

Inflación al Consumidor en México

MENSAJES IMPORTANTES:

- La **inflación general en la 1Q-septiembre resultó inferior a lo anticipado, ante la moderación de su componente no subyacente**, dado el retroceso en precios de varios productos agrícolas (naranja, papa y otros tubérculos, plátano, ejote, calabacita) y la estabilidad en tarifas autorizadas por el gobierno, lo **que neutralizó cierta aceleración de la inflación subyacente**, principalmente las de su subíndice de educación (colegiaturas de preescolar, primaria y secundaria).
- Lo anterior auspició la **reducción en el dinamismo de la inflación general anual**, frente a la de la 2Q-agosto, de 5.00% a 4.88%, ante un menor avance tanto del componente subyacente (pasó de 3.65% a 3.56%), como del no subyacente (bajó de 9.13% a 8.90%), e incluso igual resultó menor al de un año antes en todos los casos.
- En suma, el resultado de la inflación en los primeros quince días de septiembre tuvo una mejor lectura respecto a la de un año antes, a la del mes previo y a la esperada, tanto en términos de su variación quincenal como anual. No obstante, la persistencia de un negativo balance de riesgos, las presiones al alza en el componente no subyacente y el propio cambio de metodología, siguen augurando una evolución moderadamente ascendente de la inflación general.

EVOLUCIÓN RECIENTE:

Para empezar, vale la pena recordar que a partir de la primera quincena (1Q) de agosto, el **INEGI elabora los índices de precios bajo una nueva metodología** que incorpora un cambio de base (2Q-julio 2018=100), una mayor cobertura geográfica (subió de 46 a 55 ciudades), un considerable aumento en las cotizaciones recabadas (se amplió de 236 a 319 mil), y un mayor número de bienes considerados para su cálculo (pasó de 283 a 299 genéricos), lo que refleja las tendencias más recientes en el gasto del consumidor. Destaca que, con esta nueva metodología, aumenta la ponderación del componente no subyacente, que incorpora los renglones más volátiles, en tanto que el subyacente, que incluye los componentes menos volátiles, se reduce, pero cambiando de forma significativa su composición interna, como se aprecia en el primer cuadro adjunto.

Bajo el contexto anterior, en la **primera quincena de septiembre**, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (**INPC**) **registró una variación quincenal** de 0.22%, misma que resultó inferior al 0.32% previsto en la Encuesta de Expectativas de Analistas de Mercados Financieros y, como puede observarse en la gráfica adjunta, fue la **más baja para una quincena similar desde 2011**.

El menor avance quincenal de la inflación general al consumidor estuvo inducido por un **significativo menor dinamismo del componente no subyacente**, que entre la segunda quincena de agosto y la primera de septiembre disminuyó de 0.93% a 0.33% (vs. 0.53% un año antes), auspiciado por el retroceso en el renglón de productos agropecuarios, ya que los precios de frutas y verduras se contrajeron 1.28% y los de productos pecuarios se moderaron de 0.64% a 0.42%, neutralizando la aceleración en el rubro de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno, de 0.68% a 0.82% (sólo el de energéticos lo hizo de 0.89% a 1.17%, en tanto que el de tarifas se mantuvo sin cambio, pasando de 0.20% a 0.00%).

En contraste, el **componente subyacente**, aunque en los primeros quince días de septiembre creció en menor proporción en que lo hiciera un año antes (0.28%), **aceleró su velocidad** entre la 2Q-agosto y la 1Q-septiembre, de 0.09% a 0.19%, debido al mayor incremento tanto en el subíndice de mercancías, que avanzó de 0.14% a 0.21%,

