



**Eduardo Loría Díaz<sup>1</sup>**

Centro de Modelística y Pronósticos Económicos, Facultad de Economía, UNAM

*"Uno de los más grandes errores es juzgar las políticas y programas por sus intenciones, en lugar de hacerlo por sus resultados"*

Milton Friedman

## México: De vuelta a la estanflación

### 1. SITUACIÓN ACTUAL

Aunque la alerta por la Covid-19 ha disminuido, aún está presente en todo el mundo, y en México se vive la quinta ola. A este problema se han sumado otros factores como lo es el conflicto entre Rusia y Ucrania que ha retrasado la recuperación económica y ha agudizado la inflación por la escasez de materias primas y combustibles.<sup>2</sup>

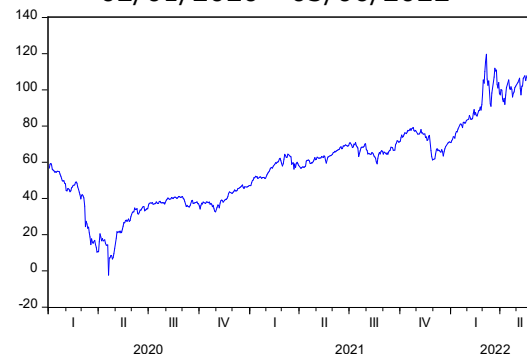
Efectivamente, el problema de suministro de combustibles ha incrementado el precio internacional del gas y del petróleo, que se ha acentuado por la negación de la OPEP a incrementar la oferta, afectando el precio de la mezcla mexicana. Pero también la elevación de los precios de los commodities y de los fertilizantes repercute en los precios de alimentos básicos (cereales) que consumen los mexicanos.

A partir de marzo de 2022 se incrementó notablemente el precio de

la mezcla mexicana, llegando a los 120 dólares por barril (ver gráfica 1).

Gráfica 1

México: Precio de la mezcla mexicana de petróleo, dólares por barril, 02/01/2020 - 03/06/2022



Fuente: Banco de México (2022). [Sistema de Información Económica](#).

Como consecuencia de la alta inflación, la política monetaria se ha vuelto más estricta, tanto en los países desarrollados como en las economías emergentes. Esto implica necesariamente una reducción de la actividad económica para hacer que la inflación converja a su objetivo.

<sup>1</sup> Agradezco la asistencia de Ana Karen López, Erick Beltrán, Jesús Jorge, Cristian Trujillo y Víctor Alarcón.

<sup>2</sup> Gocomet. (06/06/2022). [Live Worldwide Port Congestion](#). Gocomet. Consultado el 6 de junio de 2022.

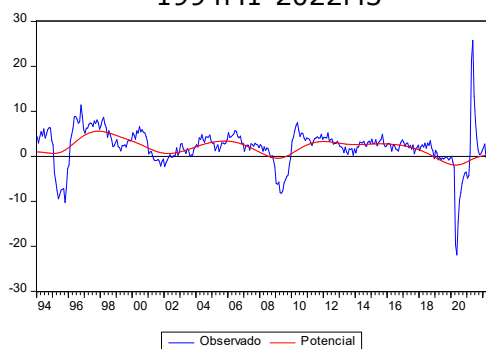
## ACTIVIDAD ECONÓMICA

Desde 2021, la economía mexicana se ha recuperado y se encuentra cerca del nivel previo a la pandemia. Incluso se ha mantenido un crecimiento positivo del Indicador Global de Actividad Económica (IGAE)<sup>3</sup> por 12 meses consecutivos, desde marzo de 2021.

Sin embargo, aunque dicho indicador creció en 25,8% en mayo de 2021 respecto al mismo mes de 2020, se ha desacelerado desde entonces y se ubica en su trayectoria de largo plazo de alrededor de 2-2,1% (ver gráfica 2).

Si bien la economía se está recuperando, aún existen amenazas al crecimiento como las presiones inflacionarias, la falta de inversión privada y una posible recesión en Estados Unidos.<sup>4</sup>

Gráfica 2  
México: Tasa de crecimiento del IGAE,  
1994M1-2022M3



Fuente: INEGI (2022). [Banco de Información Económica](#). Nota: Serie desestacionalizada. Tendencia calculada con el filtro Hodrick-Prescott.

En cuanto al crecimiento por sectores, el primario y el secundario han presentado tendencias al alza como resultado del dinamismo de la economía estadounidense, por lo que han sido vigorosas las exportaciones de alimentos y de manufacturas.

