

- [INICIO](#)

Seleccionar página

# El renovado protagonismo del salario mínimo

Eduardo Valle Zárate[\[1\]](#) /economía4.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?**

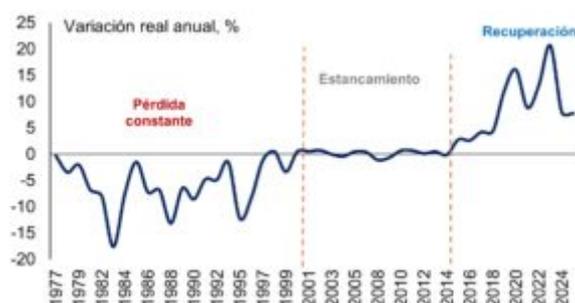
Anuncios del actual gobierno federal señalan la intención de llevar la capacidad de compra del salario mínimo de 1.6 canastas básicas actualmente, hasta 2.5 canastas al cierre del sexenio. Dicha canasta incluye bienes y servicios básicos para el consumo de una familia, cuya proporción más importante 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*).

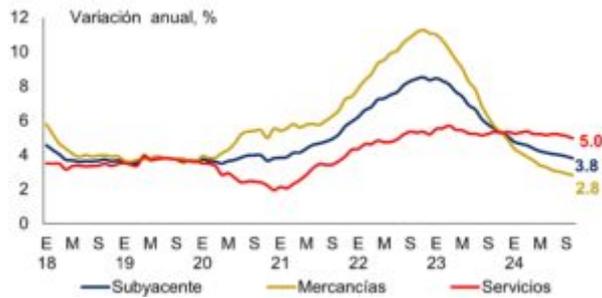
En el horizonte cercano persistirán los aumentos salariales, pero conforme nos acerquemos a la frontera de recuperación será más complejo aumentar el salario real por decreto. Será necesario redoblar esfuerzos tanto del sector público como privado para incrementar la productividad y dar sostenibilidad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

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



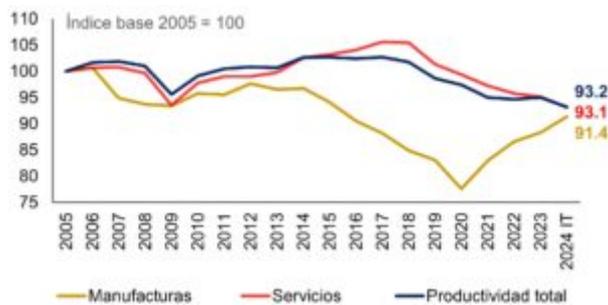
*Fuente: Elaboración propia a partir de datos de CONASAMI e INEGI*

**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.

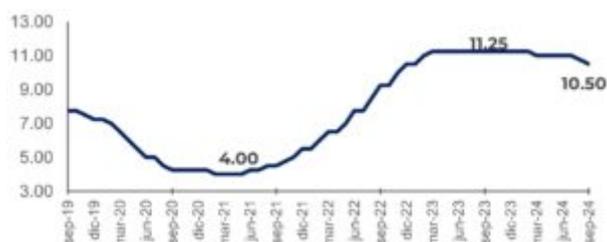
- El componente subyacente, que señala la trayectoria de inflación de mediano plazo y que abarca el conjunto de precios en los que sí puede incidir la política monetaria, se ubica en 3.9%, es decir, dentro del rango objetivo del Banco y acumula veintidós meses consecutivos de descenso (*ver gráfica 2*).
- 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.

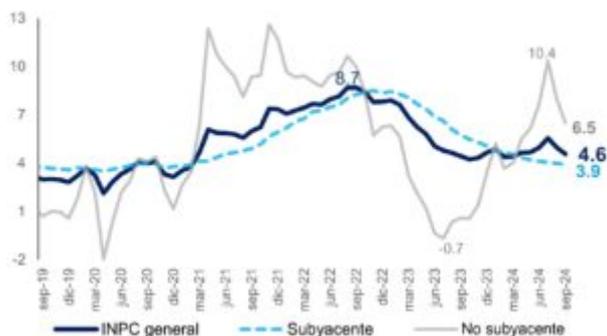
Si bien el mandato de BANXICO prioriza la estabilidad de precios, no es lo único que debe considerar. Sus decisiones tendrán eco no sólo en la formación de precios, sino también sobre el crecimiento del empleo, las finanzas públicas y la calificación crediticia de la deuda soberana.

