

Informe sobre la Inflación

Abril - Junio 2006

Resumen

La evolución reciente de la economía mundial y sus perspectivas continúan siendo positivas, si bien los riesgos que enfrenta este panorama se han acentuado. La información más reciente apunta a que la composición del crecimiento mundial podría estarse modificando. En particular, diversos indicadores sugieren que el ritmo de actividad económica en los Estados Unidos está presentando una desaceleración gradual. Por otra parte, la actividad económica en Europa y Japón continúa recuperándose, mientras que en China y en otros países asiáticos mantiene una fuerte expansión.

El vigor con el que ha crecido la economía mundial, y en particular el dinamismo de algunas economías asiáticas que hacen un uso intensivo de diversos energéticos, han mantenido presionados los precios internacionales del petróleo y han propiciado que su volatilidad se haya incrementado. A ello también han contribuido diversas restricciones para incrementar la oferta de estos productos, así como mayores tensiones de índole geopolítica en algunas regiones del mundo, debido a lo cual dichos precios han registrado niveles máximos recientemente.

La confluencia de elevados precios internacionales de los energéticos y de otras materias primas y de un aumento en la utilización de los recursos productivos, ha conducido a mayores presiones sobre la inflación a nivel global. Este deterioro en el entorno inflacionario ha propiciado un aumento en la incertidumbre sobre la reacción correspondiente por parte de los principales bancos centrales y el nivel que alcanzarían las tasas de interés.

El panorama descrito ha tenido diversas consecuencias. Por un lado, la percepción de mayores tasas de interés en los países industrializados ha acentuado los riesgos de un descenso en el crecimiento mundial. Por otro, se ha incrementado la aversión al riesgo por parte de los inversionistas, lo que se ha traducido en un aumento en la volatilidad de los mercados financieros internacionales, y en un ajuste en los precios de diversos activos y divisas, principalmente en economías emergentes. Estos últimos también

se han visto afectados por la reversión de posiciones financiadas en mercados en donde los réditos de corto plazo se encuentran al alza. Es importante destacar que los activos y divisas más afectados fueron los de aquellos países emergentes con elevados requerimientos de financiamiento externo y, en general, con una situación económica menos sólida, según la percepción de los mercados. Sin embargo, cabe señalar que parte de los movimientos referidos en los precios de los activos y divisas se han revertido en las últimas semanas.

Debe resaltarse que el ajuste observado en los mercados financieros internacionales se presenta después de que diversas primas de riesgo habían alcanzado niveles mínimos históricos. Asimismo, una gama de indicadores sobre la rentabilidad de las empresas muestra que éstas se encuentran en una situación financiera sólida, al tiempo que las tasas de interés de largo plazo en los mercados desarrollados aún se mantienen relativamente reducidas en términos históricos. En este contexto, los recientes acontecimientos en los mercados financieros mundiales parecerían formar parte de una corrección propia de la fase del ciclo en la que se encuentran.

Los mercados financieros en México se han visto afectados tanto por el menor apetito por riesgo a nivel global, como por cierta incertidumbre asociada al proceso electoral del presente año. Sin embargo, el ajuste ante estas circunstancias ha sido ordenado y con costos reducidos en términos de inflación y crecimiento. Ello, en virtud de la estabilidad económica alcanzada en los últimos años, así como de la profundidad de nuestros mercados financieros. De hecho, en las últimas semanas se han venido revirtiendo los movimientos que se presentaron en el tipo de cambio y en los precios de otros activos.

La actividad económica en México continuó expandiéndose significativamente durante el segundo trimestre del año. Este resultado estuvo sustentado en el crecimiento de los distintos rubros de la demanda agregada, tanto de su componente interno como del externo. El avance del primero respondió al persistente dinamismo del gasto de

Resumen

consumo, así como a un mayor crecimiento de la inversión. En el segundo caso sobresalió el aumento en las exportaciones manufactureras, en especial las del sector automotriz. Es pertinente señalar que la evolución del gasto interno continuó siendo favorecida por los ingresos de remesas familiares y por las exportaciones de crudo.

Por su parte, el entorno inflacionario en México sigue siendo favorable: la inflación subyacente se ha mantenido durante varios meses cercana a 3 por ciento y la general, tal y como se había anticipado, durante el segundo trimestre mostró una tendencia decreciente.

