

INFLACIÓN POR ARRIBA DEL OBJETIVO

1. Introducción

El **Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)** tiene como objetivo medir el cambio promedio de los precios, a través del tiempo, de una canasta ponderada de bienes y servicios representativa del consumo de las familias urbanas del país. Aunque tiene otros usos, de acuerdo con el **Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI)** principalmente como:

- Factor de actualización de los créditos fiscales.
- Determinante del valor de la Unidad de Inversión (UDI).
- Factor de actualización de valores nominales y como deflactor en el Sistema de Cuentas Nacionales de México.
- Auxiliar en la determinación de los incrementos salariales, los montos de las jubilaciones y de las prestaciones de seguridad social.
- Auxiliar en el cálculo de los pagos de intereses, los montos de alquileres, los contratos privados y los precios de los bonos que suelen estar indexados al INPC.
- Auxiliar para las autoridades financieras y hacendarias del país en el diseño de las políticas monetarias y fiscales.

Por otra parte, el **Índice Nacional de Precios Productor (INPP)** mide, a través del tiempo, las variaciones de los precios de una canasta de bienes y servicios representativa de la producción en la economía nacional.

El **Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI)**, órgano encargado de realizar la medición de dichos índices, dio a conocer los resultados del INPC y del INPP del mes de noviembre de 2016. En este boletín se aborda la evolución de los precios al consumidor; se identifican los resultados asociados a los cambios mensual, anual y de la segunda quincena del mes, así como la perspectiva de su evolución para 2016 y 2017; además, los riesgos subyacentes sobre su tendencia. También se expone la marcha de los precios al productor con sus respectivos movimientos. Para terminar, se presentan algunas consideraciones finales.

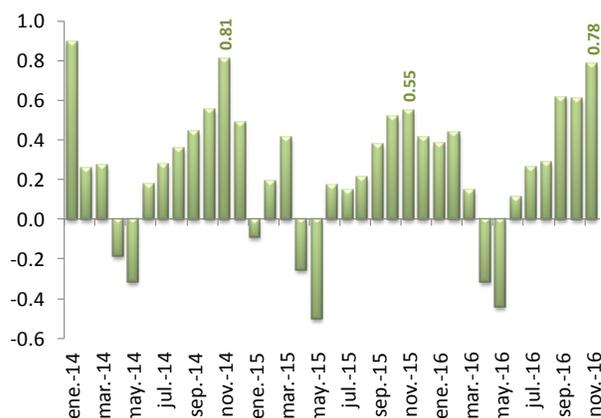
2. Precios al Consumidor

2.1. Evolución mensual

En el **onceavo mes de 2016**, los **precios al consumidor tuvieron un incremento de 0.78 por ciento**, dato superior a la de penúltimo mes de 2015 (0.55%) y casi igual al estimado (0.79%) para ese periodo por el sector privado, según la última Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía recabada por el Banco de México (Banxico).

La variación de los precios se explicó, substancialmente, por el alza del costo de: los energéticos (electricidad y gasolina de bajo octanaje), que contribuyeron con 0.537 puntos porcentuales (pp) del incremento de los precios; otros servicios (turísticos en paquete y loncherías, fondas, torterías y taquerías), sufragaron 0.094 pp; y los alimentos procesados (crema de leche y otros alimentos cocinados), que apoyaron con 0.049 pp. El incremento de los precios no fue mayor debido a la caída del costo de las mercancías no alimenticias (pantalones para hombre y cremas para la piel) que apoyaron con -0.005 pp.

