

## INFLACIÓN ANUAL, 5 MESES POR DEBAJO DEL OBJETIVO

### 1. Introducción

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) es el órgano encargado de realizar la medición del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) con la finalidad de conocer, a través del tiempo, la variación de los precios de una canasta fija de bienes y servicios representativa del consumo de los hogares.

El INPC tiene profundas implicaciones para la toma de decisiones económicas y, principalmente, en la determinación de la política monetaria.

Por su parte, el Banco de México (Banxico) tiene como objetivo prioritario procurar la estabilidad de precios, toda vez que la inflación constituye un desequilibrio en los mercados caracterizado por el crecimiento continuo y generalizado de los precios de los bienes y servicios.

Por lo anterior, el Banco Central estableció, como meta, una variación anual de 3.0 por ciento del INPC, tomando en cuenta un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual para acomodar cambios en los precios relativos. Con el fin de mantener la estabilidad de precios, Banxico aplica su política monetaria utilizando el esquema de objetivos de inflación y, como su principal instrumento para contrarrestar las presiones inflacionarias, la tasa de interés interbancaria a un día (“tasa de fondeo bancario”) como la tasa de interés objetivo.

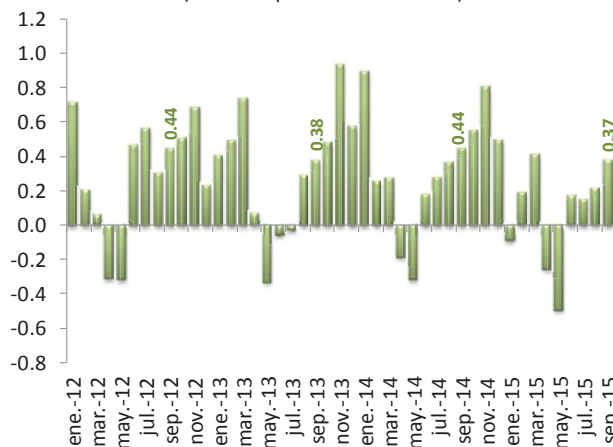
En el boletín se aborda el desarrollo del INPC para el mes de septiembre de 2015; se identifican los resultados asociados a los cambios mensual y anual, así como su comportamiento durante el tercer trimestre de 2015, la perspectiva de su evolución para 2015 y 2016 incluyendo los riesgos subyacentes.

### 2. Evolución mensual

En septiembre de 2015, los precios al consumidor tuvieron un incremento mensual de 0.37 por ciento, dato inferior al registrado en el mismo mes de 2014 (0.44%) y a la anticipado por el sector privado (0.43%) 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 incremento del costo de: las mercancías no alimenticias (cremas para la piel, aparatos de telefonía fija, servilletas de papel, aparatos de aire acondicionado, entre otros), que contribuyeron con 0.116 puntos porcentuales (pp) de la inflación; la educación (primaria, secundaria y universidad), que aportaron 0.11 pp y las frutas y verduras (cebolla, manzana y otras frutas) que sufragaron 0.065 pp. El incremento de los precios no fue mayor debido a la disminución en el valor de otros servicios (profesionales, transporte aéreo, de telefonía móvil y turísticos en paquete), que cooperaron -0.028 pp; y los energéticos (gasolina de bajo octanaje), que asistieron con -0.011 pp.

INPC General, 2012-2015/septiembre  
(variación porcentual mensual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

### 3. Evolución anual

En el noveno mes de 2015, los precios al consumidor tuvieron una variación anual de 2.52 por ciento, dicha cantidad fue menor a la observada un mes atrás (2.59%) e inferior a la registrada en septiembre de 2014 (4.22%); asimismo, se ubicó por debajo de la meta inflacionaria (3.0%) por quinta vez y se mantuvo dentro del intervalo de variabilidad (2.0 - 4.0%).