Evolución Reciente de la Inflación

En junio, la inflación general anual se ubicó en 3.18 por ciento y la subyacente en 3.22 por ciento. Estos resultados implicaron una baja en el primer caso y un alza en el segundo, con relación a los datos que se registraron en marzo (3.41 y 3.04 por ciento). El aumento en la inflación subyacente fue consecuencia de las alzas observadas en el subíndice de precios de los servicios, destacando la que correspondió al grupo de la vivienda.

En abril, mayo y junio la tasa de crecimiento anual del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) fue 3.20, 3.00 y 3.18 por ciento. Las fluctuaciones que experimentó este indicador fueron determinadas, en su mayor parte, por el comportamiento que mostró su componente no subyacente.

La inflación no subyacente anual se ubicó al cierre del segundo trimestre de 2006 en 3.12 por ciento, lo que significó una reducción de 1.08 puntos porcentuales con relación a la cifra que alcanzó al finalizar el trimestre anterior. Este indicador presentó cierta volatilidad durante el periodo de análisis, reflejando principalmente las fluctuaciones de las cotizaciones de las frutas y verduras. Las fluctuaciones que exhibió la inflación no subyacente anual, también fueron influidas por el desempeño de los precios de los bienes y servicios administrados. Ello se debió, en lo principal, a las alzas que se observaron al inicio del trimestre en los precios de las gasolinas en las ciudades fronterizas. Estas se revirtieron posteriormente de manera parcial, al modificarse la política aplicable para su determinación.

Durante el trimestre que se analiza, la inflación subyacente anual aumentó 0.18 puntos porcentuales. Ello resultó de una elevación en la variación anual del subíndice de los servicios, que

fue contrarrestada parcialmente por un decremento en la correspondiente al subíndice de las mercancías. En el subíndice de las mercancías disminuyeron las variaciones anuales del grupo de los alimentos procesados y del resto de las mercancías.

La evolución que observó la inflación del subíndice subyacente de los servicios durante el segundo trimestre de 2006 obedeció, en su mayor parte, a la aceleración en el ritmo de crecimiento de los precios de la vivienda. Ello fue producto de las alzas que se registraron en los costos de algunos materiales para la construcción ligados al acero, cobre y cemento. Adicionalmente, la trayectoria de la inflación de los servicios distintos de los de la vivienda contribuyó al alza de la inflación subyacente. Esto último fue consecuencia de la dinámica de las cotizaciones de diversas materias primas, entre las que destacan los energéticos y los granos, que incidieron sobre el proceso de formación de precios en genéricos asociados al transporte aéreo, turismo y servicios de alimentación.

Principales Determinantes de la Inflación

Entorno externo

La información disponible sugiere que la actividad económica global mantuvo un ritmo de crecimiento elevado en el segundo trimestre de 2006, acompañado de ciertos cambios en la composición del crecimiento mundial. La continuación de la expansión económica mundial resultó en una mayor utilización de recursos y, en combinación con otros factores, en aumentos adicionales de los precios de los bienes primarios. Además, diversos analistas consideran que los pasados incrementos de los precios internacionales del petróleo pueden haberse reflejado en las presiones registradas sobre los índices de inflación subyacente, principalmente en Estados Unidos y en Europa. Ello contribuyó a generar una percepción de mayores riesgos inflacionarios por parte de las autoridades monetarias. Ante la posibilidad de la prolongación del ciclo restrictivo de la política monetaria, se observó mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales a partir de la segunda semana de mayo. En las economías emergentes, ello se tradujo en un aumento de la percepción de riesgo referente a los instrumentos de deuda de estos países, especialmente los denominados en moneda local. En general, hubo una caída de los precios de diversos activos, aunque diferenciada entre los distintos países. Si bien la volatilidad disminuyó al finalizar el trimestre, el agravamiento de tensiones geopolíticas durante julio generó de

nuevo alzas en los precios de los energéticos, y episodios de cierto nerviosismo en los mercados financieros.

Demanda y Oferta Agregadas en México

Durante el primer semestre de 2006 la demanda agregada y el PIB tuvieron crecimientos anuales superiores a los registrados en 2005. En general, la evolución de la demanda agregada en la primera mitad del presente año se caracterizó por los siguientes aspectos: i) mayor crecimiento anual tanto de la demanda interna como de la externa; ii) persistente dinamismo del gasto de consumo; iii) mayor expansión anual del gasto de inversión, sobresaliendo el aumento de su componente de bienes de capital importados; y, iv) consolidación de la mejoría que habían presentado las exportaciones de bienes y servicios durante la segunda parte del año pasado. Esta evolución se mantuvo tanto en el primer trimestre del año, como en el segundo.

