



PERSPECTIVA ECONÓMICA DE
MÉXICO

ABRIL 2025



TABLA DE CONTENIDOS

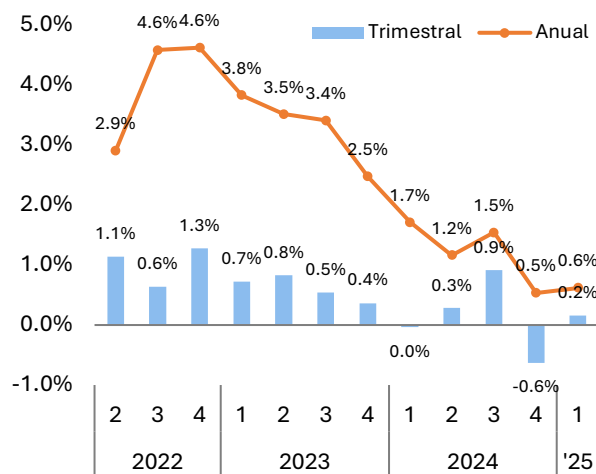
INTRODUCCIÓN: CRECIMIENTO EN EL PRIMER TRIMESTRE DEL 2025	3
¿ESTÁ MÉXICO AL BORDE DE UNA RECESIÓN?.....	4
INDICADORES CÍCLICOS	4
CONSUMO	6
EMPLEO	7
REMESAS	10
INVERSIÓN	11
COMERCIO INTERNACIONAL.....	14
ARANCELES EN VIGOR EN CONTRA DE MÉXICO Y ARANCEL EFECTIVO	17
¿PUEDE MÉXICO GANAR PARTICIPACIÓN DE MERCADO CON LA GUERRA COMERCIAL ENTRE ESTADOS UNIDOS Y CHINA?	25
INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA	30
RIESGOS PARA EL CRECIMIENTO ECONÓMICO	32
ANEXO 1. DEFINICIÓN DE RECESIÓN ECONÓMICA Y RECESIONES ECONÓMICAS EN MÉXICO.....	35
ANEXO 2. ARANCEL EFECTIVO POR PAÍS.....	42

INTRODUCCIÓN: CRECIMIENTO EN EL PRIMER TRIMESTRE DEL 2025

En México, el PIB creció 0.16% trimestral en el primer trimestre del 2025, luego de registrar una caída de 0.63% en el último trimestre del 2024. Con esto, el crecimiento anual se ubicó en 0.61%, acelerándose moderadamente desde 0.53% el trimestre previo. Por grandes grupos de actividad económica, el crecimiento se concentró en las actividades primarias que crecieron 8.09% trimestral, en un rebote tras una caída de 8.46% el trimestre previo. A tasa anual, las actividades primarias crecieron 5.96%. Sin embargo, las actividades secundarias, cuyo principal componente es la manufactura, y las actividades terciarias, que incluye comercio al por mayor, al por menor y servicios, muestran que el deterioro se ha profundizado.

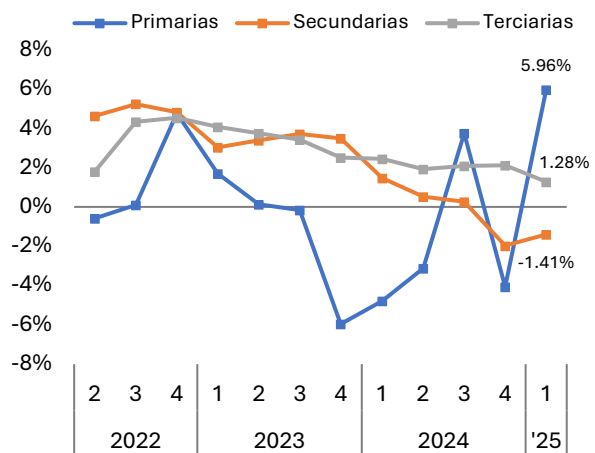
En el primer trimestre, las actividades secundarias se contrajeron 0.26% trimestral, cayendo por segundo trimestre consecutivo, algo que no ocurría desde el tercer trimestre del 2019 y el segundo trimestre del 2020, cuando registró cuatro trimestres consecutivos de caídas. A tasa anual, las actividades secundarias se contrajeron 1.41%, acumulando dos trimestres de caídas anuales. La última vez que se registraron caídas consecutivas a tasa anual fue entre el cuarto trimestre del 2018 y el primero del 2021, que las actividades secundarias se contrajeron a tasa anual durante 10 trimestres. Por su parte, las actividades terciarias se contrajeron 0.02% trimestral, siendo el primer retroceso desde el tercer trimestre del 2021. A tasa anual, las actividades terciarias crecieron 1.28%, la menor tasa de crecimiento desde el primer trimestre del 2021.

Fig. 1. Crecimiento del PIB, variación %



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

Fig. 2. PIB por actividad económica var. % anual



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

El riesgo de recesión no ha desaparecido. A pesar de que el PIB registró un crecimiento trimestral al comienzo del año, evitando una “recesión técnica”, se debió al rebote de las actividades primarias que representan solamente 3.4% del PIB y tiende a ser volátil. En cambio, las actividades secundarias que muestran el mayor deterioro representan 33.4% del PIB y están en riesgo debido a los ajustes al comercio internacional que se observarán en los próximos meses debido a la política arancelaria de Estados Unidos. Finalmente, las actividades terciarias que representan 63.3% del PIB, ya registró su primera caída trimestral desde 2021, lo que está correlacionado con el deterioro

del mercado laboral observado desde 2024, deterioro que podría agudizarse debido al entorno de incertidumbre para las empresas y los hogares en México.

¿ESTÁ MÉXICO AL BORDE DE UNA RECESIÓN?

La economía mexicana transita por un entorno cada vez más desafiante, marcado por la pérdida de dinamismo en sus principales motores internos y además por la intensificación de riesgos provenientes del exterior. En el 2024 se observó un crecimiento de 1.3% impulsado en gran parte por la inversión y la resiliencia del consumo privado. Sin embargo, los indicadores más relevantes como el consumo y la inversión fija bruta muestran un desempeño cada vez más débil y con una clara tendencia a la baja. Esta pérdida de dinamismo ocurre en un contexto donde las condiciones externas tampoco ofrecen mucho optimismo. Con la victoria de Donald Trump en la elección presidencial de noviembre en Estados Unidos, la economía más poderosa del mundo regresó a la estrategia de políticas proteccionistas que caracterizaron la primera administración de Trump.

En este escenario, la pregunta de si México se dirige hacia una recesión ha cobrado mayor relevancia. No se trata únicamente de una discusión técnica sobre el criterio de “dos trimestres consecutivos de contracción”, sino de evaluar si el conjunto de variables que impulsan el crecimiento está simultáneamente entrando en una fase de debilidad. Contracciones en el consumo privado, en la inversión fija bruta y en la actividad industrial, así como señales de debilitamiento en el mercado laboral, tanto en empleo formal como el total, sugieren una economía que ya está en recesión o cerca de entrar en una.

A todo esto, se suma el desgaste institucional de México, en el que la posibilidad de hacer negocios se vuelve cada vez más difícil y el Estado juega un mayor papel en la economía. Si bien aún es temprano para juzgar los resultados del gobierno actual, no hay duda de que existe un entorno incierto y complicado para México y que las empresas y los hogares están respondiendo a este entorno con mayor cautela, lo cual tiene repercusiones en el desempeño económico.

A través del análisis de los principales indicadores macroeconómicos y de la identificación de los riesgos que enfrenta el país en 2025, se busca ofrecer una perspectiva sobre la coyuntura y las probabilidades de que el deterioro se vuelva más profundo hasta materializarse en una recesión. Sin adelantar conclusiones, debe reconocerse que las señales de alerta se han vuelto más frecuentes, más consistentes y difíciles de ignorar. Además, no debe olvidarse que este análisis parte de que en el cuarto trimestre del 2024 se registró una caída de 0.6% en el PIB.

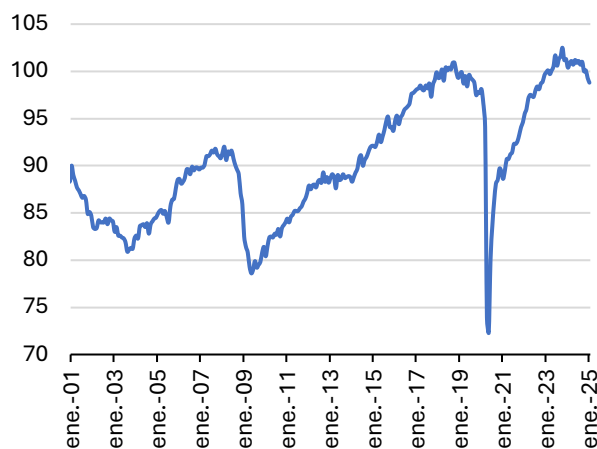
INDICADORES CÍCLICOS

Los indicadores cíclicos, los cuales engloban a varios indicadores para señalar la fase del ciclo en la que se encuentra México, muestran un panorama poco favorable. El Sistema de Indicadores Compuestos: Coincidente y Adelantado (SICCA), que sigue la metodología del *National Bureau of Economic Research* (NBER) basada en el ciclo de negocios, muestra en su más reciente actualización (cifras de enero del 2025) señales de una recesión.

El indicador coincidente registró en enero una caída de 0.50 puntos, ubicándose en un nivel de 98.8 puntos. Este fue su segundo mes consecutivo en retroceso y representó su nivel más bajo desde octubre del 2022. Según la metodología del sistema de indicadores compuestos, para que se confirme un cambio de fase en la tendencia, es necesario que el movimiento tenga una duración mínima de cinco meses consecutivos. Por ahora, el indicador sugiere un debilitamiento, pero aún no configura formalmente una señal de cambio de ciclo. Sin embargo, empleando un criterio menos estricto, con el hecho de haberse alcanzado un pico de 102.5 puntos en octubre del 2023 y que en enero del 2025 se tenga un nivel 3.5% menor, se puede hablar de una clara tendencia a la baja (Fig. 3).

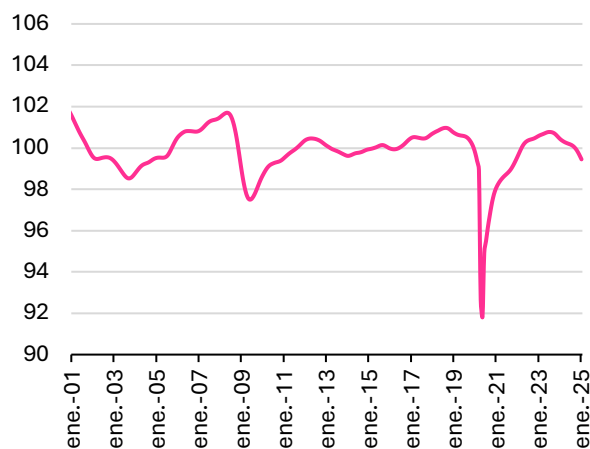
Ahora, si se analiza el indicador cíclico coincidente que se basa en la metodología de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), la situación es más clara. En enero, el indicador coincidente registró una caída de 0.18 puntos, acumulando 18 meses consecutivos a la baja, algo no visto desde el periodo de septiembre del 2018 a mayo del 2020, cuando el indicador cayó por 21 meses seguidos. Además, el indicador coincidente suma ya cuatro meses por debajo de su tendencia de largo plazo, representada por el nivel de 100 puntos (Fig. 4). Este comportamiento confirma que, conforme a esta metodología, la economía mexicana se encuentra en la fase recesiva del ciclo económico.

**Fig. 3. Indicador Cíclico Coincidente.
Metodología NBER**



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

**Fig. 4. Indicador Cíclico Coincidente.
Metodología OCDE**



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

No obstante, reducir el análisis a la lectura de un solo indicador es simplista e incorrecto. Como se mencionó anteriormente, se requiere de un análisis de los indicadores importantes y que se tengan presentes las características que definen una recesión. En este sentido, lo apropiado es evaluar si se cumplen las condiciones que tradicionalmente caracterizan una recesión, conocidas como el criterio de las tres "D": *duration* (duración), *depth* (profundidad) y *diffusion* (difusión). Estos tres elementos permiten distinguir entre una desaceleración moderada y lo que verdaderamente es una recesión económica:

- **Duración:** la debilidad económica debe sostenerse durante un periodo considerable, típicamente varios meses consecutivos, para ser clasificada como recesión. El famoso criterio de los dos trimestres consecutivos de contracciones en el PIB solamente toma en cuenta esta característica e ignora las otras dos.
- **Profundidad:** la caída en la actividad debe ser significativa, no simplemente una serie de datos de variación negativa que podrían ser estadísticamente insignificantes.
- **Difusión:** la contracción debe extenderse a través de múltiples sectores de la economía, es decir, debe verse reflejada en la producción, el empleo, la inversión, el consumo y el comercio, y no solo en un área específica de la economía.

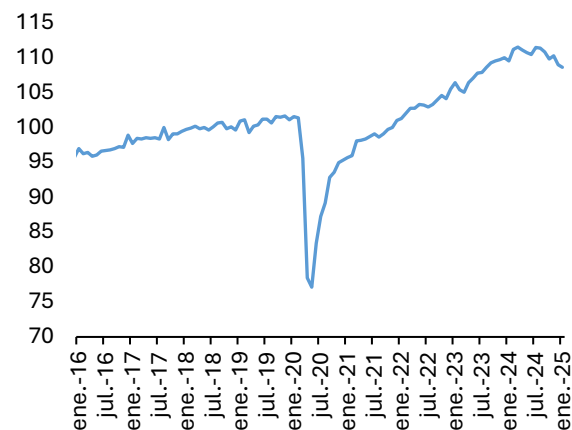
Aplicar este enfoque más robusto permite construir una evaluación más confiable.

CONSUMO

El consumo privado, que representa el componente más grande de la demanda agregada (equivalente al 70.98% del PIB), arrancó el 2025 con claros signos de debilidad. De acuerdo con el Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior (IMCPMI) publicado por el INEGI, el consumo retrocedió 0.34% en enero en términos mensuales, con lo que a tasa anual registró una contracción de 0.90%, ligeramente menor a la de 0.94% registrada en diciembre. Con esto, el consumo privado marcó su segundo mes consecutivo de retrocesos anuales, algo no visto desde la pandemia. Este debilitamiento en el consumo se presenta en un contexto de alta incertidumbre económica, tanto interna como externa. Las decisiones de gasto de los hogares, determinadas por factores como el ingreso disponible, la confianza del consumidor, las tasas de interés y las expectativas económicas, suele volverse más conservadoras en entornos de alta incertidumbre.

El retroceso observado en enero fue generalizado entre los distintos componentes del indicador. El consumo de bienes y servicios de origen nacional cayó 0.28% mensual, con el consumo de bienes cayendo 0.45% pero el de servicios aumentando 0.16%. Por su parte, el consumo de bienes importados cayó 0.12% mensual, afectado en gran parte por la depreciación del peso frente al dólar que provocó un encarecimiento relativo de productos extranjeros. Esta debilidad en el consumo de importados podría prolongarse en el corto plazo, ya que en febrero el tipo de cambio alcanzó su nivel más alto del trimestre (21.2932 pesos por dólar), lo cual impacta negativamente el poder para adquirir bienes en el exterior.

Fig. 5. Indicador de consumo privado,
2013 = 100



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

En términos anuales se tienen resultados mixtos. El consumo de bienes y servicios nacionales creció 0.24% anual, su mayor tasa desde noviembre del 2024, debido a un crecimiento de 1.34% en el consumo de servicios, que acumula 46 meses consecutivos de crecimiento anual. Sin embargo, el consumo de bienes nacionales se contrajo 0.78% anual, mientras que el de bienes importados cayó 5.40%, la caída más pronunciada de este indicador desde marzo de 2022.

Según las cifras de la Encuesta Mensual de Empresas Comerciales (EMEC) publicada por INEGI, el comercio en México muestra señales claras de debilitamiento tanto en el segmento mayorista como minorista. El comercio al por mayor mantiene una tendencia negativa desde finales de 2023, con retrocesos profundizándose en el primer bimestre de 2025, mientras que en el comercio al por menor, los ligeros crecimientos de febrero parecen haber sido impulsados por factores temporales como compras anticipadas por nuevos aranceles y una baja base de comparación. Hacia adelante, el sector enfrenta riesgos importantes: el comercio minorista podría resentir el deterioro del mercado laboral, la menor confianza del consumidor y presiones inflacionarias, mientras que el comercio mayorista sigue expuesto a un entorno de alta incertidumbre, volatilidad cambiaria y condiciones financieras restrictivas, en un contexto donde las señales de recesión comienzan a ganar fuerza.

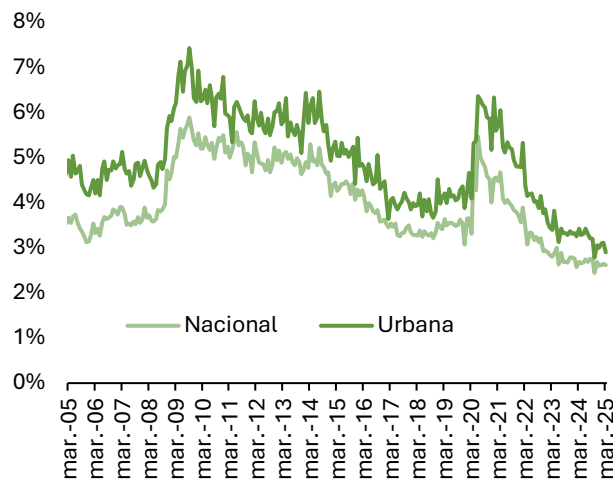
Como ya se mencionó, el ingreso disponible es el principal determinante del consumo, y a la vez, las dos principales fuentes de ingreso para los hogares mexicanos son el empleo, las remesas y en algunos casos las transferencias que reciben por medio de programas sociales del gobierno.

EMPLEO

Si bien las tasas oficiales de desempleo se mantienen en niveles históricamente bajos, el mercado laboral en México continúa enfrentando desafíos estructurales que limitan su capacidad para impulsar un crecimiento económico sostenido. Los datos más recientes de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) para marzo de 2025 muestran una disminución en la Población Económicamente Activa (PEA) respecto al año anterior, reflejando no solo una pérdida neta de empleos, sino también un aumento en la cantidad de personas que han abandonado o evitado participar en el mercado laboral. Esto se da en un entorno en el que la tasa de desempleo se ubica en niveles muy bajos. En marzo la tasa de desempleo nacional se situó en 2.62% según cifras desestacionalizadas, ligeramente por debajo de la tasa de 2.65% registrada en el mes anterior y de la de 2.59% registrada en marzo del 2024. Asimismo, la tasa de desempleo urbano, que refleja con mayor precisión las condiciones del mercado laboral formal, disminuyó de 3.11% en febrero a 2.91% en marzo, su nivel más bajo desde octubre del 2024, cuando se registró el mínimo histórico del indicador (Fig. 6).