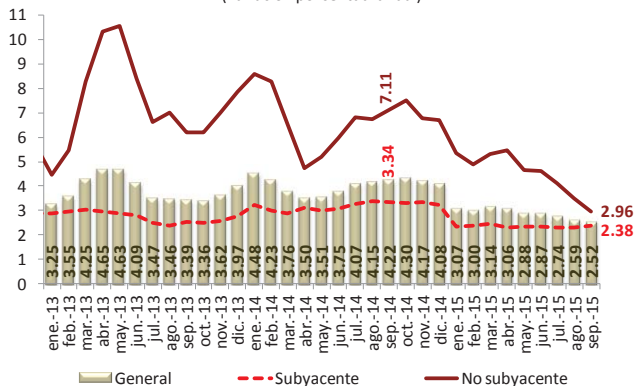
#### Índice Subyacente

Entre los componentes del INPC está el índice subyacente que mide la tendencia de la inflación en el mediano plazo y refleja los resultados de la política monetaria; dicho indicador registró un menor crecimiento a tasa anual al ir de 3.34 por ciento en el noveno mes de 2014 a 2.38 por ciento en septiembre de 2015. Lo anterior se explicó por el menor incremento en el precio de los alimentos procesados, el de otros servicios y el de la vivienda; lo que fue contrarrestado por la mayor dinámica en el costo de las mercancías no alimenticias y la educación. Mientras que el coste de la educación casi mantuvo su variación.

#### 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 7.11 por ciento en septiembre de 2014 a 2.96 por ciento en el mismo mes de 2015. Esto se explica por el menor aumento en el costo de los pecuarios, los energéticos y las tarifas autorizadas por el gobierno; lo que fue contrapesado por el repunte del precio de las frutas y verduras.

INPC General, Subyacente y No Subyacente, 2013-2015/septiembre  
(variación porcentual anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI y Banxico.

### Incidencia de los componentes del INPC<sup>1</sup>

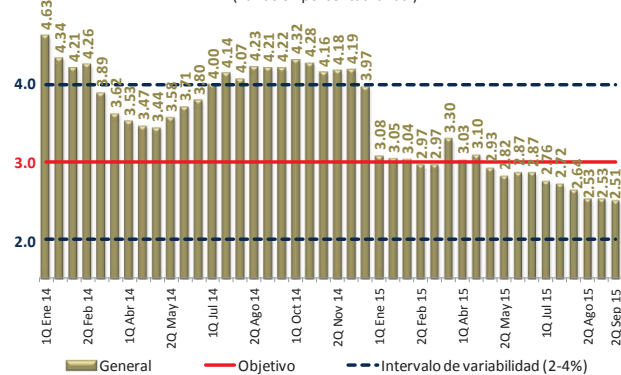
La mayor parte de la inflación general anual del noveno mes provino de su parte subyacente, dado que contribuyó 1.81 pp o 71.93 por ciento de la inflación general; en tanto que la no subyacente aportó 0.71 pp; es decir, 28.07 por ciento.

### 4. Inflación anual en la segunda quincena de septiembre de 2015

Por otra parte, el INEGI dio a conocer que el INPC de la segunda quincena de dicho mes no tuvo variación quincenal, mientras que en la primera quincena de septiembre de 2015 había sido de 0.32 por ciento y la observada en el mismo periodo de 2014 fue de 0.02 por ciento.

Esto implicó que la variación anual del INPC fuera de 2.51 por ciento, menor a la que se observó en la primera quincena de septiembre (2.53%) y a la de la segunda quincena del mismo mes de 2014 (4.22%).

INPC General,<sup>1</sup> Objetivo e Intervalo, 2014 - 2015/2da. Q. septiembre  
(variación porcentual anual)



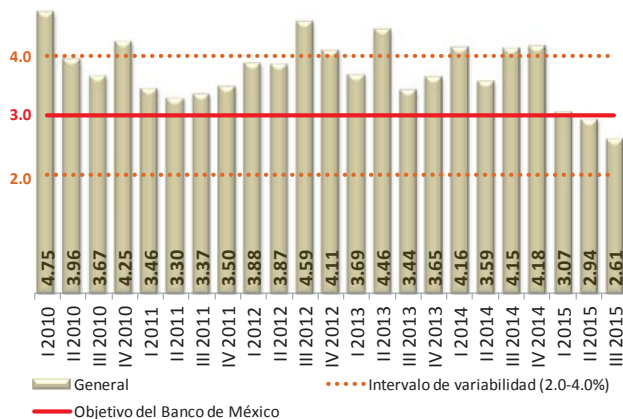
1/ Base: segunda quincena (Q) de diciembre de 2010 = 100.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

