

26 octubre de 2020

Eleccions EUA 2020

Des de fa exactament 175 anys els nord-americans són cridats a les urnes per elegir el seu president "el dimarts que segueix al primer dilluns del mes de novembre" com estableix la constitució. Es va triar aquest mes perquè no interferia en les sembres de primavera, la feina d'estiu o les collites de tardor, però tampoc dificultava el transport amb l'arribada de l'hivern. Es va escollir un dimarts perquè els electors poguessin anar a missa el diumenge, viatjar al lloc de votació dilluns i votar el dimarts, just a temps per muntar el mercat dels dimecres. Un sistema perfecte per a una societat agrària. Molt ha plogut des d'aleshores, però 175 anys després, "el dimarts que segueix al primer dilluns del mes de novembre", Donald Trump actual president dels EUA i candidat republicà, s'enfrontarà a Joe Biden, exsenador i candidat demòcrata.

La immediatesa que impera en la societat actual empeny els mitjans de comunicació a proclamar un guanyador aquella mateixa nit ben entrada la matinada. Però la realitat és que el sistema de recompte segueix sent arcaic i no és fins al cap d'un mes, que els governadors de cada estat envien a l'Arxiu Nacional els resultats oficials. Tenint en compte que a causa de la pandèmia el vot per correu s'ha disparat - s'estima que ja han votat el 27% dels electors de 2016 - encara més pertinent és recordar que es tracta més aviat d'un *mes electoral* i no pas una *nit electoral*. Aquest any hi ha una alta probabilitat de trobar-nos amb un escenari poc concloent aquella mateixa nit i que es repeteixi una situació semblant a les eleccions del 2000. George W. Bush va guanyar les eleccions americanes contra Al Gore per un ajustadíssim resultat a Florida de 537 vots, això és, un 0,009% dels vots.

Però la situació avui en dia no té res a veure amb la de fa 20 anys. Tot i que Jeb Bush, germà de George W. Bush era l'actual governador de Florida en aquell moment, no hi va haver cap disturbis ni revoltes socials i els americans van esperar pacientment els resultats oficials mentre es feia un recompte dels vots. Aquest any ens trobem amb una població extremadament polaritzada i amb un candidat disposat a no acatar els resultats si creu que les eleccions no han estat justes.

Què podria sortir malament?

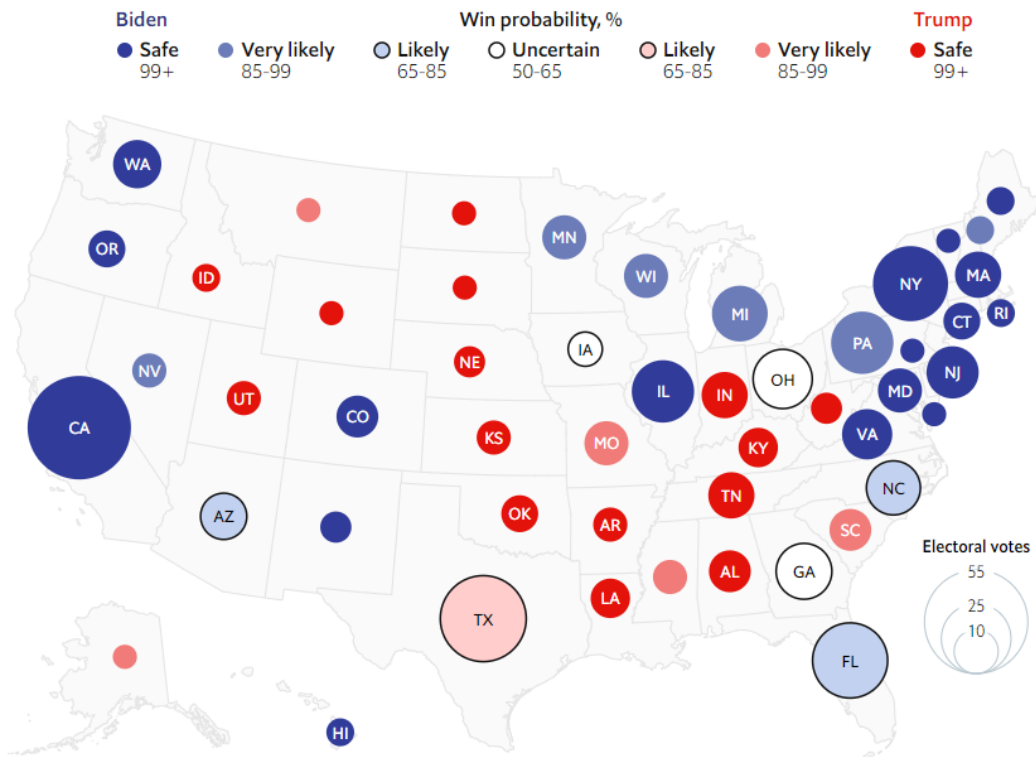
El principal relat actualment al mercat financer és el "Tsunami Blau amb Vacuna". Amb Joe Biden com a favorit en totes les enquestes i els demòcrates molt ben posicionats per recuperar la cambra alta dels EUA, els demòcrates passarien a controlar el poder executiu i legislatiu sense molts impediments. Això permetria desplegar l'agenda econòmica i social de Biden i podríem per exemple veure una forta empenta a la transició energètica i la despesa pública. En paral·lel, diverses vacunes contra la Covid-19 estan en la fase final de proves i podrien començar a distribuir-se en els propers mesos. La confiança que la vacuna pugui generar en la reactivació econòmica, sumat als grans estímuls fiscals que pretenen els demòcrates, és el còctel perfecte per donar suport a la tesi alcista. Però pel camí podrien fallar moltes coses; aquestes són les passes que calen assolir-se per aconseguir el "Tsunami Blau amb Vacuna":

