



¿QUÉ LES DECIMOS A LOS CLIENTES EN 2025? (II)

Las incertidumbres ante la segunda era Trump

A partir del 20 de enero, el nuevo presidente de los Estados Unidos pasará de las palabras a los hechos. El equipo que ha nombrado es, por sí solo, una carta de intenciones que presagia grandes cambios en todos los órdenes y, desde luego, también en el financiero. Es difícil explicar a los inversores las expectativas que se abren ante la nueva era de Donald Trump.

Por **CRISTINA JIMÉNEZ.**

<p>Los mercados de renta variable en Estados Unidos no esperaron a que se conocieran los posibles cambios en las políticas económicas y regulatorias que la nueva administración estadounidense desplegará tras el regreso triunfal de Donald Trump a la Casa Blanca. Triunfal porque arrasó a Kamala Harris en las elecciones, pero también porque tendrá el control de las dos cámaras a partir del 20 de enero. Apoyo total. Respaldo sin fisuras de todo el partido después de llevarlo a una victoria incontestable.</p> <p>El efecto Trump dio alas a los mercados de valores estadounidenses desde el mismo momento de su victoria. Solo en noviembre, el S&P 500 repuntó en torno al 6% y el Dow Jones lo hizo en torno al 7%. Para Anthony Saglimbene, estratega jefe de mercados de Ameriprise, la contundente victoria de Trump eliminó “la incertidumbre y la ansiedad del mercado respecto a posibles disputas de resultados o recuentos prolongados en un momento en el que se hablaba de su agotamiento”. Ello supuso importantes ganancias para los inversores, justo a las puertas de la Navidad. Ganancias a uno y otro lado del Atlántico, porque el flujo de dinero para adquirir</p>	<p>acciones estadounidenses no solo ha sido constante, sino que se ha intensificado desde principios del noviembre pasado.</p> <p>La victoria de Trump la han celebrado, especialmente, los inversores en criptomonedas, que vieron cómo en la primera mitad de diciembre la cotización del bitcoin alcanzaba los 100.000 dólares.</p> <p>A priori, la mayoría en el Congreso y en el Senado otorgan a Trump libertad para hacer y deshacer a sus anchas, pero muchos ya avisan de lo contradictorias de algunas de sus promesas electorales. “Es probable que la Reserva Federal (Fed) considere inflacionarias muchas de las promesas de campaña de la segunda administración Trump, como recortar impuestos, expulsar ilegales, cerrar fronteras y promulgar aranceles. Los responsables de la política monetaria podrían responder ralentizando el ritmo de la relajación de tipos, manteniendo los rendimientos monetarios altos durante más tiempo”, dice Deborah Cunningham, CIO de Global Liquidity Markets de Federated Hermes.</p> <p>El análisis sobre las expectativas que se abren para los mercados, y especialmente para algunos sectores económicos, solo se puede hacer a partir de los cinco grandes temas en los que se centró la</p>	<p>campaña electoral e incluso la postvictoria de Trump.</p> <h2>01 Beneficios fiscales</h2> <p>Donald Trump podría intentar extender algunas de las disposiciones clave de los recortes fiscales que llevó a cabo en 2017 y que expirarán a finales de 2025. También ha hablado de cambios en los impuestos a la Seguridad Social y a los</p> <hr/> <p>➔ RESULTARÁ MÁS DIFÍCIL para los asesores contener la presión de sus clientes para invertir en unas monedas digitales bendecidas por el nuevo gobierno estadounidense.</p> <p>impuestos corporativos. En este contexto, los analistas coinciden en que las <i>small caps</i> serán beneficiarias de esas políticas, que además del apoyo del ciclo económico disfrutaban de unas condiciones crediticias más relajadas. Ciertamente, la apuesta por las pequeñas empresas se ha intensificado en los últimos meses.</p> <p>Además, Wolf von Rotberg, estratega de renta variable en J. Safra</p>	<p>Sarasin Sustainable AM, cree que “los tipos más altos no son una amenaza tan grande como lo fueron en 2022-2023. En nuestra opinión, las <i>small caps</i> se beneficiarán más que las grandes de las posibles reducciones de los tipos del impuesto de sociedades y son menos sensibles a la introducción de aranceles”. Von Rotberg recuerda que en el primer mandato de Trump, mientras que los beneficios del S&P 500 aumentaron de media en torno a un 8% en respuesta a la reducción del impuesto de sociedades en 2017, los beneficios del S&P 600 (empresas de menor capitalización) aumentaron un 12%. “A pesar de su carácter cíclico, las pequeñas compañías obtuvieron resultados ligeramente superiores durante el periodo más acalorado de la guerra comercial en 2018, y seis de los diez sectores del S&P 600 resistieron mejor que los correspondientes sectores de gran capitalización”, dice el gestor.</p> <h2>02 Regulación financiera y corporativa</h2> <p>El nombramiento de Paul Atkins como candidato a presidente de la SEC lanzó muchas pistas de lo que se puede esperar en materia regulatoria. Los expertos estiman que su llegada ➔➔➔</p>
--	---	---	--

