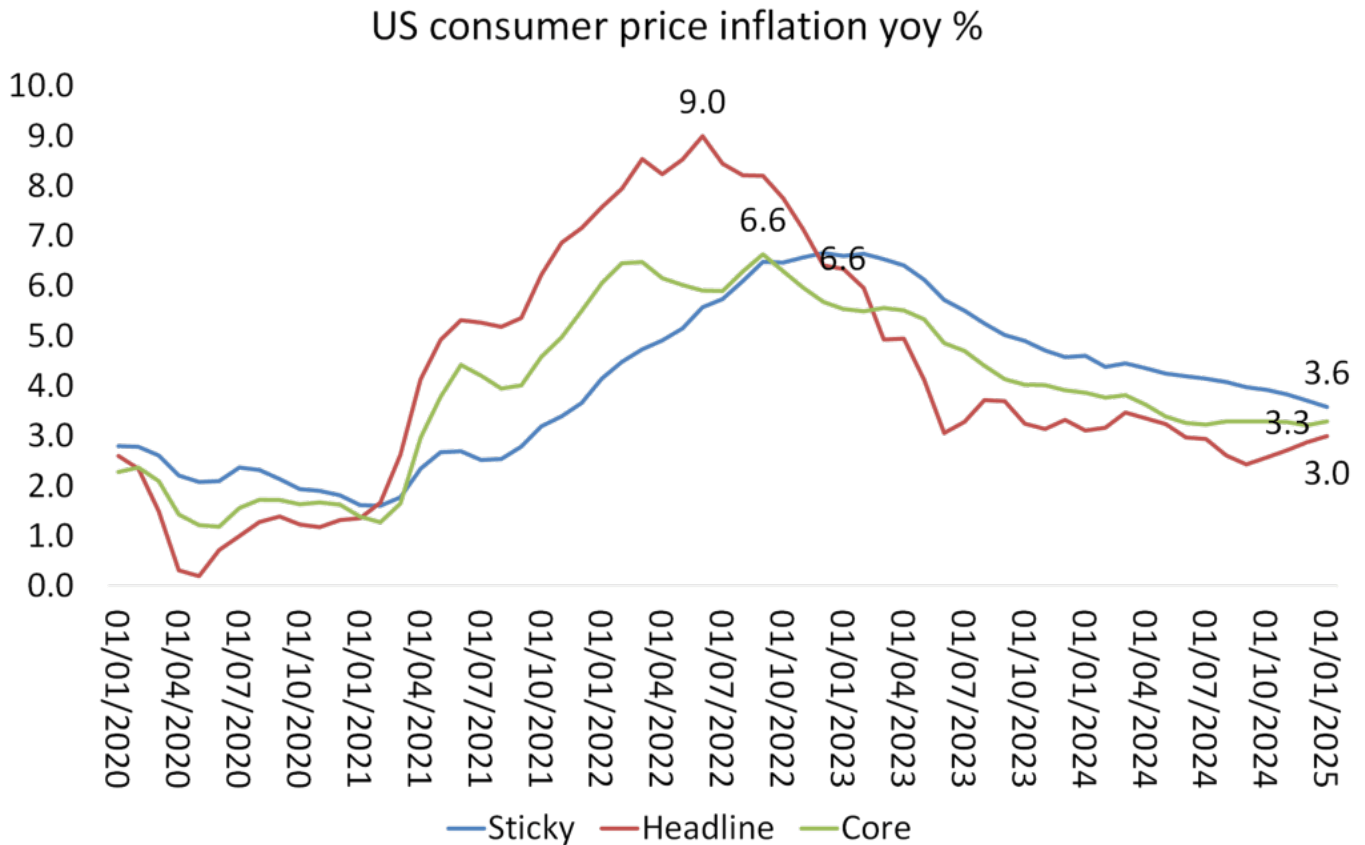


Imprimir

La inflación de los precios al consumidor en EEUU alcanzó el 3% interanual en enero de 2025. Los precios de la energía aumentaron por primera vez en cinco meses y la inflación de los precios de los alimentos se mantuvo en su tasa más alta en un año. Los precios de los alimentos han vuelto a subir, ya que el coste de los huevos aumentó un 15,2 %, el mayor aumento desde junio de 2015, impulsado por un brote de gripe aviar que causó escasez de huevos; y los precios del cacao y el café se han disparado debido a las malas cosechas en el sur global, ya que el calentamiento global y el cambio climático causan fenómenos meteorológicos impredecibles y extremos en las zonas de crecimiento.