CONTACTO

Carlos González Martínez, Subdirector

55.5123.2685

Estudios Económicos

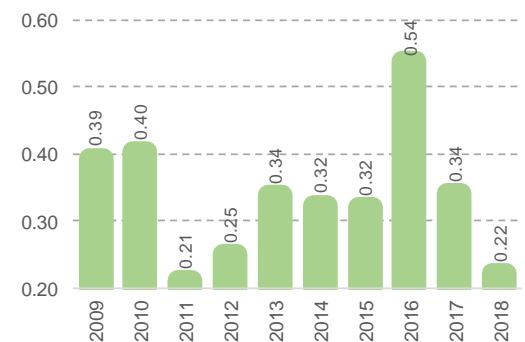
cgmartinez@scotiab.com.mx

Ponderadores del INPC

	2010	2018
INPC	100.00	100.00
Subyacente	77.44	75.55
Mercancías	34.38	39.21
Alimentos, bebida y tabaco	14.71	20.06
Mercancías no alimenticias	19.67	19.15
Servicios	43.06	36.34
Educación	5.11	3.61
Vivienda	19.50	15.51
Otros servicios	18.45	17.22
No subyacente	22.56	24.45
Energéticos y Tarifas Aut. Gobierno	14.13	14.23
Tarifas autorizadas por el gobierno	5.35	4.26
Energéticos	8.78	9.97
Agropecuarios	8.43	10.22
Frutas y Verduras	3.56	4.58
Pecuarios	4.87	5.64

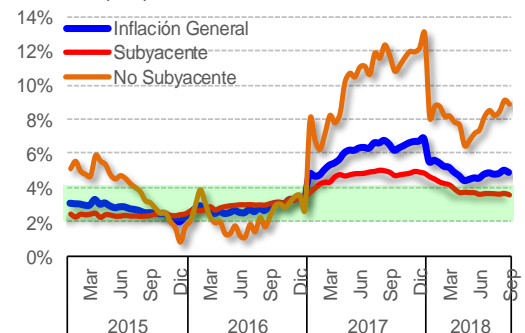
Inflación 1Q-Septiembre de c/Año

Var. % Quincenal



Inflación Quincenal por Principales Componentes

Var. anual por quincena



como en el de servicios, que subió de 0.03% a 0.16%. En el primer caso destacó el ritmo de avance de las mercancías no alimenticias, que aceleró de 0.14% a 0.21%, en tanto que el de las alimenticias mantuvo un sólido avance, similar al de la quincena previa, de 0.18%, con lo que sostuvo el cuarto aumento más vigoroso en 14 quincenas. En el segundo caso, mientras el rubro de servicios de vivienda suavizó su crecimiento, de 0.13% a 0.11%, y el de otros servicios decreció por tercera quincena continua, incluso a una tasa más acentuada (pasó de -0.08% a -0.18%), el de educación, por la estacionalidad del regreso a clases, aceleró vigorosamente, de 0.16% a 1.96% (vs. 2.21% de un año antes).

En su comparativo anual, aunque la inflación general se moderó, de 5.00% a 4.88% (vs. 6.53% en la 1Q-septiembre de 2017), fue la segunda más alta en las últimas 11 quincenas. A su interior, tanto su componente subyacente como el no subyacente suavizaron su dinamismo, de 3.65% a 3.56% en el primer caso, y de 9.13% a 8.90% en el segundo. Como se aprecia en la última gráfica, la inflación anual de los energéticos sostiene una trayectoria ascendente, luego del fuerte descenso observado al inicio del año en curso. Por el contrario, los precios agropecuarios han venido reportando débiles ritmos de avance, lo que ha contribuido a que la inflación general no repunte más. Sin embargo, como hemos apuntado con anterioridad, ello implica el riesgo de que si además del choque en precios de energéticos, se diera un repunte en precios agropecuarios, la inflación podría acentuarse nuevamente.

Visto por productos genéricos del INPC, los de mayor incidencia a la baja en la inflación de la primera mitad de septiembre fueron los servicios profesionales, ciertos productos agrícolas (naranja, papa y otros tubérculos, plátano, ejote, calabacita y otras verduras y legumbres), electricidad y televisores, mientras que los de mayor incidencia al alza fueron gasolina de bajo octanaje, gas doméstico, ciertas colegiaturas (preescolar, primaria, secundaria), autos, huevo, vivienda propia y alimento para mascotas.

