

## Inflación en Noviembre

### Mensajes Importantes:

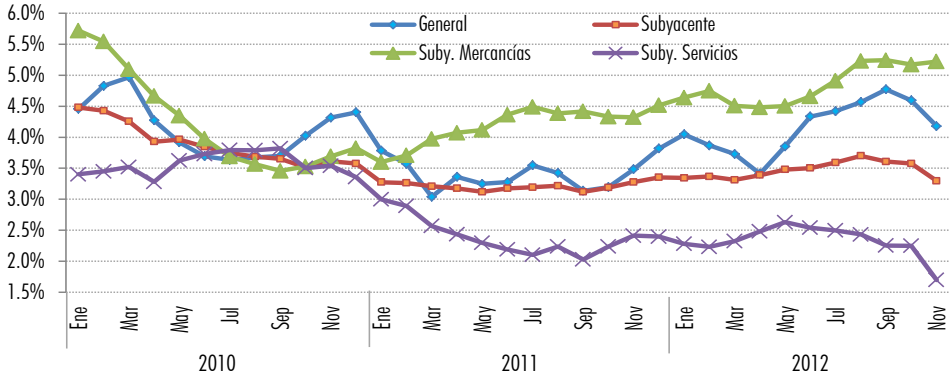
- La inflación en noviembre fue de **0.68%**, significativamente menor a la prevista por el mercado (**0.83%**) por una fuerte e inusual baja en telefonía móvil, con lo que moderó su tasa anual de **4.60%** a **4.18%**.
- El componente subyacente se incrementó en **0.05%**, un ritmo muy por debajo del anticipado por el consenso de mercado (**0.25%**), reportando una tasa anual de **3.30%**.
- La contracción en el precio de la telefonía móvil y en las cotizaciones de productos agropecuarios, así como el alza estacional en las tarifas eléctricas, fueron los factores de incidencia más importantes en el agregado de precios.

El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró un incremento de **0.68%** en noviembre, significativamente por debajo de lo esperado por el mercado (0.83%). Con esta cifra, la **inflación anual se moderó**, de 4.60% en octubre a **4.18%** en noviembre, aunque superó por sexto mes consecutivo la cota superior del rango objetivo de Banxico (4.0%).

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 **0.05% mensual**, cifra también por debajo de la anticipada por el consenso de mercado (0.25%); de hecho, el incremento para este apartado es el más reducido en el registro histórico. De esta forma, la **inflación subyacente anual** retrocedió de 3.58% a **3.30%**. El componente **subyacente de mercancías** mostró un aumento de **0.38%**, con lo que su **tasa anual** pasó de 5.17% en octubre a **5.22% en noviembre**. Al interior destacan los crecimientos de 0.48% y 0.31% en las mercancías alimenticias y no alimenticias, respectivamente. Por su parte, el componente **subyacente de servicios** se redujo **0.23%**, con lo que su **tasa anual** bajó a **1.70%**.

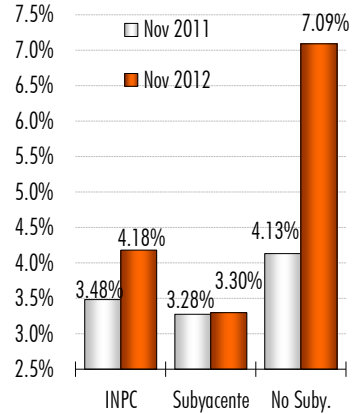
Por su parte, el índice de precios **no subyacente** presentó un alza mensual de **2.73%**, pasando su lectura anual de 8.07% a **7.09%**. El origen de este comportamiento se relaciona principalmente con el incremento en las tarifas eléctricas, tras la conclusión del subsidio de la tarifa de verano de electricidad en varias ciudades del país y, también, con una baja en los precios agropecuarios.

### Evolución Reciente de los Precios

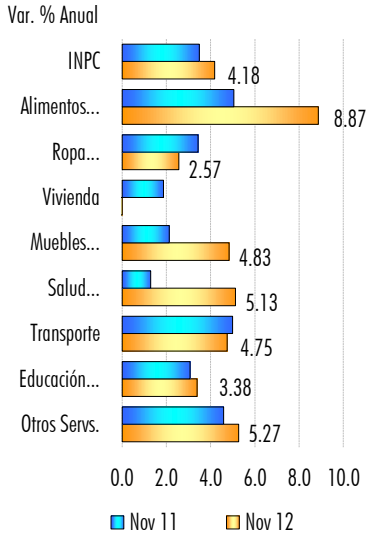


Por producto, aquellos que mostraron la incidencia positiva más importante para el resultado inflacionario de noviembre fueron: electricidad, gasolina, leche, vivienda propia y carne de res.

### Inflación % Anual



### INPC 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 fidedignos 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 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 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

Por el contrario, los artículos que tuvieron un peso más importante a la baja fueron: servicio de telefonía móvil y productos agrícolas como jitomate, papa y otros tubérculos, huevo, frijol, entre otros.

