

26 octubre de 2020

Elecciones EE.UU. 2020

Desde hace exactamente 175 años los norteamericanos son llamados a las urnas para elegir a su presidente “el martes que sigue al primer lunes del mes de noviembre” como establece la constitución. Se escogió este mes porque no interfería en las siembras de primavera, el trabajo de verano o las cosechas de otoño, pero tampoco dificultaba el transporte con la llegada del invierno. Se escogió un martes para que los electores pudiesen ir a misa el domingo, viajar al lugar de votación el lunes y votar el martes, justo a tiempo para montar el mercado de los miércoles. Un sistema perfecto para una sociedad agraria. Mucho ha llovido desde entonces, pero 175 años después, “el martes que sigue al primer lunes del mes de noviembre”, Donald Trump actual presidente de EE.UU. y candidato republicano se enfrentará a Joe Biden, exsenador y candidato demócrata.

La inmediatez que impera en la sociedad actual empuja a los medios de comunicación a proclamar un ganador esa misma noche a altas horas de la madrugada. Pero la realidad es que el sistema de recuento sigue siendo arcaico y no es hasta al cabo de un mes que los gobernadores de cada estado envían al Archivo Nacional los resultados oficiales. Teniendo en cuenta que debido a la pandemia el voto por correo se ha disparado - se estima que ya han votado el 27% de los electores de 2016 - aún más pertinente es recordar que se trata más bien de un *mes electoral* y no una *noche electoral*. Este año existe una alta probabilidad de encontrarnos con un escenario poco concluyente esa misma noche y que se repita una situación parecida a las elecciones del 2000. George W. Bush ganó las elecciones americanas contra Al Gore por un ajustadísimo resultado en Florida de 537 votos, eso es, un 0,009% de los votos.

Pero la situación hoy en día nada tiene que ver con la de hace 20 años. A pesar de que Jeb Bush, hermano de George W. Bush era el actual gobernador de Florida en ese momento, no hubo ningún disturbio ni revuelta social y los americanos esperaron pacientemente los resultados oficiales mientras se hacía un recuento de los votos. Este año nos encontramos con una población extremadamente polarizada y con un candidato dispuesto a no acatar los resultados si cree que las elecciones no han sido justas.

¿Qué podría salir mal?