La expansión que mostró la actividad económica en el primer semestre del año se vio favorecida por varios aspectos que caracterizaron al entorno externo. Primero, la demanda externa tuvo un comportamiento positivo que se reflejó en una mayor expansión de las exportaciones no petroleras. Segundo, en la industria automotriz, luego de la maduración de importantes proyectos de inversión, su producción y exportaciones registraron un repunte importante. Tercero, al igual que ocurrió en los dos años previos, durante el primer semestre de 2006 el dinamismo del gasto interno y de la producción fueron favorecidos por un nuevo aumento del superávit de la balanza comercial de productos petroleros, así como por los crecientes ingresos por concepto de remesas familiares.

Un aspecto a destacar respecto de la evolución de la actividad económica en el país en 2006, es que los mayores crecimientos que han registrado el PIB y la demanda interna no han implicado presiones sobre la capacidad de producción de la economía. Ello, al considerar los siguientes aspectos: i) el avance del producto ha sido balanceado a nivel sectorial; ii) a pesar del avance logrado por la producción del sector manufacturero, su nivel en el segundo trimestre de 2006 apenas superó a sus máximos previos alcanzados a mediados del 2000; iii) la rama manufacturera que ha mostrado un mayor dinamismo en 2006 ha sido la de la industria automotriz terminal, como resultado de la fabricación de nuevos modelos, luego de cuantiosas inversiones por parte de las empresas ensambladoras para modernizar e incrementar su capacidad de producción; y, iv) a partir de 2004, la

capacidad de producción de la economía se ha ido fortaleciendo gradualmente, considerando que la inversión ha registrado una recuperación significativa, luego de tres años consecutivos en que había presentado debilidad.

Costos y Precios

Los incrementos salariales que pactaron las empresas de jurisdicción federal durante el segundo trimestre de 2006 fueron, en promedio, iguales a los que se otorgaron durante el mismo lapso de 2005 (4.4 por ciento).

El subíndice de precios de los bienes y servicios administrados alcanzó en junio de 2006 una tasa de variación anual de 8.18 por ciento, lo que representó un incremento de 0.23 puntos porcentuales respecto del nivel de marzo. Este incremento fue producto de alzas en los precios de las gasolinas en las ciudades fronterizas, así como en las tarifas eléctricas de alto consumo. En el caso de las gasolinas, ello se debió, en una primera instancia, al movimiento ascendente en las referencias internacionales de este combustible; sin embargo, al determinarse posteriormente un precio máximo para las ciudades fronterizas, esta tendencia se vio interrumpida. En el caso de las tarifas eléctricas de alto consumo, el incremento fue consecuencia de las alzas en los precios de los metales que inciden sobre la fórmula de cálculo de este servicio. En contraste, la tasa de crecimiento anual del precio del gas para uso doméstico se redujo.

Como consecuencia de diversas medidas establecidas por el Gobierno Federal, los precios internos de la gasolina, gas licuado y gas natural han exhibido una menor volatilidad que la de sus referentes externos. Así, las alzas de precios que se han observado recientemente en los mercados internacionales en los primeros dos energéticos no han producido presiones inflacionarias de magnitud comparable a las registradas en otros países.

Al cierre del segundo trimestre de 2006 la variación anual del subíndice de los bienes y servicios con precios concertados fue 1.22 por ciento, cifra que resultó 0.40 puntos porcentuales menor a la observada en marzo. La reducción mencionada ha sido producto, principalmente, del escaso número de localidades en las que, durante este periodo, se observaron incrementos al transporte público o en el pago de cuotas de autopistas.

