



## Inflación en Febrero 2013

### Mensajes Importantes:

- El INPC aumentó 0.49% en febrero (vs. 0.51% esperado), repuntando su tasa anual de 3.25% a 3.55%.
- La inflación subyacente fue 0.51%, en línea con lo previsto, pasando su tasa anual de 2.88% a 2.96%.
- Nuevamente es el servicio de telefonía móvil el que mayor impacto al alza tuvo por segundo mes consecutivo, revirtiendo las fuertes bajas de noviembre y diciembre pasados.
- Nos inclinamos a pensar que en la decisión de mañana, Banxico mantendrá sin cambio la tasa de referencia y dará más elementos para anticipar su próximo movimiento.

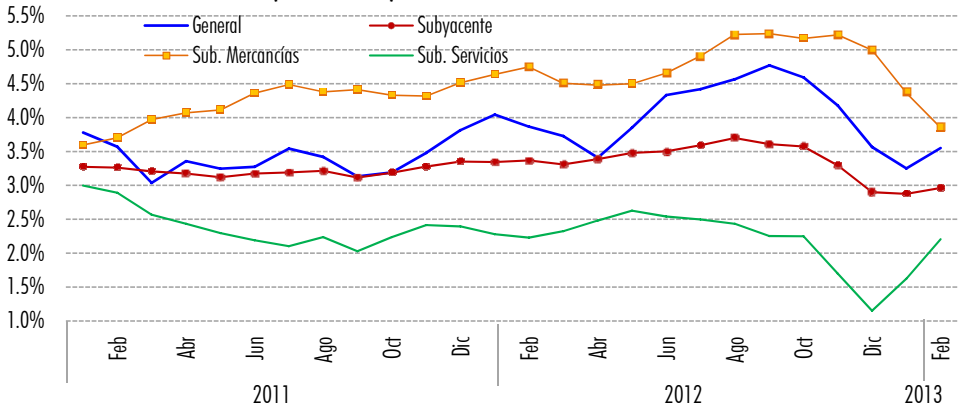
El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró un incremento de **0.49% en febrero**, ligeramente por debajo del pronóstico del mercado (0.51%), pero muy por arriba de lo observado hace un año (0.20%). La **inflación anual aumentó** de 3.25% en enero a **3.55%** en febrero, todavía dentro del rango de variabilidad definido por Banxico.

La **inflación subyacente** (que excluye los precios de los bienes y servicios más volátiles o los de aquellos cuya determinación no responde a condiciones de mercado) fue de **0.51% mensual**, que es la más alta en los últimos 14 meses, quedando en línea con la previsión del promedio del mercado pero también por arriba de lo observado en febrero del 2012 (+0.43%). La **inflación subyacente anual** aumentó de 2.88% a **2.96%**, todavía por debajo del objetivo puntual del Banco de México (3.0%).

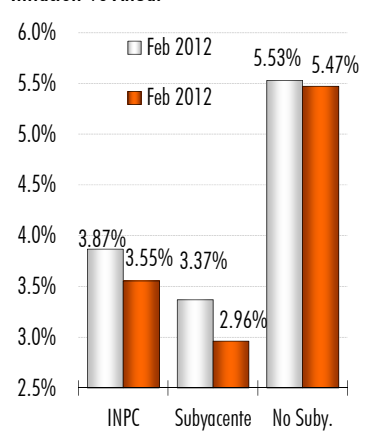
El componente **subyacente de mercancías** mostró un aumento de **0.15%**, con lo que su **tasa anual** pasó de 4.37% en enero a **3.86%** en febrero. A su interior, los precios de mercancías alimenticias crecieron 0.18%, mientras que los de mercancías no alimenticias aumentaron 0.12%. Por su parte, el componente **subyacente de servicios** repuntó **0.82%**, nivel no visto desde el 2002, con lo que su **tasa anual** subió de 1.62% a **2.21%**.

El índice de precios **no subyacente** presentó un alza mensual de **0.44%**, pasando su lectura anual de 4.47% a **5.47%**. De sus componentes, las tarifas autorizadas por el gobierno aumentaron 1.11% mensual, mientras que los energéticos lo hicieron en 0.47%, las frutas y verduras repuntaron 1.37% y los productos pecuarios bajaron 0.75%.

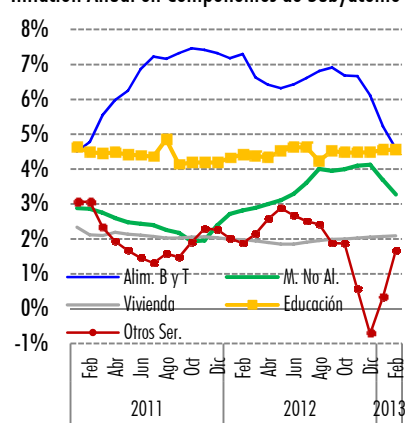
### Evolución Reciente de los Precios (Var. % anual)



### Inflación % Anual



### Inflación Anual en Componentes de Subyacente



Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos y Planeación Estratégica, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio Mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en los fuentes que se consideran fidedignas y que sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Inverlat señalados en el presente documento, no el de una área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Inverlat. La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todas las áreas de Scotiabank Inverlat, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la osertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de los emisores de los valores que se describen en este reporte. Algunos de los emisores del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con los emisores de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos, de la que forman parte los economistas y analistas que elaboran este reporte, es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directiz, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocoparse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos y Planeación Estratégica de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).