La llamada “inflación básica” (que excluye los precios supuestamente volátiles de los alimentos y la energía) aumentó aún más, hasta el 3,3 %, a medida que los seguros, los alquileres y los costes de atención médica continuaron aumentando para los hogares estadounidenses. Los precios de los coches usados aumentaron drásticamente a medida que los estadounidenses buscaban encontrar coches más baratos que los vehículos eléctricos nuevos y caros. Y las tasas hipotecarias se mantuvieron en máximos no vistos desde la década de 1980. Así que aunque la inflación principal ha caído, la tasa básica se ha mantenido más alta.

Además está el pegajoso índice de precios al consumidor (IPC). Este se calcula a partir de un subconjunto de bienes y servicios incluidos en el IPC que cambian de precio con relativa poca frecuencia. Por lo tanto, se cree que incorporan expectativas sobre la inflación futura en mayor medida que los precios que cambian con más frecuencia. Este índice se ha mantenido aún más alto.

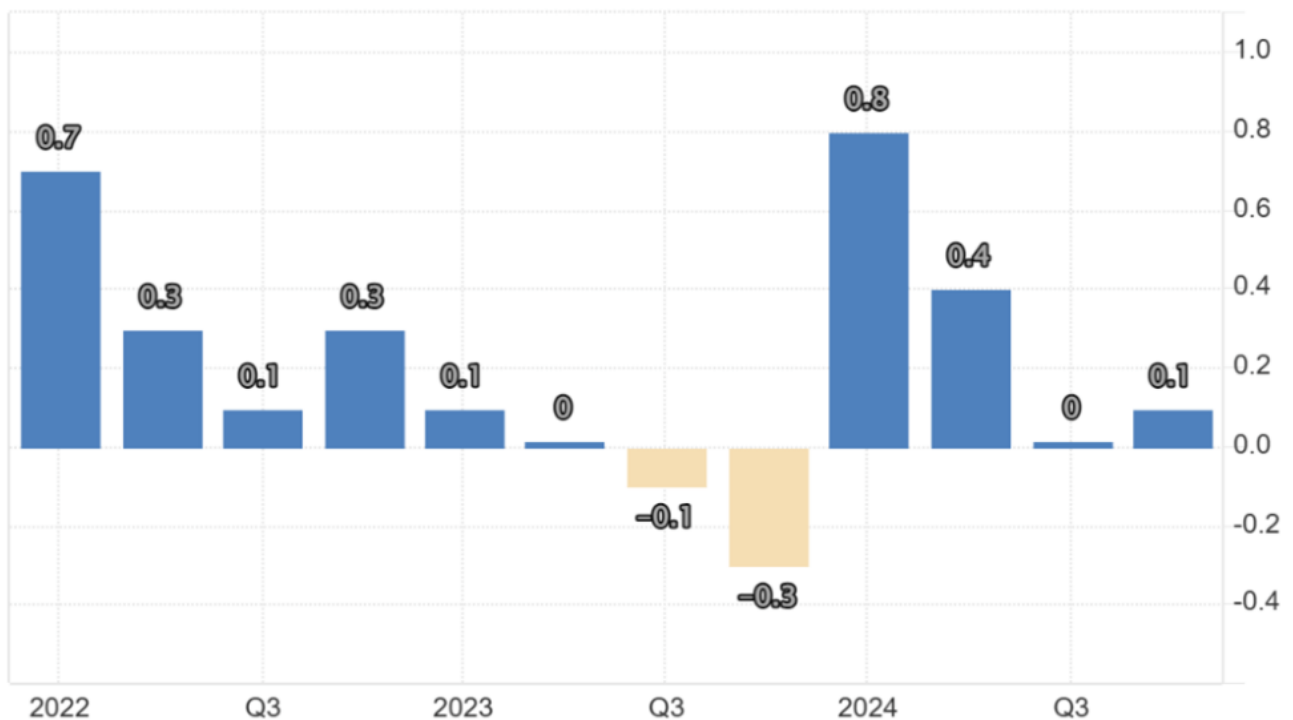


Lo que está claro es que la inflación en los Estados Unidos no se está moviendo hacia el objetivo del 2 % anual que la Reserva Federal ha establecido como objetivo de la “guerra contra la inflación”. Por eso la Reserva Federal está reteniendo cualquier reducción adicional en su tasa de interés política, lo que establece el piso para todas las tasas crediticias.