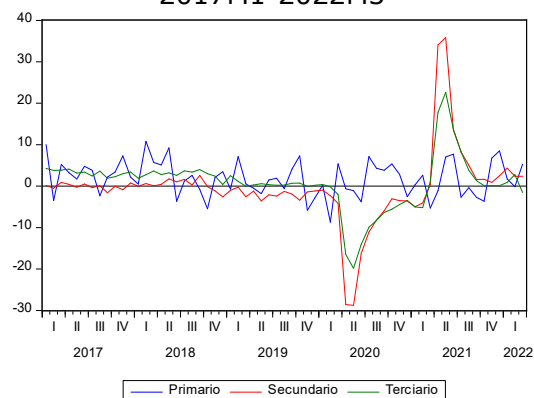
<sup>3</sup> El IGAE es el Indicador Global de Actividad Económica, que refleja al PIB mensual.

<sup>4</sup> Téllez, C. (26/05/2022). [México enfila una recuperación económica pero continua debajo del nivel prepandemia](#). El Financiero. Consultado el 31 de mayo de 2022.

Este desempeño positivo del sector secundario se ha dado a pesar del desabasto de energía eléctrica en algunos estados de la República Mexicana (Baja California, Chihuahua, Sonora y Jalisco), además de problemas de proveedores de Asia.<sup>5</sup>

Para marzo del año en cuestión los sectores primario y secundario tuvieron un crecimiento de 5,29% y 2,37%, respectivamente, mientras que el sector terciario tuvo una contracción de 1,53% con respecto al año anterior (ver gráfica 3), principalmente por caídas en servicios de esparcimiento, culturales y deportivos y servicios recreativos.<sup>6</sup>

Gráfica 3  
México: Tasa de crecimiento del IGAE  
por sectores económicos,  
2017M1-2022M3



Fuente: INEGI (2022). [Banco de Información Económica](#). Nota: Series desestacionalizadas.

La inversión privada, aunque tuvo un repunte en 2021, su tendencia es a la baja, lo cual es preocupante debido a que es el principal motor de crecimiento de cualquier economía.

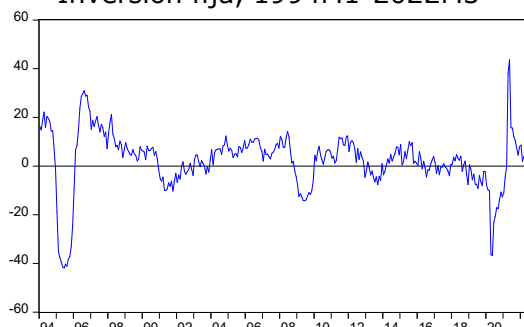
Aunque está en niveles superiores a 2019 (previo a la pandemia), se ha mantenido estancada desde mucho antes de la llegada de la Covid-19 (ver gráfica 4).

<sup>5</sup> Martínez, I. (02/06/2022). [Index estiman crecimiento de 5.0% para sector manufacturero en 2022](#). La Razón. Consultado el 2 de junio de 2022.

<sup>6</sup> Saldívar, B. (25/05/2022). [Actividad económica, ligero avance en marzo](#). El Economista. Consultado el 31 de mayo de 2022.

Además del discurso oficial, la inversión puede verse afectada por la incertidumbre que aún persiste por la pandemia y por las repercusiones de la guerra entre Rusia y Ucrania que afectan las cadenas productivas, los precios de las materias primas y la estabilidad económica.

Gráfica 4  
México: Tasa de crecimiento de la  
Inversión fija, 1994M1-2022M3



Fuente: INEGI (2022). [Banco de Información Económica](#). Nota: Serie desestacionalizada.

## SECTOR EXTERNO

En el mundo, la actividad económica se ha visto afectada por conflictos geopolíticos y macroeconómicos que han ralentizado el crecimiento económico y la oportunidad de recuperación de la pandemia para 2022 y 2023.

