

Nuestra economía no se colapsa, pero tampoco crece. Nuestro destino financiero es nuestra decisión, pero hay nubecillas externas.

**JUAN ENRÍQUEZ
CABOT**



Nubecillas...

México está inmerso en un *interregnum* económico. Pese a los vientos del Norte nuestra economía no se colapsa, aún. Pero tampoco crece. Hay planes importantes para incrementar la inversión, pero también hay quinta columna interna que, con declaraciones, o acciones, la sabotean y ahuyentan. Hasta cierto punto, nuestro destino financiero es nuestra decisión. Pero también hay nubecillas externas que nos llevan hacia potencial catarata.

Primus inter pares es potencial "ajuste" económico en EU. Hasta ahora, cada vez que hay una potencial crisis económica en EU, sale rauda al rescate la Federal Reserve. Lleva décadas planchando crisis tras crisis que pudieran haber llevado a mayores. Pero ahora la Fed podría no ser tan eficaz cuando se dé, de nuevo, inevitable tropiezo financiero global.

Hay tendencias estructurales, de largo plazo, aceleradas por políticas coyunturales, que están aumentando significativamente el riesgo de un macro-tropezo. La deuda del gobierno de EU

crece. Crece. CRECE. Ya debe 122% de lo que genera en un año. (México está en 61%). Y el presupuesto de Trump explota este déficit, añadiendo otros \$11 billones antes de 2030. Los intereses sobre esta deuda ya exceden \$1 billón por año, el doble de hace cinco años. Cada mes se tienen que financiar más y más bonos, para pagar más deuda, más intereses. El 6 de agosto intentaron colocar \$42 mil millones de dólares, pero tuvieron que subir ligeramente la tasa de interés a diez años, y aun así los compradores potenciales bajaron de 2.3x veces *versus* lo ofertado. (El promedio histórico reciente ha sido 2.5X.) Si se dieran subastas donde no se presentan suficientes compradores, van a tener que subir las tasas de manera significativa. Lo cual en turno aumenta el costo de tanta deuda. (Ojo, México).

La calificación crediticia de EU se ha deteriorado lentamente desde 2011, cuando Standard & Poor's bajó su calificación de AAA. El motivo fue la creciente deuda y la polarización política. Digamos que las cosas no han mejorado desde entonces. Pero el gobierno

de EU reaccionó con acciones tan brutales contra la compañía que desde entonces otras calificadoras han sido conservadoras en bajar su calificación, hasta que es risible e imposible mantenerla. El déficit en calificar la realidad pudiera llevar a un deterioro súbito y repentino en una crisis por tanto pecado acumulado. La eventual descalificación, en turno, acelera la crisis.

Aumenta el riesgo de la agresividad de Trump y sus tarifas. Estas políticas complican, en extremo, las alianzas financieras de EU. Cada vez menos gobiernos e individuos quieren invertir o financiar en dólares. Por eso, en este año, el valor del dólar ha caído más de 9%. Hay cada vez más gente que busca euros, cripto, oro y hasta renminbi. Si Trump continúa atacando y debilitando la independencia de la Federal Reserve, y la confianza en cifras económicas, e incrementa aún más el déficit, pudiera haber súbita crisis monetaria. (Ojo, de nuevo, México).

La regulación monetaria y de riesgo también tiembla. Ha habido un crecimiento masivo del sistema financiero

paralelo, del crédito privado. La banca de EU presta \$2.3 mil billones de dólares. Las compañías que otorgan préstamos privados directos, entidades mucho menos reguladas que los bancos tradicionales, prestaron cerca de \$1 billón en 2025 y están creciendo mucho más rápido que los bancos. Y esta no es la única parte del sistema financiero que ha crecido con poca regulación y transparencia; el mercado de criptomonedas también ha explotado y se está interconectado con compañías, bancos y fondos de pensiones. Este mercado, a nivel global ya excede \$4 billones y el gobierno actual de EU lo está impulsando, sin importarle que pudiera, en parte, dañar severamente al dólar como la moneda reserva. (Hoy, solo hoy, descuento en Trump-Coin).

Finalmente, algunas de las quinientas empresas más grandes de EU pudieran estar sobrevaluadas. En los últimos cincuenta años, el promedio que pagas por una acción es 15-16 veces las ganancias del último año. Hoy en promedio se paga 29.5 veces. Y este riesgo se incrementa en la medida en que diez compañías representan 40% del mercado total (*versus* un promedio de 24% entre 1880 y 2010). Hay particular riesgo si las compañías que son los líderes en inteligencia artificial no pueden lograr un modelo creíble de negocios/ganancias. En este caso la crisis del 2000, el dot.com bust, parecería un juego de niños.

En fin, se avizora una que otra nubecilla en el horizonte.