

## Inflación en Marzo 2013

• Gustavo Hernández 5123-2686  
[gahernandezv@scotiabank.com.mx](mailto:gahernandezv@scotiabank.com.mx)

### Mensajes Importantes:

- El INPC aumentó **0.73%** en marzo (vs. **0.68%** esperado), repuntando su tasa anual de **3.55%** a **4.25%**.
- La **inflación subyacente** fue **0.30%** (vs. **0.36%** previsto), con lo que su **tasa anual** pasó de **2.96%** a **3.02%**.
- Dentro de los **10 productos** que más aumentaron, **6 son agropecuarios**, aunque también sobresale nuevamente el incremento a la **gasolina de bajo octanaje** y el **servicio de telefonía móvil**.

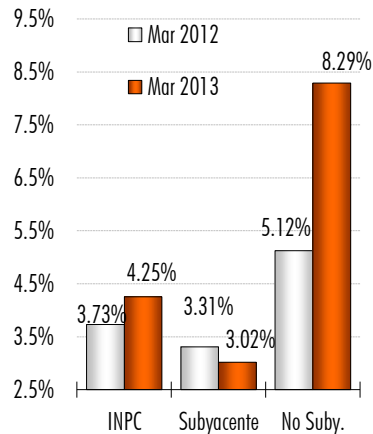
El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró un incremento de **0.73% en marzo**, por arriba del pronóstico del mercado (0.68%), con lo que marcó una diferencia muy importante respecto a lo observado hace un año (0.06%). La **inflación anual** aumentó de 3.55% en febrero a **4.25%** en marzo, superando, nuevamente, el 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 **0.30% mensual**, quedando por abajo de la previsión del promedio del mercado, aunque por encima de lo observado en marzo del 2012 (+0.24%). Con ello, la **inflación subyacente anual** aumentó de 2.96% a **3.02%**.

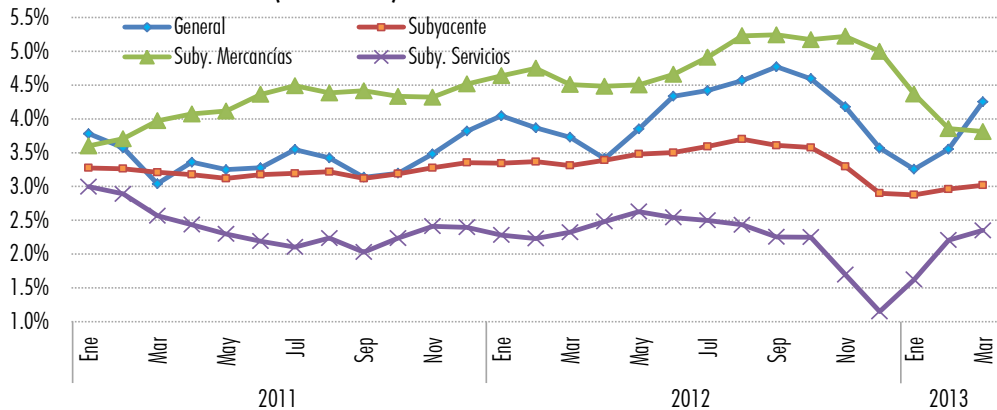
El componente **subyacente de mercancías** mostró un aumento de **0.21%**, con lo que su **tasa anual** pasó de 3.86% en febrero a **3.81%** en marzo. A su interior, los precios de mercancías alimenticias crecieron 0.25%, mientras que los de mercancías no alimenticias aumentaron 0.17%. Por su parte, el componente **subyacente de servicios** repuntó **0.38%**, con lo que su **tasa anual** subió de 2.21% a **2.35%**.

El índice de precios **no subyacente** presentó un alza mensual de **2.11%**, pasando su lectura anual de 5.47% a **8.29%**. De sus componentes, las tarifas autorizadas por el gobierno aumentaron 0.38% mensual, mientras que los energéticos lo hicieron en 0.81%, las frutas y verduras repuntaron significativamente 10.28% y los productos pecuarios subieron 1.32%.

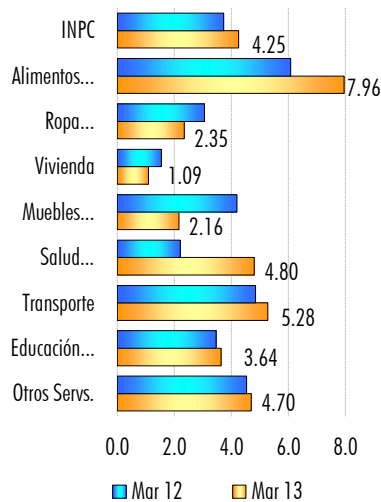
Inflación % Anual



Evolución Reciente de los Precios (Var. % anual)



