

Evolución reciente y perspectivas de la economía mexicana

Recent Developments and Prospects of the Mexican Economy

Journal of Economic Literature (JEL):
H3, O47, O1, R2

Palabras clave:
inflación rampante, apertura comercial,
producción, empleo, factores exógenos

Keywords:
rampant inflation, commercial opening,
production, employment,
and exogenous factors

Fecha de recepción:

10 de abril de 2022

Fecha de aceptación:

11 de agosto de 2022

Resumen

La economía mexicana parece haber entrado en una nueva fase de estancamiento sin que haya llegado a alcanzar los niveles máximos de actividad económica previos a la pandemia y anteriores al inicio de la actual administración gubernamental. Esta desaceleración se ha venido

dando simultáneamente con un creciente ritmo inflacionario. La mayor parte de las agencias que formulan previsiones para la economía mexicana sitúan el crecimiento del PIB en 2022 entre 1.5 y 2.0%. A diferencia de los pronósticos de crecimiento, los formulados respecto a la inflación han venido siendo ajustados al alza, a niveles cercanos a 8% para el conjunto del año.

Abstract

The Mexican economy seems to have entered a new phase of stagnation without reaching the maximum levels of economic activity prior to the pandemic. This slowdown has been occurring simultaneously with a growing inflationary rhythm. Most of the agencies that formulate forecasts for the Mexican economy place GDP growth in 2022 between 1.5 and 2.0%. Unlike the growth forecasts, those formulated with respect to inflation have been adjusted upwards, at levels close to 8% for the year as a whole.

Introducción

La economía mexicana parece haber entrado en una nueva fase de estancamiento, sin que haya llegado a alcanzar los niveles máximos de actividad económica previos a la pandemia y anteriores al inicio de la actual administración gubernamental. Esta desaceleración se ha venido dando simultáneamente con un creciente ritmo inflacionario, sin que las medidas adoptadas por el banco central hayan tenido un impacto apreciable en la contención de este fenómeno.

Los ingresos públicos han venido mostrando una tendencia positiva, lo que, aunado a un crecimiento moderado del gasto corriente y una fuerte caída de la inversión pública, ha producido una importante reducción del déficit del sector público, a pesar del elevado monto de subsidios empleado para atenuar el impacto del encarecimiento de los combustibles a nivel mundial.

Acorde con el bajo nivel de la actividad económica, el financiamiento total al sector privado no financiero se ubica aún por debajo de los niveles alcanzados antes de la pandemia. El único rubro que ha mostrado un comportamiento

Héctor Mata Lozano

Facultad de Economía, UNAM
<hmatalozano@gmail.com>

3

positivo es el crédito hipotecario, tanto el otorgado por las entidades gubernamentales Infonavit y Fovissste como el desembolsado por la banca comercial. El costo del financiamiento a las empresas ha venido elevándose en respuesta a la política monetaria restrictiva instrumentada por el Banco de México.

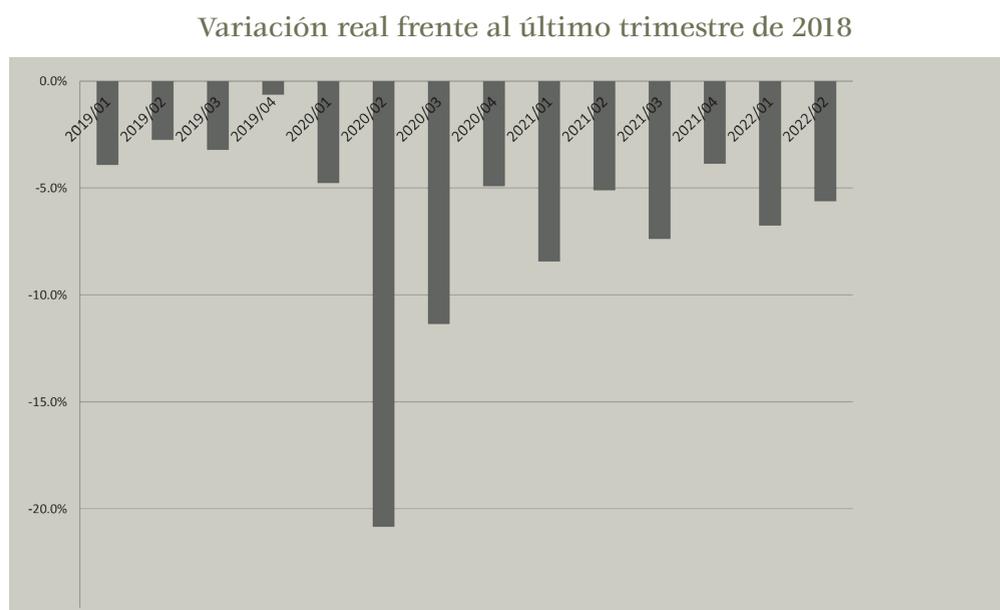
A pesar de la desaceleración de la actividad económica mundial, y particularmente en Estados Unidos, las exportaciones de bienes y servicios han mostrado un comportamiento positivo. De hecho, el sector externo ha sido en este periodo el único componente de la demanda global que ha impulsado el crecimiento del Producto Interno Bruto.

1. Producción y empleo

La actividad económica cayó abruptamente en el segundo trimestre de 2020. En los trimestres sucesivos se fue recuperando hasta llegar, en el último trimestre de 2021, a un nivel cercano al máximo alcanzado antes de la pandemia, en el último trimestre de 2018. En los dos primeros trimestres de 2022 volvió a retroceder, en lo que parece ser el inicio de un largo periodo de estancamiento o incluso de una nueva recesión económica.

Al arribo de la pandemia, la actividad económica se hallaba en un nivel por debajo del máximo alcanzado con anterioridad al inicio de la actual administración, en el tercer trimestre de 2018. Frente a este periodo, el PIB del segundo trimestre de 2020 mostró una variación de -20.9%. Al finalizar 2021 la variación negativa fue de sólo 3.9%, para recaer nuevamente -6.8% en el primer trimestre de 2022 y a un estimado de -5.6% en el segundo trimestre de ese año.

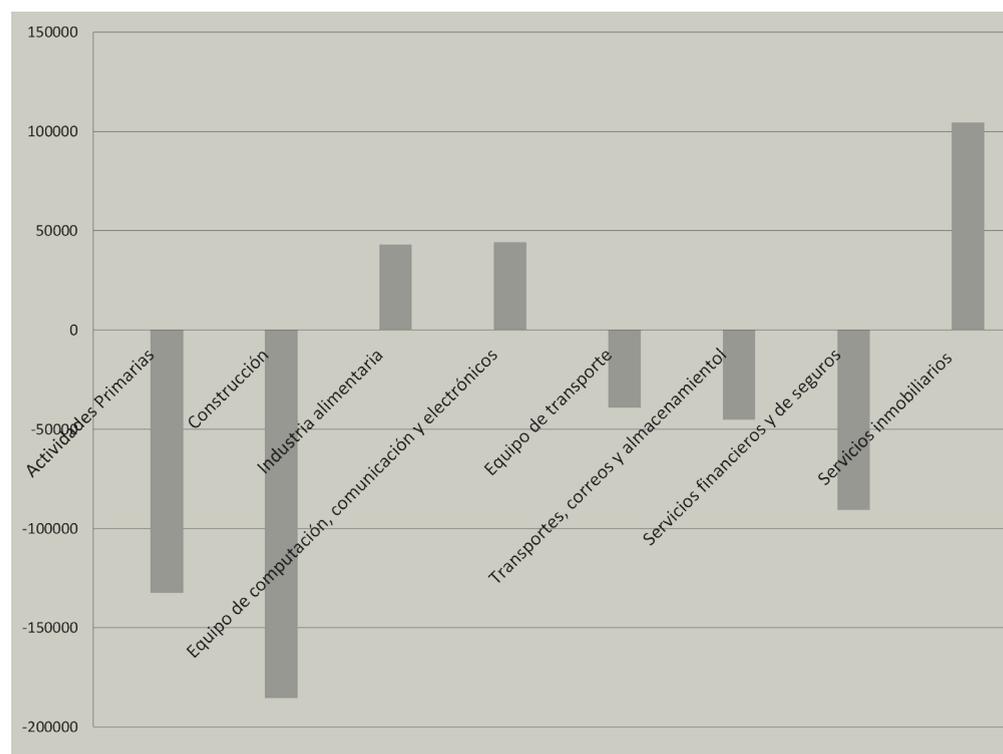
Figura 1. México. Producto Interno Bruto



Fuente: INEGI.

