

Observatorio Económico

México

09 de mayo de 2011

Análisis Económico

Pedro Uriz Borrás

pedro.uriz2@bbva.bancomer.com

Comienza el previsto repunte de la inflación anual

Inflación de abril de 2011

- **Práctica estabilidad, de acuerdo a lo esperado en el INPC en abril. En términos anuales la inflación subió del 3.0% de marzo hasta el 3.4%.**
- **La inflación subyacente aumentó 0.08% en línea con nuestro pronóstico de (0.09%).**
- **El desempeño de los dos próximos meses será decisivo para determinar la intensidad del repunte la inflación en 2011.**

La inflación general prácticamente se mantuvo sin cambios durante abril al reducirse -0.01% m/m, desempeño debido a factores bajistas como la (entrada en vigor de las tarifas eléctricas de verano en diversas ciudades del país, la estabilidad de los precios de las mercancías no alimentarias y una nueva caída de precios de telefonía). La subida interanual, que seguirá en los próximos dos o tres meses, es resultado de una comparación con unos meses de 2010 con muy bajos crecimientos de los precios y un entorno actual en el que junto a los factores bajistas señalados conviven riesgos al alza derivados del comportamiento de precios de las materias primas.

La inflación subyacente aumentó 0.08% en abril, lo que supone su estabilidad anual en el 3.2% de marzo. Los precios de los alimentos continúan siendo el principal factor de presión alcista, y durante abril aumentaron 0.6% m/m, 6% a/a desde el 5.5% a/a registrado en marzo, muy por encima de la tendencia del resto de los componentes del índice subyacente. Los precios de las otras mercancías y de los servicios mantienen un desempeño muy favorable resultado de la apreciación del tipo de cambio y de la holgura que prevalece desde el lado de la oferta para atender los crecimientos de la demanda doméstica de consumo. Así lo señalan las estimaciones disponibles de la brecha de producto -con una lenta senda de subidas- o los registros de la tasa de paro -por encima de los niveles previos a la crisis de 2009- o del muy moderado comportamiento de los ingresos reales de los ocupados. En abril destacó el componente de los otros servicios, que cayó -0.6% m/m por el descenso en los precios de la telefonía móvil (-11.4% m/m) y el servicio de Internet (-6.7% m/m) que más que compensaron el aumento registrado en los servicios turísticos en paquete (4.26% m/m) por las vacaciones de Semana Santa. En lo que llevamos de año, la caída acumulada en el conjunto de los servicios de telefonía es del -4.8%.

En cuanto a la Inflación no subyacente, cayó -0.3% m/m, con alzas en precios agrícolas (7.2% m/m) por los precios del jitomate (55.9% en el mes). Por su parte los precios de los energéticos se redujeron en -3.25% m/m gracias a la entrada en vigor de las tarifas eléctricas de verano en diversas ciudades. Finalmente el desempeño de las tarifas fijadas por los gobiernos estatales continuó sorprendiendo favorablemente al reducirse marginalmente en abril (-0.03% m/m), este desempeño se debe en buena medida a la reducción y en algunos casos a la cancelación del precio de la tenencia en diversas entidades.

La inflación ha iniciado un repunte en términos anuales, el cual estará determinado por el traspaso que tengan al INPC los principales riesgos como son los altos precios del petróleo y de los precios de los *commodities* alimenticios en los mercados internacionales. Sin embargo, los factores positivos que acotan la inflación como son la apreciación cambiaria y la falta de presión de la demanda interna continúan presentes. La intensidad con que repunte la inflación en los próximos meses será determinante para que esta se encuentre al cierre del año dentro del intervalo de variabilidad del Banco Central cuyo objetivo es del 3% con un margen variabilidad de más o menos 1%:

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



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

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



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Gráfica 1
Pronóstico de Inflación para mayo (Var. % a/a y m/m)

