

An aerial photograph of a city, likely New York City, showing a complex highway interchange on the left and a dense cluster of skyscrapers on the right. The image is overlaid with a semi-transparent blue filter. The text 'Especial elecciones presidenciales US' is centered in white, and a green banner at the bottom left contains the date '19 de Julio 2024'.

Especial elecciones presidenciales US

19 de Julio 2024

Especial elecciones presidenciales US

Implicancias, riesgos y oportunidades de Trump 2.0

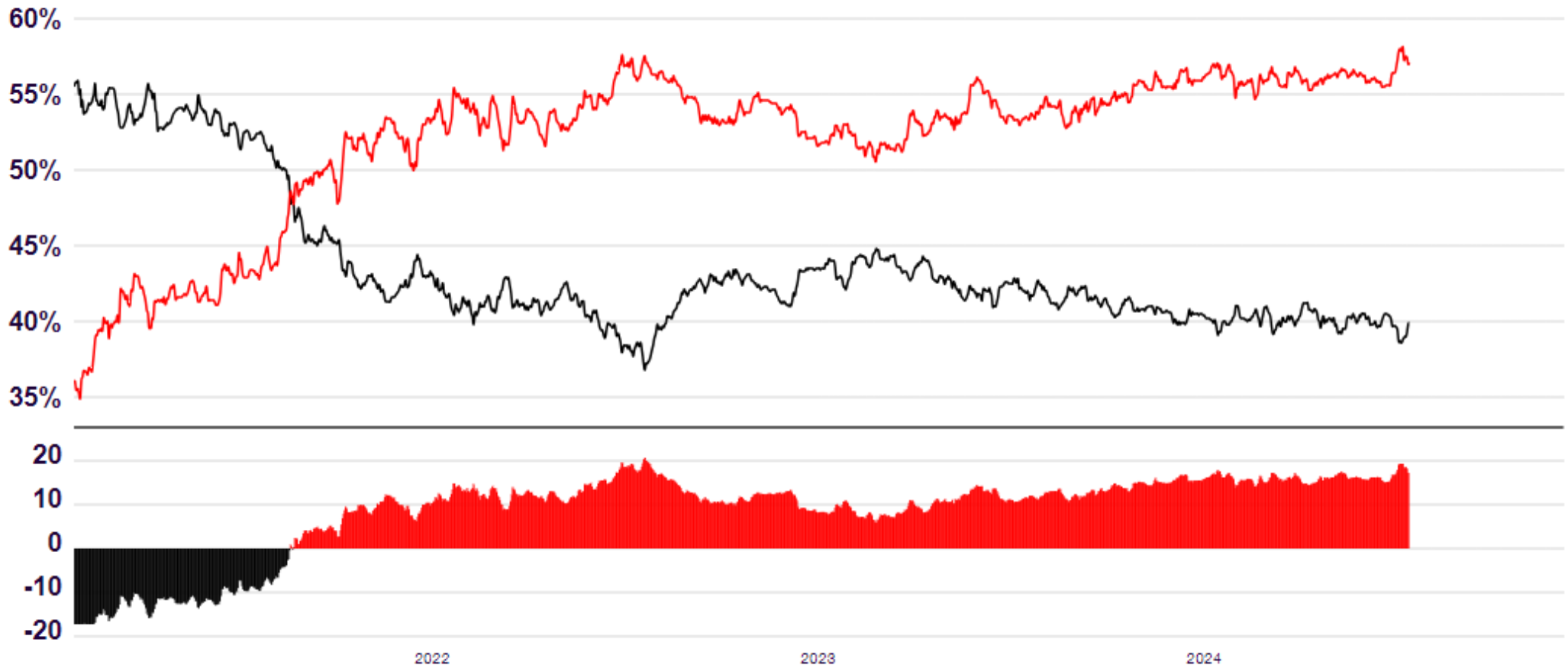
- **Las elecciones estadounidenses están marcadas por acontecimientos extraordinarios e históricos** con el intento de asesinato del expresidente Trump y el debate en curso sobre si el presidente Biden puede seguir siendo el candidato presidencial demócrata, **y los participantes del mercado ahora anticipan la posibilidad de una "Red Wave"**
- **A diferencia de los ciclos electorales anteriores, cuando el debate se centraba en qué conjunto de políticas probablemente sería más positivo para los mercados, los escenarios actuales parecen ser más neutrales, con el potencial de resultados negativos significativos.** Una victoria presidencial de Biden probablemente sería más de lo mismo, dado que el Congreso sigue paralizado y limita la aprobación de nuevas políticas transformadoras. **Sin embargo, una victoria de Trump podría impulsar cambios sustanciales** en áreas como la política comercial (por ejemplo, EE.UU.-China), la política exterior (por ejemplo, Oriente Medio/Israel, Rusia/Ucrania, etc.), la regulación (por ejemplo, medio ambiente/energía, antimonopolio) y la política fiscal/tributaria (por ejemplo, la caducidad de la TCJA el 31/12/25).
- **En términos de probabilidades en el mercado de apuestas, Trump ha ampliado su ventaja sobre Biden (sobre todo después del primer debate presidencial e intento de asesinato).** Las encuestas en los estados clave también muestran expectativas favorables para Trump. Por último, las encuestas de las elecciones generales también muestran que Trump lleva ventaja, pero por un margen más estrecho que las probabilidades de las apuestas
- Existen presiones y llamados públicos a Biden para que deponga su candidatura. Hoy existe una alta probabilidad que Joe Biden escuche los llamados y deponga su candidatura, donde Kamala Harris sería la sucesora natural, **pero los datos muestran hasta hoy que Kamala Harris no es significativamente más competitiva que Joe Biden después del debate.**
- La narrativa de desinflación y de relajación monetaria por parte de la Fed enfrenta pocos riesgos hasta 2024, pero hay una falta de consenso sobre las perspectivas para 2025, **ya que las elecciones tienen el potencial de generar aranceles más altos, mayor inflación y un mayor gasto fiscal.**
- Una posible victoria de Trump podría ser un problema para el mercado de bonos, **pero potencialmente también para las acciones. Las expectativas del mercado de expansión fiscal, reflación y menor regulación bajo una presidencia Trump están impulsando los rendimientos de los bonos del Tesoro (una curva de rendimiento más empinada),** dado que su primer mandato estuvo marcado por tácticas reflacionarias, desde aranceles hasta recortes de impuestos
- Esas tácticas fueron bienvenidas durante el mandato de Trump, como demuestran las ganancias de las acciones en su primer mandato, **pero hoy la situación es muy diferente, dado que la inflación ya es un importante viento en contra para los consumidores de una forma que no lo era antes de la pandemia.**
- **Así entonces, creemos que estamos entrando en un periodo de mayor incertidumbre para la renta variable, pero de mucha mayor certidumbre en torno a políticas proteccionistas sostenidas** (tanto Trump como Biden lo dejaron muy claro en el debate) y una era de inflación mucho más alta en relación con el régimen 2010-2020
- **En efecto, ahora que la elección "se adelantó", la volatilidad ha aumentado y la renta variable en está terminando la semana con pérdidas superiores al 2.0%** (el Nasdaq ha perdido un 4%), **Pero más que una venta indiscriminada de acciones, lo que hemos estado viendo es cierta "rotación sectorial"** con ventas en tecnología e IA y compra en sectores más value y mediana y pequeña capitalización, movimiento que podría estar explicado también por las expectativas de pronto inicio de recorte de tasas por parte de la FED.
- **Y los efectos también se han empezado a sentir en el dólar.** Si bien el dólar index ha estado más bien estable en las últimas semanas, presionado también por las expectativas de recortes de la FED, **los tipos de cambio emergentes especialmente Latam, han subido fuerza en la última semana, El peso chileno se ha depreciado cerca de un 4,5% en la semana, afectado también por la caída de cobre por los temores de un recrudescimiento de la guerra comercial con China.**
- Estos movimientos parecen consistentes con los probables "ganadores" de una presidencia de Trump, eso es, **Largos en bancos, energía, salud, dólar más fuerte ponderado por comercio**