→→→ podría señalar un cambio significativo en el enfoque regulatorio de la agencia.

Atkins es conocido por ser un defensor de regulaciones más flexibles y favorables a la industria financiera y los discursos de Trump han repetido una y otra vez lo necesaria que es una “desregulación” para la economía. No cabe duda de que ello beneficiaría a los bancos estadounidenses. “Han ganado casi un 15% desde el 4 de noviembre (hasta primeros de diciembre) ya que se espera que una menor regulación y unos requisitos de capital más moderados impulsen sus beneficios en los próximos años”, señala **Mali Chivakul**, economista en J. Safra Sarasin Sustainable AM. “Un entorno macroeconómico más inflacionista y unos tipos de interés más altos también deberían respaldar los beneficios de los bancos”, cree Chivakul.

En esta desregulación favorable a la banca y también a la tecnología, Trump cuenta con la ventaja de un crecimiento económico relativamente saludable. “Los consumidores y las empresas estadounidenses gozan de buena salud, están poco endeudados y muestran confianza en la economía: los tipos reales se mantienen en niveles moderados (2,1%) y la tasa de desempleo está contenida (4,2%)”,



MALI CHIVAKUL
[J. SAFRA SARASIN SAM]

“La banca estadounidense se verá favorecida por una menor regulación y unos requisitos de capital más moderados”.



GEORGE BROWN
[SCHROEDERS]

“Trump ha dicho que quiere llevar a cabo una desregulación agresiva y eso es parte de lo que descuenta el área de criptomonedas”.



ÁNGEL-SAZ CARRANZA
[ESADEGEO]

“China parece ahora dispuesta a usar medidas más agresivas para responder”.

recuerda **Rosaine Cousin**, responsable de renta variable internacional en **Crédit Mutuel Asset Management**.

Porque en el relato de los líderes republicanos no se ha dejado de transmitir la sensación de que las regulaciones puestas en marcha por la administración de **Biden** habrían obstaculizado el crecimiento económico, frenado la innovación y ralentizado la guerra comercial con China. Por ahora, no han aparecido aquellos reproches que se hicieron a la débil regulación con motivo de la crisis financiera del 2008.

03 Bitcoin y criptomonedas

Los inversores esperan que una administración Trump impulse un marco

regulatorio mucho más favorable que el existente en lo que respecta a las monedas digitales. En julio pasado, Trump acudió en Nashville a la mayor conferencia de bitcoin del año y allí afirmó que “si las criptomonedas van a definir el futuro, quiero que se minen, acuñen y produzcan en Estados Unidos”. También prometió convertir a EE. UU. en “la capital criptográfica del planeta”, un cambio notable si se tiene en cuenta que hace tan solo tres años calificó al bitcoin de “estafa”. Cuando a principios de diciembre, Bitcoin superó los 100.000 dólares, Trump escribió en las redes sociales “De nada”, en referencia a su apoyo a la cripto, que subió en un solo mes más del 50% desde la victoria

electoral del republicano. Por declaraciones de este tipo, los gestores esperan que una administración Trump impulse un marco regulatorio mucho más favorable que el existente. Además, Trump quiere crear un *Crypto Advisory Council* para asesorar sobre políticas de activos digitales y colaborar con el Congreso en legislación relacionada con criptomonedas. De ahí la buena sintonía con Atkins que, como defensor de las criptomonedas y los activos digitales, podría regular el sector desde su puesto en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos. “Hemos visto al Bitcoin subir por la expectativa de que las políticas de Trump hacia las criptomonedas y la tecnología serán mucho más amistosas que las que vimos bajo la

administración de Biden”, dice **George Brown**, *Senior Economist* en **Schroders**. “Además, hay que tener en cuenta que Trump ha dicho desde el principio que quiere llevar a cabo una desregulación agresiva y eso es parte de lo que se está cotizando en el área de criptodivisas y en el sector financiero”, explica Brown.

