

México

# Observatorio Económico

24 de marzo de 2011

## Análisis Económico

Arnoldo López Marmolejo  
arnoldo.lopez@bbva.bancomer.com

## Inflación: sorpresa a la baja

### Inflación de la 1<sup>a</sup> quincena de marzo de 2011

- **El INPC aumentó 0.05% q/q y continuó desacelerándose anualmente desde 3.57% a/a en febrero a 3.09% a/a en la primera quincena de marzo.**
- **El subíndice subyacente aumentó 0.24% q/q, muy en línea con el estimado de BBVA Research, 0.21%. El precio de la tortilla continuó siendo uno de los principales factores alcistas resultado de la helada en el Estado de Sinaloa.**
- **La inflación no subyacente cayó 0.58% q/q. Esta caída fue resultado de bajas en los precios de diversos productos agropecuarios y el cobro de la tenencia en algunas ciudades.**

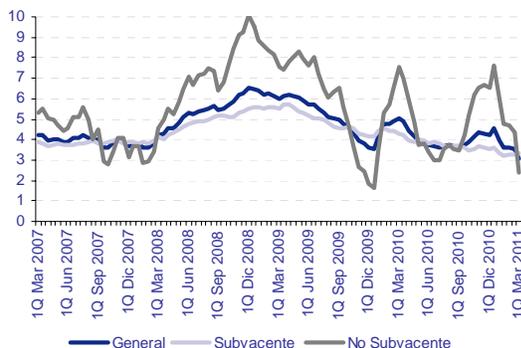
La inflación de la primera quincena de marzo fue de 0.05% (3.09% a/a), sorprendiendo a la baja al mercado. La menor tasa de inflación fue resultado del desempeño del subíndice no subyacente, dentro del que destaca la reducción en los precios de diversos productos agrícolas y tarifas públicas locales.

El crecimiento del subíndice subyacente fue de 0.24% q/q (3.31% a/a), y estuvo en línea con lo esperado tanto por BBVA Research como por el mercado, 0.21% en ambos casos. El alza en el precio de las tortillas (2.47% q/q) determinó en gran medida la mayor tasa de crecimiento en el subíndice de mercancías (0.27% q/q) al verse reflejado en su componente de alimentos procesados (0.51% q/q). No obstante, el resultado de la inflación subyacente se puede considerar positivo ya que en términos quincenales la inflación de sus dos subíndices, mercancías y servicios, fueron muy cercanos a su promedio de 2003-2009. Además de que los servicios continuaron con su desaceleración, pasando de 3.82% a/a en septiembre pasado al 2.81% a/a.

La inflación no subyacente mostró una reducción de 0.58% q/q, una caída que se aleja mucho del promedio de 2003-2009 que registra un aumento de 0.34% q/q. Además, en los últimos 10 años no se había observado una reducción tan pronunciada para la primera quincena de marzo en este componente. Tal reducción se explica por la baja en los precios de diversos productos agropecuarios y el cobro de la tenencia en algunas ciudades. Los precios de los productos agropecuarios cayeron 2.15% q/q y los precios de los trámites vehiculares -3.46% q/q. Un factor que ha atraído la atención tanto de las autoridades financieras como del mercado es el potencial traspaso del aumento en el precio internacional del petróleo al precio de los energéticos. En la primera quincena de marzo el precio al consumidor de los productos energéticos creció en forma moderada (0.49% q/q), cuando se le compara con su crecimiento promedio de 2003-2009 (0.35% q/q).

Sigue existiendo un grado importante de incertidumbre sobre la perspectiva de inflación. Por una parte, los precios de las materias primas se mantienen elevados, particularmente el del petróleo, por lo que el aumento del precio de los insumos importados es un factor a considerar como potencial presión alcista. Por otro lado, los recientes acontecimientos en Japón, la incertidumbre persistente en Europa, y un potencial efecto negativo en la economía mundial en caso que el precio del petróleo se mantenga alto por un período prolongado generan incertidumbre sobre la magnitud de la recuperación, lo que podría moderar la inflación. A pesar de la incertidumbre, los recientes datos sobre el comportamiento de los precios hacen pensar que la inflación para este año será menor que la del año pasado y cerrará el año dentro del objetivo del Banco de México de 3% +/-1%.

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



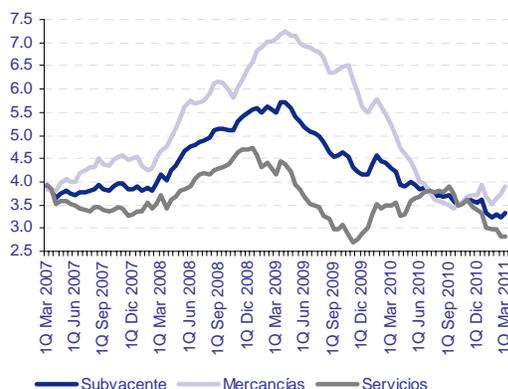
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

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

	Prom. 1Q Mar			Var % a/a 1Q Mar 2011
	2003-09	1Q Mar 2010	1Q Mar 2011	
<b>INPC</b>	<b>0.24</b>	<b>0.46</b>	<b>0.05</b>	<b>3.09</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.21</b>	<b>0.17</b>	<b>0.24</b>	<b>3.31</b>
<b>Mercancías</b>	<b>0.21</b>	<b>0.12</b>	<b>0.27</b>	<b>3.91</b>
Alimentos	0.26	0.08	0.51	5.38
Otras Merc.	0.17	0.15	0.08	2.77
<b>Servicios</b>	<b>0.21</b>	<b>0.22</b>	<b>0.22</b>	<b>2.81</b>
Vivienda	0.21	0.08	0.09	2.06
Educación	0.04	0.03	0.02	4.46
Otros Serv.	0.27	0.41	0.40	2.94
<b>No Subyacente</b>	<b>0.35</b>	<b>1.37</b>	<b>-0.58</b>	<b>2.36</b>
Agropecuarios	0.43	2.85	-2.15	-2.02
Agrícolas	0.37	6.73	-4.88	-6.73
Pecuarios	0.47	0.19	-0.16	1.55
<b>Públicos</b>	<b>0.31</b>	<b>0.42</b>	<b>0.30</b>	<b>5.00</b>
Energéticos	0.35	0.56	0.49	5.87
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	0.24	0.19	-0.05	3.53

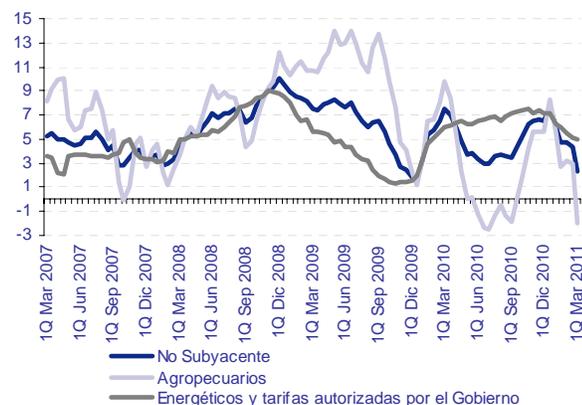
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico y la Encuesta Banamex

Gráfica 2  
Inflación Subyacente y componentes  
(Var. % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Gráfica 3  
Inflación no Subyacente y componentes  
(Var. % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

## 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.