

- [INICIO](#)

Seleccionar página

El renovado protagonismo del salario mínimo

Eduardo Valle Zárate[\[1\]](#) /economia4.cero UAM Azcapotzalco/ 14 de noviembre de 2024

El salario mínimo ha regresado a una posición relevante en el tejido económico del país, después de cuarenta años en los que fue reducido a una simple referencia administrativa e irrelevante para la mayoría de los trabajadores del país. La recuperación salarial es uno de los pilares del nuevo régimen económico que se caracteriza por el fortalecimiento de la demanda interna y la redistribución del ingreso. La continuidad de esta política acentuará el protagonismo reciente del consumo privado, el cual en el último sexenio registra la mayor expansión promedio de las últimas tres administraciones-ajustando por las crisis de 2009 y 2020, así como por sus rebotes estadísticos del año posterior-.

Los resultados hasta ahora son positivos; sin embargo, es necesario identificar los límites de su sostenibilidad en el mediano plazo.

Deterioro y recuperación

La última década se caracteriza por la recuperación del poder adquisitivo del salario mínimo, especialmente desde 2019. Dicho periodo fue precedido por veinte años de constante deterioro -entre los años setenta y hasta finales de los noventa-, y por quince años de estancamiento (2000-2014) en los que sus incrementos estuvieron ligados sólo a la inflación (*ver gráfica 1*).

Hasta el presente año se registra un incremento del salario mínimo de 114% real respecto a 2018, es decir, con dicho ingreso es posible comprar más del doble de lo que se compraba seis años antes. Además, sus aumentos ahora impactan de manera directa a una proporción más amplia de trabajadores y sus familias. Datos de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo, señalan que casi cuatro de cada diez trabajadores del país (formales e informales) perciben hasta un salario mínimo.

El incremento al mínimo tiene un impacto adicional sobre el resto de los salarios por el llamado “efecto faro”, principalmente en el sector formal. Esto explica en parte el buen desempeño del consumo privado reciente.

Llegar a 2 y media canastas, ¿y después?

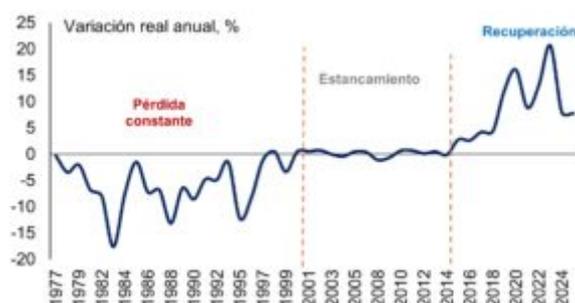
Anuncios del actual gobierno federal señalan la intención de llevar la capacidad de compra del salario mínimo de 1.6 canastas básicas actualmente, hasta 2.5 canastas al cierre del sexenio. Dicha canasta incluye bienes y servicios básicos para el consumo de una familia, cuya proporción más importante son los alimentos. Estimaciones propias indican que para lograr la meta anunciada los incrementos se ubicarían entre once y doce por ciento anual durante el sexenio, suponiendo un aumento de los precios de dicha canasta entre cuatro y cinco por ciento.

Al día de hoy, los incrementos salariales no han reflejado efectos inflacionarios significativos debido al profundo rezago acumulado durante décadas; sin embargo, será importante calibrar sus impulsos hacia el mediano plazo considerando que

los efectos sectoriales son asimétricos. La inflación de los servicios, de 5 % en promedio en los dos últimos años, ha mostrado una importante resistencia a la baja, al tiempo que las remuneraciones han incrementado su participación en el gasto total y que la productividad (producción por persona ocupada) se ha mantenido baja y estancada. Por otra parte, la inflación de mercancías ha registrado un descenso sostenido al tiempo que la productividad de la manufactura ha aumentado en años recientes (*ver gráfica 2 y 3*).