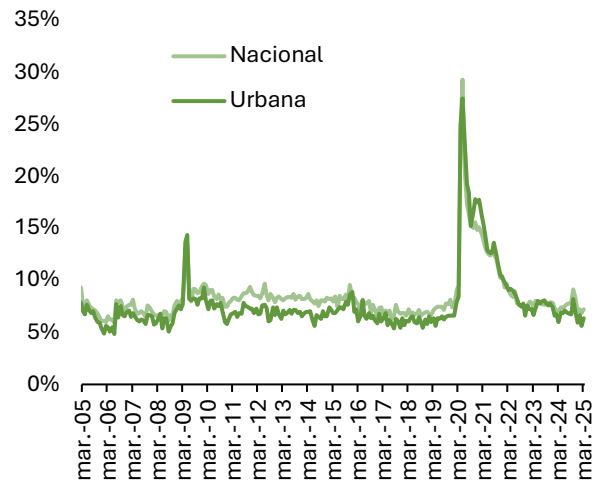
La tasa de desempleo es baja, pero uno de los aspectos más preocupantes es el crecimiento en la tasa de subocupación, tanto a nivel nacional como urbano (Fig. 7). Este indicador, que mide a las personas que tienen empleo, pero cuyos ingresos o condiciones laborales son insuficientes, aumentó de forma sostenida en marzo. Lo anterior sugiere que una proporción creciente de los empleos creados no está satisfaciendo las necesidades básicas de los trabajadores, lo que limita su capacidad de consumo y su seguridad económica. Este problema del mercado laboral también se refleja en la informalidad, que sigue por encima del 54% y se mantiene como uno de los principales problemas del desarrollo económico. De hecho, en marzo del 2025 la tasa se ubicó en 54.43%, aumentando respecto a la tasa de 54.33% en marzo del año anterior.

Fig. 6. Tasas de desocupación



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

Fig. 7. Tasas de subocupación

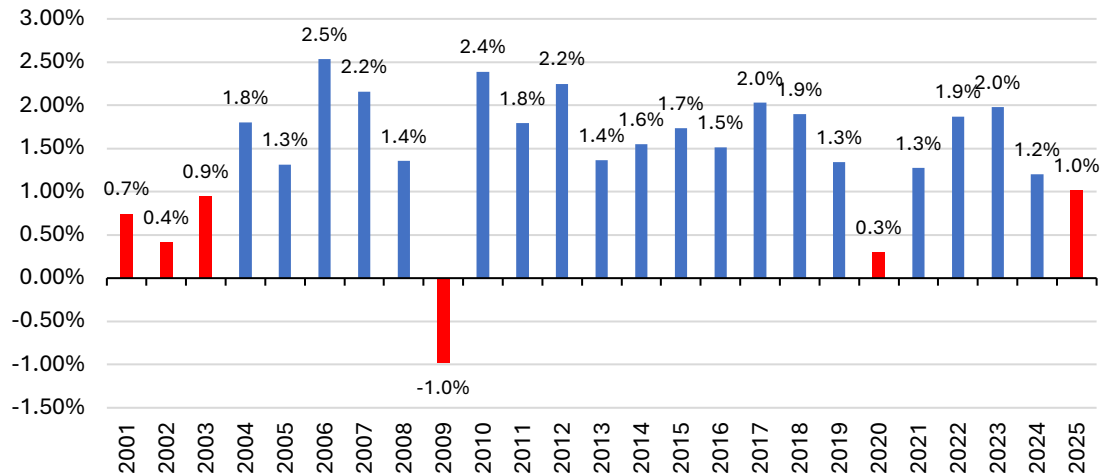


Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

Al analizar la composición de los empleos por duración de jornada, destaca que las pérdidas se concentran en los empleos con jornadas más largas. Si bien el promedio de horas trabajadas se ha incrementado marginalmente (de 42.5 horas a 42.6 horas en los últimos 12 meses), la pérdida neta de empleos en jornadas largas podría estar reflejando una menor demanda de mano de obra calificada y de confianza.

En cuanto al empleo privado formal, las cifras del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) al cierre de marzo muestran que existen un total de 22,465,110 puestos de trabajo registrados. Este dato implica una creación neta de 175,765 empleos formales con respecto al mismo mes del año anterior, que equivalen a un incremento anual de 0.79% (una ligera aceleración respecto a la tasa anual de 0.63% observada en febrero, pero previo a eso la menor desde abril del 2021).

En el acumulado del primer trimestre del 2025, las cifras del IMSS muestran una generación neta de 226,731 empleos formales, lo que representa un crecimiento de solo 1.02% respecto al cierre del año anterior. Esta tasa de crecimiento es la más baja para un primer trimestre desde 2020, cuando al comienzo de la pandemia, el empleo solo creció 0.30%. Es preocupante que, excluyendo las cifras anormales de la pandemia, este desempeño resulta ser el peor desde el primer trimestre del 2009, cuando la economía sufría por la Gran Recesión. De hecho, niveles de creación de empleo tan bajos como el actual solo se encuentra en periodo de crisis como 2009, 2020, o incluso los años 2001 a 2003 (Fig. 8). Esto es una muestra de que el mercado laboral ha perdido fuerza.

Fig. 8. Creación de empleo formal en el primer trimestre de cada año

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de IMSS

Otro de los datos presentados por el IMSS que pone en evidencia la debilidad del mercado laboral es el registro de patrones ante el instituto, que en marzo de 2025 se ubicó en 1,048,438. Esta cifra implica una pérdida de 24,478 empleadores respecto al mismo mes del año anterior. Esto representa una caída anual de 2.28%, ligeramente menor a la de 2.34% en febrero, que es la mayor desde que se lleva registro mensual de este indicador (enero de 2001). Además, el dato de marzo marcó el noveno mes consecutivo con retrocesos anuales, algo que no se había observado desde el periodo de enero del 2009 y febrero del 2010, durante la Gran Recesión.

La debilidad del mercado laboral afecta el ingreso disponible total en la economía. A la suma de ingresos por salario que reciben los trabajadores se le conoce como la masa salarial. Esta puede ser aproximada con las cifras del IMSS, multiplicando el total de puestos de trabajo por el salario base de cotización promedio y se puede analizar su evolución mes con mes.

En marzo, el salario base de cotización promedio se situó en 619.30 pesos diarios, lo que representó un crecimiento nominal anual de 7.29%. Aunque esta tasa sigue siendo elevada en términos históricos, continúa reflejando una tendencia de desaceleración, ya que es la tasa de crecimiento más baja desde septiembre del 2021. Además, considerando la inflación del periodo, el crecimiento real del salario fue de 3.49% anual, el más bajo desde febrero del 2023. Con esto, se obtiene que en marzo la masa salarial real creció 4.31% anual, ligeramente por encima del 4.28% observado en febrero. Aunque los datos muestran que la masa salarial real sigue en expansión, es importante notar que se expande a un menor ritmo. La tasa de 4.28% registrada en febrero fue la menor desde junio del 2021. Esta disminución en el crecimiento del poder adquisitivo real genera mayor cautela entre los hogares y ayuda a explicar la pérdida de dinamismo del consumo privado.

REMESAS

Otro factor particularmente importante para la economía mexicana es el de las remesas, que son las transferencias de recursos enviadas por trabajadores mexicanos que residen en el extranjero (principalmente en Estados Unidos) hacia sus familias en México. Estas transferencias han cobrado un papel cada vez más relevante en la economía nacional, por su magnitud y su impacto directo en el ingreso disponible de millones de hogares. En muchos casos, las remesas representan una de las principales fuentes de ingresos para hogares, particularmente en regiones del país con poco desarrollo económico. Es por eso por lo que el análisis de la evolución de los flujos de remesas es fundamental para tener un panorama sobre el desempeño del consumo en el país.

De acuerdo con las cifras originales publicadas por el Banco de México, en febrero se registró una contracción mensual de 4.33%, que se suma a la contracción de 10.78% registrada en enero, acumulando ya cuatro meses consecutivos de caídas mensuales. Este comportamiento es atípico y solo se ha presentado en periodos ya sea de crisis o de alta depreciación del peso frente al dólar:

- **Julio a octubre de 1998**, cayendo 5 meses consecutivos. Lo anterior se debió a que el peso se depreció 26.88% en los primeros 9 meses de 1998, lo que permitió que los migrantes enviaran menos dólares, sin que cayera el poder adquisitivo de las remesas al convertirlas en pesos mexicanos.
- **Noviembre 2006 a febrero 2007**, cayendo 4 meses consecutivos. Esta caída se debió al deterioro del mercado laboral previo a la Gran Recesión en Estados Unidos, pues en 2006 se crearon 2.091 millones de empleos, 17.32% por debajo de los empleos creados en 2005.
- **Julio 2009 a noviembre 2009**, cayendo 5 meses consecutivos, como consecuencia directa de la Gran Recesión.
- **Septiembre 2011 a enero 2012**, cayendo 5 meses consecutivos. Lo anterior se puede atribuir a la depreciación del peso de 24.6% entre mayo y noviembre del 2011, permitiendo que la población migrante enviara menos dólares sin que cayera el poder adquisitivo de las remesas al convertirlas a pesos mexicanos.

Cabe mencionar que las remesas nunca han registrado más de 5 meses al hilo de caídas en su tasa mensual, de acuerdo con series originales.

En la comparación anual, las remesas en febrero registraron una caída de 0.81%. De hecho, de los últimos 12 meses, siete han mostrado retrocesos y cinco han mostrado aumentos. El flujo mensual de remesas en febrero del 2025 se ubicó en 4,458.5 millones de dólares, su nivel más bajo desde febrero de 2023. Pero más preocupante es el flujo acumulado de los últimos 12 meses, que fue de 64,797 millones de dólares, representando un crecimiento de apenas 1.87% anual, la menor tasa desde febrero de 2014.

Entre las razones que puedan estar detrás de la desaceleración del crecimiento de las remesas que llegan a México destacan la desaceleración económica en Estados Unidos que ha debilitado al mercado laboral y el endurecimiento reciente de la política migratoria, que incrementa el riesgo de deportación para la población indocumentada, limitando su disposición para salir a trabajar y

generar ingreso. De hecho, en febrero se observó una caída de 432 mil empleos entre personas de origen mexicano mayores de 16 años en Estados Unidos, la mayor registrada para ese mes desde que existen datos (2003).

A pesar de que la cantidad de dólares que ingresan a México por concepto de remesas se está desacelerando, el poder adquisitivo de estas tuvo un incremento significativo en febrero. Esto se debió a la depreciación del peso frente al dólar de 19.70% anual. Al convertir las remesas a pesos con el tipo de cambio FIX publicado por el Banco de México y ajustarlas por la inflación del periodo en México, se obtiene que las remesas en pesos crecieron a una tasa anual de 14.42% real. Este crecimiento ayuda a amortiguar, en parte, el impacto de la debilidad en otras fuentes de ingreso. Es importante mencionar que, el poder adquisitivo de las remesas ha crecido a tasa anual durante nueve meses consecutivos, entre junio del 2024 y febrero del 2025. Cabe recordar que el tipo de cambio inició una tendencia al alza en junio del año pasado, tras los resultados de las elecciones en México y la expectativa de aprobación de reformas constitucionales en deterioro del marco institucional del país.

El deterioro del consumo privado, reflejado en la caída del ingreso disponible, el debilitamiento del mercado laboral y la desaceleración de las remesas, sugiere que la economía mexicana se encuentra en una trayectoria hacia una recesión. Si bien aún no se confirma formalmente una recesión, la debilidad de los principales indicadores, en un contexto de alta incertidumbre externa y con riesgos a la baja, aumenta la probabilidad de que México está cerca de una fase recesiva.

INVERSIÓN

La inversión fija es uno de los pilares fundamentales del crecimiento económico de largo plazo. A través del ahorro y la inversión es como se logra la adquisición de bienes de capital como maquinaria y equipo, y la construcción de infraestructura, que permiten que una economía aumente su capacidad productiva. Más allá de su impacto inmediato sobre la demanda agregada, la inversión fija sienta las bases para que la economía se vuelva más eficiente, aumente su competitividad y fomenta la generación de empleos formales en el futuro. En el caso de economías emergentes como la de México, juega un papel aún más importante. Al impulsar sectores como la construcción, el transporte, o la manufactura, la inversión directa mejora las condiciones y la competitividad de la economía para posicionarse como un destino atractivo para la inversión extranjera.

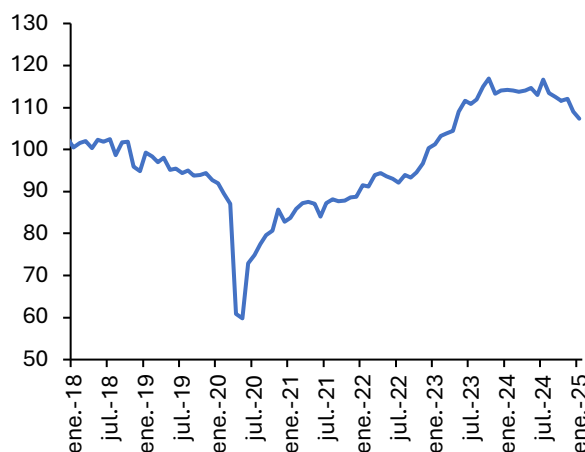
La inversión fija comenzó el 2025 con un panorama poco alentador. El Indicador Mensual de Formación Bruta de Capital Fijo, o de Inversión Fija Bruta (IFB), registró en enero una contracción de 1.47% mensual, continuando con su tendencia a la baja que comenzó a observarse desde la segunda mitad del 2024 (Fig. 9). De no ser porque en noviembre se registró un ligero crecimiento mensual (0.46%), el indicador acumularía seis meses consecutivos de contracciones mensuales.

Además, la contracción observada en enero fue generalizada: la inversión en maquinaria y equipo cayó 1.83% mensual, arrastrada por el desplome de 5.05% en la inversión en maquinaria y equipo de origen nacional. Al interior de esta, la mayor contracción se dio en el equipo de transporte nacional (-5.64%), mientras que el resto de la maquinaria y equipo nacional cayó 3.37%. Asimismo,

la inversión en el equipo de transporte importado se desplomó 16.10% en el mes, su peor desempeño desde julio de 2023. Por el lado de la construcción, se registró una contracción mensual de 1.45% en enero, acumulando seis meses consecutivos a la baja. El subcomponente que provocó la caída fue el de construcción no residencial, que cayó 3.21%, mientras que la residencial creció 1.05%. Sin embargo, en el mes anterior (diciembre del 2024), la residencial se contrajo 3.88%, mientras que la no residencial creció solo 0.17%. Este tipo de comportamiento ha llevado a que la construcción total se contraiga en los últimos 6 meses.

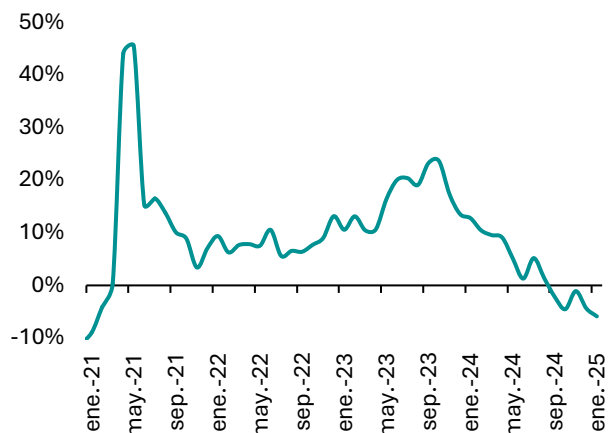
A tasa anual se observan contracciones preocupantes. La inversión fija bruta total mostró una caída de 5.88% anual en enero, la mayor desde enero de 2021, cuando la economía aún sufría de los efectos de la pandemia de COVID-19 (Fig. 10). Con esto, el indicador de inversión registró su quinto mes consecutivo de tasas anuales negativas, algo no visto desde el 2021 durante la pandemia. Previo a la pandemia, la inversión fija bruta acumulaba ya varios meses de contracciones anuales provocadas por las expectativas pesimistas creadas por la política pública no ortodoxa del entonces entrante presidente López Obrador. Esta pérdida de dinamismo llevó a la economía de México a una recesión trimestres antes de que comenzara la pandemia.

Fig. 9. Inversión Fija Bruta, 2018=100



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

Fig. 10. Tasa de crecimiento anual de la Inversión Fija Bruta



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

Todos los componentes del indicador de inversión muestran contracciones anuales. La construcción se contrae a una tasa de 8.98%, destacando la no residencial, que registró una caída de 14.23%, su peor desempeño desde diciembre de 2023, mientras que la residencial cayó 1.41%. La maquinaria y equipo de origen nacional mostró una caída anual de 3.05%, esto a pesar de que la inversión en equipo de transporte nacional creció 2.17%. Respecto a la inversión en maquinaria y equipo importado, se mantiene relativamente estable (-0.14% anual), pero el equipo de transporte importado se desplomó 13.62%, siendo la caída más pronunciada desde octubre de 2021. Preocupa que el único componente con crecimiento sea el de inversión en equipo de transporte importado, ya que es un sector altamente dependiente de la demanda externa, principalmente de Estados Unidos. Por esto, la imposición de aranceles por parte de Estados Unidos a las exportaciones automotrices de México se espera se vea reflejada en mayores caídas en la inversión, afectando también a la demanda agregada.

