

Axel Christensen por elección en EEUU: “Es demasiado pronto para mantenerse demasiado optimista”

Para el director de Estrategia de Inversiones para América Latina de BlackRock, aún resta por conocerse una serie de aspectos clave para calibrar el impacto que podrían tener las políticas de Donald Trump. A su juicio, “una política fiscal expansiva implica tasas de interés más altas, y pone un piso a las tasas del resto del mundo”

MAXIMILIANO VILLENA

Un salto en el mercado accionario pero también en la renta fija. Esa fue la reacción inicial del mercado luego de que se oficializara el triunfo de Donald Trump. Algo de la reacción ha cedido en la jornada posterior, con los inversionistas tratando de calibrar la situación, pero aún existen una serie de incertidumbres respecto de los planes del republicano.

Como escenario base para la región, Axel Christensen, director de Estrategia de Inversiones para América Latina de BlackRock, señala que “EEUU tratará de buscar un acuerdo medianamente amistoso con México, y para el resto de los países dependerá del impacto en el crecimiento de China de la política arancelaria, o el interés de EEUU por restablecer una cercanía mayor, tratando de equilibrar la posición de China, donde un aliado interesante puede ser Argentina”.

¿Por qué este jueves los mercados han moderado su reacción inicial?

Creo que es el sabido dicho de compra con el rumor, vende con la noticia. Mucha gente quiere tomar utilidades. Pero el miércoles se cerró una puerta importante de incertidumbre. Personalmente pienso que la sorpresa más grande de esta elección es lo rápido que conocimos los resultados. Fue una suerte de alivio, evitamos un panorama más conflictivo.

La tasa del Tesoro a 10 años cayó este jueves, pero no ha vuelto a los niveles previos a la elección. ¿Por qué?

Viene subiendo hace un buen rato. Eso es en función de que, independiente de quien ganara, las propuestas de ambos candidatos, en cuenta a política fiscal, eran expansivas, aumentando el déficit con el efecto sobre los niveles de la deuda pública de EEUU. El alza en los rendimientos, responde más bien a un cambio en la prima por riesgo, por decirlo de una forma, frente a un emisor que está haciendo crecer su deuda, y como in-



versionista le tengo que exigir una tasa mayor. Nosotros pensamos que, en buena medida, lo que ha ocurrido es eso.

¿Será un mundo más inflacionario, cómo plantean algunos analistas?

Está por verse, hay propuestas que hizo Trump en la campaña que, dependiendo de cómo se implementen, pueden llegar a ser inflacionarias. Pero no hay que olvidar que muchas de las propuestas en relación con los aranceles hechas en su periodo anterior, se materializaron un número relativamente reducido. Más bien usaba la posibilidad de aplicarlos como herramienta de negociación. Puede ser que, sólo poniendo el tema sobre la mesa, consiga mejores condiciones para el comercio de EEUU. Si bien está el riesgo, no hay certeza.

Este jueves la Fed recortó la tasa. ¿Cómo espera que continúe en este nuevo escenario?

Junto con anunciar su recorte de 25 puntos -largamente anticipado por el mercado-

la Reserva Federal señala que los riesgos sobre sus objetivos de política, control de inflación y estabilidad del mercado laboral, siguen estando equilibrados. Con ello, refuerza su posición de continuar evaluando datos económicos que se vayan conociendo en el curso de sus próximas decisiones. El reciente resultado podría influir en las decisiones futuras, en la medida que las políticas del gobierno impacten a la inflación y al crecimiento económico.

¿Qué explica la fuerte alza del sector bancario el miércoles, o la caída del sector de energías renovables?

Trump ha hecho anuncios de que no le interesa mantener la política que la administración Biden ha impulsado para desarrollar tecnologías de energías renovables, o el crédito a los autos eléctricos. Pero al mismo tiempo, los estados que más se han favorecido por los incentivos para invertir en fuentes renovables son republicanos, por lo que no queda necesariamente es tan claro cómo

vaya a ser el desarme de esa política, si significa recortar aportes federales que van a estados con control republicano, quizás los propios gobernadores podrían querer influir en que Trump no los materialice. Hay mucho por descubrir, por lo pronto quiénes serán las personas que se incorporarán al gobierno, porque dependiendo de los nombres se darán indicios de cuál será la aproximación a la política comercial. O quién será su secretario del Tesoro y los indicios que genera respecto de temas de impuestos. O el secretario de Estado sobre política exterior.

¿Para el precio de los activos, qué cambia tras la elección?

La situación de impuestos cambia, una candidatura quería subirlos, y Trump planea reducir el impuesto corporativo. Para las empresas, si calculas el flujo futuro, habrá más dinero a repartir entre los accionistas que con las propuestas de Kamala Harris. Hay ciertos sectores, y algo explica el alza del financiero, donde hay argumentos para pensar en ver menor intervención regulatoria respecto de lo que han sido las administraciones demócratas.

¿Cómo queda Latinoamérica en este escenario?

La elección de EEUU impacta a EEUU y al resto del mundo por varias vías. Una es el comercio, si Trump decide aplicar el 60% de aranceles sobre todos los productos chinos, a China le va a afectar y perderá participación de mercado porque algunos productos serán demasiado caros, pero si se demandan menos productos chinos en EEUU, significará que se demandarán más desde otros países del mundo, como lo hemos visto con la tendencia de nearshoring que ha significado un reordenamiento en las cadenas productivas, donde la mayor manifestación fue en México, pero también centroamérica, en particular Costa Rica.

En términos de impactos indirectos, una política fiscal expansiva implica tasas de interés más altas, ello pone un piso a las tasas de interés del resto del mundo, y por tanto afecta el financiamiento de proyectos y las tasas de los créditos hipotecarios. Pero si aplica aranceles muy altos a los productos chinos, estos productores probablemente tendrán que venderlos en otros mercados, incluyendo Latinoamérica, quizás a precios bastante descontados, lo que ayudaría a algunos países de la región donde la inflación se ha vuelto más porfiada, como el caso de México y Brasil. Respecto de Sudamérica, es más importante lo que la política exterior de EEUU afecta a China, hay que seguirlo de cerca. Pero hay que ver cómo algunos cambios en políticas de EEUU, que pueden haber incentivado inversiones en electromovilidad, pueden verse afectados, impactando en el precio del cobre y litio.

¿Es demasiado pronto para ser pesimista?

Si, aunque complementaría, mirando la reacción del mercado accionario, diciendo que quizás es demasiado pronto para mantenerse demasiado optimista. ●