INPC General, 2014 - 2016 / Noviembre
(variación porcentual mensual)



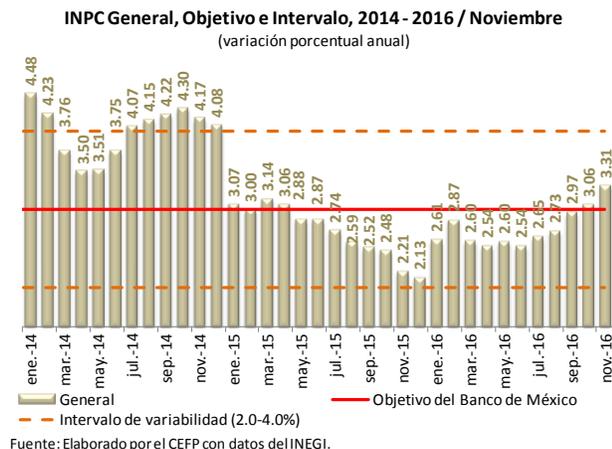
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

2.2. Evolución anual

En **noviembre de 2016**, los **precios al consumidor tuvieron una variación anual de 3.31 por ciento**; dicha cifra fue mayor a la observada en el mismo mes del año pasado

(2.21%), a la de octubre de 2016 (3.06%) y a la observada en diciembre de 2015 (2.13%), pero igual a la prevista por el sector privado. Lo anterior ha implicado una tendencia al alza desde finales del año pasado que se aceleró en los últimos meses.

Además, la inflación se ubicó por segunda vez consecutiva por arriba del objetivo (3.0%) de Banxico después de permanecer 17 meses sucesivos por debajo éste.



Índice Subyacente

Entre los componentes del INPC está el **índice subyacente** que mide la tendencia de la inflación en el mediano plazo y refleja en su caso, los resultados de la política monetaria; dicho indicador registró un repunte de crecimiento a tasa anual al ir de 2.34 por ciento en el onceavo mes de 2015 a **3.29 por ciento en el penúltimo mes de 2016**. Lo que se explicó por el mayor incremento en el precio de los alimentos procesados, el de otros servicios, el de las mercancías no alimenticias y la vivienda; no obstante de la menor dinámica en el costo de la educación.

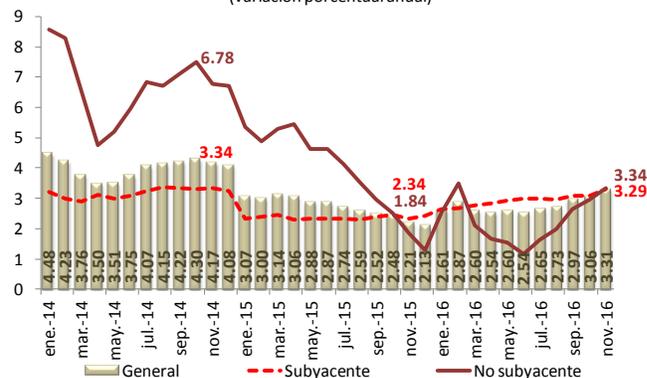
Índice No Subyacente

La parte **no subyacente**, que tiende a reflejar perturbaciones que no necesariamente son indicativas de la trayectoria de mediano plazo de la inflación o de la postura de la política monetaria, se amplió al pasar de 1.84 por ciento en noviembre de 2015 a **3.34 por ciento en el penúltimo mes de 2016**. Esto se debió al mayor incremento del precio de: las frutas y verduras, los pecuarios, y los energéticos; no obstante del menor incremento del costo de las tarifas autorizadas por el gobierno.

Incidencia de los componentes del INPC¹

La mayor parte de la inflación general anual de noviembre de 2016 provino de su parte subyacente, dado que contribuyó 2.49 pp o 75.23 por ciento de la inflación general; en

INPC General, Subyacente y No Subyacente, 2014-2016/Noviembre¹
(variación porcentual anual)



1/ Base: segunda quincena (Q) de diciembre de 2010 = 100
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI y Banxico.

