

# Informe sobre la Inflación

*Abril - Junio 2007*

## Resumen

Las perspectivas sobre la evolución de la economía mundial continúan siendo positivas, se anticipa un crecimiento robusto para el presente año y para el siguiente. Por lo que se refiere a la actividad económica en los Estados Unidos, después de la desaceleración registrada a principios del año, el crecimiento del PIB repuntó en el segundo trimestre. Se espera que dicha economía continúe recuperándose de manera gradual durante el resto de este año y en el siguiente.

Las expectativas de inflación para el mediano y largo plazo en las economías avanzadas se han mantenido estables. No obstante, la inflación general en varios de estos países se ha visto afectada por el alza en los precios de los productos primarios, principalmente el petróleo y los alimentos, así como por el elevado nivel de utilización de sus recursos productivos. Ante este entorno, diferentes bancos centrales han continuado restringiendo su postura de política monetaria en los últimos meses.

En el primer semestre de 2007 la actividad económica en México presentó un crecimiento substancialmente menor al observado en 2006, resultado del menor dinamismo de la demanda externa y de la desaceleración del gasto interno en consumo e inversión. Para el resto del año se anticipa una recuperación moderada del crecimiento, en sincronía con el repunte gradual que se prevé para la actividad productiva en los Estados Unidos.

Desde mediados de 2006 la inflación se ha visto afectada por una serie de perturbaciones de oferta, las cuales propiciaron un repunte, tanto en el caso de la inflación general anual, como en el de la inflación subyacente anual.

Dado el número, la magnitud y la persistencia de estos choques, y considerando que sus efectos directos sobre el cálculo de la inflación anual tardan en desvanecerse y que las previsiones de inflación de corto plazo se incrementaron de manera importante, resulta evidente que el balance de riesgos para la inflación se deterioró en los primeros meses del año. Ante estas circunstancias, en abril la Junta de Gobierno

consideró conveniente reforzar de manera preventiva la postura de política monetaria.

Tomando en consideración el rezago con el que opera la política monetaria, una vez que se desvanezcan los efectos de los choques sobre las variaciones anuales de la inflación general y en ausencia de perturbaciones de oferta adicionales, se anticipa que la inflación general anual presente una trayectoria convergente hacia su meta de 3 por ciento a la que deberá aproximarse estrechamente hacia finales del próximo año.

No obstante, persisten riesgos para que se cumpla tal previsión. En consecuencia, la política monetaria permanece con un sesgo restrictivo.

### ***Evolución Reciente de la Inflación***

En el segundo trimestre de 2007 la inflación general anual se ubicó en niveles ligeramente menores a 4 por ciento, para situarse en 3.98 por ciento al cierre de junio. La inflación medida a tasa trimestral anual, durante el periodo mencionado, fue 3.97 por ciento, lo que implicó una reducción de 0.13 puntos porcentuales con relación a la cifra comparable del primer trimestre. Ello fue producto principalmente de la dilución de dos perturbaciones de oferta que afectaron la trayectoria de los precios desde el año anterior, así como de una menor incidencia del rubro de los servicios turísticos sobre la inflación. Por lo que toca a las perturbaciones referidas, destaca la disminución en la tasa de variación anual de los precios del grupo subyacente de la vivienda, así como la correspondiente a las frutas y verduras. En el primer caso, la situación obedeció a que no se repitieron las elevadas alzas, que se observaron entre abril y junio de 2006, en los precios de algunos materiales metálicos para la construcción. En el segundo, el resultado fue determinado, en gran medida, por la baja en las cotizaciones de la cebolla y del limón, cuyas condiciones de abasto se normalizaron.

Durante el periodo que se analiza, en el componente subyacente del INPC ocurrieron trayectorias opuestas entre las tasas anuales de crecimiento de los subíndices subyacentes de los servicios y de las

mercancías. La primera de éstas fue decreciente y de mayor monto con relación a la segunda, lo que redundó en una baja de la inflación subyacente anual, que cerró el trimestre con una tasa de 3.70 por ciento.

El subíndice subyacente de los servicios registró una variación anual en junio de 2007 de 3.31 por ciento, lo que significó una reducción de 0.58 puntos porcentuales respecto al cierre del primer trimestre. Esto fue producto de bajas en las tasas anuales de crecimiento de los precios tanto del grupo de la vivienda como del resto de los servicios.

