



Boletín: EVOLUCIÓN DE PRECIOS, JULIO

8 de agosto de 2019

Nivel de inflación general anual baja a 3.78% en julio (4.81% en julio de 2018)

Introducción

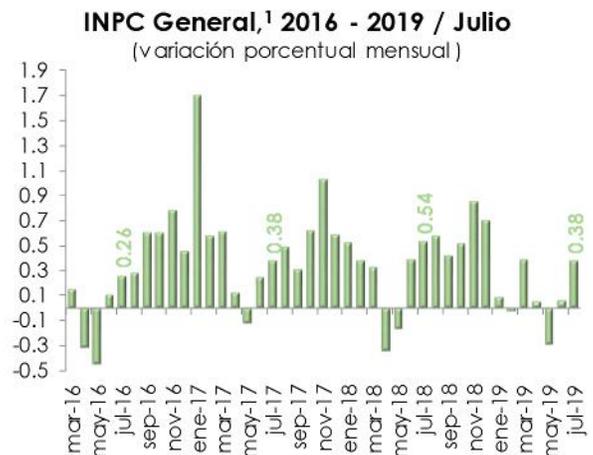
El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), órgano encargado de realizar la medición del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) y del Índice Nacional de Precios Productor (INPP), dio a conocer los resultados de tales indicadores para el mes de julio de 2019. En este boletín se 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 avance para 2019 y 2020; y los riesgos subyacentes sobre su tendencia. Asimismo, se describen los movimientos que ha presentado el Índice de Precios al Productor; y, para concluir, se presentan algunas consideraciones finales.

1. Precios al consumidor

1.1. Evolución mensual

En el séptimo mes, los **precios al consumidor tuvieron un incremento mensual de 0.38 por ciento**, cifra inferior a la que se observó un año atrás (0.54%) y a la estimada para ese mes por el sector privado (0.40%), según la última Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía de julio de 2019 del Banco de México (Banxico).

El nivel de la inflación mensual se explica, substancialmente, por el incremento en el costo de: las frutas y verduras (cebolla, papa



1/ Base: segunda quincena (Q) de julio de 2018 = 100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de INEGI.

y otros tubérculos, naranja, aguacate y plátanos), que tuvo una contribución de 0.129 puntos porcentuales (pp); otros servicios (turísticos en paquete, transporte aéreo, loncherías, fondas, torterías y taquerías), que aportaron 0.098 pp; y, los pecuarios (pollo), que adicionaron con 0.077 pp. Ello, fue contrarrestado por la disminución del precio de los energéticos (gas doméstico LP y natural y electricidad), que sustrajeron 0.042 pp.

1.2. Evolución anual

En julio, los precios al consumidor tuvieron una variación anual de 3.78 por ciento; si bien dicha cifra estuvo por abajo de la que se registró el año anterior (4.81%), de la prevista por el sector privado (3.81%) y de la de junio de 2019 (3.95%), fue mayor de la de diciembre de 2015 (2.13%, la más baja en la historia del indicador).

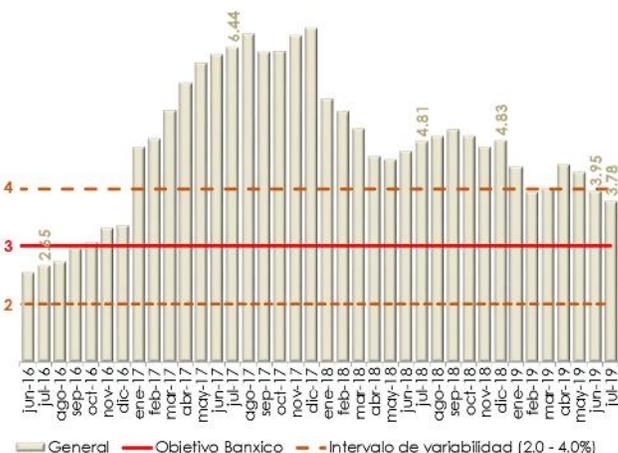
Índice Subyacente¹

Entre los componentes del INPC está el **índice subyacente**; dicho indicador elevó su crecimiento al ir de 3.63 por ciento en el séptimo mes de 2018 a **3.82 por ciento en julio de 2019**. Lo que se explicó por la mayor alza en el precio de: los alimentos procesados, la vivienda, la educación y otros servicios; ello, pese al menor aumento del valor de las mercancías no alimenticias.

