

NIVEL DE INFLACIÓN POR DEBAJO DEL OBJETIVO

1. Introducción

El **Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)** tiene como objetivo medir, a través del tiempo, la variación de los precios de una canasta de bienes y servicios representativa del consumo de los hogares mexicanos. Su principal uso es estimar la inflación, entendida como el crecimiento continuo y generalizado de los precios de los bienes y servicios que se venden en el país.

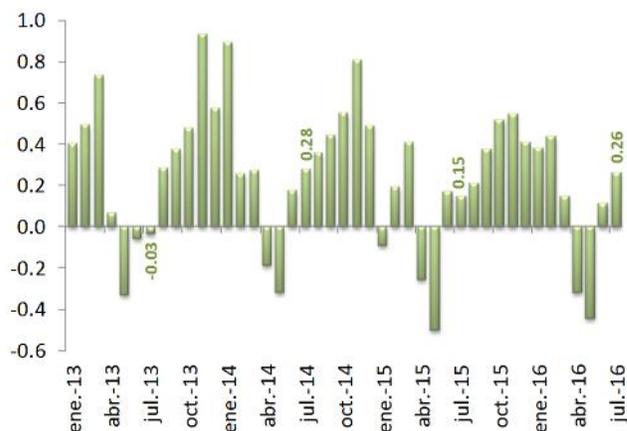
En este boletín se aborda la evolución del INPC dada a conocer por el **Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI)**, organismo encargado de su medición, para el mes de julio de 2016; se identifican los resultados asociados a los cambios mensual y anual y en la segunda quincena del mes, la perspectiva de su evolución para 2016, 2017 y los riesgos subyacentes sobre su tendencia.

2. Evolución mensual

En el **séptimo mes de 2016**, los **precios al consumidor tuvieron un incremento mensual de 0.26 por ciento**, si bien fue superior a la de julio de 2015 (0.15%), fue inferior a lo estimado por el sector privado que estimó un aumento de 0.35 por ciento para ese periodo, 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: las tarifas autorizadas por el gobierno (metro o transporte eléctrico, autobús urbano), que contribuyeron con 0.105 puntos porcentuales (pp) del incremento de los precios; los energéticos (gasolina de bajo y alto octanaje) aportaron 0.098 pp; y otros servicios (turísticos en paquete, transporte aéreo, loncherías, fondas, torterías y taquerías) sufragaron 0.071 pp. El incremento de los precios no fue mayor debido a la caída en el costo de las frutas y verduras (limón, tomate verde, uva, plátanos y chayote) que apoyaron con -0.047 pp y los pecuarios (huevo y pollo) que cooperaron con -0.025 pp.

INPC General, 2013 - 2016 / Julio
(variación porcentual mensual)

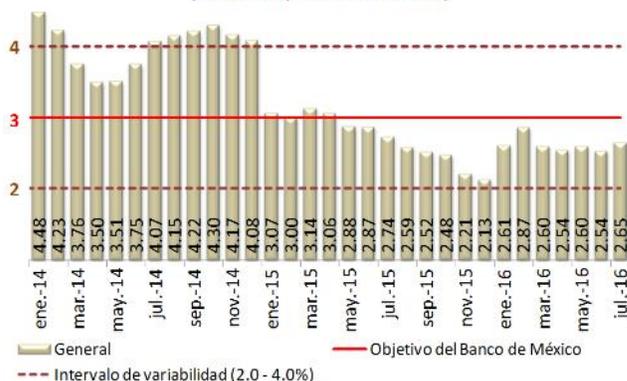


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

3. Evolución anual

En **julio de 2016**, los **precios al consumidor tuvieron una variación anual de 2.65 por ciento**; dicha cifra fue menor a la observada en el mismo mes del año pasado (2.74%) y a la prevista por el sector privado (2.75%), pero superior a la registrada en junio de 2016 (2.54%) y a la observada en diciembre de 2015 (2.13%), lo que ha implicado una tendencia al alza desde este último mes.

