



Muévete Rápido y a Romper

El mercado como máquina de votación

Como observó Warren Buffett, tomando prestado de su mentor Benjamin Graham: "A corto plazo, el mercado es una máquina de votar, pero a largo plazo, es una máquina de pesar". El mercado bursátil opera independientemente de las maniobras políticas, inmune a las presiones que influyen en los funcionarios electos. No puede ser arrestado, intimidado o coaccionado, ni puede ser incautado o nacionalizado. En cambio, funciona como la máquina de votación por excelencia, reflejando continuamente las expectativas de los inversores sobre las ganancias corporativas, la estabilidad económica, las condiciones de liquidez, la inflación, los impuestos y el entorno regulatorio en general. Los mercados asumieron que la administración lograría un equilibrio entre las políticas restrictivas para frenar la inflación y las iniciativas a favor del crecimiento. En cambio, la ejecución de las primeras políticas se ha inclinado más hacia la disrupción que hacia la estabilidad, aumentando la incertidumbre en lugar de establecer una base clara para la expansión económica a largo plazo.

La curiosa postura de la administración sobre los mercados

Con esto en mente, la aparente apatía de la administración hacia el desempeño del mercado se vuelve aún más desconcertante. A la confusión se suma el hecho de que la administración casi desestima el rendimiento del mercado de valores como un indicador relevante. Si bien China ha intervenido activamente para estabilizar los mercados y Europa ha implementado estímulo fiscal para reforzar el crecimiento, las autoridades estadounidenses han adoptado una postura que sugiere que las fluctuaciones del mercado son irrelevantes para los objetivos económicos. El contraste es sorprendente, no solo en términos de opciones de política, sino también en el mensaje que envía a los inversores.

En administraciones pasadas, el desempeño del mercado era visto como un indicador de la fortaleza económica. Ahora, los funcionarios parecen estar sugiriendo que los mercados son desechables, o al menos que las caídas a corto plazo son una consecuencia aceptable de objetivos políticos más amplios. Las decisiones de asignación de capital no se toman en el vacío. Un período prolongado de volatilidad en los mercados, especialmente cuando se combina con políticas comerciales restrictivas, podría empujar a los inversores hacia oportunidades en el extranjero, debilitando la base económica que los responsables de la política monetaria afirman estar fortaleciendo.

El tono de la administración ha cambiado con el tiempo. Al principio, las ganancias del mercado se promocionaron como una señal de políticas exitosas. Ahora, a medida que la bolsa sufre correcciones, el mensaje ha cambiado para distanciar los objetivos de política de los resultados del mercado. Esta inconsistencia añade otra capa de riesgo a un entorno económico ya de por sí incierto.

El experimento económico de la administración: disrupción sin dirección

Uno de los aspectos más inusuales del panorama político actual es la idea de que una recesión económica no solo se espera, sino que se gestiona activamente. Las acciones de la administración sugieren una creencia implícita de que la desaceleración de la economía a corto plazo producirá beneficios a largo plazo, creando un reajuste controlado en el que la deuda se refinancia a tasas más bajas, el capital se reasigna de manera más eficiente y las presiones inflacionarias disminuyen. Pero este enfoque se basa en varios supuestos que pueden no ser válidos:

- Los mercados financieros no funcionan de forma aislada, y las consecuencias de una economía deliberadamente desacelerada pueden no contenerse de manera ordenada. La confianza de los consumidores es frágil y la incertidumbre inducida por las políticas podría desencadenar una recesión más pronunciada y menos controlable de lo previsto.

- Los mercados mundiales de capitales son cada vez más exigentes sobre dónde asignar los recursos. Si las autoridades estadounidenses crean un entorno de volatilidad e imprevisibilidad, el capital puede fluir hacia otros lugares, en particular hacia regiones donde se priorizan las políticas de estabilidad y crecimiento.
- La eficacia de esta estrategia depende de la capacidad de cronometrar perfectamente las intervenciones políticas. Las desaceleraciones económicas no siempre se traducen en repuntes rápidos, especialmente si la confianza de los consumidores y las empresas se erosiona en el proceso.

Mientras tanto, el mensaje de los funcionarios ha sido consistente en enfatizar la necesidad de un "período de desintoxicación", con el dolor económico temporal que se discutió desde el cuarto trimestre del año pasado. Elon Musk, quien parece ser una influencia clave en la estrategia económica de la administración, ha abogado durante mucho tiempo por este enfoque. El encuadre de la desaceleración económica como un reinicio intencional sugiere que las autoridades ven esta contracción como un medio para un fin, en el que la estabilidad a largo plazo cobra mayor importancia que las perturbaciones a corto plazo. Esta perspectiva no ha flaqueado, incluso cuando los participantes del mercado cuestionan la viabilidad de diseñar dicha transición sin mayores consecuencias estructurales.

El contraste con Milei: un plan vs. incertidumbre

Si la administración tiene la intención de dismantelar el marco económico existente, debe asegurarse de que haya una base sólida para lo que sigue. El presidente de Argentina, Javier Milei, empuñando una motosierra real como símbolo de su agresiva reforma económica, al menos tenía un plan para lo que siguió a su destrucción. Apenas diez días después de jurar el cargo, su administración publicó el Decreto 70/2023, un amplio documento de 366 artículos que describe su estrategia para reestructurar la economía argentina. El plan detallaba medidas específicas de desregulación, reformas laborales y esfuerzos de privatización destinados a la transición a un modelo impulsado por el mercado. Su administración implementó rápidamente medidas de austeridad, disciplina fiscal y políticas desregulatorias para estabilizar la economía y cambiar hacia un crecimiento impulsado por el mercado. Ya sea que uno esté de acuerdo con los métodos de Milei o no, su administración proporcionó un plan estructurado y detallado para remodelar la economía de Argentina.

Por el contrario, el enfoque económico de la administración Trump parece ser todo motosierra y ningún plan. Si bien la retórica enfatiza la necesidad de una "desintoxicación" económica, hay pocos indicios de lo que reemplazará a la estructura existente. Los mensajes en torno a los aranceles, en particular, se han convertido en un blanco móvil. Un día, la justificación son los desequilibrios comerciales; el siguiente, son las preocupaciones sobre el fentanilo; después de eso, la manipulación de la moneda; Y ahora, incluso las pruebas de alimentos han entrado en la conversación. Como el secretario del Tesoro, Scott Bessent, se esforzaba por aclarar en una entrevista reciente, las empresas estadounidenses se preguntan hacia dónde se dirige todo esto. Los mercados, al igual que las empresas, requieren previsibilidad, pero la falta de coherencia de la administración sugiere que se contenta con dejar que la incertidumbre sea una característica y no un error de su estrategia económica.

Si el objetivo es un verdadero realineamiento económico, los responsables de la formulación de políticas deben hacer algo más que derribar sistemas ineficientes; Al mismo tiempo, deben cultivar industrias que puedan respaldar el crecimiento sostenible a largo plazo. La destrucción, en sí misma, no es una estrategia, debe haber una visión claramente definida de lo que la reemplaza. La historia económica muestra que la deconstrucción controlada sólo puede ser efectiva cuando va acompañada de inversiones en nuevas industrias de crecimiento. China, por ejemplo, desinfló activamente su burbuja inmobiliaria al tiempo que canalizaba recursos hacia la tecnología manufacturera e industrial, fomentando un nuevo motor económico para reemplazar al antiguo. Estados Unidos, por el contrario, parece más centrado en desmontar los componentes del sistema actual sin una estrategia plenamente articulada sobre lo que impulsará la expansión futura. Sin un motor de crecimiento claro, el enfoque actual corre el riesgo de ser definido no por la destrucción creativa, sino sólo por la destrucción.

¿Dónde deja esto a los inversores?

La relación entre las políticas y los resultados del mercado rara vez es lineal, y las condiciones actuales refuerzan esa complejidad. Los esfuerzos para estimular la manufactura estadounidense están enredados con decisiones de política comercial que introducen riesgos inflacionarios. Los aranceles, si bien son políticamente convenientes, tienen implicaciones tanto para los márgenes corporativos como para los precios al consumidor, particularmente cuando las medidas de represalia interrumpen las cadenas de suministro globales. La trayectoria fiscal sigue siendo una fuente de incertidumbre, ya que las tendencias del gasto deficitario y la emisión de deuda influyen en la dinámica de los rendimientos a largo plazo de maneras difíciles de controlar. Mientras tanto, el papel de la política monetaria está evolucionando en un mundo en el que los ciclos previos de relajación monetaria ya no son garantizados en el futuro.

Para los inversores, el reto consiste en desentrañar cambios en las políticas a corto plazo de las fuerzas estructurales subyacentes que dan forma a los mercados de capitales. Es probable que persista la volatilidad de la renta fija a medida que los mercados se enfrentan a la interacción entre las decisiones monetarias, las realidades fiscales y los flujos globales de capital. La rentabilidad de los mercados de renta variable dependerá cada vez más de la selección sectorial y de los valores específicos más que de la beta general del mercado, ya que la dispersión de las trayectorias de los beneficios corporativos refleja los efectos divergentes de las iniciativas de política. El papel de la política industrial en la remodelación de las cadenas de suministro creará tanto oportunidades como riesgos, lo que requerirá una evaluación matizada de las estructuras de costos y la dinámica competitiva.

En un entorno en el que los responsables políticos están dando señales de desapego de los resultados del mercado, los inversores deben seguir siendo disciplinados a la hora de centrarse en los fundamentales. Los reinicios del mercado, cuando ocurren, rara vez son indoloros. Los errores de políticas pueden tener consecuencias más allá de su intención inmediata, especialmente cuando las contrapartes mundiales están gestionando activamente sus propias narrativas económicas. La ilusión de apatía económica puede servir como un tema de conversación conveniente, pero para los mercados de capitales, las consecuencias son muy reales.