El curso que exhibió el grupo de la vivienda, entre abril y junio de 2007 fue influido, primordialmente, por la menor inflación en el Índice del Costo de la Construcción Residencial (ICCR), al desvanecerse la perturbación que afectó, durante el mismo periodo del año previo, a los precios de los materiales para la construcción derivados del cobre y del acero.

La reducción en la inflación del grupo de los servicios distintos a la vivienda fue determinada en gran medida por la baja en la tasa de crecimiento anual de las tarifas de los servicios turísticos y del transporte aéreo.

La inflación anual del subíndice de las mercancías pasó de 3.78 a 4.07 por ciento de marzo a junio de 2007. Ello fue producto de la aceleración en el ritmo de crecimiento, tanto de los precios de los alimentos procesados, como del resto de las mercancías.

Durante el segundo trimestre de 2007, el aumento en la inflación subyacente anual de los alimentos fue influido, de manera primordial, por las alzas que se registraron en los precios de diversos productos lácteos. Estos aumentos obedecieron, entre otras causas, a la elevación de las cotizaciones de los granos, que han ocasionado mayores costos de producción en la industria de la leche y sus derivados, así como también a una mayor demanda a nivel mundial de alimentos de origen animal.

Cabe señalar que la trayectoria ascendente que continuó presentando la inflación subyacente de los alimentos durante el periodo de análisis fue atenuada por el comportamiento de los precios de la tortilla de maíz y del azúcar. Debido a la estabilidad que ha mostrado el mercado de la tortilla en los últimos cinco meses, la tasa de crecimiento anual de sus cotizaciones ha disminuido. Ello ha tenido lugar dentro del marco del Acuerdo para Estabilizar el Precio de la Tortilla, que suscribió el Gobierno Federal con diversos participantes de la industria. Por su parte, los precios del azúcar continuaron registrando descensos durante el primer semestre del año. Esta disminución estuvo asociada con la baja en sus referencias externas y, recientemente, con la importante reducción que se

decretó en el arancel a la importación de este producto proveniente de América del Norte. No obstante, la convergencia de los precios internos del azúcar con los externos ha sido lenta.

Por su parte, la inflación no subyacente anual alcanzó un nivel de 4.58 por ciento al cierre del segundo trimestre de 2007, resultando en una disminución de 0.40 puntos porcentuales con respecto al cierre de marzo. Los subíndices que integran a este indicador registraron tasas diferenciadas de inflación. Por una parte, disminuyó la correspondiente a las frutas y verduras y, por otra, aumentaron la de los productos pecuarios y la de los bienes y servicios administrados.

### ***Principales Determinantes de la Inflación***

#### ***Entorno externo***

La actividad económica global mostró una expansión robusta en el segundo trimestre del año. En los Estados Unidos, el ritmo de actividad económica se fortaleció, si bien el PIB continuó expandiéndose a tasas por debajo de potencial. Al mismo tiempo, la información oportuna sugiere un crecimiento dinámico en la zona del euro y en Japón, y una expansión vigorosa en las economías emergentes. En general, la inflación permaneció bajo control. Sin embargo, subsiste la preocupación por la trayectoria futura de la inflación, principalmente como resultado del elevado nivel de utilización de recursos en diversas economías y del incremento en los niveles y la volatilidad de los precios de los productos primarios, particularmente el petróleo y los alimentos. En este contexto, diversos bancos centrales continuaron restringiendo su política monetaria.

En el segundo trimestre del año las tasas de interés de largo plazo en los Estados Unidos mostraron una tendencia al alza, si bien con altibajos. Esto dio lugar a un incremento en la pendiente de la curva de rendimientos. A diferencia del repunte en las tasas de interés de largo plazo registrado a mediados de 2006, el cual estuvo asociado a una mayor incertidumbre inflacionaria, en esta ocasión el ajuste respondió, en gran medida, a un incremento en las tasas de interés reales, y parece haber reflejado mayor confianza en la expansión de la economía estadounidense. Es importante señalar que el ajuste de los mercados financieros internacionales a un entorno de mayores tasas de interés fue ordenado y se caracterizó por el mantenimiento de un elevado apetito por riesgo. Así, los precios de diversos activos y las divisas de las economías emergentes mostraron una evolución favorable.

Sin embargo, a partir de mediados de junio, las tasas de largo plazo comenzaron nuevamente a retroceder,

al tiempo que los mercados accionarios mostraron un descenso generalizado y los diferenciales de rendimiento sobre los títulos de deuda soberana de las economías emergentes se incrementaron. Esto, en el contexto de una creciente preocupación por el deterioro de la cartera hipotecaria de baja calidad en Estados Unidos y su posible impacto sobre los mercados de crédito y la actividad económica en ese país.

