

## Cambios en la metodología del INPC a partir de la primera quincena de agosto

15 de agosto 2018

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

**Gabriel Casillas**  
Director General Adjunto  
Análisis Económico y Bursátil  
gabriel.casillas@banorte.com

**Delia Paredes**  
Director Ejecutivo o Análisis Económico  
delia.paredes@banorte.com

**Francisco Flores**  
Economista, México  
francisco.flores.serrano@banorte.com

- El próximo 23 de agosto, el *INEGI* dará conocer el INPC con un nuevo año base, así como con cambios en su metodología
- Dentro de estos destaca la modificación de los ponderadores dentro del índice, los cuales asignarán un mayor peso al componente no subyacente
- Consideramos que estos cambios resultarán en una mejor medición de los precios a nivel nacional
- En este contexto, mantenemos nuestro estimado de inflación para finales del año en 4.3%, el cual ya tiene embebidos los cambios antes mencionados
- Anticipamos que la inflación se incremente 0.39% 2s/2s en la primera quincena de agosto. A su vez, el componente subyacente podría aumentar 0.15% 2s/2s
- En el periodo, la inflación va a estar explicada por presiones en precios agrícolas y de energéticos
- Con estos resultados, la inflación anual resultaría en 4.86%, mientras que el componente subyacente podría quedar en 3.58%

**Cambios en la metodología de medición del INPC.** El próximo 23 de agosto, el *INEGI* publicará la inflación de la primera quincena de agosto con una nueva metodología, así como con un nuevo año base. Cuando se anunciaron estos cambios, el 23 de agosto de 2017, detallamos algunos de estos en nuestra nota “*INEGI – Nuevo INPC para agosto de 2018*” <[PDF](#)>, entre los que se encuentran:

- (1) Nuevo año base: La metodología actual contempla como base 100 a la segunda quincena de diciembre del 2010, mientras que el nuevo índice lo hará tomando como referencia a la segunda quincena de julio de 2018
- (2) Mayor cobertura geográfica: Para la medición actual del INPC se realizan mediciones en 46 ciudades, mientras que para la actualización se agregaran 9 ciudades adicionales, siendo estas Atlacomulco, Cancún, Coatzacoalcos, Esperanza, Izúcar de Matamoros, Pachuca, Saltillo, Tuxtla Gutiérrez y Zacatecas
- (3) Incremento en número de genéricos bajo medición: El nuevo índice contará con 299 rubros a diferencia de los 283 actuales, como se observa en la tabla siguiente

**Nueva canasta de bienes y servicios**

Situación	Número de genéricos		Diferencia	Nueva Ponderación
	Canasta nueva	Canasta actual		
Iguals	265	265	--	95.9
Nuevos	10	-	10	0.5
Desaparecen	-	2	-2	-
Se desagregan	19	9	10	2.4
Se fusionan	5	7	-2	1.2
<b>Total</b>	<b>299</b>	<b>283</b>	<b>16</b>	<b>100</b>

Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

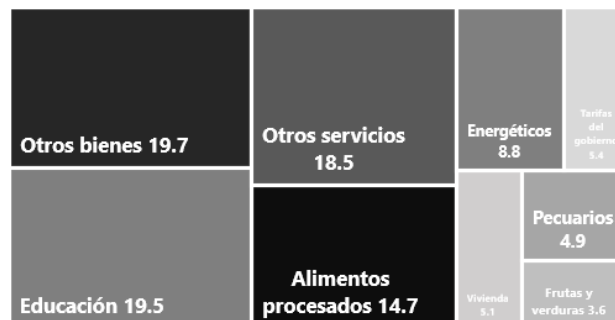
- (4) Cambios en los ponderadores de los bienes y servicios: De los genéricos antes mencionados, *INEGI* cambiará los pesos dentro del índice. El componente subyacente ahora representará alrededor de 75.55% del total (vs. 77.44% en la metodología actual), con lo que el rubro no subyacente pasa a 24.45% (vs. 22.56%).