¿Cuándo?	Convenciones	Republicanos	Demócratas	Ganador
<p>5 de Noviembre se llevan a cabo las elecciones en US</p>	<p>15 – 18 de Julio Partido republicano: Trump Nominado oficialmente</p> <p>19 – 22 de Agosto Partido demócrata: ?</p>	<p>Nominación de Donald Trump para presidente y de J.D. Vance para vicepresidente</p>	<p>Nominación de Joe Biden y Kamala Harris como Vicepresidenta, aunque existe una expectativa creciente que Biden pueda bajarse y Kamala Harris u otro pueda ser el candidato a presidente</p>	<p>Se necesitan 270 votos del colegio electoral.</p>

Aprobación del Presidente Biden

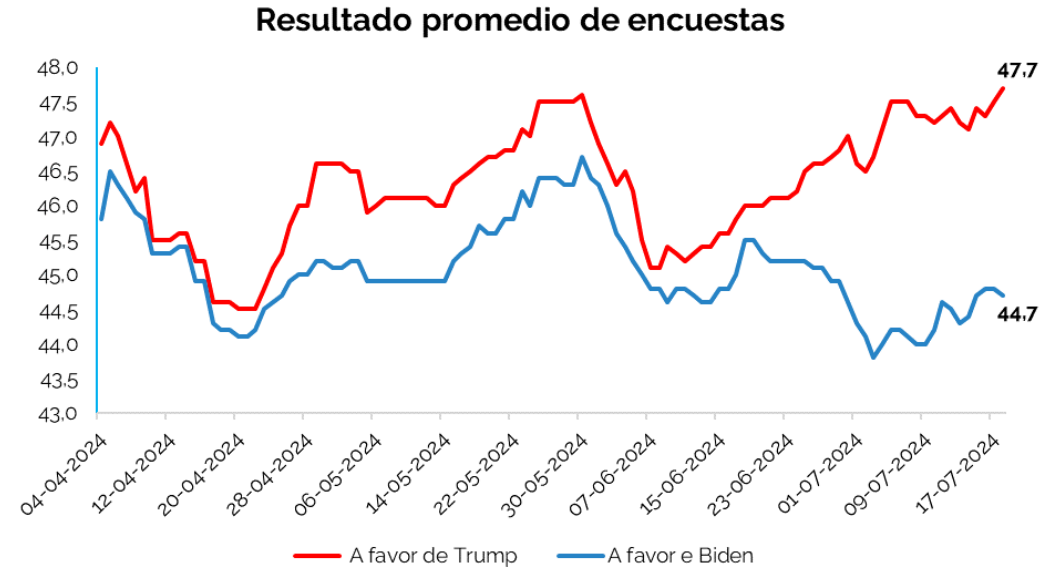
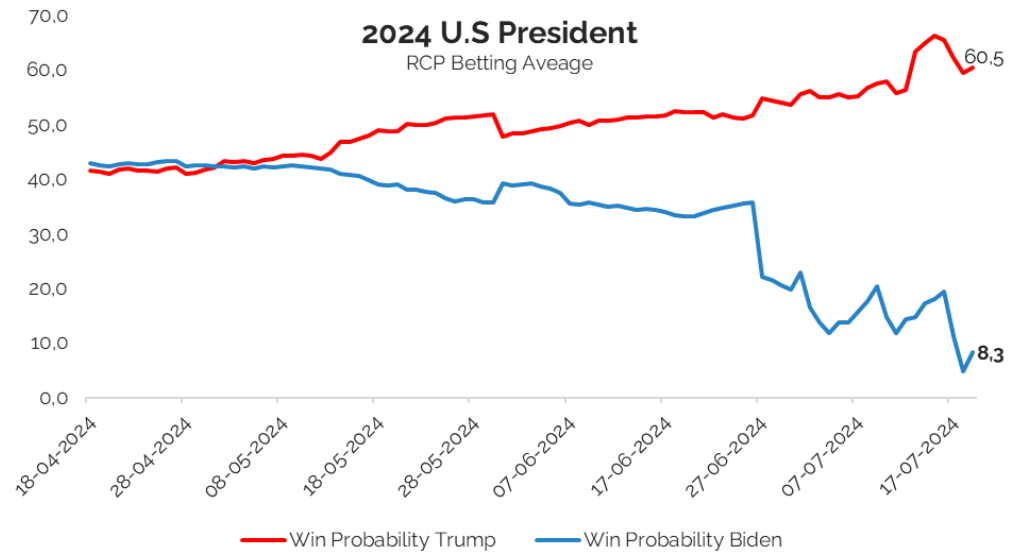
El presidente Biden se presenta a la elección con el nivel de desaprobación más alto de su gestión

57.2 Disapprove **-17.2** **40.0** Approve



Probabilidades de Biden y Trump

Las probabilidades de que Trump gane la presidencia se han disparado tras el primer debate e intento de asesinato