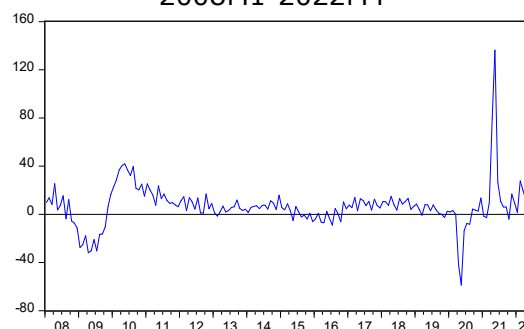
Además, el problema de la inflación, el aumento de tasas de interés y la interrupción de cadenas de suministro han afectado el comercio mundial, lo que ha mermado la expectativa de crecimiento global. De acuerdo con el FMI, el pronóstico de crecimiento económico mundial para 2022 es de 3,6%, mientras que para México es de 2,0%<sup>7</sup> y con tendencia a la baja.

Las exportaciones manufactureras dependen principalmente del dinamismo de la economía de Estados Unidos, por lo que han crecido en 12%

en abril de 2022 con respecto al año anterior (ver gráfica 5).

Aunque las exportaciones se mantienen por encima de 2020, las empresas de manufactura en México se enfrentan a problemas para encontrar espacio donde expandirse o instalarse debido al aumento del 15% de las rentas de naves industriales por escasez.<sup>8</sup>

Gráfica 5  
México: Tasa de crecimiento de las  
Exportaciones manufactureras,  
2008M1-2022M4



Fuente: Banco de México (2022). [Sistema de Información Económica](#).

Por otro lado, las remesas provenientes de Estados Unidos que están en función de su recuperación económica representan ahora la primera fuente de divisas de México<sup>9</sup> y permiten mantener estable el tipo de cambio.

En el primer trimestre de 2022 crecieron en 12% respecto al trimestre del año previo (ver gráfica 6) y posiblemente puedan comenzar a desacelerarse por la normalización de la economía estadounidense. Sin embargo, se estima que acaben este año en alrededor de 54 mil millones de dólares.

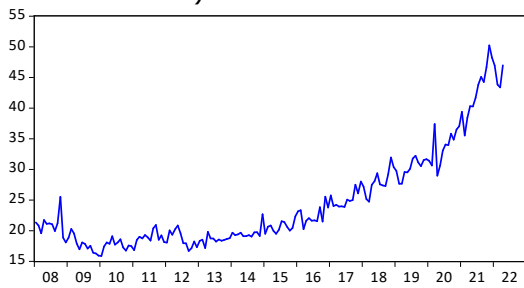
<sup>7</sup> FMI (19/04/2022). [Proyecciones de Crecimiento de la economía mundial](#). Consultado el 1 de junio de 2022.

<sup>8</sup> Agencia Reforma (02/06/2022). [Enfrentan manufacturas poco espacio industrial en México](#).

Plano informativo. Consultado el 2 de junio de 2022.

<sup>9</sup> EFE (01/06/2022). [Remesas enviadas a México suben 17,57% en primer cuatrimestre de 2022](#). VIVEUSA. Consultado el 1 de junio de 2022.

Gráfica 6  
Remesas (miles de millones de dólares) 2006M1-2022M4



Fuente: Banco de México (2022). [Sistema de Información Económica](#). Nota: serie desestacionalizada con el método de medias móviles.

A pesar de que el gobierno federal muestra como un logro de política que ahora México sea el segundo receptor de divisas más importante del mundo, atrás de la India, los residentes mexicanos son dependientes de los ingresos del exterior para solventar sus gastos y es síntoma de que la economía mexicana y el mercado laboral atraviesan por un momento complicado.<sup>10</sup>

## SECTOR PÚBLICO Y POLÍTICA FISCAL

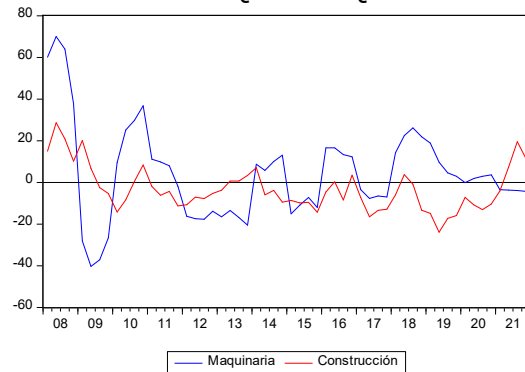
El 29 de marzo se publicaron los Pre-Criterios de Política Económica, que exponen aspectos relevantes sobre las principales variables macroeconómicas y los objetivos de las finanzas públicas para 2022 y 2023. El documento reconoce que la inversión en infraestructura, el mercado interno y el comercio exterior son los motores del crecimiento de la economía.

