

Estabilidad macroeconómica, mejora de la distribución, y estancamiento económico de nuevo: la recesión de 2025

Macroeconomic Stability, Improved in Income Distribution, and Economic Stagnation Once Again: The 2025 Recession

“Sapere aude! ;Ten valor de servirte de tu propio entendimiento!” (Kant, 1784)

Santiago Capraro Rodríguez

46

Palabras clave

Inversión Pública

Estancamiento económico

Política salarial

Distribución del ingreso

Banca de desarrollo

Keywords

Public Investment

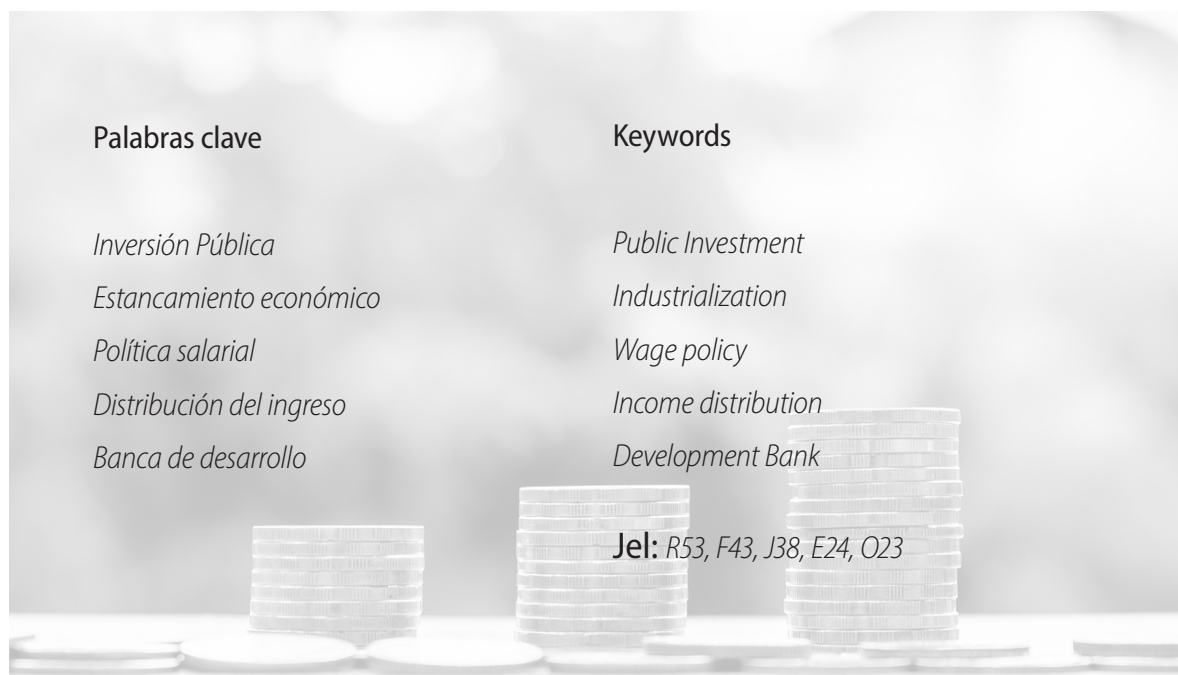
Industrialization

Wage policy

Income distribution

Development Bank

Jel: *R53, F43, J38, E24, O23*



Resumen

El presente artículo plantea que la política salarial de incrementar el salario mínimo ha sido clave para incrementar los salarios medios reales en el sector manufacturero y comercial, ha mejorado la distribución del ingreso, bajado la pobreza y acelerado el consumo en el periodo 2018-2025. El artículo analiza los límites de esta política para generar un proceso de crecimiento persistente. Para ello se analiza el crecimiento en 2025 y se encuentra que la principal causa del estancamiento fue la inversión pública que presentó una fuerte caída en el periodo. Finalmente, el artículo plantea una posibilidad para salir del lento crecimiento en el que se encuentra la economía mexicana es a través del impulso de la banca de desarrollo.

Abstract

This article argues that the wage policy of increasing the minimum wage has been fundamental in raising real average wages within the manufacturing and commercial sectors. Furthermore, it asserts that this policy has improved income distribution, reduced poverty, and accelerated consumption during the 2018-2025 period. The paper also analyzes the limitations of this policy in generating a process of persistent growth. By examining economic growth in 2025, the study finds that the primary cause of stagnation was a sharp decline in public investment during that period. Finally, the article proposes that a viable path to overcome the Mexican economy's current slow growth is through the strategic promotion of development banking.

1. Introducción

México tiene en la actualidad un claro problema de crecimiento económico. Lamentablemente, esta característica de nuestra economía no es nueva. En uno de los últimos trabajos de Jaime Ros, él comenzaba una reseña de la economía mexicana durante el periodo 2009-2015 recordando un texto de Dornbush y Werner (1994) llamado “Mexico: Stabilization, Reform and No Growth”; en el cual, los autores explicaban que la falta de crecimiento de la economía se debía a los efectos negativos que generaban la apreciación de la moneda y el aumento de la fragilidad financiera que más que compensaban los efectos positivos de las reformas estructurales impulsadas por el gobierno de Salinas (Ros, 2017). Ros (2017) retomaba esas ideas para analizar críticamente las reformas incluidas en el paquete de leyes conocido como “Pacto por México” durante el gobierno de Peña Nieto y haciendo un juego de palabras con el artículo anterior lo tituló: “*Macroeconomic Stability, structural reforms, and sluggish growth: The mexican economy since 2008-2009 and the lessons of 2015*”.

Retomando esa visión el título de este artículo obedece a que en los últimos años hemos tenido estabilidad macroeconómica (baja inflación y control del déficit fiscal), ha mejorado la distribución del ingreso debido a la mejora en los salarios mínimos y medios reales. Además, tuvimos una caída en la pobreza y un incremento en el consumo. Sin embargo, no se aceleró la tasa de crecimiento del PIB de forma sostenida, como ha quedado evidenciado por la recesión de 2025. En Capraro y Sánchez (2024) se sostiene que sin el proceso de distribución que experimentó la economía entre 2017 y 2025 la evolución del PIB habría sido incluso más anodina de la que efectivamente ocurrió. Por eso parece necesario realizar un

análisis de la evolución reciente de la economía mexicana para encontrar una explicación a los resultados negativos de 2025. El presente artículo lleva adelante ese estudio en 5 secciones. A continuación, se analiza la evolución de los salarios mínimo y medios, el consumo y la distribución del ingreso. En la sección 3, se analiza en términos contables la evolución de la demanda y oferta agregada, para comprender cuáles fueron los indicadores que se desaceleraron en 2025, en los que destacó una caída de la inversión pública. En la siguiente sección, se analiza las razones de la caída de la inversión pública y el problema de que el sector industrial de México sea dependiente

del sector manufacturero estadounidense. Finalmente, se concluye.