Por sectores productivos, y con cifras al primer trimestre de 2022, el sector que influyó de manera más importante este resultado negativo fue el de la construcción, seguido por los sectores primarios (en una variación de carácter más bien estacional). Ello fue compensado parcialmente por el buen comportamiento de la industria alimentaria, por el sector de fabricación de productos electrónicos y de computación, y los servicios inmobiliarios (principalmente alquileres). La industria automotriz tuvo una influencia negativa, aunque moderada, ya que se encuentra a un nivel cercano al alcanzado durante el cuarto trimestre de 2018.

Figura 2. Producto Interno Bruto de sectores seleccionados.
Primer trimestre de 2022
Diferencia con el 4to trimestre de 2018.
(miles de millones de pesos a precios de 2013)



Fuente INEGI.

5

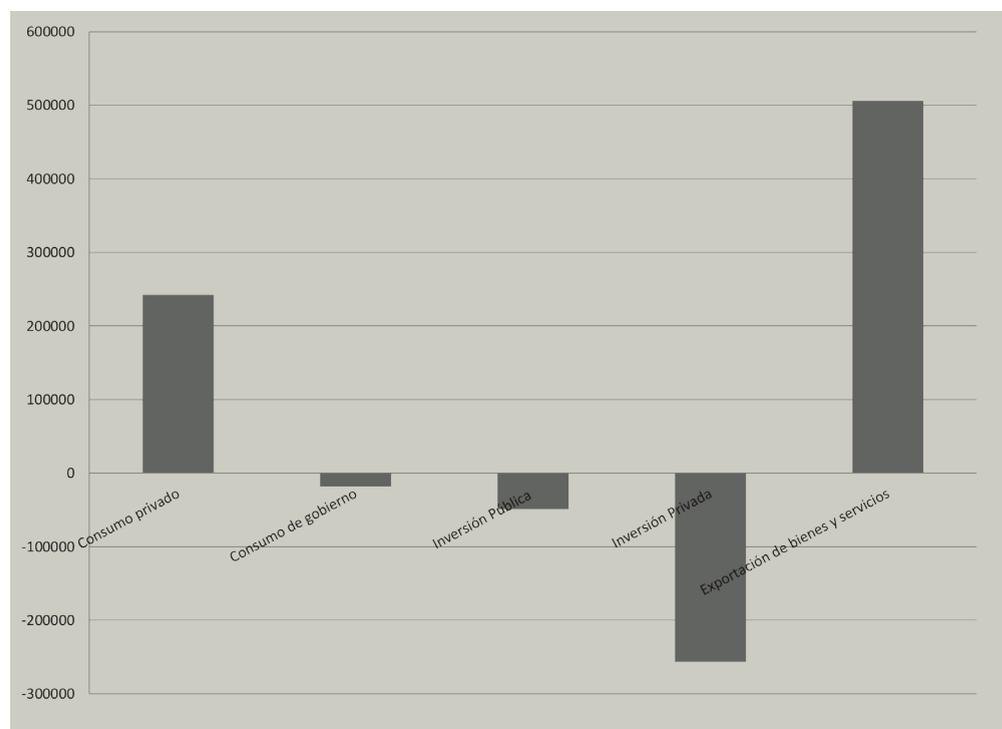
En los primeros dos meses del segundo trimestre, los indicadores de corto plazo apuntan a una situación de estancamiento respecto al débil primer trimestre del año, principalmente por el comportamiento negativo de los importantes sectores de la construcción y del comercio al menudeo. En abril de este año, el Indicador Global de la Actividad Económica aumentó en 1.1% respecto al mes anterior, para recaer en -0.2% en el mes de mayo.

La construcción aumentó en 0.4% en abril, y tuvo una variación negativa de 0.6% en mayo. El comercio al por menor aumentó en 8% en abril, para recaer en 2.2% en mayo.

Por conceptos de demanda, la inversión privada es el concepto que más ha venido influyendo en el comportamiento negativo de la demanda global, seguido por la inversión pública y el consumo de gobierno. Por el lado positivo destacan las exportaciones de bienes y servicios y el consumo privado.

Figura 3. Demanda global y sus componentes

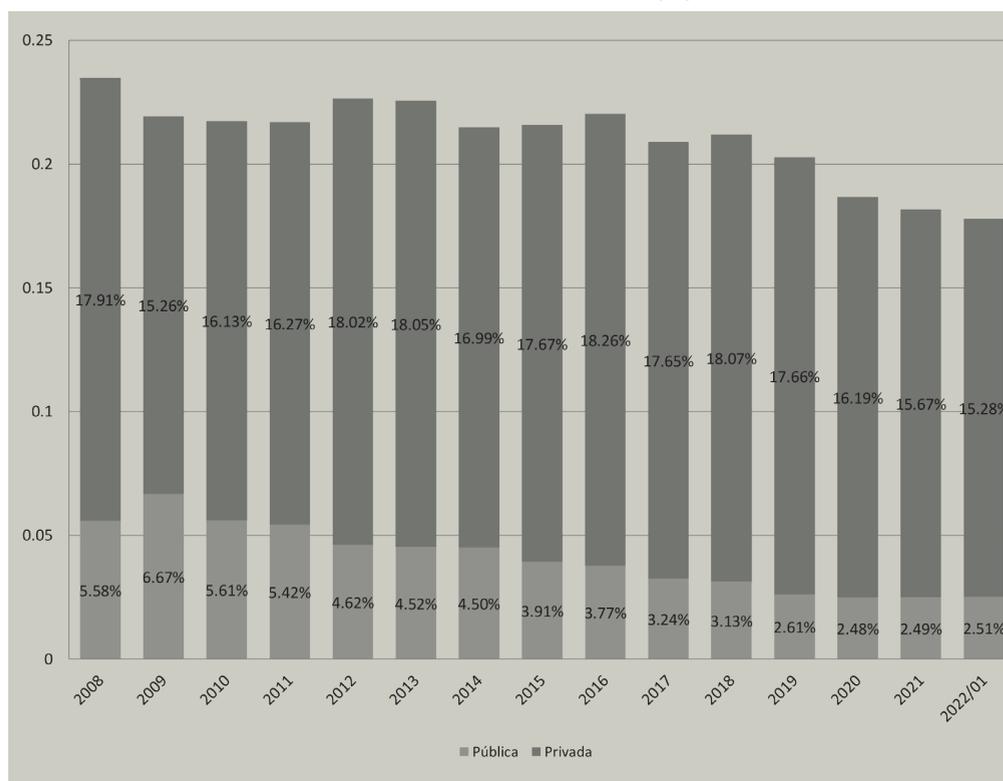
Primer trimestre de 2022
Diferencia frente al 4to trimestre de 2018
(miles de millones de pesos a precios de 2013)



Fuente INEGI.

La Formación Bruta de Capital Fijo ha continuado su tendencia descendente, iniciada desde 2009 pero agudizada a partir de 2020. En 2008 contribuía con 23.5% al Producto Interno Bruto; en 2018 significó 21.2%, y en el primer trimestre de 2022 aportó 17.8% del PIB. La inversión privada se redujo de 18.1 a 15.3% del PIB, y la pública de 3.1 a 2.5% en los dos últimos periodos mencionados.