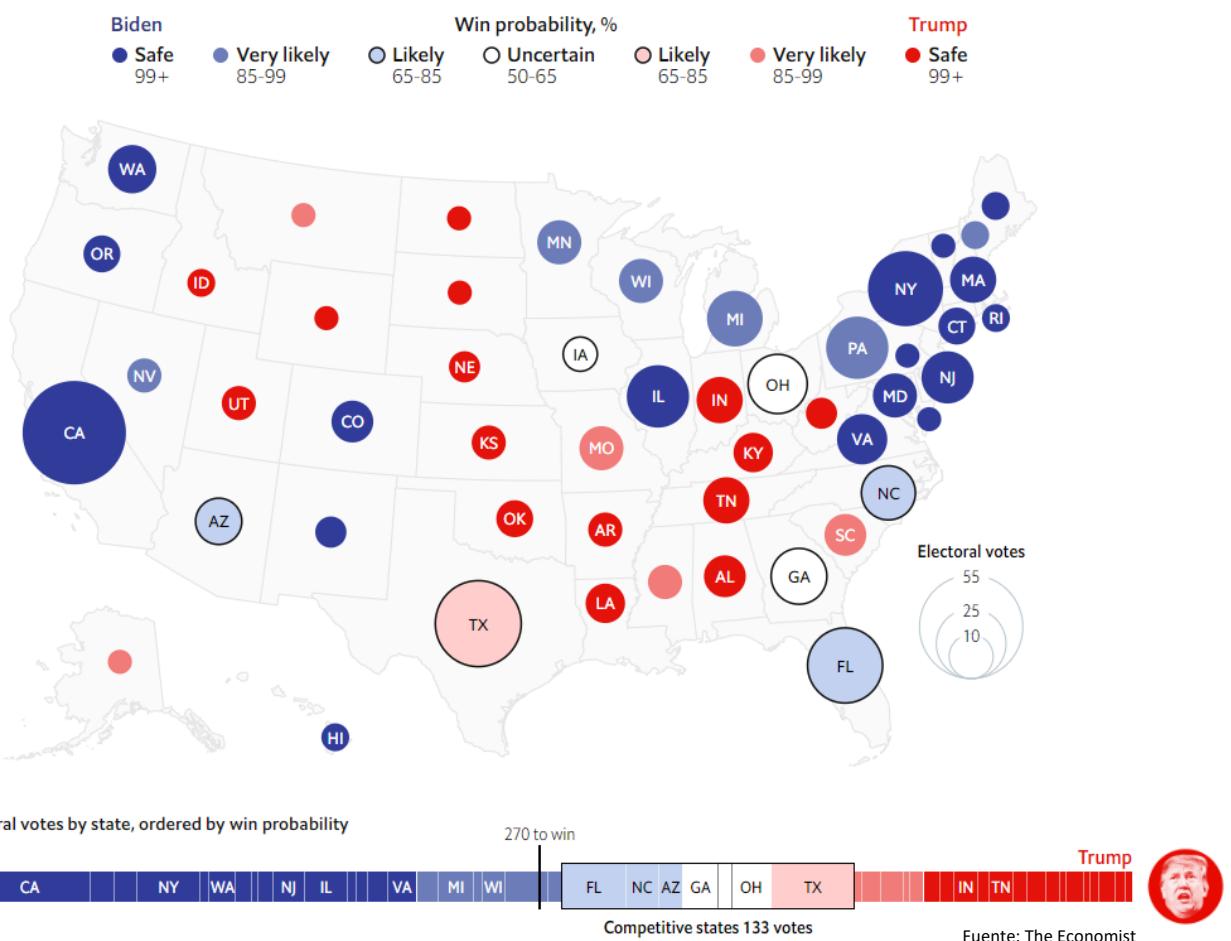
El principal relato actualmente en el mercado financiero es el “Tsunami Azul con Vacuna”. Con Joe Biden como favorito en todas las encuestas y los demócratas muy bien posicionados para recuperar la cámara alta de EE.UU., los demócratas pasarían a controlar el poder ejecutivo y legislativo sin muchos impedimentos. Eso permitiría desplegar la agenda económica y social de Biden y podríamos por ejemplo ver un fuerte empujón en la transición energética y el gasto público. En paralelo, varias vacunas contra el Covid-19 están en su fase final de pruebas y podrían empezar a distribuirse en los próximos meses. La confianza que la vacuna pueda generar en la reactivación económica, sumado a los grandes estímulos fiscales que pretenden los demócratas, es el cóctel perfecto para apoyar la tesis alcista. Pero por el camino podrían fallar muchas cosas; estos son los pasos que deben completarse para conseguir el “Tsunami Azul con Vacuna”:

1. Joe Biden debe conseguir suficientes Colegios Electorales para ganar las elecciones americanas de manera nítida la misma noche de las elecciones

Según las casas de apuestas y las encuestas este es el escenario más probable. La mayoría aseguran haber corregido los errores que no supieron prever la histórica victoria de Trump en el 2016. La misma noche de las elecciones, aseguraban que Hilary Clinton tenía un 90% de probabilidades de ganar frente a Donald Trump. El voto por correo es mayoritariamente demócrata, por lo que existe la posibilidad de un resultado aparentemente bueno para el presidente Trump en la noche de las elecciones, seguido de un progresivo goteo azul que decante posteriormente la balanza hacia Biden.

Cada estado tiene sus propias leyes, pero la clave está en Florida, que permite el recuento de votos por correo a medida que llegan. Eso permitirá tener un resultado en dicho estado temprano por la noche. Si Biden se hace con Florida, es virtualmente imposible que Donald Trump mantenga la presidencia. Si la victoria es clara, por mucho que Trump intente cuestionar el resultado, el mercado reaccionará dando por vencedor a Biden inmediatamente.