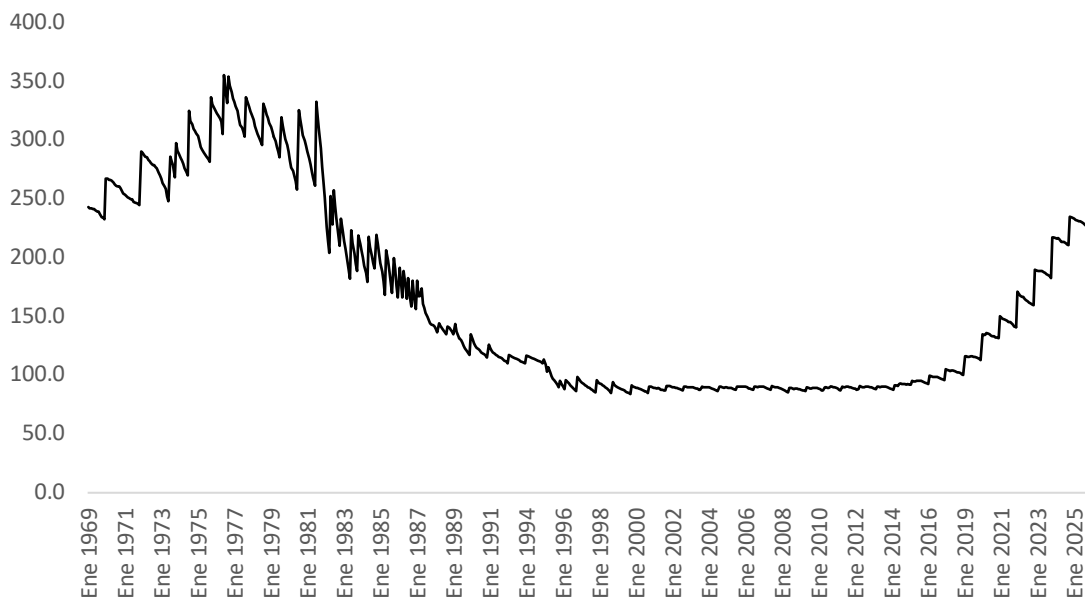
2. Efectos del incremento del salario mínimo en la economía

El gobierno de Andrés Manuel López Obrador (AMLO) continuó y profundizó la política de incrementos del salario mínimo iniciada en el sexenio anterior. El resultado generó un impulso inédito en el salario mínimo real. Esta variable ha alcanzado niveles que no se habían visto desde la crisis de deuda de 1982 (ver Gráfica 1).

48

Gráfica 1

Evolución del Salario Mínimo, (Índice Real, Dic2018=100)



Fuente: Banco de México.

Este incremento del salario mínimo tuvo un impacto en el salario medio real en los diferentes sectores de la economía. En las Gráficas 2.a y 2.b observamos que el salario medio real por persona en la industria manufacturera (es decir, los sectores 31-33 de la nomenclatura del SCIAN) y en el comercio experimentaron fuertes crecimientos a partir de 2018. En el caso del sector manufacturero el incremento entre 2018 y 2025 fue 23%; mientras que en el comercio (sectores 43-43 del SCIAN), el incremento fue aún mayor, de 33% en el mismo periodo. Desde esta perspectiva la evolución del salario real en la economía nacional explica en gran medida la baja histórica en la pobreza entre 2016 y 2024 como lo identificó INEGI: “Si consideramos las mediciones entre 2016 y 2024, el porcentaje de la población en situación de pobreza multidimensional a nivel nacional pasó de 43.2 a 29.6, lo que representó una disminución de 13.7 millones de personas.” (INEGI, 2025, p. 9)¹

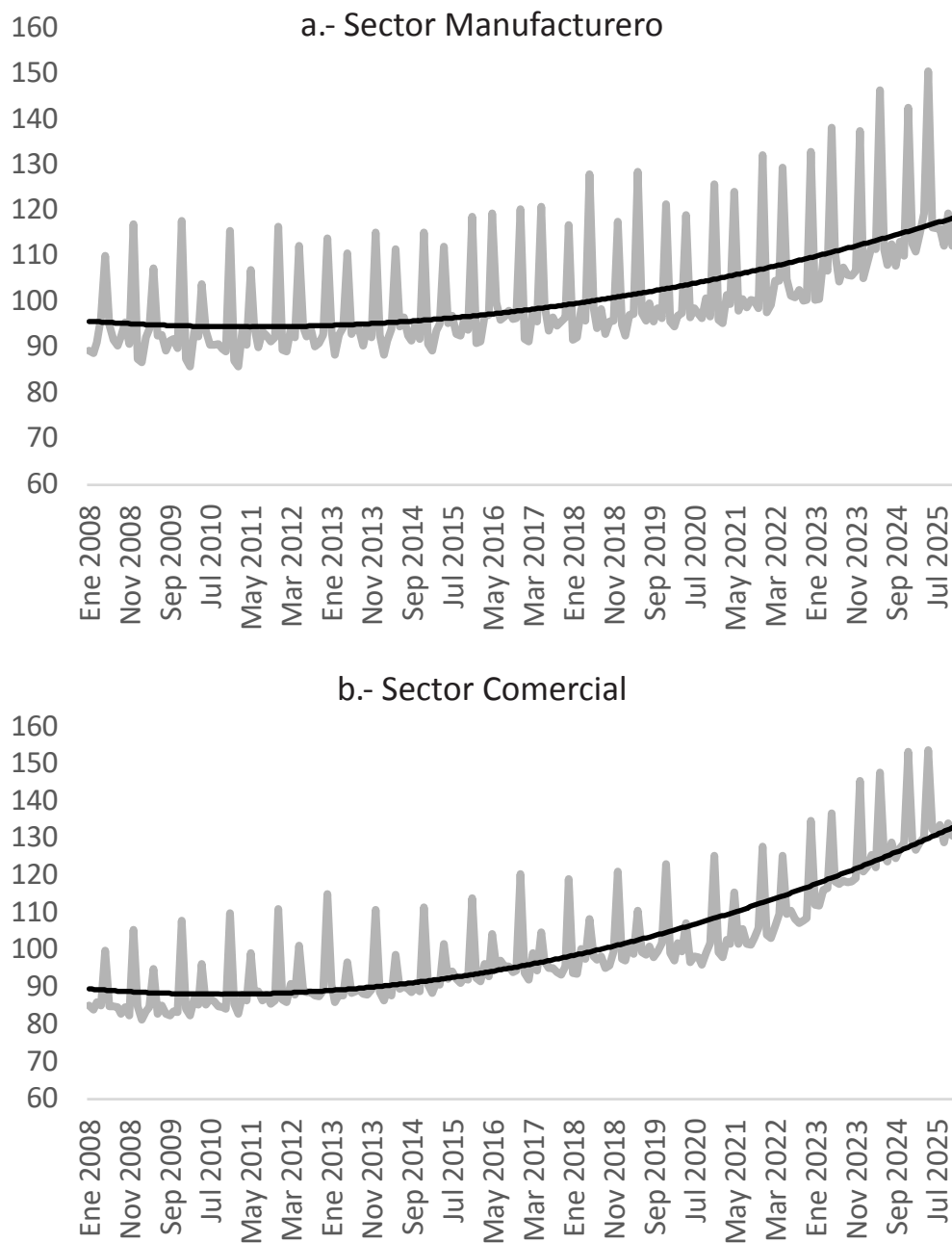
La baja en la pobreza liderada por los salarios generó un incremento en la participación del consumo en el producto interno bruto (medido a precios constantes, ver Gráfica 3.a), pasando de 67% del PIB al 71.6%; es decir, un incremento de 4.6 puntos. Reflejando que los trabajadores tienen una propensión a consumir mayor que los capitalistas. Lo que podemos tomar como un hecho recurrente en la economía; sin embargo, en los últimos años se había ignorado esta manera de entender el consumo reemplazándola por la teoría del ingreso permanente de Fiedman y Modigliani. Esta visión keynesiana (Keynes, 1936) ha sido una fuente de inspiración para los modelos de equilibrio general con agentes heterogéneos