**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

# México: reducción histórica de la pobreza a pesar del bajo crecimiento.

Por: J. Eduardo Valle Zárate [\[1\]](#) /economía 4.0 UAM Azcapotzalco / 24 de septiembre de 2024

En México, la pobreza ha disminuido notablemente, como lo adelantó el CONEVAL en 2023 y ahora lo secunda el Banco Mundial, y sin embargo el PIB ha registrado un crecimiento débil. Esa realidad constituye un reto para la concepción tradicional de la macroeconomía que se manejó en décadas, postulando que el crecimiento es la condición para disminuir la pobreza, bajo la trillada metáfora del pastel que debe crecer para que alcance para todos. El desempeño de la

relación pobreza-crecimiento pasó de largo por este postulado, ya que el gasto público y la redistribución basada en una política salarial expansiva han sido motores de una economía que, a pesar del bajo crecimiento, descendió la pobreza.

¿Cuántas personas han salido de la pobreza por ingresos en México?

- El Banco Mundial estima que fueron 9.5 millones de personas en el periodo de 2018 a 2024.
- Con una metodología distinta a la de este organismo, CONEVAL publicó que fueron 5.7 millones de personas entre 2018 y 2022.
- Mi estimación -con las líneas de pobreza del CONEVAL- se sitúa en 7.8 millones de personas que habrían salido de la pobreza entre 2018 y 2024 -a partir de la relación histórica entre ambas publicaciones- (*Gráfica 1*).

¿Y cómo se compara la relación pobreza-crecimiento del sexenio que termina con los de la historia reciente?

Sólo durante el mandato de Vicente Fox se había registrado una caída de la pobreza. En los últimos seis años fue de 7.8 millones de personas mientras que con el presidente panista fue de 6.2 millones. Sin embargo, hay una diferencia significativa: con Fox la economía creció en 11.4% de forma acumulada durante su gobierno, en tanto que con AMLO tan solo 5.1%[\[2\]](#). Siguiendo la metáfora del pastel, con Fox el descenso de la pobreza debió ser mayor.

Con Zedillo, Calderón y Peña Nieto la pobreza no solo no descendió, sino que se incrementó. En el sexenio de Calderón se sumaron 14.8 millones de pobres respecto al inicio de su sexenio mientras la economía creció 8.6% durante el mismo periodo. Zedillo fue el que condujo al mayor crecimiento de la economía, gracias al impulso del TLCAN, con una tasa promedio de 3.6% en el PIB y 22.8% de forma acumulada, pero aumentó en 5.7 millones el número de pobres. Con crecimiento o sin él,

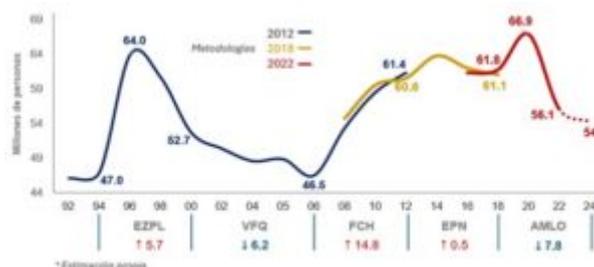
los pobres aumentaron (*Cuadro 1*).

