



JOSÉ MANUEL SILVA
 SOCIO Y DIRECTOR DE INVERSIONES DE
 LARRAINVIAL ASSET MANAGEMENT

“Sin duda, EEUU sigue siendo un lugar donde uno debería tener una ponderación alta en la bolsa”

■ El ejecutivo asegura que el retorno de Donald Trump a la Casa Blanca marcará la pauta de los mercados en la primera mitad de 2025, siendo la ejecución de su programa el factor clave.

POR S. FUENTES Y N. CÁCERES

José Manuel Silva se apasiona cuando habla de los mercados. Sobre todo, cuando la política local e internacional se entremezclan con el desempeño de la economía e inciden en las decisiones de inversión.

Con el olfato que le dan sus más de 30 años en la industria financiera chilena, Silva, quien se caracteriza por sus agudos análisis macro financieros, se muestra optimista respecto del rumbo que tomará la economía global y los mercados en 2025.

Para el socio y director de inversiones de LarrainVial Asset Management, el factor clave que marcará la pauta de las bolsas en los próximos seis meses será el regreso del republicano Donald Trump a la Casa Blanca y la aplicación de su programa de Gobierno.

De acuerdo con Silva, el plan del mandatario estadounidense exhibe algunas contradicciones, a las que deberá hacer frente cuando asuma el 20 de enero de 2025. Entre ellas, el manejo de los aranceles a países vecinos, la baja de impuestos en EEUU, controlar la inflación y aumentar el crecimiento.

Para el ejecutivo, un actor relevante en la aplicación del programa de Trump es el futuro secretario del Tesoro, Scott Bessent, un especialista en *hedge funds* macros, quien ganó fama en el mercado cuando era gerente de inversiones del fondo de George Soros y a inicios de los 90' apostó exitosamente en contra de algunas monedas, por ejemplo, la libra esterlina de Inglaterra.

“Bessent es un hombre de mercado, pragmático y sabe mucho de historia económica. Entiende perfectamente que, si se suben mucho los aranceles, dada la estructura económica y la globalización, se elevarían los costos para la clase media estadounidense”, dice Silva en entrevista con DF.

Un factor adicional que podría ser relevante para los objetivos de Trump, agrega Silva, es el precio del petróleo, que podría retroceder a partir de la caída del régimen de Bashar Al-Assad en Siria, y el menor peso político de Irán y Rusia en la zona.

– ¿Por qué sostiene que el programa de Gobierno de Trump tiene

contradicciones?

– Una de las cosas que le jugó en contra al presidente Joe Biden en su Gobierno fue que tras el Covid-19, la inflación hirió profundamente al ciudadano medio de Estados Unidos y además, el déficit fiscal está en cerca del 6% del PIB.

Entonces, el programa de Trump tiene una contradicción porque, por un lado, buscará controlar la inflación, pero a él le gustaría que con su llegada los ciudadanos sientan que tienen mayor poder adquisitivo.

Una ruta para llegar a esto es que el precio del petróleo caiga a US\$ 50 el barril y con lo que está pasando en Medio Oriente, donde el gran derrotado parece ser Rusia e Irán, esto podría significar una paz en la zona y en Ucrania. Si eso se logra, se le estarían “alineando los astros” a Trump porque habría una probabilidad muy alta de que el precio del petróleo caiga.

Sin embargo, si Trump aplica su plan más agresivo de alza de aranceles y baja los impuestos, probablemente eso significaría que el nivel de precios en Estados Unidos volvería a subir.

Proteccionismo light

– ¿Por lo tanto, la gestión de Bessent será clave?

– Él ha dicho que ve a los aranceles mucho más como una herramienta negociadora que como un fin en sí mismo.

Hay otros actores en el Gobierno de EEUU que son más aislacionistas, pero dudo que Trump haga esto último porque podría tener un costo gigantesco para la clase media de su país.

Si prima el criterio de Bessent, es decir, si Estados Unidos aplica un proteccionismo *light*, si se aumenta la desregulación, mantienen bajos los impuestos y el petróleo cae a US\$ 50 el barril, eso será muy bueno para la inversión.