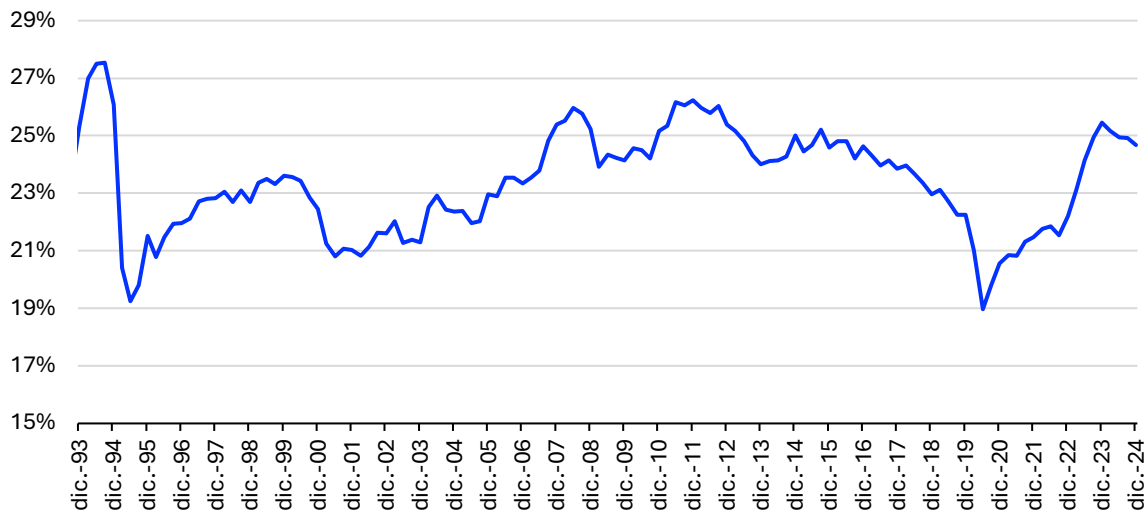
Es evidente que los datos de inversión muestran un contexto muy similar al que se ha observado en periodos de recesión. Sin embargo, hay excepciones. En esta tendencia actual, la mayor caída anual hasta ahora es la de 5.88% en enero. Si bien para encontrar cifras de igual o mayor magnitud debemos remontarnos al periodo de la pandemia y la recesión de 2019, previo a eso se observa que en el 2013 se tuvieron contracciones de hasta 7.98% en la inversión fija bruta (septiembre del 2013). Sin embargo, ese periodo no fue considerado una recesión por el Comité de Fechado de Ciclos Económicos. Estas contracciones del 2013 fueron muy similares en magnitud a las observadas en 2019 y en cambio en este año sí fue considerado en recesión. La diferencia debe radicar en que en el 2019 se observó deterioro en más áreas de la economía y no solo en la inversión, lo cual se vio reflejado en una caída en el PIB del 2019 de 0.39%.

El panorama para la inversión en los próximos meses es poco favorable. Uno de los principales factores de incertidumbre es la posibilidad de que el gobierno de Estados Unidos mantenga los aranceles a las importaciones mexicanas, que como ya se mencionó, impacta de forma directa a sectores altamente integrados con la economía estadounidense, como el automotriz. A esto además se suma la desaceleración del entorno global, que con una guerra comercial se vuelve cada vez más probable. La guerra comercial entre las grandes potencias (Estados Unidos, China y la Unión Europea) ha empeorado las expectativas de crecimiento y presenta un entorno que no es favorable para nuevas inversiones.

Finalmente, también existe el factor interno de que la inversión pública enfrenta una restricción presupuestaria. Tras un 2024 con niveles de endeudamiento históricamente alto, el gobierno federal se vio obligado a retomar la disciplina fiscal, y el presupuesto aprobado para este año no solo es menor al del año anterior, sino que los recortes castigan particularmente a la inversión física. Esto limita la capacidad del Estado para actuar como un propulsor de la inversión, lo que es más preocupante en sectores donde la inversión privada podría participar.

Visto como porcentaje del PIB, la inversión ha estado disminuyendo. Tras la Gran Recesión, la inversión como porcentaje del PIB alcanzó un pico de 26.2% en el segundo trimestre del 2011 y comenzó a disminuir hasta alcanzar un nivel de 22.2% en el cuarto trimestre del 2019 (el nivel más bajo desde el tercer trimestre del 2005). Con la crisis de la pandemia de COVID-19, la inversión bajó aún más hasta 19.0% del PIB en el segundo trimestre del 2020, pero a partir de ahí comenzó a recuperarse. Para el cuarto trimestre del 2023, la inversión ya representaba de nuevo 25.5% del PIB, que si bien seguía por debajo de los máximos históricos (27.5% en 1994), era la mayor desde el 2012. Sin embargo, en 2024 la inversión como porcentaje del PIB comenzó a descender de nuevo, cerrando el año en 24.7%. Se estima que la inversión fija seguirá disminuyendo ante: 1) el bajo gasto público destinado a infraestructura ante la necesidad de reducción del déficit fiscal, 2) incertidumbre por las reformas aprobadas, particularmente la del Poder Judicial y 3) las amenazas y aranceles de la administración de Donald Trump.

Fig. 11. Inversión como % del PIB



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

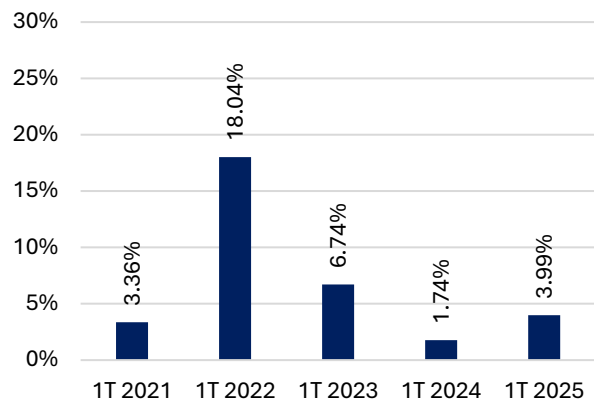
Es importante mencionar que en el Plan México se contemplan incentivos fiscales para la inversión, lo cual se considera positivo. No obstante, el entorno altamente incierto con Donald Trump anunciando aranceles, exenciones y de nuevo aranceles, así como con las elecciones del Poder Judicial en puerta, limitará la inversión. Para el 2025 se espera que la inversión fija muestre una caída de 3%, después de los crecimientos observados en 2023 y 2024 de 16.53% y 3.31%, respectivamente. La caída de 3% en 2025 sería la mayor desde 2019 (-4.71%), si contar la contracción en el 2020 (-17.78%).

COMERCIO INTERNACIONAL

En el primer trimestre las exportaciones crecieron 3.99% anual (Fig. 12) con una contracción del 21.89% de las exportaciones petroleras y un crecimiento de 5.41% de las no petroleras. Al interior de las no petroleras, las exportaciones de manufacturas crecieron 5.45%, ante el avance de 10.67% de las exportaciones manufactureras no automotrices. En contraste, las exportaciones automotrices cayeron 3.94% anual en el primer trimestre.

Las exportaciones no petroleras representaron 96.10% de las exportaciones totales en el primer trimestre. De hecho, su crecimiento de 5.41% anual se debió principalmente al comercio con Estados Unidos, pues las exportaciones no petroleras en con destino en ese país crecieron 6.2%, en contraste con un crecimiento de solo

Fig. 12. Crecimiento acumulado de las exportaciones en el primer trimestre de cada año



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI

1.3% al resto del mundo. Al interior, las exportaciones del sector automotriz a Estados Unidos se contrajeron 2.4% anual, pero el resto de las exportaciones no petroleras creció 10.7% (Fig. 13).

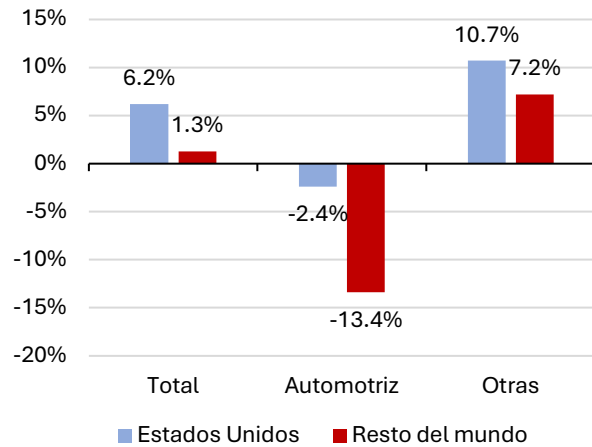
La contracción de las exportaciones automotrices se debió a que:

1. Al comienzo del año se observan caídas de las exportaciones por factores estacionales, pues normalmente el trimestre con mayor volumen de exportaciones automotrices es el cuarto de cada año, y el de menor volumen es el primero. Esto se debe a que las empresas automotrices exportan más vehículos por actualización de modelos previo al cambio del año. Esto va de la mano del ciclo de ventas del sector automotriz, pues tienden a subir en el cuarto trimestre y a bajar en el primer trimestre.
2. En específico, para las exportaciones de automóviles se observó un efecto de alta base de comparación, particularmente para el mes de enero, pues en 2024 las exportaciones automotrices alcanzaron un máximo histórico para un mes igual.
3. La caída de las exportaciones automotrices también se debió a ajustes de la producción, por cautela en antelación a los aranceles de Estados Unidos, para evitar una acumulación de inventarios.

Por su parte, el crecimiento de las exportaciones no automotrices a Estados Unidos se debió a que las empresas hicieron compras anticipándose a la entrada en vigor de más aranceles. Cabe recordar que en marzo ya habían entrado en vigor los aranceles del 25% a las importaciones desde México que no cumplieran con el T-MEC, pero estaban programados los aranceles “recíprocos”, que fueron anunciados el 2 de abril.

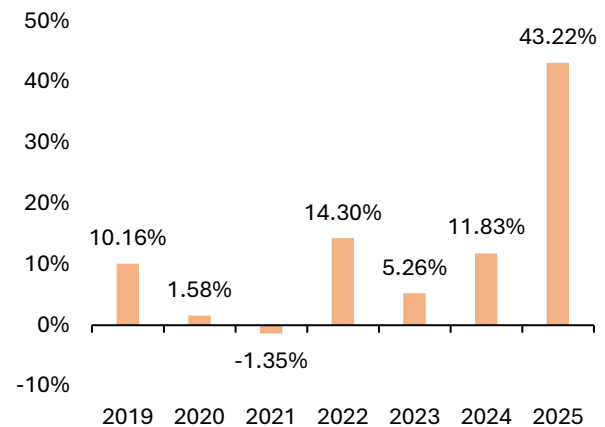
La aceleración de las exportaciones a Estados Unidos de manufacturas no automotrices se identifica con mayor detalle a partir de las cifras de USA TRADE (disponibles a febrero). Se observa

Fig. 13. Crecimiento anual del primer trimestre del 2025. Exportaciones no petroleras hacia Estados Unidos y el Resto del mundo



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI

Fig. 14. Crecimiento anual de las exportaciones a Estados Unidos del capítulo 84. Primer bimestre de cada año.



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de USA Trade.

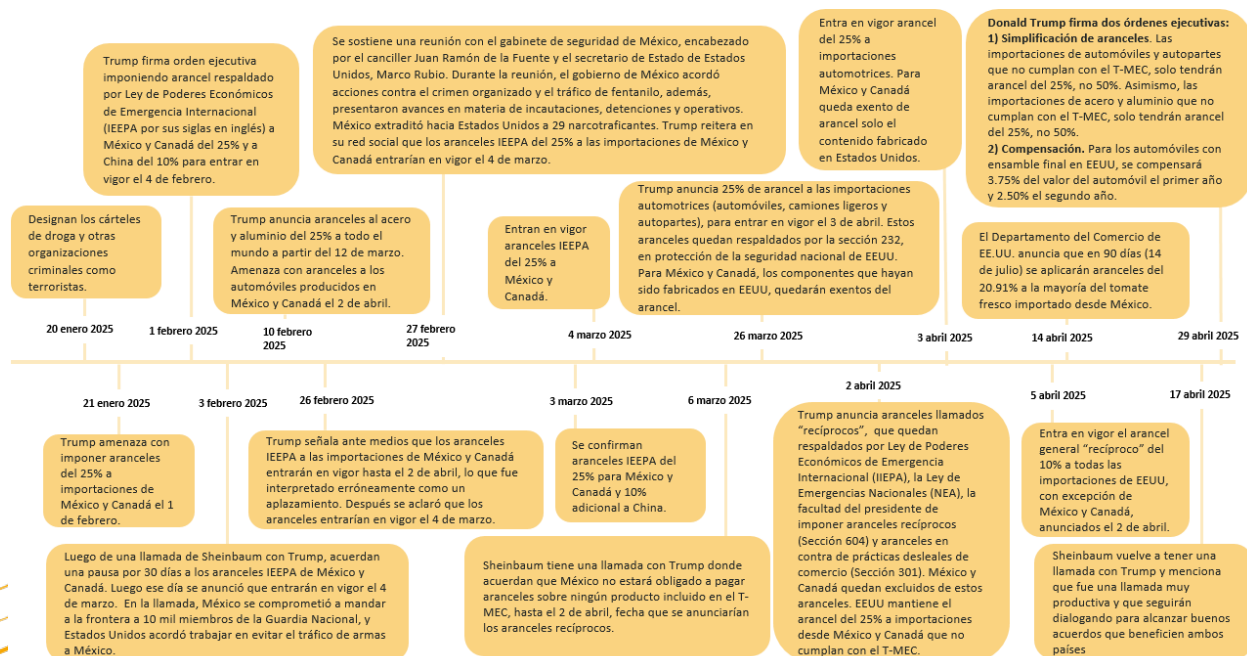
que, en el primer bimestre, el crecimiento de estas exportaciones estuvo explicado por el capítulo 84 (Reactores nucleares, calderas, máquinas, aparatos y artefactos mecánicos), con un crecimiento anual de 43.22% (Fig. 14). Tan solo este capítulo explicó el 23.81% de las exportaciones de bienes a Estados Unidos en el primer bimestre, subiendo de 17.69% en los mismos meses del año pasado. Destaca que de las exportaciones del capítulo 84 del Sistema Armonizado de Designación y Codificación de Mercancías, solamente el 13.21% cumple con las reglas del T-MEC, por lo que es lógico que buscaran adelantarse a la imposición de aranceles.

Al interior del capítulo 84, el crecimiento estuvo explicado en un 92.21% por la partida 8471, de máquinas de procesamiento de datos, pues, aunque representan el 53.31% de las exportaciones del capítulo 84, mostraron un crecimiento anual de 109.21%. Con el mayor detalle posible, el 90.05% de las exportaciones en la partida 8471, se explicaron solamente por la fracción arancelaria 84715001, que incluye específicamente unidades de procesamiento de datos como unidades de memoria, unidades de procesamiento centrales (CPU) y microprocesadores (chips).

Otro factor que explica el crecimiento sostenido de las exportaciones no petroleras a Estados Unidos es la depreciación del peso. Si bien el peso se recuperó en febrero 1.05% mensual (de acuerdo con el tipo de cambio FIX promedio del mes), acumuló una depreciación anual de 20.55%.

A pesar de que las exportaciones a Estados Unidos muestran crecimiento en los primeros meses del 2025, se esperan caídas a partir de abril, como resultado de los aranceles y de la desaceleración económica en Estados Unidos, ante la cautela que muestran los consumidores de ese país por las políticas económicas aplicadas por la administración de Donald Trump.

Fig. 15. Línea del tiempo sobre las medidas que se han implementado contra México en el segundo mandato de Donald Trump.



Fuente: Grupo Financiero BASE

La administración de Donald Trump ha anunciado diferentes aranceles y exenciones a productos, que ha complicado el análisis de cómo queda México respecto al resto del mundo y el impacto que estos aranceles tendrán sobre la economía mexicana.

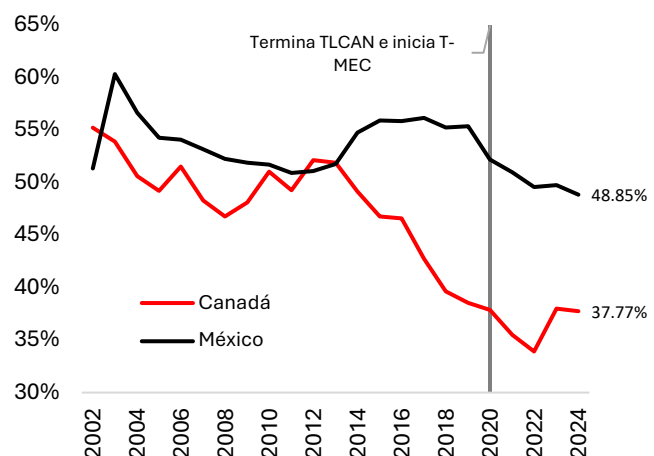
Más allá de los aranceles anunciados, la incertidumbre de qué otros aranceles o políticas podrían ser anunciadas por la administración de Trump, daña a la economía. Cabe recordar que para México, la relación comercial con Estados Unidos es importantísima, pues el 26% del PIB depende directamente de las exportaciones que tienen como destino Estados Unidos. Si se consideran los efectos indirectos, como las compras que las empresas exportadoras hacen a proveedores nacionales y las compras que los proveedores hacen a otros proveedores, la dependencia de México con Estados Unidos sube a una tercera parte del PIB de México. Ningún otro país es tan vulnerable actualmente ante las políticas de Trump.

Aranceles en vigor en contra de México y arancel efectivo.

Estados Unidos tiene actualmente varios aranceles en contra de México: 1) el arancel general del 25% respaldado por la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (IEEPA), del cual se exentó a los bienes comerciados bajo el T-MEC, 2) arancel adicional de 25% al acero, aluminio y sus manufacturas y 3) arancel de 25% a los autos ligeros, camiones y algunas auto partes, de las que exentó las partes de los autos hechas en Estados Unidos.

El arancel del IEEPA, también llamado arancel del fentanilo entró en vigor el 4 de marzo, después de haberse pospuesto 1 mes. Este arancel fue aplicado a México y a Canadá y dos días después de que entró en vigor, se exentó a los bienes exportados a Estados Unidos bajo el T-MEC. De acuerdo con información al cierre del 2024, solamente el 48.85% de las exportaciones de México con destino a Estados Unidos se realizaron bajo el tratado comercial, el resto utilizaba el principio de nación más favorecida. Este porcentaje de cumplimiento de exportaciones bajo el T-MEC es aún menor para el caso de Canadá, con 37.77% (Fig. 16).

Fig. 16. Porcentaje de las exportaciones a EE.UU. que cumplen con el T-MEC



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de la Oficina del Censo de Estados Unidos.

Es muy posible que algunas empresas y productos ya cumplieran con los criterios del T-MEC, especialmente de la industria automotriz en donde se tiene un régimen de transición (del TLCAN al T-MEC para cumplir con los requerimientos) el cual vence en julio de este año. El bajo arancel que se pagaba al exportar bajo el principio de nación más favorecida, en promedio de 3.3% para productos no agropecuarios y de 4.2% promedio para productos agropecuarios, podría haber estado funcionando como incentivo perverso, que disuadía a las empresas para subirse al tratado

comercial. Por lo anterior, es probable que muchas empresas que exportaban a Estados Unidos bajo el principio de nación más favorecida busquen rápidamente subirse al T-MEC para evitar el arancel del 25%. Esto se podrá confirmar hasta junio que se publiquen los datos de balanza comercial de Estados Unidos, correspondientes al mes de abril, un mes posterior a la entrada en vigor del arancel del IEEPA.