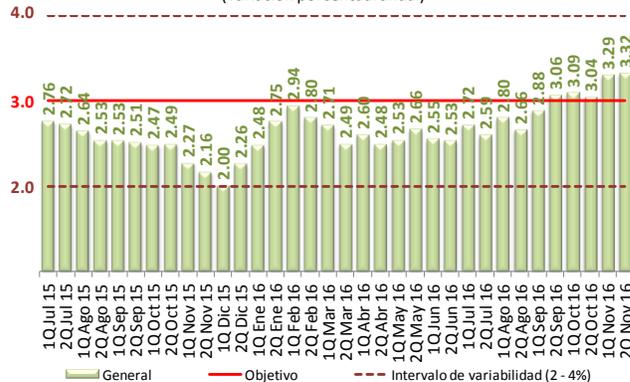
tanto que la no subyacente aportó 0.82 pp; es decir, 24.77 por ciento.

2.3. Inflación anual en la segunda quincena de noviembre de 2016

Por otra parte, INEGI dio a conocer que el INPC de la segunda quincena de dicho mes tuvo una reducción quincenal de 0.04 por ciento, dicha disminución fue menor a la observada en la segunda quincena de noviembre de 2015 (-0.06%) y contrasta con el alza que registró en la primera quincena de noviembre de 2016 (0.77%).

La variación anual del INPC fue de 3.32 por ciento, superior a la que se observó en la primera quincena de noviembre (3.29%) y a la de la segunda quincena del mismo mes de 2015 (2.16%). La inflación anual se ubicó por arriba del objetivo por quinta quincena consecutiva pero se situó dentro del intervalo de variabilidad (2.0 - 4.0%).

INPC General, Objetivo e Intervalo, 2015 - 2016/2da. Q. Noviembre
(variación porcentual anual)



1/ Base: segunda quincena (Q) de diciembre de 2010 = 100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

¹ La incidencia se refiere a la contribución en puntos porcentuales de cada componente del INPC a la inflación general.

2.4. Perspectivas inflacionarias

En la Encuesta de Banxico al **Sector Privado** de noviembre, se estimó que la **inflación al cierre del presente año será de 3.41 por ciento**, cifra superior a la pronosticada en octubre (3.27%) y a la prevista en los Criterios Generales de Política Económica 2017 (CGPE) de 3.2 por ciento.

Para **finales de 2017**, el sector privado anuncia que continuará repuntando la inflación al pronosticar un valor de **4.01 por ciento**, por arriba de lo previsto para el cierre de 2016, mayor a lo estimado por CGPE (3.0%) y a lo que advertía en su encuesta del décimo mes (3.57%).

En su más reciente **Minuta de Política Monetaria**, el **Banco de México** señaló que la inflación general anual ha reflejado la tendencia al alza de los precios de las mercancías, en particular de las alimenticias, como resultado de la depreciación del peso frente al dólar; así como por el aumento en el precio de los productos agropecuarios y de las gasolinas en las ciudades de la frontera norte del país.

En la Minuta, algunos miembros precisaron que no se han presentado presiones sobre los precios provenientes de la demanda agregada, que hasta el momento no hay indicios de efectos de segundo orden en el proceso de formación de precios y que las expectativas inflacionarias mostraron un incremento moderado y se encuentran por encima de la meta; mientras que las de largo plazo se mantienen alrededor de 3 por ciento. No obstante, precisaron que es difícil hacer una evaluación precisa de las expectativas en este momento dado que resulta difícil separar el componente de expectativas de inflación de los distintos factores de riesgo que la afectan.

Por lo que **Banxico espera que la inflación general anual se ubique ligeramente por arriba de 3 por ciento al cierre el año; para 2017, anticipa se ubique por arriba del objetivo permanentemente**. Para 2018 anuncia se establezca en niveles cercanos a 3 por ciento.

