

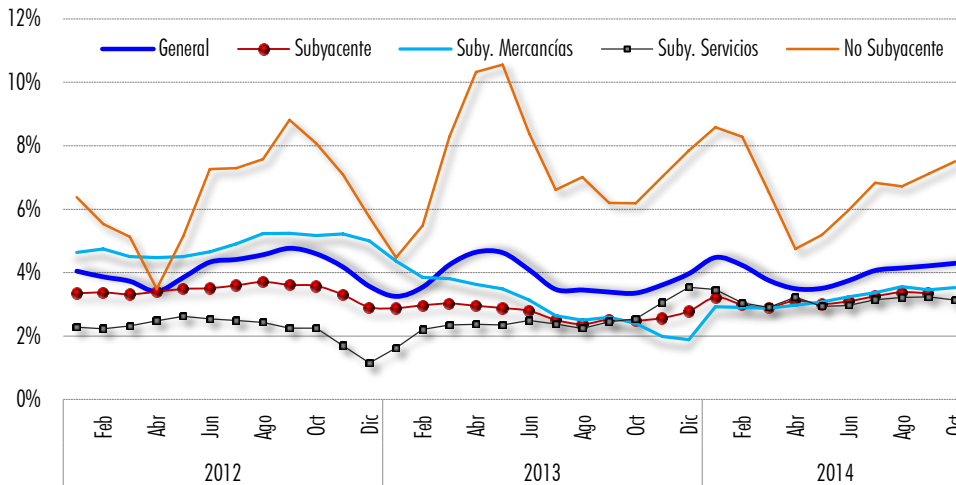
Inflación en México, Octubre

Mensajes Importantes:

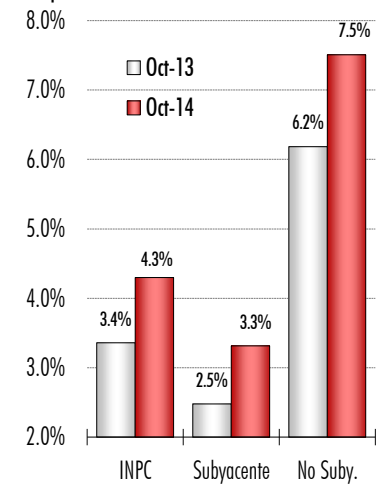
- El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registra un incremento mensual en octubre de **+0.55%**, el mayor incremento desde enero de 2014.
- La inflación acelera en su variación anual de **4.22%** en septiembre a **4.30%** en octubre.
- La inflación subyacente muestra un avance mensual de **+0.17%**, hasta alcanzar una tasa anual de **3.3%**.
- La inflación no subyacente aumenta en octubre **+1.79%** y a tasa anual en **7.5%**. Los precios de los productos agropecuarios crecen **+0.10%** y los de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno suben **+2.84%**.
- El comportamiento de los precios es liderado por el incremento en el precio de la electricidad y destaca también el aumento en productos agropecuarios como la cebolla y la carne de res.

El **Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)** registra un incremento mensual en octubre de **+0.55%** (vs. **+0.56%** esperado), siendo éste el mayor incremento desde enero de 2014 y superior al observado en Oct-2013. **La inflación acelera en su variación anual de 4.22% en septiembre a 4.30%** en octubre (vs. **3.36%** en Oct-2013). De esta manera, a lo largo de los diez primeros meses de año, la inflación acumula **2.75%** (vs. **2.43%** en Oct-2013).

Inflación Anual



Comparativo de Inflación Anual



La inflación subyacente (que excluye los grupos de bienes y servicios cuyos precios son más volátiles como son los agropecuarios, los energéticos y las tarifas autorizadas por el gobierno), **muestra un avance mensual de +0.17%, hasta alcanzar una tasa anual de 3.3%**. Al interior del índice de precios subyacente, tanto el rubro de mercancías como el de servicios presentan individualmente una variación mensual de **+0.17%**. A tasa anual, el componente de mercancías incrementa a **3.5%**, en tanto el de servicios lo hace a **3.1%**. Por productos específicos, destacan los incrementos en loncherías, fondas, torterías y taquerías con **+0.93%** y un aporte de **0.039** puntos de contribución al INPC; en los precios de la vivienda propia con **+0.15%** y un aporte de **0.020** puntos, además de los precios de los automóviles con **+0.62%** y un aporte de **0.017** puntos al INPC.

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 emisión(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 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 efectividad 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. Asimismo, los analistas no perciben compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliados con respecto a la elaboración de 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 es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directiv, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de los 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).