(Kaplan, Moll y Violante, 2018). Pareciera que la teoría del consumo keynesiana ha sido la herramienta más útil para anticipar las consecuencias sobre el consumo del aumento de los ingresos de los trabajadores. Además, en la Gráfica 3.b. se observa el incremento en la participación de las remuneraciones de los trabajadores en el PIB, hay dos cuestiones que se hacen evidentes: primero, el nivel de la participación de las remuneraciones ha alcanzado un máximo, por lo menos desde que hay información trimestral (en la Gráfica no se puede observar el nivel, pero en el primer semestre de 2025 ese nivel era de 30.5% del PIB y en 2008 de solo 25.7% del PIB). El segundo hecho relevante, es que se observa el proceso de redistribución ya que lo que dejan de ganar los capitalistas se lo quedan los trabajadores.

1 Ver INEGI (2025) para la definición de pobreza multidimensional.

Gráfica 2

Evolución del salario medio real:
(Índice Real, 2008=100)



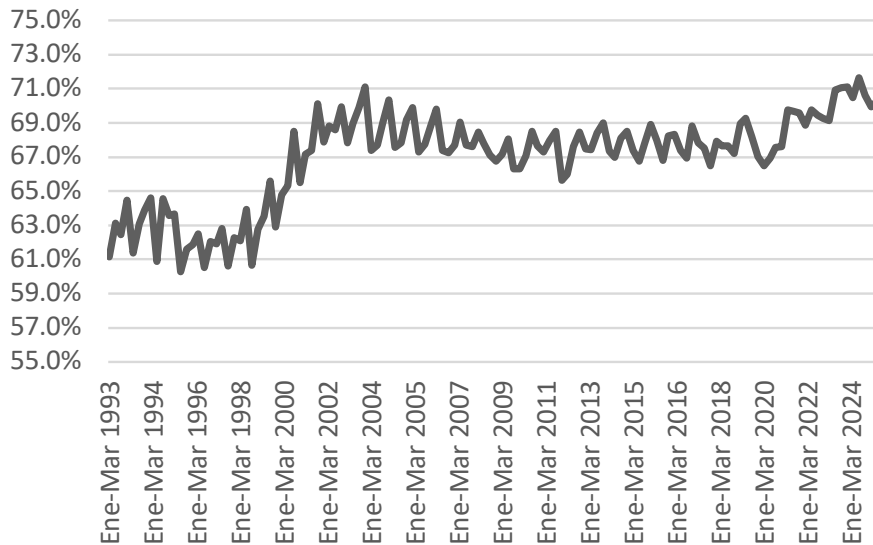
50

Fuente: Banco de México (series: SL11439 y SL11432).

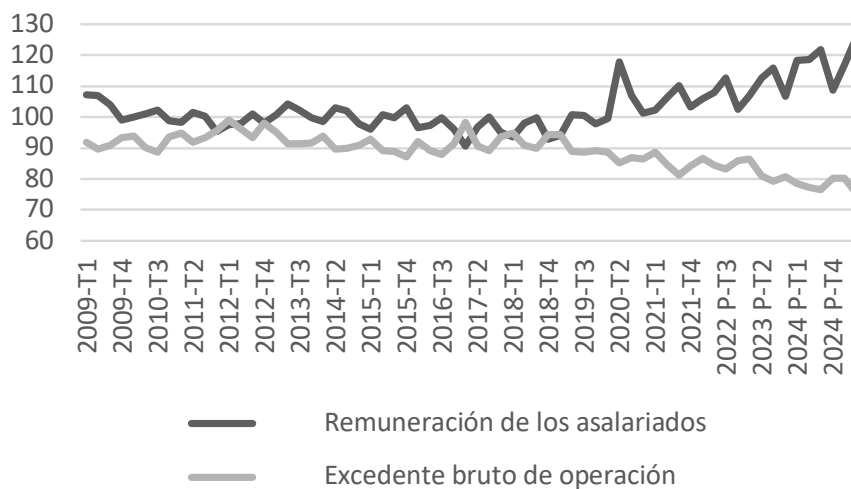
Gráfica 3

Evolución del consumo y la distribución del ingreso funcional

a.- Evolución de la participación del consumo en el PIB en 1993-2025 (% , precios constantes de 2018)



b.- Evolución de las remuneraciones de los asalariados y el excedente bruto de operación (2008=100)