El Banco Central expuso que el nivel de la **inflación está sujeta a riesgos**; los que podrían incidir **al alza** son: i) incertidumbre asociada al entorno externo que propicie una adicional depreciación del tipo de cambio que afecte las expectativas y genere efectos de segundo orden sobre el proceso de formación de precios; y ii) posibles aumentos en los precios agropecuarios y de las gasolinas. Por el contrario, los que **podrían propiciar una menor inflación** son: i) reducciones adicionales en el costo de algunos insumos de uso generalizado (como telecomunicaciones); y ii) menor dinamismo de la economía nacional a la esperada.

Por lo anterior, la **Junta de Gobierno del Banco de México** precisó que seguirá muy de cerca la evolución de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, en especial del traspaso potencial de la depreciación del tipo de cambio a los precios sin que se tenga un objetivo sobre el precio del dólar; además, se mantendrá vigilante de la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos y de la evolución de la brecha del producto con el fin de estar en posibilidad de continuar tomando las medidas necesarias para consolidar la convergencia eficiente de la inflación al objetivo de 3 por ciento con toda flexibilidad y en el momento y magnitud que las condiciones lo requieran.

3. Precios al Productor

Durante noviembre de 2016, el **INPP Total, excluyendo petróleo, registró un incremento mensual de 1.22 por ciento**, dato superior con el que observó un año atrás (0.13%). Lo que se explicó por el repunte del aumento en el precio de las actividades primarias, secundarias y terciarias de 3.09, 1.61 y 0.36 por ciento, respectivamente (2.14, 0.06 y -0.01%, en ese orden, un año atrás).

El **INPP Total, excluyendo petróleo, alcanzó un incremento anual de 7.87 por ciento**, mientras que un año atrás se había elevado 3.46 por ciento. Además, el aumento anual del INPP fue más del doble del que registró el INPC.

**Índice Nacional de Precios: Productor¹ y al Consumidor
2014 - 2016 / Noviembre**
(variación porcentual anual)



1/ Excluyendo petróleo.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

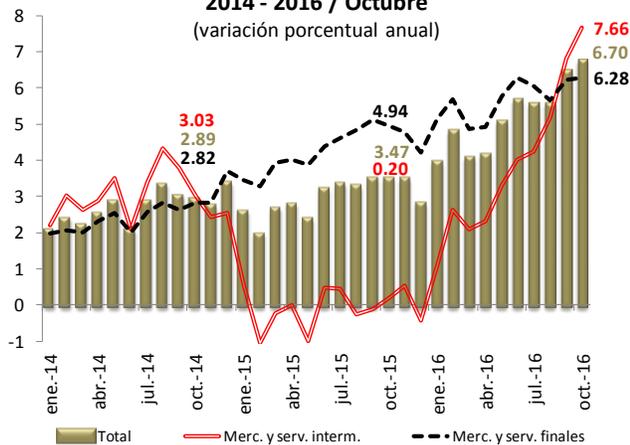
En este caso, el aumento anual en los precios de las actividades primarias, secundarias y terciarias fue de 10.75, 10.49 y 3.53 por ciento, en ese orden (5.25, 4.41 y 1.84%, respectivamente, un año atrás).

Por otra parte, el **Índice de Mercancías y Servicios de Uso Intermedio, excluyendo petróleo, tuvo un alza mensual de 1.45 por ciento**, cifra mayor a la que registró un año

atrás (0.05%); su tasa anual fue de 9.17 por ciento, mientras que en noviembre de 2015 había avanzado 0.52 por ciento.

En tanto que el Índice de Mercancías y Servicios Finales, excluyendo petróleo, alcanzó una elevación mensual de 1.12 por ciento y una anual de 7.30 por ciento; un año atrás, estas cifras habían sido de 0.16 y 4.77 por ciento, respectivamente.

Índice Nacional de Precios Productor¹
2014 - 2016 / Octubre
(variación porcentual anual)



^{1/ Sin petróleo y con servicios.}
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

4. Consideraciones finales

El incremento mensual de los precios al consumidor en noviembre de 2016 obedeció, principalmente, al alza del costo de los energéticos, el de otros servicios y los alimentos procesados; lo que fue contrarrestado por la disminución del precio de las mercancías no alimenticias. El nivel de precios se elevó al registrar un aumento mensual de 0.78 por ciento ya que un año atrás había subido 0.55 por ciento.