Encuestas más recientes

Trump tendría una ventaja en el voto popular, cosa que no tuvo en su primer mandato

POLLSTER	DATE	SAMPLE	MOE	TRUMP (R)	BIDEN (D)	SPREAD
RCP Average	6/28 - 7/16	—	—	47.3	44.8	Trump +2.5
Reuters/Ipsos	7/15 - 7/16	992 RV	—	43	41	Trump +2
Forbes/HarrisX	7/13 - 7/15	1918 RV	2.2	51	49	Trump +2
Morning Consult	7/12 - 7/14	11328 RV	1.0	44	42	Trump +2
NPR/PBS/Marist	7/9 - 7/10	1174 RV	3.3	48	50	Biden +2
Rasmussen Reports	7/7 - 7/11	1847 LV	2.0	49	43	Trump +6
FOX News	7/7 - 7/10	1210 RV	3.0	49	48	Trump +1
NBC News	7/7 - 7/9	800 RV	3.5	45	43	Trump +2
Emerson	7/7 - 7/8	1370 RV	2.6	46	43	Trump +3
ABC News/Wash Post	7/5 - 7/9	2041 RV	2.0	46	46	Tie
Wall Street Journal	6/29 - 7/2	1500 RV	2.5	48	42	Trump +6
NY Times/Siena	6/28 - 7/2	1532 LV	2.3	49	43	Trump +6
CBS News	6/28 - 7/2	2826 LV	2.3	50	48	Trump +2

Estados que definirán las elecciones

Actualmente existen 121 de los 270 votos electorales necesarios para ser presente, que se consideran como indefinidos

Biden

198

Toss Ups

121

Trump

219



270 Electoral Votes Needed To Win [\(Create Your Own Map\)](#)

Recent Elections: 2020 | 2016 | 2012 | 2008 | 2004 | 2000 | 1996 | 1992 | 1988 | 1984 | 1980 | 1976 | 1972

LIKELY BIDEN (52)	LEANS BIDEN (7)	TOSS UP (121)		LEANS TRUMP (88)	LIKELY TRUMP (38)
Colorado (10)	Maine (2)	Arizona (11)	North Carolina (16)	Florida (30)	Alaska (3)
Illinois (19)	New Mexico (5)	Georgia (16)	Pennsylvania (19)	Ohio (17)	Iowa (6)
New Jersey (14)		Michigan (15)	Virginia (13)	Texas (40)	Kansas (6)
Oregon (8)		Minnesota (10)	Wisconsin (10)	Maine CD2 (1)	Missouri (10)
Maine CD1 (1)		Nevada (6)	Nebraska CD2 (1)		Montana (4)
		New Hampshire (4)			South Carolina (9)

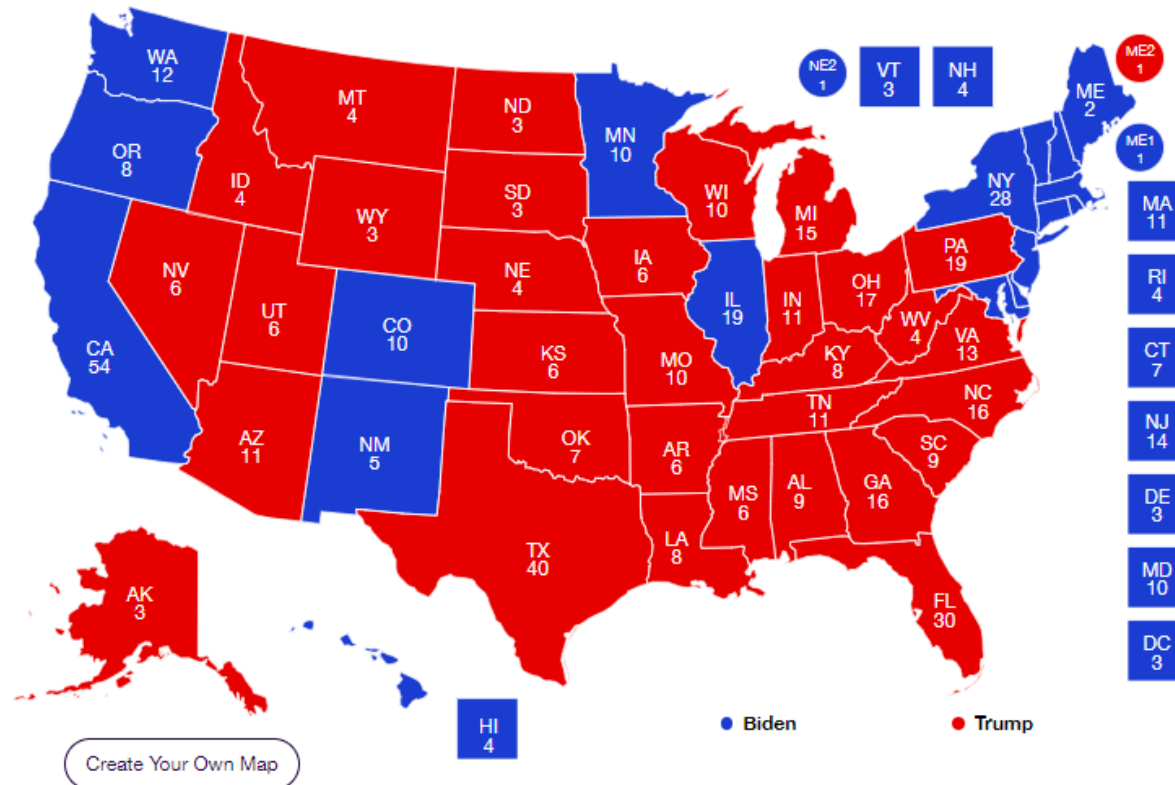
Estados que definirán las elecciones

La elección debería definirse en una serie de estados que se consideran “competitivos”, pese a ello Trump se encuentra arriba en las encuestas en todos ellos

RCP AVERAGE	DATE	TRUMP (R)	BIDEN (D)	SPREAD
Top Battlegrounds	7/17	46.6	42.4	Trump +4.2
Arizona	julio 17th	47.0	41.3	Trump +5.7
Nevada	julio 17th	47.7	42.7	Trump +5.0
Wisconsin	julio 17th	46.5	43.5	Trump +3.0
Michigan	julio 17th	43.8	42.5	Trump +1.3
Pennsylvania	julio 17th	47.7	43.2	Trump +4.5
North Carolina	julio 17th	47.0	41.6	Trump +5.4
Georgia	julio 17th	46.2	42.3	Trump +3.9