Figura 4. Formación Bruta de Capital Fijo / PIB (%)

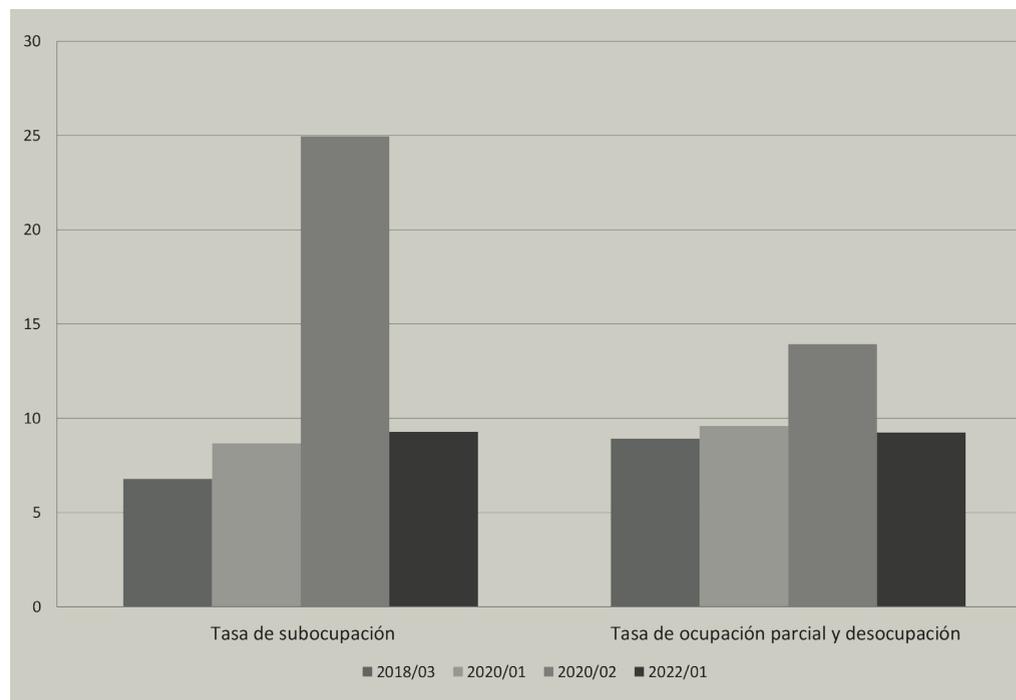


Fuente INEGI.

El mercado de trabajo ha venido recuperándose después de la aguda crisis observada durante la pandemia. Algunos indicadores, como la tasa de subocupación, se encuentran en un nivel similar al registrado en el periodo inmediatamente anterior al inicio de la pandemia, pero aún por encima del registrado en el tercer trimestre de 2018. Este indicador llegó a 9.3% de la fuerza laboral en el primer trimestre de este año, similar a 8.7% registrado en el primer trimestre de 2020, pero aún por encima de 6.8% del tercer trimestre de 2018.

De manera similar, la tasa de ocupación parcial y desocupación llegó, en el primer trimestre de 2022, a 9.3% de la fuerza de trabajo, nivel similar a 9.6 observado en el primer trimestre de 2020, pero arriba aún de 8.9% registrado en el tercer trimestre de 2018.

Figura 5. Indicadores del mercado de trabajo
(% de la fuerza laboral)



Fuente INEGI.

Donde sí se observa un claro deterioro es en el indicador de Condiciones Críticas de Ocupación, que incluye tanto a los subocupados como a los que perciben ingresos por debajo del salario mínimo, y a los que, laborando más de 48 horas a la semana, perciben ingresos por debajo de dos salarios mínimos. Este indicador, que en el tercer trimestre de 2018 se ubicaba en 15.7% de la población ocupada, llegó a 26.2% en el segundo trimestre de 2020, y siguió elevándose hasta alcanzar 29.9% en el primer trimestre de 2022.

2. Precios y salarios

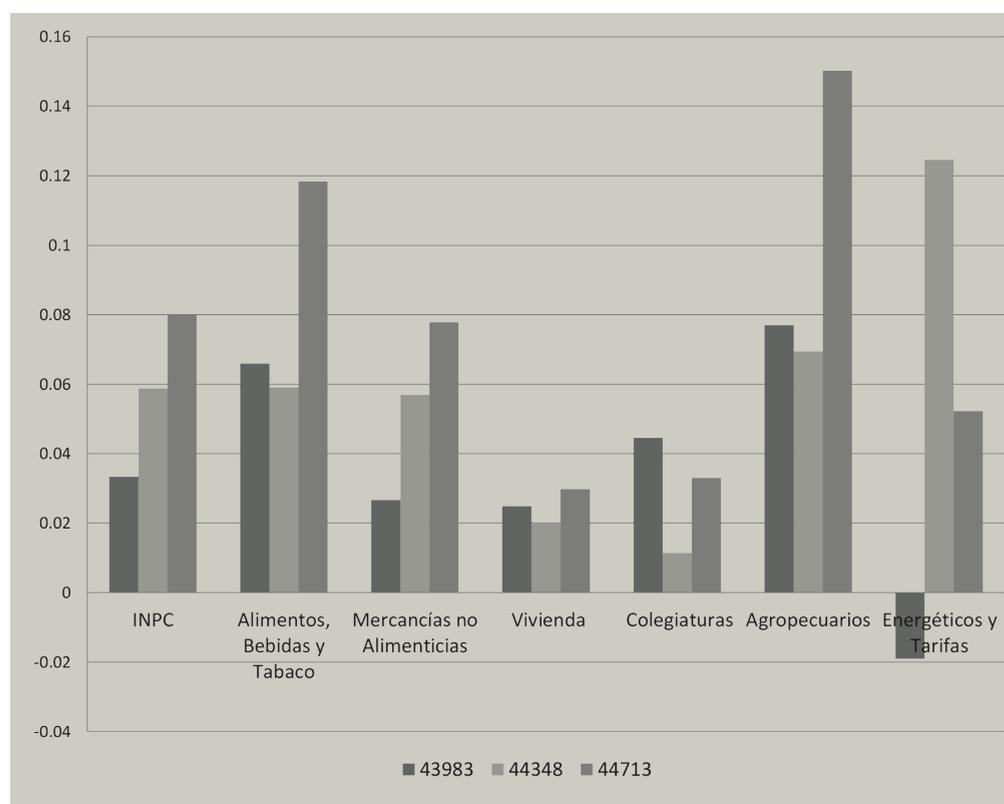
Medida por la variación anual del Índice Nacional de Precios al consumidor, la inflación se ha mantenido desde el pasado mes de marzo en un rango de 7.5 a 8%. Esto es más del doble que la meta de tres por ciento establecida por el Banco de México, y demasiado cercana a los temidos niveles de doble dígito experimentados durante las décadas de los setenta y ochenta del pasado siglo. Si este nivel es preocupante, lo es más por el hecho de que el componente la inflación subyacente, que se supone refleja la tendencia de largo plazo, se acerca cada vez más al índice general, al llegar el pasado mes de junio a 7.5%.



El componente de la inflación subyacente, que con mucho está determinando los mayores aumentos de precios, es el de Alimentos, Bebidas y Tabaco, con un

aumento anual el pasado mes de junio de 11.8%. En la inflación no subyacente lo mismo sucede con el subíndice de productos agropecuarios, cuyo nivel aumentó respecto a junio de 2021 en 15%. En el otro extremo, en los rubros de vivienda, colegiaturas, y las tarifas determinadas por el gobierno, los aumentos anuales de precios se han movido en un rango de 3 a 3.3%. Los conceptos de mercancías no alimentarias, otros servicios y energéticos mostraron incrementos cercanos al del índice general con 7.8, 6.6 y 5.7%, respectivamente.

Figura 6. Índice Nacional de Precios al Consumidor
Principales componentes
Variación interanual en %



Fuente INEGI.