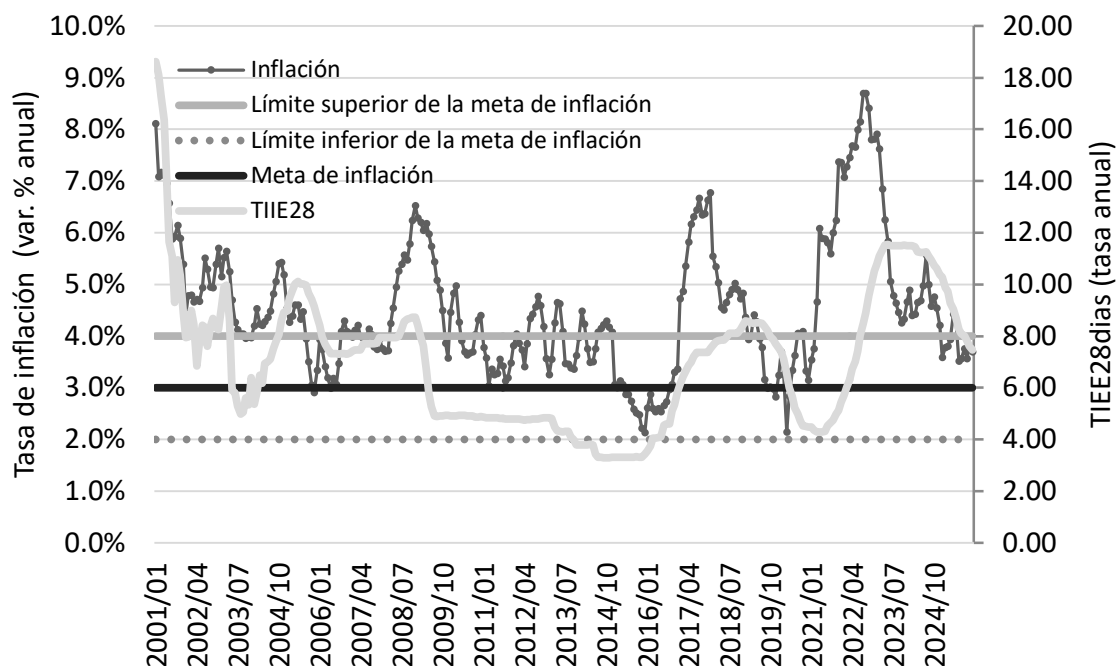


Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Un aspecto interesante es que el incremento de los salarios (mínimos y medios), al menos por ahora, no ha generado presiones inflacionarias adicionales a las que ha enfrentado la economía nacional. La Gráfica 4 muestra un hecho recurrente interesante en la economía mexicana que es la reversión a la media de la inflación en el mediano plazo. Obsérvese que el choque de oferta que se inició durante la pandemia de Covid-19 (Weber y Wasner, 2023) generó la inflación anual más alta del periodo 2001-2025, ya que se alcanzó en septiembre de 2022 un incremento de precios del 8.7%. Al cierre de 2025, la inflación anual fue 3.7%, guarismo que está en sintonía con el objetivo de Banco de México (ver Gráfica 4). Finalmente, la Gráfica 4 incluye la tasa de interés (consideramos

la TIEE28, ya que se correlaciona con la tasa de interés de política monetaria) en el periodo analizado para indicar que la política monetaria en los últimos años (2022-2025) ha funcionado de la manera esperada de acuerdo con un régimen de metas de inflación. Lo anterior debido a que la tasa de interés se incrementó de manera sostenida entre 2022 y 2024, para luego mantenerse en un nivel elevado (11.5% anual); y luego, disminuyó cuando la inflación cedió. La tasa de interés de política monetaria terminó 2025 en un nivel de 7% anual. Este nivel indica que la tasa ha bajado considerablemente respecto a los máximos alcanzados en 2024. Aunque pareciera, por la historia reciente que todavía hay espacio para seguir bajando este instrumento de la política monetaria.

Gráfica 4 Evolución de la inflación, índice nacional de precios al consumir (var. % anual)



Fuente: elaboración propia con datos de INEGI y Banco de México.

A modo de conclusión de esta sección, hemos analizado una recuperación consistente del salario mínimo real, luego de muchos años de utilizar esta variable como ancla nominal de la economía. Lo que trajo aparejado un incremento de los salarios medios reales de la economía, al menos del sector manufacturero y el comercial. Además, esta evolución de los salarios implicó una mejora de la distribución del ingreso funcional. Generando un incremento notable del consumo. Por tanto, de acuerdo con una visión poskeynesiana se debería haber generado un proceso de crecimiento sostenido, como lo sostiene la literatura iniciada con Bhaduri y Marglin (1990). Para estudiar la evolución del crecimiento en la próxima sección analizamos el desenvolvimiento reciente de la demanda y la oferta agregadas.

3. Auge y caída del crecimiento económico entre 2022 y 2025:

Durante los años posteriores a la pandemia la tasa de crecimiento de la economía nacional se aceleró respecto a su promedio histórico (ver Capraro y Sánchez, 2024), alcanzando en 2023 el nivel de 2020. Obsérvese en la Tabla 1 que en 2023 el crecimiento estuvo liderado por la inversión pública, que creció 25% anual, lo que repercutió de forma positiva en la inversión privada. Además, el consumo mantuvo su evolución positiva, no solo recuperando su nivel de 2020, sino superándolo, creciendo por encima del promedio 1993-2018 de 2.5% anual. En la sección anterior, vimos que esta aceleración del consumo implicó que ganara participación en el PIB. Con el impulso de las inversiones y el consumo, el PIB alcanzó un crecimiento de 3.1%, a pesar de un decrecimiento de las exportaciones. En 2024 las exportaciones se recuperaron, la in-

versión pública se volvió a acelerar (debido a la culminación de lo que se conoció como proyectos prioritarios del gobierno de AMLO (ver Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de la Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación de 2024 (Criterios 2024 de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)), sin embargo, el PIB no mostró el dinamismo esperado debido al estancamiento del consumo, pero especialmente por la caída de la inversión privada que decayó 0.5%.

En 2024 la inversión privada cayó durante los últimos dos trimestres, que en principio se puede explicar por los procesos electorales en México y Estados Unidos. Este comportamiento se extendió más allá de las elecciones en ambos países. En 2025 el comportamiento negativo de la inversión privada se agudizó, alcanzando una retracción del -4.8% promedio anual en los primeros 3 trimestres de 2025, en parte, ello se explica por las políticas comerciales implementadas por Donald Trump al inicio de su segundo mandato y al incremento en la incertidumbre que esas políticas han generado. Además, debemos considerar que la inversión pública, variable cuyo comportamiento responde exclusivamente a las decisiones del Estado Nacional, mostró un marcado retroceso del 20.1%, lo que coadyuvó a que el PIB en 2025 mostrará la menor tasa de crecimiento en los últimos años. Este resultado negativo, no pudo evitarse a pesar de que las exportaciones se incrementaron 8.9%, incremento que puede estar relacionado a que México fue el país que menos barreras arancelarias efectivamente sufrió por parte de Estados Unidos (FT, 2025). El escaso efecto positivo de las exportaciones sobre el resto de la economía puede estar reflejando el bajo nivel de valor agregado de las exportaciones como afirma Ortiz (2023).