En cuanto a la inversión pública, gran parte se está destinando a la construcción de las obras insignia del gobierno federal. No obstante, en el primer trimestre de 2022 se redujo en 11% con respecto al año anterior (ver gráfica 7). Esto puede ser explicado por la finalización de obras como el Aeropuerto Felipe Ángeles en la Ciudad de México que ya está en servicio.

<sup>10</sup> Luna, A. (31/05/2022). [La realidad detrás del incremento de remesas en México: ¿logro de AMLO o falla en el mercado laboral?](#). Infobae. Consultada el 1 de junio de 2022.

Aunque la inversión en construcción repuntó en 2021, aún es insuficiente para atraer mayor inversión privada.

Gráfica 7  
México: Tasa de crecimiento de la Inversión Pública por rubros, 2008Q1-2021Q4



Fuente: INEGI (2022). [Banco de Información Económica](#).

En el documento también se menciona que la política fiscal seguirá orientada a mantener las finanzas públicas sanas (no contraer más deuda) e incrementar la recaudación mediante el combate a la evasión y elusión fiscales.

Sin embargo, la estabilidad de las finanzas es cuestionable por las expectativas que tiene el Gobierno Federal sobre los ingresos petroleros, equivalentes al 5,6% del PIB para finales de 2022.<sup>11</sup> Una sobreestimación de los ingresos públicos podría generar un gasto programable insostenible y, en consecuencia, un déficit mayor al esperado que podría ser cubierto con deuda o reduciendo el gasto en inversión, lo cual implica sacrificar el crecimiento de largo plazo.

Las perspectivas del Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP),<sup>12</sup> que representó el 50% del PIB en 2021 (ver gráfica 8) se espera que para 2022 y 2023 sea de 49,6%, lo que parece irreal frente a los desafíos de las finanzas públicas por sostener el

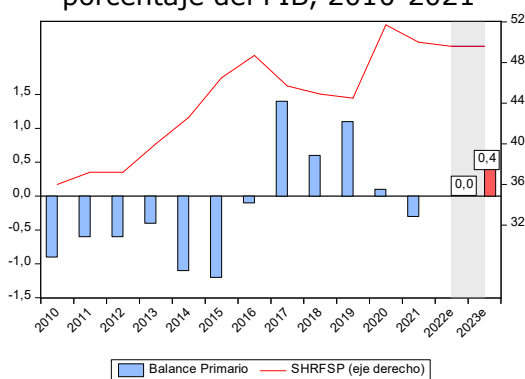
<sup>11</sup> CEFP (1/04/2022). [Aspectos Relevantes Pre-Criterios 2023](#). Consultado el 1 de junio de 2022.

<sup>12</sup> Deuda total del Gobierno Federal.

presupuesto en función de ingresos petroleros sujetos al precio internacional del combustible.

Se espera que el balance primario<sup>13</sup> sea cero para 2022, en tanto que para 2023 ese documento pronostica un superávit primario de 0,4%. Empero, ante el aumento de las tasas de interés, la reducción del crecimiento económico y la elevación del costo financiero de la deuda (que ya está cerca del 3% del PIB), resulta complicado cumplir con estos propósitos.<sup>14</sup>

Gráfica 8  
México: SHRFSP y Balance Primario, porcentaje del PIB, 2010-2021



Fuente: SHCP (2022). [Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas](#).

Finalmente, como una forma de atender la inflación galopante de los meses recientes, la Secretaría de Hacienda presentó el Paquete Contra la Inflación y la Carestía (PACIC) cuyo objetivo es establecer precios máximos en productos básicos de la canasta alimentaria y ofrecer amplios subsidios a los energéticos. El secretario de Hacienda, Rogelio Ramírez de la O, aseguró que no se trata de un control de precios,<sup>15</sup> sino de medidas para

incrementar la oferta y reducir los precios.

En cambio, el PACIC impone un costo para los trabajadores mediante la contención salarial y puede reducir la demanda de empleo, debido a que las empresas tienen que cargar con la contención de precios. Además, puede provocar mercados negros que terminan impactando en la moneda y los sistemas de pagos.<sup>16</sup>

## POLÍTICA MONETARIA, INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

Como consecuencia de las presiones inflacionarias externas, la principal medida de los bancos centrales es el aumento de las tasas de interés de referencia alrededor del mundo.