Los tres productos más importantes que ostentaron una incidencia significativa sobre el nivel de la inflación fueron: la **electricidad**, que tuvo un incremento mensual de 25.61 por ciento y una contribución de 0.521 pp sobre el nivel de la inflación; el **jitomate**, que aumentó 8.39 por ciento e implicó un traspaso de 0.042 pp; y los **servicios turísticos en paquete**, que se elevó 4.48 por ciento y aportó 0.024 pp. Estos tres productos propiciaron, en conjunto, una inflación de 0.587 por ciento.

Lo anterior fue **contrarrestado por la caída del precio del pepino**, que bajó 25.24 por ciento y contribuyó con -0.014 pp; la disminución de 2.69 por ciento de los **pañales**, que aportó -0.010 pp; y por la reducción de costo de la **cebolla** que cayó 4.53 por ciento, colaborando con -0.009 pp.

En lo que toca a la **inflación general anual**, ésta se elevó al pasar de 2.21 por ciento en noviembre de 2015 a **3.31 por ciento en noviembre de 2016**; por lo que continuó repuntando con relación a diciembre de 2015 (2.13%) y a octubre de 2016 (3.06%).

En el onceavo mes de 2016, la mayor parte de la **inflación provino de su componente subyacente** dado que **contribuyó 2.49 pp (75.23% de la inflación general)**; en tanto que la no subyacente aportó 0.82 pp (24.77%).

El **sector privado prevé** que la inflación general anual repunte al **cierre de 2016 al pronosticar 3.41 por ciento** dado que en diciembre de 2015 terminó en 2.13 por ciento. Posteriormente, anticipa prosiga al alza al ubicarla en **4.01 por ciento para finales de 2017**, por lo que la inflación continuaría elevándose; situándose por encima del objetivo y del límite superior del intervalo de variabilidad.

Banxico anticipa que la inflación general anual termine el año **ligeramente por arriba del objetivo. Para 2017, pronostica se sitúe por arriba del 3 por ciento. Prevé que la inflación tienda a la baja y se acerque al 3 por ciento hacia finales de 2018**, lo que implicaría estabilidad en el crecimiento de precios y que se establezca cerca de la meta de inflación.

Por otra parte, el **INPP Total, excluyendo petróleo, tuvo un alza anual de 7.87 por ciento**, más del doble de lo que registró un año atrás (3.46%); asimismo, también **duplicó el que registro el INPC y muestra una tendencia al alza desde febrero de 2015**, cuando alcanzó su mínimo reciente (1.93%).

Los **tres productos más importantes que ostentaron una incidencia significativa sobre el nivel de los precios al productor fueron: la electricidad**, que tuvo una elevación mensual de 25.61 por ciento y una contribución de 0.095 pp; las **aves**, que aumentó 17.54 por ciento e implicó un traspaso de 0.083 pp; y el **gas natural**, que se elevó 8.51 por ciento y aportó 0.050 pp. Estos tres productos propiciaron, en conjunto, un alza de 0.228 por ciento.

Lo anterior fue **contrarrestado por la caída del precio de otros servicios relacionados con la minería**, que bajaron 2.42 por ciento y contribuyeron con -0.030 pp; la disminución de 1.72 por ciento del servicio de los **contadores** al aportar -0.023 pp; y por la reducción del costo de la construcción de obras viales y para el transporte que cayó 0.88 por ciento colaborando con -0.009 pp.