1. Joe Biden ha d'aconseguir suficients Col·legis Electorals per guanyar les eleccions americanes de manera nítida la mateixa nit de les eleccions

Segons les cases d'apostes i les enquestes aquest és l'escenari més probable. La majoria asseguren haver corregit els errors que no van saber preveure la històrica victòria de Trump el 2016. La mateixa nit de les eleccions, asseguraven que Hilary Clinton tenia un 90% de probabilitats de guanyar davant Donald Trump. El vot per correu és majoritàriament demòcrata, per tant hi ha la possibilitat d'un resultat aparentment bo per al president Trump en la nit de les eleccions, seguit d'un progressiu degoteig blau que decanti posteriorment la balança cap a Biden.

Cada estat té les seves pròpies lleis, però la clau està a Florida, que permet el recompte de vots per correu a mesura que arriben. Això permetrà tenir un resultat en aquest estat ben d'hora a la nit. Si Biden es fa amb Florida, és virtualment impossible que Donald Trump mantingui la presidència. Si la victòria és clara, per molt que Trump intenti qüestionar el resultat, el mercat reaccionarà donant per vencedor a Biden immediatament.

Si pel contrari Trump es fa amb Florida, la seva probabilitat de victòria es dispara i en cas d'una victòria global de Biden a través d'altres estats més petits de manera molt ajustada, podria donar peu al fet que Trump intentés impugnar les eleccions. Aquest és precisament l'escenari que atemoreix el mercat. Amb la nova composició del Tribunal Suprem, on el president acaba de nomenar a una nova jutgessa conservadora, el més probable és que atorgui el benefici del dubte a Trump. Es podria trigar mesos a aclarir el resultat i hi hauria un risc elevat de disturbis violents i revolta social. És cert que el mercat va navegar amb cert desinterès les protestes per George Floyd a principis d'any, però una revolta social en plenes eleccions impugnades podria agafar dimensions inesperades.