Desafortunadamente para la Reserva Federal, el crecimiento económico de los Estados Unidos está empezando a fallar. La economía estadounidense se expandió a un 2,3 % anualizado en el cuarto trimestre de 2024, el crecimiento más lento en tres trimestres, por debajo del 3,1 % en el tercer trimestre. Y el índice de actividad económica para los Estados Unidos cayó a su nivel más bajo desde abril pasado. Lo más preocupante fue la caída de la inversión fija empresarial, tanto en estructuras como en equipos. La inversión fija contratada por primera vez desde el primer trimestre de 2023 (-0,6% frente a 2,1%), debido a equipos (7,8% frente a 10,8%) y estructuras (-1,1% frente a -5%).

Fue mucho peor en el Reino Unido, donde, aunque la tasa de inflación cayó un poco al 2,5 % anual en diciembre, se espera que alcance el 2,8 % interanual en enero. De hecho, ¡el Banco de Inglaterra ahora pronostica que la inflación aumentará al 3,7 % interanual para fin de año! El BoE probablemente seguirá recortando su tasa base de nuevo, ya que no tiene otra alternativa que tratar de ayudar a la muy débil economía del Reino Unido frente al estancamiento. El BoE predice que la economía británica solo crecerá un 0,75 % este año, por debajo de su pronóstico anterior del 1,5 % hace solo tres meses.

GB GDP Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | Office for National Statistics

En cuanto a la zona euro, la tasa de inflación anual aumentó al 2,5 % interanual en enero, la tasa más alta desde julio de 2024, impulsada principalmente por una fuerte aceleración de los costes de energía. La tasa básica se mantuvo en el 2,7 % interanual. Así que la inflación de la eurozona todavía está por encima del objetivo del BCE y aumentando. Sin embargo, el

BCE todavía espera que su objetivo del 2 % anual se cumpla a “fin de año”.