Finalmente, un aspecto a destacar de la Tabla 1 es que el consumo en 2025 se caracterizó por presentar poco dinamismo, después de presentar varios años creciendo muy por encima del PIB. Si bien no es el objetivo final de este trabajo, se puede esgrimir que los incrementos en los salarios mínimos y medios reales ya no tienen el efecto acelerador de la economía que tuvieron en los primeros años de aplicación de esta política. Este resultado

no implica una crítica a esta iniciativa o que la misma haya fracasado, sino más bien un debilitamiento de sus efectos para acelerar la tasa de crecimiento del consumo, asimismo los incrementos actuales y ulteriores siguen sirviendo para mantener el nivel del consumo.

En la siguiente sección exploramos más detalladamente las razones detrás de la caída de la inversión pública y del estancamiento del PIB.

Tabla 1. Evolución de los componentes de la oferta y demanda agregada: 2022-2025 (variaciones % anuales, valores reales a pesos de 2018)

Año	PIB	Import.	Consumo Priv.	Consumo Pub.	Inv. Priv.	Inv. Pub.	Export.
2022	3.7%	8.6%	4.4%	2.0%	7.5%	7.0%	9.7%
2023	3.1%	3.9%	3.9%	2.4%	12.5%	24.6%	-7.0%
2024	1.4%	3.2%	2.8%	3.7%	-0.5%	34.4%	3.6%
2025*	0.1%	0.5%	0.2%	1.2%	-4.8%	-20.1%	8.9%

Fuente: INEGI. Import: importaciones; Export.: exportaciones; Pub.: pública; y Priv.: privada. * hasta el 3 trimestre.

4. Los sospechosos de siempre: la política fiscal, la banca de desarrollo y la conexión con un sector en decadencia de Estados Unidos

Un aspecto que establecimos en la sección anterior es que el proceso de estancamiento tiene causas internas y externas, asimismo al principio del artículo se explicó que el proceso de bajo crecimiento, a pesar de tener algunos años excepcionales (por ejemplo 2022 y 2023), es una constante desde el inicio del siglo XXI. Un aspecto para considerar antes de analizar más detalladamente qué explica el reciente estancamiento es menester mencionar que esta falta de crecimiento es una característica generalizada

de América Latina (LatAm), como se muestra en la Gráfica 5. Obsérvese que México creció menos que los países de la región antes de la crisis financiera de 2008-2009, cuando el precio de los commodities que exportan ciertos países de LatAm alcanzaron máximos históricos. Por otra parte, cuando el precio de esos bienes se desplomó en 2014 México mejoró su desenvolvimiento en relación con el resto de los países de la región. Finalmente, después de la pandemia

las economías de LatAm, incluida la de México, no han podido mantener una tasa de crecimiento por encima de su promedio. Una cuestión adicional que se puede observar en la Gráfica 5 es la caída notable de la economía brasileña en 2014. Este resultado se explica por la caída en

el precio de los commodities que exporta Brasil, pero la clave para entender el desplome del crecimiento de Brasil es considerar el fuerte ajuste fiscal que realizó el gobierno de Dilma Rousseff (Haluska et al., 2026). Por tanto, es clave evaluar críticamente el proceso de contracción del gasto que se aplicó en México en 2025.

Gráfica 5

Crecimiento anual del PIB per cápita (% a dólares internacionales de PPC)



Fuente: Indicadores globales del desarrollo del Banco Mundial (WDI). Referencias: LAC: América Latina. BRA: Brasil. MEX: México. PPC: paridad del poder de compra.

4.a. Política fiscal y crediticia erráticas: la receta del estancamiento

En los Criterios 2025 de la SHCP se estableció que "... el ejercicio fiscal 2025 presenta un escenario de consolidación fiscal, en línea con una conducción responsable de las finanzas públicas, en apego a los principios de equilibrio y responsabilidad que señala la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria."

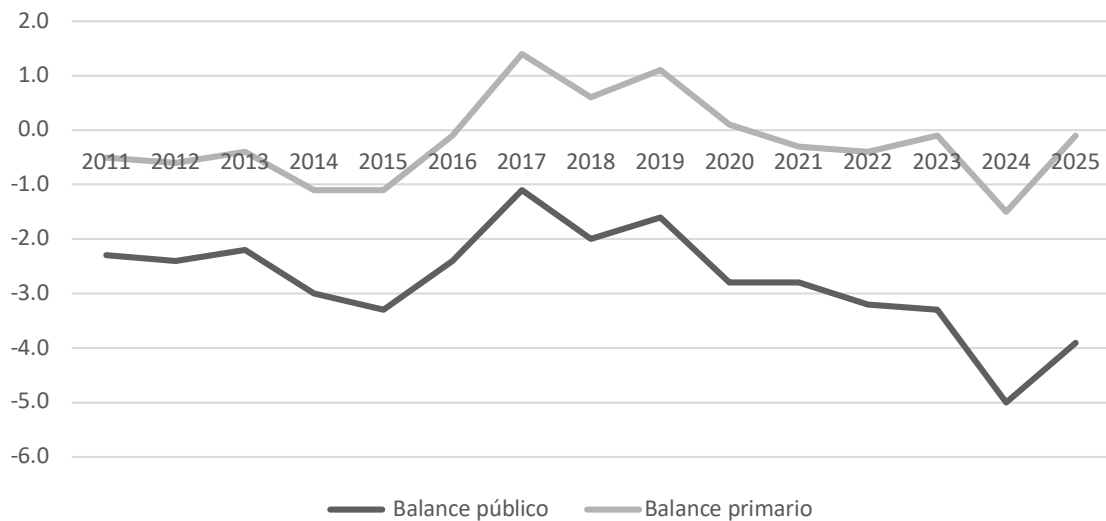
La consolidación implicaba una reducción del déficit fiscal. Para alcanzar este resultado se propuso reducir en 2025 el gasto corriente en 3.9% y el de inversión en 14%. En particular, se estimó que la inversión en capital física caería 12.7% anual en 2025. Por otro lado, también se estimó que iba a aumentar la recaudación.