### 5. Inflación anual en el tercer trimestre de 2015

Con la información de septiembre del presente año, la inflación general anual promedio fue de 2.61 por ciento, lo que implicó una reducción en el nivel de la inflación dado que resultó menor al 4.15 por ciento que se registró en el tercer trimestre de 2014 y del 2.94 por ciento que se observó en el segundo trimestre de 2015. Así, la inflación general anual promedio se estableció por debajo del objetivo inflacionario por segundo trimestre sucesivo y se situó dentro del intervalo de variabilidad por tercera vez consecutiva después de haber permanecido dos trimestres sucesivos fuera de éste.

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

**INPC General, Objetivo e Intervalos, 2010 - 2015/III Trimestre**  
(variación porcentual anual promedio)



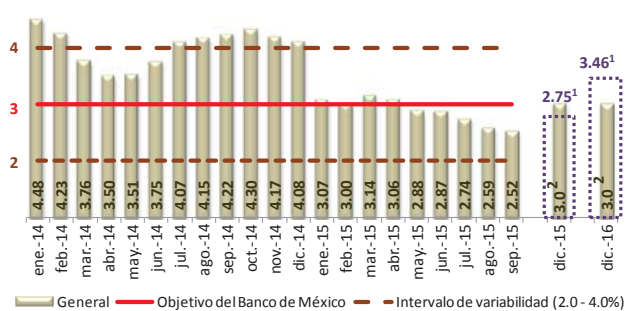
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI y Banxico.

## 6. Perspectivas inflacionarias

En la Encuesta de Banxico al Sector Privado, se estimó que la inflación al cierre del presente año será de 2.75 por ciento, menor que la del mes pasado (2.82%) e inferior a la prevista por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de 3.0 por ciento; lo que implicaría una importante disminución del nivel inflacionario dado que en diciembre de 2014 cerró en 4.08 por ciento.

No obstante, para finales de 2016, el sector privado pronostica un nivel de 3.46 por ciento, superior a lo que anunciaba en agosto (3.44%), a lo esperado para diciembre de 2015 y a lo que prevé la SHCP (3.0%).

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



1/ Banco de México, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, septiembre de 2015.  
2/ Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Criterios Generales de Política Económica 2016.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, SHCP y Banxico.

En la más reciente minuta de política monetaria de Banxico se señaló que no se han presentado presiones sobre los precios en los principales mercados de insumos, ni sobre las cuentas externas, provenientes de la demanda agregada como resultado del moderado crecimiento de la economía nacional en el primer semestre de 2015 ya que la brecha del producto se mantiene en terreno negativo.

Además, se precisó que el mercado laboral continuó registrando condiciones de holgura; así, la tasa de desocupación nacional urbana ha disminuido cada vez menos y ha permanecido en niveles superiores a los observados antes de 2008. En tanto que los principales indicadores salariales siguen registrando incrementos moderados, por lo que, junto con la tendencia positiva que ha mostrado la productividad laboral, los costos unitarios de mano de obra han permanecido en niveles bajos.

También, indicó que la evolución de la inflación continúa siendo favorable, por lo que se ha situado por debajo del 3 por ciento y ha registrado mínimos históricos a pesar de la depreciación de la moneda nacional.

El encarecimiento del dólar se ha reflejado, principalmente, en incrementos en los precios de las mercancías durables sin que se haya generado, hasta el momento, efectos de segundo orden en el proceso de formación de precios.