Este arancel general para los productos que están fuera del T-MEC podría terminar favoreciendo la relación comercial entre México y Estados Unidos. Por un lado, obliga a que las empresas exportadoras se apeguen a las reglas del tratado, lo que genera la necesidad de aumentar el uso de componentes regionales, fortaleciendo la integración manufacturera de América del Norte. Por otro lado, envía la señal de que, para el gobierno de Estados Unidos, el T-MEC es relevante. Hay que recordar que el tratado deberá ser revisado a partir del 1 de julio del 2026 y no se puede descartar que esta revisión se convierta en una renegociación y se adelante a este año. De confirmarse una revisión adelantada y la permanencia del T-MEC, se podría mejorar la certidumbre respecto a la relación comercial entre México y Estados Unidos en el largo plazo. A pesar de esto, en el corto plazo se espera una pausa en las inversiones extranjeras en México, pues Trump no parece tener una estrategia definida.

Debido a la imposición de estos aranceles, México y Canadá no recibieron aranceles adicionales el 2 de abril, cuando se anunció un arancel general del 10% a las importaciones de todos los países y un arancel especial del 11% al 50% para algunos países, siendo este último suspendido durante 90 días para entablar negociaciones. El 2 de abril, la Casa Blanca reiteró que las importaciones en cumplimiento con el T-MEC seguirán exentas del arancel del 25% y en el escenario que las medidas de emergencia (IEEPA) fueran terminadas, los productos que no cumplan con el T-MEC tendrán un arancel general del 12%.

Al considerar el porcentaje de cumplimiento con el T-MEC por capítulo y el porcentaje que las exportaciones de ese capítulo representan de las exportaciones totales de México, se puede obtener la participación en el cumplimiento, es decir, la participación porcentual de cada capítulo en las exportaciones que sí cumplen con el T-MEC. En 2024, el capítulo 87 del sector automotriz explicó 45.17% de las exportaciones mexicanas que cumplen con el tratado. En otras palabras, casi la mitad de las exportaciones que cumplen con el T-MEC son solamente del sector automotriz. En segundo lugar, se ubica el capítulo 85 de maquinaria eléctrica, explicando el 17.67% de las exportaciones que cumplen con el T-MEC. En tercer lugar, está el capítulo 84, que incluye computadoras, refrigeradores, turbinas, aire acondicionado y motores, que incluye el 7.48% de las exportaciones que cumplen con el tratado (Cuadro 1).

Cuadro 1. Exportaciones de México a Estados Unidos por capítulo. Se engloba el 91.92% de las exportaciones totales. Se ordenan de mayor a menor, por importancia en valor de exportaciones, considerando los primeros 10 capítulos. La lista se divide en exportaciones con alto y bajo cumplimiento con el T-MEC.

Capítulos con alto nivel de cumplimiento	Cumplimiento T-MEC	% de las exportaciones totales de México a EEUU	Participación en el cumplimiento
87 Vehículos, excepto ferrocarril o tranvía, y sus partes, etc.	81.7%	27.00%	45.17%
85 Maquinaria eléctrica, etc.; equipo de sonido; equipo de televisión	50.1%	17.23%	17.67%
08 Frutas y nueces comestibles; Frutas cítricas o cáscara de melón	81.1%	2.13%	3.53%
07 Verduras comestibles y ciertas raíces y tubérculos	99.9%	1.96%	4.01%
39 Plásticos y sus manufacturas	88.7%	1.60%	2.91%
40 Caucho y sus manufacturas	85.0%	0.92%	1.60%
83 Manufacturas diversas de metales comunes	79.1%	0.56%	0.91%
20 Preparaciones de verduras, frutas, frutos secos u otras plantas	96.3%	0.45%	0.90%
02 Carne y despojos comestibles	86.0%	0.41%	0.72%
70 Vidrio y cristalería	68.7%	0.37%	0.53%
Capítulos con bajo nivel de cumplimiento	Cumplimiento T-MEC	% de las exportaciones totales de México a EEUU	Participación en el cumplimiento
84 Reactores nucleares, calderas, maquinaria, etc.; partes	17.5%	20.84%	7.48%
90 Instrumentos ópticos, fotográficos, médicos o quirúrgicos, etc.	7.3%	4.52%	0.68%
27 Combustible mineral, aceite, etc.; Sustancia bituminosa	34.2%	3.22%	2.25%
22 Bebidas, licores y vinagre	9.6%	2.56%	0.51%
94 Muebles; ropa de cama, colchones; luminarias, lámparas fijas (...)	15.6%	2.52%	0.80%
98 Disposiciones de clasificación especial	5.0%	1.83%	0.19%
73 Manufacturas de hierro o acero	33.0%	1.44%	0.97%
71 Nat Etc Perlas, Prec Etc Piedras, Pr Met Etc; Monedas	13.5%	1.15%	0.32%
72 Hierro y acero	1.0%	0.63%	0.01%
19 Preparaciones de cereales, harina, almidón o leche (...)	33.2%	0.58%	0.39%

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de la Oficina del Censo de Estados Unidos (USA Trade)

Por su parte, el arancel del 25% a las importaciones de acero y aluminio de todo el mundo entró en vigor el 12 de marzo y quedó respaldado bajo la sección 232 de la Ley de Expansión de Comercio, con la que se busca proteger la seguridad nacional de Estados Unidos. De acuerdo con lo publicado en el Registro Federal de Estados Unidos, este arancel es aplicable a fracciones arancelarias que explican 11,678 millones de dólares de importaciones de Estados Unidos de origen mexicano en 2024, equivalente a 2.31% de las importaciones totales de Estados Unidos desde México. De estas importaciones, solamente el 37% cumple con el T-MEC de acuerdo con datos del 2024.

Cabe recordar que en el primer mandato de Trump también se aplicó un arancel de 25% al acero y de 10% al aluminio. Contrario a lo que se esperaba, las exportaciones de acero y sus manufacturas con destino a Estados Unidos, se incrementaron 7.48% durante el periodo del arancel, puesto que México ganó participación de mercado de la que perdió Canadá, cuyas exportaciones de acero cayeron 13.45% en el mismo periodo (Cuadro 2). Esto pudo deberse a dos motivos 1) Canadá exporta principalmente el acero como materia prima, mientras que México exporta principalmente productos manufacturados de acero y no solo la materia prima y 2) las cuotas de importación que

Estados Unidos tiene en el acero seguramente se incrementaron para México, pues no había forma de exportar más si estas cuotas no se hubieran ampliado.

Cuadro 2. Efecto de los aranceles a las importaciones de acero y aluminio en el periodo que estuvieron en vigor en contra de México

Origen de las exportaciones	Variación periodo jun18-may19 vs 12 meses previos	
	%	millones de dólares
Globales	-1.23%	-1130
Canadá	-13.45%	-2492
Unión Europea	3.25%	399
China	-1.07%	-170
México	7.48%	582
Corea del Sur	-7.89%	-340
Brasil	17.83%	614
Alemania	4.11%	151
Taiwán	7.15%	284
India	-3.99%	-95
Japón	-7.92%	-261
Vietnam	40.05%	416

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de la Oficina del Censo de Estados Unidos.

Se incluye el agregado de Unión Europea porque en 2018 se implementaron aranceles contra todos los países de la región.

Esto implica que bajo el primer mandato de Trump existía una narrativa política que no era igual a la práctica llevada a cabo, lo cual debería tomarse en cuenta al analizar las acciones llevadas a cabo hasta el momento en su segundo mandato.

Finalmente, el arancel del 25% a las importaciones de automóviles, camiones ligeros y autopartes entró en vigor el 3 de abril bajo el respaldo de la sección 232 de la Ley de Expansión de Comercio, con el argumento de proteger la seguridad nacional de Estados Unidos. Para México y Canadá, quedaron exentos los componentes que hayan sido fabricados en Estados Unidos, que según la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz son cerca del 40% del contenido de los autos exportados a Estados Unidos.

De acuerdo con información publicada en el Registro Federal de Estados Unidos, los aranceles que entraron en vigor se aplicaron a 41 partidas distintas. Para México, los aranceles serán aplicados al 39.33% de las exportaciones dirigidas a Estados Unidos, que representan el 32.65% de las exportaciones totales (Cuadro 3). Considerando que en promedio el 40% de los productos es de contenido estadounidense, el arancel efectivo sería del 15% ($60\% \times 25\% = 15\%$) para los autos.

Es importante señalar que, de las exportaciones de México a Estados Unidos de automóviles, camiones ligeros y autopartes, que desde el 3 de abril tienen un arancel del 25%, solamente el 57.13% cumple con las reglas del T-MEC, mientras que el 42.87% restante fue enviado a Estados Unidos (hasta 2024) bajo el criterio de nación más favorecida.

Cuadro 3. Aranceles en vigor en contra de México

Arancel	25% general	25% acero y aluminio	25% automóviles, camiones ligeros y autopartes
Entrada en vigor	4 de marzo	12 de marzo	3 de abril
Respaldado por	IEEPA	Sección 232	Sección 232
Libre de arancel	Exportaciones T-MEC Acero y aluminio Automóviles, camiones ligeros y autopartes	Nada	Contenido EE.UU.
Porcentaje de exportaciones a EEUU sujetas al arancel	51.15%	2.31%	39.33%

Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Registro Federal de Estados Unidos y USA Trade.

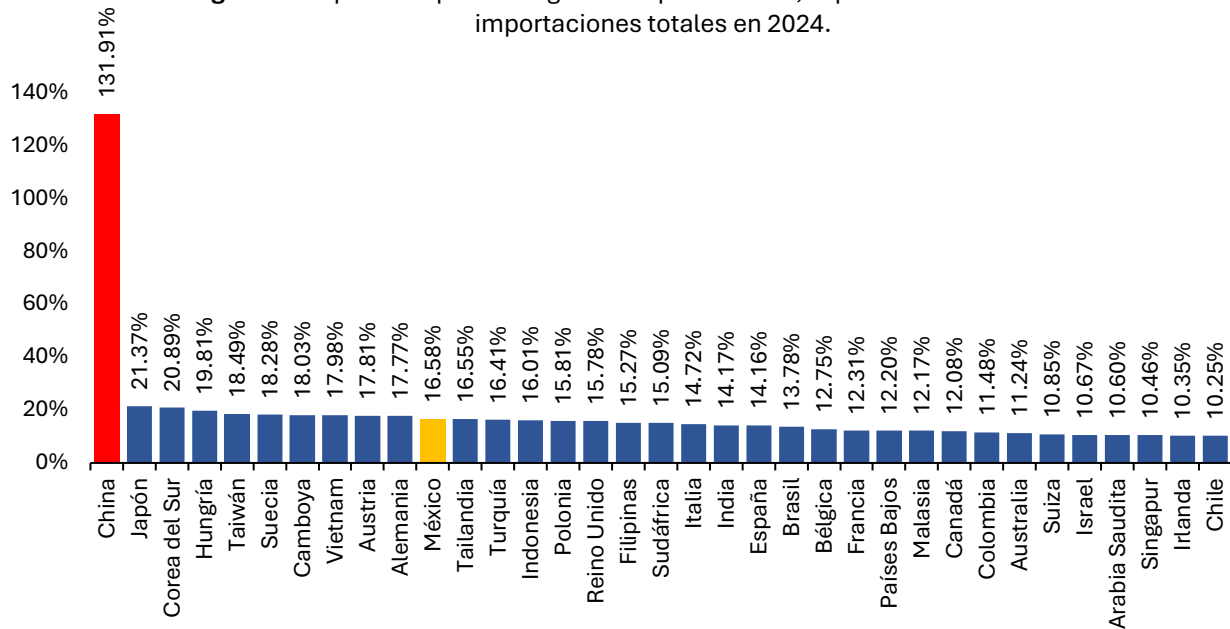
El 29 de abril Trump firmó dos órdenes ejecutivas para suavizar el impacto de los aranceles, principalmente sobre empresas del sector automotriz. La primera orden consiste en una simplificación arancelaria, por lo que las importaciones de acero, aluminio, automóviles, camiones ligeros y autopartes, que no cumplan con el T-MEC, solo tendrán arancel del 25% y no del 50%. Esta orden entrará en vigor el 16 de mayo y será retroactiva a los aranceles que se impusieron a México y Canadá el 4 de marzo. La segunda orden ejecutiva, señala que durante el periodo de un año, se compensará el 3.75% del valor de un automóvil ensamblado en Estados Unidos, pero con autopartes importadas. El segundo año la compensación bajará a 2.50%. La orden entrará en vigor el 3 de mayo.

La administración de Donald Trump ha anunciado distintos aranceles, dependiendo del país y producto. También ha hecho exenciones. Con esto, el arancel anunciado inicialmente es diferente al efectivamente impuesto. Este arancel determina la ventaja (o desventaja) en la que se encuentra cada país. Un mayor arancel efectivo, implica un mayor incremento en precio de los productos exportados a Estados Unidos desde ese país, mientras que un menor arancel efectivo implica un menor incremento en precio de los productos. En un entorno en el que Estados Unidos ha impuesto aranceles a todo el mundo, no importa tanto si un producto tiene o no arancel, sino que tanto más alta o baja es esa tasa arancelaria respecto a la de otros países que exportan a Estados Unidos el mismo producto.

Con los aranceles en vigor hasta finales de abril y considerando las órdenes ejecutivas del 29 de abril en las que se eliminan aranceles acumulados, se estima que México tiene un el arancel efectivo en sus exportaciones con destino en Estados Unidos de 16.58%, ubicándose en la onceava posición de mayor arancel entre los principales socios comerciales de Estados Unidos, que explicaron el 92.66% de las importaciones de ese país en 2024, después de China con un arancel efectivo del 131.91%, Japón con un arancel del 21.37%, Corea del Sur con 20.89%, Hungría con 19.81%, Taiwán con 18.49%, Suecia con 18.28%, Camboya con 18.03%, Vietnam con 17.98%, Austria con 17.81% y Alemania con 17.77%. En esta lista de principales socios comerciales, Canadá se ubica en la posición 27, con un arancel efectivo del 12.08% (Fig. 17).

Esto implica que con las exenciones anunciadas y las ordenes ejecutivas del 29 de abril, la posición de México sigue siendo vulnerable. Esto podría cambiar si más productos se envían bajo los criterios del T-MEC y evitan el arancel del 25%.

Fig. 17. Aranceles efectivos de Estados Unidos a las importaciones por país de origen. Principales 35 países origen de importaciones, explicando el 92.66% de las importaciones totales en 2024.



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de USA Trade, Federal Register.

Al considerar todos los países y territorios, México se ubicaría en la posición 35 en la lista de países con mayor arancel efectivo. Sin embargo, la mayoría de estos países tiene muy baja participación en las importaciones de Estados Unidos. Si se omiten China, Japón, Corea del Sur, Taiwán, Vietnam y Alemania, los 28 países restantes con mayor arancel efectivo explican solamente el 3.18% de las importaciones de Estados Unidos. Por este motivo, se realiza el ejercicio con los principales socios comerciales.

Asumiendo que estos aranceles se mantienen vigentes el resto del año, se estima que podrían ocasionar una caída de las exportaciones totales de 4.6%, lo que sería la mayor caída desde 2009, cuando las exportaciones cayeron 30.9% debido a la Gran Recesión. Cabe agregar que este impacto no considera otros factores como aranceles adicionales o escenario de mayor debilidad económica en Estados Unidos. Tampoco se consideran exenciones o pausas en los aranceles, ni las exportaciones que se sumen al T-MEC y se envíen a Estados Unidos sin arancel.

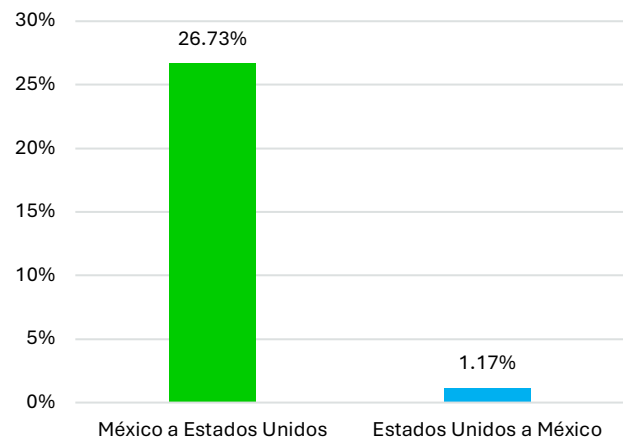
Con lo anterior, se estima un impacto sobre el PIB de 1.5 puntos porcentuales en 2025. Con esto, el PIB de México podría contraerse este año alrededor de 1.0% si permanecen los aranceles el resto del año.

Debido al arancel efectivo para México del 16.58% y a que Estados Unidos suspendió por 90 días los aranceles recíprocos más elevados (entre el 11 y el 50%), México mantiene una posición vulnerable, pues el alto arancel efectivo relativo a la mayoría de los países, incluyendo Canadá, reduce el atractivo de trasladar inversiones a México. Este escenario podría cambiar, dependiendo del

arancel efectivo relativo con el que quede México. Sin embargo, en el corto plazo la incertidumbre afecta la inversión y el crecimiento económico.

El alto arancel efectivo a las importaciones mexicanas puede tener varios objetivos para la administración de Donald Trump, entre ellos aprovechar el poder de negociación que tiene Estados Unidos para presionar a México en materia de control migratorio, freno del flujo de drogas y combate a narcotraficantes, ahora designados terroristas. Cabe recordar que solamente el 1.17% del PIB de Estados Unidos depende de sus exportaciones a México, mientras que el 26.73% del PIB de México depende de sus exportaciones a Estados Unidos (Fig. 18) Considerando esto, es poco probable que la administración de Trump opte por eliminar los aranceles en contra de México, que son una herramienta clave para lograr sus principales objetivos.

Fig. 18. Porcentaje del PIB explicado por las exportaciones de bienes de:



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI, Oficina del Censo de Estados Unidos, Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos

Otro objetivo de la administración de Trump con los aranceles podría ser el poder de negociación en la revisión (o renegociación) del T-MEC. Actualmente la revisión del T-MEC, acordada en la cláusula *sunset*, indica que el tratado deberá de ser revisado a los 6 años de que entró en vigor, por lo que el 1 de julio del 2026 debería iniciar la revisión. En esta revisión es probable que el gobierno de Estados Unidos busque endurecer dos puntos clave del tratado: reglas de origen y contenido laboral.