Bessent ha señalado que empujará el plan denominado “3+3+3”, que implica un crecimiento de 3% en Estados Unidos, con un déficit fiscal de 3% y aumentar en 3 millones de barriles la producción petrolera en el país.

Sectores beneficiados

– ¿Cómo podría impulsar a los mercados la instalación del Go-

bierno de Trump?

- Los mercados están apostando a que las medidas más proteccionistas y más anti mercado de Trump serán mucho más suaves que lo que algunos académicos esperan. Se está proyectando que no viene algo terrible, con un aterrizaje suave de la economía en EEUU, y las utilidades de las empresas seguirán aumentando.

- ¿Cuáles serán los sectores que podrían beneficiarse a nivel bursátil?

- Si se da un escenario de buen crecimiento de EEUU, acompañado de una fuerte disminución de la tensión geopolítica, podría haber un buen escenario para los mercados emergentes. En los últimos 12 meses, la bolsa de Estados Unidos ha dominado, mientras que el resto, salvo excepciones, está más débil.

Puede haber una oportunidad de entrar en una serie de activos, que, en términos relativos de valoriza-

"Tenemos que apostar a fondo por el cobre, litio, tierras raras, salmones, forestales, las exportaciones de fruta, eso es Chile. Creo que el país cada vez está más convencido de bajar la permisología, para que los permisos en esos sectores no duren más de dos o tres años".

ción, están súper castigados frente a la bolsa de EEUU.

- ¿Y en Wall Street?

- Si se da el escenario favorable en Estados Unidos, es decir, se mantienen los impuestos bajos y, además, el Gobierno federal se embarca en una campaña de desregulación, andarían muy bien las acciones pequeñas y medianas del índice Russell 2000, porque son acciones mucho más orientadas a la economía interna de EEUU, que, además, en algo se beneficiarían del alza en los aranceles.

Sin duda, Estados Unidos sigue siendo un lugar donde uno debería tener una ponderación alta en la bolsa.

La baraja chilena

Conocedor de la historia y de las relaciones internacionales -su padre fue diplomático- Silva asigna especial un valor a los nombramientos de Marco Rubio como futuro secretario de Estado

y de Christopher Landau, quien asumirá como subsecretario de Estado. Ambos, según el ejecutivo de Larrain Vial, ofrecen a Chile una oportunidad para establecer puentes que generen un mayor intercambio comercial entre ambos países.

"Vamos a tener un equipo receptivo de Latinoamérica, pero para llamar la atención de ellos (...) podemos ofrecerles metales estratégicos como el litio, cobre y las tierras raras, que es un tema clave para Estados Unidos. Chile tiene una buena baraja, pero hay que saber jugarla", afirma.

- ¿Cómo ve el escenario para Chile?

- Lo veo bien. Es probable que Chile se convenza de que debe seguir la senda de antes: un país que exporta materias primas. Tenemos que apostar a fondo por el cobre, litio, tierras raras, salmones, forestales, las exportaciones de fruta, eso es Chile. Creo que el país cada vez está más convencido de

bajar la permisología, para que los permisos en esos sectores no duren más de dos o tres años.

- ¿Lo ocurrido con Dominga es una buena señal?

- Es una buena señal. Si en Chile se concretaran todos los proyectos que no se han podido realizar por la permisología, probablemente el Estado hoy podría estar recibiendo varios miles de millones de dólares anuales en impuestos y se están perdiendo muchas oportunidades de empleo bien remunerado.

- ¿Qué sectores de la bolsa se pueden ver beneficiados en 2025?

- Todos los relacionados con la minería y las constructoras deberían tener un buen desempeño. También los exportadores, ya que el tipo de cambio se mantendría en un rango alto, al menos durante el comienzo del Gobierno de Trump. Además, hay sectores muy golpeados por el ajuste del mercado inmobiliario, donde podrían empezar a surgir oportunidades.