

# Mercados / Inversión

## Wall Street pierde la paciencia con la Casa Blanca

Los inversores, que recibieron con júbilo la victoria de Trump, huyen ahora de los mercados de EE UU y ejercen la presión más dura para que dé marcha atrás a sus medidas más controvertidas

ÁLVARO SÁNCHEZ  
MADRID

Una de las primeras reacciones de Donald Trump a la debacle de Wall Street del lunes fue anunciar que hoy se compraría un coche Tesla nuevo. Las acciones de la empresa automovilística pierden ya más de la mitad de su valor desde los máximos de diciembre por la mala evolución de sus ventas, algo que el presidente de EE UU achaca a un boicot de la izquierda a Elon Musk. La evolución del fabricante de vehículos eléctricos es el indicador más extremo de lo que está sucediendo en los mercados estadounidenses: el GPS bursátil lleva tres semanas, desde sus récords del 19 de febrero, en modo *recalculando*. ¿Y si la presidencia de Trump no es lo que esperábamos?, parecen empezar a preguntarse en el mundo del dinero.

Lo que esperaban eran rebajas de impuestos a las grandes empresas, desregulación y un bum de crecimiento. Incluso, en las previsiones más optimistas, la sorpresa positiva de un acuerdo de paz en Ucrania que borrara de un plumazo una de las grandes incertidumbres geopolíticas. En lugar de esa espiral virtuosa, el primer mes y medio en el Despacho Oval del republicano ha estado marcado por la inestabilidad. Una errática guerra arancelaria que ha castigado más al país que los ha propuesto que a sus supuestas víctimas. Despidos masivos en la Administración. Un enfrentamiento público con Volodimir Zelenski que ha culminado con la suspensión de la ayuda militar a Ucrania y se ha convertido en el empujón definitivo para un rearme europeo que pondrá a trabajar su industria a pleno rendimiento.

La sensación, cada vez más generalizada, es que la economía estadounidense pierde fuelle: un informe del banco suizo UBS publicado

ayer eleva del 20% al 30% la posibilidad de estancamiento, el peor de sus escenarios. La tesis central que manejan, en cualquier caso, tampoco trae buenas noticias: otorgan un 50% de opciones a que el crecimiento se modere respecto al año pasado.

Los comentarios de Trump no han hecho más que echar leña al fuego. En una entrevista en Fox News el domingo, en la víspera del lunes negro de las Bolsas, dijo que la economía pasa por una fase de "transición". Y no cerró la puerta a una recesión. "Odio decir cosas así. [...] Habrá disrupciones, pero estamos cómodos con ello". Olivier Blanchard, economista jefe del FMI, descarta que el dolor recetado por Trump ahora vaya a traducirse en beneficios venideros. "A veces, el argumento tiene sentido: una consolidación fiscal puede devolver la deuda a un rumbo sostenible, pese a conducir inicialmente a una recesión. Una regulación más estricta puede frenar la actividad ahora, pero hacer que el sistema sea más resistente más adelante. Lo que estamos viendo ahora no tiene nada que ver con esto. La razón de la aparente desaceleración es la extrema incertidumbre política, que lleva a los consumidores a preocuparse, a las empresas a esperar para invertir y a la caída de la demanda. A cambio de nada particularmente bueno en el futuro. Solo una pérdida pura".

El resumen es que casi todo va a peor. Y la consecuencia más visible es que el dinero, al que suele atribuirse cobardía, pero que, según se mire, puede ganarse el apelativo de inteligente, está abandonando los mercados estadounidenses. El S&P 500, que agrupa a las mayores compañías del país, está en mínimos de seis meses, igual que el tecnológico Nasdaq, que vivió al comenzar la semana su peor sesión desde 2022, con pérdidas de



El célebre toro de Wall Street, símbolo de los mercados alcistas. REUTERS

más del 4%. Wall Street ha cimentado su bonanza del último año y medio a partir de siete grandes tecnológicas cuyas valoraciones han alcanzado cotas tan estratosféricas como complicadas de mantener. Apple todavía supera los tres billones de dólares de capitalización. Y Microsoft, Nvidia, Alphabet y Amazon se mueven por encima de los dos billones, el equivalente, cada una de ellas, a unas tres veces todo el Ibex 35. Pero los incentivos para seguir alimentando lo que para algunos es una nueva burbuja tecnológica a punto de explotar, esta vez a lomos de la inteligencia artificial, y para otros solo el comienzo de una revolución nunca antes vista, se han reducido exponencialmente.