**Cuadro 1.**  
Resultados comparativos de Inflación.

	Inflación en Noviembre de 2011			Inflación Mensual			Inflación en Noviembre de 2012		
	Mensual	Acumulada	Anual	Ago-12	Sep-12	Oct-12	Mensual	Acumulada	Anual
<b>INPC</b>	<b>1.08</b>	<b>2.97</b>	<b>3.48</b>	<b>0.30</b>	<b>0.44</b>	<b>0.51</b>	<b>0.68</b>	<b>3.33</b>	<b>4.18</b>
Índice Subyacente	0.32	2.83	3.28	0.22	0.18	0.23	<b>0.05</b>	2.78	3.30
Mercancías	0.34	3.82	4.32	0.39	0.33	0.29	<b>0.38</b>	4.53	5.22
Alimentos	0.49	6.27	7.41	0.21	0.35	0.36	<b>0.48</b>	5.62	6.67
Otras Mercancías	0.22	1.97	1.95	0.54	0.31	0.23	<b>0.31</b>	3.67	4.10
Servicios	0.31	2.02	2.41	0.08	0.05	0.18	<b>-0.23</b>	1.32	1.70
Vivienda	0.14	1.89	2.07	0.15	0.18	0.16	<b>0.17</b>	1.88	2.03
Educación	0.00	4.19	4.19	0.95	2.29	0.00	<b>0.00</b>	4.47	4.47
Otros Servicios	0.57	1.54	2.28	-0.23	-0.73	0.25	<b>-0.72</b>	-0.16	0.56
Inflación No Subyacente	3.67	3.41	4.13	0.55	1.32	1.42	<b>2.73</b>	5.13	7.09
Precios Agropecuarios	1.46	-0.53	0.87	0.59	3.55	-0.07	<b>-0.80</b>	8.38	13.02
Frutas y Verduras	1.61	-10.50	-8.15	-1.29	2.66	-1.41	<b>-2.04</b>	2.33	9.34
Resto de Agropecuarios	1.36	6.87	7.46	1.80	4.10	0.75	<b>-0.06</b>	12.27	15.30
Tarifas aut. gob. y energéticos	4.89	5.59	5.85	0.53	-0.03	2.36	<b>4.89</b>	3.34	3.94

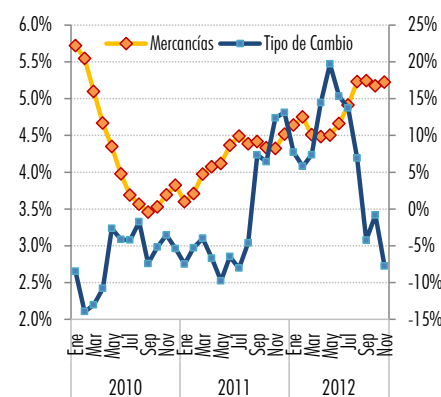
Fuente: Estudios Económicos Scotiabank con información de Banxico.

### Consideraciones ▶

- **Servicios de telefonía móvil.** La telefonía móvil ha mostrado una trayectoria descendente desde el inicio de su registro en diciembre de 2010. Sin embargo, durante noviembre la caída mensual en el precio de 18.54% (-27.50% sólo en la segunda quincena de noviembre) fue bastante atípica y estuvo muy probablemente relacionada con las ofertas promocionales por el fin de año y con el programa de incentivos al consumo denominado "El Buen Fin", aunque no deja de extrañar una baja tan marcada. De acuerdo al reporte del INEGI, esta contracción tuvo un impacto de 0.18 puntos porcentuales en la inflación general, es decir, si no se hubiera observado esta baja, la inflación de noviembre ascendería a 0.86%.
- **Mercancías alimenticias y no alimenticias.** Como habíamos anticipado, la presión en las mercancías continúa siendo muy relevante. Aunque el nivel de tipo de cambio ha oscilado en un rango acotado, la presión que se tiene a nivel internacional sobre las cotizaciones de diversos *commodities* continuará siendo un factor de atención que debe contemplarse en el escenario de precios.
- **Implicaciones para la Política Monetaria.** Si bien resulta favorable que la inflación esté descendiendo, no debemos dejar por un lado las presiones que se mantienen en rubros como mercancías y combustibles, así como la posibilidad de un rebote en los precios agropecuarios. Por ello, el resultado de inflación coadyuva a reducir la presión sobre la política monetaria para los próximos meses, aunque no queda claro que la inflación ya se esté comportando acorde a lo deseado; además, falta por verse las medidas que se tomen en el "paquete económico". La próxima semana estaremos evaluando esta información para ver si revisamos nuestras perspectivas de política monetaria.

### Precios de Mercancías y Tipo de Cambio (der.)

Var. % Anual



### Gasolinas de Bajo Octanaje y Telefonía Móvil.

Var. % Anual