Las reglas de origen establecen el porcentaje de contenido regional que deben tener los bienes comerciados dentro del T-MEC para que puedan ser considerados como originarios de la región y estar sujetos a una tasa arancelaria del 0%. Actualmente, el valor de contenido regional se establece en 50% bajo el método del costo neto. Sin embargo, para las exportaciones automotrices, la regla es más estricta y exige un contenido regional del 75%, mientras que, para las exportaciones de acero y aluminio, el contenido regional debe ser del 70%. Debido a que Estados Unidos ha impuesto aranceles generales a las importaciones automotrices y de acero y aluminio, en la práctica el T-MEC no está en vigor para estos sectores.

Por otro lado, para que las exportaciones automotrices sean consideradas dentro del T-MEC, el 40% de los autos de pasajeros deberá manufacturarse por trabajadores con un salario de al menos 16 dólares por hora, mientras que para camiones ligeros y vehículos pesados el porcentaje sube a 45%. Para México endurecer el contenido laboral implicaría un alza importante en el costo de la manufactura, pues de acuerdo con información de INEGI, las remuneraciones medias dentro de la industria automotriz en México, contemplando las prestaciones de ley, asciende a 10 dólares por hora. El costo laboral no es el único, pero es de suma importancia, por lo que el endurecimiento del contenido laboral resultaría en pérdida de competitividad para la industria automotriz mexicana.

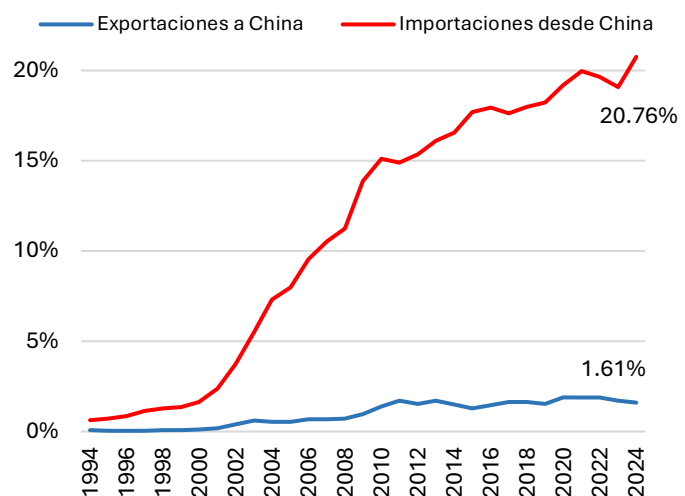
Cabe recordar que hasta 2024 solamente el 48.85% de las exportaciones de México a Estados Unidos se enviaron bajo el T-MEC, mientras que para Canadá solamente el 37.77%. Con la revisión del T-MEC, la administración de Trump podría obligar a que una mayor parte de las exportaciones se envíen a Estados Unidos cumpliendo con los criterios del tratado, bloqueando la posibilidad de realizar exportaciones bajo el principio de nación más favorecida. Para México, será de suma importancia poder negociar los aranceles con Estados Unidos, o conseguir que los productos se exporten bajo los criterios del T-MEC. De hecho, si el 80% de las importaciones desde México cumplen con los criterios del T-MEC, el arancel efectivo bajaría a 10.43% a la posición 33, desde la posición 11 en la que está ahora. Con esto, el arancel efectivo de México estaría muy por debajo de otras economías.

Además de estos puntos, la Oficina del Representante Comercial de Estados Unidos (USTR por sus siglas en inglés), ha señalado quejas respecto a México que podrían ser abordadas en la revisión, destacando:

1. México no da notificaciones con tiempo suficiente para cambios de procedimientos y de requisitos en frontera.
2. Amplios retrasos de hasta 24 meses para permisos de importación de la industria farmacéutica, lo que representa una barrera para la entrada de estos productos a México.
3. La Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales ha rechazado permisos de importación de productos químicos que contienen glifosato.
4. Retrasos en el otorgamiento de permisos para plaguicidas y productos químicos para el sector agrícola.
5. Preocupación por la prohibición de productos genéticamente modificados, decisiones que no se basan en datos científicos.
6. Barreras a la inversión en el sector energético, que restringen la inversión de empresas privadas en la industria petrolera y de generación de electricidad.

El gobierno de Estados Unidos también podría hacer uso de su poder de negociación para restringir el acercamiento comercial entre China y México, esto en el contexto de una guerra comercial en donde Estados Unidos está realizando esfuerzos por distanciarse de la segunda mayor economía a nivel global. Cabe señalar que, en los últimos 20 años, las importaciones mexicanas provenientes de China han crecido a un ritmo acelerado, para ubicarse en 20.76% de las importaciones totales en 2024, mayor proporción en registro (Fig. 19).

Fig. 19. Exportaciones e importaciones de México desde China como % del total



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

¿Puede México ganar participación de mercado con la guerra comercial entre Estados Unidos y China?

La política comercial de Estados Unidos es ahora ultra proteccionista, con aranceles históricamente elevados en contra de China.

El 8 de abril a las 22:00 horas del centro de México, Estados Unidos impuso aranceles del 84% a las importaciones de China. El 9 de abril, en respuesta, China confirmó aranceles del 50% a las importaciones de Estados Unidos, llevando el arancel aplicado este año a 84%. Finalmente, Estados Unidos respondió a la represalia, elevando el arancel recíproco del 84% al 125%, lo que sumado a los aranceles del 20% asociados a la crisis del fentanilo, lleva a un arancel acumulado del 145% a todas las importaciones desde China.

El viernes 11 de abril, el gobierno de Estados Unidos exentó del arancel de 125% a las importaciones desde China de celulares inteligentes, computadoras, semiconductores y aparatos electrónicos, equivalentes a 100,235 millones de dólares o 22.8% de las importaciones totales desde China, manteniendo los aranceles del 20% asociados a la crisis del fentanilo y que entraron en vigor en febrero y marzo. Considerando lo anterior, el 22.84% de las importaciones que Estados Unidos hace desde China queda con un arancel del 20% y el 77.16% con un arancel del 145%.

A esto se le debe sumar el arancel del 25% a las importaciones de acero y aluminio, del 25% a las importaciones automotrices y los aranceles acumulados en el primer mandato de Trump vigentes hasta 2024, lo que da un arancel efectivo del 131.91%.

De mantenerse los aranceles, llevarían a una fuerte caída del comercio entre China y Estados Unidos. Cabe mencionar que las exportaciones de China a Estados Unidos representan aproximadamente 2.6% del PIB de China, mientras que, para Estados Unidos, las exportaciones a China representan 0.8% de su PIB.

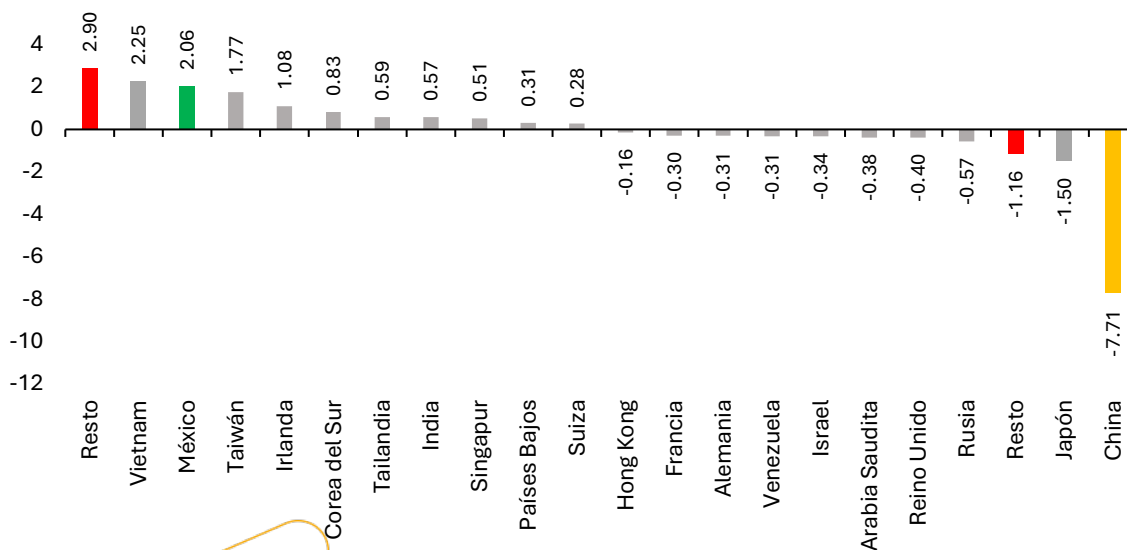
El impacto de los aranceles implementados por Estados Unidos implica que probablemente caerán las importaciones originarias de China. Para medir la caída se puede tomar como referencia el impacto de los aranceles durante el primer mandato de Donald Trump. En aquél entonces se implementaron aranceles del 25% a 375,000 millones de dólares de importaciones de China, y como esto representó solamente el 69% de las importaciones en 2018, el arancel efectivo en contra de China fue del 17.4%.

En los años posteriores, las importaciones provenientes de China cayeron 18.5% (tomando como referencia la variación entre 2018 y 2025). Es decir, que por cada 1% de arancel efectivo, la demanda por importaciones desde China cayó 1.1%. De observarse un comportamiento similar, la aplicación de un arancel acumulado del 145% sobre las importaciones generales, incluso ajustado por exenciones a un arancel efectivo del 131.91%, tiene la capacidad de reducir significativamente las importaciones desde China.

Esto no significa que las importaciones chinas desaparecerán de inmediato, pues existen importaciones sin sustitutos perfectos o cuya demanda en Estados Unidos es inelástica, por lo que simplemente se seguirá importando hasta que las empresas produzcan estos bienes dentro de Estados Unidos o la producción migre a otros países con condiciones arancelarias más favorables, como México y Canadá.

Durante el primer mandato de Trump, con la guerra comercial con China, las importaciones de Estados Unidos desde ese país disminuyeron. En 2016 antes de la entrada de Trump a la presidencia, el 21.15% de las importaciones totales de Estados Unidos eran desde China, contrastando con México que explicaba solamente el 13.42% de las importaciones. En 2024, las importaciones de China solamente representaron el 13.43%, con una participación de mercado de 7.71 puntos porcentuales por debajo del 2016. Esta menor participación de mercado ayudó a países como Vietnam, cuya contribución en las importaciones de Estados Unidos subió 2.25 puntos porcentuales (Fig. 20), de 1.92% en 2016 a 4.18% en 2024, o México que ganó 2.06 puntos porcentuales, subiendo de 13.42% a 15.48%, ganando 2.06 puntos porcentuales. Esto implica que el 26.7% de la participación que perdió China fue ganado por México. Este cambio duró varios años. En febrero del 2023, las importaciones desde México superaron a las importaciones desde China por primera vez (sin incluir la pandemia) y, desde entonces, se ha mantenido por encima de China en 24 de los últimos 25 meses hasta febrero del 2025.

Fig. 20. Variación (puntos porcentuales) en la participación de las importaciones totales de Estados Unidos, 2016-2024



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de USA Trade (Census Bureau)

Resto se refiere al resto de países que ganaron o perdieron participación en las importaciones de Estados Unidos.

Asumiendo que Estados Unidos deja de importar bienes desde China y que México se queda con el 26.7% de este mercado, como ocurrió tras los aranceles del primer mandato de Trump, la proporción que representan las importaciones de Estados Unidos desde México subirían del 15.48% actual al 18.97%, consolidándose como el principal origen de importaciones. De materializarse esto, las exportaciones de México a Estados Unidos crecerían 22.5%, mientras que las

exportaciones totales crecerían 18.7% (Cuadro 4). Sin embargo, este crecimiento asume un colapso del comercio entre China y Estados Unidos, con un ajuste gradual, en varios años. Tampoco se considera el choque negativo que podría derivarse de la desaceleración económica en Estados Unidos.

A pesar de que la guerra comercial es un evento negativo para el comercio global, los esfuerzos de Estados Unidos por aislar a China podrían elevar el atractivo de México como destino de inversión y a su vez impulsar el crecimiento de las exportaciones durante los próximos años.

Cuadro 4. Efecto de los aranceles

Variación de las exportaciones totales. Se considera como base las cifras del 2024	Variación %	Millones de dólares
Efecto directo de los aranceles en contra de México sobre las exportaciones	-5.4%	-32,910
Ganancia en participación de mercado en las importaciones de EEUU en periodo de 8 años	+18.7% (CAGR 2.2% anual)	+113,970

Fuente: Grupo Financiero BASE

Además, en esta ocasión Trump ha iniciado una guerra comercial con otros países, incluyendo países de Asia que habían ganado participación de mercado anteriormente, como Vietnam, Taiwán, Corea del Sur, Tailandia, la India y Singapur. Sin embargo, el impacto sobre México dependerá del arancel efectivo relativo a otros países. Si después de las negociaciones México queda con un arancel efectivo menor a China, pero mayor a otros países con quien compite directamente, se habrá perdido competitividad. Con esto, las cadenas de suministro que actualmente se encuentran estrechamente vinculadas entre México y Estados Unidos, paulatinamente se desvincularán y el crecimiento potencial de las exportaciones de México, así como la llegada de inversión extranjera directa nueva disminuirá. Esto implicaría un fuerte golpe y de larga duración en la economía de México.

Por el contrario, si México logra disminuir el arancel efectivo, se ganará competitividad y se asegurará crecimiento en la inversión extranjera directa que salga de otros países por los altos aranceles, además de crecimiento potencial en las exportaciones y en la creación de empleo formal.

Ventajas de México

México tiene ventajas en la relación comercial con Estados Unidos. Entre ellas destacan los bajos costos logísticos y tiempos de entrega estables. De acuerdo con información del Departamento de Comercio de Estados Unidos, el país con mejor costo logístico de las importaciones que Estados Unidos realiza es Irlanda, con 0.20 dólares por cada 100 dólares de importación, seguido por Singapur con 0.55 y México con 0.80 dólares por cada 100 dólares de importación. Además, al

compartir México frontera con Estados Unidos los tiempos de entrega permanecen estables, sin estar sujetos a riesgos del transporte marítimo.

Por otro lado, las cadenas de suministro entre México y Estados Unidos están estrechamente vinculadas, lo que también ha provocado un alto grado de especialización en los productos que México exporta a Estados Unidos.

Asimismo, las exportaciones de México son de mayor complejidad frente a otras economías emergentes y muestran una estructura similar a las de economías avanzadas, como Alemania y Japón, que exportan una gran cantidad de bienes a Estados Unidos en los capítulos de: vehículos, maquinaria industrial, equipo y maquinaria eléctrica, y aparatos especializados (ópticos, médicos) (Cuadro 5).

Cuadro 5. Principales importaciones de Estados Unidos por país

Importaciones de Estados Unidos provenientes de sus principales socios comerciales. Las importaciones de estos países explican el 55% de las importaciones totales.					
México (15.48%)		China (13.46%)		Canadá (12.65%)	
Vehículos	20.6%	Equipo y maquinaria eléctrica	24.2%	Combustibles minerales, aceites	35.6%
Maquinaria industrial	18.7%	Maquinaria industrial	19.2%	Vehículos	9.9%
Equipo y maquinaria eléctrica	17.5%	Juguetes	6.3%	Maquinaria industrial	6.4%
Combustibles minerales, aceites	4.8%	Muebles	5.9%	Madera	3.7%
Aparatos (ópticos, médicos)	4.3%	Plásticos	5.0%	Plásticos	3.5%
Plásticos	2.2%	Prendas y accesorios	3.7%	Aluminio	2.8%
Bebidas	2.0%	Vehículos	3.4%	Equipo y maquinaria eléctrica	2.3%
Vegetales	1.8%	Artículos de hierro y acero	2.7%	Hierro y acero	2.2%
Artículos de hierro y acero	1.6%	Productos textiles	2.6%	Papel y cartón	1.7%
% de exp. totales a EEUU	73.6%	% de exp. totales a EEUU	73.0%	% de exp. totales a EEUU	68.3%
Alemania (4.92%)		Japón (4.55%)		Vietnam (4.18%)	
Vehículos	21.0%	Vehículos	31.1%	Equipo y maquinaria eléctrica	36.2%
Maquinaria industrial	18.6%	Maquinaria industrial	24.6%	Maquinaria industrial	9.2%
Productos farmacéuticos	15.8%	Equipo y maquinaria eléctrica	11.0%	Muebles	9.1%
Equipo y maquinaria eléctrica	9.3%	Aparatos (ópticos, médicos)	5.6%	Prendas y accesorios	8.9%
Aparatos (ópticos, médicos)	7.3%	Productos farmacéuticos	2.1%	Calzado	8.8%
Plásticos	3.2%	Plásticos	1.9%	Productos textiles	6.7%
Metales y piedras preciosas	2.4%	Caucho	1.8%	Plásticos	2.3%
Químicos orgánicos	2.1%	Químicos inorgánicos	1.6%	Juguetes	1.9%
Artículos de hierro y acero	1.4%	Artículos de hierro y acero	1.3%	Caucho	1.4%
% de exp. totales a EEUU	81.1%	% de exp. totales a EEUU	80.9%	% de exp. totales a EEUU	84.5%

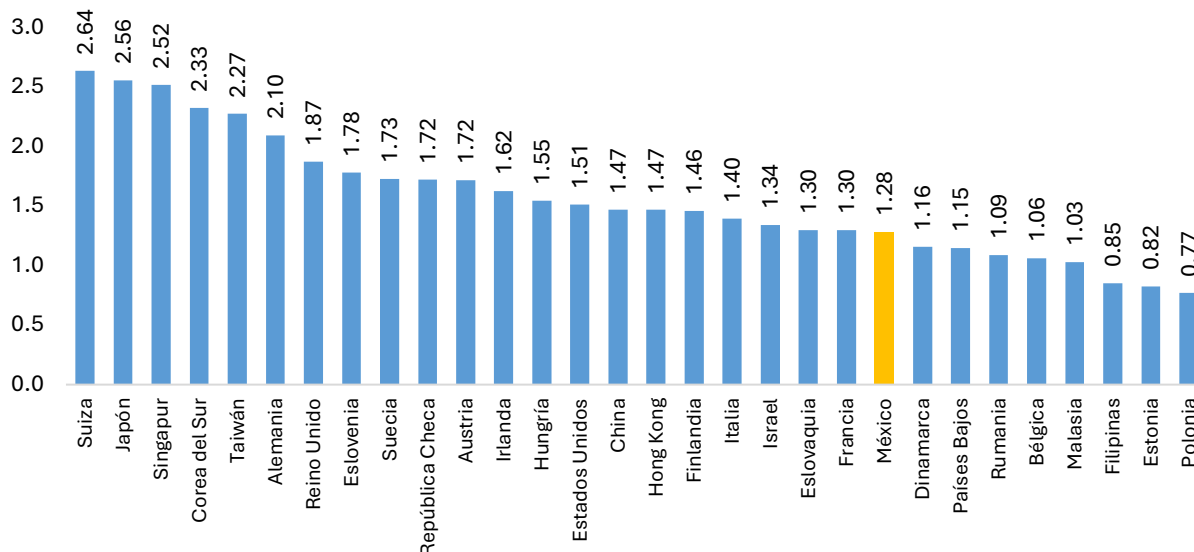
Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Harvard Atlas. Se identifican con color los capítulos de las principales exportaciones de México a Estados Unidos, para identificar similitudes con los principales socios comerciales de Estados Unidos. Clasificación HS.