**Ponderadores nuevos**  
% del índice total



Fuente: Banorte con datos de INEGI

**Ponderadores actuales**  
% del índice total



Fuente: Banorte con datos de INEGI

### Modificaciones significativas en las ponderaciones de algunos rubros.

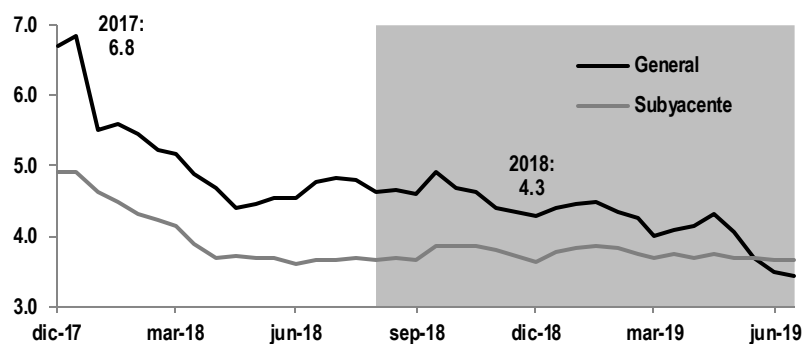
Dentro de los rubros que tendrán mayor peso en el índice destacan: (1) La gasolina de bajo octanaje (+157pb, 2018: 5.36%); (2) refrescos envasados (+97pb, 2018: 2.06%); (3) loncherías, fondas, torterías y taquerías (+70pb, 2018: 4.58%); (4) gas LP (+69pb, 2018: 2.17%); y (5) mantenimiento de automóvil (+46pb, 2018: 0.66%). Por el contrario, los cinco genéricos que más se modificaron a la baja fueron: (1) vivienda propia (-214pb, 2018: 12.01%); (2) electricidad (-132pb, 2018: 1.49%); (3) renta de vivienda (-121pb, 2018: 2.17%); (4) automóviles (-100pb, 2018: 1.9%); y (5) servicio de telefonía móvil (-83pb, 2018: 1.28%).

**Un índice más volátil.** Con la mayor ponderación del componente no subyacente, esperamos que el índice general presente una mayor variación que con la metodología actual. Realizando un ejercicio con datos anuales desde diciembre de 2011 –y analizando solamente las diferencias a nivel subyacente y no subyacente–, observamos que la nueva metodología agrega en promedio 6.2 puntos base, con una desviación estándar de 4.7 puntos base. Adicionalmente, la diferencia máxima entre ambas metodologías en el periodo es de 16.9pb. A pesar de la introducción de mayor volatilidad en el índice, consideramos que esto no representara cambios sobre la conducción de la política monetaria por parte del Banco de México.

**Nuestro estimado de 4.3% anual para 2018 incorpora el cambio de metodología.** Consideramos que los cambios a la metodología conducirán a una mejor medición del INPC, una de las variables fundamentales para los mercados, aunque el impacto de corto plazo podría llevar a niveles de inflación ligeramente más altos. No obstante, cabe destacar que nuestro estimado para finales de este año –publicado el pasado 5 de enero–, contempla ya el impacto de la metodología. De hecho, nuestra trayectoria incorpora niveles de inflación todavía elevados debido a: (1) Un mayor precio de los energéticos a nivel internacional; y (2) un aumento en los precios de las frutas y verduras. Seguimos considerando que este repunte será temporal con la inflación convergiendo a nuestro estimado a finales del año.

#### Trayectoria de inflación 2018

% anual, periodicidad quincenal



Fuente: INEGI, Banorte

**Tomando en cuenta estas modificaciones, estimamos un avance de 0.39% 2s/2s en el índice general en la primera quincena de agosto.** Para el componente subyacente esperamos un avance de 0.15% 2s/2s. Creemos que la inflación durante el período en cuestión se explicará por un incremento en los precios de las frutas y verduras, así como por presiones en los precios de los energéticos, particularmente en el de las gasolinas. Adicionalmente, esperamos aumentos en los precios de otras mercancías. Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 4.86% en la primera mitad de agosto, superior al 4.81% observado en julio. Por su parte, el índice subyacente resultará en 3.58% anual, por debajo del 3.63% previo.

#### Inflación por componentes durante la primera mitad de agosto

%, incidencia quincenal

	2018 P	2017	Diferencia
Total	0.39	0.31	0.08
Subyacente	0.11	0.15	-0.04
Mercancías	0.07	0.14	-0.07
Alimentos procesados	0.03	0.04	-0.01
Otros bienes	0.04	0.10	-0.06
Servicios	0.04	0.01	0.03
Vivienda	0.01	0.02	0.02
Educación	0.04	0.05	-0.04
Otros servicios	-0.01	-0.07	0.05
No subyacente	0.28	0.16	0.12
Agricultura	0.15	0.08	0.07
Frutas y verduras	0.15	0.06	0.09
Pecuarios	0.01	0.02	-0.02
Energéticos y tarifas	0.13	0.07	0.05
Energéticos	0.12	0.06	0.07
Tarifas del gobierno	0.00	0.01	-0.01

Fuente: Banorte con datos del INEGI

Nota: las contribuciones pueden no sumar debido al número de decimales en la tabla. Las correspondientes a 2011 pueden no sumar el total por el cambio en la metodología de cálculo del IPC.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Hugo Armando Gómez Solís, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V por la prestación de nuestros servicios.

## Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

## Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

## Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

## Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

## Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

## Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrezca un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

## Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo o estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., y a que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**
**Directorio de Análisis**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

**Análisis Económico**

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

**Análisis Bursátil**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espita Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espita@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

**Banca Mayorista**

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvlazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454