El Banco de México estima que la inflación cederá a su objetivo de  $3 \pm 1$  % hasta el primer trimestre de 2024. Sin embargo, dicho pronóstico está sujeto a riesgos al alza como: la persistencia de la elevada inflación subyacente, presiones inflacionarias externas, mayores presiones de precios agropecuarios y energéticos por el conflicto entre Rusia y Ucrania, depreciación cambiaria y presiones de costos. A la baja: disminución de la intensidad del conflicto geopolítico, mejor restablecimiento de las cadenas de suministro, mayor efecto de la brecha de producto sobre la desinflación y mayor eficiencia a la esperada del PACIC.<sup>17</sup>

Para abril del año en curso, la inflación general se ubicó en 7,7%, la Subyacente en 7,2% y la No Subyacente en 8,8% (ver gráfica 9) que se deben principalmente a factores externos, por lo que el Banco de México decidió en mayo elevar en 50 puntos base el objetivo para la Tasa de

<sup>13</sup> Diferencia entre Gastos e Ingresos presupuestarios sin tomar en cuenta el costo financiero de la deuda.

<sup>14</sup> Saldívar, B. (18/05/2022). [Costo financiero de la deuda rebasó lo programado en el primer trimestre](#). El Economista. Consultado el 1 de junio de 2022.

<sup>15</sup> Monroy, J. (4/05/2022). [Plan contra inflación no tendrá medidas coercitivas ni control de](#)

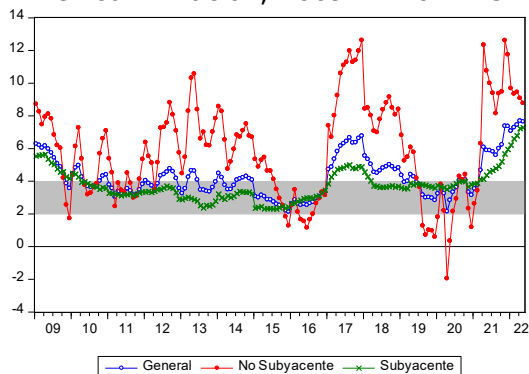
[precios: AMLO](#). El Economista. Consultado el 1 de junio de 2022.

<sup>16</sup> Morales, Y. (26/04/2022). [Contención salarial, entre los riesgos de un control de precios](#). El Economista. Consultado el 1 de junio de 2022.

<sup>17</sup> Banco de México (12/05/2022). [Anuncio de Política Monetaria](#). Consultado el 31 de junio de 2022.

Interés Interbancaria a un día en 7,0% para que la inflación converja al objetivo. Es muy probable que este ciclo alcista continúe en lo que resta del año y se aproxime al 8,5%.

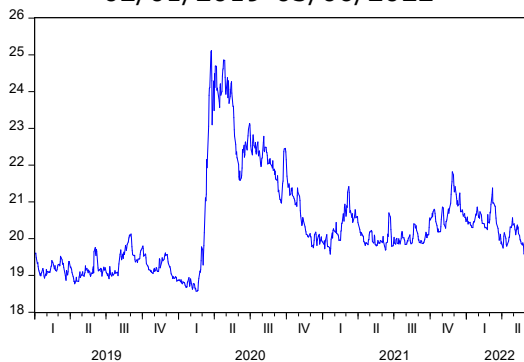
Gráfica 9  
México: Inflación, 2009M1-2022M5



Fuente: INEGI (2022). [Banco de Información Económica](#).

El tipo de cambio se ha apreciado (ver gráfica 10) debido al aumento de exportaciones petroleras, al incremento de la demanda mundial del petróleo por la recuperación de las economías y el debilitamiento del dólar respecto a otras monedas como el euro.<sup>18</sup>

Gráfica 10  
México: Tipo de cambio nominal, 02/01/2019-03/06/2022



Fuente: Banco de México (2022). [Sistema de Información Económica](#).

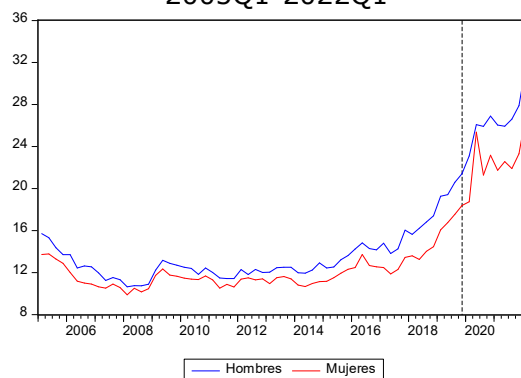
## 2. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

El CEMPE elabora estimaciones trimestrales y multi anuales de la tasa de desempleo y del crecimiento del producto para 2022-2025. El cuadro 1 muestra que esperamos un bajo crecimiento para 2022 y 2023 como consecuencia del incremento de la inflación, del crecimiento económico mundial y de la política económica interna.

