

## Preocupaciones sobre la inflación y buen inicio de año para el peso mexicano

### *Inflación*

La tasa anual de inflación durante 2017 generó preocupación y centró la atención de la mayoría de los agentes económicos en México y el inicio de 2018 será en el mismo tenor. Rumores sobre posibles fuertes incrementos en precio de la tortilla, gas LP y gasolina al inicio del año surgen aprovechando la incertidumbre del entorno económico y político actual, acompañado de recientes alzas en precios ajenos al ciclo económico, como son productos agrícolas. Estos, hacen que los agentes económicos duden que la inflación regrese pronto a la meta del Banco de México (menor al 4.0%), con el riesgo de que incrementen más los precios de sus productos.

Sin embargo, la preocupación de un alza anormal en la inflación se debe en gran parte a que nos habíamos acostumbrado a bajas variaciones en los niveles de precios. Variaciones menores al 3.0% tampoco reflejaban la realidad de la economía mexicana, sino más bien reformas que ayudaron a disminuir de manera inmediata precios de servicios importantes (electricidad y telecomunicaciones) para las personas y empresas (en diciembre de 2015, la inflación anual alcanzó su nivel mínimo de 2.13%).

De la misma manera, los aumentos abruptos en los precios en 2017 muy probablemente serán temporales, ya que gran parte de los incrementos están focalizados a unos cuantos productos y servicios, y probablemente no vuelvan a presentarse en el futuro próximo.

Los actuales niveles de inflación no son reflejo de presiones generadas por el lado de la demanda agregada (el crecimiento económico de México sigue siendo muy modesto), ni por mayores expectativas inflacionarias de los agentes económicos (la mayoría piensa que para el 2018 la inflación se ubicará de nuevo alrededor del 4.0%).

La inflación actual refleja en mayor medida un choque de oferta, pero por decisiones de política pública, al liberalizar el precio de la gasolina. Adicionalmente, el efecto de la depreciación acumulada del tipo de cambio (recordar que a inicios de año superó los \$22.0 spot) incidió en mayores precios al consumidor.

A partir de la segunda quincena de agosto la tasa anual había alcanzado su máximo y apuntaba a seguir una tendencia a la baja. Sin embargo, la inflación volvió a repuntar en términos anuales en noviembre (6.63%) y cerramos el año con una tasa cercana al 6.70% (la más alta desde el 2000). Este último repunte se debe principalmente a alzas en productos agropecuarios e incrementos en el precio del gas LP.

Para este año consideramos que la presión comenzará a ceder y que nos permita finalizar el 2018 en niveles cercanos al 4.10%. De hecho, en enero vamos a tener un punto de inflexión a la baja en la tasa anual de inflación por el hecho de que el incremento en las gasolinazos (el "gasolinazo" de inicios de 2017) ya no va a estar en la medición.

Con lo anterior no creemos que la inflación está descarrilada o en camino a un descontrol, pero con riesgo a que se mantenga alta por un tiempo no deseado, con los efectos económicos nocivos que ello implica. Es probable que elementos impredecibles como alzas inesperadas en productos agropecuarios o una depreciación significativa de la moneda mexicana pueda mantener la preocupación, limitando la baja en la tasa anual de inflación para los próximos meses.

Así, consideramos que el Banco de México mostrará una postura restrictiva en su política monetaria de los próximos meses, con el objetivo de legitimar la confianza de los agentes económicos para contener la inflación. Ahora esperamos uno o dos aumentos adicionales en la tasa de fondeo de Banxico en la primera mitad de este año, hasta conseguir niveles más razonables de inflación avanzado el año.

Estimación de la inflación en México

	Inflación (%)*	
	Mensual	Anual
<b>dic.-17</b>	<b>0.63</b>	<b>6.70</b>
ene.-18	0.70	5.65
feb.-18	0.45	5.51
mar.-18	0.33	5.22
abr.-18	-0.20	4.88
may.-18	-0.30	4.69
jun.-18	0.20	4.63
jul.-18	0.29	4.54
ago.-18	0.35	4.39
sep.-18	0.52	4.61
oct.-18	0.57	4.55
nov.-18	0.62	4.23
<b>dic.-18</b>	<b>0.50</b>	<b>4.10</b>

\*Estimación CIBanco

*Tipo de cambio*

De forma sorpresiva, el peso inició el 2018 con una apreciación significativa, cercana a 50 centavos (2.3%) respecto al cierre de 2017. Con ello, la moneda mexicana tuvo su mejor comienzo de año desde el pasado 2010.

Lo anterior no fue un fenómeno exclusivo de la moneda mexicana. En sentido estricto, los mercados financieros globales comenzaron el 2018 con un renovado optimismo sobre la evolución económica mundial por cifras positivas en EUA, Europa y China, lo que animó a los inversionistas a la búsqueda de activos con mayor rendimiento y riesgo.

Esto le permitió al peso recortar gran parte de las pérdidas de las últimas dos semanas de diciembre y de nueva cuenta ubicarse por momentos por debajo de \$19.20 spot.

Esto le da un respiro a la divisa mexicana de cara a los importantes riesgos que se avecinan en el corto plazo: renegociación del TLCAN, elecciones presidenciales en México e implicaciones de la reforma fiscal de EUA. Los actuales niveles en el tipo de cambio no necesariamente reflejan un cambio de tendencia en el valor de la moneda mexicana. Dependiendo de la evolución y desenlace de estos temas será el comportamiento del peso. Por consiguiente, no descartamos que en las próximas semanas regrese la presión sobre la moneda y que el tipo de cambio se acerque a los \$20.0 spot.



09 Enero, 2018

**Dirección de Análisis Económico y Bursátil**

Paseo de las Palmas N° 215, Piso 2, Col. Lomas de Chapultepec, C.P. 11000, México D.F.

**Analistas Responsables:**

James Salazar Salinas  
Subdirector de Análisis Económico  
[jasalazar@cibanco.com](mailto:jasalazar@cibanco.com)  
1103 1103 Ext. 5699

Jesús Antonio Díaz Garduño  
Analista Jr.  
[jdiaz@cibanco.com](mailto:jdiaz@cibanco.com)  
1103 1103 Ext. 5609

Jorge Gordillo Arias  
Director de Análisis Económico y Bursátil  
[jgordillo@cibanco.com](mailto:jgordillo@cibanco.com)  
1103 1103 Ext. 5693

Diego J. Cándano Fierro  
Economista en Jefe  
[dcandano@cibanco.com](mailto:dcandano@cibanco.com)  
1103 1103 Ext. 5691

**Información Importante:**

*El presente documento es elaborado para todo tipo de cliente y sólo tiene propósitos informativos. Considera comentarios, declaraciones, información histórica y estimaciones económicas y financieras que reflejan sólo la opinión de la Dirección de Análisis Económico y Bursátil de CIBanco S.A. de C.V. y CI Casa de Bolsa.*

*CIBanco y CI Casa de Bolsa no asumen compromiso alguno de comunicar cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Además, su contenido no constituye una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, tienen la finalidad de proporcionar a todos los clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. Ningún analista de la Dirección de Análisis Económico y Bursátil percibió una compensación de personas distintas a "CIBanco y CI Casa de Bolsa" o de alguna otra entidad o institución que forma parte del mismo Grupo Empresarial que "CIBanco y CI Casa de Bolsa".*