

Análisis Macroeconómico

La inflación general sorprende al alza, mientras que la subyacente sugiere cierta mejora de la demanda doméstica

Javier Amador Diaz

General: observada: 0.32% m/m (BBVAe: 0.27%; consenso: 0.25%)**Subyacente: observada: 0.24% m/m (BBVAe: 0.25%; consenso: 0.22%)**

- **La inflación general se sorprendió al alza por las continuas presiones de los precios agropecuarios. La inflación subyacente estuvo en línea con nuestro pronóstico**
- **Los riesgos para nuestra previsión de inflación general de 3.8% a fin de año están sesgados al alza por los precios agropecuarios**

La inflación general aumentó 0.32% q/q en la primera quincena de septiembre. Este dato sorprendió al alza (BBVAe: 0.27%; consenso: 0.25%). La inflación anual se ubicó en 4.21% frente al 4.23% de la quincena anterior. La inflación subyacente fue 0.24% q/q, cerca de nuestro pronóstico y ligeramente más fuerte que las expectativas del mercado (BBVAe: 0.25%; consenso: 0.22%). En términos anuales, la inflación subyacente se situó en 3.34%, algo menor que el nivel de la quincena anterior (3.41%).

La inflación no subyacente se mantiene presionada por los precios agropecuarios. La inflación no subyacente fue 0.60% q/q, presionada al alza nuevamente por un aumento relevante de los precios de las frutas y verduras y de los productos pecuarios, que subieron 1.81% q/q y 0.88% q/q, respectivamente. Estos aumentos fueron principalmente explicados por los incrementos en los precios del jitomate (11.3% q/q), la carne de res (1.5% q/q), el pollo (1.12% q/q) y la cebolla (7.79% q/q). Teniendo en cuenta que un cambio de las presiones recientes parece poco probable en el corto plazo, los precios agropecuarios sesgan al alza los para nuestro pronóstico de inflación de fin de año de 3.8%.

La inflación subyacente estuvo prácticamente en línea con nuestra previsión. La inflación subyacente fue 0.24% q/q, ligeramente por encima de las expectativas del mercado (BBVAe: 0.25%; consenso: 0.22%). Los precios de las mercancías registraron, como esperábamos, otro aumento importante (0.35% q/q), lo que combinado con el aumento estacional de las colegiaturas (2.18% q/q) explica el aumento en los precios subyacentes. Por su parte, los precios del subíndice de otros servicios disminuyeron como anticipamos (-0.17% q/q). En términos anuales, la inflación subyacente se situó en 3.34%, algo por debajo que en la quincena anterior (3.41%). Los datos recientes han sido en balance un poco más altos que los previstos, lo cual sugiere cierto fortalecimiento de la demanda interna. Seguimos cómodos con nuestro pronóstico de fin de este año (3.4%), pero hemos revisado ligeramente al alza la tendencia prevista para 2015. Ahora esperamos que se sitúe en 3.3% en diciembre de 2015 (frente al 3.1% previsto anteriormente).

Valoración: Prevemos que la inflación anual se mantendrá por encima del límite superior del rango de variabilidad de la meta de inflación al menos hasta octubre, antes de disminuir en los dos últimos meses del año. Sin embargo, los riesgos para nuestro pronóstico de inflación general de 3.8% a fin de año

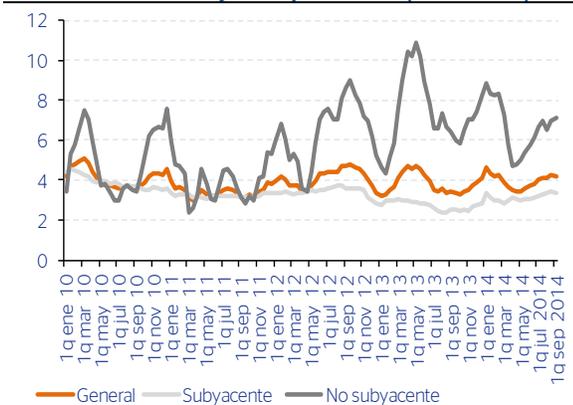
están sesgados al alza, debido a los precios agropecuarios. Aunque ahora esperamos que los precios subyacentes ligeramente más altos en 2015, la ausencia de presiones de demanda continúa.

Cuadro 1
Inflación (Var. % q/q y a/a)

| | Inflación | | | | | |
|---------------|-------------|-------|----------|-------------|-------|----------|
| | Var. % q/q | | | Var. % a/a | | |
| | 1q sep 2014 | BBVAe | Consenso | 1q sep 2014 | BBVAe | Consenso |
| INPC | 0.32 | 0.27 | 0.25 | 4.21 | 4.16 | 4.14 |
| Subyacente | 0.24 | 0.25 | 0.22 | 3.34 | 3.36 | 3.32 |
| No Subyacente | 0.60 | 0.34 | 0.35 | 7.09 | 6.82 | 6.83 |

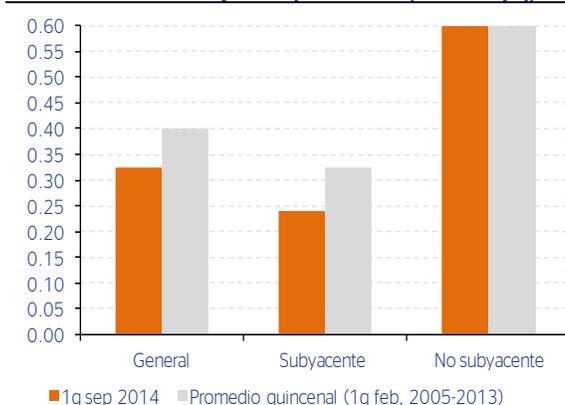
Fuente: BBVA Research, INEGI

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



Fuente: BBVA Research, INEGI

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



Fuente: BBVA Research, INEGI

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.