INPC General, Objetivo e Intervalo, 2014 - 2016/ Julio
(variación porcentual anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

No obstante, la inflación se ubicó por debajo de la meta inflacionaria (3.0%) por quinceava vez consecutiva y se mantuvo dentro del intervalo de variabilidad (2.0 - 4.0%) de Banxico.

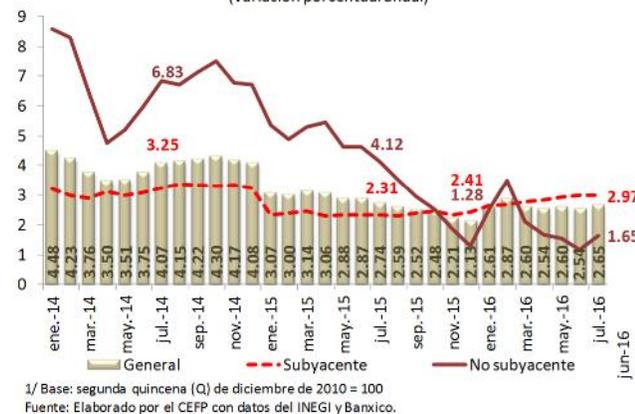
Índice Subyacente

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 2.31 por ciento en el séptimo mes de 2015 a **2.97 por ciento en julio de 2016**. Lo anterior se explicó por el mayor incremento en el precio de los alimentos procesados, las mercancías no alimenticias, la vivienda y el de otros servicios; lo que fue contrarrestado por 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 redujo al pasar de 4.12 por ciento en julio de 2015 a **1.65 por ciento en el séptimo mes de 2016**. Esto se debió a la caída en el precio de los energéticos, el menor incremento en el costo de las frutas y verduras y los pecuarios, pese al repunte de las tarifas autorizadas por el gobierno.

INPC General, Subyacente y No Subyacente, 2014-2016/Julio¹
(variación porcentual anual)



Incidencia de los componentes del INPC¹

La mayor parte de la inflación general anual de julio de 2016 provino de su parte subyacente, dado que contribuyó 2.26 pp o 85.16 por ciento de la inflación general; en

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

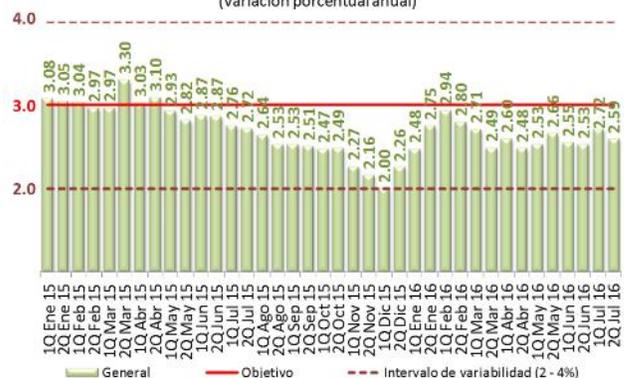
tanto que la no subyacente aportó 0.39 pp; es decir, 14.84 por ciento.

4. Inflación anual en la segunda quincena de julio de 2016

Por otra parte, el INEGI dio a conocer que el INPC de la segunda quincena de julio de 2016 tuvo un decremento quincenal de 0.04 por ciento, mientras que en la segunda quincena de julio de 2015 tuvo un alza de 0.08 por ciento.

La variación anual del INPC fue de 2.59 por ciento en la segunda quincena de julio de 2016, menor a la que se observó en la primera quincena (2.72%) y a la de la segunda quincena del mismo mes de 2015 (2.72%). La inflación anual se ubicó por abajo del objetivo de inflación y dentro del intervalo de variabilidad (2.0 - 4.0%).

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



5. Perspectivas inflacionarias

En la Encuesta de Banxico al Sector Privado, se estimó que la inflación al cierre del presente año será de 3.19 por ciento, cifra superior a la pronosticada en junio (3.10%) y a la prevista por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) de 3.0 por ciento.

Para finales de 2017, el sector privado anuncia continúe repuntando al pronosticar un valor de 3.41 por ciento, por arriba de lo previsto para el cierre de 2016, mayor a lo estimado por la SHCP (3.0%) y a lo que advertía en su encuesta del sexto mes (3.39%).

