

## Inflación en México, 1Q de Enero

### Mensajes Importantes ▶

- **La inflación al consumidor se reporta con un incremento por debajo de lo esperado; no obstante en su medición anual avanza entre quincenas de 2.26% a 2.48%, apoyada por el tercer incremento quincenal consecutivo en el índice subyacente.**
- **Al interior del subyacente, los precios crecen a un ritmo similar al de años anteriores, impulsado por el costo de los alimentos, así como por algunas mercancías no alimenticias que quizá empiezan a reflejar el impacto de un tipo de cambio más alto sobre sus costos de producción.**
- **Con alza en electricidad y bajas en gasolinas, ambos en sentido inverso al de hace un año, el componente no subyacente acelera entre quincenas en su medición anual de 1.72% a 2.08%.**

Durante la primera quincena de enero de 2016 (1Q-Enero), **la inflación general al consumidor medida por el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró un incremento de 0.03%** (-0.19% en 1Q-Ene, 2015), corto frente a un aumento esperado por los especialistas de 0.09% pero que aún así desplaza la tasa de inflación anual de 2.26% en la última quincena de 2015 a 2.48% en la actual. Variadas hipótesis pueden generarse en relación al actual comportamiento de la inflación, particularmente en una dinámica que aparenta ser decreciente —con tasas positivas pero menores a las usuales para períodos similares— y dentro de un contexto de continua depreciación del tipo de cambio; la más plausible, por ahora, es que el impacto de los recientes niveles de depreciación del tipo de cambio sobre el costo de producción y generación de ciertos bienes y servicios, no está siendo totalmente transmitido al INPC, sino más bien ha sido contenido en algunos casos, y absorbido parcialmente en otros, por los productores nacionales.

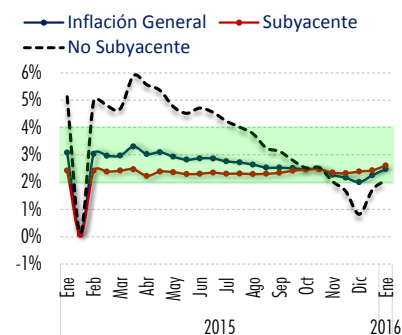
Lo establecido en el párrafo previo se puede implicar de un análisis puntual del **Índice Nacional de Precios al Productor (INPP) sin petróleo y sin servicios**, que después de presentar un incremento mensual promedio de 0.14% durante 2013 —cuando el promedio del tipo de cambio en el año fue de 12.87 pesos/dólar— pasó a 0.27% en 2014 y 0.23% en 2015, año final en el que el tipo de cambio promedió 15.98 pesos/dólar; sin embargo, frente a una mayor depreciación del tipo de cambio y precios al productor creciendo en promedio con mayor velocidad, la inflación al consumidor reportaba variaciones medias decrecientes desde 0.33% en 2013—similar a la de 2014— hasta 0.18% en 2015, es decir, el incremento en el tipo de cambio nominal observado en el período tuvo un impacto natural en los costos al productor, pero éste no fue transmitido completamente al INPC.

Visto por segmento de producción, esta potencial explicación es un poco más evidente: al interior del componente subyacente del INPC, a pesar de que los precios al consumidor de las **mercancías alimenticias** han sido de los más dinámicos, en la quincena de referencia el avance es tan sólo 1/3 del incremento promedio en las mismas quincenas durante los últimos 5 años, mientras que de acuerdo al INPP correspondiente a la industria alimentaria, el incremento mensual promedio pasó de 0.12% en 2013 a 0.25% en 2015, es decir, los precios de las mercancías alimenticias han crecido pero a un ritmo mucho menor al del costo de producirlas, incluso con mucho menor fuerza a la usualmente observada en el pasado reciente. **En mercancías distintas a los alimentos**, por otro lado, al inicio de 2016 se aprecia una mayor transmisión desde el tipo de cambio a la inflación general: en aparatos eléctricos y electrónicos como lavadoras de ropa, aparatos de telefonía fija y televisores, por ejemplo, las variaciones en los precios al consumidor en 1Q-Ene, 2016 se

### Inflación Quincenal y Anual 1Q-Enero (%)

Concepto	2015	2016
	Var. % quincenal	
<b>General</b>	<b>-0.19</b>	<b>0.03</b>
<b>Subyacente</b>	<b>-0.09</b>	<b>0.08</b>
Mercancías	0.21	0.19
Servicios	-0.34	-0.02
Educación	0.22	0.32
<b>No Subyacente</b>	<b>-0.48</b>	<b>-0.13</b>
Agropecuarios	-1.55	0.23
Administrados	0.19	-0.36
	Var. % anual	
<b>General</b>	<b>3.08</b>	<b>2.48</b>
<b>Subyacente</b>	<b>2.43</b>	<b>2.61</b>
Mercancías	2.48	2.81
Servicios	2.38	2.44
Educación	4.20	4.40
<b>No Subyacente</b>	<b>5.12</b>	<b>2.08</b>
Agropecuarios	7.63	4.61
Administrados	3.65	0.53

