <b>8.95</b> | <b>9.51</b> | <b>9.55</b>   |

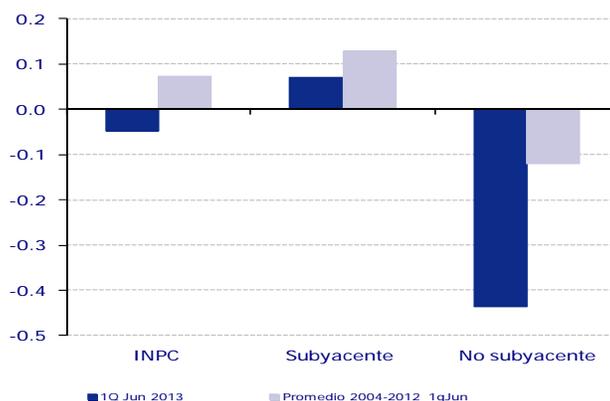
Fuente: BBVA Research

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



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, 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.