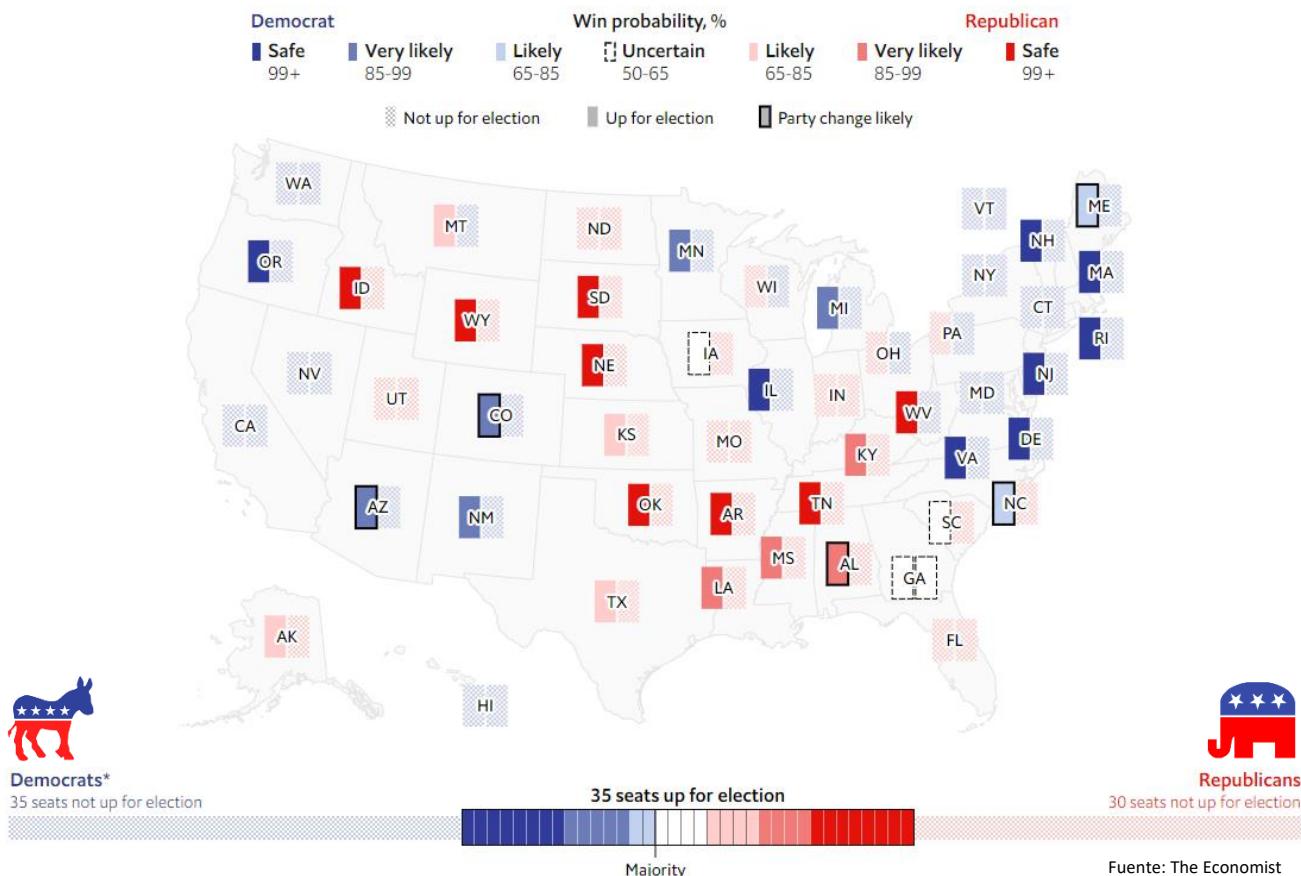
Si por lo contrario Trump se hace con Florida, su probabilidad de victoria se dispara y en caso de una victoria global de Biden a través de otros estados más pequeños de manera muy ajustada, podría dar pie a que Trump intentase impugnar las elecciones. Este es precisamente el escenario que atemoriza al mercado. Con la nueva composición del Tribunal Supremo, donde el presidente acaba de nominar a una nueva jueza conservadora, lo más probable es que otorgue el beneficio de la duda a Trump. Se podría tardar meses en esclarecer el resultado y habría un riesgo elevado de disturbios violentos y revuelta social. Es cierto que el mercado navegó con cierto desinterés las protestas por George Floyd a principios de año, pero una revuelta social en plenas elecciones impugnadas podría coger dimensiones inesperadas.