Estados que definirán las elecciones

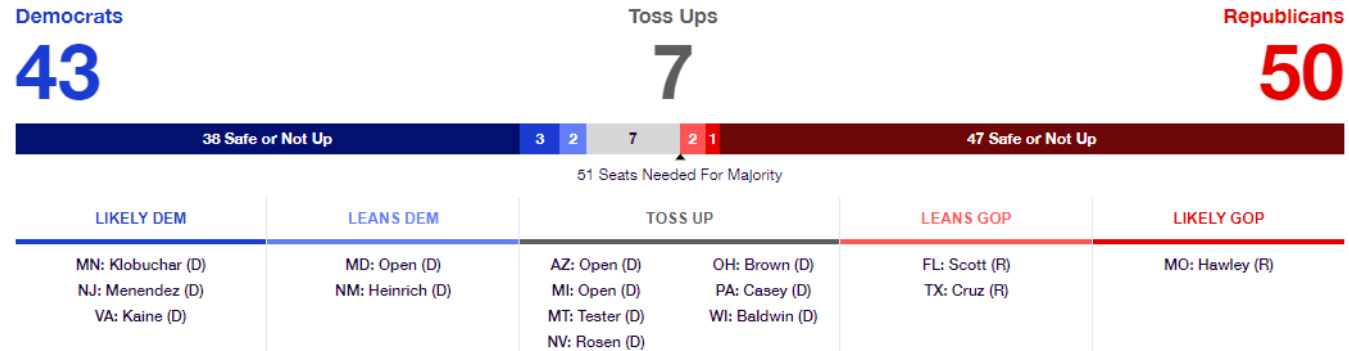
Si las elecciones fueran hoy, Trump tendría una victoria holgada sobre Biden, obteniendo 325 votos electorales



Batalla por el Congreso

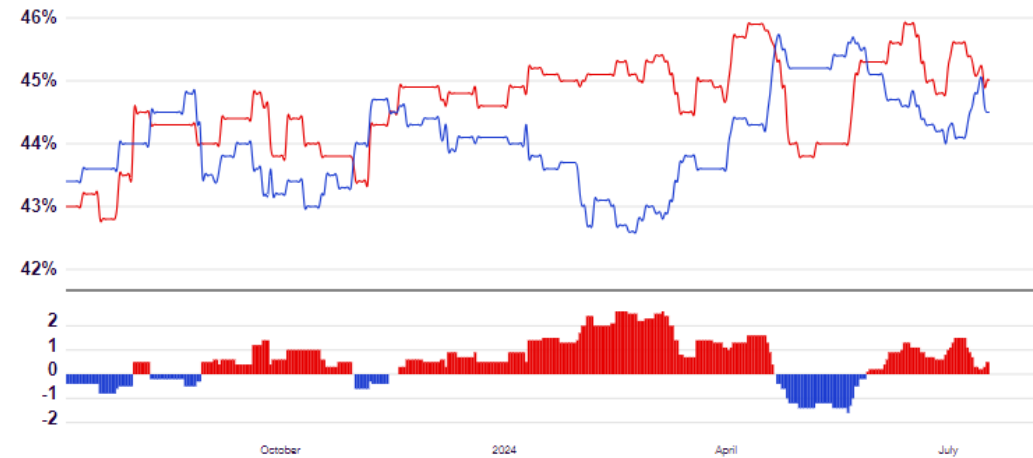
En la cámara es altamente probable que los republicanos mantengan su mayoría, pudiendo incluso tomar el control del Senado

Battle for the Senate 2024



2024 Generic Congressional Vote

45.0 Republicans +0.5 44.5 Democrats



¿Se bajará Joe Biden?

Existen presiones y llamados públicos a Biden para que deponga su candidatura

George Clooney: I Love Joe Biden. But We Need a New Nominee.

July 10, 2024

'It's already disastrous': Biden campaign fundraising takes a major hit

Sources close to the re-election efforts say fundraising is set to drop possibly by half this month. A campaign spokesperson pushed back, saying "grassroots" dollars were strong.

Sen. Mark Warner works to gather Senate Democrats to ask Biden to exit race

There's increasing sentiment among Democratic senators that President Biden cannot stay in the race.

By Leigh Ann Caldwell and Liz Goodwin
Updated July 5, 2024 at 6:33 p.m. EDT | Published July 5, 2024 at 3:40 p.m. EDT

Pelosi privately told Biden polls show he cannot win and will take down the House; Biden responded with defensiveness

Moulton: Biden should exit election 'and let new leaders rise up'