Cuando analizamos lo que efectivamente ocurrió. Se observa en la Gráfica 6 que la consolidación se tradujo en una reducción del déficit primario, que pasó del 1.5% del PIB en 2024 a 0.1% del PIB en 2025. Asimismo, el balance público (incluyendo el pago de intereses de la deuda) pasó de -5% del PIB a -3.9% del PIB entre 2024 y 2025, respectivamente. Lo anterior se logró reduciendo el gasto corriente en -8.5% en términos reales en 2025. Sin embargo, lo más gravoso en términos de crecimiento es que el gasto de capital cayó aún más, la inversión física del Gobierno Federal se contrajo 24.4% entre 2024 y 2025. Una

caída mucho mayor a la estimada en los Criterios 2025. Resulta llamativo que para bajar el déficit primario en 1.4 puntos del PIB, la inversión pública tuvo que caer una cuarta parte de su valor en 2025, es un costo demasiado elevado. No se desconoce la presión que ejerce el sistema financiero nacional e internacional respecto a la evolución de las cuentas fiscales, sin embargo, dada la coyuntura internacional y nacional pareciera que lo ideal hubiese sido negociar con esos grupos de poder implementar un proceso de ajuste de las cuentas fiscales más suavizado en el tiempo, sin generar inestabilidad en los mercados financieros.

56

Gráfica 6 Evolución reciente del balance primario y público (% del PIB a valores corrientes)



Fuente: Estadísticas Oportunas de la SHCP.

Una forma adicional que tiene el gobierno de incidir en la actividad económica más allá del presupuesto es a través de las empresas estatales. Si se quiere activar la inversión privada sin poner en riesgo el balance público se lo puede hacer a través de la Banca de Desarrollo. Es importante destacar que en los últimos años el Gobierno Nacional ha propuesto que la Banca de Desarrollo sea un vector a través del cual se puede impulsar el crecimiento del país. Lo anterior ha quedado plasmado en el Plan México. Sin embargo, cuando observamos el desenvolvimiento del crédito de la Banca de Desarrollo al sector manufacturero se observa un retroceso de este tipo de financiamiento en los últimos años, en particular después de la pandemia. La Gráfica 7 nos muestra la evolución del crédito de la banca de desarrollo al sector secundario en relación con el PIB sectorial y al nacional. Entre 2004 y 2008 alcanzó un promedio de 0.79% y 0.27% del PIB del sectorial y nacional, respectivamente.

Es relevante destacar de la Gráfica 7 que desde 2010 hubo expansión del crédito al sector secundario por instituciones como Nacional Financiera y Bancomext. Este financiamiento se dirigió a proyectos industriales estratégicos y a PyMEs manufactureras (Bancomext (2020), Nafin (2020)). Este incremento fue relevante, ya que en términos del PIB del sector secundario el financiamiento pasó del 1.1% en 2010 a 3.2% en 2016, alcanzando su valor máximo en el periodo 2000-2025². La expansión culmina a fines de 2016, y entre 2017 y 2019 se mantiene estable alrededor de 3% del PIB sectorial. Luego vienen los datos atípicos durante

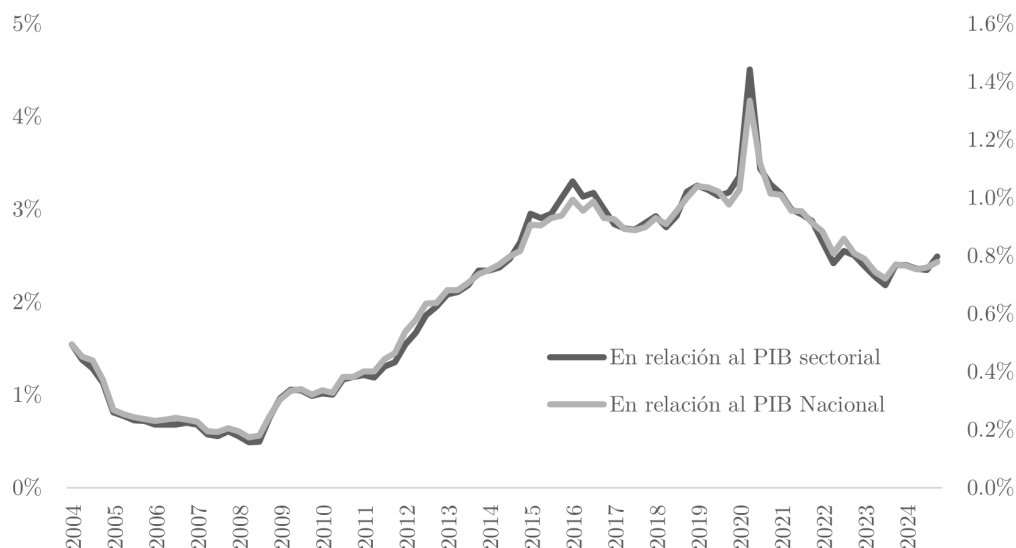
la pandemia. Después de la pandemia, se ha verificado un proceso de contracción del crédito de la banca de desarrollo al sector secundario (ver Gráfica 7). La caída es aguda, la misma ha llevado este indicador en 2025 a guarismo que tenía en 2014. En parte la disminución se debió a que en 2022 se retiraron gradualmente los apoyos al financiamiento que surgieron durante la pandemia. Finalmente, en 2024 la caída paró y la ratio del crédito de la banca de desarrollo al sector secundario alcanzó un promedio de 2.4% del PIB sectorial (Capraro et al., próximamente).

Por lo tanto, en 2024 y, especialmente, en 2025 tuvimos los principales instrumentos de la política fiscal utilizados de una manera que lo único que podían generar era un efecto negativo en la economía, con el gasto público disminuyendo su crecimiento y en particular la inversión del Estado cayendo a niveles muy bajos, además con una banca de desarrollo cuyo crédito crecía menos que el producto industrial. Es decir, tenemos la receta perfecta para mantener la falta de crecimiento como ha ocurrido en 2025. En la siguiente subsección vamos a analizar la relación entre el sector manufacturero nacional y el de Estados Unidos.

2 Excepto por el valor de la serie durante los primeros 3 trimestres de 2020; sin embargo, esos guarismos responden a la evolución del PIB sectorial afectado por las consecuencias económicas de la pandemia de COVID-19 y no al comportamiento del crédito de la banca de desarrollo al sector secundario.

Gráfica 7

Crédito de la Banca de Desarrollo al sector secundario, 2003-2025 (en relación con el PIB nacional y sectorial, %)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI y Banco de México. Referencias: se utilizaron valores nominales de las variables.

4.b.- Explorando el problema de comprometer nuestros destinos a una industria que no crece.