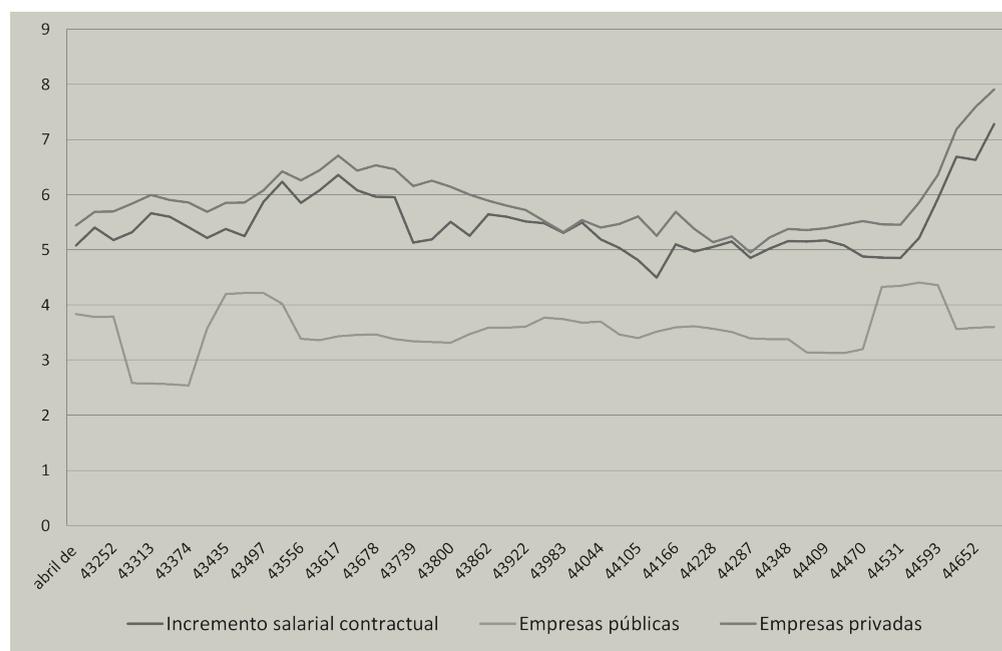
En el caso de los alimentos procesados, los productos agropecuarios y los energéticos, parece claro que el origen de estos incrementos de precio proviene del exterior, dada la interconexión de los mercados internacionales de mercancías y la apertura casi total de la economía mexicana a ellos. Entre otros factores, el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania ha interrumpido el abasto normal de algunos de estos bienes, considerando que ambos países se cuentan entre los principales proveedores a nivel mundial.

Tomando en cuenta estos factores, se considera que la política monetaria, cada vez más restrictiva, adoptada por el Banco de México ha tenido y tendrá un efecto limitado sobre el ritmo de inflación, pero sí podría significar un desaliento de la inversión con efectos negativos sobre la producción y el empleo. Por el contrario, la política de aplicar subsidios limitados y temporales a algunos bienes esenciales podría limitar su impacto sobre el nivel de vida de las familias, y ayudar a reducir la reproducción de la inflación por la vía de mayores presiones salariales.

De acuerdo con cifras del Banco de México, los incrementos de salarios contractuales se fueron comportando ligeramente a la baja entre marzo de 2019 y diciembre de 2021. A partir de esa fecha comenzaron a negociarse incrementos nominales cada vez más altos, en respuesta al comportamiento creciente de la inflación y, en parte, al fortalecimiento del mercado de trabajo que ha venido acompañando la apertura de la economía. El promedio móvil de cuatro meses de estos incrementos ascendió a 6.2% en marzo de 2019, para bajar a 4.9% en diciembre de 2021, y elevarse a 7.3% en mayo de 2022.

Se observa una gran diferencia en el comportamiento de los incrementos salariales entre las empresas del sector privado y las empresas públicas. En las primeras, los incrementos al mes de mayo de este año promediaron 7.9%, y en el caso de las empresas públicas sólo 3.6%.

Figura 7. Incrementos salariales contractuales
Promedio móvil de cuatro meses



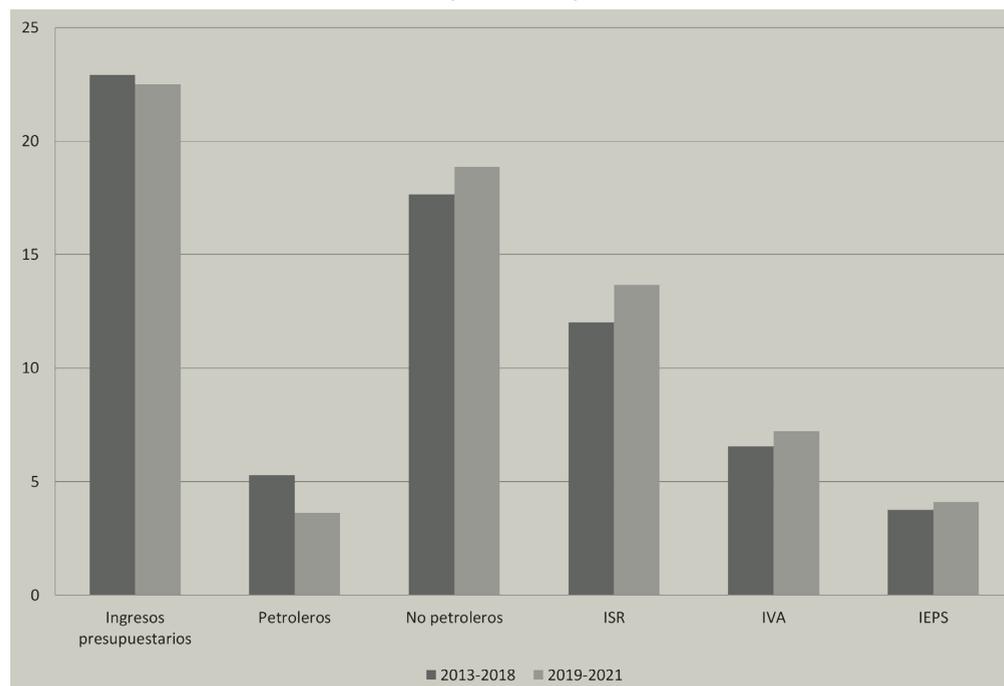
Fuente: Banco de México.

3. Finanzas públicas

Los ingresos totales del sector público han venido mostrando un comportamiento extraordinario en el primer cuatrimestre del año, con un crecimiento acumulado de 13.7% respecto al mismo periodo de 2021. El principal factor que ha influido en este comportamiento han sido los ingresos petroleros, con un incremento de 53.2%. Los ingresos tributarios no petroleros observaron también un comportamiento positivo, con un crecimiento de 12.2%. Un rubro que merece especial atención es el del impuesto a las gasolinas y el diésel (IEPS), que muestra una variación para el periodo de -77.8%, lo que refleja la política emprendida por el gobierno federal de establecer un subsidio temporal a los energéticos, encaminado a aliviar el impacto de las presiones inflacionarias provenientes del exterior.

Tomando en cuenta una perspectiva de tiempo más amplia, puede observarse que, a pesar de la caída de la actividad económica en los últimos tres años, los ingresos totales del sector público se han mantenido en un rango cercano a 23% del Producto Interno Bruto, muy similar al observado en promedio en el sexenio anterior. Si se toma en cuenta que los ingresos petroleros, en promedio, han sido más bajos (3.6% contra 5.6%), son los ingresos no petroleros los que han permitido sostener los niveles del ingreso público total. En particular, los ingresos tributarios no petroleros han representado 13.7% del PIB, en promedio, en el periodo 2018-2021, lo que se compara favorablemente con 12.0% del PIB que promediaron en el sexenio anterior.