ECB Data Portal, 17 February 2025, 10:55 CET



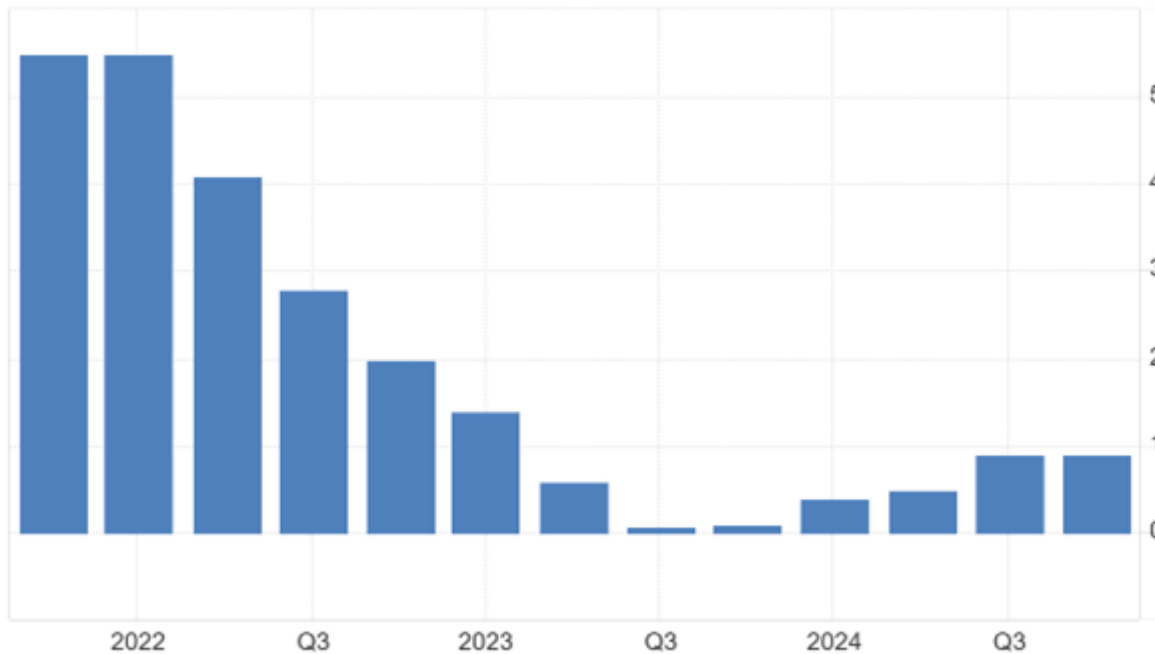
Source: EUROSTAT

EUROPEAN CENTRAL BANK | EUROSISTEM

<https://data.ecb.europa.eu>

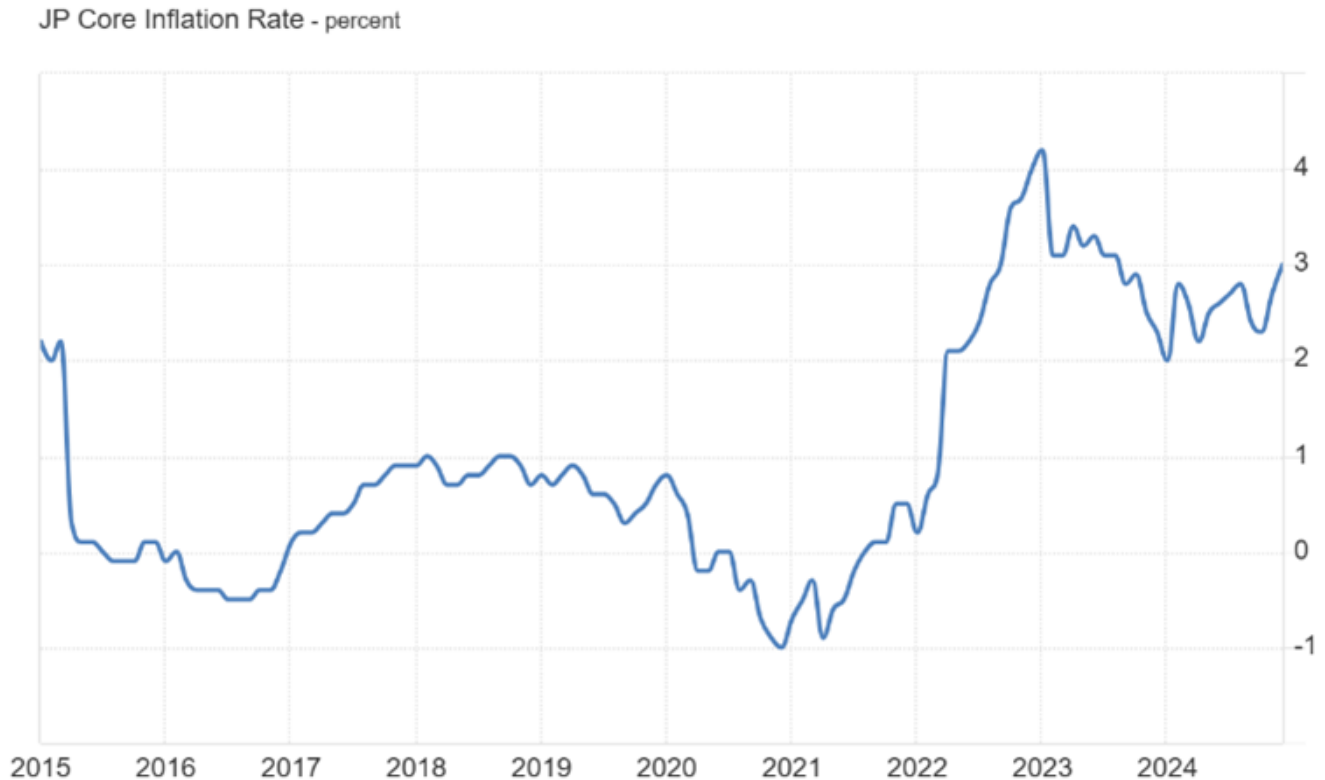
Mientras tanto, la zona euro se está estancando, es decir, hay un crecimiento real del PIB pequeño.

