

## Inflación Mensual en México, Mayo

### Mensajes Importantes ▶

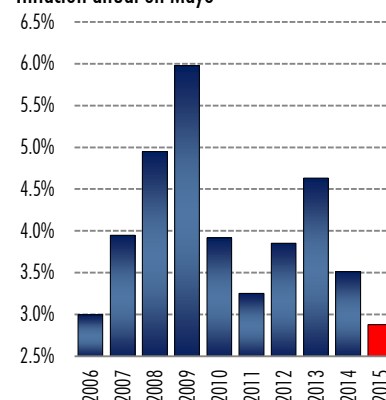
- La inflación general al consumidor durante mayo fue de **-0.50%** mensual, sin sorpresas respecto al nivel previsto, pero se mantiene debajo del nivel promedio de inflación mensual para un mes similar durante los cinco años. Con ello, la inflación anual mensual se reduce de **3.06%** en abril a **2.88%** en mayo.
- La inflación subyacente fue de **0.12%** mensual, con los precios de servicios acelerando a **0.15%** (0.05% previo), superando notablemente al ritmo de precios en las mercancías, ahora de **0.08%** (0.28% previo).
- El componente no subyacente acumula dos meses de mayor presión hacia la baja en los precios generales, ubicándose en **-2.40%** (-1.51% en abril) de variación mensual, motivado principalmente por la caída en los precios de los energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno de **-3.05%** (-2.59% previo), seguida por otra más en el subíndice de productos agropecuarios en **-1.37%** (0.26% previo).

La inflación general al consumidor durante mayo fue de **-0.50%** (-0.47% esperada; -0.32% en mayo de 2014 y -0.26% en abril precedente). Así, en el comparativo anual la inflación general bajó de 3.06% en abril a 2.88% en mayo (3.51% en mayo de 2014), siendo el nivel actual no sólo un nuevo mínimo histórico, sino también se ubica ostensiblemente por debajo del objetivo de inflación de Banco de México. Durante mayo, de acuerdo al sentido e intensidad de la contribución a la inflación general, están a la baja el costo por consumo de electricidad particularmente en 10 ciudades del país, el precio del huevo, así como el del jitomate, la cebolla y el limón; en dirección contraria, al alza estuvieron el precio de la gasolina de bajo octanaje, el costo de la vivienda propia, el precio del chile serrano, así como los de la papa y los de otros tubérculos, además del precio de la carne de res. Al margen de la coyuntura se destaca que, nuevamente en este mes, el **componente no subyacente de la inflación general fue el que virtualmente determinó el resultado en mayo**, a partir de la entrada en vigor del programa de tarifas eléctricas de temporada cálida en diez ciudades del país durante la primera quincena del mes, lo que a su vez eventualmente explica el alineamiento del resultado con las expectativas de inflación hacia el cierre de la segunda quincena; adicional a ello, con relativa mayor profundidad, debo resaltar que, más allá de lograr situar a la inflación general en un nivel menor al objetivo de la autoridad central, además de ser uno históricamente bajo, el dato de mayo muestra que estamos ya dentro de un importante proceso desinflacionario, particularmente con una inflación subyacente que ha quedado atrapada por debajo del 3.00%, con un promedio móvil de tres meses de inflación anual de 2.98% en enero, y rápidamente descendiendo hasta 2.36% en mayo.

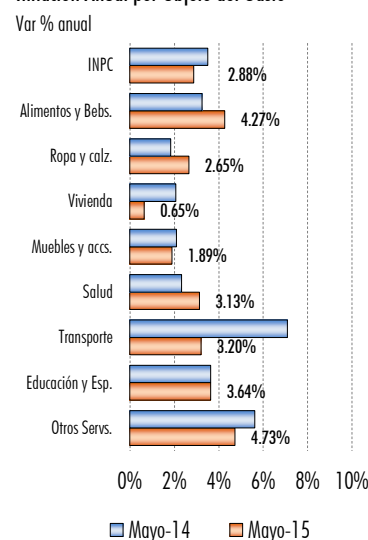
En este contexto, valdría la pena preguntarse ¿qué está pasando con la inflación y cuáles pueden ser las implicaciones? Primero, niveles de inflación persistentemente a la baja en el contexto de una política monetaria expansiva debe ser, por decir lo menos, desconcertante, y más todavía si tomamos en consideración, como se ha venido anunciando, a los crecientes niveles de empleo aun en el marco de un mercado laboral con salarios rígidos. Segundo, para explicar esto, podemos pensar que existen fuerzas estructurales actualmente en funcionamiento, como podrían ser la competencia, la innovación, la globalización y algunos otros, que mantienen contralada la inflación, pero si esto es cierto, mantener una política monetaria expansiva y no observar simultáneamente una incidencia sobre el nivel general de precios o en los salarios, podría explicar que si estamos observando un impulso en la inflación de algunos activos por arriba de la tasa de crecimiento económico; en torno a las implicaciones, en la perspectiva de mantener una política monetaria laxa, podría darse a lugar una profundización del proceso desinflacionario al impulsar la oferta de bienes y servicios por encima de los niveles de demanda. De vuelta en la coyuntura, la buena noticia de todo esto es que se presenta una oportunidad para el uso, particularmente de los instrumentos fiscales, para incentivar la demanda interna, debido a que la principal barrera para expandir la demanda siempre ha sido la inflación, así que mientras este problema no esté a la vista, no hay razón para no utilizar el excedente de capacidad interna y permitir un mayor nivel de

• Luis A. Jaramillo-Mosqueira  
5123-2386  
[ljmosqueira@scotiabank.com.mx](mailto:ljmosqueira@scotiabank.com.mx)

Inflación anual en Mayo



Inflación Anual por Objeto del Gasto



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 Inveat 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 Inveat. 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 alguno o algunos emisores(mencionado(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 clientes de Scotiabank Inveat. Asimismo, la compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la actividad 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 Inveat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inveat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inveat 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 los áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directá, 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 otorgado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Inveat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inveat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversiones Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).