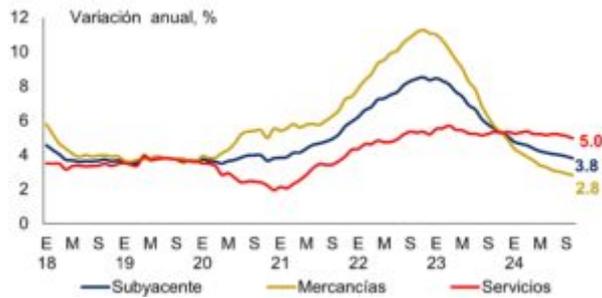
En el horizonte cercano persistirán los aumentos salariales, pero conforme nos acerquemos a la frontera de recuperación será más complejo aumentar el salario real por decreto. Será necesario redoblar esfuerzos tanto del sector público como privado para incrementar la productividad y dar sostenibilidad a los avances laborales de la economía en su conjunto.

Gráfica 1. Fuertes contrastes en la capacidad de compra del Salario Mínimo.



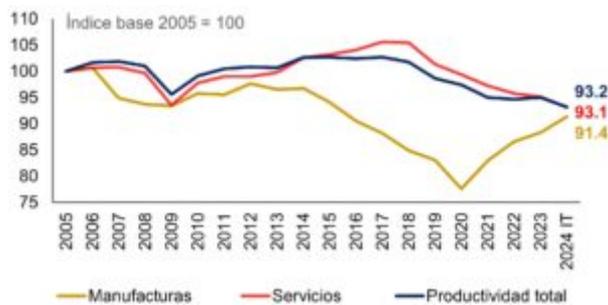
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de CONASAMI e INEGI

Gráfica 2. Resistencia a la baja en la inflación de servicios.



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI

Gráfica 3. Contrastes sectoriales de la productividad (Producción por persona ocupada).



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI

[1] Analista y consultor. Licenciado y maestro en Economía por la UAM, con estudios de posgrado en econometría, finanzas y regulación.

▪ [INICIO](#)

Seleccionar página

Disyuntiva para Banco de México en el inicio del nuevo gobierno

Por: J. Eduardo Valle Zárate [\[1\]](#)/economia4.cero UAM Azcapotzalco/ 15 de octubre de 2024

Se sabe que el mandato prioritario del Banco de México (BANXICO) es garantizar la estabilidad de precios y que su principal instrumento es la tasa de interés. Esta tarea de suyo complicada tiene ante sí una encrucijada en la que se juega una parte del desempeño del nuevo gobierno. El banco central deberá decidir entre si mantiene una contención a la demanda para atender la inflación, para algunos todavía preocupante, o bien favorecer al crecimiento.

Durante los años posteriores al COVID se registró un periodo de alta inflación en el mundo por el rompimiento de cadenas productivas. México no fue la excepción y durante agosto-septiembre de 2022 se alcanzó una inflación anual máxima de 8.7%. Para contener este proceso, BANXICO llevó la tasa de interés de referencia de 4.00% a 11.25% entre mayo de 2021 a marzo de 2023.

En este año se han anunciado tres bajadas de 25 puntos base para ubicarla actualmente en 10.50% (ver gráfica 1) y en complemento, la inflación general se ubicó en 4.6% durante septiembre. Si bien es superior al rango objetivo del banco central ($3\% \pm 1\%$), considero que hay condiciones para acelerar el ciclo de bajas en la tasa de referencia. Lo explico:

- México no es una economía de 3.0% de inflación. Desde que se adoptó el régimen de objetivos en 2001, más del 60% de los meses observados, la economía registró niveles superiores al 4.0%; de hecho, el promedio de

inflación de todo el periodo es de 4.6%, igual a la publicación más reciente.