La Universidad de Harvard calcula y publica el índice de complejidad económica (ICE), clasificando 145 países según su complejidad y diversidad de productos exportados. La complejidad económica depende del nivel de sofisticación y conocimiento que tiene un país sobre los bienes producidos. La complejidad económica de un país se calcula con base en la diversidad (variedad de productos) y

la ubicuidad (cantidad de países que pueden producirlos). Los países mejoran su ICE aumentando la diversidad y la complejidad de los productos que exportan.

Utilizando datos del Atlas de Complejidad Económica de Harvard, en el 2023 (último año disponible), México se ubicó en el lugar 22 con un ICE de 1.28 (Figura 21) y es la economía latinoamericana con el mayor grado de complejidad, seguido de República Dominicana en la posición 55. Las únicas dos economías emergentes que superan a México de acuerdo con el índice de complejidad son Hungría y China, que se ubican en la posición 13 y 15 respectivamente. A pesar de que oficialmente no hay un rango establecido para el ICE, históricamente, desde el año 2000, el mayor valor de complejidad económica que se le ha dado a un país es de 2.82 para Japón en el 2000 y el menor, un valor negativo de 3.84 para Iraq en el 2010.

Fig. 21. Índice de Complejidad Económica. Universidad de Harvard (2023)



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Harvard Atlas

Con lo anterior, difícilmente Donald Trump puede emprender un proceso de sustitución de importaciones de México, pues resultaría en mayores costos y disrupciones en cadenas de suministro para Estados Unidos. Si Trump quisiera sustituir las importaciones que Estados Unidos realiza desde México, tendría que desvincular las cadenas de suministro para importar desde otros países, como Alemania o Japón, países que tienen costos de producción y logísticos más elevados. También podría incrementar las importaciones desde otros países de América Latina, pero necesitaría varios para sustituir a México, puesto que la capacidad de planta instalada y el grado de especialización de producción es menor. Finalmente, regresar toda la producción a Estados Unidos implicaría mayores costos de producción. Además, mover una fábrica de una a otra ubicación es un proceso que tomaría aproximadamente tres años, lo que llevaría al final de la administración de Trump. Ante esto, es muy posible que las empresas decidan esperar para tener más información antes de hacer cualquier cambio en su producción, pero se considera poco probable que haya movimientos masivos de plantas de producción de México a Estados Unidos.

Esto no significa que no hay riesgos. Trump ha dejado en claro que podría sacrificar a los consumidores de Estados Unidos. Ante esto es muy posible que trate de lograr acuerdos con otros países antes de iniciar la revisión (o renegociación) del T-MEC. Así, los acuerdos hechos con otros países y los aranceles impuestos a México, Trump tendrá una ventaja en las negociaciones, las cuales como se mencionó antes, seguramente incluirán el endurecimiento de reglas de origen, contenido laboral y comercio con China.

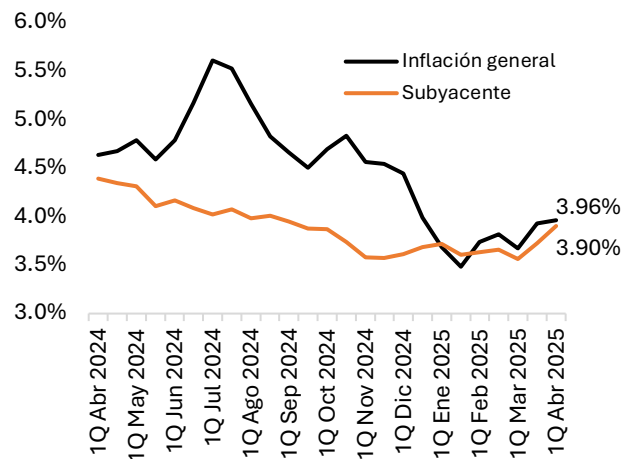
INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA

En los primeros meses del 2025, parece que la desaceleración de la inflación general ha llegado a su límite. La inflación general tocó un mínimo de 3.48% anual en la segunda quincena de enero y a partir de esa fecha se ha acelerado a 3.96% en la primera quincena de abril, acercándose a 4.00%, límite superior del intervalo de variación de +/- 1% alrededor del objetivo del Banco de México del 3.00% (Fig. 22).

La inflación subyacente se considera la inflación medular, pues determina la trayectoria de la inflación general en el mediano y largo plazo, al excluir los productos con precios de mayor volatilidad. Por el contrario, el componente no subyacente incluye bienes con precios más volátiles, sobre los que la política monetaria tiene poco efecto. La inflación subyacente tocó un mínimo de 3.56% anual en la primera mitad de marzo y se aceleró a 3.90% en la primera mitad de abril, la mayor tasa anual desde septiembre del año pasado. Esta aceleración se debe tanto al componente de mercancías, que en la primera mitad de abril alcanzó 3.28%, un nivel no registrado desde junio del 2024, mientras que el componente de servicios se aceleró a 4.60% anual, la mayor tasa desde la segunda quincena de febrero de este año (Fig. 23).

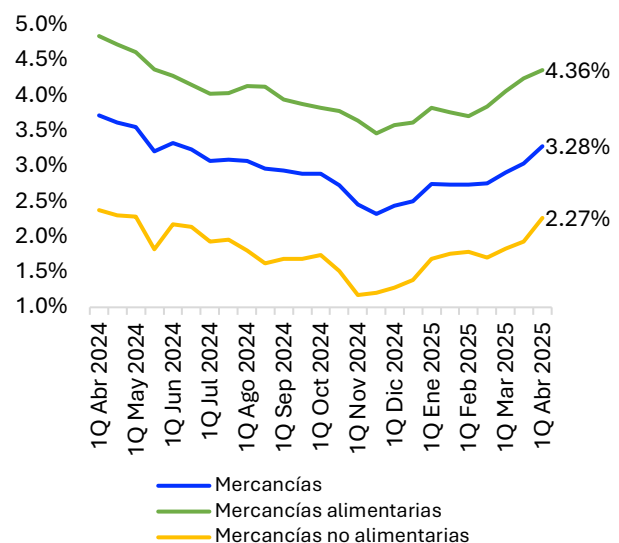
La aceleración de la inflación ya no se debe a los choques de oferta originados en la pandemia. En el componente subyacente, se han registrado presiones principalmente en las mercancías no alimentarias. Estas mostraron una inflación por

Fig. 22. Inflación general y subyacente, tasa anual



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

Fig. 23. Inflación de mercancías, componente subyacente, tasa anual



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

debajo del 2% durante 18 quincenas consecutivas, pero en la primera mitad de abril la inflación se aceleró a 2.27%, lo que está asociado en parte a la depreciación del peso durante el último año y el incremento de la volatilidad cambiaria, particularmente en marzo y abril. Por su parte, en los precios de servicios se observan presiones por factores estacionales, ante una mayor demanda por servicios de transporte, de hotelería y turísticos debido a la Semana Santa, por lo que es poco probable que se observe un repunte sostenido de la inflación de este componente.

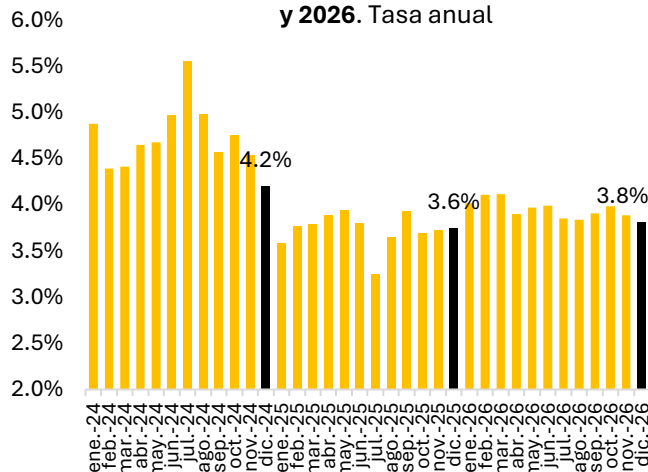
El componente no subyacente se ha estabilizado, con una inflación entre 3.00% y 4.50% en lo que va del año (3.95% en la primera quincena de abril). Al interior, la inflación de frutas y verduras acumula hasta la primera quincena de abril, 7 quincenas consecutivas de tasas negativas, contrastando con los precios de productos pecuarios, con tasas anuales que se mantienen por encima del 8.00% anual. Por su parte, la inflación de los energéticos se ha estabilizado, en una tasa de 2.62% anual en la última quincena de marzo y la primera de abril, debido a los esfuerzos del gobierno por limitar los incrementos en los precios de las gasolinas. La desaceleración de los precios de energéticos, principalmente de gasolinas, está relacionada con la disminución de precios del petróleo y gasolina en el mercado de materias primas.

En los próximos meses el panorama para la inflación se ha vuelto más complejo. Por un lado, un escenario de depreciación del peso podría encarecer las importaciones y generar presiones al alza, sobre todo en el componente de mercancías. Asimismo, los aranceles impuestos por la administración de Trump a las importaciones de Estados Unidos, pueden ocasionar presiones inflacionarias en ese país y efectos de segundo orden. Es decir, se puede observar la aceleración de la inflación de productos que no son importados, debido al encarecimiento de productos relacionados o insumos. Esto podría contaminar la inflación en México a través de mayores precios de las importaciones.

Por el contrario, la inflación podría mostrar mayor desaceleración por la desaceleración económica o recesión en México, al disminuir las presiones desde la demanda agregada. Sin embargo, un escenario de estanflación, de estancamiento económico con elevada inflación, no puede descartarse, sobre todo si la alta volatilidad del tipo de cambio sigue presionando al alza la inflación de mercancías. Con base en los últimos datos, se mantiene sin cambio la expectativa de inflación al cierre del año en 3.6% anual (Fig. 24). Sin embargo, debido a las presiones al alza más recientes, principalmente en el componente subyacente, no se pueden descartar ajustes al alza en el pronóstico en los próximos meses.

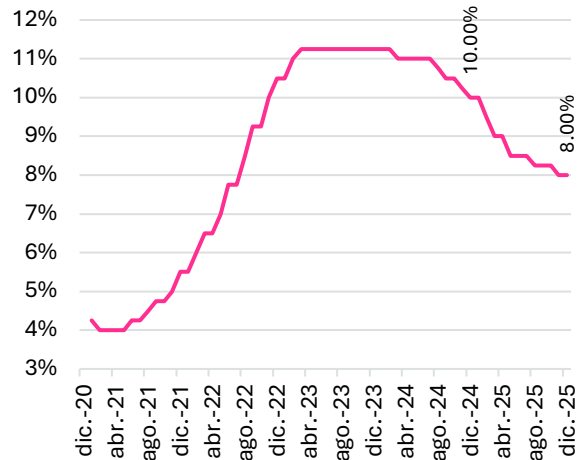


Fig. 24. Expectativa de inflación para 2025 y 2026. Tasa anual



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Banxico

Fig. 25. Tasa de interés y expectativa



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Banxico

A pesar del repunte de la inflación general, se espera que el Banco de México siga recortando la tasa de interés, pues existe un entorno de marcada desaceleración económica que podría ayudar a quitar presiones a la inflación general. Además, la tasa de interés se encuentra aún en terreno restrictivo. Al cierre del año se estima que la tasa de referencia cierre en 8% (Fig. 25).

RIESGOS PARA EL CRECIMIENTO ECONÓMICO

El entorno económico de México en 2025 está caracterizado por una creciente fragilidad e incertidumbre, derivadas tanto de factores internos como externos. La pérdida de dinamismo en el consumo privado, la desaceleración del mercado laboral y la contracción de la inversión sugieren que el país enfrenta presiones crecientes que limitan su capacidad de crecimiento. A nivel interno, las condiciones estructurales del mercado laboral, la política fiscal restrictiva y la incertidumbre política contribuyen a oscurecer el panorama. Externamente, el riesgo de un deterioro en la relación comercial con Estados Unidos y la desaceleración de la economía global aumentan la vulnerabilidad de México. A continuación, se detallan los principales factores de riesgo que condicionan el crecimiento en el corto y mediano plazo:

Riesgos Internos:

1. **Debilidad del mercado laboral y del ingreso disponible.** Aunque las tasas de desempleo se mantienen en niveles bajos, el deterioro en la calidad del empleo, el aumento de la subocupación y la persistencia de la informalidad limitan el crecimiento del ingreso disponible de los hogares. La desaceleración en la creación de empleo formal, junto con un crecimiento real de salarios cada vez más moderado, amenaza con restringir el dinamismo del consumo privado, motor fundamental de la economía mexicana. A esto se agrega que las remesas, uno de los factores que ha contribuido a sostener el poder adquisitivo de los hogares, está presentando una notoria desaceleración.

2. **Desaceleración de la inversión fija bruta.** La contracción de la inversión fija bruta, observada desde la segunda mitad de 2024 y acentuada en el arranque de 2025, refleja una menor confianza empresarial y una reducción en la expansión de la capacidad productiva. A nivel público, los recortes en la inversión física por motivos de ajuste fiscal limitan la capacidad del Estado para actuar como amortiguador del ciclo económico, mientras que en el sector privado, la elevada incertidumbre política y económica frena nuevos proyectos de inversión. Es importante hacer énfasis en que la economía de México requiere de fuerte inversión en infraestructura para ser considerado un destino más atractivo a la inversión extranjera, particularmente en cuestiones como disponibilidad de servicios básicos como agua y electricidad.
3. **Riesgos de política interna y gobernabilidad.** La agenda de reformas impulsada por el actual gobierno mantiene un enfoque de continuidad con las políticas del sexenio anterior, lo que genera incertidumbre sobre el futuro del marco institucional y el clima de negocios. La presión sobre las finanzas públicas y los posibles conflictos derivados de la implementación de reformas estructurales podrían contribuir a empeorar aún más la confianza empresarial y limitar la inversión productiva en los próximos años. Esto resulta desafortunado al considerar que México goza de una posición privilegiada para ser de los principales países beneficiados por la tendencia del *nearshoring*, por su proximidad y fuerte integración económica con Estados Unidos.

Riesgos Externos:

1. **Relación comercial con Estados Unidos.** La postura proteccionista de la administración de Donald Trump representa una amenaza significativa para el crecimiento y quizá la de mayores implicaciones en el largo plazo. La imposición de aranceles a las exportaciones mexicanas por parte de la administración Trump ya es un hecho, introduciendo un alto nivel de incertidumbre sobre su alcance, duración y consistencia. Esta situación genera cautela entre inversionistas y empresas, afectando las decisiones de inversión y comprometiendo la capacidad de México para seguir creciendo de la mano de la demanda estadounidense. Aunque la guerra comercial plantea riesgos para el comercio global, también ofrece oportunidades: los esfuerzos de Estados Unidos por aislar a China podrían elevar el atractivo de México como destino de inversión y fortalecer sus exportaciones, siempre que México logre mantener un arancel efectivo competitivo frente a otros países. México cuenta con ventajas logísticas, de integración productiva y de especialización industrial que le otorgan una posición privilegiada, pero el resultado final dependerá de la habilidad para negociar y preservar su competitividad. Un escenario en el que México quede en desventaja arancelaria tendría fuertes consecuencias negativas de largo plazo en su crecimiento económico.
2. **Desaceleración de la economía estadounidense.** Las políticas proteccionistas de Trump están afectando el crecimiento económico, pues los consumidores muestran cautela para gastar, mientras que los inversionistas han perdido riqueza ante las caídas en las bolsas de valores. Además, la amenaza de imposición de más aranceles provocó incremento en las importaciones, por compras anticipadas de productos para evitar futuros aranceles. Con la

desaceleración económica, el mercado laboral se debilita, lo que a su vez limita los ingresos de los estadounidenses y frena el crecimiento del consumo y de las remesas que envían a sus familiares en México.

Para el 2025, Grupo Financiero BASE tiene las siguientes expectativas de crecimiento económico:

Cuadro 6. Escenarios de expectativas de crecimiento para 2025

Escenarios 2025	Pesimista		Central		Optimista	
	Trimestral	Anual	Trimestral	Anual	Trimestral	Anual
1T 2025	0.2%	0.7%	0.2%	0.7%	0.2%	0.7%
2T 2025	-0.7%	-0.3%	-0.5%	-0.1%	0.2%	0.6%
3T 2025	-1.0%	-2.2%	0.3%	-0.7%	0.3%	0.0%
4T 2025	-0.6%	-2.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.8%
2025	-1.0%		0.0%		0.5%	

Fuente: Grupo Financiero BASE

Gabriela Siller Pagaza, PhD

Directora de Análisis Económico-Financiero

gsiller@bancobase.com

Tel. 81512200 ext. 2231

Jesús A. López Flores

Subdirector de Análisis Económico-Financiero

jlopezf@bancobase.com

Alfredo Sandoval Jaime

Analista Económico-Financiero

asandovalj@bancobase.com

El presente documento ha sido elaborado por Grupo Financiero BASE para fines EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVOS y basado en información y datos de fuentes consideradas como fidedignas. Sin embargo, Banco Base NO asume responsabilidad alguna por cualquier interpretación, decisión y/o uso que cualquier tercero realice con base en la información aquí presentada. La presente información pretende ser exclusivamente una herramienta de apoyo y en ningún momento deberá ser utilizada por ningún tercero para fines políticos, partidistas y/o cualquier otro fin análogo.

ANEXO 1. DEFINICIÓN DE RECESIÓN ECONÓMICA Y RECESIONES ECONÓMICAS EN MÉXICO

De acuerdo con la Oficina Nacional de Estudios Económicos de Estados Unidos (NBER por sus siglas en inglés), una recesión se define como el periodo de tiempo entre el punto máximo de actividad económica alcanzado y el punto mínimo subsecuente. Esta definición se complementa con tres criterios: 1) una caída severa de la actividad económica (profundidad), 2) generalizada a través de sectores económicos (difusión) y 3) con una duración mayor a “algunos meses” (duración). El NBER aclara que existen casos donde la fuerza de dos criterios es tal que, aunque alguno no se cumpla, puede clasificarse como recesión, como en el caso de la recesión de 2020 que, a pesar de ser breve, por su profundidad y difusión fue declarada recesión. Entre los indicadores relevantes para determinar un periodo de recesión están el ingreso de las personas, el empleo, la actividad industrial y las ventas al mayoreo y al menudeo.