De acuerdo con nuestro pronóstico, el desempleo no tendrá un incremento significativo; sin embargo, el verdadero problema del mercado laboral es su precariedad, que a partir de 2021 se acentuó como resultado de la pérdida de empleos ocurrida durante la coronacrisis.

La Tasa de Condiciones Críticas de Ocupación (TCCO)<sup>19</sup> muestra que a partir de 2019 se ha mantenido con una tendencia al alza sobre todo para el caso de los hombres (ver gráfica 11), que presentó un máximo histórico en 2022Q1 de 31,9%, mientras que, para el caso femenino, fue de 27,1%.

Gráfica 11  
México: TCCO, por sexo, 2005Q1-2022Q1



Fuente: INEGI (2022). [Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo](#). Nota: Series desestacionalizadas con el filtro Census X-12.

<sup>18</sup> Gaceta UNAM (2/06/2022). [Apreciación del peso ayudará a contener inflación](#). Consultado el 2 de junio de 2022.

<sup>19</sup> Personas que laboran menos de 35 horas a la

semana, laboran 36 horas a la semana y perciben menos de un salario mínimo, o trabajan 48 horas a la semana y perciben menos de dos salarios mínimos.

<b>Cuadro 1</b>				
<b>México: Pronósticos, 2022-2025</b>				
<b>Años</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>
<b>Series sin desestacionalizar</b>				
<b>PIB</b>	1,5-1,8*	1,9-2,0*	1,7-2,1*	2,1
<b>Series Desestacionalizadas</b>				
I	1,2-1,7	2,1-2,2	2,3-2,4	1,0-1,2
II	1,0-1,5	2,1-2,3	1,9-2,1	2,4-2,6
III	1,8-2,3	1,7-1,9	1,5-2,0	1,2-1,5
IV	1,8-2,2	1,7-1,8	1,7-2,1	1,9-2,2
<b>Desempleo</b>	4**	3,9-4,0**	3,9-4,0**	3,8-3,9**
I	4,1-4,2	3,9-4,1	3,8-4,0	3,8-3,9
II	3,9	3,8-4,0	3,8-4,0	3,7-3,8
III	4,1	4,3	4,2-4,4	4,1-4,3
IV	3,7-3,8	3,7-3,8	3,7-3,8	3,6-3,7

\*Rango de tasas anuales de crecimiento.  
\*\* Promedio anual.

Estimaciones realizadas el 7 de abril de 2022 con la colaboración técnica de Jorge Ramírez-Nava.

Esta situación se complica aún más en un panorama en el que se espera que la inflación se mantenga alta.<sup>20</sup>

Incluso con la fijación de precios del PACIC con la intención de no afectar el poder adquisitivo de las familias, la inflación no ha cedido. Por otro lado, la economía sigue desacelerándose y la recuperación de la crisis sanitaria podría extenderse más de lo esperado. Además, no hay señales de que las condiciones del mercado laboral vayan a cambiar.

### **3. SITUACIÓN POLÍTICA**

Las elecciones de gobernadores en seis entidades federativas del 5 de junio le dieron el triunfo al partido oficial MORENA en cuatro de seis, lo que afianza el poder político de ese instituto político y del presidente López Obrador. A ello deben añadirse que la inseguridad y la intimidación por grupos delincuenciales siguen jugando un papel fundamental que puede incidir en las dos elecciones estatales

del año entrante y de la elección presidencial y de muchos estados en 2024.

En las semanas pasadas, y como parte del ambiente de crispación y descalificación política, se realizaron intervenciones ilegales a la comunicación privada de políticos y candidatos. El 31 de mayo se registraron 74 ataques, de los cuales 14 fueron en 4 de las entidades que tuvieron elecciones el 5 de junio.<sup>21</sup>

No es casualidad que en los estados donde ocurren las intervenciones (grabaciones) de comunicaciones telefónicas operen los grupos criminales más peligrosos del país, destacando el caso de Tamaulipas, donde operan nueve grupos.<sup>22</sup>

Las amenazas que reciben los candidatos inciden en las elecciones y decisiones que toman electores y autoridades, tal como ocurrió en 2021, cuando se registraron 780 agresiones

<sup>20</sup> Broto, A. (23/05/2022). [Guerra e inflación paralizan la recuperación del mercado laboral](#). Swissinfo. Consultado el 3 de junio de 2022.