A partir de ahora y con el nombramiento de **David Sacks** como responsable de la inteligencia artificial (IA) y el mundo *cripto*, resultará difícil para cualquier entidad y asesor financiero resistirse a las demandas de sus clientes para incluir un porcentaje de criptomonedas en la cartera. Resistirse a ello es con Trump un mayor riesgo si uno no quiere perder un cliente. Existe, entre el nuevo inquilino y los más asiduos a la Casa Blanca, la intención de que la industria de las criptomonedas prospere.

04 Aranceles: China, México y Canadá

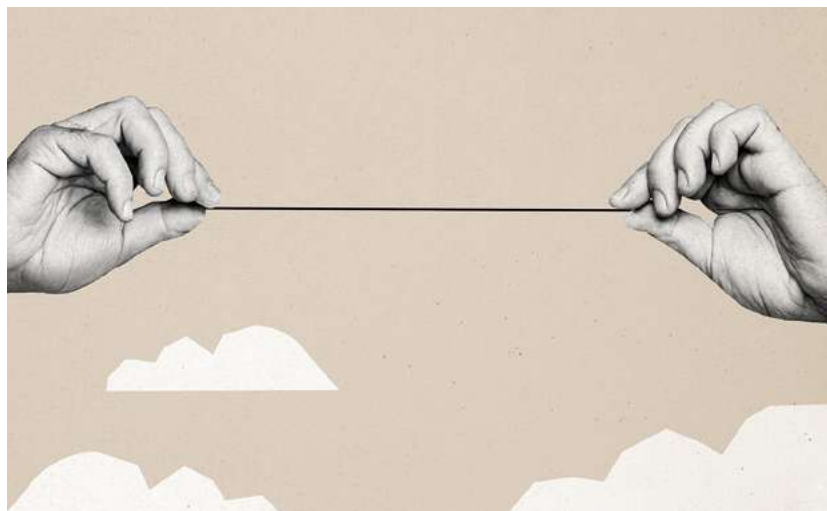
Donald Trump ha prometido que utilizaría los aranceles de forma mucho más amplia y agresiva que en su anterior Gobierno, tanto para aumentar los ingresos fiscales como para impulsar la base industrial de Estados Unidos.

Si se concretan las amenazas de imponer aranceles del 25% a las importaciones de México

y Canadá, junto al arancel adicional del 10% a los productos que tengan China como origen, el golpe a esas economías sería muy significativo.

Deberá tener cuidado. “La inflación se ha enfriado, pero la gente sigue molesta por los niveles de precios”, cree **Vincent Chaigneau**, responsable de análisis de

Generali AM. “Por ello, es posible que Trump no se lance a por todas en las políticas más inflacionistas y actúe con más cautela en los aranceles, con →→→



Ley Dodd-Frank: La Oficina de Protección Financiera del Consumidor en la cuerda floja

La estabilidad financiera y la protección al consumidor en Estados Unidos podrían estar en riesgo ante las declaraciones favorables a dismantelar la Ley Dodd-Frank y eliminar la Oficina de Protección Financiera del Consumidor (CFPB). Esta legislación, promulgada en 2010 como respuesta a la crisis financiera de 2007-2008, enfrenta ahora una amenaza bajo la posible administración del presidente electo Donald Trump.

La ley ha enfrentado críticas desde su implementación. En 2018, el mismo Trump derogó partes significativas de Dodd-Frank, argumentando que las regulaciones eran excesivas y obstaculizaban el crecimiento económico.