EA GDP Annual Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

La tasa de inflación anual en Japón aumentó al 3,6 % en diciembre de 2024 desde el 2,9 % del mes anterior, marcando la lectura más alta desde enero de 2023. Los precios de los alimentos subieron al ritmo más pronunciado en un año. La tasa básica también alcanzó el 3%, la tasa más alta desde agosto de 2023. Japón se ha destacado en el pasado por una inflación inexistente. Todo eso ha cambiado.



Source: tradingeconomics.com | Statistics Bureau of Japan

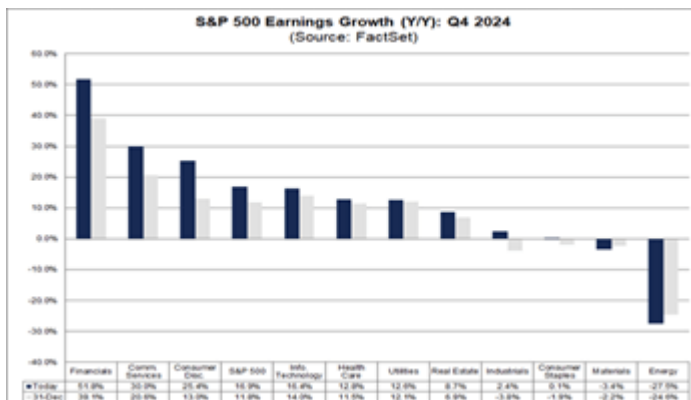
Las autoridades monetarias de Japón han estado tratando de aumentar la inflación sobre la base de que eso impulsará el crecimiento económico (una extraña teoría). Sin embargo, el PIB real de Japón en 2024 solo aumentó un 0,1 % en comparación con el 1,9 % en 2023, aunque la economía se recuperó un poco en el último trimestre, impulsada principalmente por las exportaciones.

Por lo tanto, en las principales economías, hay un creciente olor a estanflación, es decir, un crecimiento bajo o nulo junto con un aumento de la inflación de los precios. Y esto es antes del golpe inflacionario y de crecimiento que podría llegar si Trump implementa sus aranceles a la importación y medidas de recortes de gasto público durante este año.

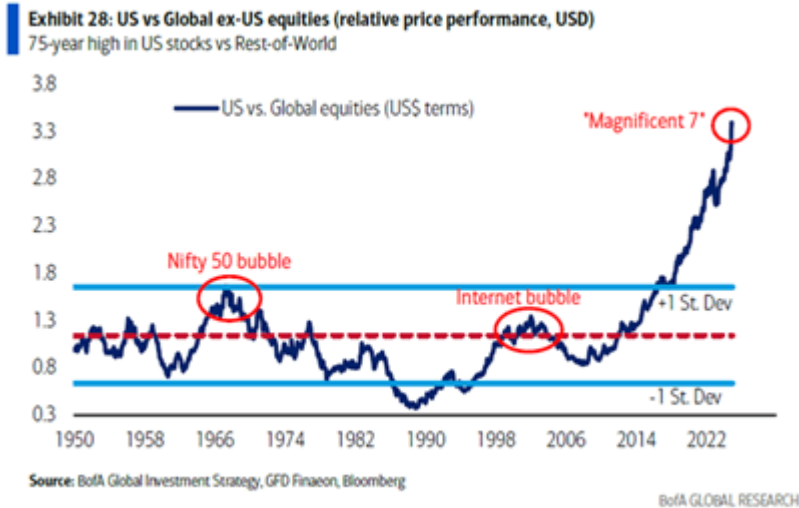
Hasta ahora, los inversores financieros en el mercado de valores de EEUU parecen

despreocupados. Incluso el reciente lanzamiento de Deepseek que socavó el valor de las inversiones en IA de los gigantes tecnológicos estadounidenses se ha superado. Después de una caída inicial, el índice de precios del mercado de valores de EEUU está otra vez cerca de un nuevo máximo. Parece que los inversores financieros no están convencidos de que Trump implemente todas sus amenazas arancelarias y les gusta los recortes en los departamentos gubernamentales por parte de Musk para obtener un “estado más pequeño”. Y confían en que Trump seguirá adelante con más recortes de impuestos sobre las ganancias empresariales y los altos ingresos de las personas físicas.