Las cotizaciones internacionales de los granos registraron incrementos moderados durante el segundo trimestre de 2006, si bien la curva de los

Resumen

Los futuros indican que, en lo que resta del año, éstos podrían presentar una trayectoria al alza. Por otra parte, los precios internacionales de la carne de cerdo aumentaron aproximadamente 30 por ciento durante el periodo que se analiza. No obstante, en este caso la curva de los futuros de este cárnico sugiere que este incremento podría revertirse en los meses siguientes. Por tanto, el efecto de las cotizaciones internacionales sobre los precios internos de la carne de cerdo y de sus productos derivados es incierto. Algo similar sucede con la carne de res, ya que sus precios internacionales se han reducido moderadamente con relación al nivel observado al cierre del trimestre previo, mientras que los futuros indican que podrían elevarse en los meses siguientes.

Los precios del acero y del cobre aumentaron significativamente durante el segundo trimestre de 2006 con relación a los niveles observados en el trimestre previo. Así, entre marzo y junio, los aumentos en los precios del acero y del cobre fueron de 12.1 y 71.2 por ciento. En ambos casos, esta elevación respondió a lo acontecido en los mercados internacionales y a los efectos de los conflictos laborales que han venido afectando a la producción. Las alzas que registraron los precios de los metales incidieron principalmente sobre las cotizaciones de los materiales para la construcción, así como en las tarifas eléctricas de alto consumo. Dichos incrementos en las cotizaciones de los metales y de la electricidad han repercutido sobre los costos que enfrentan los productores de diversas mercancías, mismos que pudieran eventualmente implicar presiones sobre los precios al consumidor.

Agregados Monetarios y Crediticios

Durante el primer semestre de 2006 la base monetaria tuvo un crecimiento anual promedio de 14.6 por ciento, variación superior a la observada durante el mismo periodo del año pasado (13.2 por ciento). Recientemente el crecimiento de la demanda de base monetaria se ha acelerado, en parte debido al mayor uso de efectivo que suele ocurrir durante los procesos electorales. Al respecto, se espera que este agregado reduzca su dinamismo durante la segunda mitad del 2006.

Continúa el proceso de profundización financiera de la economía. En particular, a mayo de 2006 el ahorro financiero llegó a representar alrededor de 52 por ciento del PIB. El ahorro financiero se ha visto impulsado por un entorno macroeconómico de estabilidad, por la captación de recursos a través del Sistema de Ahorro para el Retiro y, de forma

reciente, por el mayor dinamismo de la actividad económica. La mayor oferta de recursos financieros internos ha permitido un incremento en el financiamiento al sector privado no financiero, a lo cual también ha contribuido la menor demanda de recursos por parte del sector público. En particular, destaca el vigor con el que crece el crédito a los hogares.

En general, las tasas de interés de los créditos ofrecidos a la mayoría de la población continúan siendo elevadas y no han reflejado cabalmente la caída en las tasas de interés líderes provenientes de la reducción de la inflación. Al respecto, el Banco de México anunció que, a partir de septiembre 2006, entrará en vigor una normatividad aplicable a bancos y Sofoles que establece medidas de transparencia en el otorgamiento de créditos y otras medidas de protección para los acreditados. Así, las personas contarán con información estandarizada de las distintas ofertas de crédito, facilitando la selección de la alternativa de menor costo.

Acciones de Política Monetaria

Durante el segundo trimestre del año los elevados precios de los energéticos y otras materias primas, en combinación con una mayor utilización de los recursos productivos, implicaron mayores presiones sobre la inflación. Esto ha generado incertidumbre sobre la reacción correspondiente por parte de los principales bancos centrales y, en consecuencia, sobre los niveles que alcanzarían los réditos en los mercados financieros internacionales, especialmente en los Estados Unidos.

Este entorno, en donde se percibe que las condiciones monetarias globales continuarán tornándose menos acomodaticias, ha propiciado un menor apetito por riesgo por parte de los inversionistas. A su vez, ello se ha venido traduciendo en un ajuste en los precios de diversos activos y divisas, principalmente en las economías emergentes. En particular, en dichas economías se han observado incrementos en los réditos correspondientes a los instrumentos de deuda de mediano y largo plazo en moneda nacional respecto de los observados durante el primer trimestre del año, si bien aquéllos han venido revirtiéndose en las últimas semanas. Es importante mencionar que las tasas de interés de largo plazo en las economías desarrolladas aún se mantienen en niveles reducidos respecto de su comportamiento histórico. Esto es, si bien las condiciones financieras globales se han tornado menos favorables, aún mantienen relativa holgura.