Así, a pesar de que el crecimiento económico con AMLO ha promediado un magro 0.9% anual, siendo el más bajo de los últimos cinco sexenios, los registros de la disminución de pobreza son sobresalientes y ello obliga a analizar cómo se llevó a cabo este proceso y desde luego, plantearse cuán sostenible es mantener la disminución de pobreza sin alcanzar un nivel de crecimiento significativamente mayor en los años próximos. El mayor pendiente es la pobreza extrema pues no se redujo en el sexenio, por lo tanto, es fundamental encontrar los mecanismos para crecer y mantener la redistribución alcanzando a los sectores más vulnerables.

Los dos ejes principales de la lucha contra la pobreza han sido el gasto social y el fortalecimiento del mercado laboral. El gasto en programas sociales refleja un incremento sustancial y la recuperación de empleos llevó la tasa de desocupación a niveles mínimos históricos. En complemento, el salario promedio del IMSS se ha incrementado 22% real en el sexenio y se tiene una menor tasa de informalidad, en otras palabras, se confirman avances en cantidad y calidad del empleo.

Sin duda, el nuevo modelo de política económica pone sobre la mesa interrogantes respecto al corazón de la macroeconomía: la relación entre crecimiento y bienestar.

**Gráfica 1. Se revierte la tendencia creciente de pobreza por ingresos iniciada en 2006**



Fuente: Elaboración propia con datos de CONEVAL.

**Cuadro 1. En los últimos años se reduce la pobreza a pesar de la crisis económica**

Sexenio	Presidente	PIB		Pobreza por ingresos
		Var acumulada (%)	Var anual promedio (%)	Variación millones de personas
1995-2000	Ernesto Zedillo	22.8	3.6	5.7
2001-2006	Vicente Fox	11.4	1.8	-6.2
2007-2012	Felipe Calderón	8.6	1.4	14.8
2013-2018	Enrique Peña	12.2	1.9	0.5
2019-2024	Andrés M. López	5.1	0.9	-7.8

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de INEGI y CONEVAL.

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

[2] Considerando un crecimiento del PIB de 1.4% anual para 2024.

---

▪ [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:

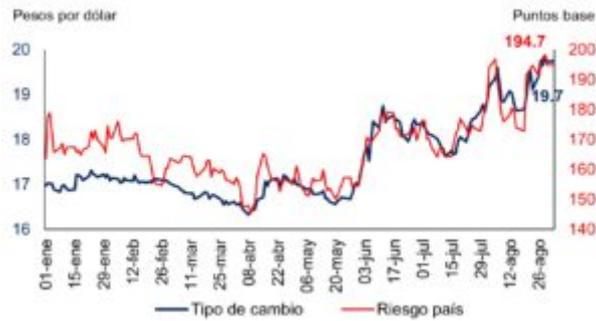
- La publicación y aprobación del presupuesto 2025. En este anuncio será fundamental la solidez de los supuestos macroeconómicos, así como el plan de financiamiento y gasto para estabilizar el riesgo país o posibles deterioros a la calificación crediticia soberana.
- En el plano internacional las elecciones 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<sup>[1]</sup>– 05 de septiembre de 2024

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

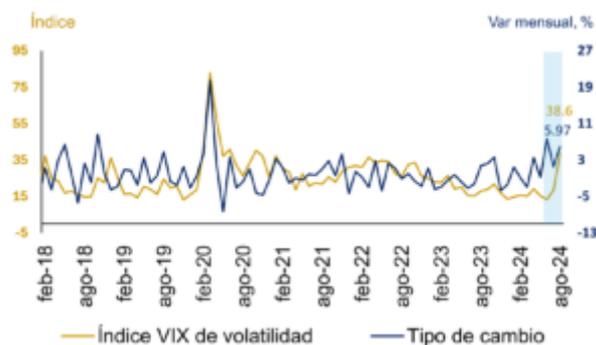
## país



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.

---

- [INICIO](#)

Seleccionar página

# Balance positivo de finanzas públicas pero con riesgos latentes en 2025

Las finanzas públicas estarán bajo especial escrutinio de políticos y analistas durante este y el próximo año, consecuencia del incremento en el gasto anunciado hace un mes en los pre- criterios de política económica. La Secretaría de Hacienda estimó para este año un déficit público de 5.9% como proporción del PIB, el mayor del sexenio y de varios años, con un importante ajuste del gasto en 2025. En este contexto se publicaron recientemente los resultados del primer trimestre, mismos que estuvieron muy cercanos a lo programado, aunque se identifican algunas señales de riesgo.