Lo más relevante es que las ganancias corporativas siguen creciendo. Se estima que el crecimiento de las ganancias de S&P 500 para el cuarto trimestre de 2024 ha aumentado un 15,1 % con respecto al año anterior, según los datos recopilados por LSEG. FactSet estima que el crecimiento de las ganancias podría ser aún mayor con un 16,9 %, la tasa de crecimiento interanual más alta registrada por el índice desde el cuarto trimestre de 2021. También marcará el sexto trimestre consecutivo de crecimiento interanual de las ganancias del índice.



Este auge de las ganancias está impulsado por el sector bancario, que está obteniendo buenas ganancias de las altas tasas de interés y los acuerdos de préstamos a las empresas. Y, por supuesto, el otro ganador sectorial son las comunicaciones, con los gigantes de la tecnología de los medios representando alrededor del 75% del crecimiento de las ganancias de S&P 500 en 2024. Los llamados Siete Magníficos impulsan los precios del mercado de valores de EEUU, y el mercado de valores de EEUU impulsa los mercados mundiales.

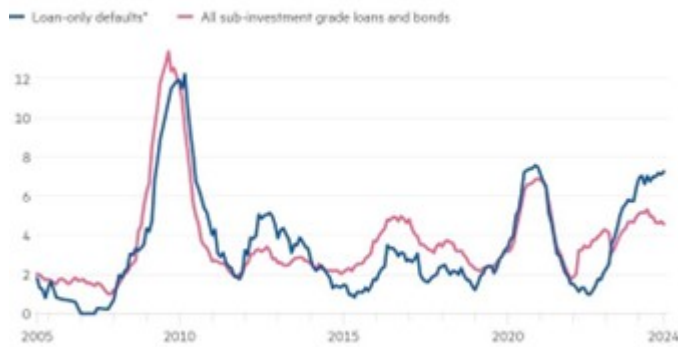


Pero el crecimiento de las ganancias de estos titanes probablemente retrocederá este año, dado el enorme gasto en capacidad de IA con el que se han comprometido. Y lo más importante, para la gran mayoría de las empresas estadounidenses, aquellas fuera de la floreciente banca, las redes sociales y la tecnología, las cosas no están tan bien. El flujo de caja libre del S&P 500 por acción no ha crecido en absoluto en tres años. Un 43 % de las empresas de Russell 2000 no son rentables. Al mismo tiempo, los gastos por intereses como % de la deuda total de estas empresas alcanzaron el 7,1%, el más alto desde 2003. Las quiebras corporativas de Estados Unidos han llegado a su nivel más alto desde las secuelas de la crisis financiera mundial, ya que las elevadas tasas de interés castigan a los grupos en dificultades. Al menos 686 empresas estadounidenses se declararon en bancarrota en 2024, aproximadamente un 8 por ciento más que en 2023 y más que cualquier año desde las 828 presentaciones en 2010, según datos de S&P Global Market Intelligence.

Las empresas estadounidenses están incumpliendo los préstamos basura a la tasa más rápida en cuatro años, mientras luchan por refinanciar la ola de préstamos baratos que siguieron a la pandemia de Covid. Debido a que los préstamos apalancados (préstamos bancarios de alto rendimiento que se han vendido a otros inversores) tienen tasas de interés flotantes, muchas de esas empresas se endeudaron cuando las tasas eran ultra bajas durante la pandemia y desde entonces han luchado con altos costes de endeudamiento en los últimos años.