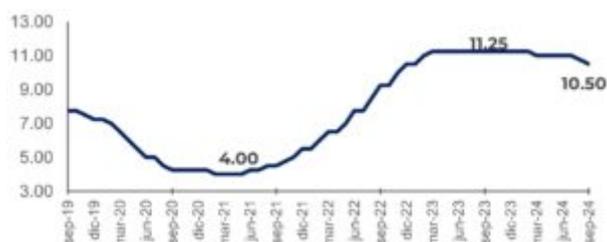
- El componente subyacente, que señala la trayectoria de inflación de mediano plazo y que abarca el conjunto de precios en los que sí puede incidir la política monetaria, se ubica en 3.9%, es decir, dentro del rango objetivo del Banco y acumula veintidós meses consecutivos de descenso (*ver gráfica 2*).
- La inflación de servicios, que es el mayor riesgo para la inflación, mantiene una ligera tendencia a la baja desde marzo pasado.
- El ciclo de bajas de tasa en Estados Unidos comenzó, incluso durante septiembre la Fed sorprendió con una reducción de 50 puntos en su tasa de referencia y el diferencial con la tasa mexicana se mantiene por arriba de sus niveles previos al COVID.
- Hay una desaceleración productiva en puerta. La expectativa de crecimiento para este año y el próximo se han ajustado a la baja en meses recientes, tanto en encuestas de analistas como en organismos nacionales e internacionales y se ubica en promedio en 1.4% y 1.3% respectivamente.
- El tipo de cambio mantiene relativa fortaleza y reduce los riesgos de inflación asociada a importaciones. A pesar de la depreciación vista después de las elecciones, mostró cierta recuperación pues sus fundamentales se mantienen estables (reservas internacionales, riesgo país, remesas, inversión extranjera directa).

La desaceleración productiva demanda que las bajas en la tasa de interés de referencia se hagan a la velocidad adecuada para minimizar la posibilidad de recesión durante 2025. Esto último es un elemento de alto riesgo para la estabilidad de las finanzas públicas y la calificación crediticia -recordemos que estos indicadores son evaluados como porcentaje del PIB-, además que de por sí se espera un recorte al gasto para

reducir el déficit del año en curso.

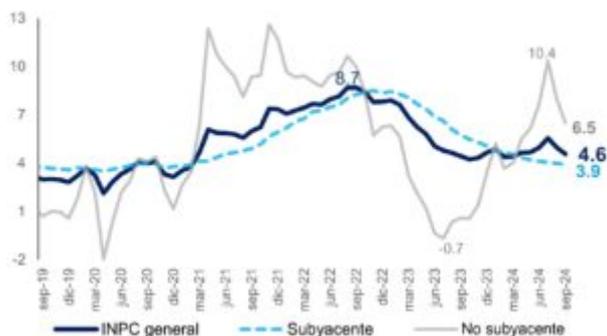
Si bien el mandato de BANXICO prioriza la estabilidad de precios, no es lo único que debe considerar. Sus decisiones tendrán eco no sólo en la formación de precios, sino también sobre el crecimiento del empleo, las finanzas públicas y la calificación crediticia de la deuda soberana.

Gráfica 1. Tasa de política monetaria: ciclo de bajas en puerta



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Banxico

Gráfica 2. Inflación anual regresa a sus niveles precrisis



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

[\[1\]](#) *Analista y consultor. Licenciado y maestro en Economía por la UAM, con estudios de posgrado en econometría, finanzas y regulación.*

- [INICIO](#)

Seleccionar página

El porqué de la depreciación cambiaria reciente

Al cierre de agosto el dólar se cotizaba en \$19.65, esto es 15% más respecto al cierre de mayo (\$17.00) -previo a las elecciones- y es la moneda emergente con mayor retroceso en dicho periodo. Esta depreciación va de la mano del incremento en el riesgo país (ver gráfica 1) y de la volatilidad en los mercados financieros (ver gráfica 2), no obstante, es pertinente identificar cuáles son los elementos que la impulsan.

La depreciación reciente del peso frente al dólar se explica tanto por razones externas como internas, sin embargo, en tiempos recientes las segundas han adquirido mayor relevancia. Advertimos que el escenario de riesgos aún no alcanza su

máxima expresión.

Entre las razones externas de la depreciación del peso encontramos el nerviosismo ante la desaceleración de la economía estadounidense -que provoca movimientos de capitales a mercados seguros (*fly to quality*), así como el incremento reciente de las tasas de interés en Japón que disminuyen el fondeo internacional mediante yenes (*carry trade*). En ambos casos la consecuencia inmediata ha sido un incremento en la volatilidad y mayor fortaleza del dólar.

