

## Inflación al Consumidor en México, Septiembre

### MENSAJES IMPORTANTES:

- La **inflación general mensual en septiembre (0.42%) resultó levemente menor a lo previsto (0.41%), ante la moderación de su componente no subyacente**, dado el retroceso en precios de varios agropecuarios (papa y otros tubérculos, naranja, plátano, pollo, aguacate); la importante caída en servicios profesionales y, en menor medida, en transporte aéreo, hoteles y servicios turísticos en paquete y electricidad. Ello **neutralizó la aceleración del componente subyacente**, principalmente de su subíndice de educación (colegiaturas de primaria) y vivienda.
- Lo anterior, en conjunto, determinó **mayor dinamismo de la inflación general anual**, que subió de 4.90% a 5.02%, dada la aceleración tanto del componente subyacente (de 3.63% a 3.67%), como del no subyacente (de 8.80% a 9.15%), aunque en todos los casos resultó menor al crecimiento registrado un año antes.
- La persistencia de un negativo balance de riesgos para la inflación, por presiones provenientes de los precios de energéticos, el tipo de cambio, salarios, escalamiento proteccionista a nivel global, mayor gasto público respecto al anticipado y el propio cambio de metodología del INPC, siguen augurando una evolución moderadamente ascendente de la inflación general, que **estimamos cerrará 2018 en 5.08% anual**.

### EVOLUCIÓN RECIENTE:

Empezaremos por 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, se elevó 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.

En el contexto anterior, en **septiembre**, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (**INPC**) **registró una variación mensual de 0.42%**, misma que resultó ligeramente inferior al 0.41% previsto en la Encuesta de Expectativas de Analistas de Mercados Financieros, y más aún frente al 0.58% de agosto; sin embargo, como puede verse en la gráfica adjunta, **superó la de igual mes de un año antes (0.31%)**.

El desempeño de la inflación general en el mes que se reporta se caracterizó por un **significativo menor dinamismo mensual del componente no subyacente**, que entre agosto y septiembre disminuyó de 1.61% a 0.73% (vs. 0.41% un año antes), auspiciado por el retroceso en el renglón de agropecuarios, ya que los precios de frutas y verduras se redujeron 1.14%, neutralizando el repunte de productos pecuarios que, tras cinco meses de venir cayendo, aceleraron de -0.46% a 0.57%, mientras que la modesta desaceleración en el rubro de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno (TAG), de 1.42% a 1.40%, siguió denotando presiones alcistas en energéticos, que sostuvieron un avance de 1.94%, en tanto que se suavizó el avance de las TAG, de 0.25% a 0.14%.

Por su parte, el **componente subyacente aceleró** en forma mensual, de 0.25% en agosto a 0.32% en septiembre, debido al mayor incremento en el subíndice de servicios que subió de 0.09% a 0.26%, el cual más que compensó la leve pérdida de velocidad en el de mercancías, que pasó de 0.39% a 0.38%. En el primer caso destacó el ritmo de

### CONTACTO

**Carlos González Martínez, Subdirector**

55.5123.2685

Estudios Económicos

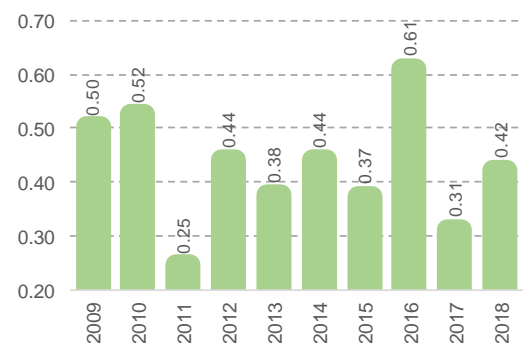
[cgmartinez@scotiab.com.mx](mailto:cgmartinez@scotiab.com.mx)

### Ponderadores del INPC

	2010	2018
<b>INPC</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
<b>Subyacente</b>	<b>77.44</b>	<b>75.55</b>
Mercancías	34.38	39.21
Alimentos, bebida y tabaco	14.71	20.06
Mercancías no alimenticias	19.67	19.15
<b>Servicios</b>	<b>43.06</b>	<b>36.34</b>
Educación	5.11	3.61
Vivienda	19.50	15.51
Otros servicios	18.45	17.22
<b>No subyacente</b>	<b>22.56</b>	<b>24.45</b>
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

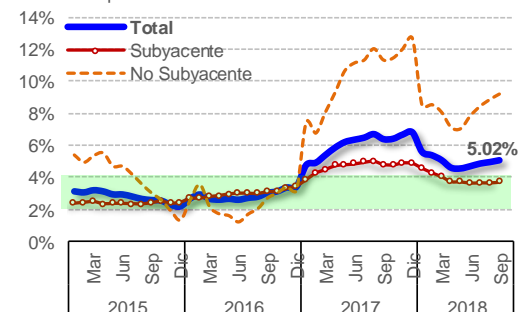
### Inflación Septiembre de c/Año

Var. % mensual



### Inflación General y Principales Componentes

Var. anual por mes



avance del rubro de educación (por la estacionalidad del regreso a clases), que aceleró de 1.44% a 2.05% (vs. 2.37% de un año antes), aunque el de vivienda también acentuó su paso de 0.16% a 0.22%, mientras que el renglón de otros servicios sumó dos bajas consecutivas, de -0.25% y -0.08% en los dos últimos meses. En el segundo caso, las mercancías alimenticias mantuvieron un ritmo de aumento de 0.41%, en tanto que el de las no alimenticias se suavizó de 0.37% a 0.35%.