Figura 8. Conceptos seleccionados de los ingresos del Sector Público (% del PIB)

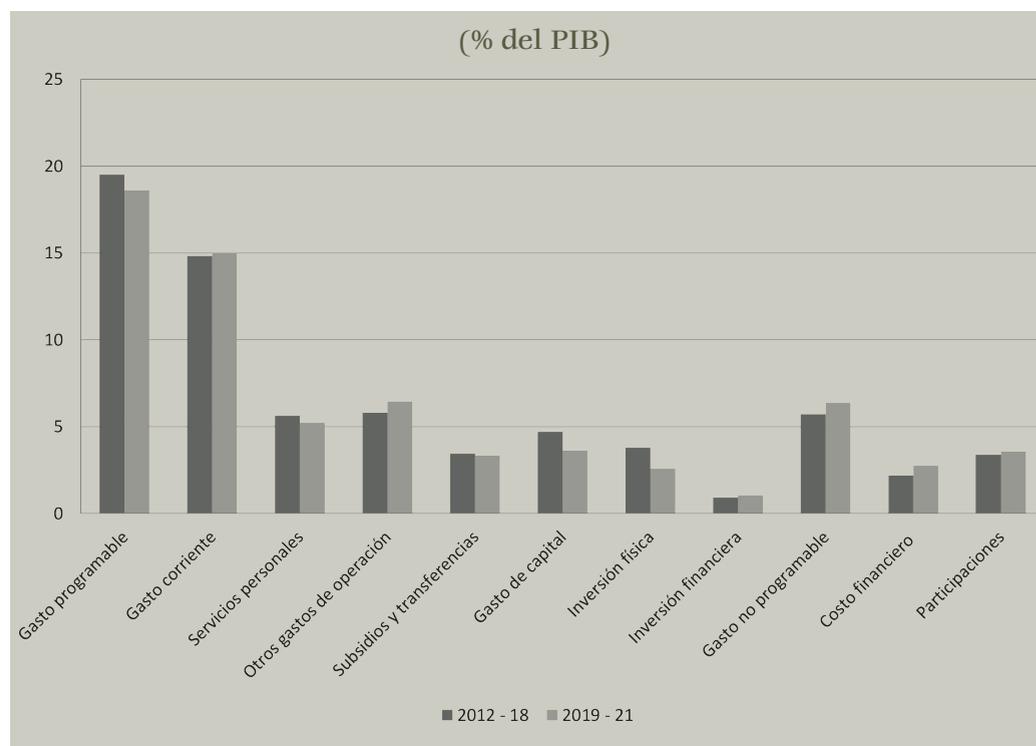


Fuente: SHCP.

El gasto neto pagado del sector público aumentó, en el cuatrimestre enero-abril, en 7.6%, equivalente a 161 mil millones de pesos. Los conceptos que más influyeron en este incremento fueron las pensiones y jubilaciones, con una variación positiva de 47 mil millones de pesos, las participaciones a estados y municipios con 74 mil millones, y las transferencias para inversión física con 34,700 millones. Este último concepto refleja el esfuerzo que se está llevando a cabo para avanzar en la construcción de la refinería Dos Bocas. Por el contrario, entre los conceptos de gasto que mostraron una disminución sobresalen la inversión física directa, con -19 mil millones de pesos, y el concepto de otros gastos de operación, con -16 mil millones de pesos.

Tomando una perspectiva de tiempo más amplia, se observa que el gasto total ha venido creciendo como porcentaje del PIB, para llegar a representar en 2021 el 19.5% del PIB, cifra similar a la erogada durante el sexenio de Felipe Calderón, pero inferior al promedio de 20% observado durante el sexenio pasado. El concepto que ha mostrado una disminución más importante es el de inversión física, que en el trienio 2019-2021 representó 2.6% del PIB, en tanto que en el sexenio anterior promedió 4.5% del PIB. El concepto de servicios personales bajó de 5.8 a 5.2% entre los dos periodos.

Figura 9. Conceptos seleccionados de Gasto Público



Fuente: SHCP.

El importante aumento de los ingresos públicos, impulsado por los ingresos petroleros, y el crecimiento más moderado del gasto, dieron como resultado una reducción del déficit financiero del Sector Público, de 110 mil millones de pesos en el periodo enero-abril de 2021 a 13 mil millones de pesos en el mismo lapso de este año. Ello ha facilitado el funcionamiento ordenado de los mercados financieros, en un periodo de incertidumbre afectado por la elevada inflación y las alzas continuas en las tasas de interés.

La deuda neta del Sector Público venía aumentando, de representar 46% del PIB en 2018 a 51.3% a fines de 2020. En diciembre de 2021 bajó ligeramente a 49.6% del PIB.

4. Mercados financieros

Financiamiento

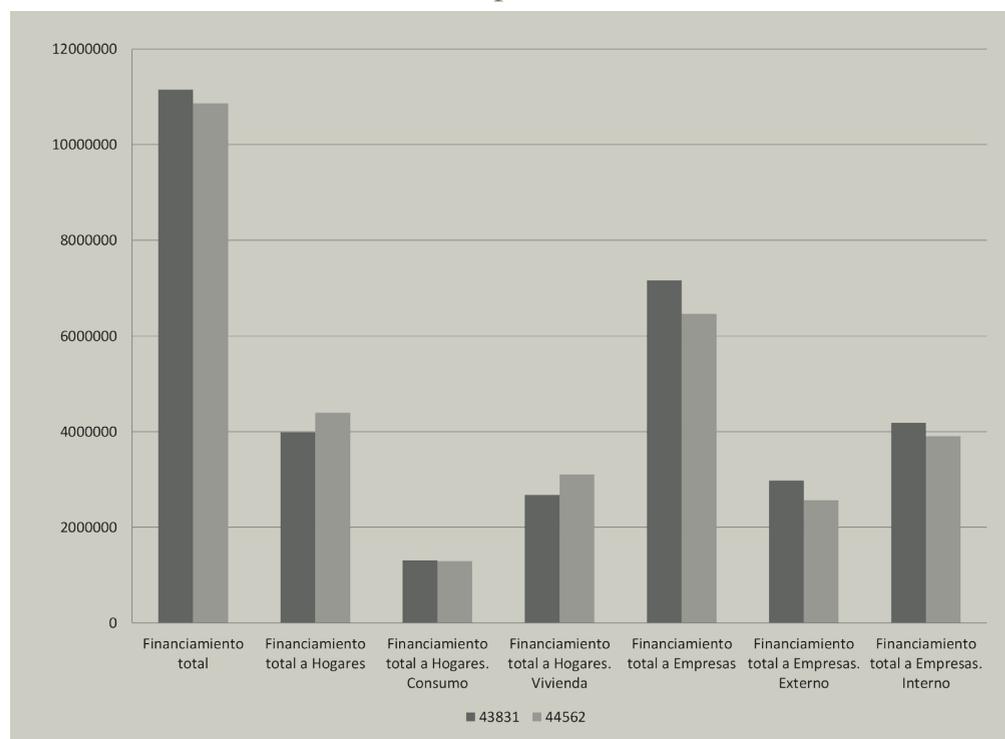
El saldo del financiamiento total al sector privado no financiero llegó, al finalizar el primer trimestre de 2022, a 10.9 billones de pesos, cifra superior en 83 mil millones de pesos al saldo del trimestre anterior, pero aún por debajo al nivel máximo alcanzado antes de la pandemia, en el primer trimestre de 2020, de 11.1 billones de pesos.

El financiamiento total a las empresas llegó a 6.5 billones de pesos, cifra aún muy inferior a los 7.2 billones alcanzados en el primer trimestre de 2020. Por el contrario, el financiamiento total a los hogares, al llegar a 4.4 billones sobrepasó ya, aunque moderadamente, el nivel máximo pre-pandemia de 4.0 billones de pesos.

Tanto el financiamiento externo como el interno, dirigido a las empresas, cayó de manera importante frente al nivel que registraba al finalizar el primer trimestre de 2020; el primero con una diferencia de 416 mil millones de pesos, y el segundo de 278 mil millones de pesos. Se considera que en ambos casos la causa principal es el bajo nivel de la actividad económica y la baja inversión del sector privado, más que por problemas de astringencia (repentina reducción, escasez) en la oferta de recursos financieros.

En el caso del financiamiento a los hogares, la variación positiva frente al máximo nivel alcanzado antes de la pandemia es atribuible en su totalidad al financiamiento a la vivienda, cuyo saldo muestra una diferencia positiva, frente al primer trimestre de 2020, de 425 mil millones de pesos. El crédito al consumo bajó marginalmente entre ambos periodos, en 13 mil millones de pesos.