Ahora, figuras influyentes como el multimillonario **Elon Musk** o

el inversor **Vivek Ramaswamy**, piden abiertamente la eliminación de la CFPB. Musk argumenta que “hay demasiadas agencias reguladoras duplicadas”. Esta postura refleja un sentimiento compartido por muchos republicanos y grupos empresariales que han considerado a la CFPB como una agencia excesivamente poderosa y politizada.

“**Todo el mundo** espera que la administración Trump debilite o incluso elimine la protección financiera del consumidor”, le dijo **Dennis Kelleher**, director ejecutivo del grupo de reforma **Better Markets** a la agencia Reuters.

La principal consecuencia sería que los consumidores quedarían más vulnerables a prácticas de estafas en préstamos, tarjetas de crédito y otros productos financieros. ✱

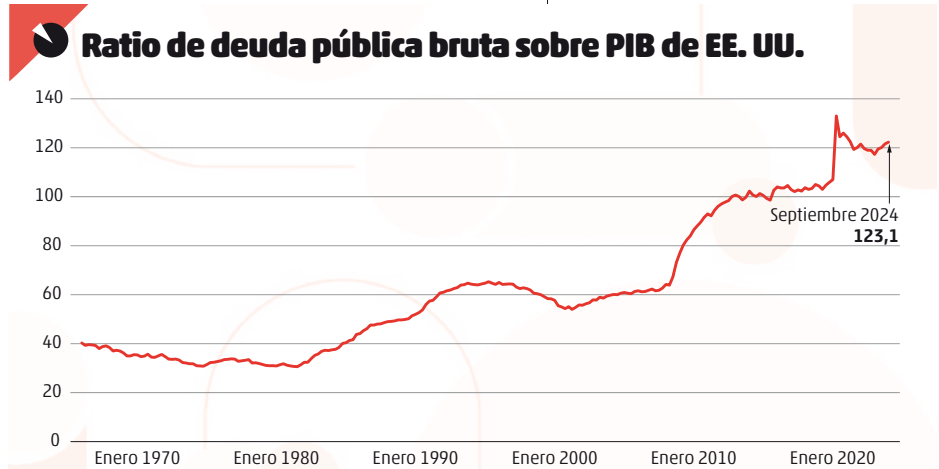
→→→ la excepción de China, el déficit presupuestario y la inmigración”, aseguró Chaigneau.

Estados Unidos va a chocar comercialmente mucho con China. Eso parece que ya estaba claro. El cambio del primer mandato al segundo de Trump es que China parece ahora dispuesta a usar medidas más agresivas para responder.

“El ejemplo más claro es que ya hemos visto a China prohibir las exportaciones a Estados Unidos de materiales raros como el galio, el germanio o el antimonio. Y pueden ser más”, cree **Ángel Saz-Carranza**, director de EsadeGeo, el Centro de Economía Global y Geopolítica de **Esade**.

El galio y el germanio se utilizan en semiconductores, mientras que el germanio también se aprovecha en tecnología infrarroja, cables de fibra óptica y células solares. El antimonio se utiliza en balas y otras armas, mientras que el grafito es el componente más importante en volumen de las baterías de los vehículos eléctricos. El precio del antimonio ha subido un 300% en un año. China produce el 80% del antimonio en el mundo.

“Trump va a dar más espacio a Rusia y, por tanto, eso son malas noticias para Europa. Se va a centrar en China, que es donde va a poner todo el foco. Estados Unidos ve la guerra



Fuente: Datos de Federal Reserve Bank of St. Louis.

La expiración de los recortes fiscales de Trump

● **A medida** que se acerca el final de 2025, Estados Unidos se enfrentará a un potencial precipicio fiscal de proporciones significativas. La expiración de los recortes fiscales implementados por la administración Trump en 2017 -pieza central de su política económica-, amenaza con desencadenar un aumento masivo de impuestos que podría afectar a millones de estadounidenses y tener repercusiones en toda la economía.

La legislación redujo la tasa impositiva corporativa del 35% al 21%, un cambio que Trump consideró un logro clave de su presidencia. Sin embargo, estas reducciones fiscales tenían una fecha de caducidad: el 31 de diciembre de 2025.