**En su comparativo anual, la inflación general se acentuó**, de 4.90% a 5.02% (vs. 6.35% en septiembre de 2017), **rebasando por primera vez en los últimos seis meses una tasa de 5.00%**. A su interior, tanto su componente subyacente como el no subyacente ampliaron su dinamismo, de 3.63% a 3.67% en el primer caso, y de 8.80% a 9.15% 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 con mayor fuerza. Sin embargo, reiteramos que ello implica el riesgo de que si además del choque en precios de energéticos, ocurriera un repunte en precios agropecuarios, la inflación podría acentuarse nuevamente.

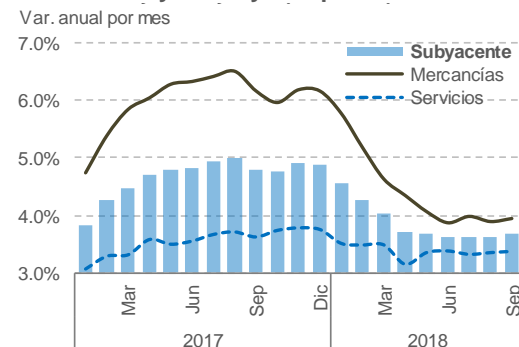
**Visto por productos genéricos del INPC, los de mayor incidencia a la baja** en la inflación de septiembre fueron los servicios profesionales (el mes del testamento induce bajas significativas en trámites de sucesión y notariales), ciertos productos agropecuarios (papa y otros tubérculos, naranja, plátano, pollo, aguacate), electricidad, transporte aéreo y servicios turísticos en paquete, mientras que **los de mayor incidencia al alza** fueron gas LP, gasolina de bajo octanaje, algunos agropecuarios (huevo, jitomate y cebolla), colegiaturas de primaria, autos, vivienda propia y el rubro que agrupa loncherías, fondas, torterías y taquerías.

**En cuanto a la inflación regional**, las entidades federativas con mayor inflación mensual en septiembre fueron Oaxaca (0.77%), Baja California (0.72%), Zacatecas (0.70%), Querétaro (0.65%) y Yucatán (0.63%). En el lado opuesto, los estados del país con menor dinamismo de sus precios en septiembre fueron Puebla (0.25%), Tlaxcala (0.28%), Coahuila (0.30%), CDMX (0.31%) y Quintana Roo (0.32%).

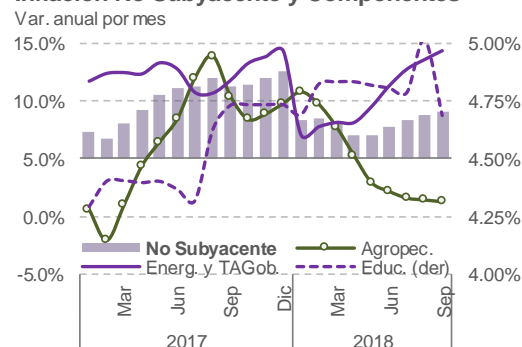
En resumen, el resultado de la inflación mensual en el noveno mes del año, tuvo una relativa mejor lectura respecto a la esperada y a la del mes previo, no así frente a la de un año antes, en tanto que en términos de su variación anual, aunque resultó inferior a la de septiembre de 2017, aceleró a su mayor ritmo desde marzo del presente año, por lo que las preocupaciones por el negativo balance de riesgos (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) de los últimos meses se mantiene.

En este contexto, el panorama para la inflación continúa luciendo complicado, de ahí que anticipemos una inflación de cierre para el presente año ligeramente superior al 5%, en tanto que en 2019 el ritmo de crecimiento de los precios podría descender a un nivel cercano a 4%, aunque ello seguirá sujeto a riesgos de alza importantes.

### Inflación Subyacente y Componentes



### Inflación No Subyacente y Componentes



### Inflación al Consumidor en Septiembre

	V% Mensual		V% Anual		Incidencia 1/	
	Sep-17	Sep-18	Sep-17	Sep-18	Mensual	Anual
<b>INPC</b>	<b>0.31</b>	<b>0.42</b>	<b>6.35</b>	<b>5.02</b>	<b>0.42</b>	<b>5.02</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.28</b>	<b>0.32</b>	<b>4.80</b>	<b>3.67</b>	<b>0.24</b>	<b>2.77</b>
Mercancías	0.33	0.38	6.17	3.95	0.15	1.55
Alimentos	0.17	0.41	7.05	4.80	0.08	0.96
No alimenticias	0.46	0.35	5.44	3.24	0.07	0.62
Servicios	0.24	0.26	3.63	3.38	0.10	1.23
Vivienda	0.17	0.22	2.64	2.62	0.01	0.09
Educación	2.37	2.05	4.73	4.69	0.32	0.73
Otros servicios	<b>-0.35</b>	<b>-0.08</b>	4.34	4.09	<b>-0.01</b>	0.70
<b>No Subyacente</b>	<b>0.41</b>	<b>0.73</b>	<b>11.28</b>	<b>9.15</b>	<b>0.18</b>	<b>2.24</b>
Energéticos y TAG	0.72	1.40	11.86	14.47	0.20	2.06
TAGobierno	<b>-1.12</b>	0.14	6.08	5.42	0.01	0.23
Energéticos	1.73	1.94	15.26	19.20	0.19	1.91
Agropecuarios	<b>-0.06</b>	<b>-0.21</b>	10.40	1.22	<b>-0.02</b>	0.12
Frutas y verduras	<b>-0.41</b>	<b>-1.14</b>	17.96	<b>-0.87</b>	<b>-0.05</b>	<b>-0.04</b>
Pecuarios	0.17	0.57	5.91	2.35	0.03	0.13

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).