



Observatorio Inflación

7 de enero 2009

La inflación cierra 2009 en 3.6% anual, tres puntos menos que en diciembre de 2008, favorecida por factores no subyacentes (1.2% anual), mientras que la subyacente termina en 4.5%

- La inflación general de diciembre fue 0.41% y subyacente 0.5%; con ello, la variación interanual se situó en 3.57% (vs. 6.53% en diciembre de 2008) y 4.46% (vs. 5.73%). La baja de 2.95 puntos porcentuales en la inflación general en el año se explicó en un 67% por factores no subyacentes, particularmente la política de precios públicos (que explicó el 21%) y la caída en precio volátiles agropecuarios (28%).
- **La inflación subyacente observó presiones en servicios y alimentos procesados.** Si bien el alza en los precios de servicios (0.63% mensual) se explica por factores de temporada, está fue más intensa a lo que se suele observar. Esto pudiera sugerir cierto adelanto en la determinación de precios a los incrementos en costos tributarios esperados para 2010. En particular, resaltan los incrementos mensuales en el índice de vivienda (0.28%) que superó a su promedio para dicho mes (prom. 2003-08 de 0.18%). Hacia delante no se descartan presiones adicionales por la asimilación de costos fiscales los cuales se plasmarían en el primer trimestre del año. En particular, cambios en los precios públicos de combustibles y en productos metálicos —tras cuotas compensatorias al acero— tenderán a presionar los costos de construcción, y con ello el precio de rentas y vivienda propia en el INPC lo cual será un riesgo inflacionario a monitorear a lo largo de 2010 (véase Situación Inmobiliaria, Oct-09, p.17).
- **La inflación no subyacente anual (1.2%) fue la más baja en la historia para un diciembre.** Factores favorables se conjugaron para este resultado: primero, la política de precios públicos en energéticos; segundo, ciclo agrícola benévolo para precios; y tercero, mayor competencia en telecomunicaciones. No obstante, los factores que fueron positivos en 2009 se revertirán en este año. En particular, los mayores riesgos a monitorear en estos subíndices serán en precios agrícolas por factores climáticos, y traslación de costos energéticos al consumidor final.
- **Valoración: la marcha de la inflación en 2009 fue favorable por dilución de choques de oferta (v.gr. mayores costos cambiarios), desaceleración económica, política de precios y mercados agropecuarios, factores que no se repetirán en 2010.** Considerando las alzas en precios públicos (federales y locales) y la nueva política fiscal, no descartamos que la inflación de enero se sitúe próxima a 0.8%, lo cual representaría una inflación interanual de 4.11% (vs. 3.57% de diciembre de 2009). Estimamos que la inflación pudiera cerrar este año en 5.3% considerando: un crecimiento económico que no supondrá tensiones de demanda relevantes dada la magnitud de la caída registrada en la segunda mitad de 2008 y primera de 2009, la relativa estabilidad en el tipo de cambio, el aumento de impuestos y tarifas públicas, un incremento de precios de gasolinas que estimamos próximo a 13% y un ciclo agrícola menos favorable. Sobre esta previsión, los principales riesgos son alcistas, vinculados a un mayor traslado de costos fiscales y a factores climáticos adversos.

Inflación: Valoración de estimados BBVA de corto plazo (Var % mensual)

	Dic-09			Diferencia (pp)	
	Estimado un mes antes	Revisión quincenal	Observado	Revisión quincenal	Observado-Quincena
INPC	0.54	0.47	0.41	-0.08	-0.05
<i>Subyacente</i>	<i>0.41</i>	<i>0.55</i>	<i>0.50</i>	<i>0.14</i>	<i>-0.05</i>
Mercancías	0.43	0.34	0.35	-0.09	0.01
Alimentos	0.64	0.42	0.54	-0.22	0.12
Otras merc.	0.30	0.30	0.20	0.00	-0.10
Servicios	0.38	0.75	0.63	0.36	-0.11
Habitación	0.15	0.40	0.28	0.25	-0.12
Educación	0.01	0.01	0.01	0.00	0.00
Otros serv.	0.80	1.43	1.31	0.63	-0.13
<i>No subyacente</i>	<i>0.95</i>	<i>0.23</i>	<i>0.18</i>	<i>-0.72</i>	<i>-0.04</i>
Agropecuarios	1.21	0.28	0.11	-0.93	-0.17
Agrícolas	0.66	-0.39	-0.83	-1.05	-0.44
Pecuarios	1.58	0.74	0.72	-0.84	-0.02
Públicos	0.83	0.20	0.22	-0.63	0.02
Administrados	0.40	0.40	0.46	0.00	0.06
Concertados	1.18	0.03	-0.04	-1.14	-0.07

Fuente: BBVA Bancomer

	Inflación 2009				Dif. (pp)
	Var. % mensual		Var. % anual		
	prom. Dic 2003-08	Dic-09	Dic-08	Dic-09	
INPC	0.49	0.41	6.53	3.57	-2.95
<i>Subyacente</i>	<i>0.38</i>	<i>0.50</i>	<i>5.73</i>	<i>4.46</i>	<i>-1.28</i>
Mercancías	0.42	0.35	6.45	5.57	-0.88
Alimentos	0.76	0.54	9.46	5.73	-3.73
Otras Merc.	0.17	0.20	4.07	5.45	1.37
Servicios	0.35	0.63	5.07	3.41	-1.66
Vivienda	0.18	0.28	4.22	2.65	-1.57
Educación	0.01	0.01	5.76	4.13	-1.63
Otros Serv.	0.69	1.31	5.77	3.99	-1.77
<i>No Subyacente</i>	<i>0.78</i>	<i>0.18</i>	<i>8.72</i>	<i>1.20</i>	<i>-7.51</i>
Agropecuarios	1.77	0.11	11.63	1.66	-9.97
Agrícolas	2.47	-0.83	10.58	-1.12	-11.70
Pecuarios	1.37	0.72	12.34	3.52	-8.82
Públicos	0.31	0.22	7.27	0.97	-6.30
Administrados	0.50	0.46	8.03	0.28	-7.75
Concertados	0.11	-0.04	6.44	1.72	-4.72