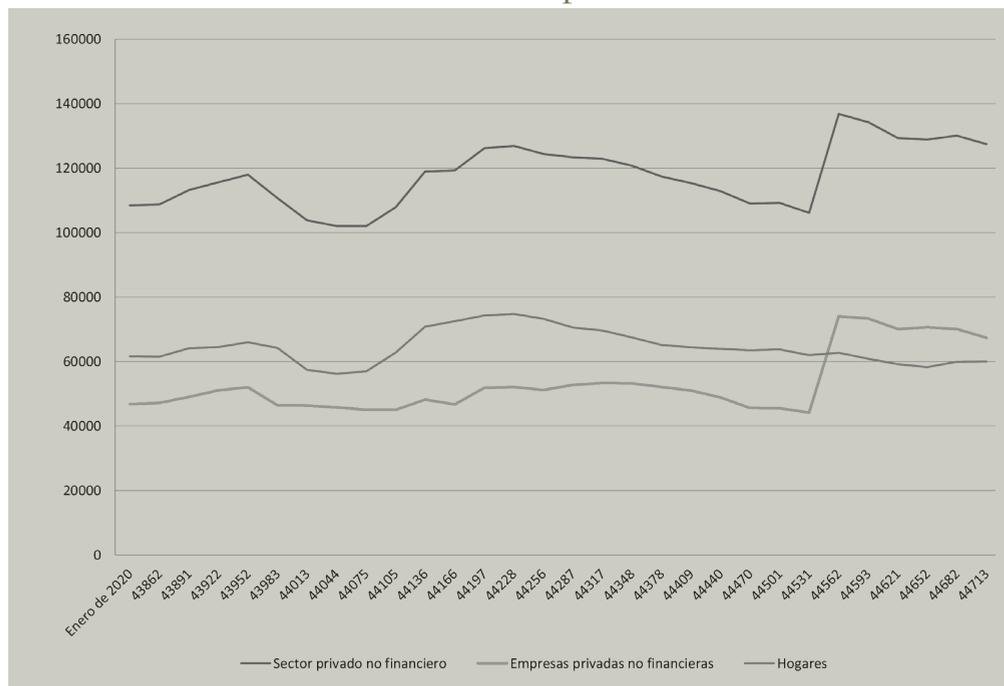
Figura 10. Financiamiento al sector privado no financiero
Saldos al final del periodo
Millones de pesos corrientes



Fuente: Banco de México

La cartera vencida de la banca comercial se elevó rápidamente en los primeros meses de arribo de la pandemia, para descender de manera importante en respuesta a los apoyos otorgados por los bancos a sus clientes en el tercer trimestre de 2020. Al agotarse estos apoyos, volvió a aumentar a fines de 2020 y principios de 2021, para iniciar una moderada tendencia a la baja a partir del segundo trimestre de 2021, a medida que la actividad económica se iba recuperando. En enero de 2020, se observa un alza abrupta en este indicador. Sin embargo, de acuerdo con una nota explicativa del Banco de México, este salto se debe a la implementación de nuevos estándares contables en los reportes que las instituciones bancarias envían a la CNBV y al Banco de México, por lo que no se considera que refleje un súbito empeoramiento en la situación financiera de las empresas.

Figura 11. Cartera vencida de la banca comercial
Saldos en millones de pesos corrientes

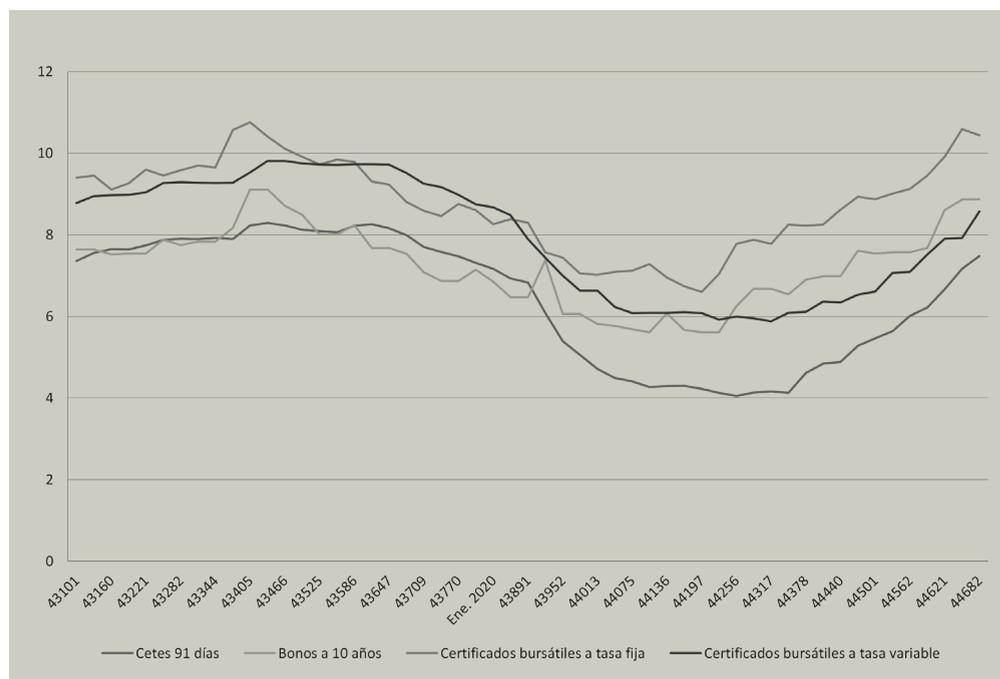


Fuente: Banco de México.

Las tasas de rendimiento de valores emitidos por el gobierno y por el sector privado han venido mostrando un comportamiento muy similar, en respuesta a diferentes factores. Desde fines de 2018, una contracción de la demanda de crédito producto del estancamiento económico, significó el inicio de una tendencia a la baja. Esta tendencia se acentuó a partir del segundo bimestre de 2020, con el arribo de la pandemia, como respuesta a la caída de la actividad económica y una baja inflación. A partir del primer trimestre de 2021, esta tendencia se revirtió al iniciarse un proceso de apertura de las actividades que habían sido restringidas, con un fortalecimiento de la demanda de crédito y una elevación de las presiones inflacionarias.

Los CETES a 91 días, que se ubicaban a fines de 2018 en 8.3%, vieron descender su rendimiento hasta 4.1% en marzo de 2021, para iniciar una nueva tendencia al alza y llegar a 7.5% en mayo de 2022. De manera similar los certificados bursátiles a tasa fija vieron descender su rendimiento de 10.8% en noviembre de 2018 a 5.6 en febrero de 2021, para retornar a niveles de 10.4% en mayo de 2022.

Figura 12. Tasas de rendimiento de valores públicos y privados (%)



Fuente: Banco de México

Política monetaria

La tasa interbancaria a un día (tasa objetivo o tasa de referencia) se fue reduciendo mediante sucesivas decisiones de la junta de gobierno del Banco de México, desde principios de agosto de 2019 hasta principios de diciembre de 2021. A partir de mediados de junio de ese año, se inició un movimiento al alza, inicialmente con incrementos de 25 puntos básicos, y a partir de diciembre de 2021 con aumentos de 50 puntos básicos. En la última sesión de la Junta de Gobierno, de mediados de julio de 2022, con un incremento fue de 75 puntos básicos (centésimas de puntos porcentuales de la tasa de interés anual).

En agosto de 2019 la tasa objetivo se ubicaba en 8.25%, para descender a cuatro por ciento en febrero de 2021, y volverse a elevar a 7.75% en julio del presente año.