Por su parte, el entorno inflacionario en México continúa siendo favorable. En particular, durante el primer semestre la inflación subyacente se mantuvo cercana a 3 por ciento. En cuanto a la inflación general, tal y como se había anticipado, durante el segundo trimestre mostró una tendencia decreciente, después del repunte que presentó a principios de año. Es importante mencionar que la inflación subyacente se ha mantenido ya durante varios meses cercana al 3 por ciento, mientras que la volatilidad que ha registrado la inflación general ha sido reflejo, en gran parte, de aquella que caracteriza a la inflación del subíndice de precios de las frutas y verduras y, en menor medida, de la que ha caracterizado a la inflación de los bienes y servicios administrados. En consecuencia, parece que el traspaso de las perturbaciones de oferta hacia la tendencia de la inflación se ha venido reduciendo de manera significativa.

Estos resultados han contribuido a que las expectativas de inflación para diferentes plazos se hayan mantenido en niveles reducidos. Así, las recabadas por el Banco de México en junio referentes a la inflación general para los cierres de 2006, 2007 y 2008 fueron de 3.36, 3.52 y 3.54 por ciento. Por su parte, las correspondientes a la inflación subyacente para 2006 y 2007 fueron de 3.28 y 3.22 por ciento. Como es de apreciarse, los analistas aún mantienen sus expectativas para la inflación general para diferentes horizontes por arriba del objetivo, si bien consideran que la inflación subyacente continuará situándose en niveles cercanos al 3 por ciento.

Considerando que la inflación, así como sus perspectivas, había mostrado una evolución acorde con lo anticipado por el Instituto Central, la Junta de Gobierno del Banco de México permitió en abril una reducción en las condiciones monetarias no mayor a 25 puntos base y destacó que, para el futuro previsible, no existía espacio para un relajamiento adicional. De esta forma, en los comunicados de mayo, junio y julio la Junta decidió mantener sin cambio las referidas condiciones, habiendo reiterado en dichas fechas la ausencia de margen para un relajamiento posterior. Estas acciones dieron lugar a que la tasa de interés de fondeo bancario se redujera a 7 por ciento el 21 de abril, y a que se haya mantenido en dicho nivel hasta la actualidad.

En los últimos meses los mercados financieros internos han resentido tanto la mayor aversión al riesgo a nivel global, como la incertidumbre asociada al proceso electoral del presente año. Estos factores dieron lugar a que se presentara un

empinamiento de la curva de rendimientos durante el segundo trimestre. En consecuencia, el diferencial entre la tasa de interés del bono a 20 años y la de fondeo bancario a un día pasó de un promedio de 61 puntos base en el primer trimestre del año, a uno de 206 en el segundo.

No obstante, conviene notar que el ajuste en nuestros mercados financieros, ante un entorno en donde las condiciones monetarias a nivel global se encuentran en un proceso de normalización, ha sido ordenado y ha conllevado costos reducidos en términos de inflación y crecimiento. Al respecto, cabe señalar que parte de los ajustes en los precios de diversos activos y divisas en los mercados emergentes se han revertido recientemente. Asimismo, ha comenzado a mitigarse la incertidumbre que usualmente antecede a los procesos electorales. Estos factores han dado lugar a que en las últimas semanas se hayan venido revirtiendo, tanto el incremento en las tasas de interés en moneda nacional para plazos mayores, como algunos de los ajustes que se presentaron en el tipo de cambio y en los precios de otros activos.

Balance de Riesgos y Conclusiones

Con base en el entorno macroeconómico descrito anteriormente, así como en la información más reciente sobre la evolución de la economía mexicana, a continuación se presenta el escenario base del Banco de México para el 2006.

Crecimiento: Se estima que el crecimiento económico se situará entre 4.0 y 4.5 por ciento (en el Informe sobre la Inflación anterior el intervalo era de 3.5 a 4.0 por ciento).

Empleo: Se prevé que la generación de empleos en el sector formal será cercana a las 900 mil plazas (número de trabajadores afiliados al IMSS).

Cuenta Corriente: Se anticipa que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos sea alrededor de 0.2 por ciento del producto.

Inflación: Es previsible que la inflación general y la subyacente se sitúen entre 3 y 3.5 por ciento al cierre del año. El primer indicador observará cierta volatilidad proveniente de su componente no subyacente.

