



Reflexiones semanales de Mercado

# Las Elecciones en EE. UU. - El Regreso de la Administración Trump



**Melissa Ochoa Cárdenas**  
Estratega de Inversión



**Mauricio Viaud**  
Estratega de Inversión *Senior*  
y Manager de Portafolio



## Las Elecciones en EE. UU. – El Regreso de la Administración Trump

- En una victoria aplastante, Donald Trump fue elegido como el 47º presidente de los Estados Unidos con 295 votos electorales, con esta cifra todavía por definirse. Los Republicanos también tomaron control del Senado, mientras que el control de la Cámara aún está por definirse, pero probablemente se mantenga en poder de los Republicanos.
- A medida que los mercados asimilaban la noticia, las acciones y el dólar tuvieron una reacción positiva, mientras que los Tesoros parecen descontar una curva más empinada y una mayor oferta de deuda en el futuro.
- Esperamos que la mayoría bicameral le dé a la nueva administración un entorno de gobernanza relativamente benigno.

- El aumento en los aranceles, que probablemente será una de las prioridades de la administración Trump, se percibe como una medida inflacionaria a lo largo del tiempo, lo que conllevaría un ritmo más lento de recortes de tasas por parte de la Fed.
- Los renovados riesgos inflacionarios de la próxima administración Trump potencialmente pueden traer consigo un entorno de tasas elevadas por más tiempo, junto con una curva de Tesoros más empinada.
- Desde el punto de vista de la renta variable, los sectores de *value* que más se beneficiarían de una presidencia de Trump serían el sector financiero, industriales, consumo discrecional, energía y materiales. En términos de capitalización bursátil, las empresas de mediana y pequeña capitalización con un enfoque doméstico deberían beneficiarse más que las grandes multinacionales.
- Se espera que las monedas de mercados emergentes tengan un desempeño inferior después

de las elecciones debido a la esperada fortaleza del dólar y a las dinámicas comerciales desfavorables.

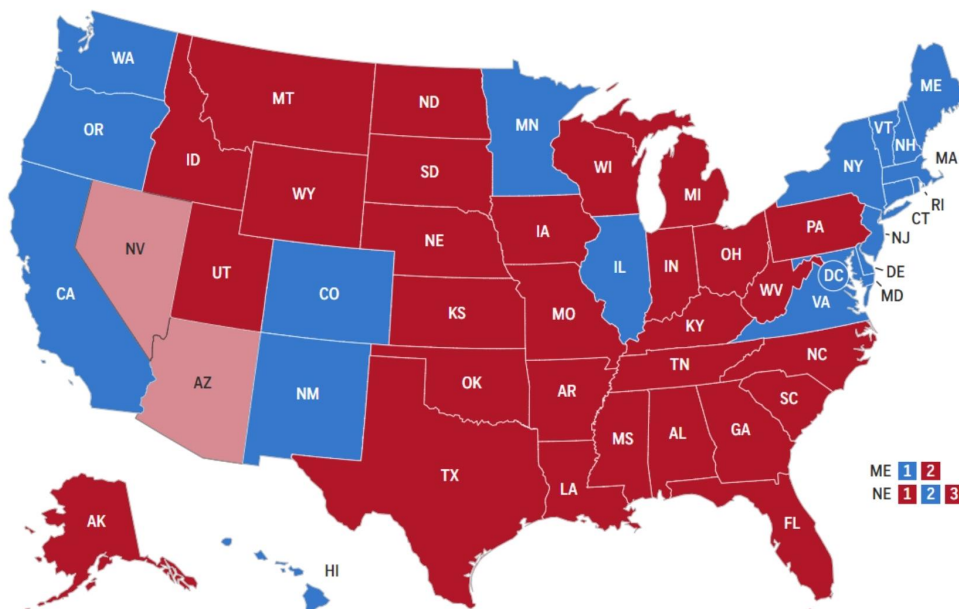
## Resultados de las elecciones

Una de las elecciones más esperadas de la historia reciente finalmente ha concluido. El pasado 5 de noviembre, los estadounidenses acudieron a las urnas para elegir, entre otros, al 47° presidente de Estados Unidos. Esta fue una elección muy disputada, cuyos resultados siguen cambiando al momento de escribir este reporte, pero con una tendencia clara – los Republicanos van a controlar todas las ramas del gobierno federal. Esto no fue una sorpresa para nosotros. Lo que sí fue sorprendente fue la magnitud