Si bien la flexibilización de la política monetaria, entre agosto de 2019 y febrero de 2021, contribuyó al descenso generalizado de las tasas de interés, lo hizo en forma mucho más conservadora que en la mayor parte de las economías, tanto de países desarrollados como de países emergentes, donde las tasas de referencia se redujeron a niveles cercanos a cero o incluso negativos. De igual forma, el retorno a una política restrictiva se dio con mucha anticipación, y en forma más agresiva que en la mayor parte de las economías.

Como no era creíble argumentar que la inflación provenía de un exceso de demanda, los integrantes de la Junta de gobierno de Banxico que impulsaron esta política la han propuesto como un medio para reafirmar el compromiso de esa institución con la lucha antiinflacionaria.

Por el contrario, quienes se han opuesto a esta política restrictiva han argumentado que su impacto en el ritmo de la inflación ha sido y será mínimo, y que el alza continua de las tasas de interés puede convertirse en un obstáculo para la recuperación económica.

5. Sector externo

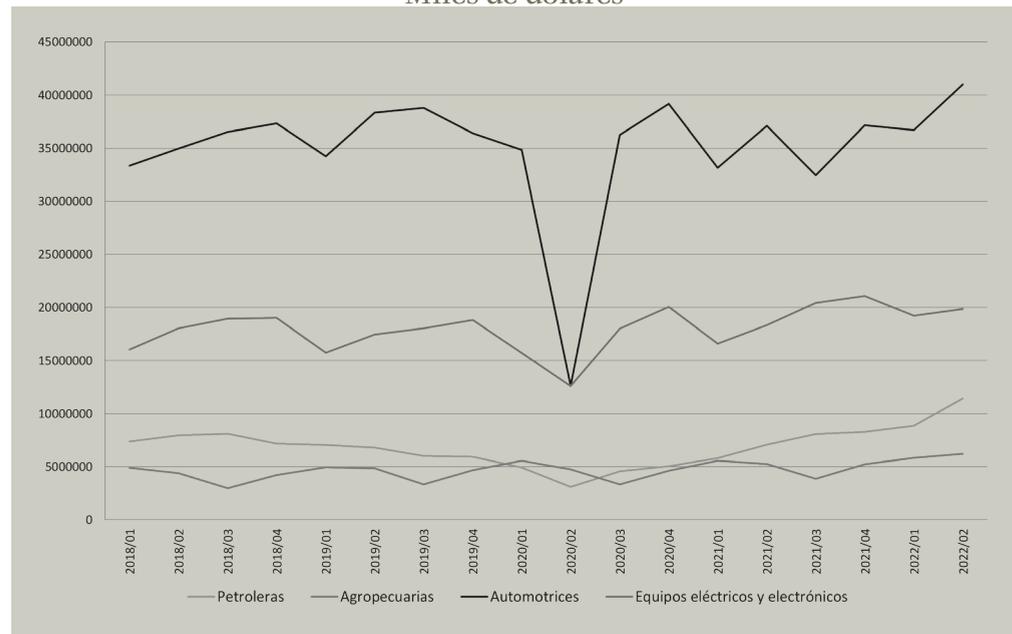
A pesar de la desaceleración económica a nivel global y en particular en Estados Unidos, los ingresos en cuenta corriente no han dejado de crecer en forma importante, tanto por las exportaciones de bienes y servicios como por el flujo de remesas familiares provenientes del exterior. Los egresos, principalmente por importación de mercancías, también han venido aumentando, principalmente por los mayores precios de los energéticos y alimentos que importamos.

Las exportaciones de mercancías del primer semestre del año en curso llegaron a 279 mil millones de dólares, contra 236 mil millones del mismo periodo de 2021. Destacan las de la industria automotriz, que crecieron 11% para llegar a 78 mil millones de dólares, y las de productos eléctricos y electrónicos, con un crecimiento de 12% para alcanzar los 39 mil millones de dólares.

Figura 13. Exportación de mercancías

Productos seleccionados

Miles de dólares



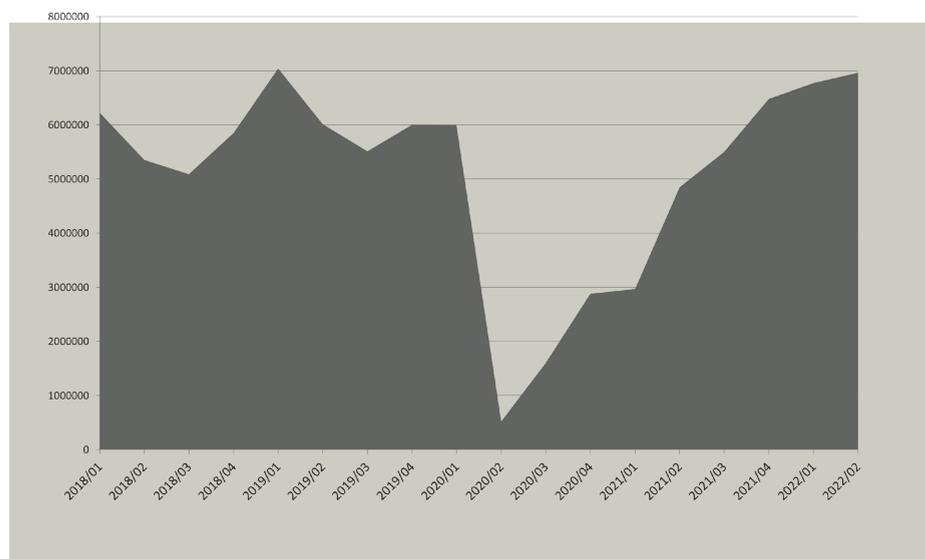
Fuente: Banco de México.

Las importaciones de mercancías aumentaron 25% para llegar a 294 mil millones de dólares, donde destacan las importaciones petroleras que alcanzaron 37 mil millones de dólares, un incremento de 49% respecto al primer semestre del año pasado.

Por lo que respecta a las transacciones de servicios cabe destacar la importante recuperación de los ingresos por turismo, que al inicio de la pandemia llegó a niveles extremadamente bajos. En el segundo trimestre de 2020 cayó a 522 millones de dólares, frente a seis mil millones del trimestre precedente. El segundo trimestre de este año llegó a siete mil millones de dólares, lo que significó un incremento de 27% respecto al mismo periodo del año pasado.

Figura 14. Viajeros Internacionales

Ingresos
Miles de dólares

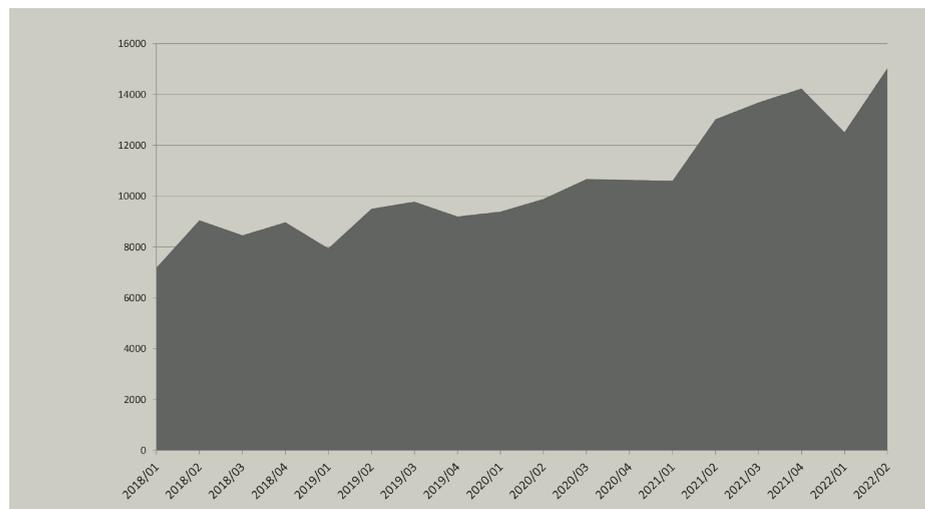


Fuente: Banco de México

Otro rubro que ha evolucionado favorablemente son las remesas familiares, que no han dejado de crecer a lo largo de la última década. En el primer semestre del presente año sumaron 27.6 miles de millones de dólares, un crecimiento de 17% respecto al primer semestre de 2021.