Inflación Anual por Objeto de Gasto



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 todos los 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 aseruidad 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 las empresas 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, directriz, 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

## Inflación en Marzo 2013

### Resultados comparativos de Inflación.

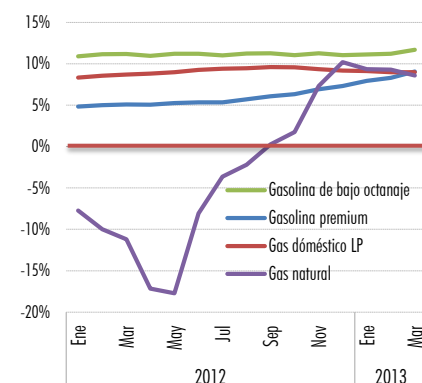
	Inflación en Marzo de 2012			Inflación Mensual			Inflación en Marzo de 2013		
	Mensual	Acumulada	Anual	Dic-12	Ene-12	Feb-13	Mensual	Acumulada	Anual
<b>INPC</b>	<b>0.06</b>	<b>0.97</b>	<b>3.73</b>	<b>0.23</b>	<b>0.40</b>	<b>0.49</b>	<b>0.73</b>	<b>1.64</b>	<b>4.25</b>
Índice Subyacente	0.24	1.12	3.31	0.12	0.42	0.51	0.30	1.24	3.02
Mercancías	0.25	1.75	4.51	0.46	0.24	0.15	0.21	0.60	3.81
Alimentos	0.27	2.35	6.63	0.46	0.43	0.18	0.25	0.87	4.58
Otras Mercancías	0.24	1.28	2.89	0.45	0.09	0.12	0.17	0.38	3.21
Servicios	0.24	0.60	2.32	-0.17	0.58	0.82	0.38	1.79	2.35
Vivienda	0.18	0.55	1.94	0.17	0.20	0.21	0.19	0.59	2.10
Educación	0.00	0.68	4.38	0.01	0.50	0.24	0.01	0.75	4.56
Otros Servicios	0.37	0.63	2.14	-0.56	1.01	1.63	0.68	3.37	1.98
Inflación No Subyacente	-0.55	0.48	5.12	0.58	0.33	0.44	2.11	2.90	8.29
Precios Agropecuarios	-1.61	-0.27	5.06	0.74	-0.24	0.02	4.63	4.40	14.29
Frutas y Verduras	-3.70	-5.35	-5.05	0.56	-1.37	1.37	10.28	10.25	19.85
Resto de Agropecuarios	-0.33	3.00	12.12	0.85	0.41	-0.75	1.32	0.98	11.00
Tarifas aut. gob. y energéticos	0.04	0.89	5.16	0.48	0.67	0.68	0.66	2.03	5.02

Fuente: Estudios Económicos de Scotiabank, con información del INEGI

### Consideraciones ▶

- Impacto temporal de frutas y verduras.** Si bien el peso específico de los productos agropecuarios no es el más relevante dentro del INPC (8.50% aproximadamente), éstos tuvieron una injerencia de 55% en el incremento mensual inflacionario. Aunque ello no deja de lado las presiones observadas en otros componentes, en el tercer mes del año, este resultado jugó en contra precisamente de una mayor estabilidad en el nivel de precios. Sin embargo, dada la elevada volatilidad de esta clasificación, es probable que este efecto se vea revertido en los meses siguientes.
- Continúa la tendencia en combustibles.** Aunque no destaca como una novedad, el incremento en la gasolina magna ha sido continuo por más de 40 meses. Al mes de marzo, el aumento anual fue de 11.68%, el más elevado en 2 años, por lo que, derivado de su peso en la inflación (3.70% aproximadamente) representa un factor relevante, ya que no se tiene contemplado la reducción en el desliz de esta cotización. Asimismo, aunque no tan importantes, otros combustibles como la gasolina de alto octanaje (premium), el gas doméstico LP y el gas natural, también presentan una tendencia creciente. Haciendo una aproximación, el incremento mensual de estos 4 artículos tuvo una injerencia de casi 7 puntos base en el desempeño de la inflación. De continuar este comportamiento, todos estos productos tienen el potencial de generar efectos de segundo orden.
- Implicaciones para la Política Monetaria.** Si bien estamos viendo diversos incrementos de naturaleza temporal, la evolución de la inflación está resultando peor a lo previsto; luego de lo observado en el primer trimestre del año, es probable que la inflación anual permanezca varios meses por arriba de 4.0% y que termine el año por encima de este nivel. Habrá que estar atentos a la próxima decisión de política monetaria para ver si Banxico ha cambiado su lectura en torno a la situación vigente de inflación. Lo que muy probable ocurrirá en su comunicado es que Banco de México modificará su lenguaje para dejar abiertas sus opciones.

Precios de Combustibles, variación anual.



Injerencia mensual de Combustibles en el INPC, puntos base (pb).