### *Demanda y Oferta Agregadas en México*

Se estima que la actividad económica en el país haya registrado en el segundo trimestre de 2007 un crecimiento moderado, ligeramente superior a tasa anual al observado en el primer trimestre. El menor dinamismo de la actividad económica en la primera mitad de 2007, con relación al observado en 2006, abarcó a los distintos componentes de la oferta y de la demanda agregada y fue influido de manera desfavorable por varios aspectos del entorno externo.

En general, la evolución de la demanda agregada durante el segundo trimestre del año se caracterizó por lo siguiente: i) la expansión de los dos componentes de la demanda —el interno y el proveniente del exterior— fue moderada; ii) la desaceleración del gasto de consumo que se inició en el cuarto trimestre de 2006 persistió en el segundo trimestre de 2007; iii) el crecimiento anual del gasto de inversión superó al del primer trimestre del año, pero resultó significativamente menor que el registrado a lo largo del año pasado; y, iv) la tasa de crecimiento anual de las exportaciones de bienes y servicios y, particularmente, de las correspondientes a bienes manufacturados resultó modesta, aunque ligeramente mayor que la del primer trimestre.

Entre los aspectos del entorno externo que impactaron de manera adversa al gasto interno y a la producción nacional destaca: i) se mantuvo la desaceleración de la demanda proveniente de los Estados Unidos; ii) el crecimiento de las exportaciones del sector automotriz resultó negativo en el primer semestre en su conjunto; iii) el ingreso de recursos al país por concepto de remesas familiares cayó a tasa anual en el segundo trimestre; y, iv) el saldo superavitario de la balanza comercial de productos petroleros disminuyó.

### *Costos y Precios*

El incremento promedio de los salarios contractuales, acordado por las empresas de jurisdicción federal, durante el segundo trimestre de 2007 fue igual al observado durante el mismo lapso del año previo.

Durante el segundo trimestre de 2007 los precios internacionales de los energéticos alcanzaron niveles más elevados que los que se registraron durante el primer trimestre. No obstante, dichas alzas afectaron al

mercado interno únicamente en el caso del gas natural, ya que las cotizaciones del gas licuado y de las gasolinas para venta en el interior del país se establecen conforme a un desliz predeterminado. Por otra parte, los precios a futuro de la gasolina y del gas licuado registrados recientemente se situaron por encima de los que se observaron al inicio de abril, mientras que lo contrario ocurrió con los correspondientes al gas natural.

Los precios internacionales de los granos continuaron exhibiendo la trayectoria ascendente que han presentado desde septiembre del año previo. Asimismo, los precios a futuro más recientes de la soya y del trigo alcanzaron niveles más elevados que los que se observaron al inicio de abril. En contraste, las cotizaciones a futuro del maíz amarillo se ubicaron en un nivel ligeramente más bajo, al confirmar el Departamento de Agricultura de EEUU hacia el final de junio, un aumento significativo en la superficie sembrada de dicho grano.

Entre abril y junio de 2007 las cotizaciones externas de la carne de res y de cerdo tuvieron trayectorias opuestas, ya que las primeras disminuyeron en tanto que las segundas aumentaron. No obstante, el comportamiento de los futuros de estos cárnicos sugiere que dichos movimientos de precio podrían revertirse durante el segundo semestre del año.

### *Agregados Monetarios y Crediticios*

En los primeros cinco meses de 2007, el crédito otorgado por la banca comercial al sector privado continuó expandiéndose a tasas elevadas, aunque en el caso del crédito a los hogares a un ritmo más moderado que en 2006. El crédito directo vigente de la banca comercial a los hogares registró un crecimiento real anual de 27.4 por ciento en mayo del presente año. Por su parte, el crecimiento del financiamiento interno a las empresas se ha sustentado en mayor medida en el crédito de la banca comercial que en la emisión de deuda. Así, el crédito directo vigente de la banca comercial a las empresas se incrementó 23.8 por ciento real anual. Por su parte, el mercado de deuda corporativa de mediano plazo mostró un comportamiento menos dinámico y, en mayo de este año, registró un incremento real anual de 5.3 por ciento.

### *Acciones de Política Monetaria*

El entorno inflacionario en México se ha visto afectado desde mediados de 2006 por diversos choques de oferta, cuyos efectos propiciaron un repunte de la inflación en los últimos meses de ese año y en los primeros de 2007. En particular, durante el primer

trimestre de este año, la inflación general anual se situó, en promedio, por arriba de 4 por ciento.