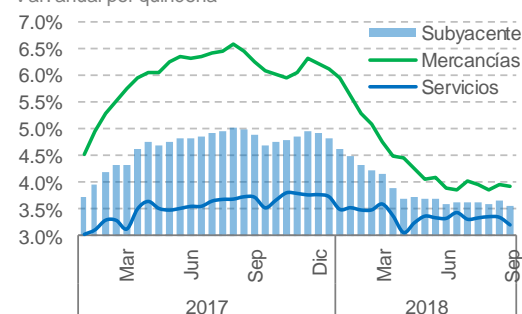
En cuanto a la inflación regional, las entidades federativas con mayor inflación quincenal en la 1Q-septiembre fueron Yucatán (0.53%), Baja California Sur (0.48%), Baja California (0.43%), Oaxaca (0.38%) y Sinaloa (0.37%). En el lado opuesto, los estados del país con el menor dinamismo de sus precios en la primera mitad de septiembre fueron Puebla (-0.05%), Tlaxcala (0.02%), Quintana Roo (0.03%), Chiapas (0.05%) y Morelos (0.08%).

En resumen, el resultado de la inflación en los primeros quince días del mes de septiembre, tuvo una mejor lectura respecto a la de un año antes, a la del mes previo y a la esperada, tanto en términos de su variación quincenal como anual, mitigando muy poco la preocupación por el negativo balance de riesgos que ha venido manteniendo en los últimos meses (por presiones cambiarias, entorno de mayores tasas de interés externas, precios de algunos energéticos persistentemente al alza, acentuación de tensiones comerciales a nivel global, posible mayor gasto público y presiones salariales).

En este contexto, la semana pasada elevamos nuestro pronóstico de inflación anual para 2018 (de 4.49% previo a 5.08%), principalmente por la combinación de presiones al alza en el componente no subyacente y el cambio reciente en los ponderadores del INPC, aunque también existen otros factores que podrían incidir, tales como algunos efectos del Huracán Florence sobre los precios pecuarios, como la carne de cerdo, y la persistente evolución alcista en los precios de los combustibles, que como vimos en las cifras de este reporte, se mantiene plenamente vigente, y como advirtiera Banxico, será un elemento que propiciará el retraso de la convergencia de la inflación hacia la meta de 3%.

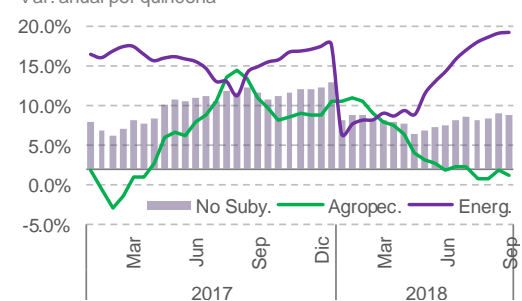
Inflación Subyacente y Principales Componentes

Var. anual por quincena



Inflación No Subyacente y Principales Componentes

Var. anual por quincena



Inflación al Consumidor en 1Q-Septiembre

	V% Quinc.		V% Anual		Incidencia 1/	
	2017	2018	2017	2018	Quinc.	Anual
INPC	0.34	0.22	6.53	4.88	0.22	4.88
Subyacente	0.28	0.19	4.90	3.56	0.14	2.69
Mercancías	0.25	0.21	6.26	3.91	0.08	1.54
Alimentos	0.12	0.18	7.23	4.69	0.04	0.94
No alimenticias	0.36	0.25	5.46	3.27	0.05	0.63
Servicios	0.30	0.16	3.73	3.20	0.06	1.16
Vivienda	0.06	0.11	2.66	2.61	0.00	0.09
Educación	2.21	1.96	4.74	4.68	0.30	0.73
Otros servicios	-0.05	-0.18	4.55	3.70	-0.03	0.64
No Subyacente	0.53	0.33	11.73	8.90	0.08	2.18
Energéticos y TAG	0.70	0.82	12.20	14.01	0.12	1.99
TAGobierno	0.04	0.00	7.51	4.07	0.00	0.17
Energéticos	1.07	1.17	14.96	19.32	0.12	1.93
Agropecuarios	0.27	-0.36	11.03	1.22	-0.04	0.13
Frutas y verduras	0.29	-1.28	19.26	-1.03	-0.06	-0.05
Pecuarios	0.26	0.42	6.15	2.40	0.02	0.14

1/: Mide la contribución en puntos porcentuales de cada componente

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 emisora(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 todas las 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 asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna 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 las emisoras 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 fotocopiarse, 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).