POLITICS

Biden says he might quit presidential race if 'medical condition' emerged

PUBLISHED WED, JUL 17 2024 3:04 PM EDT

Rep. Pat Ryan, Moderate Front-Liner, Calls on Biden to Step Aside

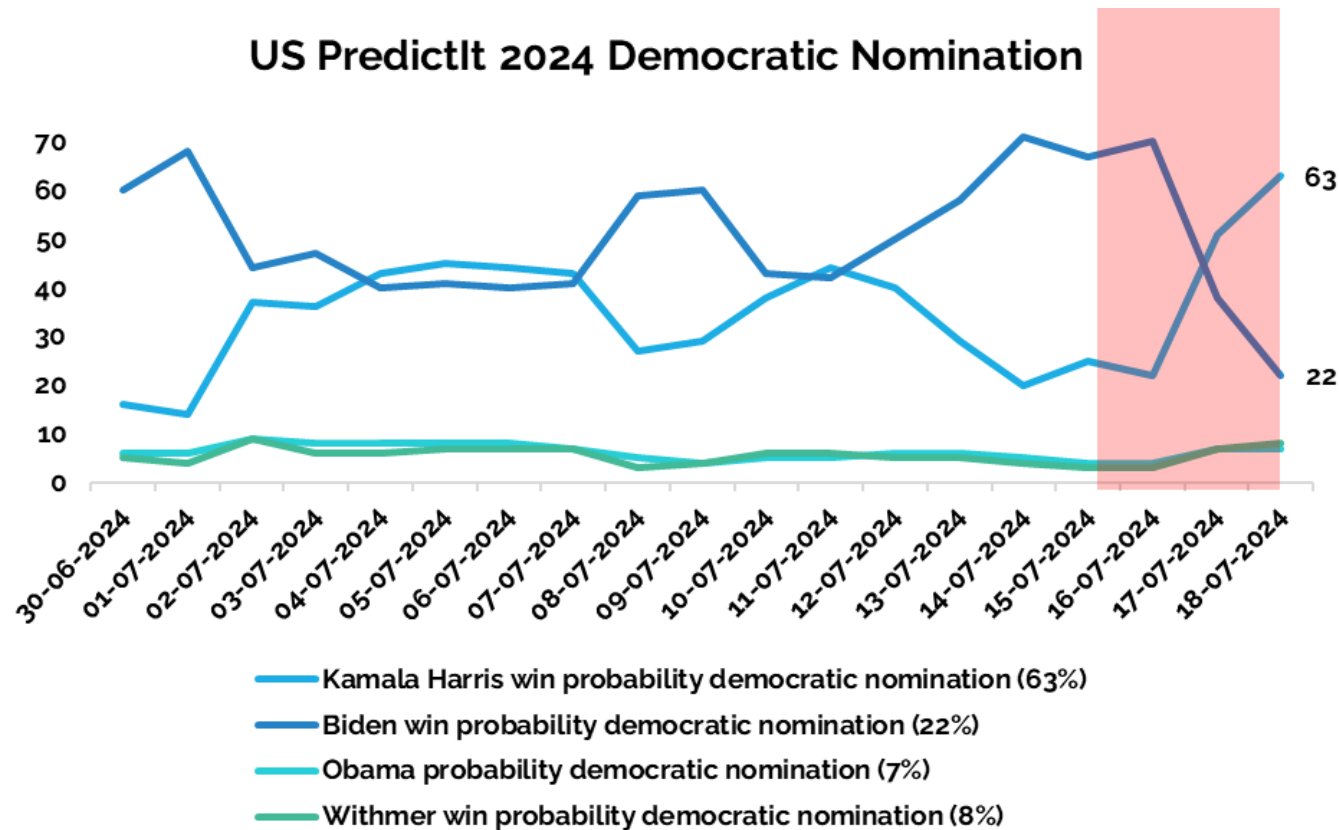
Mr. Ryan, the eighth member of Congress to publicly call on President Biden to drop out of the race, said Mr. Biden seemed incapable of making a case against Donald Trump.

Obama tells allies Biden's path to winning reelection has greatly diminished

The former president, hugely influential in the party, has told associates that Biden's path to victory has significantly shrunk.

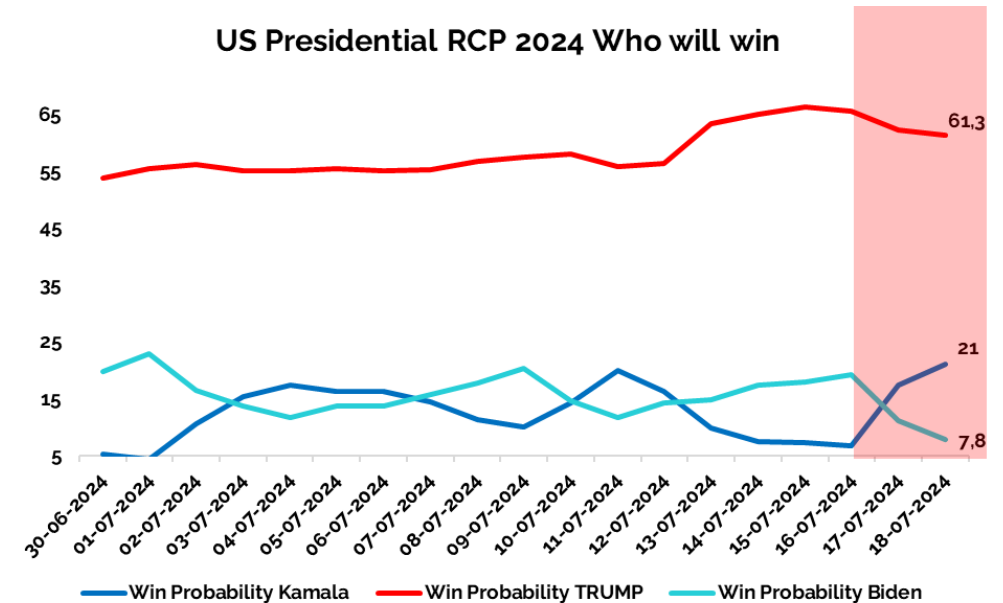
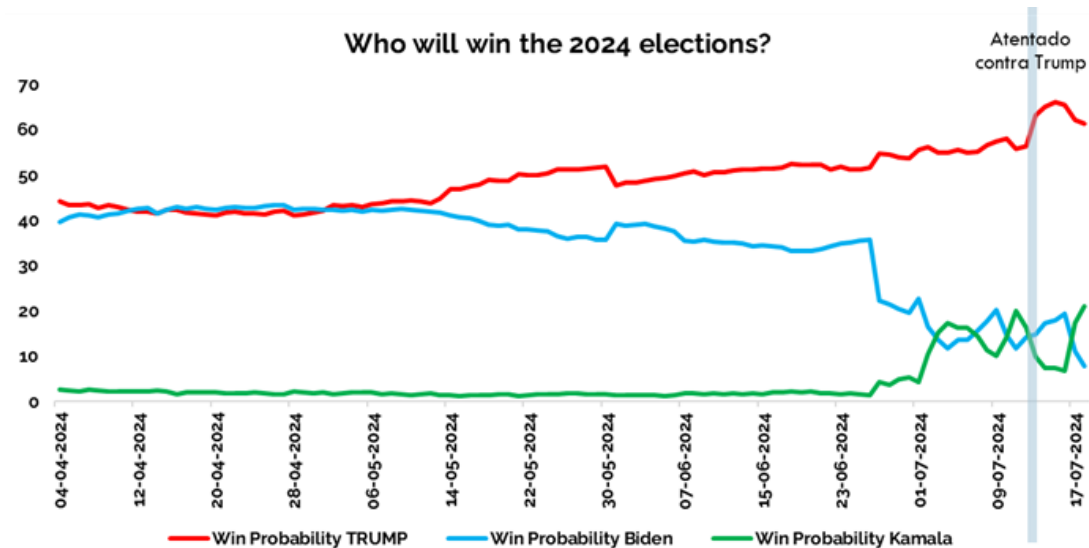
¿Se bajará Joe Biden?

Hoy existe una alta probabilidad que Joe Biden escuche los llamados y deponga su candidatura, donde Kamala Harris sería la sucesora natural



¿Qué tan competitiva sería Kamala Harris?