Índice Nacional de Precios al Consumidor y Componentes: 2014-2016

(variación porcentual e incidencia durante noviembre en los años que se indican)

Concepto	Variación mensual			Variación anual			Incidencia mensual ¹			Incidencia anual ¹		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
General	0.81	0.55	0.78	4.17	2.21	3.31	0.807	0.546	0.782	4.167	2.215	3.305
Subyacente	0.16	0.04	0.22	3.34	2.34	3.29	0.122	0.027	0.170	2.541	1.761	2.485
Mercancías	0.12	0.18	0.13	3.68	2.79	3.91	0.042	0.064	0.044	1.272	0.960	1.352
Alimentos, Bebidas y Tabaco ²	0.09	0.28	0.31	5.40	2.57	4.20	0.015	0.043	0.049	0.836	0.401	0.658
Mercancías no Alimenticias	0.15	0.11	-0.02	2.29	2.98	3.67	0.027	0.021	-0.005	0.436	0.558	0.694
Servicios	0.20	-0.09	0.31	3.06	1.95	2.77	0.081	-0.037	0.126	1.269	0.802	1.133
Vivienda ³	0.16	0.18	0.18	2.13	2.01	2.38	0.030	0.033	0.032	0.398	0.369	0.437
Educación (Colegiaturas)	0.00	0.00	0.00	4.30	4.28	4.26	0.000	0.000	0.000	0.226	0.225	0.229
Otros servicios ⁴	0.29	-0.41	0.55	3.69	1.19	2.72	0.050	-0.071	0.094	0.645	0.207	0.467
No Subyacente	2.83	2.15	2.54	6.78	1.84	3.34	0.684	0.519	0.612	1.626	0.454	0.820
Agropecuarios	1.62	0.43	0.73	7.04	2.70	5.56	0.148	0.040	0.069	0.631	0.250	0.516
Frutas y Verduras	2.89	1.88	1.35	-3.48	6.19	10.19	0.091	0.062	0.048	-0.122	0.199	0.339
Pecuarios	0.95	-0.36	0.36	13.63	0.85	2.96	0.057	-0.021	0.021	0.753	0.051	0.176
Energéticos y Tarifas Autorizadas por Gobierno	3.58	3.22	3.71	6.62	1.33	1.99	0.536	0.479	0.543	0.995	0.204	0.304
Energéticos	5.46	4.95	5.73	7.23	0.52	1.77	0.529	0.473	0.537	0.712	0.053	0.176
Tarifas Autorizadas por Gobierno	0.14	0.11	0.11	5.46	2.88	2.42	0.007	0.006	0.006	0.283	0.151	0.128

1/ La incidencia se refiere a la contribución en puntos porcentuales de cada componente del INPC en la inflación general. Ésta se calcula utilizando los ponderadores de cada subíndice, así como los precios relativos y sus respectivas variaciones. En ciertos casos, la suma de los componentes de algún grupo de subíndices puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo.

2/ Incluye alimentos procesados, bebidas y tabaco, no incluye productos agropecuarios.

3/ Este subíndice incluye vivienda propia, renta de vivienda, servicio doméstico y otros servicios para el hogar.

4/ Incluye loncherías, fondas y taquerías, restaurantes y similares, servicio telefónico local fijo, servicio de telefonía móvil, consulta médica, servicios turísticos en paquete, entre otros.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Índice Nacional de Precios al Consumidor: genéricos con mayores incidencias

(variación porcentual en noviembre de 2016)

Productos con precios al alza	Variación % mensual	Incidencia ¹ mensual	Productos con precios a la baja	Variación % mensual	Incidencia ¹ mensual
↑ Electricidad	25.61	0.521	↓ Pepino	-25.24	-0.014
Jitomate	8.39	0.042	Pañales	-2.69	-0.010
Servicios turísticos en paquete	4.48	0.024	Cebolla	-4.53	-0.009
Vivienda propia	0.18	0.024	Naranja	-12.60	-0.008
Transporte aéreo	9.58	0.023	Limón	-6.73	-0.006
Restaurantes y similares	0.45	0.017	Pantalones para hombre	-1.20	-0.005
Gasolina debajo octanaje	0.33	0.016	Calabacita	-4.91	-0.004
Loncherías, fondas, torterías y taquerías	0.38	0.016	Aguate	-2.47	-0.004
Otros alimentos cocinados	1.21	0.012	↓ Cremas para la piel	-1.17	-0.003
Automóviles	0.44	0.012	Cine	-0.59	-0.003