AVISO LEGAL IMPORTANTE

LOS DATOS DEL MERCADO SON AL 18/03/2025. LAS OPINIONES Y PREDICCIONES SON DEL 18/03/2025 Y ESTÁN SUJETAS A CAMBIOS EN CUALQUIER MOMENTO EN FUNCIÓN DEL MERCADO Y OTRAS CONDICIONES. NO SE PUEDEN GARANTIZAR LAS PREDICCIONES NI LOS PRONÓSTICOS. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE DOCUMENTO SE HA OBTENIDO DE FUENTES CONSIDERADAS CONFIABLES, PERO NO SE GARANTIZA.

ESTA PRESENTACIÓN (LA “PRESENTACIÓN”) HA SIDO PREPARADA EXCLUSIVAMENTE CON FINES INFORMATIVOS Y NO PRETENDE SER UNA OFERTA NI UNA SOLICITUD. SE PROPORCIONA EXCLUSIVAMENTE PARA SU USO POR PARTE DE CLIENTES Y POSIBLES CLIENTES QUE CONSIDEREN A GFG CAPITAL, LLC (“GFG CAPITAL” O LA “COMPAÑÍA”) COMO SU ASESOR DE INVERSIÓN. NO UTILICE LO ANTERIOR COMO ÚNICA BASE PARA TOMAR DECISIONES DE INVERSIÓN. TODAS LAS FUENTES SE CONSIDERAN CONFIABLES. SIN EMBARGO, GFG CAPITAL NO ASUME NINGUNA RESPONSABILIDAD POR CUALQUIER INEXACTITUD. LAS OPINIONES CONTENIDAS EN ESTE DOCUMENTO NO CONSTITUYEN RECOMENDACIONES.

ESTE MATERIAL NO CONSTITUYE UNA RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR O VENDER NINGÚN VALOR ESPECÍFICO. EL RENDIMIENTO PASADO NO ES INDICATIVO DE RESULTADOS FUTUROS. INVERTIR CONLLEVA RIESGO, INCLUIDA LA POSIBLE PÉRDIDA DEL PRINCIPAL.

EL RENDIMIENTO DE ÍNDICES SE PRESENTA SOLO CON FINES ILUSTRATIVOS. NO SE PUEDE REALIZAR INVERSIÓN DIRECTA EN UN ÍNDICE. INVERTIR EN RENTA VARIABLE CONLLEVA MÁS RIESGO QUE OTROS VALORES Y PUEDE TENER EL POTENCIAL DE MAYORES RENTABILIDADES Y MAYORES PÉRDIDAS. LOS BONOS TIENEN RIESGO DE TIPO DE INTERÉS Y RIESGO CREDITICIO. A MEDIDA QUE SUBEN LOS TIPOS DE INTERÉS, LOS PRECIOS DE LOS BONOS EXISTENTES CAEN, LO QUE PUEDE CAUSAR UNA DISMINUCIÓN DEL VALOR DE UNA INVERSIÓN. LAS CAMBIOS EN LOS TIPOS DE INTERÉS GENERALMENTE TIENEN UN MAYOR EFECTO EN LOS BONOS CON VENCIMIENTOS MÁS LARGO QUE EN AQUELLOS CON VENCIMIENTOS MÁS CORTOS. EL RIESGO DE CRÉDITO SE REFIERE A LA POSIBILIDAD DE QUE EL EMISOR DEL BONO NO PUEDA EFECTUAR LOS PAGOS DE CAPITAL O INTERESES.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE DOCUMENTO HA SIDO PREPARADA PARA AYUDAR A LOS INTERESADOS A REALIZAR SU PROPIA EVALUACIÓN DE GFG CAPITAL Y NO PRETENDE CONTENER TODA LA INFORMACIÓN QUE UN POSIBLE CLIENTE PUEDA DESEAR. EN TODOS LOS CASOS, LOS INTERESADOS DEBEN REALIZAR SU PROPIA INVESTIGACIÓN Y ANÁLISIS DE GFG CAPITAL Y DE LOS DATOS PRESENTADOS EN ESTA PRESENTACIÓN. PARA OBTENER UNA DESCRIPCIÓN COMPLETA DE LOS SERVICIOS DE ASESORÍA Y HONORARIOS DE GFG CAPITAL, CONSULTE NUESTRO FOLLETO DE DIVULGACIÓN DE LA PARTE 2 DEL FORMULARIO ADV, DISPONIBLE A PETICIÓN O EN EL SIGUIENTE SITIO WEB: [HTTP://WWW.ADVISERINFO.SEC.GOV/](http://www.adviserinfo.sec.gov/).

TODAS LAS COMUNICACIONES, CONSULTAS Y SOLICITUDES DE INFORMACIÓN RELACIONADAS CON ESTA PRESENTACIÓN DEBEN DIRIGIRSE A GFG CAPITAL AL 305-810-6500.