El factor interno más relevante es el resultado electoral. El triunfo del bloque oficial para la presidencia y las cámaras estaba prácticamente descontado, sin embargo, la obtención de la mayoría calificada en el legislativo ha inyectado una dosis adicional de volatilidad. Para sus críticos, la percepción de alta concentración de poder y la aprobación de reformas constitucionales -entre ellas la del poder judicial y la desaparición de organismos autónomos-, representan un riesgo para la inversión privada en una etapa incipiente del *nearshoring* que podría limitar su potencial.

En adición, es importante la presión sobre las finanzas públicas, puesto que en este año se espera un fuerte incremento al gasto y déficit públicos, mismos que fueron aprobados en aras de terminar las obras comprometidas por la actual administración. El ajuste será muy necesario para regresar al equilibrio fiscal visto durante los primeros cinco años del actual sexenio.

En el horizonte cercano se advierten eventos que pueden impactar negativamente a la cotización de la moneda nacional:

- La publicación y aprobación del presupuesto 2025. En este anuncio será fundamental la solidez de los supuestos macroeconómicos, así como el plan de financiamiento y gasto para estabilizar el riesgo país o posibles deterioros a la calificación crediticia

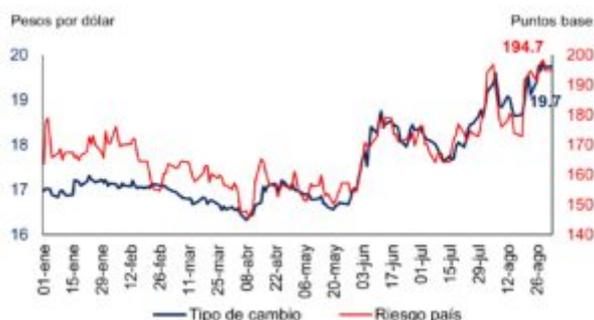
soberana.

- En el plano internacional las elecciones en Estados Unidos y nuevos incrementos a la tasa de interés en Japón, podrían ser olas que traigan una depreciación mayor al peso mexicano.

La mayor preocupación no es la depreciación en sí misma sino la inestabilidad, pues dificulta la planeación para cualquier empresa o agente económico. Lo que hará que la incertidumbre concluya es que hay un respaldo sólido en la oferta nacional de dólares (por los flujos de remesas, exportaciones y las reservas del Banco Central); incluso, podríamos decir que el saldo hasta ahora no es alarmante pues recordemos que durante el año previo el peso mostró una fuerte apreciación, pero de eso platicaremos en una próxima edición.

1. Eduardo Valle Zárate^[1]– 05 de septiembre de 2024

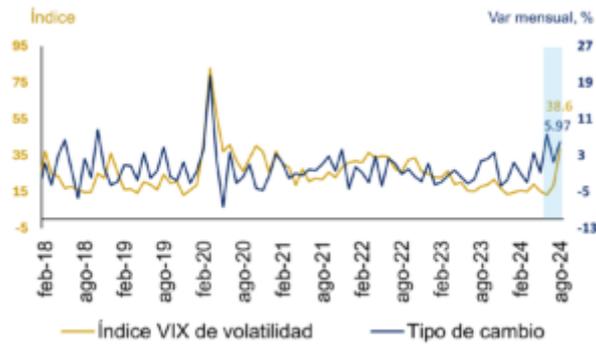
Gráfica 1. El tipo de cambio refleja incrementos del riesgo país



Riesgo país: diferencia entre el rendimiento de bonos en dólares a 10 años de EUA y México.

Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México.

Gráfica 2. Depreciación cambiaria como consecuencia de alta volatilidad



Fuente: Elaboración propia con datos de CBOE y Banxico.

[\[1\]](#) *Analista y consultor económico. Licenciado y maestro en Economía por la UAM, con estudios de posgrado en econometría, finanzas y regulación.*



Comprensión de la economía moderna desde un programa universitario que ofrece análisis y recursos formativos para apoyar al desarrollo con bienestar.