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.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Índice Nacional de Precios Productor:¹ genéricos con mayores incidencias²

(variación porcentual en noviembre de 2016)

Productos con precios al alza	Variación % mensual	Incidencia mensual	Productos con precios a la baja	Variación % mensual	Incidencia mensual
↑ Electricidad residencial	25.61	0.095	↓ Otros servicios relacionados con la minería	-2.42	-0.030
Aves	17.54	0.083	Contadores	-1.72	-0.023
Gas natural	8.51	0.050	Construcción de obras viales y para el autotransporte	-0.88	-0.009
Computadoras y accesorios	4.44	0.050	Lámina de acero	-2.58	-0.007
Transporte aéreo de pasajeros	11.79	0.044	Hoteles	-0.43	-0.005
Electricidad industrial en media tensión	4.30	0.033	Lingote y plancha de acero	-2.54	-0.005
Partes para aparatos electrónicos	2.43	0.032	Azúcar	-1.24	-0.004
Otras partes y refacciones automotrices	3.58	0.032	Pepino	-17.57	-0.003
Carne de ave en canal	3.51	0.030	Alimento para ave	-0.71	-0.003
Combustóleo	6.22	0.029	Limón	-8.15	-0.003
Cobre afinado	20.57	0.027	Ganado bovino	-0.33	-0.002
Camiones	3.19	0.023	Autobús foráneo	-0.15	-0.002
Asientos para vehículos automotrices	4.89	0.021	Cebolla	-7.21	-0.002
Plata	3.21	0.019	↓ Jamón	-0.99	-0.002
Motores automotrices	4.54	0.018	Puré de tomate	-3.42	-0.002

1/ Excluye petróleo.

2/ 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.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Fuentes de información:

¹ INEGI, *Índice Nacional de Precios al Consumidor, noviembre de 2016*, México, INEGI, Boletín de Prensa No. 530/16, 9 pp. Disponible en Internet: http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/inpc_2q/inpc_2q2016_12.pdf [Consulta: 8 de diciembre de 2016].

² INEGI, *Índice Nacional de Precios Productor, noviembre de 2016*, México, INEGI, Boletín de Prensa No. 531/16, 12 pp. Disponible en Internet: http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/inpp/inpp2016_12.pdf [Consulta: 8 de diciembre de 2016].

³ Banco de México, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: noviembre de 2016*, México, Banco de México, 32 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7B2864DB55-001F-47C8-6311-D4D6A7951712%7D.pdf> [Consulta: 2 de diciembre de 2016].

⁴ Banco de México, Anuncio de Política Monetaria, Comunicado de Prensa, México, Banco de México, 3 p. Disponible en Internet: [http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B7B3E7675-FCCA-3CEE-2E3E-F99FA798D7BA%](http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B7B3E7675-FCCA-3CEE-2E3E-F99FA798D7BA%7D.pdf)

7D.pdf [Consulta: 17 de noviembre de 2016].

⁵ Banco de México, Informe Trimestral Julio - Septiembre 2016, México, Banco de México, 66 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7BB51ADDF6-8384-02B9-7324-E19F6D689EC6%7D.pdf> [Consulta: 23 de noviembre de 2016].

⁶ Banco de México, Minuta número 47, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 17 de noviembre de 2016, Banco de México, 19 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B6BBF7E90-12BF-F2C7-AE50-716CBE67C52F%7D.pdf> [Consulta: 1 de diciembre de 2016].



Para mayor información consulte la página

www.cefp.gob.mx