

### Inflación al Consumidor en México, 1Q - Mayo

#### MENSAJES IMPORTANTES:

- La **inflación sorprendió al alza** en la primera quincena de mayo, al reportar una variación quincenal de 0.30% (vs. -0.13% esperado por el mercado). En su comparativo anual aceleró de 2.21% a 2.83% (vs. 4.43% un año antes).
- Por su parte, la inflación **subyacente** fue de 0.24% quincenal, mientras que la **no subyacente** aumentó 0.46%, ante un marcado incremento en frutas y verduras, así como en algunos energéticos.
- Aunque los choques de oferta y demanda derivados de la crisis del Covid-19 dificultan predecir con certeza la dinámica de los precios en los próximos meses, consideramos que la inflación se mantendrá dentro del rango de variabilidad de Banxico, fluctuando alrededor de su objetivo puntual, con lo que mantenemos nuestra expectativa de un recorte adicional a la tasa de interés de referencia de 50 puntos base en la próxima reunión de política monetaria, que se llevará a cabo el 25 de junio.

#### EVOLUCIÓN RECIENTE:

En la **primera mitad de mayo**, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (**INPC**) registró una **variación quincenal de 0.30%**, quedando significativamente por arriba de lo esperado en la Encuesta de Expectativas de Analistas de Mercados Financieros (-0.13%). A su interior, la **inflación subyacente** incrementó 0.24% quincenal, también por arriba del 0.13% esperado y frente a 0.09% un año antes. Por su parte, el rubro **no subyacente** aceleró a 0.46% en la quincena (vs. -1.49% un año antes), luego de que el componente de agropecuarios observara un marcado incremento, de 2.43% (vs.0.21% un año antes), neutralizando el retroceso de -2.04% en energéticos (vs. -3.87% un año antes), asociado al programa de tarifas eléctricas de temporada cálida en algunas ciudades del país. En su **comparativo anual** del índice de precios al consumidor incrementó, de 2.21% a 2.83% en la 1Q de mayo (vs. 4.43% un año antes), con su componente subyacente haciéndolo de 3.61% a 3.76% (vs. 3.77% un año antes), y el no subyacente moderando su caída, de -2.00% a -0.06% (vs. 6.41% en similar quincena de 2019).

En suma, la variación quincenal del INPC presentó una **inusual lectura** respecto al comportamiento estacional que suele exhibir en la primera quincena de mayo (ver segundo gráfico adjunto), quedando muy lejos de lo anticipado por el mercado. Ello lo determinó un crecimiento extraordinario del rubro no subyacente, donde el **mercado aumento** que observaron los precios de **frutas y verduras**, aunado a los **incrementos** que presentaron algunos energéticos, como **gasolina** de alto y bajo octanaje y **gas LP**, compensaron la disminución en electricidad, llevando así al componente no subyacente hasta su mayor ritmo para una quincena similar desde 2002. En el mismo sentido, la inflación subyacente se vio presionada por marcadas alzas quincenales en mercancías alimenticias, neutralizando así el retroceso de mercancías no alimenticias y el débil ritmo que mantuvieron los servicios. Estos resultados son reflejo de la **incertidumbre** a la que está sujeto el **balance de riesgos para la inflación**, tal y como lo confirmó la Junta de Gobierno de Banco de México en su más reciente decisión de política monetaria. Aunque los **choques de oferta y demanda** derivados de la crisis del **Covid-19 dificultan predecir** con certeza la **dinámica** de los **precios** en los próximos meses, consideramos que la inflación se mantendrá dentro del rango de variabilidad de Banxico, fluctuando alrededor de su objetivo puntual, con lo que mantenemos nuestra expectativa de un recorte adicional a la tasa de interés de referencia de 50 puntos base en la próxima reunión de política monetaria, el 25 de junio, sin descartar bajas adicionales a la tasa en el segundo semestre del año.

#### CONTACTO

**Alejandro Stewens Zepeda, Especialista**

55.5123.2686

Estudios Económicos

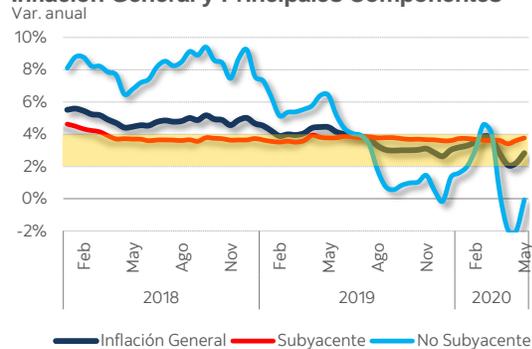
astewens@scotiabank.com.mx

#### Inflación al Consumidor, 1Q-Mayo

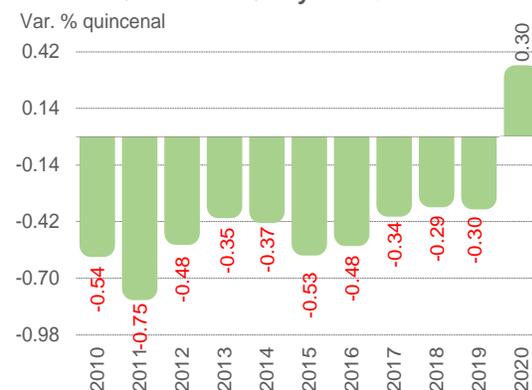
	V% Quinc.		V% Anual		Incidencia 1/	
	2019	2020	2019	2020	Quinc.	Anual
<b>INPC</b>	<b>-0.30</b>	<b>0.30</b>	<b>4.43</b>	<b>2.83</b>	<b>0.30</b>	<b>2.83</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.09</b>	<b>0.24</b>	<b>3.77</b>	<b>3.76</b>	<b>0.18</b>	<b>2.84</b>
Mercancías	0.13	0.36	3.80	4.45	0.14	1.74
Alimentos	0.20	0.80	4.83	6.54	0.16	1.31
No alimenticias	0.04	-0.13	2.80	2.22	-0.02	0.43
Servicios	0.05	0.12	3.70	3.02	0.04	1.10
Vivienda	0.15	0.04	2.84	2.71	0.00	0.10
Educación	0.04	0.00	4.86	4.52	0.00	0.70
Otros servicios	-0.02	0.22	4.33	2.97	0.04	0.51
<b>No Subyacente</b>	<b>-1.49</b>	<b>0.46</b>	<b>6.41</b>	<b>-0.06</b>	<b>0.11</b>	<b>-0.01</b>
Energéticos y TAG	-2.69	-1.20	6.16	-7.85	-0.17	-1.12
TAGobierno	0.14	0.44	3.60	5.08	0.02	0.22
Energéticos	-3.87	-2.04	7.52	-13.43	-0.20	-1.34
Agropecuarios	0.21	2.43	6.62	10.62	0.25	1.09
Frutas y verduras	-0.65	7.42	12.56	19.18	0.34	0.88
Pecuarios	0.93	-1.82	3.23	3.67	-0.10	0.21

1/: Mide la contribución en puntos porcentuales de cada componente

#### Inflación General y Principales Componentes



#### Inflación Quincenal 1Q-Mayo de c/Año



Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, 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 las 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 un 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. Asimismo el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o algunas emisora(s) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo a "Prácticas de Venta". 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 asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna 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 las emisoras de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos 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 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).