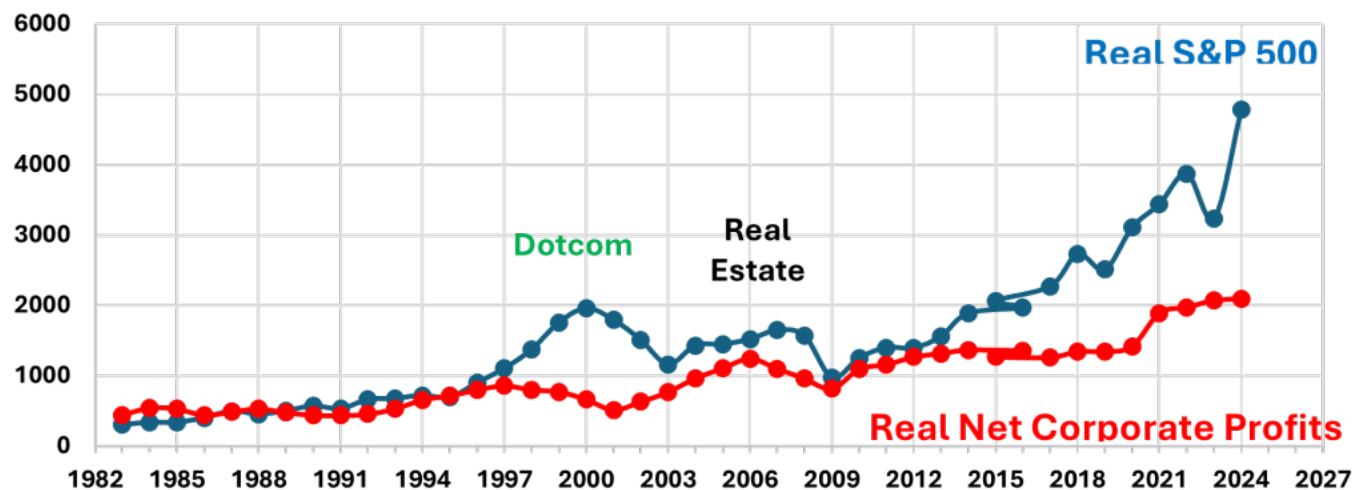
Leverage loan defaults climb to four-year high

Percentage of loan issuers to default (rolling 12-month average)