En México, el Comité de Fechado de Ciclos Económicos del IMEF, define la recesión como una “fase del ciclo en la que se presenta una disminución temporal, significativa, sostenida y generalizada de la actividad económica”. También se señalan como características la profundidad, la duración y difusión.

Existe también un término informal de “recesión técnica”, que es cuando ocurren dos trimestres consecutivos de caída del PIB. Sin embargo, esta es más una regla de dedo sustentada en que, en ocasiones, cuando ocurren dos caídas trimestrales consecutivas del PIB, también se cumplen los criterios formales de una recesión, pero no siempre es así. De hecho, la “recesión técnica” solamente aborda el criterio de duración, pero no da importancia a la profundidad ni a la difusión de la caída entre sectores económicos. Dos caídas trimestrales consecutivas del PIB tampoco garantizan que se trate de una recesión, pues de acuerdo con datos desde 1980, en dos ocasiones el PIB se contrajo dos trimestres consecutivos sin confirmar una recesión:

- 1) Primer y segundo trimestre de 1988, con contracciones de 0.69% y 0.33% respectivamente.
- 2) Cuarto trimestre del 2015 y primer trimestre del 2016, con contracciones de 0.29% y 0.06% respectivamente.

Otro término común asociado a declives en el ciclo de negocios es el de depresión económica, que, aunque no tiene una definición oficial (igual que las crisis económicas), Gregory Mankiw la distingue de las recesiones solo por su severidad. De igual forma está el concepto de crisis económica, que se refiere al rápido deterioro de los indicadores económicos más allá de lo considerado como recesión.

Entre las principales causas de una recesión destacan: 1) los choques exógenos, como ocurrió durante la pandemia del 2020 o en guerras; 2) políticas públicas, cuando un gobierno ajusta su política económica como el gasto, tasas de impuestos o regulaciones que afectan la confianza de los agentes económicos; 3) crisis financieras, cuando el sistema financiero sufre un colapso con ramificaciones sobre la mayoría de los sectores de actividad económica y 4) crisis sectoriales, cuando algún sector clave de la actividad económica sufre un colapso, desencadenando caídas de otros sectores económicos.

En México, el Comité de Fechados de Ciclos Económicos del IMEF ha identificado 6 periodos de recesión (entre paréntesis se muestra la caída del PIB entre el periodo previo al comienzo de la recesión y el último trimestre de la recesión). Cabe notar que en las recesiones para las que se dispone de información trimestral, las contracciones del PIB varían de forma considerable, en algunos casos observándose caídas profundas y de corta duración, como en la recesión de 1995 y la de 2008-2009. En otros casos, como la recesión del 2000-2002, las contracciones trimestrales fueron moderadas e inclusive se registró un periodo de crecimiento trimestral (primer trimestre del 2001). De forma similar en la recesión del 2019-2020, en el segundo y tercer trimestre del 2019 las contracciones trimestrales fueron cercanas a 0% (-0.26% y -0.04% respectivamente).

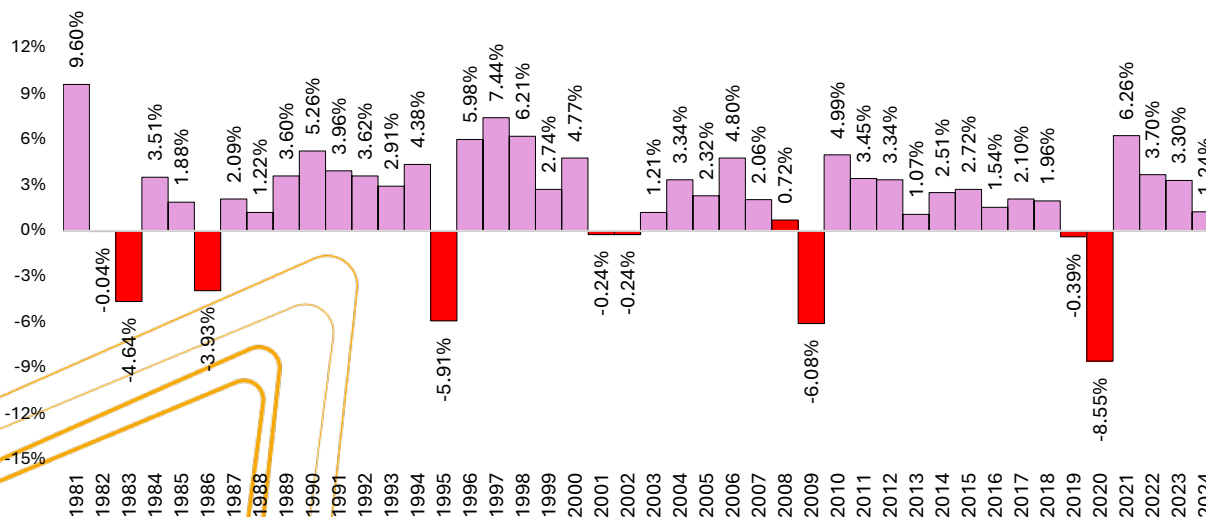
Cuadro 6. Variaciones trimestrales del PIB durante periodos de recesión en México

Trimestres de duración de la recesión	Trimestre de inicio de la recesión					
	4T 1981	4T 1985	4T 1994	4T 2000	3T 2008	2T 2019
1	1.08%	-0.21%	1.08%	-1.11%	0.11%	-0.26%
2	-0.96%	-2.04%	-4.60%	0.62%	-1.60%	-0.04%
3	0.09%	-1.25%	-6.04%	-0.74%	-6.18%	-0.70%
4	-0.57%	-1.60%		-0.21%	-1.63%	-1.15%
5	-2.42%	-0.65%		-0.85%		-18.94%
6	-1.78%			-0.63%		
7	-1.80%					

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

Cabe mencionar que históricamente, en las seis recesiones confirmadas entre 1980 y 2020, en cinco se registraron caídas anuales del PIB cercanas o superiores al 4%, en el año que recibió el mayor impacto de la recesión (Figura 2). La única excepción fue la recesión al comienzo de la década del 2000, cuando el PIB solo mostró contracciones moderadas en 2001 y 2002.

Fig. 26. Crecimiento anual del PIB. En rojo se muestra el desempeño anual en los años que se concentraron las seis recesiones ocurridas entre 1980 y 2020.



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

Recesiones en México entre 1980 y 2020:

- 1. Diciembre de 1981 a junio de 1983 (-7.2%)¹.** La recesión, con una duración de 19 meses, tuvo su origen en el crecimiento del endeudamiento externo de México para inversión en el sector petrolero. La deuda total subió de 30.7% del PIB en 1980 a 74.7% en 1982, con la deuda externa subiendo de 12.2% del PIB a 40.5% en el mismo periodo. En consecuencia, el déficit presupuestario se elevó de 4.53% del PIB en 1980 a 13.54% en 1982. A la par del elevado endeudamiento externo, se presentó una caída del precio del petróleo del 19% entre marzo de 1981 y agosto de 1982, lo que generó un déficit de cuenta corriente como proporción del PIB durante los primeros 3 años de la década (3.5%, 4.8% y 2.7% respectivamente).

El crecimiento acelerado de la deuda y la caída de los ingresos petroleros afectó la liquidez del gobierno que, en agosto de 1982, solicitó una prórroga para el pago de principal de deuda externa. Para compensar el desequilibrio de la balanza de pagos el peso se devaluó 541% entre enero de 1981 y diciembre de 1982, generando presiones inflacionarias. La inflación se aceleró de 27.8% anual en enero de 1981 a 98.8% en diciembre de 1982, alcanzando 112.5% anual en junio de 1983.

Durante la recesión, las actividades secundarias se contrajeron 12.9% y las actividades terciarias cayeron 3.3%.

- 2. Octubre de 1985 a diciembre de 1986 (-5.6%).** La recesión tuvo una duración de 15 meses y se desató en octubre de 1985, tras el terremoto del 19 de septiembre del mismo año, que ocasionó daños severos a la infraestructura de la Ciudad de México, frenando la actividad económica y que estuvo seguido de un lento proceso de reconstrucción. A la par, se registró una caída de los precios del petróleo de 51% entre septiembre de 1985 y diciembre de 1986, afectando los ingresos del sector público. De hecho, los ingresos de Pemex cayeron de representar 7.31% del PIB en 1984 a 4.52% en 1986 y pasaron del 22.68% de los ingresos presupuestarios a 16.15% en los mismos años.

Para compensar la caída de ingresos creció el endeudamiento y el balance presupuestario subió de 6.35% del PIB en 1985 a 11.43% en 1986 y 12.55% en 1987. En consecuencia, la deuda total subió de 68.1% del PIB en 1985 a 98.8% en 1986 y 104.1% del PIB en 1987. Entre septiembre de 1985 (previo al comienzo de la recesión) y diciembre de 1986, el peso tuvo una devaluación del 59.61%. En los mismos meses, la inflación se aceleró de 57.55% anual a 105.75% anual, alcanzando un máximo histórico de 179.73% en febrero de 1988.

- 3. Diciembre de 1994 a mayo de 1995 (-10.4%).** La recesión también conocida como la Crisis del Tequila, fue la más severa desde 1980 y tuvo una duración de 15 meses. Esta recesión surgió por una conjugación de diversos choques.

¹ Para la contracción señalada entre paréntesis, se toma como referencia el último trimestre previo al comienzo de la recesión y el último trimestre de la recesión.

1. El déficit de cuenta corriente se mantuvo elevado por encima del 4% del PIB desde 1992, ubicándose en 1.42% en 1993 y 6.05% en 1994. Una forma de corregir el amplio déficit es a través de la depreciación del peso, pero en 1994 el tipo de cambio se ubicaba en un esquema de bandas cambiarias con desliz controlado (vigente desde noviembre de 1991), lo que estaba respaldado con las reservas internacionales que se ubicaron hasta noviembre de 1994 cerca de 16,200 millones de dólares, en un delicado equilibrio, pues ya habían caído desde 28,300 millones de dólares tras el asesinato del candidato Luis Donaldo Colosio, candidato del PRI a la presidencia de México, en marzo del mismo año.
2. Durante el sexenio de Carlos Salinas se observó una disminución de la deuda como proporción del PIB desde 64.7% en 1988 a 28.2% en 1993. A pesar de esto, se realizaron emisiones en el mercado nacional de valores gubernamentales en dólares y con vencimiento a corto plazo (6 meses como máximo), conocidos como Tesobonos, que en diciembre de 1993 explicaban el 5.87% de la tenencia de valores gubernamentales por residentes del extranjero y subió a 70.21% a finales de noviembre de 1994. Lo anterior creó una vulnerabilidad para las finanzas públicas, ante la insostenibilidad de un tipo de cambio controlado en un contexto de amplio déficit de la cuenta corriente y reservas internacionales en niveles bajos.
3. En 1994 se gestó una crisis política, con el asesinato del candidato del PRI, Luis Donaldo Colosio en marzo de ese año y el asesinato del secretario general del PRI, Francisco Ruiz Massieu en septiembre de 1994. Asimismo, en enero de 1994 inició el levantamiento armado del Ejército Zapatista en Chiapas. Esto en conjunto generó nerviosismo sobre la estabilidad política de México frente al exterior.
4. La Reserva Federal subió su tasa de interés de 3.0% al comienzo de 1994 a un máximo de 5.5% en diciembre del mismo año y 6.0% en febrero de 1995.

La combinación de la crisis política y la salida de capitales por las mayores tasas de interés en Estados Unidos generaron presiones sobre el tipo de cambio y agotaron las reservas internacionales en diciembre de 1994, lo que obligó a la Comisión de Cambios a adoptar un régimen cambiario de libre flotación. Con la entrada de la libre flotación, el peso se depreció 24.97% entre el 11 de diciembre y el 30 de diciembre, cerrando en 4.99 pesos por dólar, y registró una depreciación adicional de 54.95% en 1995, para cerrar el año cotizando en 7.7396 pesos por dólar.

El choque cambiario y la fuga de capitales presionó al alza las tasas de interés, con la tasa de Cetes a 28 días subiendo de 13.85% en noviembre de 1994 a 75.00% en marzo de 1995. Esto creó una situación de insolvencia para la banca que derivó en una crisis bancaria en 1995.

La recesión como consecuencia de los choques mencionados tuvo un impacto severo sobre la población, pues los ahorros perdieron poder adquisitivo, las altas tasas de interés volvieron impagables algunos créditos y la crisis bancaria afectó la economía real, llevando a un incremento de la tasa de desempleo de 2.32% en el primer trimestre de 1994 a 7.08% en el tercer trimestre de 1995.

Durante la recesión, el consumo privado se contrajo 8.80%, mientras que el consumo de gobierno cayó 1.30%. Por su parte, la inversión fija se desplomó 37.50%, caída mayor a la observada con la pandemia en 2020, resultado de una caída del 27.90% de la inversión pública y del 39.00% de la inversión privada. Debido a que no se observó una recesión en Estados Unidos en las mismas fechas y gracias a la depreciación del peso, las exportaciones crecieron 15.80% durante el periodo recesivo, mientras que las importaciones se contrajeron 21.70%. Con esto, el déficit de cuenta corriente se redujo a 0.4% del PIB en 1995.

4. **Octubre del 2000 a enero del 2002 (-2.9%).** A diferencia de las recesiones previas, la recesión iniciada en octubre del 2000 tuvo un origen externo, específicamente la burbuja en el mercado financiero de Estados Unidos en el sector tecnológico. Entre el 10 de marzo del 2000 y el 6 de abril del 2001, el índice Nasdaq Composite registró una caída del 68.44%. El fin de esta burbuja tuvo como efecto una recesión en Estados Unidos y debido a que la relación económica con Estados Unidos se había estrechado desde la firma del TLCAN, se observó un contagio hacia la economía mexicana. Cabe destacar que esta recesión es la segunda de mayor duración después de la de 1981 a 1983, debido a que en Estados Unidos los atentados del 11 de septiembre ocasionaron una reorientación del gasto público, retrasando la recuperación económica en ese país.

El origen externo de esta recesión fue evidente en el PIB por grupos de actividad económica, pues la mayor contracción se observó en las actividades secundarias, que cayeron 6.2%, con las manufacturas cayendo 7.9%. Desde el enfoque del gasto, el consumo privado creció 2.4% durante la recesión, observándose contracciones del consumo de gobierno (-2.5%), inversión privada (-13.3%), exportaciones (-2.0%) e importaciones (-1.7%). De hecho, entre el tercer trimestre del 2000 y el primer trimestre del 2002, la tasa de desempleo subió de 2.44% a 3.23%, incremento moderado comparado con otros periodos de recesión.

5. **Julio del 2008 a mayo del 2009 (9.1%).** También conocida como la Gran Recesión, fue una crisis global tuvo su origen en Estados Unidos por la insostenibilidad del mercado *subprime* de hipotecas, lo que desató una crisis inmobiliaria que se transformó en una crisis financiera, con la caída de prestamistas y bancos de inversión, destacando Merrill Lynch el 14 de septiembre del 2008, Lehman Brothers el 17 de septiembre del 2008 y la aseguradora AIG el 16 de septiembre del mismo año. En México, debido al mercado financiero mucho menos desarrollado frente al de Estados Unidos y a la mayor regulación bancaria, no se observó una crisis financiera, pero sí un impacto sobre la actividad económica a través del desplome del sector externo. Durante la recesión en México, las exportaciones cayeron 16.8%, las importaciones 23.6% y la inversión privada cayó 19.5%, al paralizarse proyectos. El consumo privado cayó 10.3%, al subir la tasa de desempleo de 3.38% en el segundo trimestre del 2008 a 6.13% en el tercer trimestre del 2009. pero el consumo de gobierno creció 2.8% a la par del gasto en inversión pública que creció 3.9%, ante una política fiscal contracíclica.

Por grandes grupos de actividad económica, la recesión ocasionó la caída de las actividades secundarias de 10.7%, con un desplome de la manufactura de 14.8%, consecuencia de una menor demanda por exportaciones manufactureras. Debido a la caída del consumo, las

actividades terciarias (que se dividen en comercio y servicios) cayeron 7.6%, siendo hasta esa fecha la segunda mayor contracción durante un periodo de recesión después de la ocurrida entre 1994 y 1995. A pesar de su profundidad, la recesión tuvo una duración de 11 meses debido a la política económica contra cíclica en Estados Unidos y México.

6. Junio del 2019 a mayo del 2020 (-20.7%)
Junio del 2019 a diciembre del 2019 (-1.0%)

La más reciente de las recesiones en México se puede dividir en dos etapas. La primera etapa fue entre junio y diciembre del 2019, periodo que el PIB se contrajo 1.0%. La recesión se debió al deterioro de la confianza de los inversionistas, pues tras el triunfo electoral de López Obrador y antes del cambio de gobierno, se anunció la cancelación del Nuevo Aeropuerto de la Ciudad de México. Así, en la primera parte de la recesión la inversión privada se contrajo 3.3%, mientras que la inversión pública se contrajo 13.2%, ante una reestructura del gasto que se dirigió a programas sociales y se alejó de la inversión física. Se sumó el debilitamiento de las exportaciones que cayeron 3.7% y las importaciones cayeron 2.1%, por lo que ya había un deterioro previo al impacto de la pandemia. El consumo privado continuó creciendo durante este periodo, pues solo se observó una desaceleración en la creación de empleo, mientras que el gasto en transferencias del gobierno subió y siguieron llegando remesas del exterior. Con esto, el consumo privado creció 1.3%.

La segunda etapa de esta recesión estuvo explicada por la pandemia, que tuvo su impacto más severo a partir de febrero del 2020. Así, entre junio del 2019 y mayo del 2020 (recesión completa), el PIB se contrajo 20.7%, el consumo 20.8%, la inversión privada 37.0% y las exportaciones 28.6%. El deterioro del consumo estuvo asociado a la destrucción del empleo, pues la tasa de desempleo subió de 3.52% en el segundo trimestre del 2019 a 5.25% en el tercer trimestre del 2020. La inversión privada cayó por la incertidumbre asociada a la duración de la pandemia y sus repercusiones. Finalmente, las exportaciones se desplomaron por la caída de la economía de Estados Unidos al comienzo de la pandemia, a la par del choque de oferta, con el cierre temporal de la industria manufacturera y los cuellos de botella en cadenas de suministro.