Índice No Subyacente²

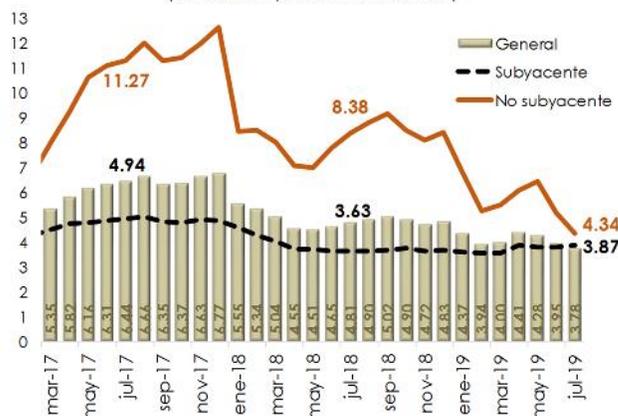
La parte **no subyacente** pasó de 8.38 por ciento en julio de 2018 a **3.64 por ciento en el séptimo mes de 2019**. Esto se debió a la inferior aumento del precio de: energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno; a pesar del repunte del costo de las frutas y verduras, y los productos pecuarios.

INPC General, Objetivo e Intervalo,¹ 2016 - 2019 / Julio
(variación porcentual anual)



1 / Base: segunda quincena (Q) de julio de 2018 = 100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de INEGI.

INPC General, Subyacente y No Subyacente,
2017 - 2019 / Julio
(variación porcentual anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de INEGI; base: 2da. quincena (Q) de jul-18 = 100.

¹ Mide la tendencia de la inflación en el mediano plazo y refleja, en su caso, los resultados de la política monetaria.

² 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.

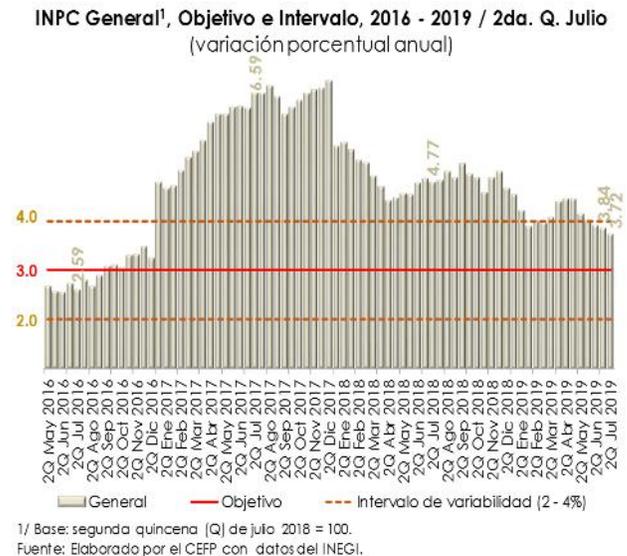
Incidencia de los componentes del INPC³

La **mayor parte de la inflación** general anual de julio (3.78%) **provino de su parte subyacente, dado que contribuyó aproximadamente con 2.89 pp ó 76.46 por ciento** de la inflación general; en tanto que **la no subyacente aportó 0.89 pp; es decir, 23.54 por ciento.**

1.3. Inflación anual en la segunda quincena de julio de 2019

Por otra parte, INEGI dio a conocer que la variación porcentual anual del INPC fue de 3.72 por ciento, inferior a la que se observó en la segunda quincena de julio de 2018 (4.77%) y a la de la quincena inmediata anterior (3.84%).

Por componentes, el índice subyacente tuvo una variación anual de 3.83 por ciento en la segunda quincena de julio de 2019 (3.63% en el mismo periodo de 2018) y el índice no subyacente se elevó 3.37 por ciento (8.24% un año atrás).



1.4. Perspectivas inflacionarias

En la Encuesta de julio, recabada por Banxico, el **Sector Privado** estimó que la inflación para el **cierre de 2019 será de 3.62 por ciento (3.63% en junio)**, cifra por arriba del 3.4 por ciento prevista en los Pre-Criterios;⁴ así, se acercó al objetivo inflacionario (3.0%) y se encontró dentro del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) establecido por el Banco Central. Para **finales de 2020**, el sector privado prevé un alza de precios menor al estimado para 2019, al pronosticar sea de **3.60 por ciento (3.63% antes)**; por lo que se mantiene por arriba del objetivo inflacionario y de lo considerado en los Pre-Criterios (3.0%), aunque dentro del intervalo de variabilidad.