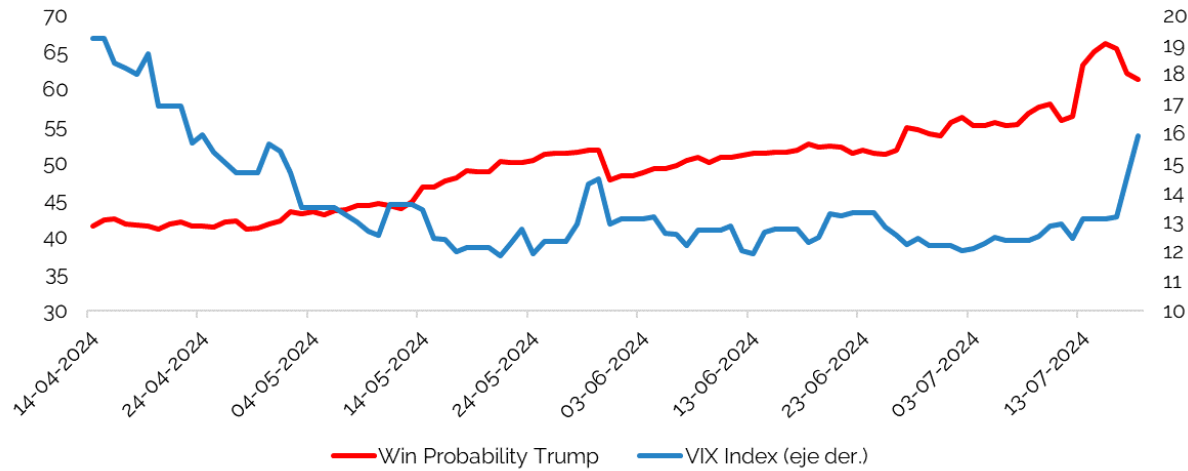
Hoy Kamala Harris no es significativamente más competitiva que Joe Biden después del debate



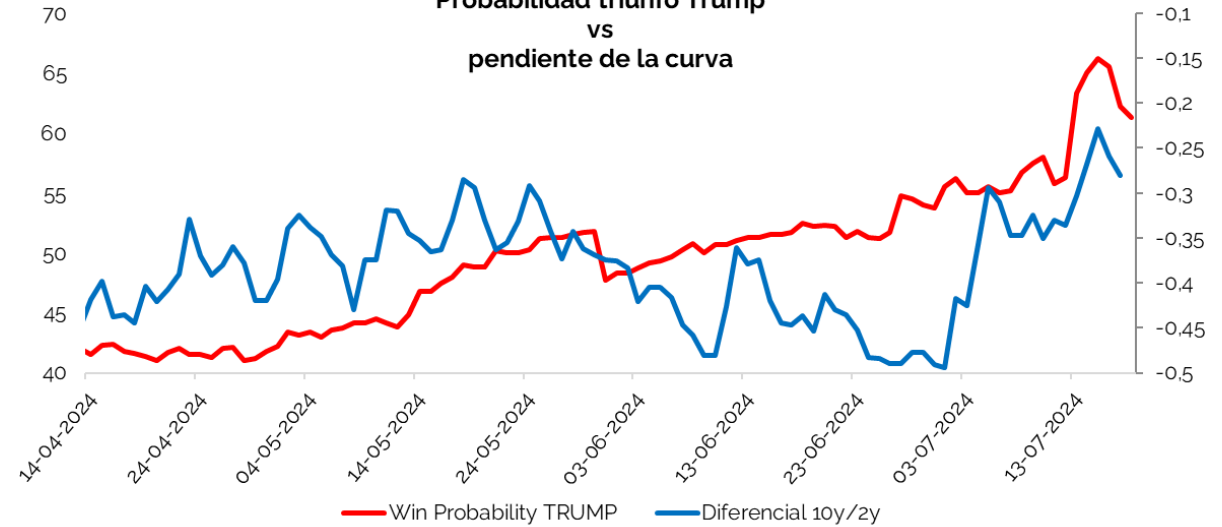
Primeras reacciones del mercado

Aumento de la volatilidad y una curva de rendimiento más pronunciada

Probabilidad triunfo Trump vs Índice de volatilidad



Probabilidad triunfo Trump vs pendiente de la curva



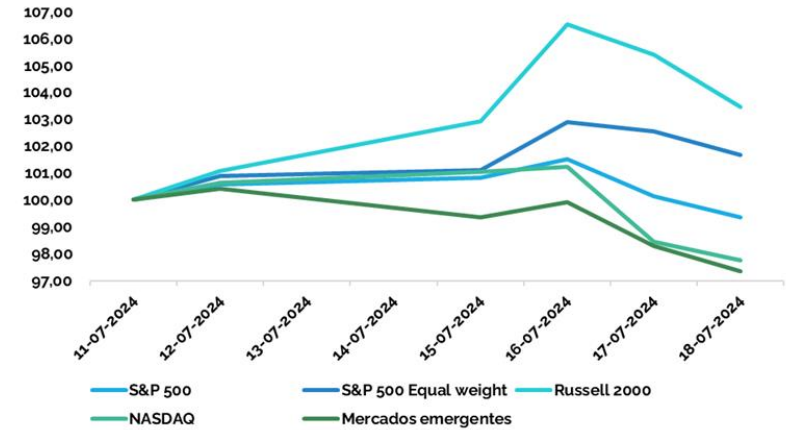
Primeras reacciones del mercado

Rotación sectorial

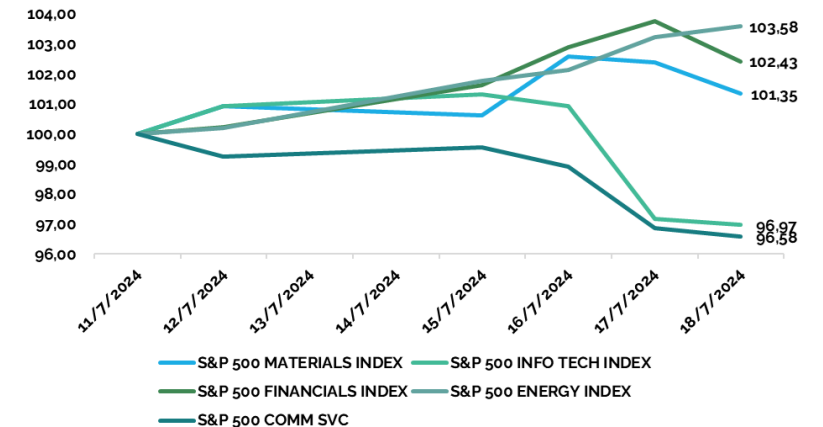
- Esta ha sido una semana donde el mercado ha vendido tecnología e IA y comprado sectores más value y mediana y pequeña capitalización, **movimiento que podría estar explicado también por las expectativas de pronto inicio de recorte de tasas por parte de la FED.**