Hasta ahora, la información disponible sugiere que el impacto sobre la inflación de los choques referidos será temporal, proviene del alza de precios de un número relativamente reducido de productos (azúcar, tortilla, cigarros y lácteos), y no parece haber contaminado el proceso de formación de precios en la economía. No obstante, hacia finales del primer trimestre del presente año el balance de riesgos para la inflación se tornó más adverso.

Del análisis de una amplia gama de indicadores, se desprende que durante los primeros meses del año la tendencia de la inflación subyacente se mostró al alza, la proporción de la canasta del INPC creciendo a tasas anuales mayores que 4 por ciento presentó un incremento, y las expectativas de inflación de corto plazo se elevaron de manera considerable. Asimismo, el que la inflación general se sitúe por arriba del límite superior del intervalo de variabilidad de la meta de inflación acrecienta el riesgo de contaminación del proceso de formación de precios en la economía.

En este contexto conviene señalar, como se ha hecho en otros Informes sobre la Inflación, que cuando las presiones inflacionarias provienen del lado de la oferta, éstas suelen reflejar cambios en precios relativos, los cuales deberían afectar a la inflación únicamente de forma temporal. Por ello, en estos casos la recomendación de política suele ser que la autoridad monetaria no contrarreste dichas presiones.

No obstante, de considerar el banco central que existe un riesgo elevado de que se contaminen las expectativas de inflación o el proceso de determinación de otros precios o, en su caso, de que el balance de riesgos muestre un deterioro significativo, la política monetaria debe restringirse para evitarlo. Estas circunstancias dieron lugar a que en abril la Junta de Gobierno decidiera restringir de manera preventiva las condiciones monetarias en 25 puntos base, después de haberlas mantenido sin cambio desde mayo de 2006. Con esta acción, la tasa de fondeo bancario se incrementó a 7.25 por ciento.

Por su parte, el comportamiento de la curva de rendimientos en México ha estado determinado, principalmente, tanto por las condiciones que han prevalecido en los mercados financieros internacionales, como por los efectos de las acciones que se han tomado en materia de política monetaria. En particular, a pesar del incremento que durante el segundo trimestre de 2007 se observó en las tasas de interés de largo plazo en los Estados Unidos, en México los réditos de mediano y largo plazo se mantuvieron cercanos a sus niveles mínimos históricos.

En consecuencia, los diferenciales de tasas respecto de las de los Estados Unidos a distintos plazos se redujeron considerablemente durante el trimestre, particularmente en lo que se refiere a los rendimientos de largo plazo.

El “aplanamiento” que durante el segundo trimestre observó la curva de rendimientos en México, ocurrió en un contexto en donde la curva de rendimientos de los Estados Unidos mostró un comportamiento inverso, esto es, un “empinamiento”, en el mismo periodo. Por supuesto, a ello contribuyó la mayor restricción monetaria adoptada en abril y los efectos que ésta tiene sobre las expectativas de inflación de largo plazo en nuestro país.

No obstante, como se mencionó, desde mediados de junio los mercados financieros internacionales han presentado cierta volatilidad como resultado de los problemas en el mercado hipotecario en los Estados Unidos. Ello ha dado lugar a una disminución en el apetito por riesgo por parte de los inversionistas, lo que ha propiciado un ajuste en los mercados de valores y en los precios de los activos y divisas de las economías emergentes.

Por lo que se refiere a las previsiones sobre el curso de la inflación, una vez que se desvanezcan los efectos de los choques sobre la inflación general anual, y en ausencia de perturbaciones de oferta adicionales, se espera que ésta retome su tendencia descendente. En efecto, tomando en consideración que el rezago con el que opera cabalmente la política monetaria es de entre 18 y 24 meses, se anticipa que la inflación general presente una trayectoria convergente hacia su meta de 3 por ciento, a la que deberá aproximarse estrechamente hacia finales del cuarto trimestre del siguiente año. En virtud de estas consideraciones, en mayo, junio y julio la Junta de Gobierno decidió mantener sin cambio las condiciones monetarias.