En su más reciente minuta de política monetaria el Banco de México señaló que, en los primeros meses de 2016, la inflación general anual continuó ubicándose por debajo del objetivo de inflación a pesar de la depreciación que ha experimentado la moneda nacional la cual ha incidido al

alza en los precios de las mercancías y, con ello, ha conducido a una tendencia ascendente de la inflación subyacente; lo que ha sido contrarrestado por la reducción en el ritmo de crecimiento de los precios de la parte no subyacente.

Precisó que no se aprecian presiones sobre los precios provenientes de la demanda agregada ante las condiciones de holgura que prevalecen en la economía ya que la brecha del producto continúa ubicándose en terreno negativo. En tanto que la evolución de los principales indicadores salariales, junto con el comportamiento que ha presentado la productividad laboral, han conducido a que los costos unitarios de la mano de obra de la economía hayan permanecido en niveles bajos.

Se señaló que, hasta el momento, no se han presentado efectos de segundo orden en el proceso de formación de precios y que las expectativas inflacionarias continúan ancladas.

Por lo que **Banxico espera que en los siguientes meses la inflación general anual se mantenga en niveles cercanos a 3 por ciento, ubicándose transitoriamente por arriba del objetivo en los últimos periodos del año** ante el aumento de los precios nacionales de la gasolina derivados de la reciente recuperación que observaron los precios del petróleo y, con ello, del aumento en las referencias internacionales de este combustible, a lo cual se le sumaría la depreciación del tipo de cambio. **Para 2017 anticipa que la inflación general se ubique alrededor del objetivo permanentemente.**

El Banco Central expuso que el nivel de la **inflación está sujeta a riesgos**; el que podría impactar en un mayor nivel es una mayor depreciación del tipo de cambio. Por el contrario, los que podrían propiciar una menor inflación son: i) reducciones adicionales en el costo de algunos insumos de uso generalizado (telecomunicación y energéticos); ii) apreciación del tipo de cambio; y iii) 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 tipo de cambio y su posible traspaso a los precios al consumidor. En particular, se mantendrá vigilante de la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos y del comportamiento del déficit de la cuenta corriente y a la evolución de la brecha del producto con el fin de estar en posibilidad de continuar tomando las medidas necesarias, con toda flexibilidad en cuanto al monto y oportunidad de los ajustes,

para consolidar la convergencia eficiente de la inflación al objetivo de 3 por ciento.

6. Consideraciones finales

El incremento mensual de los precios en julio de 2016 obedeció, principalmente, al alza en el costo de las tarifas autorizadas por el gobierno, los energéticos y otros servicios; lo que fue contrarrestado por la disminución del precio de las frutas y verduras y los pecuarios. El nivel de precios registró un aumento mensual de 0.26 por ciento, cuando un año atrás había subido 0.15 por ciento.

Los tres productos más importantes que tuvieron una incidencia significativa sobre el nivel de la inflación fueron: la gasolina de bajo octanaje, que tuvo un incremento mensual de 1.57 por ciento y una contribución de 0.074 pp sobre el nivel de la inflación; el metro o transporte eléctrico, que aumentó 25.68 por ciento e implicó un traspaso de 0.059 pp; y los servicios turísticos en paquete, que se elevó 8.22 por ciento y aportó 0.046 pp. Estos tres productos propiciaron, en conjunto, una inflación de 0.179 por ciento. Lo anterior fue contrarrestado por la caída del precio de los servicios de telefonía móvil que bajaron 3.90 por ciento y contribuyeron con -0.032 pp; la disminución de 2.04 por ciento del pollo y que aportó -0.029 pp; y por la reducción del tomate verde que cayó 18.97 por ciento y colaboró con -0.023 pp.

En lo que toca a la inflación general anual, ésta bajó al pasar de 2.74 por ciento en julio de 2015 a 2.65 por ciento en julio de 2016; sin embargo, repuntó con relación a diciembre de 2015 (2.13%) y a junio de 2016 (2.54%).

En julio de 2016, la mayor parte de la inflación provino de su componente subyacente dado que contribuyó 2.26 pp (85.16% de la inflación general); en tanto que la no subyacente aportó 0.39 pp (14.84%).