Estudios Económicos

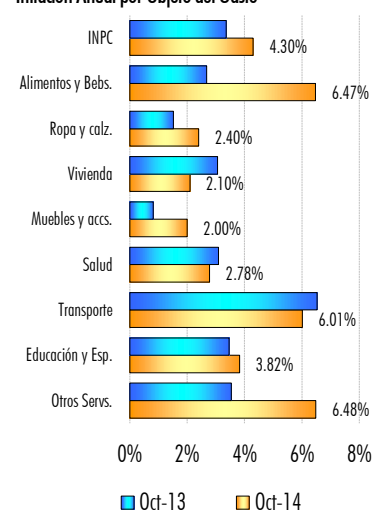
- Mario Augusto Correa Martínez 5123-2683
- Carlos González Martínez 5123-2685
- Luis Armando Jaramillo-Mosqueira 5123-2686
- Silvia González Anaya 5123-2687
- Diana Gabriela Montiel Mirasol 5123-0000 ext. 36760

La inflación no subyacente aumenta en octubre +1.79%, generando así una tasa anual de 7.5%. Dentro del índice de precios no subyacente, los precios de los productos agropecuarios crecieron este mes +0.10% y los de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno subieron +2.84%; a tasa anual, los precios agropecuarios registran 8.5% de variación, mientras los segundos alcanzan el 6.9%. Por productos específicos, dentro del segmento no subyacente **destaca de manera relevante el incremento de +20.22% en electricidad** con un aporte destacable al INPC de 0.375 puntos; otras variaciones de relevancia por su peso dentro del INPC son: el precio de la cebolla que aumenta este mes +28.82% con un aporte de 0.056 puntos; el precio de la carne de res con +1.75% con un aporte de 0.041 puntos; la gasolina que sube +0.44% con un aporte de 0.022 puntos, así como el precio del gas doméstico LP que avanza +0.68% aportando 0.012 puntos al INPC.

En este punto, vale la pena comentar que el comportamiento de los precios durante octubre es **liderado por el incremento en el precio de la electricidad** debido a que en este mes terminó el programa de tarifas eléctricas subsidiadas en algunas ciudades importantes del país; por otro lado, destaca también el aumento en productos agropecuarios como la cebolla y la carne de res, productos que son utilizados frecuentemente como insumos en otros alimentos procesados, así como por algunos servicios que inciden de manera relevante en la inflación subyacente (loncherías, fondas, taquerías, restaurantes y similares). Sin embargo, a pesar de Banco de México (Banxico) menciona que el balance de riesgo para la actividad económica se mantiene igual respecto a la decisión anterior de política monetaria, **la inflación sigue acelerando (ahora por quinto mes consecutivo) hasta alcanzar su nivel más alto de los últimos nueve meses.** Con una variación anual de 4.30% en octubre y considerando el crecimiento de precios antes descrito, **se antoja poco verosímil que la inflación general cierre en 2014 en niveles cercanos al 4.0%.**

Finalmente, de acuerdo con las **actuales condiciones de holgura** de la economía subrayadas por Banxico en su más reciente anuncio de política monetaria, es difícil pensar que las presiones observadas sobre la inflación se presenten por el lado de la demanda; por el contrario, de acuerdo al comportamiento de los precios productos agropecuarios, de algunos insumos y de otros servicios (según el catálogo de INEGI), **las presiones sobre los precios apuntan más a choques por el lado de la oferta**, argumento que se apuntala en la exigua perspectiva de un vigoroso repunte para la economía mexicana durante el segundo semestre del año. El incremento previsible en los riesgos inflacionarios debido al aumento de los salarios mínimos y de la gasolinas a inicios del próximo año, aunado a una mayor depreciación cambiaria (considerando la actual volatilidad de los mercados financieros), con su consecuente traspaso hacia los principales componentes del INPC (e.g., precios de mercancías y agropecuarios, de servicios y de bienes administrados y concertados) obstaculizan de manera simultánea un cierre en 2014 de la inflación alrededor de 4.0% (según estima Banxico), así como una pronta disminución importante que posibilite una convergencia hacia el 3.0% en 2015.

Inflación Anual por Objeto del Gasto



Inflación Mensual y Anual por Componentes

Componente	Inflación Mensual			Inflación Anual	
	Ago-14	Sep-14	Oct-14	Sep-14	Oct-14
INPC	0.36	0.44	0.55	4.22	4.30
Índice Subyacente	0.21	0.29	0.17	3.34	3.32
Mercancías	0.45	0.32	0.17	3.46	3.53
Alimentos	0.36	0.21	0.27	5.36	5.33
Otras Mercancías	0.51	0.42	0.09	1.94	2.07
Servicios	0.02	0.27	0.17	3.24	3.14
Vivienda	0.16	0.19	0.15	2.13	2.14
Educación	0.91	2.26	0.00	4.30	4.31
Otros Servicios	-0.39	-0.24	0.23	4.12	3.86
Inflación No Subyacente	0.83	0.92	1.79	7.11	7.51
Precios Agropecuarios	1.95	2.02	0.10	7.57	8.46
Frutas y Verduras	2.11	2.88	0.42	1.20	1.31
Resto de Agropecuarios	1.87	1.58	-0.06	11.22	12.62
Tarifas aut. gob. y energéticos	0.16	0.25	2.84	6.82	6.93

Fuente: Estudios Económicos de Scotiabank, con información del INEGI