



Reflexiones semanales de Mercado

Elecciones en Estados Unidos en 2024: las consecuencias de la polarización

A medida que 2024 avanza y que nos acercamos al final del primer trimestre, estamos empezando a ver cada vez más a las elecciones presidenciales en Estados Unidos en el centro de atención.



Melissa Ochoa Cárdenas

Estratega de Inversión
Insigneo

Elecciones en Estados Unidos en 2024: las consecuencias de la polarización

A medida que 2024 avanza y que nos acercamos al final del primer trimestre, estamos empezando a ver cada vez más a las elecciones presidenciales en Estados Unidos en el centro de atención. El entorno político polarizado del país y la incertidumbre que rodea al Despacho Oval nos llevan a comenzar a evaluar qué podrían significar estas elecciones para los inversionistas y cómo posicionarnos de cara a ellas.

Lo primero que quisiéramos hacer es revisar lo ocurrido la última vez que Donald Trump fue presidente. Sabemos que a los mercados no les gusta la imprevisibilidad y que

tienden a reaccionar negativamente cuando se enfrentan a esta. Hoy en día, el plan de políticas y propuestas de Trump – o por lo menos hasta donde él las ha comunicado –, probablemente representarían un aumento en la incertidumbre si se compara con lo que representan las políticas y una administración del presidente Biden. Sin embargo, queríamos resaltar que el comportamiento del mercado antes, durante, y después del primer triunfo electoral de Trump no fue tan negativo como se esperaba. En 2016, el mercado accionario – medido por medio del índice S&P – tuvo un aumento en su precio del 9.5%, equivalente a un retorno total del 11.95%. Enfocándonos en el desempeño del índice, este exhibió un aumento de 3.42% en noviembre de 2016, lo cual es positivo si se compara con el retroceso de 1.94% observado en octubre de ese mismo año y la relativa estabilidad que exhibió el índice en septiembre (-0.12%). Entre tanto, diciembre de 2016 mantuvo la tendencia positiva que los mercados empezaron a descontar después de la victoria de Trump, teniendo en cuenta que los recortes de impuestos que Trump había prometido se veían como positivos para el sector empresarial. Este sentimiento positivo se mantuvo durante todo el tiempo que Trump estuvo en el cargo, con el S&P exhibiendo un extraordinario retorno total de 83.19% durante su periodo presidencial.

En contraste, el mercado de Tesoros reaccionó negativamente a la elección de Trump, un hecho que puede verse en el desempeño del Bloomberg US Treasury Index, el cual registró una caída en su precio de 3.84% en el cuarto trimestre, donde noviembre fue el mes que exhibió el peor rendimiento (-2.67%). Esta reacción estuvo principalmente explicada por la expectativa de que el programa fiscal de Trump iba a ser inflacionario, lo que a su vez traería una contracción de la política monetaria más agresiva por parte de la Fed. No obstante, el mercado de tesoros recuperó rápidamente su tendencia positiva para registrar un retorno total de 17.84% durante toda la presidencia de Trump, medido por medio del índice que mencionamos previamente.

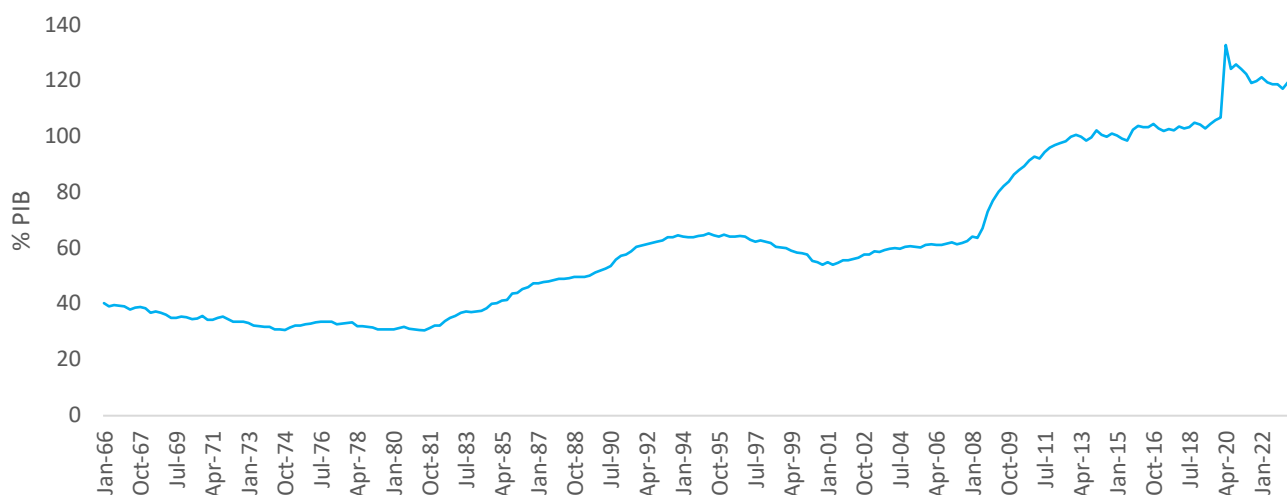
Teniendo esto en cuenta, nos atreveríamos a afirmar que otra presidencia de Trump podría no ser tan negativa como algunos analistas del mercado están esperando. Más específicamente, hemos empezado a pensar que una presidencia de Trump podría tener efectos positivos en el ámbito local, aunque puede llegar a ser menos beneficiosa en el frente geopolítico. De nuevo, utilicemos a la historia como nuestra guía. Algunos de los principales catalizadores para el mercado accionario durante la presidencia de Trump fueron la promesa de una política fiscal más expansiva, menor regulación y, tal y como se mencionó previamente, beneficios tributarios para las empresas.