En fechas recientes, los riesgos para esta previsión se han acrecentado en alguna medida (ver Balance de Riesgos y Conclusiones). Por lo que, la Junta de Gobierno considera necesario que la política monetaria mantenga un sesgo restrictivo. Esto significa que, en el futuro previsible, una acción que restrinja las condiciones monetarias es más probable que una que las relaje. En este sentido, la Junta de Gobierno seguirá evaluando continuamente el balance de riesgos, y actuará en consecuencia si percibe un deterioro en dicho balance que comprometa el logro de la meta de inflación.

### ***Balance de Riesgos y Conclusiones***

Con base en el entorno macroeconómico descrito anteriormente, así como en la información más reciente

sobre la economía mexicana, el ejercicio de pronóstico arroja el siguiente escenario base para la economía de México en el 2007:

**Crecimiento:** Se estima que el crecimiento económico se sitúe entre 3 y 3.5 por ciento.

**Empleo:** Generación de alrededor de 660 mil empleos en el sector formal (número de trabajadores asegurados en el IMSS).

**Cuenta Corriente:** Déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos alrededor de 1.2 por ciento del producto.

**Inflación:** Tomando en consideración que el rezago con el que opera cabalmente la política monetaria es de entre 18 y 24 meses, la Junta de Gobierno considera que la postura actual de la política monetaria, en ausencia de perturbaciones de oferta adicionales, coadyuvará a que la inflación general muestre una trayectoria convergente hacia su meta de 3 por ciento, a la que deberá aproximarse estrechamente hacia finales del próximo año.

Por lo que respecta a la dinámica inflacionaria de corto plazo, se estima que la inflación general anual se sitúe entre 3.75 y 4.25 por ciento durante el tercer trimestre del año, y que en el cuarto fluctúe entre 3.25 y 3.75 por ciento. Por lo que toca a la inflación subyacente, se anticipa que durante el siguiente semestre ésta muestre una ligera trayectoria descendente, para ubicarse hacia finales del año en niveles alrededor de 3.5 por ciento. Al respecto, conviene destacar lo siguiente:

- El subíndice de las mercancías ha sido afectado por los incrementos en los precios de la tortilla de maíz, el azúcar, los cigarros y, recientemente, los lácteos. En ausencia de perturbaciones adicionales, se prevé que los efectos de estos choques comiencen a desvanecerse del cálculo de la inflación anual a partir de septiembre. Es claro que este resultado es contingente al comportamiento de los precios de la tortilla, los cuales se han estabilizado en virtud del Acuerdo para Estabilizar el Precio de la Tortilla, cuya vigencia se extendió al 15 de agosto de 2007
- El crecimiento anual de los precios de las mercancías distintas a los alimentos se ha mantenido relativamente estable desde 2002, fluctuando actualmente en niveles ligeramente superiores a 2 por ciento. Se prevé un comportamiento similar hacia adelante.
- En 2006 el subíndice de precios de los servicios asociados a la vivienda se vio presionado por los incrementos en las cotizaciones de los materiales para la construcción, principalmente las de los

derivados del cobre y del acero. En gran medida, el efecto de estas perturbaciones se ha disipado en los últimos meses y no se anticipan presiones adicionales en este rubro.

- Se prevé que la variación anual del subíndice de precios de los servicios distintos a los de la vivienda se mantenga en niveles ligeramente inferiores a 4 por ciento.
- La dinámica del índice no subyacente continuará siendo determinada en gran parte por la evolución de los precios del grupo de las frutas y verduras. En ausencia de perturbaciones adicionales, se anticipa que la contribución de este grupo a la inflación general anual se reduzca entre agosto y octubre, debido a los elevados niveles que registraron dichos precios durante el mismo lapso de 2006.
- Los precios de los productos pecuarios podrían presentar un aumento en su variación anual, ya que continúan enfrentando presiones de costos derivadas del incremento en los precios de los granos, así como de una mayor demanda mundial por productos cárnicos.
- Se anticipa que los precios de los bienes y servicios administrados no constituirán un factor de presión significativa sobre la inflación en el corto plazo. Sin embargo, el precio de las gasolinas podría verse afectado si se autoriza un gravamen adicional sobre su precio para el próximo año. Por otro lado, el subíndice de precios concertados podría acelerar su ritmo de crecimiento, como consecuencia de actualizaciones a las tarifas del transporte público en algunas ciudades.