del voto popular que obtuvo Trump, lo que a su vez define el alcance de su mandato. Por lo tanto, consideramos importante analizar lo que significa el regreso de una administración Trump para los diferentes activos, así como establecer los principales ganadores y perdedores desde una perspectiva de inversión.

Como se había descontado en las últimas cifras disponibles de los mercados de apuestas y los agregadores de encuestas, Donald Trump fue elegido como el 47° presidente de Estados Unidos con un total de 295 votos electorales. El dominio de Trump fue visible en los estados típicamente republicanos, así como en todos los estados bisagra claves los que cimentaron su triunfo.

### La victoria de Trump fue generalizada en todo el país.



Fuente: Jennifer Campbell-Hicks for 9news, actualizado el 7 de noviembre de 2024

En términos de las elecciones legislativas, vale la pena resaltar que el Partido Republicano también obtuvo la mayoría en el Senado, obteniendo cuatro sillitas y dándole la vuelta a la mayoría Demócrata a un ratio de 53-45 al momento de escribir este reporte. En términos de la Cámara, según la última información disponible, los republicanos estaban cada vez más cerca de quedarse con todo el Congreso, con las votaciones ubicándose en 211 – 199. Hay que recordar que, para obtener la mayoría en la Cámara se necesita una mayoría de 218 representantes.

Como se mencionó anteriormente, lo que sorprendió a los encuestadores y a los mercados fue el triunfo decisivo del presidente Trump en el voto popular. A diferencia de lo que vimos en 2020 y 2016, el presidente Trump estaba encaminado a ganar el voto popular por una diferencia que, hasta la mañana del viernes, se acercaba a los 4.5 millones. Incluso si las cifras del voto popular todavía deben ser confirmadas, el mensaje del pueblo estadounidense fue claro y contundente: querían un cambio, y el cambio llegó en forma de un candidato que era contrario a la administración actual. La situación resalta un mandato claro para la administración entrante, lo que podría facilitar la aprobación de las principales políticas de Trump relacionadas con recortes de impuestos, inmigración, y desregulación.

## Políticas y efectos potenciales

El aumento de aranceles pareciera ser el tema más urgente. Según varios analistas, estos aranceles

podrían implementarse mediante una orden ejecutiva a mediados de 2025 y podrían tener un impacto negativo en la actividad económica, debido a su naturaleza inflacionaria. Asimismo, como lo resaltó Capital Economics, los aranceles también podrían desviar la producción hacia otros lugares ‘baratos’ que no son China, en vez de traerla de regreso a Estados Unidos. Los aranceles implementados durante la primera administración de Trump exhibieron resultados mixtos, ya que las industrias intensivas en tecnología se vieron afectadas negativamente por la falta de componentes importados. Sin embargo, las empresas con un foco local, como la manufactura y la industria de petróleo y gas, se beneficiaron del regreso de la producción al país. No obstante, un efecto innegable de los aranceles es la probabilidad de un aumento en la inflación. Otras dos políticas de la administración Trump de gran importancia para los inversionistas son aquellas relacionadas con menores impuestos y con procesos de desregulación. Para empezar, es probable que Trump extienda los recortes de impuestos implementados en 2017, los cuales llegarían a su vencimiento el próximo año. Además, las reducciones en el impuesto corporativo sobre la renta, así como en los impuestos sobre las propinas y las horas extras deberían estimular el gasto y el consumo interno. En conjunto con la posibilidad de desregulación, estas políticas deberían crear un ambiente más favorable para empresas y consumidores. No obstante, algunos de los beneficios generados por estas políticas podrían verse disminuidos por el probable aumento en la inflación.