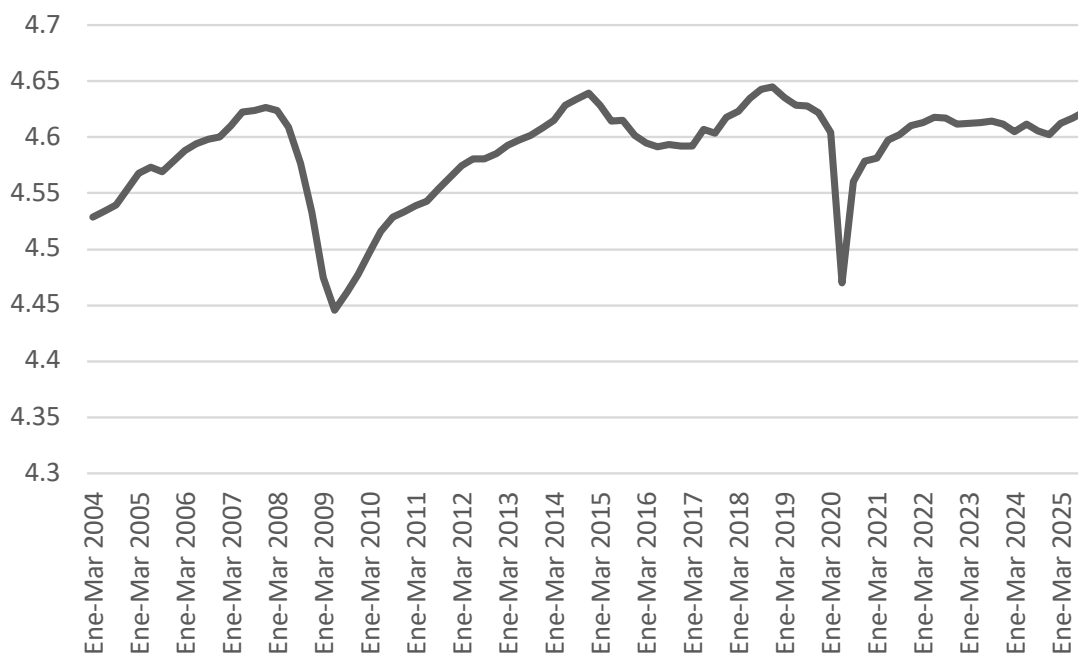
A principios de los años 1980, luego de la crisis de deuda de 1982, México abandonó las políticas industriales que caracterizaron el periodo del desarrollo económico liderado por el Estado (DELE) vigente entre 1934 y 1981. Fueron remplazadas por políticas económicas basadas en la apertura comercial mediante la firma de tratados de libre comercio, no solo con los socios de América del Norte en el TLCAN, luego rebautizado TMEC, sino también con el resto del mundo (Ortiz, 2023; Rodríguez León et al., 2025); en la consolidación entre el gasto y

los ingresos públicos como guía de la política fiscal; y por una política monetaria aplicada por un banco central autónomo con un objetivo prioritario de controlar el poder adquisitivo de la moneda, lo que se ha operacionalizado en una meta de inflación de 3% con una tolerancia del más/menos un 1%³. Sabemos que esta estrategia no generó crecimiento económico, pero fue exitosa en convertir a México en una plataforma exportadora.

3 Para un análisis detallado de estos cambios, de las nuevas políticas y sus consecuencias económicas ver: Ros (2013a, 2013b, 2015a, 2015b), Ros y Skott (1998), Capraro y Valencia (2024) y Capraro y Panico (2018, 2021).

Gráfica 8

Evolución de la producción industrial en Estados Unidos (logaritmo natural del índice 2017=100)



Fuente: Elaboración propia con dato de FRED.

En la actualidad esta elección pareciera enfrentar un problema toral y es que el destino de nuestro sector manufacturero está atado al de Estados Unidos y este no crece hace 20 años. Y las políticas comerciales aplicadas por Donald Trump no parecieran ser las más eficientes para sacar adelante este aletargado sector de la economía estadounidense. La Gráfica 8 muestra que la producción industrial de Estados Unidos presenta un nivel similar en diciembre de 2025, que en diciembre de 2007, lo que implica 18 años de estancamiento.

Con el objetivo de investigar la conexión entre los sectores industriales de México y Estados Unidos se calcularon modelos de cointegración entre la producción industrial de ambos países y se consideró también el consumo

privado de México⁴. Como indica la literatura hay una fuerte conexión entre los sectores y se encontró una relación de largo plazo entre las tres variables. La elasticidad de largo plazo de la producción de la industria nacional respecto al sector industrial de Estados Unidos es 1.1%, mientras que ese indicador respecto al consumo nacional fue 0.58% calculadas para el periodo 2004-2025 con datos trimestrales a precios constantes. Indicando que la conexión de la industria mexicana es mayor con Estados Unidos que con el mercado interno. Lo anterior podría ser positivo si la economía estadounidense estuviese en un auge de producción

⁴ También se consideraron el tipo de cambio real y el crédito a la industria por parte de la banca comercial.

industrial pero claramente ese no es el caso como lo muestra la Gráfica 8. Finalmente, este resultado, de índole exploratoria, nos indica que si la economía estadounidense se estanca como ha sucedido desde 2016 habría que tener un cuidado extremo en la manipulación de la política fiscal, ya que un ajuste del gasto público podría generar una recesión. Parece ser que este efecto es el que ha sufrido la economía mexicana en 2025.

5. Conclusiones: A pesar de todo el destino está en nuestras manos.

Este artículo comienza con un epígrafe desafiante que utilizó Kant para transmitir los principios de la ilustración, aquí los retomamos para animarnos a pensar más allá de los análisis tradicionales que se hacen sobre la economía mexicana. Un ejemplo de estas reflexiones decimonónicas es la de creer que el destino económico de México se puede resolver manteniendo las condiciones comerciales presentes en el TMEC. Sin embargo, ese arreglo comercial, si bien fue clave para convertir a México en un gran exportador, no ha sido la respuesta a la falta de crecimiento y desarrollo de nuestro país. El problema no es reciente, hace más de una década Jaime Ros (2015) reflexionaba de la siguiente manera: «Es difícil pensar en mejores candidatos a beneficiarse de la globalización que México: una economía semiindustrial, con un récord de rápido crecimiento económico en la posguerra y, por razones geográficas e institucionales, con un acceso privilegiado al mercado más grande del mundo. De hecho, la inserción de la economía mexicana en la economía global ha traído consigo varios de los efectos esperados, entre ellos tasas de crecimiento de las exportaciones que no tienen precedente y un aumento de la in-

versión extranjera directa. Sin embargo, y esta es la paradoja, el desempeño en términos de crecimiento de la economía en su conjunto, así como en términos de desigualdad y pobreza ha sido decepcionante» (p. 91, 92).