Bajo este contexto, la Junta de Gobierno del Banco de México, en su reunión del 21 de septiembre de 2015, decidió no modificar la tasa de interés interbancaria de su nivel de 3.0 por ciento. Manifestó que mientras las condiciones cíclicas de la economía continúen mostrando debilidad, las posibles acciones de política monetaria por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos podrían tener repercusiones sobre el tipo de cambio, las expectativas de inflación y, por lo tanto, sobre los precios.

Igualmente, prevé que la inflación general se situará por debajo de 3 por ciento en lo que resta del año. En tanto que para 2016, estima se sitúe en niveles cercanos a 3 por ciento.

La Junta de Gobierno se mantendrá atenta de todos los determinantes de la inflación y de las expectativas de mediano y largo plazo; en particular: i) al traspaso de los movimientos del tipo de cambio a los precios del consumidor, ii) la postura monetaria relativa entre México y Estados Unidos, y iii) la evolución del grado de holgura en la economía nacional. Lo anterior con la finalidad de estar en la posibilidad de tomar las medidas necesarias, con toda flexibilidad y en el momento en que las condiciones lo requieran, para consolidar la convergencia de la inflación al objetivo de 3 por ciento.

La Junta expresó los riesgos a los cuales está sujeta la trayectoria prevista de la inflación: al alza se ubica una depreciación adicional de la moneda nacional frente al dólar.

En tanto las posibles causas que podrían propiciar un menor nivel de inflación se encuentran:

- Un nivel de la actividad económica del país por debajo de lo previsto.
- Disminuciones adicionales en los precios de los insumos de uso generalizado.
- Apreciación de la moneda nacional frente al dólar.

## 7. Consideraciones finales

El crecimiento mensual de los precios en septiembre de 2015 obedeció, principalmente, al incremento del costo de las mercancías no alimenticias, la educación y el de las frutas y verduras; lo que fue contrarrestado por la caída en el precio de otros servicios y los energéticos. La inflación mensual fue de 0.37 por ciento, menor la que tuvo en el mismo mes de 2014.

En lo que toca a la inflación general anual, ésta bajó al pasar de 4.22 por ciento en septiembre de 2014 a 2.52 por ciento en el noveno mes de 2015, lo que implicó que se continuaran registrado los incrementos de precios más bajo desde que se inició la medición de dicha variable (1970). Además, por quinta vez se ubicó por debajo del objetivo de inflación desde que se estableció la meta y, en lo que va del año, se mantuvo dentro del intervalo de variabilidad determinado por el Banco de México.

En septiembre, la mayor parte de la inflación provino de su componente subyacente dado que contribuyó 1.81 pp (71.93% de la inflación general); en tanto que la no subyacente aportó 0.71 pp (28.07%).

Por otro lado, en la segunda quincena de septiembre de 2015, la inflación anual fue de 2.51 por ciento, cifra inferior a la que registró en el mismo periodo de 2014 (4.22%) y la más baja desde que se tiene información para este indicador (1989).

El sector privado prevé que la inflación general anual se establezca en 2.75 por ciento al cierre de 2015, por lo que anticipa se ubique por debajo del objetivo inflacionario y se sitúe dentro del intervalo de variabilidad.

Posteriormente, pronostica se eleve a 3.46 por ciento para finales de 2016, lo que implicaría un repunte inflacionario y alejándose de la meta inflacionaria, aunque se situaría dentro del intervalo de variabilidad.

Derivado de que no se han presentado presiones sobre los precios en los principales mercados de insumos, ni sobre las cuentas externas, provenientes de la demanda agregada ante el moderado crecimiento de la economía nacional, las condiciones de holgura en el mercado laboral, los bajos costos unitarios de la mano de obra y de que la evolución de la inflación continúa siendo favorable, el Banco Central decidió mantener la tasa de interés interbancaria en su nivel de 3.0 por ciento.

Sin embargo, entre los riesgos que podrían incidir en la tendencia de la inflación al alza se encuentra la posibilidad de una depreciación adicional de la moneda nacional frente al dólar; a lo cual se le podría agregar la eventualidad de choques de oferta. En tanto que los que podrían propiciar un menor nivel de inflación están: la eventualidad de un menor dinamismo de la actividad económica al previsto; disminuciones adicionales en los precios de los insumos de uso generalizado y una apreciación del tipo de cambio.