Los **ingresos** crecieron 2.4% anual en términos reales muy cercano a lo presupuestado, no obstante, es importante mirar su composición: los ingresos petroleros y la recaudación de ISR o IEPS se ubicaron por debajo de su meta. Los primeros fueron impactados negativamente por la fortaleza del peso frente al dólar y los segundos por la debilidad económica reciente. La compensación se registró en elementos como el IVA (asociado al impulso del consumo por el adelanto de programas

sociales), y también por ingresos no tributarios, que son recursos no recurrentes para el gobierno federal (ver gráfica 1).

En el rubro de **gasto**, como se anticipaba, se registró un importante aumento de 18.8% real anual, asociado principalmente al adelanto de apoyos y gasto en obra pública. A pesar de ello, su nivel se ubicó por debajo de la meta presupuestal prácticamente en todos sus rubros (ver gráfica 2).

En consecuencia, se observó que tanto el déficit público como el primario, estuvieron por debajo de lo presupuestado. Una primera lectura nos dice que es posible intensificar el gasto en el resto del año, pero hay que considerar dos elementos de riesgo:

- Los ingresos presupuestarios del primer trimestre fueron apoyados en buena medida por recursos que no son recurrentes. Su posible ausencia en el resto del año podría generar presiones fiscales.
- La perspectiva de crecimiento para el segundo semestre es de una desaceleración más profunda que impactaría negativamente la recaudación tributaria.

Por otro lado, el nivel de **deuda** se incrementó como porcentaje del PIB por la desaceleración económica registrada al inicio del año (% anual desde % el trimestre previo). En contraste es importante señalar que el costo financiero disminuyó -3.9%, lo que refleja un mejor perfil de vencimientos puesto que el nivel de tasas de interés no se modificó respecto al año pasado. Si bien la deuda no representa un elemento de preocupación, su evolución también está sujeta al desempeño de la economía y a la capacidad de generar ingresos por parte de la administración pública.

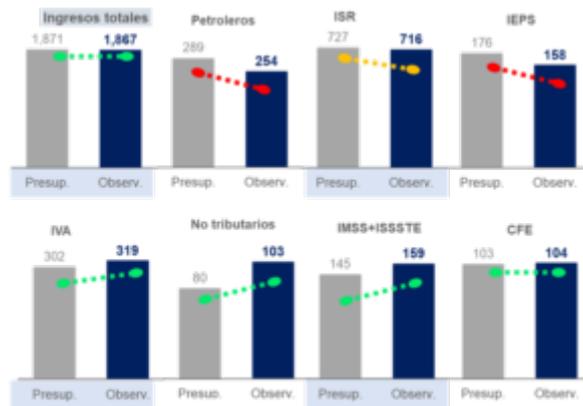
La evaluación global es positiva en términos de su cercanía con lo presupuestado, sin embargo, es importante ser

cautelosos pues persisten riesgos para el resto del año, principalmente en materia de ingresos.

1. Eduardo Valle Zárate[1]

**Gráfica 1. Ingresos 1er. trimestre 2024 vs. Presupuesto**

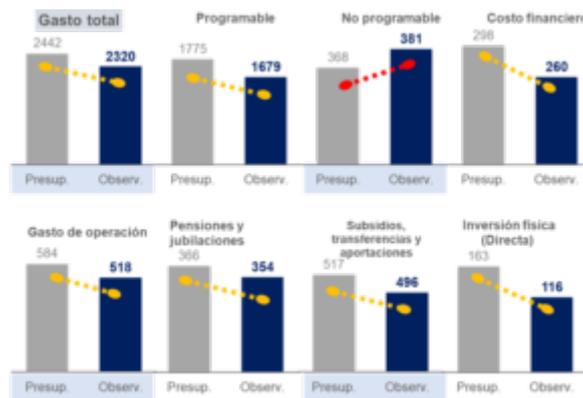
(miles de mdp)



Fuente: Elaboración propia con datos de SHCP.