El aumento del salario mínimo real durante el gobierno de AMLO es un imperativo social inspirado por el principio kantiano al que hicimos referencia. Los efectos económicos de esta acción se han elogiado en el presente artículo y solo restaría destacar que su incremento no ha implicado (por lo menos hasta ahora) un obstáculo para el crecimiento de las exportaciones. Sin embargo, y aquí volvemos a la afirmación de Jaime Ros, pareciera que el incremento de los salarios no es suficiente para detonar un crecimiento persistente de la economía. Sin embargo, es fundamental para mantener elevado el nivel del consumo, por tanto es una política que se debe mantener.

En este artículo hemos arribado a la conclusión que el problema principal en 2025 fue la contracción de la inversión pública que coadyuvó a que la inversión privada sufra la mayor caída desde la pandemia. La política fiscal no puede tener una lógica sexenal signada por los vaivenes de los gobiernos y las exigencias de los mercados financieros, sino que debe tener una visión estratégica. En este sentido no son todas malas noticias, ya que el Plan México es un planteamiento bien estructurado que busca combatir la incertidumbre que generan las políticas comerciales de Donald Trump y al mismo tiempo generar un proceso económico virtuoso en la economía del país. Sin embargo, por ahora es solo un escrito, ya que las acciones que ha realizado el Gobierno Federal en 2025 que generaron una reducción de la inversión contradicen los objetivos de incrementar la inversión pública posibilitando que la inversión total en 2030 alcance un 30% del PIB. Por último, en relación con el Plan Méxi-

co, el Gobierno Federal se encuentra con una gran oportunidad para incrementar la inversión privada a través de la Banca de Desarrollo. Debido a que el tamaño de la hoja de balance de la Banca de Desarrollo se ha reducido drásticamente en los últimos 40 años, existe la posibilidad de ampliarla. Esos fondos se pueden utilizar para otorgar créditos al sector privado condicionados a que incrementen sus inversiones. Este tipo de políticas pone el destino de la economía mexicana en nuestras manos. 🌐

Referencias

- Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext). (2020). Informe anual 2020.
- Bhaduri, A. y Marglin, S. (1990), 'Unemployment and the Real Wage: The Economic Basis for Contesting Political Ideologies', *Cambridge Journal of Economics* 14(4), 375–393.
- Capraro R., S. y Valencia, R. (2024), Política monetaria en economías emergentes. Entre la estabilización de precios y el estancamiento económico: El caso de la economía mexicana en el período 2000-2020. (2024). *Sobre México Temas De Economía*, 1(10), 52-100. <https://doi.org/10.48102/rsm.v1i10.145>
- Capraro, S. y Panico, C. (2018), Organización institucional de la política monetaria y crecimiento en México en los albores del siglo XXI. *Revista Mexicana de Economía*. Número 3, 2018.
- Capraro, S. y Panico, C. (2021). Monetary policy in liberalized financial markets: the Mexican case, *Review of Keynesian Economics*, 9(1), 109-138. doi: <https://doi.org/10.4337/roke.2021.01.06>
- Capraro, S., Rubio García, J., Cano Sleman, F. y Rivera Rosas, J. (proximamente). El crédito de la banca de desarrollo como política industrial: teoría y evidencia empírica para México en el siglo XXI.
- Capraro, S., y Sánchez, D. (2024). Crecimiento y distribución funcional del ingreso: una interpretación heterodoxa del caso mexicano 2000-2022. *Economía UNAM*, 21(61), 163-192.
- Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de la Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación. (2024).
- Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de la Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación. (2025).
- Dornbusch, R., and Werner, A. (1994). Mexico: Stabilization, Reform and No Growth." *Brookings Papers on Economic Activity*, 1994, 1994 (1).
- Financial Times (FT). (2025) Trump tariff tracker: US trade, markets and the economy. Recuperado el 15 de enero de 2026. <https://www.ft.com/content/2c473393-35fb-479d-8bba-236a1a98087c#potivxkr>
- Haluska, G., Serrano, F., y Summa, R. (2026). The Bridge to Stagnation: Government Expenditure Cap, Reforms and the Fall in the Business Investment Share in Brazil, 2015-2022. *Investigación Económica*, 85(335), 142–169. <https://doi.org/10.22201/fe.01851667p.2026.335.91755>
- Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI). (2025a). *Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH) 2024*. <https://www.inegi.org.mx/programas/enigh/nc/2024/>.
- Kant, I. (1684). *¿Qué es la Ilustración?*, Fondo de Cultura Económica
- Kaplan, G., Moll, B., y Violante G. (2018). Monetary Policy According to HANK. *American Economic Review* 108 (3): 697–743.
- Keynes J.M., 1936, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, en Moggridge D.E., ed., *The Collected Writings of J.M Keynes*, Vol. VII, London: Macmillan, 1973, <https://doi.org/10.1017/UPO9781139524278>
- Nacional Financiera (NAFIN). (2021). Informe Anual 2020.

- Ortiz, S., (2023), *México en la era del T-MEC y el nearshoring: un balance inicial*, UNAM y DGAPA, México, ISBN: 978-607-30-9061-2.
- Ros, J. (2013a), *Algunas Tesis Equivocadas sobre el Estancamiento Económico de México*. México: El Colegio de México-UNAM.
- Ros, J. (2013b). Rethinking economic development, growth, and institutions. Oxford University Press.
- Ros, J. (2015a), *¿Cómo salir de la trama del lento crecimiento y alta desigualdad?* México: El Colegio de México-UNAM.
- Ros, J. (2015b), *Development Macroeconomics in Latin America and Mexico*. Palgrave Macmillan New York. <https://doi.org/10.1057/9781137463661>
- Ros, J. (2017). Macroeconomic stability, structural reforms, and sluggish growth: The Mexican economy since 2008–2009 and the lessons of 2015. *Journal of Post Keynesian Economics*, 40(1), 130–144. <https://doi.org/10.1080/01603477.2016.1277950>
- Ros, J. y P. Skott (1998), Dynamic effects of trade liberalization and currency overvaluation under conditions of increasing returns. *The Manchester School* 66(4): 466–489.
- Weber, I. M., & Wasner, E. (2023). Sellers' inflation, profits and conflict: why can large firms hike prices in an emergency?. *Review of Keynesian Economics*, 11(2), 183-213. Retrieved Feb 3, 2026, from <https://doi.org/10.4337/roke.2023.02.05>