Durante esta recesión no se implementó una política fiscal contracíclica en México, por lo que el consumo de gobierno se contrajo 1.5% y la inversión pública se contrajo 9.7%. El choque de la pandemia fue severo, principalmente porque se implementaron medidas de contingencia y aislamiento, con el cierre temporal de fábricas y un cierre prolongado de servicios no esenciales. Por lo anterior, durante la recesión la manufactura se contrajo 25.5% y los servicios de esparcimiento cayeron 70.6%, mientras que los servicios de hotelería y restaurantes cayeron 66.3%.

Aunque esta recesión puede ser categorizada como crisis, en Estados Unidos se implementaron políticas económicas contracíclica que aceleraron la recuperación de la manufactura y de las exportaciones, poniendo fin a la recesión y dando comienzo a una lenta pero sostenida recuperación en México. Cabe señalar que, la ausencia de una política fiscal

contra cíclica, y el menor gasto en infraestructura, hizo que el PIB de México terminara de recuperarse hasta el tercer trimestre del 2022. Es decir, entre el máximo del PIB en 2018 y la recuperación en 2022, transcurrieron 16 trimestres o 4 años. En contraste, la economía de Estados Unidos comenzó a caer en el primer trimestre del 2020 con el comienzo de la pandemia y logró una recuperación completa en el primer trimestre del 2021, un periodo de solamente 4 trimestres. Esto es, a México le tomó el cuádruple del tiempo que le tomó a Estados Unidos recuperarse.

En los periodos de recesión mencionados se pueden identificar como crisis los episodios de 1994 a mayo de 1995 y la Gran Recesión que en México se concentró entre julio del 2008 y mayo del 2009. Lo anterior se debe al impacto severo de ambas recesiones sobre la gran mayoría de los sectores de actividad económica y el deterioro del mercado laboral. La recesión del 2019-2020 fue mucho más profunda, pero la caída fue por el choque de la pandemia y fue de corta duración, pues a pesar de que no hubo estímulos fiscales en México, el país es una economía abierta y estrechamente relacionada con Estados Unidos, lo que ayudó a que la recesión fuera breve, no así la recuperación económica.

Cuadro 7. PIB en periodos de recesión en México, cifras desagregadas por sector

Actividad Económica	Periodos de recesión						
	Dic81 - Jun83	Oct85 - Dic86	Dic94 - May95	Oct00 - Ene02	Jul08 - May09	Jun19 - May20	Jun19 - Dic19*
PIB Total	-7.20%	-5.60%	-10.40%	-2.90%	-9.10%	-20.70%	-1.00%
Actividades primarias	-6.00%	-3.80%	-0.30%	9.00%	-3.40%	-2.50%	-2.50%
Actividades secundarias	-12.90%	-10.60%	-13.90%	-6.20%	-10.70%	-24.40%	-2.60%
Minería			-0.50%	-0.70%	-3.10%	-5.20%	2.30%
Servicios básicos			15.60%	9.10%	-1.70%	-6.90%	3.20%
Construcción			-34.60%	-11.50%	-7.80%	-36.80%	-7.00%
Manufactura			-11.80%	-7.90%	-14.80%	-25.50%	-2.70%
Actividades terciarias	-3.30%	-2.30%	-7.90%	-1.40%	-7.60%	-18.80%	0.10%
Comercio al por mayor			-12.90%	-4.20%	-12.50%	-19.80%	0.60%
Comercio al por menor			-13.80%	-3.50%	-15.90%	-27.70%	-0.90%
Transportes, correos y almacenamiento			-12.00%	-2.40%	-13.00%	-38.10%	-1.80%
Información en medios masivos			-9.90%	1.40%	1.70%	-13.60%	4.70%
Servicios financieros y de seguros			-0.90%	9.90%	3.30%	-8.50%	-4.40%
Servicios inmobiliarios y de alquiler			1.70%	4.20%	-0.50%	-2.70%	1.30%
Servicios profesionales, científicos y técnicos			-7.60%	0.20%	-2.60%	-5.00%	5.20%
Corporativos			-8.70%	-4.30%	-17.50%	4.70%	0.10%
Servicios de apoyo a los negocios			-16.40%	-2.20%	-6.20%	-9.90%	1.90%
Servicios educativos			1.40%	3.60%	-11.90%	-3.80%	-0.30%
Servicios de salud y de asistencia social			-1.60%	-0.80%	8.50%	-5.10%	-1.30%
Servicios de esparcimiento culturales y deportivos			-11.70%	-7.40%	-5.40%	-70.50%	0.70%
Alojamiento temporal y de preparación de alimentos			-15.50%	-7.40%	-16.80%	-66.30%	5.60%
Otros servicios excepto actividades gubernamentales			-8.90%	1.00%	-2.20%	-23.80%	-1.90%
Actividades legislativas y gubernamentales			-0.50%	-4.40%	6.40%	-0.20%	0.10%
Componente de la Demanda Agregada	Dic81 - Jun83	Oct85 - Dic86	Dic94 - May95	Oct00 - Ene02	Jul08 - May09	Jun19 - May20	Jun19 - Dic19*
Consumo privado			-8.80%	2.40%	-10.30%	-20.80%	1.30%
Consumo de gobierno			-1.30%	-2.50%	2.80%	-1.50%	-0.60%
Formación bruta de capital fijo (FBCF)			-37.50%	-10.30%	-14.60%	-33.90%	-4.60%
FBCF Pública			-27.90%	6.00%	3.90%	-9.70%	-13.20%
FBCF Privada			-39.00%	-13.30%	-19.50%	-37.00%	-3.30%
Exportaciones de bienes y servicios			15.80%	-2.00%	-16.80%	-28.60%	-3.70%
Importaciones de bienes y servicios			-21.70%	-1.70%	-23.60%	-28.50%	-2.10%

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI y Comité de Fechado de Ciclos Económicos.

Se toma como referencia el último trimestre previo al comienzo de la recesión y el último trimestre de la recesión.

ANEXO 2. ARANCEL EFECTIVO POR PAÍS

País	Arancel efectivo 2024	Arancel efectivo 2025	% de las importaciones totales
Total global	2.34%	27.90%	100.00%
China	10.66%	131.91%	13.43%
Franja de Gaza Administrada por Israel	1.38%	33.79%	0.00%
Eslovaquia	2.41%	33.16%	0.25%
Azerbaiyán	5.10%	27.82%	0.00%
Montserrat	0.38%	27.62%	0.00%
Islas Heard y McDonald	2.91%	25.60%	0.00%
Bangladesh	15.22%	25.24%	0.26%
Bahréin	2.06%	24.70%	0.04%
Kirguistán	2.05%	22.23%	0.00%
Japón	1.54%	21.37%	4.54%
Sri Lanka	10.48%	20.99%	0.09%
Corea del Sur	0.21%	20.89%	4.03%
Mayotte	3.30%	20.67%	0.00%
Luxemburgo	0.98%	20.53%	0.02%
Liechtenstein	2.26%	20.48%	0.01%
Somalia	1.23%	20.28%	0.00%
Islas Caimán	1.22%	20.22%	0.00%
Pakistán	9.57%	19.89%	0.16%
Omán	2.51%	19.85%	0.04%
Hungría	1.30%	19.81%	0.39%
Emiratos Árabes Unidos	2.18%	19.12%	0.23%
Bielorrusia	7.47%	18.91%	0.00%
Rumanía	2.17%	18.88%	0.12%
Uruguay	8.61%	18.73%	0.04%
Taiwán	0.93%	18.49%	3.56%
Suecia	1.34%	18.28%	0.55%
Macao	8.12%	18.25%	0.00%
Birmania	7.32%	18.14%	0.02%
Camboya	7.03%	18.03%	0.39%
Vietnam	3.91%	17.98%	4.18%
Serbia	1.14%	17.91%	0.02%
Austria	1.37%	17.81%	0.54%
Alemania	1.38%	17.77%	4.91%
Paraguay	6.27%	17.01%	0.01%
México	0.25%	16.58%	15.48%
Tailandia	1.56%	16.55%	1.94%
Etiopía	6.47%	16.49%	0.01%
Uzbekistán	2.37%	16.44%	0.00%
República Checa	1.18%	16.43%	0.25%

GRUPO FINANCIERO BASE

Turquía	3.29%	16.41%	0.51%
Grecia	2.77%	16.11%	0.07%
Indonesia	4.85%	16.01%	0.86%
Bulgaria	2.06%	15.86%	0.05%
Polonia	1.38%	15.81%	0.42%
Reino Unido	0.96%	15.78%	2.08%
Honduras	0.47%	15.64%	0.17%
Islas Cocos	1.57%	15.61%	0.00%
Tuvalu	0.32%	15.59%	0.00%
Marruecos	2.61%	15.48%	0.06%
Ucrania	1.27%	15.34%	0.04%
Bosnia y Herzegovina	2.86%	15.30%	0.01%
Filipinas	1.34%	15.27%	0.43%
Laos	5.14%	15.20%	0.02%
Nicaragua	1.34%	15.13%	0.14%
Sudáfrica	0.26%	15.09%	0.45%
Italia	2.22%	14.72%	2.34%
Portugal	2.50%	14.66%	0.20%
San Marino	2.23%	14.64%	0.00%
San Cristóbal y Nieves	0.35%	14.54%	0.00%
Macedonia	1.87%	14.52%	0.01%
India	2.41%	14.17%	2.68%
España	1.86%	14.16%	0.65%
Moldavia	2.99%	14.09%	0.00%
Isla Norfolk	0.35%	13.92%	0.00%
Isla Christmas	0.26%	13.88%	0.00%
Brasil	1.31%	13.78%	1.30%
Túnez	2.15%	13.74%	0.03%
Kosovo	0.59%	13.64%	0.00%
Zimbabue	3.61%	13.61%	0.00%
Egipto	1.86%	13.61%	0.08%
Albania	2.11%	13.60%	0.00%
Eritrea	0.35%	13.55%	0.00%
Argentina	1.14%	13.39%	0.22%
Qatar	0.92%	13.38%	0.06%
Georgia	1.28%	13.20%	0.01%
Montenegro	0.80%	12.89%	0.00%
Nauru	2.02%	12.76%	0.00%
Bélgica	0.91%	12.75%	0.85%
Croacia	1.70%	12.67%	0.03%
Lituania	1.13%	12.60%	0.06%
Isla Svalbard, Jan Mayen	1.12%	12.50%	0.00%
Letonia	0.96%	12.49%	0.02%
Finlandia	0.76%	12.34%	0.25%

GRUPO FINANCIERO BASE

Ciudad del Vaticano	2.34%	12.34%	0.00%
Francia	1.17%	12.31%	1.83%
Guinea-Bissau	2.31%	12.31%	0.00%
Yemen	2.17%	12.29%	0.00%
Anguila	2.29%	12.29%	0.00%
Países Bajos	0.69%	12.20%	1.04%
Malasia	0.62%	12.17%	1.61%
Malta	0.88%	12.16%	0.01%
República Centroafricana	1.11%	12.15%	0.00%
Estonia	1.13%	12.10%	0.03%
Canadá	0.10%	12.08%	12.63%
Maldivas	0.97%	12.00%	0.00%
Chipre	1.64%	11.96%	0.00%
Dinamarca	0.56%	11.78%	0.31%
El Salvador	0.92%	11.76%	0.07%
Wallis y Futuna	1.76%	11.76%	0.00%
Siria	1.65%	11.72%	0.00%
Mónaco	1.17%	11.69%	0.00%
Nepal	1.63%	11.66%	0.00%
Guinea	0.31%	11.65%	0.00%
Andorra	0.30%	11.63%	0.00%
Seychelles	0.63%	11.63%	0.00%
Mongolia	1.31%	11.60%	0.00%
Tonga	0.62%	11.57%	0.00%
Santo Tomé y Príncipe	0.37%	11.55%	0.00%
Nueva Zelanda	1.14%	11.54%	0.17%
Líbano	1.13%	11.52%	0.01%
Antigua y Barbuda	0.04%	11.52%	0.00%
Burundi	1.52%	11.52%	0.00%
Micronesia	1.08%	11.51%	0.00%
Níger	0.73%	11.49%	0.00%
Colombia	0.15%	11.48%	0.54%
Tierras Australes y Antárticas Francesas	1.19%	11.43%	0.00%
Noruega	0.59%	11.42%	0.20%
Eslovenia	0.41%	11.42%	0.19%
Afganistán	1.32%	11.41%	0.00%
Territorios Británicos del Océano Índico	0.49%	11.36%	0.00%
Mozambique	1.26%	11.30%	0.01%
Burkina Faso	0.29%	11.29%	0.00%
Kiribati	0.26%	11.26%	0.00%
Hong Kong	0.99%	11.25%	0.18%
Bután	1.24%	11.24%	0.00%
Guadalupe	0.70%	11.24%	0.00%
Australia	0.12%	11.24%	0.51%

GRUPO FINANCIERO BASE

Armenia	1.18%	11.22%	0.00%
Guatemala	0.87%	11.19%	0.15%
Sierra Leona	0.38%	11.07%	0.00%
Mauritania	1.01%	11.06%	0.00%
Gibraltar	0.79%	10.98%	0.00%
Brunéi	0.39%	10.96%	0.01%
República Dominicana	0.37%	10.95%	0.23%
Polinesia Francesa	0.43%	10.95%	0.00%
Esuatini	0.84%	10.90%	0.00%
Argelia	0.11%	10.89%	0.08%
Suiza	0.58%	10.85%	1.94%
Islas Cook	0.38%	10.80%	0.00%
Malí	0.39%	10.78%	0.00%
Ecuador	0.44%	10.72%	0.26%
Surinam	0.18%	10.72%	0.00%
Mauricio	0.59%	10.70%	0.01%
Timor- Leste	0.20%	10.68%	0.00%
Israel	0.14%	10.67%	0.68%
Rusia	0.61%	10.65%	0.09%
Cabo Verde	0.24%	10.64%	0.00%
Kazajstán	0.57%	10.61%	0.07%
Islas Salomón	0.55%	10.61%	0.00%
Zambia	0.57%	10.60%	0.01%
Arabia Saudí	0.36%	10.60%	0.39%
Madagascar	0.59%	10.59%	0.02%
Curazao	0.49%	10.59%	0.00%
Samoa	0.47%	10.56%	0.00%
Nueva Caledonia	0.08%	10.52%	0.00%
Costa Rica	0.11%	10.46%	0.36%
Singapur	0.08%	10.46%	1.32%
Aruba	0.12%	10.43%	0.00%
Tayikistán	0.15%	10.41%	0.00%
Islas Marshall	0.15%	10.41%	0.00%
Tanzania	0.24%	10.40%	0.01%
Islas Turcas y Caicos	0.06%	10.39%	0.00%
Dominica	0.37%	10.37%	0.00%
Islandia	0.28%	10.37%	0.03%
Haití	0.34%	10.36%	0.02%
Panamá	0.15%	10.36%	0.02%
Bolivia	0.34%	10.35%	0.02%
Irlanda	0.18%	10.35%	3.16%
Kenia	0.23%	10.34%	0.02%
Ruanda	0.29%	10.33%	0.00%
Jordania	0.13%	10.33%	0.10%

GRUPO FINANCIERO BASE

Cisjordania Administrada por Israel	0.21%	10.28%	0.00%
Gambia	0.03%	10.27%	0.00%
Perú	0.10%	10.27%	0.29%
Chile	0.03%	10.25%	0.50%
Martinica	0.20%	10.22%	0.00%
Yibuti	0.03%	10.22%	0.00%
Barbados	0.18%	10.22%	0.00%
Bahamas	0.18%	10.19%	0.05%
Senegal	0.12%	10.19%	0.01%
Gabón	0.16%	10.18%	0.01%
Fiyi	0.14%	10.14%	0.01%
Libia	0.14%	10.14%	0.04%
Bermudas	0.03%	10.14%	0.00%
Venezuela	0.13%	10.14%	0.18%
Turkmenistán	0.05%	10.14%	0.00%
Niue	0.10%	10.13%	0.00%
Chad	0.12%	10.12%	0.00%
Jamaica	0.05%	10.12%	0.01%
Camerún	0.08%	10.12%	0.01%
Uganda	0.10%	10.12%	0.00%
Malawi	0.08%	10.12%	0.00%
Kuwait	0.11%	10.11%	0.05%
Lesoto	0.11%	10.11%	0.01%
Guyana	0.10%	10.10%	0.16%
Belice	0.04%	10.10%	0.00%
Angola	0.06%	10.10%	0.06%
Iraq	0.10%	10.10%	0.23%
Costa de Marfil	0.02%	10.10%	0.03%
Islas Vírgenes Británicas	0.03%	10.09%	0.00%
Santa Helena	0.05%	10.09%	0.00%
Ghana	0.07%	10.08%	0.04%
Namibia	0.04%	10.08%	0.01%
Nigeria	0.07%	10.08%	0.17%
Togo	0.06%	10.07%	0.00%
San Vicente y las Granadinas	0.02%	10.07%	0.00%
Vanuatu	0.03%	10.06%	0.00%
Congo	0.04%	10.06%	0.00%
Guayana Francesa	0.01%	10.05%	0.00%
Congo	0.03%	10.05%	0.01%
Reunión	0.01%	10.05%	0.00%
Papúa Nueva Guinea	0.03%	10.05%	0.00%
Granada	0.04%	10.05%	0.00%
Sudán del Sur	0.05%	10.05%	0.00%
Comoras	0.04%	10.04%	0.00%

GRUPO FINANCIERO BASE

San Martín	0.01%	10.02%	0.00%
Trinidad y Tobago	0.01%	10.02%	0.10%
Botsuana	0.00%	10.02%	0.01%
Islas Feroe	0.01%	10.01%	0.01%
Islas Malvinas	0.01%	10.01%	0.00%
Liberia	0.00%	10.01%	0.00%
Groenlandia	0.01%	10.01%	0.00%
Santa Lucía	0.01%	10.01%	0.00%
Palaos	0.00%	10.00%	0.00%
Irán	0.00%	10.00%	0.00%
Benín	0.00%	10.00%	0.00%
Guinea Ecuatorial	0.00%	10.00%	0.00%
San Pedro y Miquelón	0.00%	10.00%	0.00%
Sudán	0.00%	10.00%	0.00%
Cuba	0.00%	10.00%	0.00%
Tokelau	0.00%	10.00%	0.00%
Corea del Norte	0.00%	10.00%	0.00%
Islas Pitcairn	0.00%	10.00%	0.00%

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de USA TRADE, Federal Register y la Casa Blanca.