Mercados 1 Week (base 100)



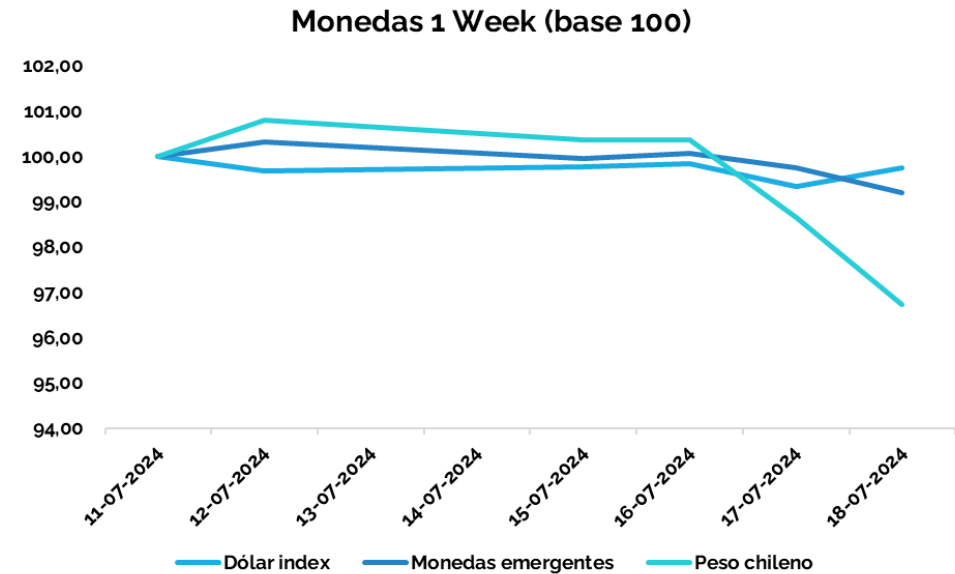
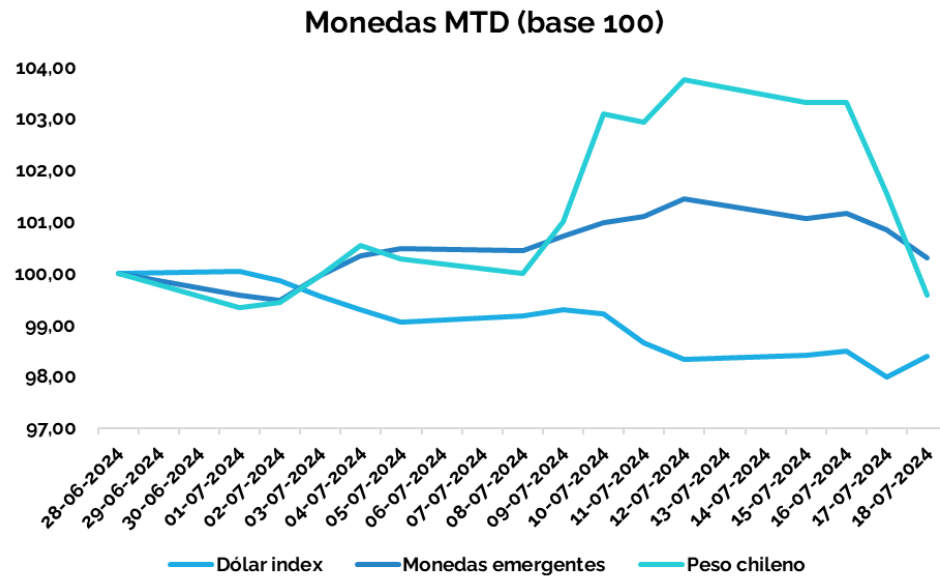
Sectores 1 Week (base 100)



Primeras reacciones del mercado

Un dólar más fuerte, especialmente frente a monedas emergentes

- Si bien el dólar index ha esta más bien estable en las últimas semanas, presionado también por las expectativas de recortes de la FED, los tipos de cambio emergentes especialmente Latam, han subido fuerza en la última semana. El peso chileno se ha depreciado cerca de un 4,5% en la semana, afectado también por la caída de cobre por los temores de un recrudecimiento de la guerra comercial con China.



Implicancias, riesgos y oportunidades de Trump 2.0

Una segunda presidencia de Trump podría implicar cambios significativos para la economía

1. **Revertir la ley IRA (Inflation Reduction Act)** – Podría implicar la paralización de inversiones en industrias de paneles solares, baterías, minerales críticos y fábricas de Evs
2. **Nuevos aranceles para las importaciones** – Esto podría elevar los precios de una serie de elementos que dependen de importaciones para su producción: Textiles, motores y partes de vehículos y equipamiento eléctrico. La economía podría verse más débil debido a mayores perspectivas de inflación, aumento en los costos de financiamiento y un impacto sobre la confianza empresarial y de los consumidores

*Trump está prometiendo un arancel del 10% sobre todos los bienes que entran en los EE.UU., una política que puede promulgar sin el apoyo del Congreso, aunque es probable que lo respalde, de todos modos. **Los aranceles del 10% promulgados el primer día de una presidencia Trump 2.0 añadirían "alrededor de un punto porcentual a la inflación subyacente del PCE para el próximo año, y eso ni siquiera asumiendo efectos de segunda vuelta o represalias."***

3. **Restricciones a la inmigración** – Trump también promete importantes restricciones a la inmigración, especialmente en la frontera sur. El beneficio ha sido aumentar significativamente la oferta de mano de obra y ayudar a aliviar las presiones salariales y de precios. Esto ha llegado en un momento oportuno, ya que ha evitado subidas aún más agresivas de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal y, por tanto, una posible recesión."

Cortar el flujo de nuevos trabajadores elevaría los costos laborales que la Reserva Federal vigila de cerca, y la obligaría a "reanudar sus subidas de tasas o, como mínimo, a esperar más tiempo para recortar las tasas", escribe Moody's.