Entre los riesgos de corto plazo que enfrenta actualmente la inflación conviene destacar lo siguiente:

- i) Se mantiene elevada la incertidumbre acerca de los precios de algunos productos alimenticios. Por un lado, los precios internacionales de los granos se han mantenido presionados y han incrementado su volatilidad. Por otro, el incremento en la demanda mundial por alimentos ricos en proteínas se ha constituido como un factor continuo de presión sobre los precios de estos productos (cárnicos, lácteos, etc.).
- ii) La expectativa de que la inflación general se sitúe en el corto plazo en niveles elevados acrecienta el riesgo de que puedan presentarse mayores secuelas para otros precios.
- iii) Las cotizaciones de los energéticos han mostrado, por una parte, niveles elevados y, por otra, importantes fluctuaciones. Asimismo, las cotizaciones de otras materias primas, tales como los metales, se mantienen volátiles.

## Resumen

iv) Si se aprueban modificaciones al régimen tributario en el que se incorporen gravámenes adicionales para algunos productos, como podría ser el caso de las gasolinas y/o el tabaco o, bien, si se incrementa considerablemente la carga fiscal de algunos sectores derivada de nuevos gravámenes, se podrían generar presiones transitorias sobre la inflación general.

Por otra parte, es oportuno señalar que el esfuerzo para conducir y consolidar a la inflación general en su meta de 3 por ciento ha venido enfrentando los siguientes riesgos:

- i) El ritmo de crecimiento de los precios de los servicios continúa elevado.
- ii) Las expectativas de inflación se mantienen por encima de la meta de 3 por ciento.

Como se puede apreciar, la Junta de Gobierno considera que la postura de política monetaria actual es congruente con la convergencia de la inflación a su meta en un horizonte de tiempo donde puedan operar cabalmente los diferentes canales de transmisión monetaria. No obstante, es claro que persisten diversos riesgos, sobre todo en lo que se refiere al proceso de elevados incrementos que han venido presentando los precios internacionales de los alimentos. Si bien nuestra economía no ha sido la única que ha resentido fuertemente el alza en dichos precios, la elevada ponderación que estos productos tienen en el INPC, así como la existencia de diversas distorsiones en los mercados internos de dichos productos, acrecientan la vulnerabilidad de la inflación en México ante este proceso. Quizás una de las distorsiones más severas es la falta de competencia en algunas de las etapas de la cadena productiva de algunos alimentos. Como se ha mencionado anteriormente, es evidente que ello ha exacerbado el impacto de los incrementos en las cotizaciones internacionales de algunos alimentos sobre los precios internos. Dado que de la discusión anterior, entre otros elementos, se derivan mayores riesgos para la inflación, la Junta de Gobierno del Banco de México ha decidido mantener un sesgo restrictivo en la política monetaria.

Además, existen otros factores de riesgo que pudieran incidir principalmente sobre el crecimiento económico previsto en el escenario base.

Uno de los factores de riesgo de mayor importancia para la economía mexicana radica en la posibilidad de que el ritmo de crecimiento de la economía estadounidense resulte inferior al anticipado. Al respecto, destaca la posibilidad de que el mercado inmobiliario en dicho país presente un mayor deterioro, lo que también podría afectar a los mercados financieros y el acceso al financiamiento de las

economías emergentes. De esta manera, si se prolongara la debilidad del mercado inmobiliario o ésta se acentuara, el consumo, que hasta ahora ha conservado cierto dinamismo, podría verse afectado, lo cual reduciría la demanda de los Estados Unidos por productos externos, incluyendo los provenientes de México.

Finalmente, revisar y rediseñar la hacienda pública debe contribuir a adecuar el actual esquema de incentivos que enfrenta la sociedad, a fin de incrementar la productividad y la competitividad de la economía nacional. En este sentido, el Banco de México considera que es necesario avanzar en la agenda de medidas orientadas a resolver los problemas estructurales de las finanzas públicas, que permitan disminuir la dependencia de los ingresos petroleros y propiciar tanto aumentos en el gasto público productivo, como en el ahorro público. Lo anterior, bajo un marco que privilegie el gasto de inversión en proyectos de elevada rentabilidad social y promueva la rendición de cuentas de todos los órdenes de gobierno y de las dependencias ejecutoras del gasto.

Así, la eventual aprobación de una reforma a la hacienda pública reforzaría las capacidades del Estado y despertaría expectativas favorables. No obstante, para consolidar el crecimiento a largo plazo, resta emprender los cambios estructurales en ámbitos como el fomento a la competencia, la modernización de las regulaciones, el fortalecimiento de la seguridad y, en general, la mejora del marco institucional. Sólo así será posible elevar la competitividad, detonar los potenciales de la economía mexicana y generar más oportunidades y beneficios para todos los ciudadanos.