### Inflación Anual (periodicidad quincenal)



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 Investat 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 cambiar los servicios de Scotiabank Investat. 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 Investat, 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 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 Investat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Investat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Investat 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, 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 otorgado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Investat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Investat 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 Correa 5123-2683
  - Carlos González 5123-2685
  - Silvia González 5123-2687
  - Luis A. Jaramillo-Mosqueira 5123-2686
  - Ricardo González Ext. 36760
- estudeco@scotiab.com.mx

ubicaron entre 0.50% y 1.25%, muy por encima de la variación quincenal promedio en 2015, en tanto que los precios al productor para el caso de los aparatos eléctricos aumentó mensualmente en promedio 0.69% durante 2015 (-0.15% en 2013) y 1.02% (-0.10% en 2013) para el caso de los electrónicos, es decir, los precios al consumidor frente a los costos de producción parecen empezar a crecer al inicio del año más que proporcionalmente si se compara con la evolución reciente de ambos índices.

Por segmento del INPC, el **índice de precios subyacente aumentó 0.08%** (-0.09% en 1Q-Ene, 2015), no obstante la variación media esperada era de 0.19%, presionado al alza por un moderado incremento en los precios de las mercancías que aumentaron 0.19%, ligeramente por debajo del 0.21% en la misma quincena de 2015 cuando la inflación general al consumidor fue negativa de forma atípica, y muy por debajo del 0.59% en promedio en iguales quincenas durante el período 2010-2014 (se excluye el dato de 1Q-Ene, 2015 para un comparativo más homogéneo); este moderado incremento en las mercancías se vio atenuado por una baja en el costo de los **servicios** que reportaron -0.02% (-0.34% en 1Q-Ene, 2015).

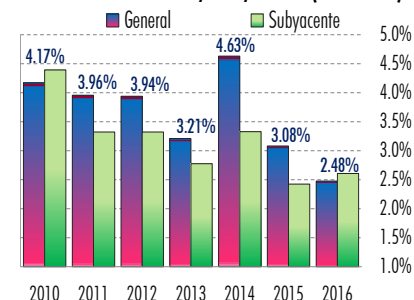
Al interior de las **mercancías**, nuevamente las variaciones al alza más notables se observaron en los **alimentos y las bebidas con un incremento de 0.30%** (0.40% en 1Q-Ene, 2015), justo en línea con el 0.30% de incremento quincenal promedio en 2015; sin embargo, destaca por otro lado que las **mercancías no alimenticias** subieron sus precios en 0.10%, duplicando el 0.05% en igual quincena de 2015 y en una dinámica muy similar al incremento quincenal promedio de este rubro en 2015, lo que podría estar indicando que algunas mercancías ya están presentando ajustes en sus precios derivados de un mayor costo de producción, particularmente en los insumos comprados en dólares. **La baja en los servicios de -0.02%** fue producto de una caída en el rubro de otros servicios (distintos a la vivienda y educación) que decrecieron -0.28% (-0.99% en 1Q-Ene, 2015), y de incrementos en el costo de la vivienda (0.13%) y la educación (0.32%), segmentos que continúan subiendo modesta, pero sostenidamente. En su **medición anual**, la inflación subyacente aumenta a 2.61%, en su tercer incremento quincenal consecutivo, superando el nivel en la última quincena de diciembre pasado (2.43%), similar a la inflación anual en 1Q-Ene, 2015.

**El índice de precios no subyacente cayó en -0.13%** (-0.48% en 1Q-Ene, 2015), luego de dos quincenas consecutivas al alza; al interior, el retroceso se generó en los precios de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno que reportó -0.36% (0.19% en 1Q-Ene, 2015), luego de una notable caída en energéticos (-1.02%), particularmente en la gasolina de bajo octanaje (-2.20%) y electricidad (-1.49%), no obstante también el costo de los agropecuarios se moderó a 0.23% (-1.55% en 1Q-Ene, 2015). **A tasa anual**, el indicador no subyacente acelera de 1.72% en la última quincena diciembre de 2015, a 2.08% en la quincena de referencia.

## INPC: Genéricos con Mayores Incidencias en la Primera Quincena de Enero de 2016

Productos con precios al <b>alza</b>	Variación % quincenal	Incidencia 1/ quincenal	Productos con precios a la <b>baja</b>	Variación % quincenal	Incidencia 1/ quincenal
Gas doméstico LP	2.74	0.049	Gasolina de bajo octanaje	-2.20	-0.105
Cebolla	18.59	0.045	Jitomate	-8.62	-0.058
Derechos por suministro de agua	2.23	0.021	Servicios turísticos en paquete	-8.45	-0.050
Plátanos	9.96	0.017	Transporte aéreo	-15.33	-0.043
Restaurantes y similares	0.44	0.016	Electricidad	-1.49	-0.038
Loncherías, fondas, torterías y taquerías	0.34	0.014	Huevo	-2.36	-0.016
Universidad	0.74	0.014	Ropa de abrigo	-6.20	-0.015
Lociones y perfumes	2.12	0.013	Gasolina de alto octanaje	-2.23	-0.012
Autobús urbano	1.05	0.011	Servicio de telefonía móvil	-0.90	-0.008
Vivienda propia	0.08	0.011	Chile poblano	-14.43	-0.008

## Inflación Anual General y Subyacente (1Q-Enero)



## Inflación Quincenal General y Subyacente

