

Opinión

La tribuna de los fondos

Pensar despacio cuando todo va rápido

Por Ángel Olea. La historia nos demuestra que en estos días se pueden cometer los grandes errores de inversión

Director de inversiones de Abante

Lo acaecido durante las últimas semanas respecto a la política arancelaria de Trump y su impacto en los mercados financieros es otra confirmación de una de las frases que nos parece más apropiada para entenderlos: "Los mercados hacen, habitualmente, lo que más daño produce".

Después de tanto tiempo de excepcionalismo estadounidense, en el que las empresas americanas habían obtenido rentabilidades muy por encima de lo ofrecido en el resto del mundo, y de un evento como la victoria de Trump, que supuso una especie de *last hurrah* –el "América primero" no iba sino a reforzar esa dinámica positiva–, la dura política arancelaria del presidente se aprecia como un pierde-pierde para todos, incluidos los consumidores americanos (parte nuclear del PIB estadounidense) que podrían ver incrementarse el precio de muchos bienes de la cesta de la compra. Un gran optimismo respecto a los activos estadounidenses, incluido el dólar, durante los últimos años, ha dado paso de forma brusca a una reacción violenta en su contra.

Los aranceles recíprocos anunciados hace tres semanas por el presidente crearon una gran conmoción. Por desorbitados, indiscriminados y arbitrarios. Y algunos ridículos, como la imposición de aranceles a islas deshabitadas. La fuerte reacción en contra de los mercados ha provocado que los americanos hayan tenido que posponer su aplicación 90 días –a excepción de los aplicables a China– a la espera de que se puedan producir negociaciones bilaterales. Incluso en el caso de China, los últimos comentarios de Trump y Scott Bessent (secretario del Tesoro) apuntan a una relajación importante de la tensión, conscientes de que en cuestión de semanas podrían tener muchos estantes vacíos en las principales cadenas de distribución minorista. Walmart ha comentado que un tercio de los productos que venden en sus tiendas de Estados Unidos es producido en el exterior.

Dicen de la confianza que se tarda mucho tiempo en ganarla, pero que se pierde en un instante. Algo parecido parece estar pasando ahora. La cruzada indiscriminada contra el resto del mundo, aunque



Un bróker de la Bolsa de Nueva York consulta una pantalla. AP



Todo lo que fuera llegar a acuerdos lo antes posible supondría una reducción evidente de la incertidumbre y de la volatilidad

está por ver el desenlace definitivo, está erosionando la marca *Estados Unidos*, país al que se empieza a percibir como menos fiable.

Dicho esto, la guerra arancelaria sabemos cómo ha empezado, pero no sabemos todavía su desenlace. Es probable que las negociaciones (en las que se puedan incorporar otras contrapartidas) acaben con aranceles más bajos, o sensiblemente más bajos. La incertidumbre actual es muy elevada, pero podría reducirse en los tres próximos meses. Muchas decisiones de consumo e inversión se están paralizando –lo que tendrá un efecto sobre el crecimiento económico y los beneficios

empresariales– por la falta de visibilidad sobre el campo de juego, cuyas líneas no están trazadas todavía. Hay que entender –y así lo ha expresado el secretario del Tesoro de Estados Unidos– que son aranceles máximos sobre los que negociar.

Todo lo que fuera llegar a acuerdos lo antes posible y con aranceles más sensatos, esto es, menos disruptivos para las cadenas de suministro globales, supondría una reducción evidente de la incertidumbre y, por ende, de la volatilidad de los mercados.

Respecto a lo que se esperaba de Trump hace unos meses, una de las cosas que más está sorprendiendo es su actitud a veces despreocupada, indolente respecto a las caídas de las Bolsas. En su primer mandato se jactaba de que detrás del buen comportamiento del mercado se encontraba su buena gestión en la Casa Blanca, y así lo fue publicando en múltiples tuits. Ahora parece que tiene más urgencia por otras cosas. A su entender, la economía estadounidense es como un paciente que tiene mala salud y que se enfrenta a una operación importante, que pasará por algún malestar pasajero pero que acabará más fuerte.

Quizá, hasta le sale bien, aunque meter ruido en el sistema no deja de ser peligroso. Como suele ser habitual en estos momentos de crisis, los titulares se centran más en los problemas, las dudas, incertidumbre, caídas, volatilidad... dejando de lado otras cuestiones más positivas (al menos para ellos) que pasan inadvertidas y que para el equipo de Trump forman parte de ese tratamiento quirúrgico. Intentando quitar un poco de emoción al momento en tiempo real, no hay que menospreciar que varios de los objetivos de la Administración estadounidense se están alcanzando. En lo que llevamos de 2025, el petróleo ha caído un 12% y el dólar se ha debilitado un 10%. Además, han conseguido que el bono a diez años, que se situaba en el momento de la inauguración del mandato presidencial en el 4,8%, caiga hasta el 4,3%.

Estamos viviendo momentos de mucha intensidad y de alta emocionalidad. Es, precisamente, cuando hay que intentar coger algo de perspectiva y mantener la cabeza fría. La historia nos demuestra que es en estos días cuando se pueden cometer los grandes errores de inversión.