### Estudios Económicos y Planeación Estratégica

- Mario Correa 5123-2683
- Carlos González 5123-2685
- Gustavo Hernández 5123-2686
- Silvia González 5123-2687
- Jessica Pliego 5123-0000 ext. 36760

### Resultados comparativos de Inflación.

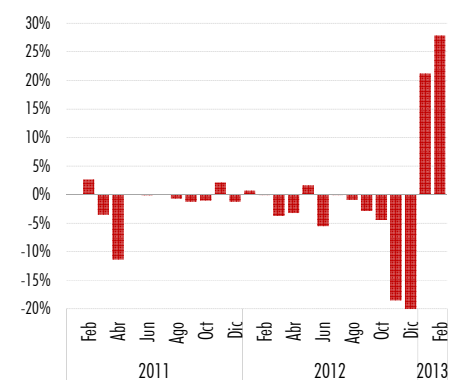
	Inflación en Febrero de 2012			Inflación Mensual			Inflación en Febrero de 2013		
	Mensual	Acumulada	Anual	Nov-12	Dic-12	Ene-13	Mensual	Acumulada	Anual
<b>INPC</b>	<b>0.20</b>	<b>0.91</b>	<b>3.87</b>	<b>0.68</b>	<b>0.23</b>	<b>0.40</b>	<b>0.49</b>	<b>0.90</b>	<b>3.55</b>
Índice Subyacente	0.43	0.88	3.37	0.05	0.12	0.42	<b>0.51</b>	0.94	2.96
Mercancías	0.64	1.49	4.75	0.38	0.46	0.24	<b>0.15</b>	0.39	3.86
Alimentos	0.79	2.08	7.30	0.48	0.46	0.43	<b>0.18</b>	0.62	4.59
Otras Mercancías	0.52	1.04	2.82	0.31	0.45	0.09	<b>0.12</b>	0.21	3.27
Servicios	0.25	0.36	2.23	-0.23	-0.17	0.58	<b>0.82</b>	1.41	2.21
Vivienda	0.19	0.37	1.98	0.17	0.17	0.20	<b>0.21</b>	0.40	2.09
Educación	0.24	0.67	4.42	0.00	0.01	0.50	<b>0.24</b>	0.74	4.55
Otros Servicios	0.30	0.26	1.88	-0.72	-0.56	1.01	<b>1.63</b>	2.66	1.66
Inflación No Subyacente	-0.51	1.03	5.53	2.73	0.58	0.33	<b>0.44</b>	0.78	5.47
Precios Agropecuarios	-1.81	1.36	5.45	-0.80	0.74	-0.24	<b>0.02</b>	-0.22	7.48
Frutas y Verduras	-5.29	-1.71	-4.40	-2.04	0.56	-1.37	<b>1.37</b>	-0.02	4.66
Resto de Agropecuarios	0.45	3.34	12.54	-0.06	0.85	0.41	<b>-0.75</b>	-0.34	9.20
Tarifas aut. gob. y energéticos	0.22	0.85	5.58	4.89	0.48	0.67	<b>0.68</b>	1.36	4.36

Fuente: Estudios Económicos de Scotiabank, con información del INEGI

### Consideraciones ▶

- Fuertes impactos de factores temporales.** Desde el pasado mes de noviembre, el desempeño de la inflación ha estado afectado por diversos factores de carácter temporal, por lo que resulta complicado aislar lo que podríamos llamar la “dinámica fundamental” de los precios, que correspondería al nivel de inflación que excluye todos estos factores temporales y cambios naturales en precios relativos. Lo que estamos viendo en el repunte de la inflación general de febrero es el retorno a niveles más parecidos a lo que podría ser su “dinámica fundamental”, más consistente con el 3.6%.
- Fuerte repunte en precios de Telefonía Móvil.** Quizá el componente que mejor ilustra el tipo de factores temporales a los que nos referimos en el párrafo anterior es el de telefonía móvil, que como puede verse en la gráfica a la derecha, durante noviembre y diciembre presentaron reducciones muy considerables, explicando buena parte de la baja en la lectura anual de la inflación general y subyacente. Durante enero y febrero, estos precios han repuntado de forma muy significativa, dejando claro que la baja de noviembre y diciembre obedeció a promociones y descuentos temporales.
- Posibles Implicaciones para la Política Monetaria.** Los resultados de inflación de febrero parecen inclinar la balanza hacia una política monetaria sin cambio en la decisión de mañana, ya que la “dinámica fundamental” de los precios parece seguir bien por arriba de la meta puntual. A ello habría que sumar que el mandato de Banxico es único (estabilidad de precios), que la propia autoridad monetaria definió el nivel de 3.0% como el objetivo permanente para el índice general, que la inflación general anual está repuntando y que las perspectivas de mediano y largo plazo se mantienen bastante por arriba de esta meta. De acuerdo a la última encuesta disponible, la opinión de los especialistas está bastante dividida respecto al momento del siguiente cambio en la postura monetaria, habiendo 8 (de un total de 23) participantes que esperan el recorte el día de mañana, y el resto en diferentes momentos más adelante. Esta dispersión sugiere que anticipar las acciones de Banxico resulta complicado. Recortar la tasa de referencia en estos momentos podría generar alguna confusión respecto a la meta perseguida y generar una mayor resistencia a la baja de las expectativas de mediano y largo plazo del mercado. Es por estas consideraciones que nos inclinamos a pensar que en la decisión de mañana se mantendrá todavía sin cambio la tasa de referencia, y Banxico presentaría más elementos para anticipar sus próximas decisiones.

Telefonía Móvil, variación mensual.



Genéricos del INPC: Comparación respecto al rango objetivo de Banxico  
% del total de genéricos