Electoral votes by state, ordered by win probability



Biden

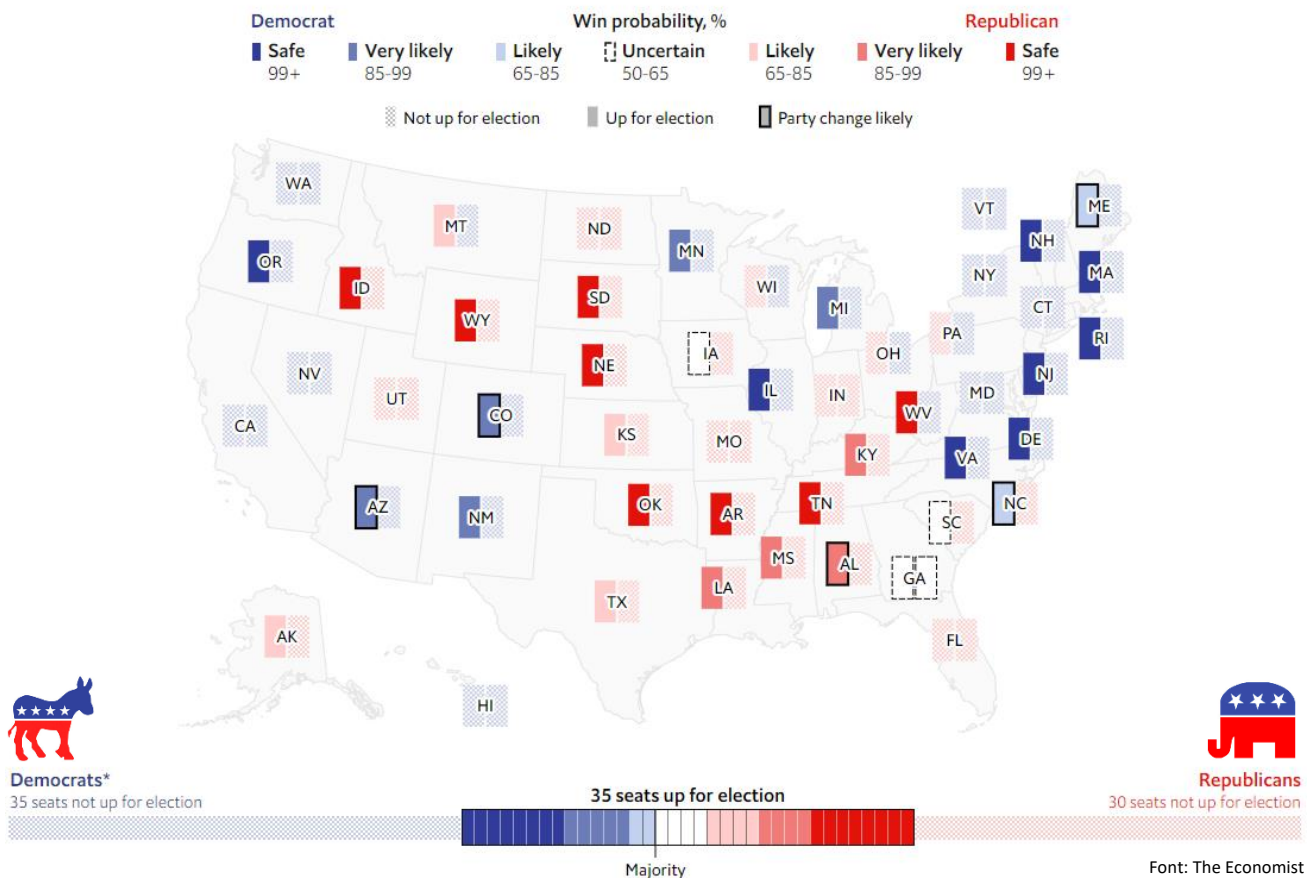


Trump

2. Els demòcrates han de reconquistar el Senat

Malgrat ser els favorits, aquesta tasca es presenta més complicada que guanyar la presidència. La cambra alta del Congrés dels Estats Units es compon de dos senadors per cada estat independentment de la seva població. Havent-hi 50 estats a la Unió, actualment hi ha 100 senadors dels quals 47 són demòcrates. En cas d'empat, el vot que desempata l'ostenta el president del Senat, que com marca la constitució és el mateix vicepresident dels Estats Units. Els mandats són de sis anys i formant-se tres grups, un terç dels senadors se sotmeten a votació cada dos anys, és a dir, el 3 de novembre només un terç dels senadors es disputen el seu seient.

Tenint actualment 47, els demòcrates només necessiten arribar a 50 en cas d'una victòria de Biden - la qual cosa atorgaria el vot de desempat a la candidata a la vicepresidència Kamala Harris. Tot apunta que perdran l'escó d'Alabama en favor dels republicans i que aconseguiran arrabassar els escons de Colorado, Arizona i Carolina de Nord. Els faltaria només un. Els candidats més probables són Maine (78% probabilitat), o Iowa (60%). En el cas que els republicans mantinguessin el control del Senat, l'experiència de les últimes setmanes marcarà el to dels propers dos anys. Els republicans probablement tornaran als seus principis de control pressupostari i li faran la vida impossible a Biden i els demòcrates bloquejant la seva agenda legislativa.



3. S'ha d'aprovar una vacuna, distribuir-se en massa i que la població accepti vacunar-se

Aquí ens trobem amb versions contradictòries. Els polítics no es cansen de repetir que la vacuna està pràcticament a punt per a la seva distribució i que la gent podrà començar a vacunar-se en setmanes, mentre que els científics demanen cautela i paciència. Les vacunes solen tenir un procés d'entre quatre i cinc anys de desenvolupament, i les recaigudes i efectes secundaris d'alguns voluntaris recentment ens recorden el perquè. D'altra banda, l'escassetat que hi haurà al principi generarà dilemes morals entre països i dins dels mateixos sobre qui ha de vacunar-se primer. La incògnita final serà la predisposició de la població a vacunar-se. Enquestes recents afirmen que almenys un 36% d'americans probablement no ho vulguin fer. És prudent suposar que la vacuna no arribarà a temps per a aquesta segona onada i que aquest serà un hivern complicat amb confinaments parcials.