Un aumento en la actividad económica local, en conjunto con mayores costos para las importaciones, debería tener un efecto inflacionario en la economía, lo que potencialmente podría poner en riesgo la trayectoria bajista de tasas que la Fed ha iniciado recientemente. Un factor clave que va a ser

monitoreado por los participantes del mercado es la independencia del banco central al momento de determinar su política monetaria y su lucha contra la inflación, que se está moviendo en la dirección correcta, pero en la que todavía no puede cantar victoria. Revisando la primera administración de Trump, a pesar de la retórica pasional tanto de la administración como de la oposición, la Fed mantuvo su independencia en la formulación e implementación de la política monetaria, algo que el presidente Powell probablemente también mantendrá esta vez. Este tema fue brevemente abordado durante la conferencia de prensa del pasado jueves, donde Powell afirmó, sin lugar a dudas que, por ley, no puede ser destituido ni retirado a la fuerza de su cargo como presidente de la Fed. Como mencionamos anteriormente, la mayor preocupación de la Fed será la posibilidad de una mayor inflación y su lucha contra ella.

## La Fed

En la reunión de la Reserva Federal del jueves, el Comité anunció que estaba reduciendo su tasa de política monetaria 25pbs, dejando la tasa en un rango entre 4.5% - 4.75%. Esta movida no fue una sorpresa para los mercados, ya que ya había sido totalmente descontada. Lo que los mercados querían saber era cómo iba a afectar la administración entrante el futuro de la senda de recortes en la tasa de interés. En este aspecto, el presidente Powell afirmó que “en el corto plazo, las elecciones no tendrán ningún efecto en las decisiones de política.” Sin embargo, en el largo plazo, las cosas podrían ser diferentes. Durante el último año, la Fed afirmó que iba a seguir siendo data dependiente. No obstante, el tono cambió en los últimos meses, en donde Powell parecía más abierto

a dar una guía más clara para la política monetaria. Parece que el tono ha vuelto a cambiar, y el enfoque a la data dependencia ha regresado. “Sabemos cuál es el destino, no la ruta ... no queremos atarnos a una guía.” “No tenemos un rumbo preestablecido y seguiremos tomando decisiones reunión por reunión.” “Estamos en camino a una postura más neutral; veremos hacia dónde nos llevan los datos.” Powell reiteró esta idea muchas veces el jueves, creando las condiciones para un tono más *dovish* en el futuro. Esto tiene sentido, ya que la Fed no quiere acorralarse, al tiempo que quiere conservar su flexibilidad y dejar la puerta abierta a una pausa en la relajación monetaria el próximo año, si es necesario.

En este punto, la Fed considera que los riesgos de su mandato dual de máximo empleo y precios estables están relativamente en equilibrio. Sin embargo, es muy consciente de que la inflación podría resurgir, lo que alteraría este delicado balance. A veces se aprende más de lo que no se dice que de lo que se expresa. En este aspecto, cabe resaltar que las palabras “creciente confianza en la inflación” fueron eliminadas del comunicado de la Fed, reconociendo el hecho de que la inflación es la variable clave e incierta que podría cambiar el ritmo y la magnitud del ciclo de relajación monetaria actual.

Creemos probable que la Fed recorte su tasa nuevamente en diciembre en 25pbs. No obstante, no nos sorprenderíamos si hay una pausa en algún momento del próximo año, lo que le daría a la economía tiempo para digerir algunos de los efectos de las nuevas políticas de la administración Trump. El debate en Wall Street ha pasado de un aterrizaje suave versus un aterrizaje brusco a la posibilidad de un no aterrizaje, lo que implicaría que el crecimiento

económico podría mantenerse mientras la inflación aumenta. Hay que tener en cuenta que los aranceles podrían ser menos costosos de lo esperado, con un impacto más moderado en la inflación de lo estimado inicialmente. Sin embargo, existe una creciente posibilidad de que la Fed desacelere el ritmo de su ciclo de relajación monetaria para tener mayor claridad sobre el futuro, lo que podría implicar mantener las tasas más altas por más tiempo.

