

# Flash Inflación México

## Inflación de la primera quincena de septiembre: la inflación subyacente nos sorprendió al alza

General: Observada: 0.34% q/q vs. BBVA: 0.29% q/q Consenso: 0.27% q/q

Subyacente: Observada: 0.30% q/q vs. BBVA: 0.16% q/q Consenso: 0.20% q/q

- La inflación subyacente sorprendió al alza; la no subyacente aumentó menos que lo anticipado
- En nuestra opinión, a pesar de que es probable que la inflación se acelere en el corto plazo y que la inflación subyacente ha tocado fondo, Banxico implementará un recorte adicional de la tasa de referencia el próximo 25 de octubre ya las señales de recuperación económica son incipientes y la inflación subyacente se mantiene muy por debajo de 3%

La inflación general sorprendió ligeramente al alza y se situó en 0.34% q/q en la primera quincena de septiembre, por encima de nuestra previsión y la del consenso (BBVA Research: 0.29%; consenso: 0.27%), repuntando en términos anuales a 3.46% desde 3.37% en la segunda quincena de agosto. La sorpresa al alza fue resultado de un incremento mayor al anticipado en la inflación subyacente. La inflación subyacente aumentó 0.30% q/q, sorprendiendo al alza (BBVA Research: 0.16%; consenso: 0.20%). Con este dato, la inflación subyacente anual aumentó a 2.54% desde el mínimo histórico de 2.35% observado en la segunda quincena de agosto.

**La inflación no subyacente aumentó menos de lo anticipado.** La inflación no subyacente fue 0.46% q/q, disminuyendo en términos anuales a 6.44% de 6.68% en la segunda quincena de agosto, reanudando con ello la tendencia bajista que se había interrumpido brevemente en la primera quincena de agosto. Los precios de las frutas y verduras subieron 0.50% q/q y los de los pecuarios lo hicieron en 0.57% q/q. Esperábamos incrementos más fuertes en estos componentes (de 0.69% q/q y 2.38% q/q, respectivamente) que no se materializaron. A pesar de que la inflación no subyacente anual retomó su tendencia a la baja, las severas inundaciones vistas en las últimas dos semanas en varios estados podrían llevar a un nuevo choque de oferta en las próximas quincenas.

**La inflación subyacente nos sorprendió al alza y rompió la tendencia bajista en términos anuales observada en las últimas siete quincenas.** La inflación subyacente fue 0.30% q/q (BBVA Research: 0.16%; consenso: 0.20%), aumentando en términos anuales a 2.54% desde el mínimo histórico de 2.35% observado en la segunda quincena de agosto. El aumento estacional de las colegiaturas de 2.13% q/q estuvo en línea con nuestras expectativas (2.16% q/q). La sorpresa se dio en los precios de las mercancías que aumentaron 0.36% q/q (frente a nuestra previsión de 0.18% q/q), con sus dos componentes incrementando más de lo que esperábamos: alimentos 0.22% q/q (frente a nuestra previsión de 0.17% q/q) y mercancías no alimenticias 0.48% q/q (frente a nuestra previsión de 0.18% q/q). La sorpresa alcista sugiere que el componente de mercancías ha tocado fondo y que la economía podría estar empezando a recuperarse. Sin embargo, la inflación subyacente de servicios se mantiene baja apoyada por la amplia holgura de la economía: el componente de "otros servicios" disminuyó -0.10% q/q, la cuarta caída quincenal consecutiva.

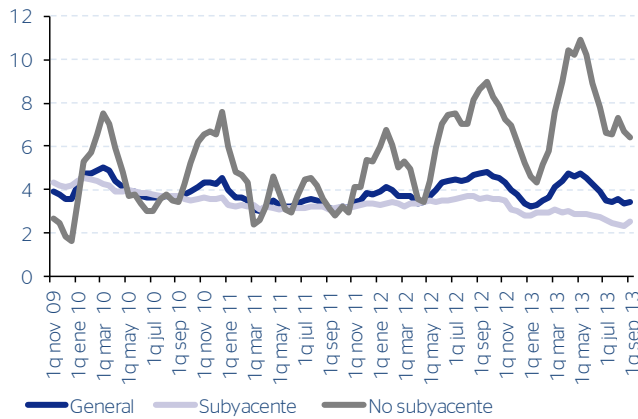
**Valoración:** aunque no hay indicios de presiones de inflación por el lado de la demanda y la inflación subyacente de servicios sigue siendo muy baja, la sorpresa al alza en los precios de las mercancías aunado a la posibilidad de un fuerte repunte en el componente no subyacente en las próximas dos quincenas, sugieren que la inflación subyacente podría haber tocado fondo y que la inflación general podría acelerarse en el corto plazo. Sin embargo, teniendo en cuenta que la inflación subyacente se mantendrá por debajo de 3% y que apenas estamos viendo las primeras señales de una recuperación, seguimos anticipando que Banxico recortará su tasa de referencia otros 25 puntos base en la reunión del próximo 25 de octubre.

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

Inflación (Var. % q/q y a/a)						
	Var. % q/q			Var. % a/a		
	1q sep 2013	Consenso	BBVA Research	1q sep 2013	Consenso	BBVA Research
INPC	0.34	0.27	0.29	3.46	3.41	3.39
Subyacente	0.30	0.20	0.16	2.54	2.43	2.39
No Subyacente	0.46	0.60	0.65	6.44	6.59	6.64

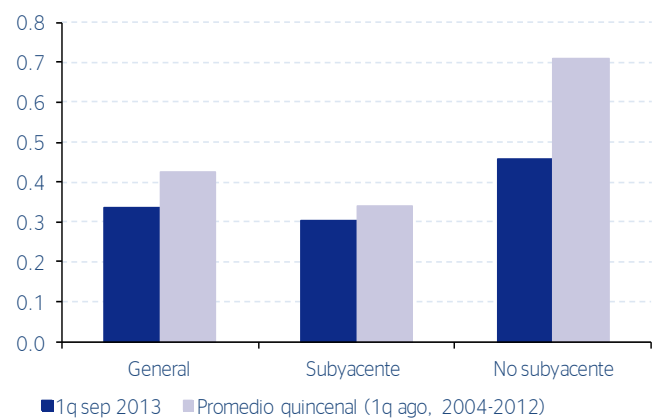
Fuente: BBVA Research, INEGI

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



Fuente: BBVA Research, INEGI

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



Fuente: BBVA Research, INEGI

Javier Amador  
 javier.amadord@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.