### Fuentes de información:

<sup>1</sup> INEGI, *Índice Nacional de Precios al Consumidor, septiembre de 2015*, México, INEGI, Boletín de Prensa No. 405/15, 9 pp. Disponible en Internet: [http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2015/inpc\\_2q/inpc\\_2q2015\\_10.pdf](http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2015/inpc_2q/inpc_2q2015_10.pdf) [Consulta: 8 de octubre de 2015].

<sup>2</sup> Banco de México, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: septiembre de 2015*, México, Banco de México (b), 32 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7BE041BDE8-A5BB-F051-9303-8DC72BC39B40%7D.pdf> [Consulta: 2 de octubre de 2015].

<sup>3</sup> Banco de México, *Minuta número 38, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 21 de septiembre de 2015*, Banco de México (c), 19 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B8117D9E1-AB76-D279-CF53-B1ACA7AE03EA%7D.pdf> [Consulta: 5 de octubre de 2015].

**Índice Nacional de Precios al Consumidor y Componentes: 2013-2015**  
(variación porcentual e incidencia durante septiembre en los años que se indican)

Concepto	Variación mensual			Variación anual			Incidencia mensual <sup>1</sup>			Incidencia anual <sup>1</sup>		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
<b>General</b>	<b>0.38</b>	<b>0.44</b>	<b>0.37</b>	<b>3.39</b>	<b>4.22</b>	<b>2.52</b>	<b>0.376</b>	<b>0.442</b>	<b>0.375</b>	<b>3.391</b>	<b>4.217</b>	<b>2.518</b>
Subyacente	0.32	0.29	0.37	2.52	3.34	2.38	0.249	0.223	0.282	1.942	2.567	1.811
Mercancías	0.41	0.32	0.50	2.59	3.46	2.54	0.144	0.112	0.172	0.924	1.212	0.882
Alimentos, Bebidas y Tabaco <sup>2</sup>	0.26	0.21	0.36	3.36	5.36	2.25	0.040	0.033	0.057	0.532	0.836	0.355
Mercancías no Alimenticias	0.54	0.42	0.61	1.98	1.94	2.78	0.104	0.079	0.116	0.392	0.376	0.528
Servicios	0.25	0.27	0.26	2.45	3.24	2.24	0.105	0.112	0.110	1.018	1.355	0.929
Vivienda <sup>3</sup>	0.13	0.19	0.15	2.21	2.13	2.03	0.025	0.035	0.027	0.430	0.404	0.377
Educación (Colegiaturas)	2.16	2.26	2.06	4.42	4.30	4.27	0.113	0.119	0.110	0.235	0.229	0.228
Otros servicios <sup>4</sup>	-0.19	-0.24	-0.16	2.10	4.12	1.85	-0.033	-0.042	-0.028	0.354	0.723	0.324
No Subyacente	0.55	0.92	0.39	6.20	7.11	2.96	0.128	0.219	0.093	1.449	1.651	0.707
Agropecuarios	0.74	2.02	0.89	2.33	7.57	3.98	0.065	0.183	0.083	0.263	0.675	0.366
Frutas y Verduras	1.80	2.88	2.01	-0.63	1.20	6.98	0.057	0.088	0.065	0.041	0.039	0.219
Pecuarios	0.14	1.58	0.29	4.04	11.22	2.42	0.008	0.094	0.018	0.222	0.636	0.146
Energéticos y Tarifas Autorizadas por Gobierno	0.44	0.25	0.07	8.66	6.82	2.33	0.062	0.036	0.010	1.186	0.976	0.341
Energéticos	0.59	0.34	-0.12	8.91	7.56	2.11	0.053	0.032	-0.011	0.754	0.684	0.197
Tarifas Autorizadas por Gobierno	0.18	0.08	0.39	7.87	5.55	2.70	0.009	0.005	0.021	0.431	0.292	0.144

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.



Para mayor información consulte la página

[www.cefp.gob.mx](http://www.cefp.gob.mx)