## Renta Fija

Como se resaltó anteriormente, el mayor riesgo para los mercados de renta fija surge de los renovados riesgos inflacionarios como consecuencia de los nuevos aranceles. Si la historia nos sirve de guía, cuando la primera ronda de aranceles de Trump se implementó en 2018, la inflación de Estados Unidos exhibió un pico en los meses después de la implementación; sin embargo, el aumento estuvo impulsado principalmente por incrementos en los precios de la gasolina, no necesariamente por mayores costos de envío y transporte, los cuales suelen tardar más en acumularse. Sin embargo, esa ronda de aranceles no fue tan agresiva como la que inicialmente propuso la administración entrante; por lo tanto, sus efectos no se pueden estimar con certeza. Aun así, una consecuencia plausible de las presiones inflacionarias esperadas es un entorno de tasas más altas por más tiempo, respaldado por una Fed que, como se mencionó anteriormente, podría verse obligada a frenar la relajación monetaria. A hoy, el mercado proyecta una tasa Fed de 3.75% para diciembre de 2025. La pausa en los recortes podría traer consigo rendimientos más altos en el tramo

corto de la curva de Tesoros, mientras los mercados evalúan cuál debería ser la nueva tasa terminal en un entorno inflacionario más cambiante.

Otro tema que está ganando atención entre los inversionistas de renta fija es la perspectiva fiscal de Estados Unidos. Algunos analistas de mercado están proyectando hasta USD 7.5tn adicionales de déficit como consecuencia de la administración Trump, y con el ratio deuda/PIB acercándose al 100%, Estados Unidos pareciera no estar en una trayectoria fiscal sostenible. Adicionalmente, para financiar la mayoría de las políticas de Trump, y para compensar los ingresos fiscales que no se recaudarán vía impuestos, es probable que el gobierno tenga que aumentar su emisión de deuda de largo plazo. Un aumento en la oferta de deuda eventualmente elevaría los rendimientos del tramo largo de la curva de Tesoros, ya que los inversionistas estarían exigiendo una prima adicional por comprar Tesoros. Lo que está por verse es si el apetito del mercado por los bonos del Tesoro aumentará a la misma velocidad que el nivel de emisión, y cómo la administración Trump va a manejar un aumento en sus pagos de intereses – un fenómeno que aviva el fuego fiscal.

Además, si los rendimientos de los Tesoros aumentan, otra clase de activos que necesita atención es la deuda corporativa. Actualmente, los diferenciales tanto para los bonos grado de inversión como para los bonos *high yield* están en su nivel más apretado desde finales de la década de 1990, lo que podría sentar las bases para que la deuda corporativa tenga un menor desempeño en caso de que aumenten los rendimientos de los Tesoros. Seguimos favoreciendo tener exposición al tramo corto y medio

de la curva, prefiriendo la calidad y la liquidez por encima de los rendimientos.

## Renta Variable

Desde el punto de vista de la renta variable, los mercados accionarios estadounidenses tuvieron una reacción positiva con los resultados de las elecciones. Durante los dos primeros días de negociación tras las elecciones, las acciones de mayor capitalización subieron más de 3.3%, las de mediana capitalización un 4%, y las de pequeña capitalización un 5.4%. Hacia adelante, creemos que los sectores centrados en el mercado local y orientados a *value* deberían ser los que más se beneficien de una presidencia de Trump, aunque es probable que las acciones *growth* también se beneficien. A nivel de capitalización de mercado, creemos que las acciones de pequeña y mediana capitalización también deberían tener un mejor desempeño que las de mayor capitalización.

El aumento de los aranceles, junto con la reducción de los impuestos y la disminución de la regulación en el país, probablemente conducirá a un mayor nivel de desglobalización. Lo anterior, debería beneficiar a las empresas más pequeñas centradas en Estados Unidos frente a las grandes multinacionales que tienen un mayor grado de dependencia de la demanda, así como de la oferta, del extranjero. Sectores como el industrial, el energético, materiales, y el de consumo discrecional serían probablemente los que más se beneficien de esta tendencia. Al mismo tiempo, el sector financiero también debería beneficiarse de la disminución de las presiones regulatorias. Curiosamente, cuatro de estos cinco

sectores se asocian tradicionalmente con la inversión en *value*. Al mismo tiempo, estos sectores tienden a estar compuestos por empresas más pequeñas y orientadas al mercado nacional, por lo que creemos que seguiremos viendo la rotación que hemos estado observando en los últimos meses desde el sector de tecnología de gran capitalización hasta la renta variable de mediana y pequeña capitalización orientada a *value*.