2. Los demócratas deben reconquistar el Senado

A pesar de ser los favoritos, esta tarea se presenta más complicada que ganar la presidencia. La cámara alta del Congreso de los Estados Unidos se compone de dos senadores por cada estado independientemente de su población. Habiendo 50 estados en la Unión, actualmente hay 100 senadores de los cuales 47 son demócratas. En caso de empate, el voto que desempata lo ostenta el presidente del Senado, que como marca la constitución es el vicepresidente de Estados Unidos. Los mandatos son de seis años y formándose tres grupos, un tercio de los senadores se someten a votación cada dos años, es decir, el 3 de noviembre solo un tercio de los senadores se disputan su asiento.

Teniendo actualmente 47, los demócratas solo necesitan llegar a 50 en caso de una victoria de Biden - lo cual otorgaría el voto de desempate a la candidata a la vicepresidencia Kamala Harris. Todo apunta a que perderán el escaño de Alabama en favor de los republicanos y que conseguirán arrebatar los escaños de Colorado, Arizona y Carolina del Norte. Les faltaría solamente uno. Los candidatos más probables son Maine (78% probabilidad), o Iowa (60%). En caso de que los republicanos mantuviesen el control del Senado, la experiencia de las últimas semanas marcará el tono de los próximos dos años. Los republicanos probablemente volverán a sus principios de control presupuestario y le harán la vida imposible a Biden y los demócratas bloqueando su agenda legislativa.



3. Se tiene que aprobar una vacuna, distribuirse en masa y que la población acepte vacunarse

Aquí nos encontramos con versiones contradictorias. Los políticos no se cansan de repetir que la vacuna está prácticamente lista para su distribución y que la gente podrá empezar a vacunarse en semanas, mientras que los científicos piden cautela y paciencia. Las vacunas suelen tener un proceso de entre cuatro y cinco años de desarrollo, y las recaídas y efectos secundarios de algunos voluntarios recientemente nos recuerdan el porqué. Por otro lado, la escasez que habrá en un principio generará dilemas morales entre países y dentro de los mismos sobre quien debe vacunarse primero. La incógnita final será la predisposición de la población a vacunarse. Encuestas recientes afirman que al menos un 36% de americanos probablemente no lo quieran hacer. Lo prudente es suponer que la vacuna no llegará a tiempo para esta segunda oleada y que éste va a ser un invierno complicado con confinamientos parciales.

Si efectivamente llega el Tsunami Azul de los demócratas - controlando la presidencia, la Cámara de Representantes y el Senado - mientras que semanas después se aprueba finalmente una vacuna generando una gran confianza en la mayoría de la población, ciertamente podríamos encontrarnos ante un fuerte mercado alcista. Creemos que los sectores cíclicos se comportarán mejor que las tecnológicas, que el tipo de interés americano subirá y el dólar se debilitará. Una fuerte recuperación económica combinada con los fuertes estímulos que se esperan de los demócratas y una política monetaria expansiva podrían sentar todas las bases para la vuelta de la inflación a Occidente después de 30 años.

Por lo contrario y ante la incertidumbre de que se materialicen todos los puntos anteriores, cabe la posibilidad de encontrarse alguna piedra en el camino. Como dice la expresión, si Estados Unidos estornuda, el mundo entero se resfría. Interesa a todo inversor realizar un análisis de asignación de probabilidades a los diferentes escenarios y no apostar todo a un “*New Deal*”, si no acotar las pérdidas y recortar parte de las ganancias a cambio de protegerse. Las próximas dos semanas marcarán el porvenir de Occidente para los próximos años.