El costo de extender los recortes fiscales de Trump es significativo. Según un informe solicitado por senadores demócratas, la Oficina de Presupuesto del Congreso estima que extender los recortes fiscales de Trump agregaría 4,6 billones de dólares al déficit de Estados Unidos. Este alto coste presenta un desafío importante para los legisladores, que tendrán que considerar cómo financiar tales extensiones sin aumentar dramáticamente el déficit federal.

Todos los ojos estarán puestos en Washington para ver cómo los legisladores navegan este desafiante terreno fiscal. ✱

comercial casi como una competencia existencial con el gigante asiático”, añade Saz-Carranza.

05 Déficit fiscal

Todo apunta a que la política fiscal de Trump podría ampliar significativamente la deuda pública. Al prorrogar los recortes fiscales de 2017, rebajar el impuesto de sociedades y suprimir el de la Seguridad Social, Trump podría llevar a cotas récord el déficit. Según la Oficina Presupuestaria del Congreso, la trayectoria insostenible de la deuda pública podría alcanzar el 143% del PIB en 2053.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense alcanzaron un máximo mensual del 4,45% en los días posteriores a las elecciones, ya que los mercados preveían recortes de impuestos y políticas más inflacionistas. “Sin embargo,

los rendimientos del Tesoro a 10 años retrocedieron parte de la subida a finales del mes de noviembre, cuando Donald Trump anunció el nombramiento de **Scott Bessent** como nuevo secretario del Tesoro. El mercado percibió a Bessent como un halcón que quiere frenar los déficits fiscales”, explica Mali Chivakul.

Sin embargo, para **François Rimeu**, estratega senior de **Crédit Mutuel Asset Management**, Estados Unidos no parece estar cerca de reducir su agujero presupuestario. Se prevé que el gasto aumente en 5,8

→ **SON MUCHOS los analistas que señalan que la política de Trump aumentará la inflación y algunos se atreven a hablar de burbuja e incluso de recesión en los mercados.**

billones de dólares en los próximos 10 años, mientras que el déficit se estima ya en el 6,5% para este año y el próximo, y es previsible que el déficit aumente hasta

el 8%, o incluso más, en los próximos años. Esta situación es inédita en una economía que sigue estando, a pesar de todo, cerca del pleno empleo”, afirma.

“Para hacer frente al déficit de financiación resultante, Trump parece confiar en el aumento de los aranceles a la importación. Sin embargo, las guerras comerciales presentan riesgos sustanciales”, señala de **Jean-Paul van Oudheusden**, analista de mercados de **eToro**.

Cualquier análisis sobre la política que aplicará Donald Trump debe tener en cuenta su carácter

imprevisible ante las dificultades y los contratiempos que puede encontrar en la aplicación de sus políticas pese al riesgo de incrementar la inflación y el déficit fiscal. Aunque alguna entidad, como el Bank of America, se ha atrevido a hablar de espuma, como variante de la burbuja, lo que ha dado pie a volver a hablar de recesión. Sin embargo, la mayoría de los analistas coincide en que, desde el punto de vista de la asignación de activos, la conclusión clave es que la probabilidad de un aterrizaje brusco para Estados Unidos sigue disminuyendo. ●

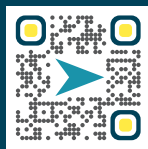
Capital expuesto a riesgos.

NO INVIERTAS EN RENTA FIJA

Sin considerar un enfoque más innovador.

Renta fija de BNY Investments.
Fresco y diferente.

Si desea más información



➤ **BNY** | INVESTMENTS

Promoción financiera. Dirigido exclusivamente a Clientes Profesionales. De no indicarse otra cosa, todos los pareceres y opiniones expresados corresponden al gestor de inversiones y no constituyen consejo o asesoramiento de inversión. BNY, BNY Mellon y Bank of New York Mellon son marcas corporativas de The Bank of New York Mellon Corporation y sus filiales y podrían utilizarse en referencia a sus subsidiarias. Emitido en España por BNY Mellon Fund Management (Luxembourg) S.A. (BNY MFML), una sociedad anónima (“Société Anonyme”) constituida conforme a las leyes de Luxemburgo, con número de registro B28166 y domicilio social en 2-4 Rue Eugène Ruppert L-2453 Luxemburgo, regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier (Comisión de Vigilancia del Sector Financiero, CSSF). ID: 1710579, Expira el: 28/01/25. T12684 07/24