Al respecto, cabe destacar lo siguiente:

a) Si bien la inflación subyacente se ha mantenido cercana al 3 por ciento en lo que va del año, las mayores presiones que ha venido enfrentando provienen, en gran parte, del alza en los precios de

Resumen

diversos materiales que se utilizan para la construcción de vivienda. Por supuesto, dichas presiones podrían reducirse en la medida en que se restablezca la producción de acero y cobre que se ha visto afectada por conflictos laborales en algunas empresas del sector. Por su parte, los aumentos que se han presentado en las cotizaciones de diversas materias primas han repercutido sobre los precios de los servicios distintos de los de la vivienda, manteniendo la inflación del rubro resto de los servicios relativamente elevada. Finalmente, se anticipa que la inflación de las mercancías muestre una trayectoria lateral en lo que resta del año.

b) Se estima que entre agosto y noviembre de 2006 la variación anual del componente no subyacente podría incidir al alza sobre la inflación general, dado que se espera un repunte de la inflación anual de los bienes agropecuarios. Ello se debe a que en igual periodo del año anterior se presentaron reducciones atípicas en los precios de estos productos.

c) Si bien los precios internacionales de los energéticos han alcanzado nuevamente niveles máximos históricos, se anticipa que su impacto sobre la inflación general será moderado. Esto se debe a diversas políticas que han sido adoptadas por el Gobierno Federal para atenuar los efectos de la volatilidad de los precios internacionales de estos bienes.

Para 2007 se anticipa que la inflación subyacente registre niveles cercanos al 3 por ciento, y que la inflación general se mantenga dentro del intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual alrededor del objetivo de 3 por ciento, previéndose que, hacia finales de año, se sitúe en un nivel inferior a 3.5 por ciento.

Es claro que tanto el entorno para la inflación como sus perspectivas han mejorado. No obstante, conviene mencionar los siguientes riesgos:

i) Las elevadas cotizaciones internacionales de diversas materias primas continúan siendo una fuente de presiones inflacionarias. Tal es el caso de los energéticos y de los metales.

ii) Las cotizaciones a futuro de los granos sugieren que sus precios podrían ir al alza.

iii) El entorno financiero internacional se ha vuelto menos favorable.

iv) El ritmo de crecimiento de los precios de los servicios continúa siendo elevado.

v) Las expectativas de inflación aún se encuentran por encima de la meta de 3 por ciento.

Por otra parte, existen factores de riesgo que pudieran incidir principalmente sobre el crecimiento de la actividad productiva previsto en el escenario base.

En primer lugar, si la inflación se recrudece en los Estados Unidos, las autoridades monetarias podrían incrementar sus tasas de referencia más allá de lo que actualmente anticipan los mercados financieros, acentuando los riesgos a la baja para el crecimiento mundial.

Como se ha señalado en repetidas ocasiones, otro factor de riesgo que ha venido afectando adversamente el ritmo de crecimiento de la actividad productiva y, por tanto, la generación de empleos, es la pérdida de competitividad de la economía nacional. Dicha pérdida refleja, sobre todo, la falta de avances para hacer más flexible nuestra estructura productiva, lo que permitiría que diversos insumos estratégicos fluyan de manera expedita y a precios competitivos a aquellos sectores en donde se van generando oportunidades de crecimiento. El que otros países estén avanzando en esta dirección disminuye las ventajas competitivas del país, lo cual dificulta la solución de problemas endémicos en nuestra sociedad, tales como el abatimiento de la pobreza y la muy desigual distribución del ingreso.

Por otro lado, un riesgo que continúa latente es el proveniente de los desequilibrios globales. De hecho, el déficit en cuenta corriente de los Estados Unidos se mantiene muy elevado. No obstante, diversos analistas continúan asignando únicamente una reducida probabilidad de ocurrencia a un escenario en donde pudiera presentarse una corrección abrupta de esta situación.

Finalmente, en los últimos meses los mercados financieros internos se vieron afectados, en parte, por la incertidumbre asociada al proceso electoral del presente año. Otros factores de riesgo relacionados con este proceso podrían generarse, ocasionando nuevos episodios de volatilidad. Sin embargo, como ya se mencionó, los logros alcanzados en materia de estabilidad y profundidad de nuestros mercados financieros han conducido a que la economía mexicana se encuentre en la actualidad en una posición sólida para hacer frente a estos episodios y mantener un clima de certidumbre para la inversión y la actividad productiva.