

SON LOS MERCADOS

Dónde invertir para sacar partido en la era Trump

Las empresas más pequeñas y los bancos estadounidenses se benefician de la desregulación y los recortes fiscales. Las energías renovables, los vehículos eléctricos y los servicios sanitarios están bajo presión.



diark

POR EXPANSIÓN

Los principales índices de Wall Street reaccionaron el miércoles 6 de noviembre con fuertes alzas tras la aplastante victoria del Partido Republicano en las elecciones presidenciales y legislativas del pasado martes en EEUU. Sus ascensos oscilaron entre el 2,53% del S&P 500 y el 3,57% del Dow Jones.

También repuntaron con fuerza el dólar y el rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense (inverso a la evolución de los precios).

La suerte fue la contraria en el viejo continente. Los indicadores europeos más representativos cayeron, con el Ixex como mayor damnificado por las ventas, con un retroceso del 2,9% en su peor sesión en 20 meses. El selectivo español se vio lastrado por la alta exposición de sus grandes valores a los mercados emergentes, para los que empeora el horizonte por los riesgos de proteccionismo al alza. Los inversionistas dejaban claro

su veredicto respecto al escenario que se dibuja para los mercados con Donald Trump de nuevo en la Casa Blanca, respaldado ahora por el Congreso estadounidense al completo, ahora bajo control demócrata. El comportamiento del mercado se ajustó a las previsiones de los analistas.

La renta variable de EEUU salió claramente ganadora, al menos a corto plazo. Los inversionistas están poniendo en precio que las perspectivas de una probable ampliación de los recortes de impuestos que Trump ya implementó durante su primer mandato (de 2016 a 2020) y una regulación más laxa impulsarán el crecimiento económico en EEUU.

"Estos acontecimientos, combinados con un gasto fiscal mayor, deberían conducir a un mayor crecimiento económico en EEUU (2,4% frente al 2,1% para 2025 en nuestra evaluación preliminar), lo que probablemente se traduzca en un incremento de los beneficios para la renta variable estadounidense", explica Mathieu Racheter,

responsable de análisis de renta variable en Julius Baer.

Sobre Europa se ciernen, por el contrario, un manto de incertidumbre como consecuencia de las políticas comerciales estadounidenses que se avecinan. Trump anunció durante la campaña electoral que propondrá un arancel del 10% a todas las importaciones de EEUU, con independencia de su origen, y que gravará con una tasa del 60% las procedentes de China.

Este es el esquema general. Pero hay muchos matices sobre los movimientos que el vuelco político en EEUU puede producir en los mercados a corto y medio plazo

Favorecidos en EEUU

En la Bolsa estadounidense, las compañías de pequeña y mediana capitalización, muy rezagadas respecto a los grandes valores, pueden verse especialmente favorecidas por las compras.

Con los recortes de impuestos, las empresas tendrán un respiro y verán crecer sus márgenes de beneficios en el corto plazo, lo que

tiene especial importancia para las compañías de menor tamaño. Los inversionistas mostraron sus intenciones el miércoles 6 de noviembre, con una desenfadada toma de posiciones en este segmento de valores, que llevó al índice Russell 2000 (su principal referencia) a dispararse un 5,84%. Dentro de las *small caps* habría que poner el foco en las industriales y de manufacturas, que se beneficiarán del proteccionismo.

De momento, la Fed recortó el jueves 7 de noviembre la tasa de interés en 25 puntos básicos, hasta bajar al rango del 4,5%-4,75%, tras iniciar un ciclo bajista en septiembre con un primer descenso de 50 puntos básicos. Pero está por ver si una eventual segunda ola de inflación obligaría a la Fed a interrumpir los recortes de tasas a principios de 2025 y a reanudar las subidas a finales de año.

Los sectores de energía se beneficiarán de la priorización de la producción nacional de petróleo y gas, según Kevin Thozet, de Carmignac. Los ámbitos de defensa, oro

inmobiliario podrían estar asimismo entre los más demandados: Prologis, Vornado Realty Trust, Exxon Mobil, Newmont, Barrick Gold, Lockheed Martin, General Dynamics, son algunas.

El director de inversiones de renta variable en DPAM, Johan Van Geeteruyen agrega los fabricantes de automóviles tradicionales. Y Franco Micchiavelli, analista independiente de mercados, dice que la promesa de invertir en infraestructuras "vuelve a la palestra" y, si esto llega a concretarse "pinta bien" para construcción, transporte y materiales.

Foco en tecnológicas

El sector tecnológico estará a resguardo. "Trump vuelve a levantar la bandera de la protección a las empresas tecnológicas estadounidenses, una postura que parece diseñada especialmente para hacer frente a la competencia de China en sectores como los semiconductores. Este impulso puede traducirse en importantes beneficios para los gigantes de Sili-



con Valley y fabricantes nacionales que suministran piezas clave para el mercado tecnológico. Para los inversionistas, esto puede suponer una oportunidad en compañías de chips y tecnología avanzada que operen dentro de Estados Unidos", comenta Macchiavelli.

Algunos se muestran más cautelosos. Según Thozet, las expectativas son más dispares para el "todopoderoso" sector tecnológico, dado que las tensiones comerciales con China podrían afectar negativamente a las cadenas de suministro mundiales de firmas como Nvidia o Apple.

Por otro lado, a medida que aumenten las perspectivas de crecimiento e inflación, es probable que la presión alcista sobre las rentabilidades de la renta fija "ponga en peligro los activos de largo plazo, es decir, los valores de crecimiento, y la renta variable proxy de bonos, especialmente dadas las elevadas valoraciones actuales", sostiene Thozet.

Para Van Geeteruyen, los sectores "obvios" a vigilar en Estados Unidos son las renovables/energía, los vehículos eléctricos y los servicios sanitarios. Forman parte de lo que Couper define como las áreas más

fáciles de derogar de IRA, la Ley de Reducción de la Inflación de 2022 de Estados Unidos, que tiene como objetivo frenar la inflación mediante la reducción del déficit, la reducción de los precios de los medicamentos recetados y la inversión en la producción de energía doméstica, al tiempo que promueve la energía limpia.

Ronald Temple, estratega jefe de mercados de Lazard, cree que los sectores perdedores incluirán probablemente valores de consumo discrecional y empresas industriales que importan un contenido significativo. "Dentro de cada sector,

los inversionistas tendrán que determinar qué empresas son más vulnerables a los aranceles sobre los insumos, así como a las represalias de los socios comerciales por las exportaciones", puntualiza.

El director de inversiones de abrdn incluye en la lista de empresas bajo presión a las europeas con más probabilidades de estar sujetas a aumentos adicionales de aranceles, como los grandes grupos automotrices.

Habrà que esperar a que se vayan materializando las propuestas comerciales de Trump en los próximos meses, pero en XTB recuerdan que,

de momento, en los cuatro años de su anterior mandato, la diferencia de rentabilidad entre el Euro Stoxx y el S&P 500 fue del 56% en favor de las empresas americanas, la distancia más alta en los últimos 25 años.

En todo caso, la industria de defensa está en el punto de mira ante la alta probabilidad de que Trump imponga a sus aliados de la OTAN un aumento del gasto en defensa. Compañías como la alemana Rheinmetall, la italiana Leonardo o las francesas Safran y Dassault Aviation están en el radar del mercado. 