La **estimación de la inflación anual de mediano plazo** (promedio para los próximos uno a cuatro años) es de **3.59 por ciento** (por debajo del 3.58% de lo esperado en junio) y **para**

³ La incidencia se refiere a la contribución en puntos porcentuales de cada componente del INPC a la inflación general.

⁴ Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (Pre-Criterios 2020), abril 2019.

el **largo plazo** (promedio para los próximos cinco a ocho años) es de **3.51 por ciento** (igual que lo estimado en el mes anterior).

En su última **Minuta de Política Monetaria**, el **Banco Central** manifestó que, si bien algunos de los **riesgos respecto a la trayectoria esperada para la inflación han disminuido, otros han aumentado; además, precisó que persiste un alto grado de incertidumbre en los riesgos que pudieran afectar la inflación.** Los problemas que podrían incidir en un mayor nivel, son: i) depreciación de la moneda nacional; ii) escalamiento de medidas arancelarias por parte de Estados Unidos y que se adopten compensatorias; iii) adicional costo de los energéticos y/o de los agropecuarios; iv) deterioro de las finanzas públicas; v) mayor resistencia de las expectativas de inflación de largo plazo a disminuir; vi) escalamiento de medidas proteccionistas a nivel global; y, vii) presiones salariales. Por el contrario, los factores que podrían propiciar un menor nivel de inflación sobresalen: i) apreciación de la moneda nacional; ii) menores variaciones en el costo de los agropecuarios, los energéticos o de tarifas autorizadas por el gobierno; y, iii) ampliación de las condiciones de holgura en la economía nacional mayor de lo previsto.

2. Precios al Productor

Durante **julio**, el **INPP Total, excluyendo petróleo, registró un incremento mensual de 0.21 por ciento**, cifra que contrasta con la reducción que se registró doce meses atrás (-0.66%).

El **INPP Total, excluyendo petróleo, alcanzó un incremento anual de 3.38 por ciento**; menor al que registró en el mismo periodo de 2018 (6.51%), pero mayor a la del mes inmediato anterior (2.48%).

El **Índice de Mercancías y Servicios de Uso Intermedio, excluyendo petróleo tuvo un incremento mensual de 0.38 por ciento y su tasa anual fue de 2.90 por ciento** (-0.72 y 8.25%, en ese orden, en julio de 2018).

El **Índice de Mercancías y Servicios Finales, excluyendo petróleo alcanzó un aumento mensual de 0.14 por ciento y una ampliación**

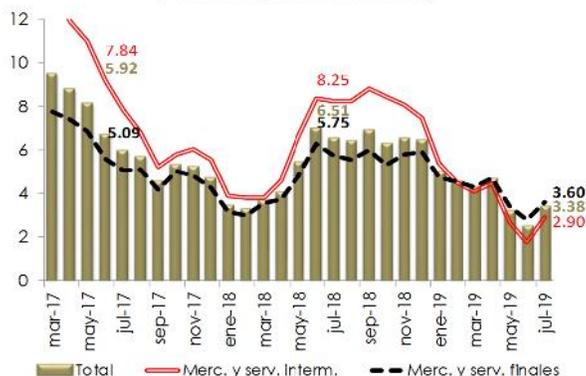
Índice Nacional de Precios: Productor¹ y al Consumidor
2017 - 2019 / Julio
(variación porcentual anual)



1/ Excluye petróleo.

Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos del INEGI.

Índice Nacional de Precios Productor¹
2017 - 2019 / Julio
(variación porcentual anual)



1/ Excluye petróleo.

Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos del INEGI.

anual de 3.60 por ciento (-0.63 y 5.75%, respectivamente, hace doce meses).

3. Consideraciones finales

La inflación general anual llegó a 3.78 por ciento en julio de 2019, cifra inferior a la que se observó hace doce meses (4.81%), de la prevista por el sector privado (3.81%) y de la de junio pasado (3.95%), pero por arriba de la de diciembre de 2015 (2.13%, la más baja en la historia del indicador). Así, la inflación se acercó al objetivo (3.0%), pero se ubicó por 34 veces consecutivas por arriba de la meta y, por segunda vez, se situó dentro del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) establecido por Banxico.

