

## Inflación en Mayo 2013

### Mensajes Importantes:

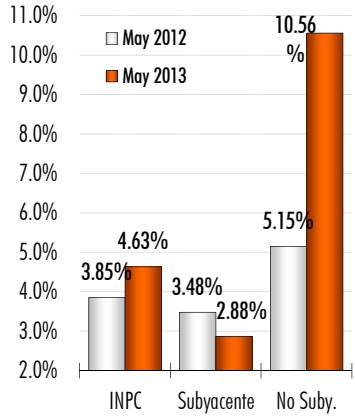
- El INPC se redujo 0.33% en mayo (vs. -0.31% esperado), bajando su tasa anual de 4.65% a 4.63%.
- La inflación subyacente fue 0.20% (vs. 0.21% previsto), con lo que su tasa anual bajó de 2.95% a 2.88%.
- La marcha de la inflación sigue afectada por factores temporales que la mantienen por arriba del 4.0%.
- Seguimos pensando que la postura monetaria se mantendrá sin cambio durante el año.

El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró una **baja de -0.33% en mayo**, prácticamente en línea con el pronóstico del mercado (-0.31%), siendo muy parecida respecto a la observada hace un año (-0.32%). Con ello, la **inflación anual se redujo marginalmente** de 4.65% en abril a **4.63%** en mayo, habiendo llegado, presumiblemente, a su punto de inflación.

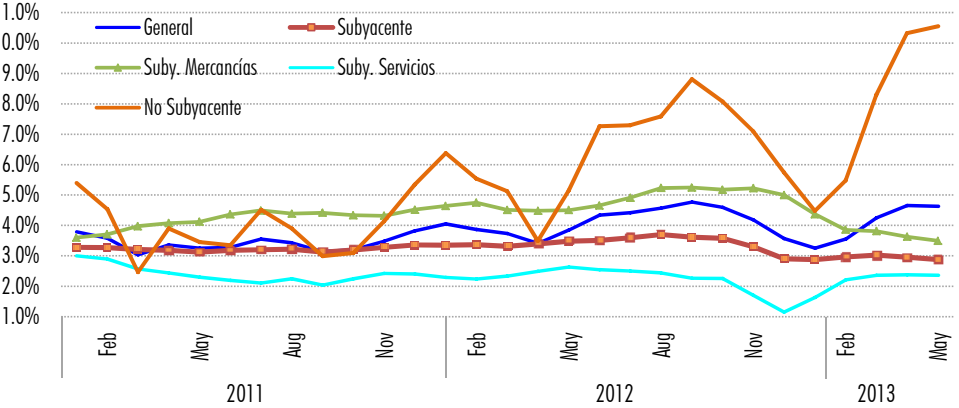
La **inflación subyacente** (que excluye los precios de los bienes y servicios más volátiles o los de aquellos cuya determinación no responde a condiciones de mercado) fue de **0.20% mensual**, quedando también prácticamente en línea con la previsión del promedio del mercado (+0.21%) y de lo observado en abril del 2012 (+0.27%). Con ello, la **inflación subyacente anual** se redujo de 2.95% a **2.88%**.

El índice de precios **no subyacente** presentó una baja de 2.05% durante el mes, que resultó parecida a la observada hace un año (-2.26%), y que se explica principalmente por la baja en las tarifas eléctricas de verano en varias ciudades del norte del país; aumentando su lectura anual de 10.32% a **10.56%**, que es la más alta registrada desde noviembre del 2004. En esta ocasión, el componente de frutas y verduras presentó una reducción de 5.71%, contrastando con el aumento de 2.14% observado en mayo del año pasado. Por el contrario, el resto de los productos agropecuarios se incrementó 1.94%, cuando el mismo mes del año pasado se redujeran 0.20%.

Inflación % Anual



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



Por producto, aquellos que tuvieron una injerencia más importante al alza fueron el pollo, el jitomate, el huevo, la cerveza y la gasolina de bajo octanaje. Al contrario, los productos que tuvieron una incidencia más importante a la baja fueron la electricidad, el tomate verde, la cebolla, la calabacita y el limón, entre otros.