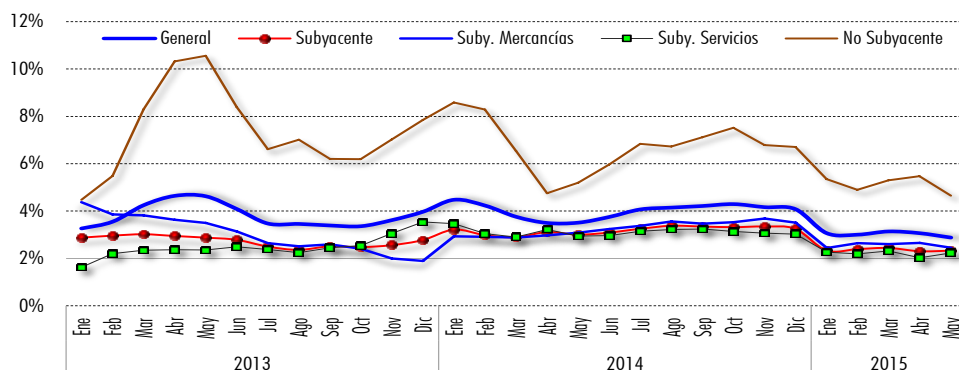
### Estudios Económicos

• Mario Correa 5123-2683  
 • Carlos González 5123-2685  
 • Silvia González 5123-2687  
 • Luis A. Jaramillo-Mosqueira 5123-2686  
 • Maribel Lares Ext. 36760  
[estudeco@scotiab.com.mx](mailto:estudeco@scotiab.com.mx)

crecimiento de la economía.

**De manera puntual, la inflación subyacente fue de 0.12% mensual, justo el nivel esperado para este mes** (0.16% en abril y 0.09% en mayo de 2014), **alcanzando con ésta una tasa anual de 2.33%** (2.31% en abril pasado y 3.00% en mayo de 2014). Al interior, **el subíndice de las mercancías se incrementó en 0.08%** (0.28% previo), pero manteniendo niveles bajos y estables con alzas notablemente moderadas tanto en el precio de los *Alimentos, bebidas y tabaco* (0.05% y 0.21% previo) como de las *mercancías no alimenticias* (0.11% y 0.34% previo); **el subíndice de servicios, a diferencia del componente anterior, presentó un mayor incremento en 0.15%** (0.05% previo), presionado por los precios tanto de los *Servicios de vivienda* (0.14% y 0.20% previo) como también de *Otros servicios* (0.18% y -0.09% previo).

## Inflación Anual



**La inflación no subyacente cayó -2.40% en el mes de referencia** (-1.51% en abril y -1.64% en mayo de 2014), generando la mayor baja desde mayo de 2011 y colocando a su tasa anual en 4.64% (5.46% en abril pasado y 5.19% en mayo de 2014). Al interior, el subíndice de *Productos agropecuarios* mostró un fuerte decremento de -1.37% (0.26% previo), que no obstante fue superado por la baja en *Energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno* de -3.05% (-2.59% previo).

## INPC: Productos Genéricos con Mayores Incidencias en Mayo

Productos con precios al alza	Variación % Mensual	Incidencia 1/ Mensual	Productos con precios a la baja	Variación % Mensual	Incidencia 1/ Mensual
Gasolina de bajo octanaje	1.33	0.065	Electricidad 2/	-23.30	-0.532
Vivienda propia	0.15	0.020	Huevo	-12.27	-0.113
Chile serrano	22.93	0.017	Jitomate	-12.58	-0.051
Papa y otros tubérculos	6.25	0.016	Cebolla	-9.35	-0.015
Carne de res	0.64	0.016	Limón	-13.59	-0.013
Otros chiles frescos	12.43	0.012	Pollo	-0.61	-0.009
Restaurantes y similares	0.32	0.011	Otras Frutas	-5.28	-0.008
Chile poblano	25.44	0.011	Plátanos	-4.34	-0.007
Transporte aéreo	4.49	0.010	Cerveza	-0.43	-0.007
Papaya	14.87	0.008	Lociones y perfumes	-1.04	-0.006

1/ La incidencia se refiere a la contribución en puntos porcentuales de cada componente del INPC a la inflación general. Ésta se calcula utilizando los ponderadores de cada subíndice, así como los precios relativos y sus respectivas variaciones.

2/ El programa de tarifas eléctricas de temporada cálida inició su período de vigencia durante mayo en las siguientes ciudades: Mexicali, Cd. Juárez, Culiacán, Chihuahua, Hermosillo, Matamoros, Colima, La Paz, Huatabampo y Cd. Jiménez.

De acuerdo a la **Clasificación del Consumo Individual por Finalidades (CCIF)** —clasifica los gastos del consumo individual realizados por los hogares, las instituciones sin fines de lucro y el gobierno central que, desagregados a nivel de clase, permite analizarlos en función de su durabilidad—, los conceptos con mayores niveles de inflación durante mayo respecto al mes previo estuvieron en los segmentos de *Restaurantes y hoteles* (4.52%), *Alimentos y bebidas no alcohólicas* (4.44%), *Educación* (4.36%), *Bebidas alcohólicas y tabaco* (3.36%), así como también en *Servicios de salud* (3.69%); a la baja, se presenta la variación de precios dentro del concepto de *Comunicaciones* en -10.34%.