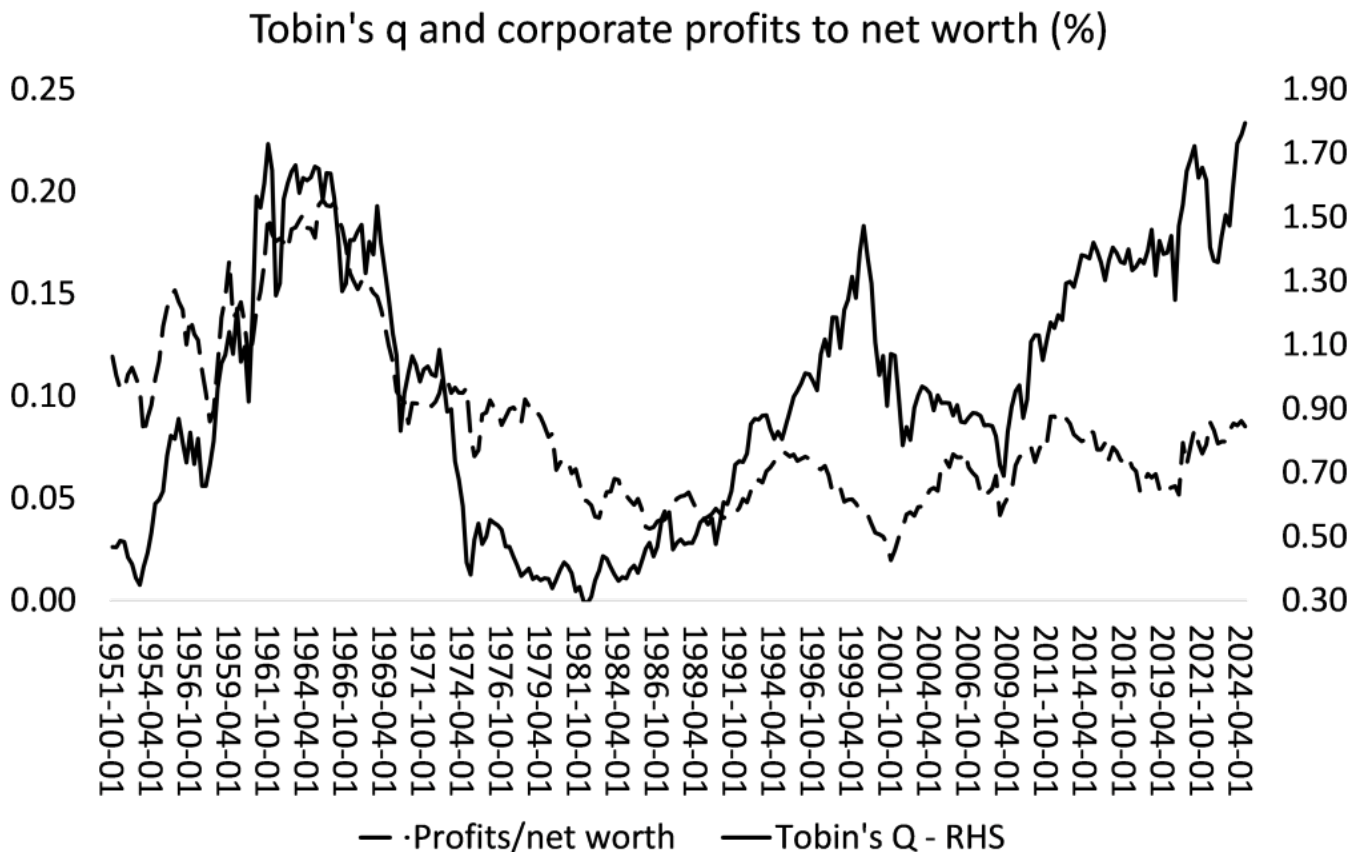
*Includes distressed loan exchanges
Source: Moody's

Y cuando se descuenta de la inflación los precios del mercado de valores y las ganancias corporativas de EEUU, lo que revela es hasta que punto el mercado de valores de EEUU se desvía en comparación con las ganancias reales que se obtienen en los sectores productivos de la economía estadounidense (sin las ganancias financieras). Este es un gráfico compilado por el economista marxista Lefteris Tsoulfidis.



También he compilado un cuadro similar para comparar el valor del mercado de valores con las ganancias en el sector corporativo de los Estados Unidos. La Q de Tobin es la relación entre el valor de mercado de valores dividido por el valor contable (es decir, el valor de sus activos registrado en las cuentas de las empresas que cotizan en el mercado de valores). Luego he medido las ganancias corporativas en relación con el patrimonio neto de los activos

de la empresa. La Q de Tobin está en un máximo histórico, es decir, el valor del mercado de valores se desvia mucho en relación con los activos corporativos. Y las ganancias corporativas en relación con los activos de la empresa son relativamente bajas.



Para repetir lo que Ruchir Sharma, presidente de Rockefeller International, dijo recientemente. Llamó al auge del mercado de valores estadounidense “la madre de todas las burbujas”. Permítanme citarle: *“Hablar de burbujas en tecnología o IA, o en estrategias de inversión centradas en el crecimiento y el impulso, oscurece la madre de todas las burbujas en los mercados estadounidenses. Dominando completamente el espacio mental de los inversores globales, Estados Unidos está sobrecomprado, sobrevalorado y sobrepagado hasta un grado nunca antes visto. Como en todas las burbujas, es difícil saber cuándo se estallará esta, o qué provocará su desinfe”*.

Las principales economías están mostrando signos de estanflación. Eso significa que las tasas

de interés podrían mantenerse altas, mientras que el crecimiento económico falla. Esa es la receta para un eventual colapso en los mercados financieros.

Michael Roberts, habitual colaborador de Sin Permiso, es un economista marxista británico, que ha trabajado 30 años en la City londinense como analista económico y publica el blog The Next Recession.

Fuente: <https://sinpermiso.info/textos/un-olor-a-estanflacion>