Es de observar que la menor inflación se derivó, principalmente, de un menor incremento de precios en la parte no subyacente (en particular los energéticos), componente que está conformado por bienes y servicios cuyo precio tiene un comportamiento volátil; influido por estacionalidad; o, bien, por decisiones administrativas; por lo que la evolución del precio de dichos bienes 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.

Si bien la menor inflación general anual y el mayor nivel de holgura de la economía procedente de la caída real anual del Producto Interno Bruto (PIB) en el segundo trimestre de 2019 (con cifras originales) implicarían menores presiones inflacionarias, esto último podría ser contrarrestado por el mayor aumento de precios del componente subyacente (indicador que mide la tendencia de la inflación en el mediano plazo y tiende a reflejar los resultados de la política monetaria). Igualmente, la expectativa de mediano y largo plazo, de acuerdo con la encuesta de Banxico, se mantiene alrededor del 3.5 por ciento. A lo que se le agrega el que persiste un alto grado de incertidumbre en los riesgos que pudieran afectar la inflación.

De acuerdo con la encuesta de expectativas económicas de Citibanamex, el consenso de los participantes es que el próximo movimiento en la tasa de interés de Banxico será un recorte de 0.25 puntos porcentuales en septiembre de 2019, cuando antes esperaban que éste fuera en noviembre (aunque algunos opinan que sea a mediados de agosto); por lo que ahora la mediana de las expectativas de los analistas para la tasa de fondeo interbancario hacia finales de este año se estima en 7.75 por ciento (8.00% antes). Mientras que, para finales de 2020, se prevé que la tasa de política monetaria sea de 7.38 por ciento (7.50% anteriormente).

En el mes de análisis, el INPP Total, excluyendo petróleo, alcanzó un incremento anual de 3.38%, menor a la que registró hace doce meses (6.51%) y de la que exhibió el INPC

(3.78%), pero mayor a la del mes inmediato anterior (2.48%). Es de precisar que esta variable puede ser útil como un indicador adelantado de la evolución del INPC, por lo que el resultado observado en julio, podría reflejar una mayor presión, vía costos, a la inflación general.

Fuentes de información:

INEGI, *Índice Nacional de Precios al Consumidor, julio de 2019*, México, INEGI, Boletín de Prensa No. 394/19, 9 pp. Disponible en Internet: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2019/inpc_2q/inpc_2q2019_08.pdf [Consulta: 8 de agosto de 2019].

INEGI, *Índice Nacional de Precios Productor, julio de 2019*, México, INEGI, Boletín de Prensa No. 395/19, 11 pp. Disponible en Internet: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2019/inpp/inpp2019_08.pdf [Consulta: 8 de agosto de 2019].

Banco de México, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: julio de 2019*, México, 36 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/%7B53C692BE-A49E-8DF6-375D-445C63D38AEF%7D.pdf> [Consulta: 1 de agosto de 2019].

Banco de México, *Anuncio de Política Monetaria, Comunicado de Prensa, México, Banco de México, 3 p.* Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BBBE502FD-07B1-0B6F-80BD-8F9372DB224D%7D.pdf> [Consulta: 27 de junio de 2019].

Banco de México, *Minuta número 67, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 27 de junio de 2019, 25 pp.* Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B912CEB1F-464B-29BA-A44E-1BEA0938891D%7D.pdf> [Consulta: 11 de julio de 2019].

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal De Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, abril 2019 (Pre-Criterios 2020)*. Disponible en Internet: https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/precgpe/pr ecgpe_2020.pdf [Consulta: 1 de abril de 2019].

Citibanamex, *Nota Oportuna, Encuesta Citibanamex de Expectativas, 5 p. 22 de enero de 2019.* Disponible en Internet: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/NotaEncuestaCitibanamex220119.pdf> [Consulta: 7 de enero de 2019].

Citibanamex de Expectativas, 5 p. 6 de agosto de 2019. Disponible en Internet: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/NotaEncuestaCitibanamex060819.pdf> [Consulta: 8 de agosto de 2019].



CÁMARA DE
DIPUTADOS
LXIV LEGISLATURA

CEFP
Centro de Estudios de las Finanzas Públicas



www.cefp.gob.mx



@CEFP_diputados



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas