

La burbuja de Trump terminará mal

Jordi Gual

La hiperactividad de Donald Trump tras su vuelta al poder nos impide valorar el alcance de algunas de las iniciativas que está tomando. Sus decisiones y su actitud en el caso de los mercados financieros es un claro ejemplo.

Las expectativas de desregulación de las finanzas ya apoyaron los mercados bursátiles conforme las encuestas gradualmente aumentaban las probabilidades de victoria de Trump. Cuando esta se confirmó, el “rally” continuó y sólo se ha detenido, al menos de momento, tras las noticias adversas sobre aranceles y el repunte inflacionario.

Trump hereda un mercado bursátil en ebullición. Una euforia protagonizada, en gran medida, por las compañías asociadas a las tecnologías de la inteligencia artificial. Es un fenómeno que recuerda el de las “dotcom”, de finales de los años noventa. Hoy, como entonces, el incierto potencial de la nueva tecnología provoca una avalancha de inversiones y una carrera especulativa. Ni la aparición de DeepSeek ha servido para moderar la euforia.

Es verdad que la inteligencia artificial puede mejorar la productividad. Pero es difícil pensar que esas oportunidades supongan un salto cuantitativo “para siempre”. Como ha ocurrido en el pasado, estos avances mejoran “durante unos años” el crecimiento de la productividad y, tarde o temprano, los rendimientos decrecientes aparecen. No existe mejora tecnológica alguna que nos lleve al Nirvana de un aumento permanente de la tasa de crecimiento de la productividad. No existe esa piedra filosofal, o lo que los físicos dirían la máquina del movimiento perpetuo. Sólo con oleadas sucesivas de creatividad humana, de nuevas tecnologías, seremos capaces de generar nuevos repuntes del crecimiento. El mercado bursátil, como en otras ocasiones, no puede anticipar con precisión esa bonanza futura y la naturaleza humana tiende a exagerarla.

Otra gran incógnita es en qué medida el aumento de productividad se traducirá en mayor rentabilidad de las compañías o se trasladará a los consumidores en forma de más servicios y menores precios. La aparición de DeepSeek apunta a que la nueva industria podría dejar de estar controlada por unos pocos operadores y sería menos rentable.

Por si la burbuja asociada a la inteligencia artificial fuera poco, Trump y sus proyectos de desregulación han propulsado una nueva fase especulativa en el mundo de las criptomonedas. El propio Trump contribuyó en primera persona lanzando el producto financiero especulativo por excelencia, un “memecoin” a su nombre, justo el fin de semana antes de su toma de posesión. Pero es que, además, ha decidido detener los trabajos para el lanzamiento del dólar digital, de tal manera que propicia el uso de las criptomonedas no oficiales. Las iniciativas especulativas en este ámbito son ya de una dimensión muy preocupante. Estamos llegando a cotas insospechadas de locura financiera como muestra el caso de la empresa MicroStrategy, una compañía de

software que ha invertido su caja en bitcoin y, de este modo, ha propulsado su valor en bolsa, a pesar de que su modelo de negocio convencional atraviesa serias dificultades. Tal vez lo ha hecho, precisamente, por eso. El ejemplo de esta compañía está, por desgracia, siendo ampliamente imitado. Además, incluso fondos de pensiones y dotaciones de universidades están invirtiendo en estos activos, tras su legitimación oficial. Y también un banco central, el de Chequia, ya ha dado el paso y va a colocar parte de sus reservas en criptomonedas.

La burbuja de Trump terminará mal. Durante su mandato, o más adelante, es imposible anticiparlo. En el caso de la inteligencia artificial, el valor intrínseco de la tecnología, aunque incierto, es sin duda significativo. Sin embargo, cuando llegue, la corrección de los excesos de los mercados hará daño. Por suerte, ahora no son muchos los agentes económicos demasiado endeudados, como sucedió antes de la gran crisis financiera, y el efecto en la economía no financiera puede ser más liviano.

En el caso de las criptomonedas, su valor fundamental es muy reducido. No rinden interés y su escasez futura es cuestionable: detrás de su creación sólo hay un sistema descentralizado y opaco que no genera confianza alguna. La demanda de criptomonedas está asociada a transacciones ilícitas y aumentará sólo si las autoridades cometen el error, como ya han hecho en algunos países, de permitir que los fondos de inversión tengan este tipo de productos en sus carteras.

Hace unos pocos días el presidente Milei se ha visto envuelto en un escándalo precisamente por jalearse, desde su atalaya libertaria, una criptomoneda que encubría una pura estafa. La frontera entre los “memecoins” y las criptomonedas es tenue. Y la opacidad de estas últimas fácilmente puede cobijar personajes que lo inspiran todo, menos confianza.

Publicado en ARA, el 26 de febrero de 2025