Partiendo de lo anterior, esperaríamos que la "gran rotación" continúe y no nos sorprendería si las empresas del Mag-7 finalmente dieran paso a las otras 493 empresas del S&P 500, lo que podría impulsar a que la versión ponderada del índice se recupere y supere a su gemela ponderada por capitalización de mercado. Ya hemos visto esta tendencia, como discutimos en el artículo de Reflexiones Semanales del Mercado de la semana pasada [aquí](#). En este artículo, también analizamos la posibilidad de que la Fed mantenga las tasas más altas durante más tiempo si se enfrenta a un aumento de la inflación, afirmando que las acciones de mediana capitalización podrían ser un buen vehículo a través del cual obtener exposición a los mercados de renta variable estadounidense en este entorno. Terminamos el artículo afirmando: "No estamos diciendo que los inversionistas deban vender por completo las acciones de gran capitalización y evitar las de pequeña capitalización. Solo instamos a los inversionistas a que no pasen por alto las acciones de mediana capitalización". Seguimos favoreciendo este punto de vista, especialmente después de los resultados de las elecciones del martes.

## Dólar

Como era de esperarse, la probabilidad de un aumento de los aranceles, junto con un mayor enfoque en las políticas orientadas al mercado interno, es favorable para el dólar. Además, la posibilidad de que la Fed mantenga las tasas más altas durante más tiempo también ha impulsado al dólar al alza, en detrimento de las monedas de los mercados emergentes como el peso mexicano, el real brasileño y el yuan chino. Creemos que es probable que la fortaleza relativa del dólar estadounidense se mantenga, ya que los aranceles también reducirían la demanda de los países que exportan grandes cantidades de productos manufacturados a Estados Unidos, como es el caso de China.

Centrándonos en América Latina, en medio de una depreciación generalizada de las monedas observada tras las elecciones estadounidenses, cabe destacar que tanto México como Brasil, además de ser las dos mayores economías de la región, son también los dos principales socios comerciales de China en Latinoamérica. En medio de la mayor importancia del *nearshoring* para México, un deterioro de las relaciones comerciales con Estados Unidos podría agregar presión adicional al MXN y al BRL, las dos monedas más depreciadas en el último mes.

## Últimos pensamientos

Independientemente de la afiliación partidaria, es difícil argumentar que el pueblo estadounidense no votó por un cambio. Como resultado del amplio mandato derivado de la casi barrida electoral en el momento de escribir este reporte, es probable que la administración Trump goce de un entorno de gobernanza relativamente benigno, al menos durante los próximos dos años hasta que se celebren las elecciones de mitad del mandato. Por lo tanto, es probable que el presidente Trump pueda implementar sus políticas con una resistencia limitada, algo que podría ser considerado positivo o negativo, dependiendo de a quién se le pregunte. Dejando a un lado nuestras opiniones personales, a la hora de invertir lo importante es no reaccionar de forma exagerada. No queremos entrar de golpe en el mercado ni vender a ciegas. Les instamos a que tengan en cuenta nuestras opiniones y que hablen con su asesor financiero cuando piensen en cómo invertir en este nuevo entorno.



Haga clic o escanee este código para acceder a más información en <https://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 International Financial Services, LLC, con sede en Puerto Rico, y de Insigneo Securities, LLC, con sede en Miami. Ambos son miembros de 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 Asesores de Inversión Latam, 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 nueve negocios operativos conforman Insigneo Financial Group. Para obtener más información sobre los corredores de bolsa, incluidos sus conflictos de intereses y prácticas de compensación, visite <https://insigneo.com/disclosures> o visite [www.finra.org](http://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 (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.