



Reflexiones semanales de Mercado

De lo tranquilo a lo revolucionario: la Fed y DeepSeek



Mauricio Viaud

Estratega de Inversión *Senior*
y Manager de Portafolio
Insigneo



De lo tranquilo a lo revolucionario: la Fed y DeepSeek

Durante la primera reunión del año de la Reserva Federal el pasado miércoles, el presidente Jerome Powell transmitió a los mercados exactamente lo que quería: absolutamente nada nuevo.

En un día, el índice Nasdaq Composite perdió aproximadamente USD 1tn en capitalización de mercado, mientras que Nvidia perdió USD 589bn en valor de mercado, rompiendo el récord de la mayor caída en el valor de mercado en un día. El culpable de esta caída sin precedentes: DeepSeek.

Si se valida la arquitectura detrás de DeepSeek, esto podría hacer que la IA sea asequible para los desarrolladores de todo el mundo. Este desarrollo podría reformar la industria de dos maneras: 1) Reducir la necesidad de altos niveles de gasto en computación para entrenar y usar con éxito la IA y 2) Permitir que la IA se adopte mucho más rápido y ampliamente de lo que se esperaba anteriormente.

Un torbellino. Esa es una forma de describir la semana pasada en los mercados financieros de Estados Unidos. Desde la Reserva Federal hasta DeepSeek, pasando por los reportes de resultados trimestrales. Los mercados no se quedaron cortos para cerrar el primer mes del año. Dejaremos el debate sobre los resultados para otra semana, una vez que tengamos una mayor visibilidad de toda la temporada de resultados. Sin embargo, hubo dos eventos esta semana en los que vale la pena profundizar, uno bastante tranquilo y el otro potencialmente revolucionario.

Lo tranquilo

Empecemos por lo tranquilo. Durante la primera reunión del año de la Reserva Federal el pasado miércoles, el presidente Jerome Powell transmitió a los mercados exactamente lo que quería: absolutamente nada nuevo. Después de que la Fed anunciara que iba a dejar las tasas sin cambios en un rango entre el 4.25% y el 4.50%, Powell dio respuestas bastante ambiguas a las preguntas de los periodis-

tas en la conferencia de prensa posterior. Sus respuestas fueron ambivalentes por diseño, no porque no estuviera seguro de lo que estaba diciendo, sino porque quería mantener todas las opciones sobre la mesa, a la luz de la incertidumbre que rodea algunas de las políticas de la nueva administración. Incluso después de que los mercados retrocedieran en respuesta a la eliminación por parte de la Fed de lenguaje aparentemente benigno sobre la inflación de su comunicado oficial, Powell disipó rápidamente cualquier noción de una postura más hawkish al caracterizar la eliminación como una simple “limpieza del lenguaje”. Quizás la declaración más importante de Powell de la tarde fue “no debemos tener prisa” por recortar las tasas, enfatizando que la Fed se da el lujo de tomarse el tiempo necesario para evaluar los datos entrantes para decidir la dirección de las tasas. Esto era exactamente lo que esperaba el mercado, ningún recorte de tasa significativo en el corto plazo, tal vez dos recortes de 25 puntos básicos para finales de año. Después de que la Fed publicara su declaración, el S&P500 inicialmente cayó; después de que Powell habló, el índice subió, pero al final del día, el índice se mantuvo casi sin cambios desde el momento de la publicación inicial de la Fed. No hubo movimientos significativos en el mercado desde la publicación del miércoles, ya que la Fed obtuvo el resultado sin incidentes que quería.

Lo revolucionario

Sin embargo, el lunes 25 no transcurrió sin incidentes. En un día, el índice Nasdaq Composite perdió aproximadamente USD 1tn en capitalización de mercado. La peor parte de esta caída fue soportada por una empresa, Nvidia, que perdió USD 589bn en valor de mercado, rompiendo el récord de la mayor caída en el valor de mercado en un día, y perdiendo su lugar como la empresa más grande del mundo. El culpable de esta caída sin precedentes: DeepSeek.

¿Qué es exactamente DeepSeek? DeepSeek es una empresa china de Inteligencia Artificial que produjo un modelo de lenguaje de gran tamaño R1, muy parecido a la familia de modelos Chat-GPT. Sin embargo, a diferencia de Chat-GPT, DeepSeek es un modelo de código abierto, lo que significa que su código subyacente está disponible gratuitamente para que otros desarrolladores accedan, lo utilicen y lo modifiquen como mejor les parezca. Entonces, ¿por qué DeepSeek es potencialmente revolucionario para la industria de la IA? La respuesta tiene dos partes: en primer lugar, como dijimos antes, cualquiera puede acceder al código fuente. En segundo lugar, y probablemente más importante, es que DeepSeek puede ser de calidad similar a los otros modelos de IA propietarios, pero puede tener costos de entrenamiento e inferencia significativamente más bajos. Según Bloomberg, un ranking afiliado a la Universidad de California en Berkley llamada Chatbot Arena clasificó recientemente a DeepSeek como uno de los tres mejores chatbots de la industria en términos de rendimiento. Si se demuestra que es cierto, esto podría hacer que DeepSeek sea innovador para la industria de la IA.