Figura 15. Remesas Familiares

Millones de dólares



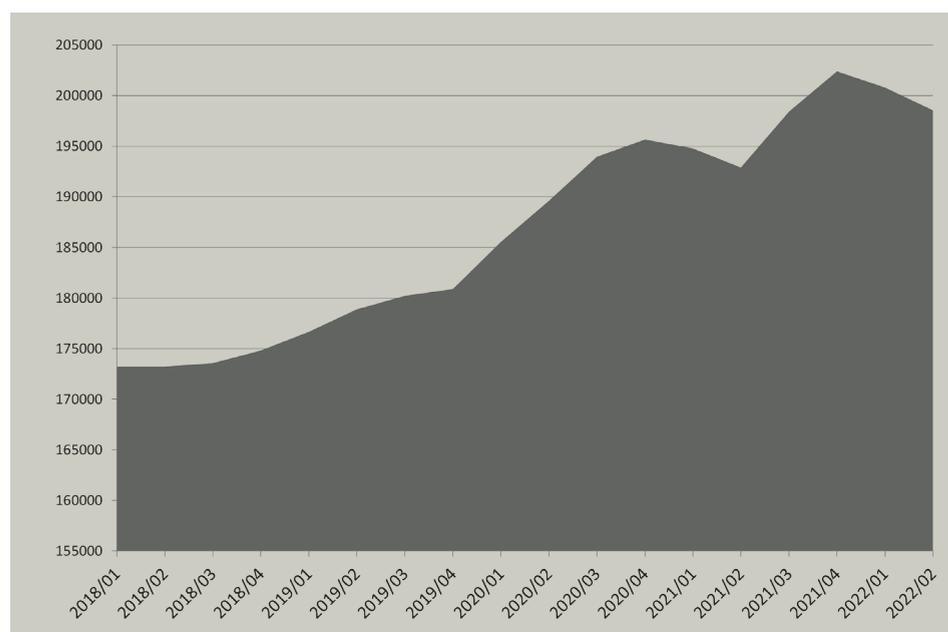
Fuente: Banco de México

Las reservas internacionales del Banco de México han venido creciendo moderadamente, pero de forma continua para llegar, al finalizar el pasado mes de julio, a 199.5 miles de millones de dólares.

Figura 16. Reserva Internacional Neta

Saldos a final de periodo

Millones de dólares

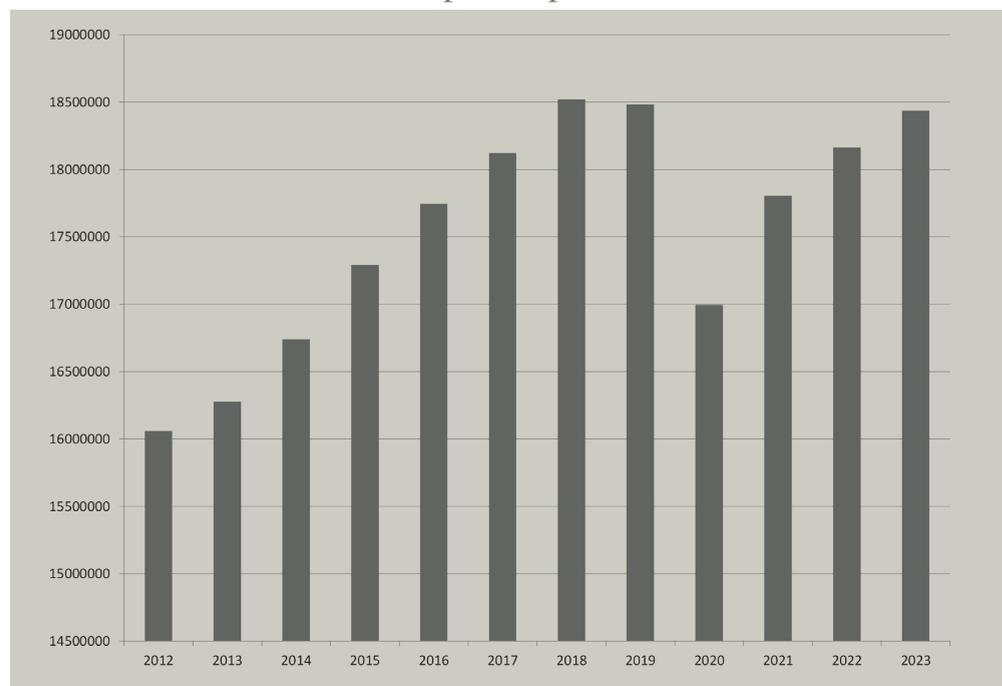


6. Perspectivas

Los economistas consultados por el Banco de México han venido mes con mes recortando su pronóstico de crecimiento para la economía mexicana, tanto para el presente año como para 2023. Al inicio del año pronosticaban en promedio un crecimiento de 2.3 y 2.1%, respectivamente. El pasado mes de julio el crecimiento previsto para este año bajó a 1.7%, y para el año que entra a dos por ciento. La mayor parte de las agencias que formulan previsiones para la economía mexicana sitúan el crecimiento del PIB en 2022 entre 1.5 y 2.0%. Para el próximo año las previsiones son en general pesimistas, con un rango de variación entre cero y 1.5%. Entre las razones que explican este pesimismo se señala el debilitamiento observado y previsible de la economía norteamericana, y la agudización de las disputas entre el gobierno mexicano y el de Estados Unidos en torno a la política energética impulsada por la presente administración.

De concretarse estas previsiones, y tomando el límite superior de las mismas, el PIB de México se ubicaría, en 2022 y 2023, en un nivel 1.9 y 0.5%, respectivamente, por debajo del alcanzado en 2018. Ello permite prever un crecimiento cero del PIB para todo el periodo gubernamental.

Figura 17. México: Producto Interno Bruto
Millones de pesos a precios de 2013



Fuente: INEGI. 2022 y 2023, estimación propia.

Si bien se considera que una condición necesaria para cambiar esta tendencia, e impulsar un repunte de la actividad económica, sería un fortalecimiento de la inversión pública, esta perspectiva no parece estar siendo considerada por las autoridades gubernamentales. Por el contrario, lo que se ha venido expresando es la intención de intensificar la austeridad del gobierno federal, en lo que se ha denominado “pobreza franciscana”. Ello puede implicar un resultado aún más negativo en materia de crecimiento económico durante el actual sexenio.

A diferencia de los pronósticos de crecimiento, los formulados respecto a la inflación han venido siendo ajustados mes con mes, al alza. En promedio los economistas consultados por el Banco de México preveían al inicio de año un incremento en el índice de Precios al Consumidor de 4.3%. En junio esta previsión había subido a 7.8%.

Lo que parece ser claro es que la política de elevar la tasa de referencia del Banco de México, como una forma de reiterar su compromiso con el objetivo único de mantener una inflación baja y estable, no ha tenido efecto alguno apreciable en reducir o contener las presiones inflacionarias, pero sí en generar un mayor costo del financiamiento a los sectores productivos. Por el contrario, la instrumentación de un subsidio de carácter temporal a los combustibles sí parece haber contribuido a limitar el impacto interno de la elevación de estos bienes a nivel mundial.

Existe un amplio acuerdo en que el entorno mundial está dominado por una alta incertidumbre, entre otros factores por la evolución de la pandemia, la aparición de nuevas amenazas a la salud mundial, la evolución del conflicto bélico en Europa del Este y su impacto en las cadenas de suministro de bienes estratégicos a nivel mundial, principalmente de los energéticos y los alimentos.

Si bien la entrada en operación de la nueva refinería de Dos Bocas puede ayudar en alguna medida a reducir la vulnerabilidad de la economía mexicana ante estos fenómenos, se considera que el gobierno federal debería complementar este esfuerzo con un impulso decidido a la producción interna de alimentos y, si fuese necesario, considerar la instrumentación de un subsidio temporal a su consumo.