En lo que podría ser visto como una contradicción con sus promesas de campaña, en las que abogó por el ciudadano promedio, las políticas tributarias de Trump se enfocaron principalmente en hacer de Estados Unidos un país más competitivo. Esto ocurrió en medio de la reducción en la tasa impositiva para las empresas y la relajación en las

restricciones de inversión, conllevando a un entorno corporativo más favorable.

No obstante, la implementación de dichas políticas durante la administración de Trump no dejó a la economía norteamericana ileso. Durante el periodo 2017-2020, la deuda pública de Estados Unidos como porcentaje del PIB alcanzó su máximo de 132% durante el segundo trimestre de 2020 y se ha mantenido elevada desde entonces. En este contexto, vale la pena destacar que durante la administración del presidente Biden, su política fiscal estaba enfocada en reducir la deuda pública, pero claramente ha estado por debajo de las expectativas al incluir acciones como una condonación de la deuda estudiantil. En definitiva, y según las últimas cifras disponibles en la Reserva Federal de San Luis – o FRED, por su acrónimo en inglés – la deuda pública estadounidense se ubicaba en 120% del PIB en el 3T23, un dato considerablemente alto si se tienen en cuenta los niveles observados en las dos décadas anteriores:

El siguiente presidente se enfrenta a un panorama fiscal retador – Deuda pública total como % del PIB



Fuente: FRED

Adicionalmente, las políticas de comercio internacional implementadas durante la administración Trump han tenido un impacto duradero. La guerra comercial que Trump inició en 2018 llevó a que China dejara de ser el principal socio comercial de Estados Unidos en 2019, con México ocupando ahora ese primer lugar. Además, la postura errática con respecto a las políticas comerciales con China debilitó la facilidad para hacer negocios, ya que las empresas no sabían si podrían exportar sus productos a China, lo que dificultaba la planificación financiera. Sin importar cuál de los dos candidatos salga elegido el próximo 5 de noviembre, es relevante revisar el estado de la economía que el próximo presidente va a heredar. La economía norteamericana ha mantenido un ritmo saludable de crecimiento luego de la corta recesión provocada por la pandemia, con esa fortaleza estando respaldada por los ahorros acumulados por los consumidores durante la pandemia. Tal y como lo hemos resaltado en otras ocasiones, dichos ahorros acumulados se están agotando, lo que nos lleva a creer que el crecimiento de Estados Unidos debería desacelerarse en el futuro, especialmente si se tiene en cuenta que la política monetaria sigue siendo contractiva. Uno de los pocos factores que podría permitir que el crecimiento de Estados Unidos se mantenga boyante sería la continuación de las políticas fiscales del presidente Biden, así como de los programas propuestos durante su administración que requieren importantes inversiones, tales como los proyectos de energía verde de la Ley de Reducción de la Inflación – IRA.

Un tema general que se deja entrever al revisar entorno actual es la polarización que rodea a las elecciones en Estados Unidos, la cual alcanzó su máximo en las últimas décadas. A medida que ocurren las primeras elecciones primarias, y la inevitabilidad de una revancha entre Trump y Biden se vuelve más evidente, vale la pena señalar la

ausencia de un punto medio político. Esta situación fue visible durante las primarias de Michigan, en las que los votantes demócratas que todavía están indecisos fueron más de 58,000 según cifras del 28 de febrero publicadas por Edison Research. En el caso del partido Republicano, e incluso si Trump exhibió una ventaja cómoda en las votaciones, la exembajadora ante la ONU, Niki Haley, obtuvo el 27% de los votos, con el 58% de las mesas escrutadas. Este descontento con el actual entorno político también se puede observar en el porcentaje de desaprobación de Biden. Según RealClearPolitics, el porcentaje de desaprobación de Biden al 26 de febrero se ubicaba en 55.9%; por su parte, el porcentaje de desaprobación de Trump, según RealClearPolitics, era del 53.9%. Estos porcentajes pueden no ser escandalosos, pero no podemos ignorar el hecho de que la sociedad norteamericana no está contenta con cómo se está manejando su país. Cuando se enfrentan con ambas opciones impopulares, cada vez más los votantes están diciendo que “Biden es muy viejo; Trump es muy peligroso.” ■



Click or scan this code to access more insights at insigneo.com/insights

Important Legal Disclaimer

Insigneo Financial Group, LLC comprises a number of operating businesses engaged in the offering of brokerage and advisory products and services in various jurisdictions, principally in Latin America. Brokerage products and services are offered through Insigneo International Financial Services, LLC, headquartered in Puerto Rico, and through Insigneo Securities, LLC, headquartered in Miami. Both are members of the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) and Securities Investors Protection Corporation (SIPC) <https://www.sipc.org/>. Investment advisory products and services are offered through Insigneo Advisory Services, LLC, an investment adviser registered with the Securities and Exchange Commission. In Uruguay, advisory services are offered through Insigneo International Asesores de Inversion Uruguay, SA, Insigneo Asesores de Inversion Latam, SRL, and Insigneo Asesores de Inversion de Uruguay, SRL, in Argentina through Insigneo Argentina, SAU, and in Chile through Insigneo Asesorias Financieras, SPA. Collectively, these eight operating businesses make up the Insigneo Financial Group. To learn more about the Broker Dealers including their conflicts of interest and compensation practices, please go to <https://insigneo.com/disclosures/> or via www.finra.org. To learn about Insigneo Advisory Services, LLC and any conflicts related to its advisory services, please see its Form ADV and brochure which can be found at Investment Advisor Public Disclosure website <https://adviserinfo.sec.gov/>

FOR AFFILIATES LOCATED IN 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.

FOR AFFILIATES LOCATED IN 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.

FOR AFFILIATES LOCATED IN 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 (IGJ) 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