Si efectivament arriba el Tsunami Blau dels demòcrates - controlant la presidència, la Cambra de Representants i el Senat - mentre que setmanes després s'aprova finalment una vacuna generant una gran confiança en la majoria de la població, certament podríem trobar-nos davant un fort mercat alcista. Creiem que els sectors cíclics es comportaran millor que les tecnològiques, que el tipus d'interès americà pujarà i el dòlar es debilitarà. Una forta recuperació econòmica combinada amb els forts estímuls que s'esperen dels demòcrates i una política monetària expansiva podrien establir totes les bases per la tornada de la inflació a Occident després de 30 anys.

Altrament i davant la incertesa que es materialitzin tots els punts anteriors, hi ha la possibilitat de trobar-se alguna pedra en el camí. Com diu l'expressió, si els Estats Units esternuda, el món sencer es refreda. Interessa a tot inversor realitzar una anàlisi d'assignació de probabilitats als diferents escenaris i no apostar-ho tot a un "*New Deal*", sinó acotar les pèrdues i retallar part dels guanys a canvi de protegir-se. Les dues setmanes vinents marcaran el futur d'Occident per als propers anys.

Apèndix: Rendibilitat històrica de Hanway Capital Fund

	Gen	Feb	Mar	Abr	Maig	Jun	Jul	Ago	Set	Oct	Nov	Des	Any
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%

Aquests materials han estat proporcionats per Hanway Capital S.L. (Hanway Capital) i no constitueixen, en cap cas, cap assessorament d'inversions ni comercialització i promoció de cap fons. El propòsit d'aquests materials és únicament proporcionar una visió i actualització macroeconòmica general dels mercats financers. A més, aquests materials no es poden divulgar, en la seva totalitat o en part, o resumits o esmentats de qualsevol manera, excepte si és acordat amb Hanway Capital per escrit. Cap part d'aquests materials pot ser utilitzada o reproduïda ni citada de cap manera per la premsa. La informació utilitzada en la preparació d'aquests materials es va obtenir de fonts públiques. Hanway Capital no es fa responsable que la verificació independent d'aquesta informació sigui completa i precisa en tots els materials. En la mesura que aquesta informació inclogui estimacions i previsions del rendiment financer futur, hem assumit que representen estimacions raonables. Cap contingut del document hauria de ser considerat com a assessorament fiscal, comptable o legal.

S'aconsella als lectors d'aquests materials que qualsevol debat, recomanació o altre esment de qualsevol actiu no és una sol·licitud o oferta per operar amb aquests actius. Aquest document només proporciona informació general, i ni la informació ni cap opinió expressada constitueixen una oferta o invitació per fer una oferta, per comprar o vendre cap tipus d'actius o altres instruments financers o derivats relacionats amb aquests valors o instruments (per exemple, opcions, futurs, warrants i contractes per diferències). Aquest document no pretén proporcionar assessorament d'inversió personal i no té en compte els objectius específics d'inversió, la situació financera i les necessitats particulars de, ni es dirigeix a, cap persona o persones específiques. Els inversors han de buscar assessorament financer sobre la conveniència d'invertir en instruments financers i implementar estratègies d'inversió que es tracten en aquest document i comprendre que les perspectives de futur no tenen per què materialitzar-se. Les inversions en general i, en particular, els derivats impliquen nombrosos riscos, entre d'altres, el risc de mercat, el risc per defecte de contrapartida i el risc de liquiditat. Cap garantia, instrument financer o derivat és adequat per a tots els inversors. En alguns casos, els títols i altres instruments financers poden ser difícils de valorar o vendre i és difícil obtenir informació fiable sobre el valor o els riscos relacionats amb l'actiu o l'instrument financer. Els inversors haurien de tenir en compte que els ingressos d'aquests valors i altres instruments financers, si escau, poden fluctuar i el preu o valor d'aquests valors i instruments pot augmentar o baixar i, en alguns casos, els inversors poden perdre la totalitat de la inversió principal. El rendiment anterior no és necessàriament una referència per al rendiment futur.

Aquesta informació pot contenir referències o enllaços a llocs web de tercers. Hanway Capital no es fa responsable del contingut d'un lloc web de tercers o de qualsevol contingut enllaçat en un lloc web de tercers. El contingut en aquests llocs web de tercers no forma part d'aquesta informació i no està incorporat com a referència. La inclusió d'un enllaç no implica cap aval per part de Hanway Capital. L'accés a qualsevol lloc web de tercers correrà sota el seu propi risc i sempre ha de revisar les condicions i les polítiques de privacitat als llocs web de tercers abans d'enviar-los informació personal. Hanway Capital no es fa responsable de les condicions i polítiques de privacitat de tercers i renuncia expressament a qualsevol responsabilitat per ells.



Carrer Balmes 188
08006 Barcelona
+34 93 152 10 28