| | Peso | Var. % mensual | | | | Var. % anual | | |
|----------------------|--------------|-----------------|--------------|--------------|------------------|--------------|-------------|------------------|
| | | prom. Abril (%) | 2003-09 | Mar-11 | Abr-11 | May-11 | Mar-11 | Abr-11 |
| INPC | 100.0 | -0.31 | 0.19 | -0.01 | -0.39 | 3.04 | 3.36 | 3.61 |
| Subyacente | 76.7 | 0.24 | 0.30 | 0.08 | 0.18 | 3.21 | 3.18 | 3.12 |
| Mercancías | 34.5 | 0.33 | 0.48 | 0.35 | 0.33 | 3.97 | 4.07 | 4.17 |
| Alimentos | 14.8 | 0.48 | 0.90 | 0.58 | 0.60 | 5.55 | 5.98 | 6.34 |
| Otras merc. | 19.7 | 0.22 | 0.17 | 0.17 | 0.14 | 2.75 | 2.60 | 2.51 |
| Servicios | 42.2 | 0.16 | 0.15 | -0.15 | 0.06 | 2.57 | 2.44 | 2.26 |
| Habitación | 18.7 | 0.28 | 0.21 | 0.20 | 0.20 | 2.10 | 2.19 | 2.14 |
| Educación | 18.4 | 0.10 | 0.04 | 0.07 | 0.10 | 4.46 | 4.47 | 4.49 |
| Otros serv. | 5.1 | 0.07 | 0.11 | -0.56 | -0.10 | 2.34 | 1.93 | 1.57 |
| No subyacente | 23.3 | -2.18 | -0.16 | -0.28 | -2.27 | 2.46 | 3.90 | 5.10 |
| Agropecuarios | 8.5 | -0.48 | -1.25 | 3.06 | -0.29 | -1.69 | 3.70 | 7.10 |
| Agrícolas | 3.7 | -1.21 | -3.05 | 7.22 | -0.90 | -6.36 | 5.71 | 14.32 |
| Pecuarios | 4.8 | 0.02 | 0.05 | 0.16 | 0.18 | 1.86 | 2.33 | 2.54 |
| Públicos | 14.8 | -3.21 | 0.44 | -2.11 | -3.40 | 4.96 | 4.04 | 3.98 |
| Energéticos | 9.5 | -5.20 | 0.76 | -3.25 | -5.40 | 5.96 | 5.00 | 5.15 |
| Tarifas | 5.3 | 0.10 | -0.15 | -0.03 | 0.11 | 3.27 | 2.62 | 2.59 |
| | | | | | Revisión Mensual | | | Revisión Mensual |

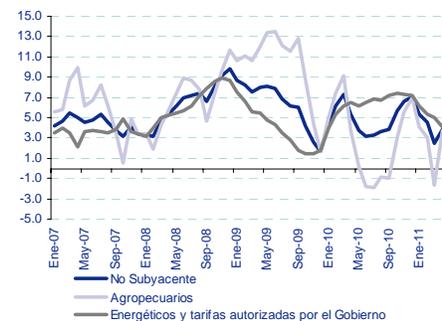
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

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

| | Peso | Var. % m/m | | | Var. % a/a | | |
|----------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------------|-------------|-------------|-------------|
| | | Abr-10 | Abr-11 | Promedio Abr 03-09 | Feb-11 | Mar-11 | Abr-11 |
| INPC | 100.00 | -0.32 | -0.01 | 0.11 | 3.57 | 3.04 | 3.36 |
| Subyacente | 74.77 | 0.11 | 0.08 | 0.27 | 3.26 | 3.21 | 3.18 |
| Mercancías | 37.03 | 0.25 | 0.35 | 0.33 | 3.71 | 3.97 | 4.07 |
| Alimentos | 14.67 | 0.17 | 0.58 | 0.42 | 4.78 | 5.55 | 5.98 |
| Otras Merc. | 22.35 | 0.32 | 0.17 | 0.25 | 2.86 | 2.75 | 2.60 |
| Servicios | 37.74 | -0.02 | -0.15 | 0.21 | 2.89 | 2.57 | 2.44 |
| Vivienda | 17.86 | 0.11 | 0.20 | 0.28 | 2.12 | 2.10 | 2.19 |
| Educación | 5.20 | 0.06 | 0.07 | 0.11 | 4.49 | 4.46 | 4.47 |
| Otros Serv. | 14.68 | -0.17 | -0.56 | 0.18 | 3.07 | 2.34 | 1.93 |
| No Subyacente | 25.23 | -1.66 | -0.28 | -0.39 | 4.53 | 2.46 | 3.90 |
| Agropecuarios | 8.07 | -2.29 | 3.06 | 0.56 | 3.09 | -1.69 | 3.70 |
| Agrícolas | 3.27 | -5.01 | 7.22 | 1.48 | 4.76 | -6.36 | 5.71 |
| Pecuarios | 4.80 | -0.30 | 0.16 | 0.04 | 2.04 | 1.86 | 2.33 |
| Públicos | 17.17 | -1.24 | -2.11 | -0.95 | 5.32 | 4.96 | 4.04 |
| Energéticos | 7.77 | -2.37 | -3.25 | -1.72 | 5.88 | 5.96 | 5.00 |
| Tarifas del Sector Público | 9.39 | 0.61 | -0.03 | 0.36 | 4.38 | 3.27 | 2.62 |

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Gráfica 2
Inflación no subyacente y componentes (Var. % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico