

Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), 1Q de noviembre del 2023

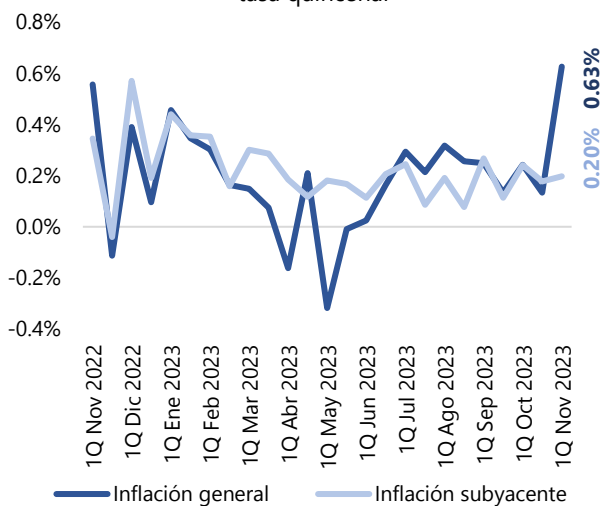
Próxima publicación sobre la **inflación de noviembre**: 07 de diciembre

La inflación de la primera quincena de noviembre se ubicó en 0.63% quincenal (Figura 1 y Cuadro 1), mostrando una fuerte aceleración con respecto a la inflación de las quincenas anteriores pues, es la mayor tasa quincenal desde la primera quincena de noviembre del 2021 (0.69%). A tasa anual, la inflación se ubicó en 4.32% (Figura 2 y Cuadro 1), aumentando desde el 4.27% y 4.25% de las dos quincenas anteriores y siendo la mayor inflación anual desde la segunda quincena de septiembre de este año (4.47%). Es importante destacar que, el aumento de la inflación general de México estuvo explicado principalmente en el componente no subyacente. Lo anterior ya se esperaba, pues dentro del subcomponente de energéticos se realiza un ajuste al alza en las tarifas de electricidad en la primera quincena de noviembre de cada año. Sin embargo, preocupa que dentro del componente subyacente los servicios muestran resistencia a bajar y las mercancías alimenticias parecen haber agotado el ritmo de desaceleración.

Los servicios han mostrado una inflación encima del 5% por 32 quincenas consecutivas, mientras que mercancías alimenticias muestra un estancamiento en la inflación alrededor de 6.8%, muy por encima del nivel objetivo de 3% de la inflación general. Además, dentro del no subyacente los agropecuarios volvieron a repuntar.

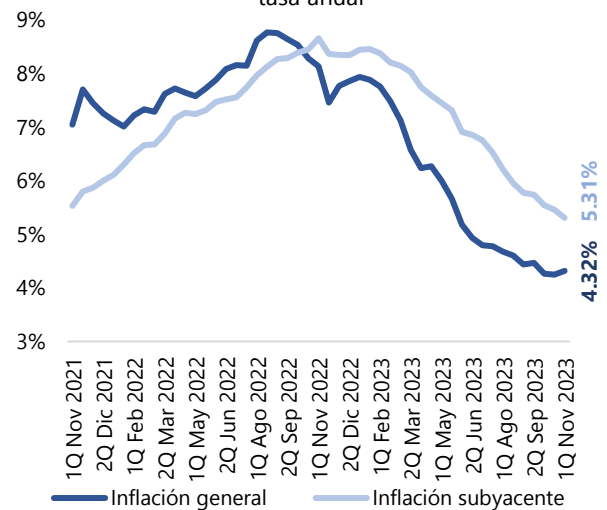
Esto implica que las presiones inflacionarias continúan y existen riesgos importantes hacia adelante como: 1) aumento de la masa salarial real ante el alza en salario mínimo y salarios contractuales, 2) incremento en las transferencias que el gobierno otorga a varios grupos de la población, 3) elevado déficit presupuestario en 2024 y 4) posibilidad de depreciaciones del peso ante elecciones en México y en Estados Unidos.

Figura 1. Inflación general y subyacente, tasa quincenal



Fuente: GF Base con información de INEGI.

Figura 2. Inflación general y subyacente, tasa anual



Fuente: GF Base con información de INEGI.

El comportamiento de la primera quincena de noviembre se debió a:

- 1. La inflación subyacente**, cuyas presiones inflacionarias continúan disminuyendo. Es importante recordar que este componente es el que determina la trayectoria de la inflación general en el mediano y largo plazo. En la primera quincena de noviembre, la inflación subyacente se ubicó en 5.31% anual (Figura 2 y Cuadro 1), disminuyendo por 19 quincenas consecutivas y siendo la menor desde la segunda quincena de octubre del 2021, cuando se ubicó en 5.26%. A tasa quincenal, se ubicó en 0.20%, acelerándose desde el 0.18% registrado en la segunda quincena de octubre (Figura 1 y Cuadro 1).

a. Al interior, el **subcomponente de mercancías** mostró una inflación de 0.13% quincenal (Figura 3), desacelerándose de las dos quincenas previas (0.22% y 0.14%, respectivamente), mientras que a tasa anual se ubicó en 5.32% (Figura 4), la menor desde la segunda quincena de noviembre del 2020 (4.98%).

Al interior de las mercancías, las **alimenticias** registraron una inflación quincenal de 0.27% (Figura 3), acelerándose desde el 0.18% registrado en la segunda quincena de octubre. Lo anterior es negativo para los consumidores, pues implica una mayor pérdida de poder adquisitivo en los costos de los alimentos. A tasa anual se ubicaron en 6.78%, siendo la menor inflación desde la segunda quincena de agosto del 2021 (6.57%).

Por otro lado, las mercancías **no alimenticias** registraron una inflación quincenal negativa de 0.04% (Figura 3), la menor desde la primera quincena de junio (-0.05%). A tasa anual mostraron una inflación de 3.61%, la menor desde la segunda quincena de noviembre del 2020 (3.05%).

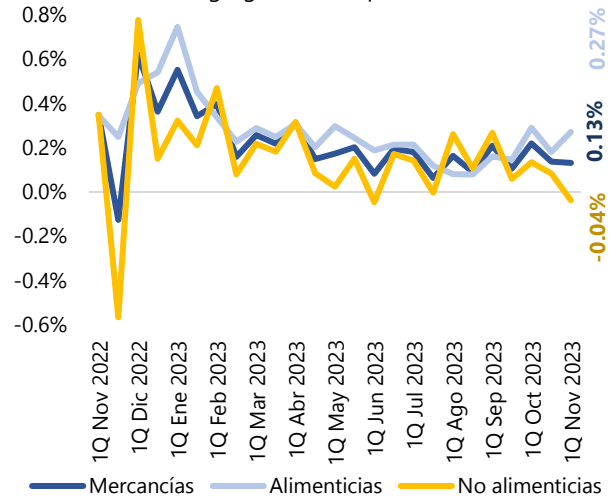
Los 5 genéricos del total de mercancías con mayor incremento en la primera quincena de noviembre fueron (Cuadro 2): 1) azúcar (+2.82%), 2) dermatológicos (+2.81%), 3) gelatina en polvo (+2.27%), 4) blancos y otros textiles para el hogar (+1.71%) y 5) cardiovasculares (+1.68%).

Por el contrario, los 5 genéricos con mayor caída fueron: 1) ron (-2.97%), 2) televisores (-2.29%), 3) licuadoras (-1.72%), 4) cafeteras, tostadoras, ventiladores y otros electrodomésticos pequeños (-1.70%) y 5) desodorantes personales (-1.53%).

b. Por su parte, la inflación del **subcomponente de servicios** se ubicó en 0.28% quincenal (Figura 5), acelerándose desde las tres quincenas previas (0.12%, 0.27% y 0.23%, respectivamente). A tasa anual, el subcomponente registró una inflación de 5.28% (Figura 4), la menor desde la segunda quincena de septiembre (5.37%). Al interior, destacan los repuntes en las inflaciones de servicios de vivienda y otros servicios, con 0.17% y 0.42%, respectivamente (Figura 5).

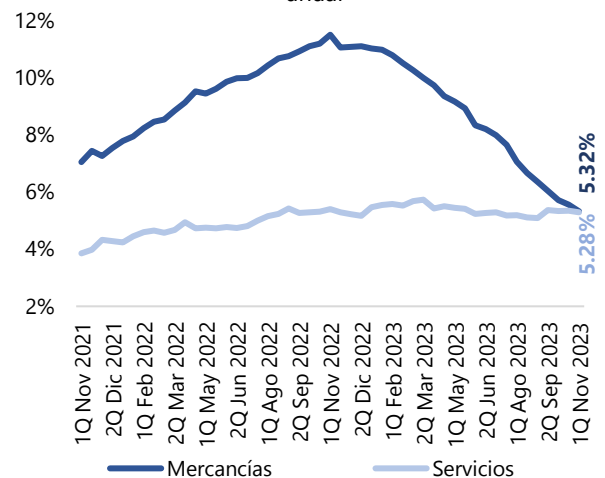
Por genérico, las presiones al alza (quincenal) para el subcomponente de servicios estuvieron impulsadas principalmente por el incremento en los precios de (Cuadro 2): 1) transporte aéreo (+11.59%), 2) servicios

Figura 3. Inflación de mercancías desagregada, tasa quincenal



Fuente: GF Base con información de INEGI.

Figura 4. Inflación subyacente, desagregada en mercancías y servicios, tasa anual



Fuente: GF Base con información de INEGI.

profesionales (+8.72%), 3) seguro de automóvil (+1.27%), 4) corte de cabello (+0.95%) y 5) servicios para mascotas (+0.92%). Por el contrario, los genéricos con mayor caída fueron: 1) hoteles (-3.76%), 2) servicios de telefonía fija (-1.35%), 3) servicios turísticos en paquete (-0.80%), 4) servicio de telefonía móvil (-0.31%) y 5) otros servicios culturales (-0.15%).

2. La **inflación no subyacente**, que incluye los productos con los precios más volátiles, se ubicó en 1.96% quincenal, siendo la mayor tasa desde la primera quincena de noviembre del 2021 (2.29%). A tasa anual se ubicó en 1.41% (Figura 6 y Cuadro 1), la mayor inflación desde la primera quincena de mayo (1.70%), debido al incremento de todos los subcomponentes, con la mayor inflación en el subcomponente de energéticos.

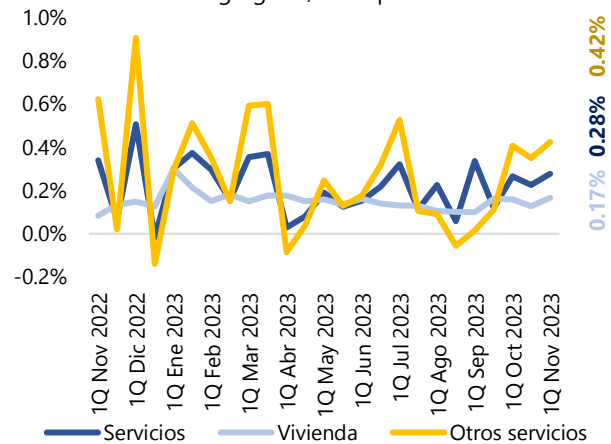
a. Los productos **agropecuarios** se ubicaron en 1.03% quincenal, con las **frutas y verduras** registrando una inflación de 0.69%, después de tres quincenas consecutivas de contracciones. Los productos **pecuarios** mostraron una inflación quincenal de 1.32%, siendo la mayor desde la primera quincena de febrero (1.68%). Cabe destacar que, comparando quincenas iguales pero distintos años, los pecuarios mostraron la mayor inflación desde 1996 (1.53%) (Figura 7).

A tasa anual, los productos agropecuarios registraron una inflación de 3.04% (Figura 6), la menor desde la primera quincena de septiembre del 2023 (3.57%). Al interior, los productos pecuarios se ubicaron en 0.60% anual, mientras que las frutas y verduras en 6.02%, ambos acelerándose con respecto a la quincena anterior.

Entre los genéricos de frutas y verduras que mostraron mayores incrementos en precios a tasa quincenal destacan (Cuadro 3): 1) tomate verde (+18.83%), 2) chile poblano (+14.30%), 3) guayaba (+6.11%), 4) durazno (+6.01%) y 5) chayote (+4.35%). Mientras que los de mayor caída: 1) limón (-15.85%), 2) calabacita (-5.30%), 3) ejotes (-4.46%), 4) piña (-4.31%) y 5) cebolla (-3.87%).

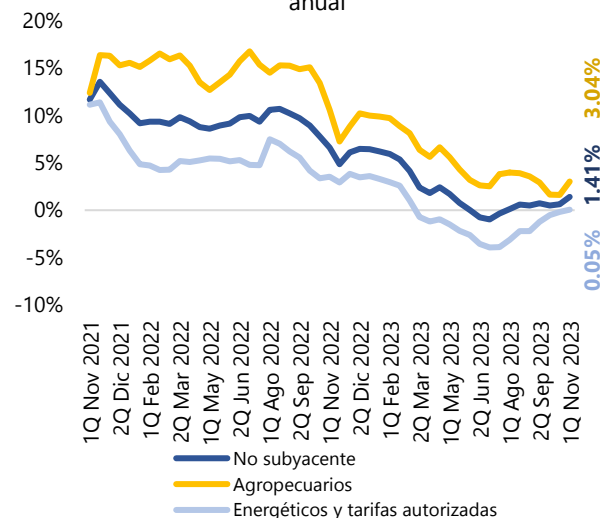
Por su parte, los genéricos de pecuarios que mayor incremento quincenal mostraron fueron (Cuadro 3): 1) huevo (+7.83%), 2) pollo (+0.44%), 3) vísceras de res (+0.32%), 4) carne de cerdo (+0.21%) y 5) carne de res (+0.18%). Solo dos pecuarios mostraron caída quincenal: 1) pescado (-1.26%) y 2) otros mariscos (-0.55%).

Figura 5. Inflación de servicios desagregado, tasa quincenal



Nota: Se omite la inflación del subcomponente de educación por efectos gráficos.
Fuente: GF Base con información de INEGI.

Figura 6. Inflación no subyacente, tasa anual



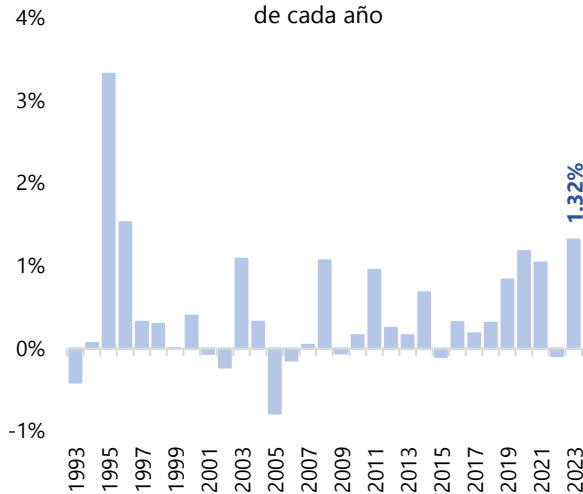
Fuente: GF Base con información de INEGI.

b. Por otro lado, el subcomponente de **energéticos y tarifas autorizadas** mostró una inflación de 2.77% quincenal, la mayor desde la primera quincena de noviembre del 2019 (2.89%). A tasa anual se ubicó en 0.05% (Figura 6), después de 15 quincenas consecutivas de variaciones negativas.

Lo anterior estuvo explicado principalmente por los **energéticos**, que mostraron una inflación de 4.00% quincenal, registrando la mayor tasa desde la segunda quincena de mayo del 2020 (Figura 8). Este aumento ya se esperaba pues, en octubre y noviembre se realizan ajustes al alza en las tarifas de electricidad.

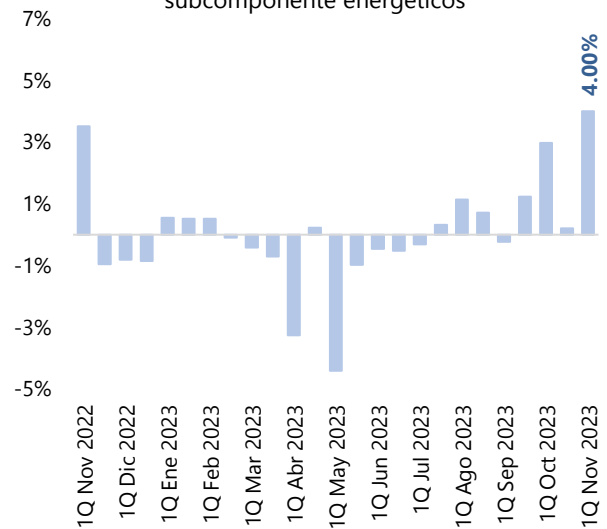
Por genérico, las presiones al alza (quincenal) para la inflación de energéticos se concentraron en el genérico de electricidad (+22.26%), pues los demás genéricos muestran contracción (Cuadro 3): 1) gas doméstico LP (-0.34%), 2) gasolina de alto octanaje (-0.23%) y 3) gasolina de bajo octanaje (-0.16%).

Figura 7. Inflación de productos pecuarios a la primera quincena del mes noviembre de cada año



Fuente: GF Base con información de INEGI.

Figura 8. Inflación quincenal del subcomponente energéticos



Fuente: GF Base con información de INEGI.

Cuadro 1. Inflación quincenal y anual.

1ra quincena de noviembre del 2023	Inflación quincenal	Menor para una quincena igual desde:	Inflación anual	Menor desde:
Inflación general	0.63%	2022	4.32%	2Q Oct 2023
Subyacente	0.20%	2021	5.31%	2Q Oct 2023
Mercancías	0.13%	2021	5.32%	2Q Sep 2023
Alimenticias	0.27%	2020	6.78%	2Q Oct 2023
No alimenticias	-0.04%	2021	3.61%	1Q Jun 2023
Servicios	0.28%	2021	5.28%	2Q Oct 2023
Vivienda	0.17%	2022	3.76%	2Q Oct 2023
Educación	0.00%	2011	6.60%	2Q May 2021
Otros servicios	0.42%	2021	6.27%	2Q Oct 2023
No subyacente	1.96%	2022	1.41%	2Q Oct 2023
Agropecuarios	1.03%	2022	3.04%	2Q Oct 2023
Frutas y verduras	0.69%	2022	6.02%	2Q Oct 2023
Pecuarios	1.32%	2022	0.60%	2Q Oct 2023
Energéticos y tarifas autorizadas	2.77%	2022	0.05%	2Q Oct 2023
Energéticos	4.00%	2022	-1.90%	2Q Oct 2023
Tarifas autorizadas	0.04%	2020	4.85%	1Q Oct 2023

Fuente: GF Base con información de INEGI.

Cuadro 2. Genéricos con la mayor y menor variación quincenal, componente subyacente

1q nov 2023	Mercancías	Variación quincenal	Servicios	Variación quincenal
10 genéricos con mayor incremento	Azúcar	2.82%	Transporte aéreo	11.59%
	Dermatológicos	2.81%	Servicios profesionales	8.72%
	Gelatina en polvo	2.27%	Seguro de automóvil	1.27%
	Blancos y otros textiles para el hogar	1.71%	Corte de cabello	0.95%
	Cardiovasculares	1.68%	Servicios para mascotas	0.92%
	Otros licores	1.45%	Servicio de internet	0.82%
	Moles y salsas	1.22%	Análisis clínicos	0.67%
	Sopas instantáneas y puré de tomate	1.20%	Centro nocturno	0.63%
	Loza, cristalería y cubiertos	1.01%	Autobús foráneo	0.57%
	Calcetines y calcetas para hombre	0.94%	Hospitalización parto	0.52%
10 genéricos con mayor decremento	Ron	-2.97%	Hoteles	-3.76%
	Televisores	-2.29%	Servicios de telefonía fija	-1.35%
	Licadoras	-1.72%	Servicios turísticos en paquete	-0.80%
	Cafeteras, tostadoras, ventiladores y otros electrodomésticos pequeños	-1.70%	Servicio de telefonía móvil	-0.31%
	Desodorantes personales	-1.53%	Otros servicios culturales, diversiones y espectáculos...	-0.15%
	Suavizantes y limpiadores	-1.42%	Consulta y prótesis dental	-0.06%
	Recámaras	-1.25%	Club deportivo	-0.02%
	Computadoras	-1.20%		
	Bicicletas	-1.18%		
	Películas y música	-1.13%		

Fuente: GF Base con información de INEGI.

Cuadro 3. Genéricos con la mayor y menor variación quincenal, componente no subyacente

1q nov 2023	Frutas y verduras	Variación quincenal	Pecuarios	Variación quincenal	Energéticos	Variación quincenal	Tarifas autorizadas por el gobierno	Variación quincenal
10 genéricos con mayor incremento	Tomate verde	18.83%	Huevo	7.83%	Electricidad	22.26%	Taxi	0.31%
	Chile poblano	14.30%	Pollo	0.44%	Gas doméstico natural	0.00%	Derechos por el suministro de agua	0.25%
	Guayaba	6.11%	Visceras de res	0.32%			Estacionamiento	0.17%
	Durazno	6.01%	Carne de cerdo	0.21%			Metro o transporte eléctrico	0.08%
	Chayote	4.35%	Carne de res	0.18%			Colectivo	0.01%
	Chile serrano	3.98%	Camarón	0.03%			Autobús urbano	0.00%
	Jitomate	3.67%						
	Pepino	3.41%						
	Otros chiles frescos	3.20%						
	Uva	3.11%						
10 genéricos con mayor decremento	Limón	-15.85%	Pescado	-1.26%	Gas doméstico LP	-0.34%	Trámites vehiculares	-1.81%
	Calabacita	-5.30%	Otros mariscos	-0.55%	Gasolina de alto octanaje	-0.23%	Cuotas de autopistas	-0.55%
	Ejotes	-4.46%			Gasolina de bajo octanaje	-0.16%	Expedición de documentos...	-0.19%
	Piña	-4.31%						
	Cebolla	-3.87%						
	Melón	-3.19%						
	Aguacate	-2.73%						
	Zanahoria	-2.21%						
	Lechuga y col	-1.20%						
	Papa y otros tubérculos	-0.95%						

Fuente: GF Base con información de INEGI.

Análisis de genéricos

Evaluando las cifras de genéricos a la primera quincena de noviembre del 2023, segmentando según 5 rangos de inflación anual y clasificando según tipo de inflación, destaca lo siguiente:

1. **Genéricos de la inflación subyacente** (Figura 9): La mayor concentración del total (76 de 245 genéricos) se encuentra en los rangos de una inflación anual entre 6% y menor que 9%, seguido de una inflación entre 3% y menor que 6% (66 genéricos) y una inflación anual entre 0% y menor que 3% (54 genéricos) en la primera quincena de noviembre.

Es importante destacar que este componente muestra una evidente disminución en las presiones inflacionarias ya que, en la primera quincena de noviembre, pero de 2022, la mayor concentración de los genéricos se ubicaba en una inflación anual por encima del 9% (123 genéricos) y una inflación entre 6% y menor que 9% (69 genéricos).

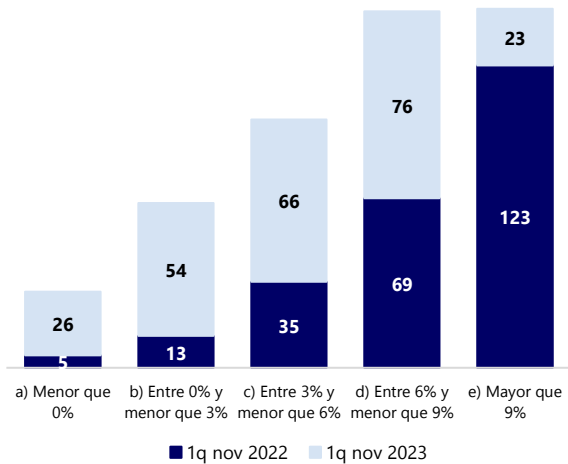
2. **Genéricos de la inflación no subyacente** (Figura 10): En la primera quincena de noviembre del 2023, la mayor concentración del total se encuentra en el rango de una inflación anual menor que 0% (14 genéricos) y una tasa anual mayor que 9% (18 genéricos). Si bien, de manera general se observa una ligera disminución en las presiones inflacionarias de este componente, todavía es pronto para confirmar un cambio de tendencia.

3. **Genéricos por subcomponente** (Cuadro 4 y 5): En la primera quincena de noviembre del 2023, los genéricos que predominaron con una inflación por encima del 9% se concentraron en frutas y verduras con 51.6% del total de ese subcomponente. Destaca que, en la primera quincena de noviembre, pero del 2022, los genéricos de frutas y verduras que mostraban una inflación por encima del 9% representaban el 45.2% del total, por lo que el resultado del 2023 podría considerarse como negativo.

Asimismo, es importante mencionar que, los genéricos de servicios muestran un claro deterioro pues, al comparar la primera quincena de noviembre del 2022 con la del 2023, se observa que hace un año la mayor concentración de los genéricos se ubicaban en un rango de inflación anual entre 3% y menor que 6%, mientras que en la quincena de este año se ubican en un rango superior, con una inflación entre 6% y menor que 9%. Por el contrario, se observa una mejoría en los genéricos de mercancías, ya que se ubicaron en el rango de una inflación anual entre 6% y menor 9%, un rango inferior al de la primera quincena de noviembre del 2022.

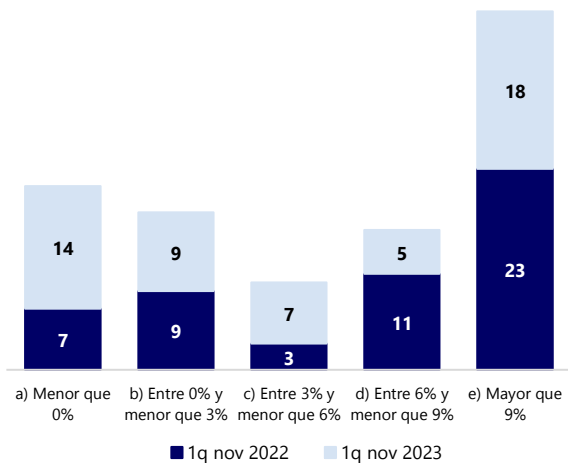
Destaca que los productos pecuarios fueron el único subcomponente en donde la mayoría de sus genéricos se concentraron en una inflación por debajo del 0% (50% del total de genéricos pecuarios). Por su parte, la mayor concentración de los genéricos de tarifas se ubicó en una inflación anual entre 3% y menor que 6%

Figura 9. Total de genéricos de la inflación subyacente, clasificados por rango de variación anual.



Fuente: GF Base con información de INEGI

Figura 10. Total de genéricos de la inflación no subyacente, clasificados por rango de variación anual.



Fuente: GF Base con información de INEGI

(33.3% del total). Finalmente, la mayor concentración de energéticos estuvo dividida en una inflación anual menor a 0% (40% del total) y una inflación entre 0% y menor que 3% (40% del total de genéricos).

Cuadro 4. Total de genéricos, clasificados por subcomponente. Primera quincena de noviembre.

Rango	Mercancías		Servicios		Frutas y verduras		Pecuarios		Energéticos		Tarifas		Total 2022	Total 2023
	1q 22	1q 23	1q 22	1q 23	1q 22	1q 23	1q 22	1q 23	1q 22	1q 23	1q 22	1q 23		
a) Menor que 0%	2	24	3	2	6	8		4	1	2			12	40
b) Entre 0% y menor que 3%	7	51	6	3	5	2	1	3		2	3	2	22	63
c) Entre 3% y menor que 6%	18	48	17	18	1	2		1		1	2	3	38	73
d) Entre 6% y menor que 9%	57	54	12	22	5	3			2		4	2	80	81
e) Mayor que 9%	114	21	9	2	14	16	7		2			2	146	41

Fuente: GF Base con información de INEGI.

Cuadro 5. Concentración del total de genéricos, clasificados por subcomponente. Primera quincena de noviembre.

Rango	Mercancías		Servicios		Frutas y verduras		Pecuarios		Energéticos		Tarifas	
	1q 2022	1q 2023	1q 2022	1q 2023	1q 2022	1q 2023	1q 2022	1q 2023	1q 2022	1q 2023	1q 2022	1q 2023
a) Menor que 0%	1.0%	12.1%	6.4%	4.3%	19.4%	25.8%	0.0%	50.0%	20.0%	40.0%	0.0%	0.0%
b) Entre 0% y menor que 3%	3.5%	25.8%	12.8%	6.4%	16.1%	6.5%	12.5%	37.5%	0.0%	40.0%	33.3%	22.2%
c) Entre 3% y menor que 6%	9.1%	24.2%	36.2%	38.3%	3.2%	6.5%	0.0%	12.5%	0.0%	20.0%	22.2%	33.3%
d) Entre 6% y menor que 9%	28.8%	27.3%	25.5%	46.8%	16.1%	9.7%	0.0%	0.0%	40.0%	0.0%	44.4%	22.2%
e) Mayor que 9%	57.6%	10.6%	19.1%	4.3%	45.2%	51.6%	87.5%	0.0%	40.0%	0.0%	0.0%	22.2%

Nota: Escala de colores en la 1q del 2022: rosa indica mayor concentración, amarillo menor concentración. Escala de colores en la 1q del 2023: verde indica mayor concentración, amarillo menor concentración.

Fuente: GF Base con información de INEGI.

Expectativa

El repunte de la inflación en la primera quincena de noviembre no estuvo únicamente impulsado por el incremento en los precios de los energéticos, en específico, en las tarifas de electricidad. Destaca que la inflación de México sorprendió al alza por los siguientes factores:

1. Se observan presiones adicionales en el subcomponente de mercancías alimenticias. Ignorando que este subcomponente se ubicó en 0.18% quincenal en la segunda quincena de octubre de este año, la inflación quincenal de la primera quincena de noviembre (0.27%) y de la primera quincena de octubre (0.29%) son las tasas más altas desde la primera quincena de mayo del 2023 (0.30%).
2. Aceleración respecto a las últimas 3 quincenas en el componente de servicios. Cabe destacar que, las presiones en este componente son sostenidas, ya que con la inflación de la primera quincena de noviembre se acumulan 32 quincenas consecutivas con una inflación anual superior a 5%.

Al interior, las mayores presiones se observan en 1) servicios de vivienda, que registró la mayor inflación quincenal para una quincena igual (pero de distintos años) desde el 2002 (0.19%), así como en 2) otros

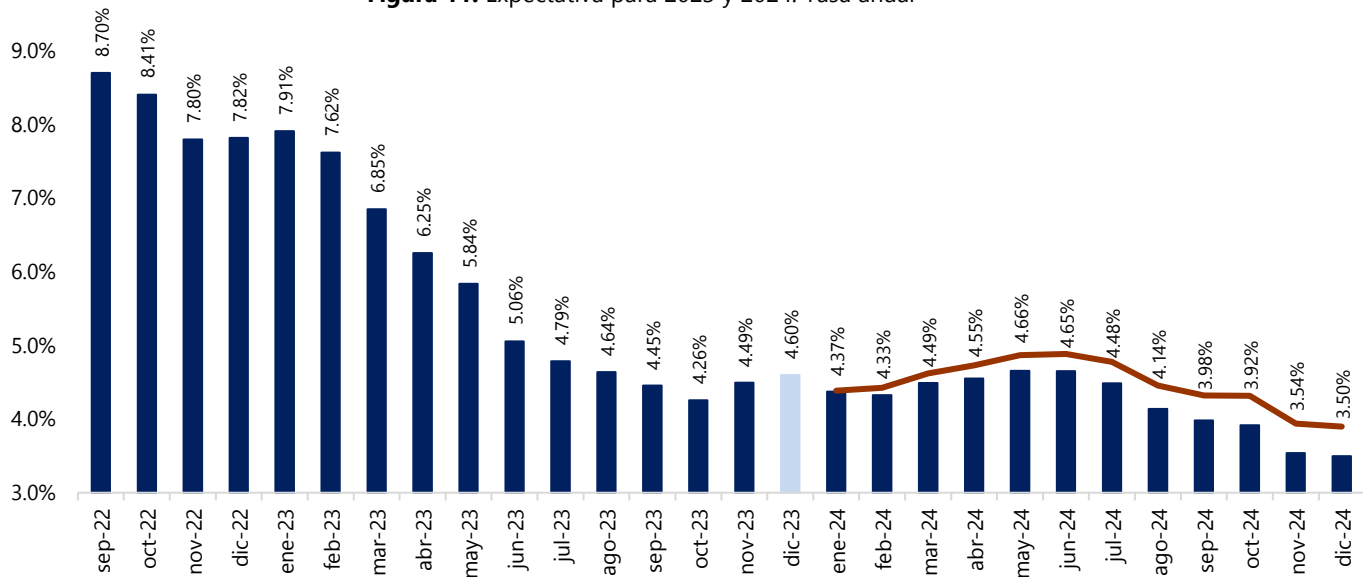
servicios, que muestra aceleración respecto a las últimas 4 quincenas y que además mostró la mayor inflación quincenal desde la primera quincena de julio del 2023 (0.53%).

- Repunte en el componente de agropecuarios, en especial de frutas y verduras, después de 3 quincenas consecutivas con inflación negativa. A esto se añade una aceleración en el incremento en precios de los productos pecuarios con respecto a la quincena previa.

El resultado de la primera quincena de noviembre no es positivo, puesto que una aceleración en la inflación anual limita el consumo en México. Es importante notar que, la mayoría de los subcomponentes siguen mostrando una inflación anual por encima del 3% objetivo del Banco de México (Banxico), con excepción de los productos pecuarios y los energéticos. Hacia adelante, siguen existiendo riesgos al alza para la inflación, 1) el alto déficit presupuestario contemplado para 2024, 2) presiones adicionales en mercancías y servicios y 3) que persista la aceleración en el componente de agropecuarios, tanto en frutas y verduras como productos pecuarios.

Considerando la tendencia actual de la inflación en México y sus posibles riesgos al alza, se mantiene la expectativa que la inflación cierre el 2023 en 4.6% anual (Figura 11). Para 2024 la inflación podría seguir desacelerándose, pero en caso de materializarse el déficit presupuestario implicaría un escenario de mayor inflación, cerrando el 2024 en 3.9%. Con lo anterior, se espera que el Banco de México sea cauteloso y empiece los recortes en el primer trimestre del 2024, para terminar ese año con una tasa objetivo de 10.25% desde el 11.25% actual.

Figura 11. Expectativa para 2023 y 2024. Tasa anual



Nota: La línea roja muestra el desempeño de la inflación en caso de materializarse las presiones inflacionarias adicionales.
Fuente: Elaboración propia con información de INEGI.

Gabriela Siller Pagaza, PhD
Directora de Análisis Económico-Financiero
gsiller@bancobase.com
Tel. 81512200 ext. 2231

Jesús Anacarsis López Flores
Subdirector de Análisis Económico-Financiero
jlopezf@bancobase.com

Paulina Di Giusto Fernández
Analista Económico-Financiero
pdigiusto@bancobase.com

El presente documento ha sido elaborado por Banco Base para fines EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVOS y basado en información y datos de fuentes consideradas como fidedignas. Sin embargo; Banco Base NO asume responsabilidad alguna por cualquier interpretación; decisión y/o uso que cualquier tercero realice con base en la información aquí presentada.

La presente información pretende ser exclusivamente una herramienta de apoyo y en ningún momento deberá ser utilizada por ningún tercero para fines políticos; partidistas y/o cualquier otro fin análogo.