

Análisis Macroeconómico

La inflación sorprende al alza impulsada por los precios del jitomate

Javier Amador Díaz

General: observada: 0.41% m/m (BBVAe: 0.34%; consenso: 0.32%)**Subyacente: observada: 0.26% m/m (BBVAe: 0.25%; consenso: 0.24%)**

- **Aún hay poca evidencia que sugiera un traspaso de la depreciación del peso a la inflación; debiera mantenerse limitado en un contexto de debilidad de la demanda interna**

La inflación general sorprendió al alza en marzo al aumentar 0.41% m/m (BBVA: 0.34%, consenso: 0.32%). En términos anuales, la inflación general aumentó a 3.14% desde 3.00% en febrero. La sorpresa al alza se debió principalmente a los precios del jitomate tuvieron un incremento de 53.3% m/m y contribuyeron con más de un tercio de la inflación mensual (0.144pp). La inflación subyacente fue 0.26% m/m, prácticamente en línea con nuestra previsión (BBVA: 0.25%, consenso: 0.24%). En términos anuales, la inflación subyacente subió ligeramente a 2.43% desde 2.40% en febrero. Como anticipamos, la inflación subyacente se explica principalmente por el aumento en el precio de servicios turísticos. El traspaso del tipo de cambio a la inflación sigue siendo modesto en tanto las empresas continúan luchando para traspasar los mayores costos de importación a los precios al consumidor, en línea con nuestras expectativas.

El aumento de la inflación subyacente se explica principalmente por el componente de otros servicios; la inflación del componente de mercancías fue relativamente baja como esperábamos. La inflación subyacente fue impulsada principalmente por el aumento en el precio de los servicios (0.36% m/m; BBVAe: 0.33%). La inflación del componente de otros servicios fue un poco más alta de lo que anticipábamos (0.65% intermensual; BBVAe: 0.58%). Como preveíamos, el incremento fue impulsado principalmente por el aumento estacional de precios de los servicios turísticos (9.51% m/m) y tarifas aéreas (9.60% m/m), debido a la temporada de vacaciones de Semana Santa. La Inflación del componente de mercancías estuvo en línea con nuestra expectativa (0.15% m/m; BBVAe: 0.16%). La inflación del subíndice de otras mercancías fue 0.26% m/m (BBVAe: 0.26%). Como hemos señalado, la sorpresa al alza en febrero parece haber sólo compensado los aumentos insignificantes observados desde que el peso empezó a depreciarse significativamente (noviembre de 2014): hasta enero, los precios del componente de otras mercancías habían disminuido en tres de las cinco quincenas previas y habían promediado un aumento de 0.02% q/q durante ese período. El aumento quincenal de los precios de otras mercancías de 0.10% en la segunda quincena de marzo es igual al aumento promedio de noviembre de 2014 a la fecha (0.10%) y similar al observado durante los diez quincenas anteriores a este periodo (0.08%). Lo anterior confirma que los efectos de traspaso del tipo de cambio a la inflación siguen siendo limitados, favorecidos por una débil demanda interna. La amplia holgura en la economía seguirá limitando el traspaso de los mayores costos de productos importados, debido a un peso más débil, a los precios al consumidor.

El fuerte aumento de los precios del jitomate explica la sorpresa al alza en la inflación no subyacente. La inflación no subyacente fue 0.85% m/m, impulsada por el aumento de los precios de frutas y verduras en la segunda quincena del mes (5.24% q/q; BBVA: 2.50%), liderado principalmente por el incremento mensual de

53.3% en los precios del jitomate. En el lado positivo los precios de la carne de cerdo y del pollo parecen estar cediendo como sugiere el descenso mensual de -3.3% y -1.3%, respectivamente en marzo. El componente de precios pecuarios tuvo una ligera deflación mensual como anticipamos (-0.05% m/m; BBVA: -0.10%). Los precios energéticos subieron en línea con nuestro pronóstico (1.29% m/m; BBVAe: 1.22%), liderados principalmente por los aumentos de los precios de la gasolina en la frontera.

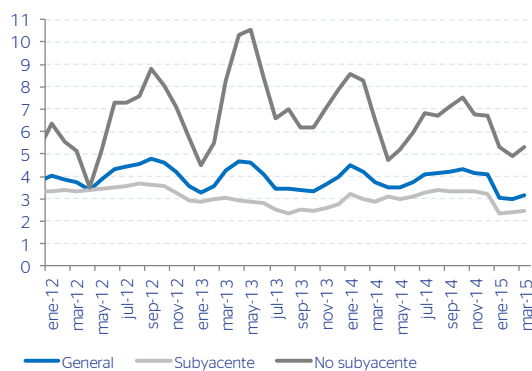
Valoración: El dato de hoy respalda nuestra previsión de que la inflación anual se mantendrá cerca de la meta del Banco de México (3.0%) durante todo el año, antes de disminuir a 2.9% al cierre de 2015. Aunque la continua debilidad del peso aumenta los riesgos de *pass-through*, hasta ahora, un peso más débil no ha provocado la acumulación de presiones inflacionarias. Aunque es probable que algunos de los incrementos en los costos de importación sean traspasados a los consumidores en los próximos meses, el traspaso debería permanecer contenido en un contexto de debilidad de la demanda interna.

Cuadro 1
Inflación (Var. % m/m y a/a)

	Inflación				
	Var. % m/m			Var. % a/a	
	mar-15	BBVAe	consenso	mar-15	feb-15
INPC	0.41	0.34	0.32	3.14	3.00
Subyacente	0.26	0.25	0.24	2.45	2.40
No Subyacente	0.85	0.64	0.58	5.29	4.88

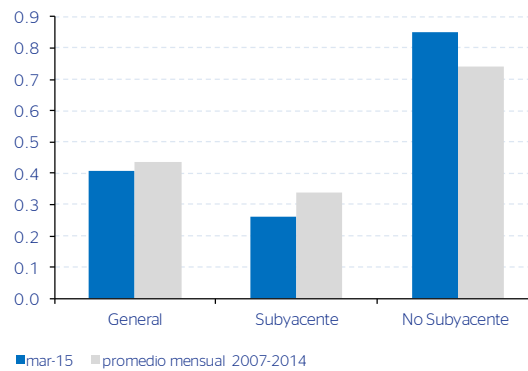
Fuente: BBVA Research, INEGI

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



Fuente: BBVA Research, INEGI

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



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.