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, 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 Mayo 2013

### Resultados comparativos de Inflación.

	Inflación en Mayo de 2012			Inflación Mensual			Inflación en Mayo de 2013		
	Mensual	Acumulada	Anual	Feb-13	Mar-13	Abr-13	Mensual	Acumulada	Anual
<b>INPC</b>	<b>-0.32</b>	<b>0.34</b>	<b>3.85</b>	<b>0.49</b>	<b>0.73</b>	<b>0.07</b>	<b>-0.33</b>	<b>1.37</b>	<b>4.63</b>
Índice Subyacente	0.27	1.54	3.48	0.51	0.30	0.08	<b>0.20</b>	1.52	2.88
Mercancías	0.30	2.38	4.50	0.15	0.21	0.14	<b>0.17</b>	0.92	3.49
Alimentos	0.42	3.16	6.32	0.18	0.25	0.29	<b>0.32</b>	1.48	4.38
Otras Mercancías	0.21	1.77	3.11	0.12	0.17	0.03	<b>0.05</b>	0.46	2.79
Servicios	0.23	0.84	2.63	0.82	0.38	0.03	<b>0.22</b>	2.04	2.36
Vivienda	0.17	0.87	1.86	0.21	0.19	0.16	<b>0.20</b>	0.96	2.14
Educación	0.23	0.92	4.53	0.24	0.01	0.03	<b>0.06</b>	0.84	4.40
Otros Servicios	0.31	0.79	2.88	1.63	0.68	-0.12	<b>0.29</b>	3.54	1.99
Inflación No Subyacente	-2.26	-3.59	5.15	0.44	2.11	0.00	<b>-2.05</b>	0.80	10.56
Precios Agropecuarios	0.66	-0.68	5.60	0.02	4.63	1.49	<b>-1.01</b>	4.89	15.30
Frutas y Verduras	2.14	-5.56	-2.14	1.37	10.28	1.98	<b>-5.71</b>	6.01	15.51
Resto de Agropecuarios	-0.20	2.46	10.79	-0.75	1.32	1.16	<b>1.94</b>	4.14	15.08
Tarifas aut. gob. y energéticos	-3.87	-5.20	4.89	0.68	0.66	-0.90	<b>-2.71</b>	-1.63	7.75

### Consideraciones ►

- **Inflación impactada por factores temporales.** Como es usual durante el mes de mayo, la inflación estuvo fuertemente afectada por la baja en las tarifas eléctricas de varias ciudades del norte del país, a lo que en esta ocasión se unió una baja en los precios del componente de frutas y verduras.
- **Fuerte alza en componente no subyacente anual.** Si bien el fuerte repunte en la inflación no subyacente se debe también a factores temporales, la magnitud del incremento es considerable, especialmente al contener diferentes productos sensibles para los consumidores.
- **No se observan efectos de segundo orden en los precios.** El desempeño de la inflación subyacente continuó siendo moderado al interior de sus componentes, lo que sugiere que no hay efectos de segundo orden derivados del repunte en la inflación general.
- **Inicia descenso en la inflación anual.** En mayo se observó lo que podría ser el punto de inflexión en la inflación anual, que durante los próximos meses debería irse reduciendo hasta alcanzar el mínimo del año en el mes de octubre, de acuerdo a nuestra estimación. Sin embargo, dado que el repunte en los primeros meses del año ha sido más fuerte a lo esperado, la inflación anual se mantendrá por arriba del nivel del 4.0% la mayor parte del año.
- **Implicaciones para la Política Monetaria.** Continuamos pensando que en lo que resta del año no se darán las condiciones para detonarse un cambio en la postura monetaria de Banco de México, ya que la inflación anual se mantendrá por arriba del 4.0% la mayor parte del año y el tipo de cambio se ha depreciado de forma más rápida a lo previsto, ante la posibilidad de que cambie el ritmo de inyección de liquidez en EUA, corrigiéndose buena parte de la apreciación registrada durante el año. Si bien en la decisión de política monetaria de hoy, Banxico advierte que "los riesgos a la baja para la actividad económica en México se han intensificado", y esto mantiene vigente la posibilidad de un nuevo recorte a la tasa de referencia; también señalan que se mantendrán atentos a "las implicaciones que la evolución de la actividad económica y la postura monetaria relativa de México frente a otros países tengan sobre las previsiones para la inflación". Habrá que ver en las minutas de esta decisión cómo ha cambiado la discusión y el balance de opiniones al interior de la Junta para tener una mejor apreciación de lo que podría ocurrir con la postura monetaria más adelante.