

En AYM anticipamos que el 2025 estará marcado por una inflación persistente, niveles de deuda insostenibles en Estados Unidos y un nuevo ciclo alcista en materias primas, impulsado por la debilidad estructural del dólar y la creciente demanda de activos que protejan contra la erosión del poder adquisitivo.

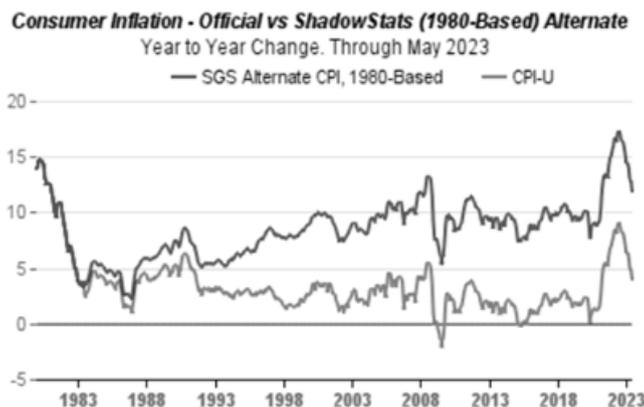
El problema central radica en que la inflación no ha sido un fenómeno transitorio, sino una consecuencia directa de las decisiones monetarias de la Reserva Federal y de la expansión sin precedentes de la base monetaria en los últimos años. A pesar de los intentos por normalizar las tasas de interés, el efecto acumulativo del exceso de liquidez y los déficits fiscales masivos ha generado un entorno en el que la inflación sigue siendo estructural.

Los paralelismos con la crisis inflacionaria de los años 70 son evidentes. En aquel entonces, la Reserva Federal intentó contener la inflación con ajustes graduales en las tasas de interés, pero la persistencia del crecimiento del dinero en circulación y los altos déficits fiscales llevaron a que la inflación alcanzara el 12.3% en 1974. No fue hasta que Paul Volcker asumió el liderazgo de la Fed en 1979 que se implementó una política de tasas altas, llegando hasta el 20% en 1981, lo que finalmente frenó la inflación, aunque a costa de una recesión severa.

Hoy, la Reserva Federal se enfrenta a un dilema similar: la inflación sigue siendo un problema, pero los niveles de deuda han alcanzado tal magnitud que subir las tasas de manera agresiva podría desencadenar una crisis financiera.

Inflación: Un Problema No Resuelto

La narrativa oficial sostiene que la inflación está bajo control, pero diversos indicadores sugieren lo contrario. El crecimiento de los precios sigue al alza. Además, las metodologías actuales que miden la inflación han sido modificadas en las últimas décadas, reduciendo artificialmente las cifras reportadas. Métodos como la sustitución de productos, los ajustes hedónicos y las ponderaciones por calidad han permitido suavizar la inflación medida en los índices oficiales. Si se utilizara la misma metodología de los años 70, es probable que la inflación real estuviera varios puntos por encima de la cifra reportada, tal y como lo reporta el sitio Shadow Government Statistics, el cual mide la inflación siguiendo la metodología, anterior.



Según el **Paquete Económico 2025**, la inflación en México se proyecta en 3.5% para 2025, reflejando una desaceleración respecto al 4.3% estimado para 2024. Sin embargo, en AYM estimamos un cierre de la inflación para 2025 de 6.5%, reflejando riesgos inflacionarios persistentes y mayores presiones en los precios de los insumos clave.

Deuda Pública y el Riesgo de una Crisis de Confianza

Uno de los factores más alarmantes es el crecimiento de la deuda pública de EE. UU., que en 2025 estimamos superará los 40 billones de dólares. Este nivel de endeudamiento representa una carga financiera insostenible en un entorno de tasas elevadas. En donde costo de la deuda ha crecido exponencialmente, absorbiendo una proporción cada vez mayor del presupuesto federal. La única forma en que el gobierno puede sostener este nivel de deuda es recurriendo a la expansión monetaria.

El mercado de bonos ya ha comenzado a reflejar este riesgo. En lugar de fortalecerse como un refugio seguro, los bonos del Tesoro empiezan a dar señales de un mercado a la baja, con rendimientos al alza que indican que los inversionistas exigen una mayor prima de riesgo para mantener posiciones en deuda soberana estadounidense.



Por primera vez en casi 50 años, el **TBT UltraShort 20+ Year Treasury** muestra una clara tendencia al alza. Este ETF, que se comporta como un short del bono del Tesoro a 20 años, indica que podríamos estar frente a los inicios de una crisis de deuda soberana. La venta masiva de bonos del Tesoro estadounidense y el alza en sus rendimientos reflejan una pérdida de confianza en los títulos que históricamente han sido considerados activos libres de riesgo.

En un contexto de recesión o crash financiero, esta dinámica sugiere que los bonos del Tesoro podrían dejar de cumplir su papel como refugio seguro. Ante esta incertidumbre, recomendamos una mayor exposición a **metales preciosos**, que históricamente han demostrado ser activos de refugio.