Para trazar un paralelismo, pensemos en los orígenes del automóvil. A la pregunta “¿Quién inventó el automóvil?”, la respuesta más común probablemente sería “Henry Ford, cuando creó el famoso Modelo-T”. Sin embargo, Henry Ford no inventó el primer automóvil. El primer automóvil impulsado por gasolina y disponible comercialmente fue inventado por Karl Benz a finales de 1800. Sin embargo, estos autos eran caros de construir y no eran fácilmente asequibles para el público. La importancia de Ford se debió al hecho de que, al perfeccionar la línea de montaje, redujo el precio para construir un automóvil, reduciendo así su precio de venta al público y haciéndolo asequible para las masas. Si se valida la arquitectura detrás de DeepSeek, esto podría hacer que la IA sea asequible para los desarrolladores de todo el mundo. Este desarrollo podría reformar la industria

de dos maneras: 1) Reducir la necesidad de altos niveles de gasto en computación para entrenar y usar con éxito la IA y 2) Permitir que la IA se adopte mucho más rápido y ampliamente de lo que se esperaba anteriormente.

En primer lugar, al hacer que el desarrollo de la IA sea menos costoso, modelos como el R1 de DeepSeek podrían erosionar las posiciones competitivas dominantes y los altos márgenes de empresas como Nvidia. Nvidia ha sido la favorita indiscutible del boom de la IA. Sin embargo, se reportó que DeepSeek no necesita los chips de GPU Blackwell de gama alta de Nvidia para funcionar. De hecho, parece que el modelo funciona con los chips H800 más antiguos y menos costosos de Nvidia. Esto podría significar que las altas expectativas incorporadas en el precio de las acciones de Nvidia pueden no cumplirse, al menos no tan pronto como Wall Street lo esperaba. Esto explicaría la caída de casi 20% de la acción el lunes. Pero este impacto no se limitaría solo a Nvidia, otros fabricantes de chips también podrían verse afectados. De hecho, el lunes todo el Índice de Semiconductores de Filadelfia cayó a niveles no alcanzados desde 2020. El impacto potencial de DeepSeek no termina ahí. Antes de esta semana, la idea detrás de la revolución de la IA era que iba a requerir grandes cantidades de gasto, no solo para la construcción de los modelos de IA en sí, sino también para la infraestructura necesaria para crearlos y operarlos. Bloomberg estima que el gasto combinado de Microsoft, Amazon, Oracle, Alphabet y Meta en los servidores y la infraestructura requeridos por el auge de la IA creció de USD 98,000mm en 2020 a USD 224,000mm a finales de 2024. Además, estima que este gasto aumentará a USD 275,000mm a finales de este año. Al mismo tiempo, las empresas energéticas que producen las grandes cantidades de energía necesarias

para operar la infraestructura de la IA han estado compitiendo ferozmente por posicionarse para convertirse en los principales proveedores de energía de la industria. La aparición de DeepSeek pone en tela de juicio la necesidad de esta vasta y costosa infraestructura. Como resultado, no debería sorprender que la mejor acción del S&P 500 en 2024, el productor de energía nuclear Vistra Energy, se desplomara casi 30% el lunes.

En segundo lugar, el bajo costo y la calidad comparativamente buena de modelos como DeepSeek deberían permitir un desarrollo y una adopción más rápidos de la inteligencia artificial. Como dijimos a principios de semana: “A medida que caigan los costos de los insumos y los productos, la propagación de la nueva tecnología ocurrirá a un ritmo más rápido (paradoja de Jevon). Este desarrollo es algo grandioso y algo por lo cual estar alegres”. (Riesgo,27/01/25). Esta dinámica tendrá un efecto a largo plazo en los usuarios finales de la IA, pero un impacto más inmediato y significativo en las empresas de software que desarrollan esta tecnología. Visualizamos el ecosistema de Inteligencia Artificial como una pirámide invertida, que se asemeja a la letra “V”. Un número limitado de empresas de hardware como Nvidia y otros fabricantes de chips constituyen el nivel inferior de esa pirámide invertida, con un mayor número de desarrolladores de software constituyendo la parte posteriormente más amplia de la pirámide, y un número mucho mayor de “beneficiarios finales” de la IA que constituyen la parte final mucho más amplia. A menudo nos hemos referido a las empresas de hardware como los “facilitadores” de la IA, y a los desarrolladores de software como sus “usuarios”. Llevamos un tiempo esperando la transición natural en el ciclo de desarrollo de la IA de los “facilitadores” a los “usuarios” de la tecnología. De hecho, escribimos

sobre la rotación de las acciones de las empresas de hardware a las empresas de software el pasado mes de noviembre, en un reporte titulado [Las secuelas rara vez son tan buenas como la película original](#). En él escribimos: “Esta rotación podría crear una oportunidad de inversión táctica atractiva, en la que los inversionistas que no quieran reducir su exposición general al sector tecnológico podrían reducir su exposición a algunas de las empresas de hardware de megacapitalización y aumentar su exposición a empresas de software relativamente más pequeñas”. (Viaud, 21/11/24). Creemos que esta rotación continuará, y la aparición de DeepSeek y sus inevitables imitadores acelerará enormemente el proceso. **La siguiente fase de la transición a la IA está ocurriendo ahora.**