Apéndice: Rentabilidad histórica de Hanway Capital Fund

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2019	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0.4%	1.2%	0.8%
2020	-2.9%	-3.0%	18.3%	4.6%	-0.4%	3.2%	-2.3%	0.5%	-2.7%				14.5%

Estos materiales han sido proporcionados por Hanway Capital S.L. (Hanway Capital) y no constituyen, en ningún caso, ningún asesoramiento de inversiones ni comercialización y promoción de ningún fondo. El propósito de estos materiales es únicamente proporcionar una visión y actualización macroeconómica general de los mercados financieros. Además, estos materiales no se pueden divulgar, en su totalidad o en parte, o resumidos o mencionados de cualquier manera, excepto si es acordado con Hanway Capital por escrito. Ninguna parte de estos materiales puede ser utilizada o reproducida ni citada de ninguna forma por la prensa. La información utilizada en la preparación de estos materiales se obtuvo de fuentes públicas. Hanway Capital no se hace responsable que la verificación independiente de esta información sea completa y precisa en todos los materiales. En la medida que esta información incluya estimaciones y previsiones del rendimiento financiero futuro, hemos asumido que representan estimaciones razonables. Ningún contenido del documento tendría que ser considerado como asesoramiento fiscal, contable o legal.

Se aconseja a los lectores de estos materiales que cualquier debate, recomendación u otra mención de cualquier activo no es una solicitud u oferta para operar con estos activos. Este documento sólo proporciona información general, y ni la información ni ninguna opinión expresada constituyen una oferta o invitación para hacer una oferta, para comprar o vender ningún tipo de activo u otros instrumentos financieros o derivados relacionados con estos valores o instrumentos (por ejemplo, opciones, futuros, warrants y contratos por diferencias). Este documento no pretende proporcionar asesoramiento de inversión personal y no tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión, la situación financiera y las necesidades particulares de, ni se dirige a, ninguna persona o personas específicas. Los inversores tienen que buscar asesoramiento financiero sobre la conveniencia de invertir en instrumentos financieros e implementar estrategias de inversión que se tratan en este documento y comprender que las perspectivas de futuro no tienen por qué materializarse. Las inversiones en general y, en particular, los derivados implican numerosos riesgos, entre otros, el riesgo de mercado, el riesgo por defecto de contrapartida y el riesgo de liquidez. Ninguna garantía, instrumento financiero o derivado es adecuado para todos los inversores. En algunos casos, los títulos y otros instrumentos financieros pueden ser difíciles de valorar o vender y es difícil obtener información fiable sobre el valor o los riesgos relacionados con el activo o el instrumento financiero. Los inversores deberían tener en cuenta que los ingresos de estos valores y otros instrumentos financieros, si procede, pueden fluctuar y el precio o valor de estos valores e instrumentos puede aumentar o bajar y, en algunos casos, los inversores pueden perder la totalidad de la inversión principal. El rendimiento anterior no es necesariamente una referencia para el rendimiento futuro.

Esta información puede contener referencias o enlaces a sitios web de terceros. Hanway Capital no se hace responsable del contenido de un sitio web de terceros o de cualquier contenido enlazado en un sitio web de terceros. El contenido en estos sitios web de terceros no forma parte de esta información y no está incorporado como referencia. La inclusión de un enlace no implica ningún aval por parte de Hanway Capital. El acceso a cualquier sitio web de terceros correrá bajo su propio riesgo y siempre tiene que revisar las condiciones y las políticas de privacidad de los sitios web de terceros antes de enviarles información personal. Hanway Capital no se hace responsable de las condiciones y políticas de privacidad de terceros y renuncia expresamente a cualquier responsabilidad por ellos.



Carrer Balmes 188
08006 Barcelona
+34 93 152 10 28