**Gráfica 2. Gastos 1er. trimestre 2024 vs. presupuesto**

(miles de mdp)



Fuente: Elaboración propia con datos de SHCP.

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

---

▪ [INICIO](#)

Seleccionar página

# La recaudación tributaria: clave para viabilidad del presupuesto

Buena parte del financiamiento del gobierno federal en el actual sexenio se basa en un destacado esfuerzo recaudatorio. Los ingresos tienen principalmente de tres fuentes: la renta petrolera, la recaudación y la deuda. Una situación compleja en Pemex, la volatilidad de los precios internacionales del petróleo y la disciplina hacendaria a favor del no endeudamiento, han acrecentado el protagonismo presupuestario de la recaudación.

*Durante 2023 los ingresos tributarios no petroleros (sin IEPS de combustibles) crecieron 4.3% -más que la economía en su conjunto- y durante los últimos cinco años lo han hecho 3.0%*

*en promedio anual. Estos resultados deben evaluarse a la luz de dos hechos: 1) se lograron sin una reforma fiscal, y 2) enfrentaron el cierre de actividades durante la pandemia por COVID, misma que ocasionó la caída más profunda de la actividad económica desde los años treinta (-8.6% real anual en 2020).*

La recaudación de ISR e IVA son los indicadores por excelencia para evaluar el esfuerzo tributario. Durante 2023 los montos obtenidos por estos dos impuestos representaron el 12.2% del PIB, llevando el promedio de los últimos cinco años a 11.4%, niveles muy superiores a lo registrado en los tres sexenios previos (Gráfica 1). Cabe señalar que, si bien la mayor recaudación de ISR abarca tanto a empresas y asalariados, se ha realizado con mayor énfasis en personas morales (Gráfica 2), reflejando una mayor postura redistributiva del Estado.

Otra importante fuente de ingresos es la renta petrolera, sin embargo, ha registrado algunas dificultades en años recientes. Los ingresos petroleros cayeron en un 30.7% real durante el último año y se ubicaron 18% por debajo de lo presupuestado, consecuencia de un menor precio de la mezcla mexicana (2023: US\$70.9 vs 2022: US\$88.9). En los dos años previos, el precio registró incrementos interanuales, en línea con la restauración de cadenas productivas después del confinamiento. Adicionalmente la fortaleza reciente del peso también ha golpeado a los ingresos petroleros, pues un tipo de cambio menor reduce (en pesos) los ingresos obtenidos en dólares.

Estos resultados no deben interpretarse como un indicio de que el sector petrolero disminuya su importancia, los ingresos petroleros en 2023 fueron 1.07 billones de pesos corrientes - esto es alrededor de 3.4% del PIB- y sumaron importantes recursos para ejecutar el presupuesto.

En la prospectiva oficial para 2024 -según el presupuesto aprobado-, persiste la apuesta por mejorar la recaudación. Se

espera incrementar moderadamente los ingresos tributarios, aunque es importante subrayar que dicho esfuerzo será insuficiente para compensar el deterioro de los ingresos petroleros.

Datos de la OCDE indican que durante 2022 México se ubicó en el último lugar en materia de recaudación dentro de los países miembros, esto limita de forma importante la capacidad de acción del Estado. Las estadísticas tributarias muestran que se han dado pasos en la dirección correcta, no obstante, todavía hay mucho espacio para mejorar. Sin duda es mucho más saludable apostar por la recaudación que asumir el costo presente y futuro de mayor endeudamiento.

**Eduardo Valle** [\[1\]](#) | febrero de 2024.

Gráfica 1. Recaudación de ISR e IVA: reflejo del esfuerzo tributario



Gráfica 2. Tendencia creciente en recaudación de ISR



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



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