El sector privado prevé que la inflación general anual repunte al cierre 2016 al pronosticar 3.19 por ciento dado que en diciembre de 2015 terminó en 2.13 por ciento. Posteriormente, anticipa prosiga al alza al ubicarla en 3.41 por ciento para finales de 2017, por lo que la inflación continuaría elevándose; si bien se situaría por encima del objetivo, estaría dentro del intervalo de variabilidad. Por el contrario, Banxico anticipa en los siguientes meses la inflación general anual se mantenga en niveles cercanos a 3 por ciento, ubicándose transitoriamente por arriba del objetivo a finales del año. Para 2017, pronostica se sitúe alrededor del 3 por ciento, lo que implicaría estabilidad en el crecimiento de precios y el cumplimiento de la meta de inflación.

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

(variación porcentual e incidencia durante julio 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	0.28	0.15	0.26	4.07	2.74	2.65	0.275	0.275	0.261	4.072	2.740	2.655
Subyacente	0.19	0.17	0.17	3.25	2.31	2.97	0.144	0.144	0.130	2.501	1.765	2.261
Mercancías	-0.04	-0.06	0.03	3.37	2.47	3.71	-0.014	-0.014	0.012	1.177	0.858	1.285
Alimentos, Bebidas y Tabaco ²	0.19	0.11	0.08	5.20	2.27	3.87	0.030	0.030	0.012	0.814	0.358	0.609
Mercancías no Alimenticias	-0.24	-0.20	0.00	1.88	2.64	3.57	-0.045	-0.045	0.000	0.364	0.499	0.676
Servicios	0.38	0.36	0.29	3.15	2.18	2.36	0.158	0.158	0.118	1.324	0.908	0.976
Vivienda ³	0.13	0.14	0.20	2.11	2.08	2.31	0.025	0.025	0.038	0.401	0.388	0.428
Educación (Colegiaturas)	0.08	0.14	0.17	4.38	4.36	4.18	0.004	0.004	0.009	0.228	0.227	0.221
Otros servicios ⁴	0.73	0.67	0.41	3.90	1.64	1.86	0.129	0.129	0.071	0.695	0.292	0.327
No Subyacente	0.56	0.07	0.55	6.83	4.12	1.65	0.131	0.131	0.131	1.571	0.974	0.394
Agropecuarios	0.78	0.09	-0.77	5.78	6.94	2.97	0.069	0.069	-0.073	0.507	0.619	0.275
Frutas y Verduras	3.04	2.15	-1.39	3.22	8.93	7.04	0.089	0.089	-0.047	0.098	0.270	0.225
Pecuarios	-0.34	-0.96	-0.42	7.14	5.92	0.82	-0.020	-0.020	-0.025	0.409	0.349	0.050
Energéticos y Tarifas Autorizadas por Gobierno	0.42	0.05	1.43	7.47	2.42	0.81	0.062	0.062	0.203	1.065	0.355	0.119
Energéticos	0.60	0.07	1.09	8.38	2.61	-0.55	0.056	0.056	0.098	0.754	0.244	-0.051
Tarifas Autorizadas por Gobierno	0.11	0.02	2.00	5.92	2.08	3.20	0.006	0.006	0.105	0.311	0.111	0.170

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.

Fuentes de información:

¹ INEGI, *Índice Nacional de Precios al Consumidor, julio de 2016*, México, INEGI, Boletín de Prensa No. 336/16, 9 pp. Disponible en Internet: http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/inpc_2q/inpc_2q2016_08.pdf [Consulta: 9 de agosto de 2016].

² Banco de México, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: julio 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/%7B7B9D1E39-154B-8207-7097-27EBDD87C353%7D.pdf> [Consulta: 1 de agosto de 2016].

³ Banco de México, *Minuta número 44, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 30 de junio de 2016*, 20 p. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B263DCA65-B71C-FEA9-E3B6-4F3259128220%7D.pdf> [Consulta: 14 de julio de 2016].



Para mayor información consulte la página

www.cefp.gob.mx