Teniendo en cuenta nuestra visión, la pregunta lógica sería: “¿Qué empresas podrían beneficiarse a largo plazo?”. La respuesta tiene varias capas. En primer lugar, empresas de software como Snowflake (SNOW), Palantir Technologies (PLTR), Salesforce (CRM), Oracle (ORCL), Palo Alto Networks (PANW), Cloudflare (NET) y Adobe (ADBE) podrían beneficiarse con el tiempo. Los fabricantes de chips que producen chips relativamente menos costosos, como Taiwan Semiconductor (TSM) y Broadcom (AVGO) también podrían beneficiarse con el tiempo. Además, aunque la infraestructura necesaria para la IA puede resultar menor de lo que se esperaba inicialmente, aún se necesitará una gran cantidad de infraestructura. Esto podría generar beneficios a largo plazo para empresas de infraestructura como Vertiv Holdings (VRT) y Arista Networks (ANET), así como para productores de energía como Equitable (EQT), NextEra Energy (NEE), Dominion Energy (D) y Constellation Energy (CEG). Por último, es probable que incluso los hiperescaladores como Microsoft, Meta, Alphabet y Amazon se beneficien a largo plazo a medida que sus costos de desarrollo eventualmente disminuyan.

Como probablemente se pueda ver por la discrepan-

cia en la cantidad de espacio dedicado en este artículo a los temas de “Lo tranquilo” frente a “Lo revolucionario”, creemos que este último podría tener un impacto muy significativo a largo plazo tanto en los mercados como en la industria. Uno que esperábamos y preveíamos, pero incluso a nosotros nos sorprendió lo rápido que se está desarrollando. En esencia, Henry Ford democratizó el automóvil, revolucionando la industria del transporte y la sociedad tal como la conocemos. Si se validan, el R1 de DeepSeek y otros modelos similares podrían democratizar la inteligencia artificial, cambiando la tecnología y, potencialmente, la sociedad tal como la conocemos.

Es importante destacar que de ninguna manera estamos respaldando o recomendando que los inversionistas salgan corriendo a ciegas y compren las acciones mencionadas anteriormente, ya que estas pueden ser de naturaleza altamente volátil y no son adecuadas para todos los inversionistas. Simplemente estamos proporcionando algunas opciones que los inversionistas podrían investigar más a fondo, si están considerando obtener exposición en este espacio. Recomendamos encarecidamente a los clientes que consulten con sus asesores financieros para determinar la idoneidad para sus situaciones individuales. ■



Haga click o escanee este código para acceder a más perspectivas en insigneo.com/es/perspectivas/

Divulgaciones Legales Importantes

Insigneo Financial Group, LLC comprende una serie de empresas operativas dedicadas a la oferta de productos y servicios de corretaje y asesoría en varias jurisdicciones, principalmente en América Latina. Los productos y servicios de corretaje se ofrecen a través de Insigneo Securities, LLC, con sede en Miami, miembro de la Autoridad Reguladora de la Industria Financiera (conocida por sus siglas en inglés "FINRA") y de la Corporación de Protección de Valores de Inversionistas (conocida por sus siglas en inglés "SIPC") <https://www.sipc.org/>. Los productos y servicios de asesoría de inversiones se ofrecen a través de Insigneo Advisory Services, LLC, un asesor de inversiones registrado en la Comisión de Bolsa y Valores. En Uruguay, los servicios de asesoría se ofrecen a través de Insigneo Asesor Internacional S.A., Insigneo Gestor Internacional S.A., Insigneo Asesor Latam S.A., SRL e Insigneo Asesores de Inversión de Uruguay, SRL, en Argentina a través de Insigneo Argentina, SAU y en Chile a través de Insigneo Asesorías Financieras, SPA. En conjunto, estos ocho negocios operativos conforman Insigneo Financial Group. Para obtener más información sobre el corredor de bolsa, incluidos sus conflictos de intereses y prácticas de compensación, visite <https://insigneo.com/disclosures/> o www.finra.org Para obtener más información sobre Insigneo Advisory Services, LLC y cualquier conflicto relacionado con sus servicios de asesoría, consulte su Formulario ADV y el folleto que se pueden encontrar en el sitio web de Investment Advisor Public Disclosure <https://adviserinfo.sec.gov/>.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas. Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorías Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de

comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN URUGUAY

En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (I.G.J) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.