**El S&P está en mínimos de seis meses, al igual que el Nasdaq**

Los inversores están saltando a otros mercados. Citigroup y HSBC han rebajado el potencial de las acciones estadounidenses desde comprar a neutral, y a su vez han mejorado a comprar respectivamente sus recomendaciones sobre China y Europa, que están viviendo un 2025 plétórico —el Euro Stoxx, el Dax alemán y el Ibex 35 están cerca de máximos históricos si se incluyen dividendos—. Mientras, en EE UU se salvan de la quema los sectores más defensivos, como las empresas de consumo, las farmacéuticas o los REIT inmobiliarios, con menos volatilidad y más dividendos que las tecnológicas. Y por tanto más estables y predecibles, justo lo que no ofrece el Ejecutivo.

Trump no parece darse por aludido. El domingo aseguró que su misión es construir un país fuerte y no estar mirando lo que hace el mercado de valores. Y ayer, lejos de aflojar, subió la apuesta doblando los aranceles al acero y el aluminio canadiense, cau-

sando nuevos retrocesos en las Bolsas.

Sin embargo, Estados Unidos es un país de inversores. Los datos de una encuesta reciente de Gallup indican que el 62% de los adultos poseen acciones: esto es, 162 millones de personas, la mayoría a través de fondos, muchos de ellos de pensiones. Ese culto al dinero, en definitiva, que ha permitido a millonarios como Trump asomarse al poder dos veces, puede ser ahora el peor enemigo del presidente: al consultar cada día sus cuentas en bancos y brokers, las cantidades que ven millones de ciudadanos de a pie, votantes todos ellos, no dejan de menguar.

**¿Un freno a sus excesos?**

Por eso, mientras Trump parece ir por libre, desde la Casa Blanca salen a intentar calmar los ánimos. "Estamos viendo una fuerte divergencia entre los espíritus animales del mercado de valores y lo que realmente estamos viendo desarrollarse en las empresas y los

líderes empresariales", señaló a los periodistas un portavoz el lunes. Con espíritus animales se refieren a movimientos irracionales dictados por emociones, y no por los fundamentales de la economía, una forma de delegar las culpas.

La pérdida de paciencia de Wall Street con Trump, al que ha pasado de considerar un aliado a verlo como un molesto obstáculo que ha roto una inercia positiva que parecía imparable, puede ejercer presión para que dé marcha atrás en la intensidad de su guerra comercial.

**Resiliencia**

Así lo espera Clément Inbona, gestor de fondos en La Financière de l'Échiquier, aunque no las tiene todas consigo. "A la luz de su primer mandato, parece que, para Trump, la consecución de su mantra *Make America great again* pasa también por unas Bolsas resistentes. Esperemos que este termómetro siga siendo un freno para algunos de sus excesos, ya que, sin él, los próximos cuatro años amenazan con ser largos para los inversores expuestos a los activos estadounidenses", sostiene.

Deseo o realidad, sorprende la velocidad con la que se están desvaneciendo las expectativas puestas en Trump por el mercado. No solo de acciones. Los cripto-creyentes, uno de sus graneros de votos y donaciones durante la campaña, han visto derrumbarse el precio del bitcoin desde su toma de posesión más de un 20%, aunque todavía aguenta por encima de niveles previos a la victoria electoral.

Si algo le importan estos vaivenes al político neoyorquino —no está nada claro—, la mejor noticia para él es que aún le quedan tres años y 10 meses para revertir la tendencia. En el caso de Tesla necesitará algo más que pedir a las bases republicanas que compren sus coches.