<sup>21</sup> Martínez, D. (3/06/2022). [Violencia política en México: Hackeo, nueva forma de agresión contra políticos y candidatos en campañas electorales](#).

El Heraldo de México. Consultado el 3 de junio de 2022.

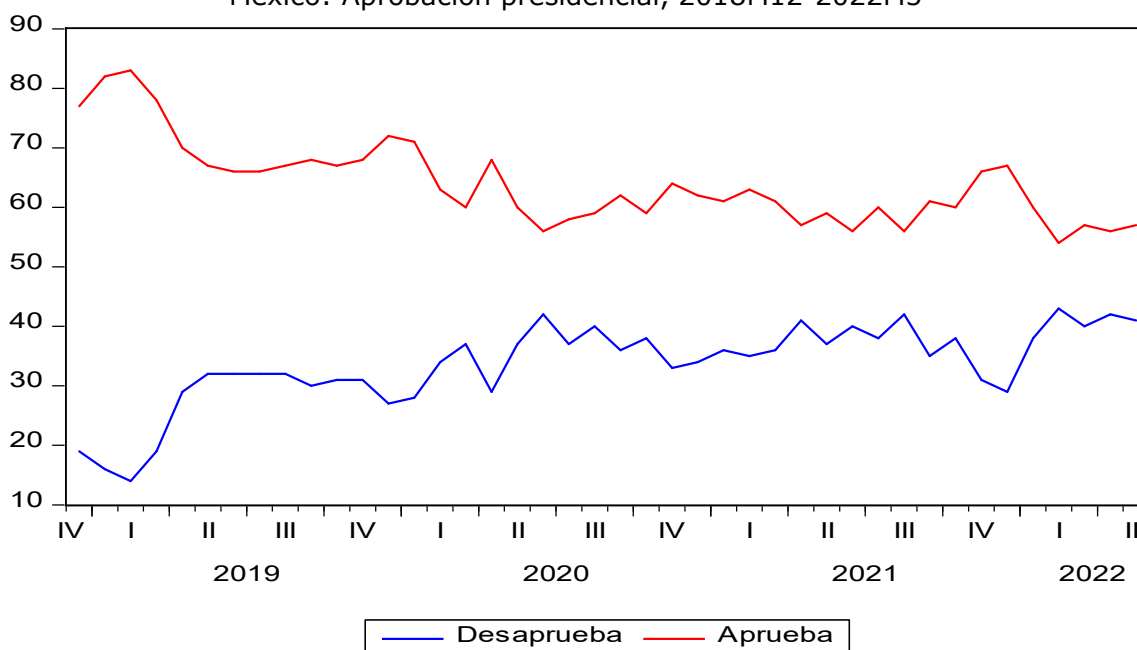
<sup>22</sup> El Economista (1/06/2022). [Hasta 9 diferentes grupos criminales combatirán nuevos gobernadores](#). Consultado el 1 de junio de 2022.

a candidatos y políticos,<sup>23</sup> de los cuales 91 fueron asesinatos.<sup>24</sup>

Además, la popularidad del presidente refleja su capacidad de influir en la visión que tienen los mexicanos sobre el resto de los partidos políticos.

Para mayo de 2022, 57% de los mexicanos aprueban su mandato (ver gráfica 12), lo que impacta en la decisión que toman los ciudadanos al momento de elegir gobernadores en los estados.

Gráfica 12  
México: Aprobación presidencial, 2018M12-2022M5



Fuente: ORACULUS (2022). [Aprobación Presidencial](#). Nota: Encuesta telefónica realizada por El Financiero.

**Las opiniones vertidas en este informe son responsabilidad del autor que elabora el informe y pueden no reflejar el criterio individual de las instituciones que integran el CESLA**

<sup>23</sup> García, J. (1/06/2021). [México vive sus elecciones más violentas](#). El País. Consultado el 6 de junio de 2022.

<sup>24</sup> Badillo, D. (6/6/2021). [Violencia electoral dejó 91 políticos asesinados durante el proceso](#). El Economista. Consultado del 6 de junio de 2022.