Si esta tendencia continúa, sugerimos **no mantener posiciones** en este tipo de instrumentos, ni de forma directa ni indirecta a través de ETFs o fondos de inversión de deuda. Normalmente, estos son recomendados cuando la banca central anuncia una evidente reducción de tasas, bajo la premisa de que el mercado de tasas de largo plazo se comportará como en ciclos anteriores. Sin embargo, este no es necesariamente el caso en el entorno actual, donde la persistencia de la inflación y los ajustes en la política monetaria están redefiniendo la dinámica de los mercados de renta fija.

Commodities: Protección ante un Entorno Inflacionario

Ante la combinación de inflación persistente, deuda creciente y debilidad estructural del mercado laboral, los commodities han comenzado un nuevo ciclo alcista, impulsados por la búsqueda de refugio.

La historia demuestra que en períodos de inflación elevada y crisis de confianza en la moneda, las materias primas tienden a superar en rendimiento a los activos financieros tradicionales.

Dado el entorno macroeconómico actual, consideramos que la preservación del capital debe ser una prioridad estratégica para inversionistas y empresas. Algunas estrategias clave incluyen:

- **Cobertura con commodities:** Inversiones en metales preciosos, petróleo y productos agrícolas han demostrado ser efectivas en ciclos inflacionarios.
- **Diversificación geográfica:** La búsqueda de oportunidades en mercados emergentes menos expuestos a la crisis de deuda estadounidense puede ofrecer estabilidad.
- **Reducción del apalancamiento:** En un entorno de tasas elevadas, mantener niveles bajos de deuda reduce la exposición a riesgos financieros.
- **Hedging con contratos de futuros:** La volatilidad en el mercado de commodities puede ser gestionada mediante estrategias de cobertura con derivados.

Mercado Laboral en Deterioro: Señales de Estancamiento

El mercado laboral en Estados Unidos también muestra señales de deterioro que refuerzan la posibilidad de un escenario de estancamiento. Aunque la tasa de desempleo se mantiene en 4.0 %, varios indicadores sugieren que la calidad del empleo se está deteriorando:

- La tasa de participación laboral sigue estancada en 62.6 %, lo que indica que una parte importante de la población en edad de trabajar no está participando activamente en la economía.
- El número de desempleados de largo plazo sigue siendo elevado, representando el 21.1 % de los desempleados.
- 4.5 millones de personas trabajan a tiempo parcial por razones económicas, lo que indica que la demanda de empleo estable es insuficiente.
- La creación de empleo se desacelera, con solo 143,000 puestos nuevos en enero, por debajo del promedio de 166,000 en 2024.

El **mercado laboral y la desaceleración económica** presentan desafíos tanto para Estados Unidos como para México, pero con implicaciones distintas y efectos interconectados. En Estados Unidos, la Reserva Federal enfrenta el dilema de combatir la inflación sin provocar una recesión profunda. Sin embargo, la política monetaria se encuentra atrapada en un conflicto donde no puede subir y bajar las tasas de interés al mismo tiempo. Si las sube para contener la inflación, el crecimiento económico se ve afectado y puede generar una recesión. Por otro lado, si las baja para estimular la economía, la inflación seguiría aumentando sin control. Esta paradoja ha llevado a un entorno de estancamiento, donde la inflación sigue elevada mientras la actividad económica se estanca, aumentando la volatilidad en los mercados financieros y reduciendo la confianza en los activos tradicionales. En este contexto, la incertidumbre sobre la política monetaria agrava la volatilidad en los mercados financieros y reduce la confianza en los activos tradicionales.

INFLACIÓN & DEUDA



Por otro lado, en México, el mercado laboral refleja esta desaceleración con una generación insuficiente de empleos formales y un incremento en la informalidad. Esto impacta el consumo interno y limita el crecimiento del PIB, además de aumentar la presión sobre las finanzas públicas. La menor inversión privada y el ajuste fiscal complican aún más la estabilidad económica, especialmente si la política monetaria de la Fed mantiene restricciones en el acceso a financiamiento.

Este problema no es exclusivo de Estados Unidos y México, sino que refleja una tendencia global donde las economías emergentes enfrentan los efectos de una política monetaria restrictiva en las grandes potencias. La interdependencia de los mercados financieros y comerciales hace que los ajustes en Estados Unidos generen impactos significativos en otras regiones, lo que podría traducirse en una crisis financiera más amplia si los gobiernos no logran estabilizar sus economías.

Ante estos desafíos, una estrategia de diversificación con activos reales se vuelve fundamental para mitigar los riesgos de un sistema financiero altamente apalancado. En AYM, trabajaremos para proteger a nuestros clientes, adaptándonos a los cambios económicos y políticas monetarias globales, asegurando estrategias sólidas y resilientes ante la incertidumbre del 2025.