4. **Recortes de Impuestos** - Trump ha prometido prorrogar las partes de sus recortes de impuestos de 2017 (incluso bajarlos aún más al 15%) que están a punto de expirar, con un costo potencial de unos 3,5 billones de dólares en 10 años, según la Oficina Presupuestaria del Congreso y el Comité Conjunto de Impuestos. Con la deuda federal a punto de superar su récord del 106% del PIB establecido en 1946, la Fed se encontrará bajo presión.

*El Tesoro estadounidense está emitiendo deuda a un ritmo vertiginoso para hacer frente a un déficit que se sitúa ahora en el 7% del producto interno bruto, mientras que los compradores extranjeros ya no están tan interesados como antes en hacerse con deuda estadounidense. **Esto es un problema para la Reserva Federal, como señaló la Fed de St. Louis. "Una emisión continua de deuda que no vaya acompañada de un crecimiento correspondiente de la demanda de deuda probablemente se manifieste en una mayor tasa de inflación"***

Implicancias, riesgos y oportunidades de Trump 2.0

Implicancias en la política monetaria - Powell debe tener en cuenta a Trump antes de bajar las tasas

Pese a lo paciente que ha sido la Fed a la hora de recortar, cuando finalmente lo haga, un próximo mandato de Trump podría poner marcha atrás lo avanzado en la lucha contra la inflación.

- La Fed sigue buscando los datos que le permitan recortar las tasas en 2024. **Pero si lo hace, es probable que el banco central se vea obligado a dar marcha atrás en 2025 por una presidencia de Trump que promete políticas que reavivarán la inflación y enviarán la deuda nacional aún más alto.**
- **Un cambio de rumbo sería un problema para la Fed.** En una conferencia para banqueros centrales celebrada en Portugal el 2 de julio, Powell contempló la posibilidad de tener que cambiar el rumbo de las tasas. **Si la Fed recorta sólo para tener que volver a subir las tasas rápidamente, "eso sería muy perturbador para la economía", dijo Powell.** La economía, dijo, aún se está recuperando de los impactos de la pandemia en la oferta.
- Hasta ahora, la Reserva Federal se ha resistido a hacer planes concretos de recortes de las tasas. **Pero las proyecciones de junio muestran que prevén un recorte de un cuarto de punto este año. En el mercado creen que será en septiembre y ya han empezado a incorporar hasta 3 recortes este año.**
- **Esta opinión concuerda con la evolución general de la economía en estos momentos.** La inflación se mantuvo estable de abril a junio y, según el índice de gasto de consumo personal de la Fed, aunque los precios son un 2,6% más altos que hace un año. Mientras tanto, **el mercado laboral se enfría. (con un aumento de la tasa de desempleo al 4.1% en junio)**
- **Pero una lectura optimista de la economía pasa por alto la posibilidad de que el expresidente Donald Trump vuelva a ocupar el cargo.** Las posibilidades de su victoria han aumentado desde la desastrosa actuación del presidente Joe Biden en el debate presidencial del 27 de junio y el reciente atentado contra Trump. Los mercados de bonos están procesando incipientemente la probabilidad del regreso de Trump, **y el rendimiento del Tesoro a 10 años se mantiene sobre el 4,2% a pesar de las sorpresas negativas que hemos visto en los datos de actividad e inflación en las últimas semanas.**

Implicancias, riesgos y oportunidades de Trump 2.0

Por qué una posible victoria de Trump podría ser un problema para el mercado de bonos, pero potencialmente también para las acciones

Estamos ante la posibilidad de tasas más largas más altas y una curva de rendimientos más pronunciada

- **Las expectativas del mercado de expansión fiscal, reflación y menor regulación bajo una presidencia Trump están impulsando los rendimientos de los bonos del Tesoro tras el debate** - , dado que su primer mandato estuvo marcado por tácticas reflacionarias, desde aranceles hasta recortes de impuestos.
- **Esas tácticas fueron bienvenidas durante el mandato de Trump -como demuestran las ganancias de las acciones en su primer mandato, pero hoy la situación es muy diferente, dado que la inflación ya es un importante viento en contra para los consumidores de una forma que no lo era antes de la pandemia.** Tampoco encaja con las esperanzas de recortes de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal, que ha subrayado en repetidas ocasiones su compromiso de controlar la inflación como su principal prioridad, independientemente de los impactos secundarios de una política económica más restrictiva.
- Estamos entrando en un periodo de mayor incertidumbre para la renta variable, pero de mucha mayor certidumbre en torno a políticas proteccionistas sostenidas (tanto Trump como Biden lo dejaron muy claro en el debate) y una era de inflación mucho más alta en relación con el régimen 2010-2020
- **¿Qué sectores podrían ser beneficiados?** . Largos en bancos, energía, salud, dólar más fuerte ponderado por el comercio... es probable que ganen impulso.

Disclaimer

1. Este documento ha sido elaborado con el propósito de entregar información que contribuya al proceso de evaluación de alternativas de inversión. La visión entregada en este documento no debe ser la única base para la toma de una apropiada decisión de inversión. Cada inversionista debe hacer su propia evaluación de inversión en función de su tolerancia al riesgo, estrategia de inversión, situación impositiva, entre otras consideraciones. Antes de tomar una decisión de inversión en relación a los instrumentos antes indicados, deberá comprender cabalmente por sí mismo, o en consulta con sus respectivos asesores, todos los términos, condiciones y riesgos inherentes a cada instrumento. Fynsa, ni ninguno de sus directores, ejecutivos, empleados o asesores, es responsable del resultado de cualquier operación financiera. Este documento no es una recomendación, solicitud ni una oferta para comprar o vender ninguno de los instrumentos financieros a los que se hace referencia en él. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este documento fueron obtenidos de fuentes que nos parecen confiables, no podemos garantizar que éstos sean exactos ni completos. Cualquier opinión, expresión o estimación contenida en este documento constituyen nuestro juicio o visión a su fecha de publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso. Se prohíbe la reproducción total o parcial de este informe sin la autorización expresa previa por parte de Fynsa.
2. Los instrumentos a los que se refiere el presente documento no necesariamente se encuentran, ni se encontrarán en el futuro, inscritos o registrados en los Registros de Valores que lleva la CMF, como tampoco se encontrarán necesariamente sujetos a la fiscalización o supervisión de ésta. La información contenida en el presente documento, bajo ninguna circunstancia deberá ser utilizada ni considerada como una oferta de venta, solicitud de una oferta de compra (suscripción) ni recomendación para realizar cualquier otra operación o transacción, salvo que así se indique expresamente. En el caso que los valores no estuvieren registrados en el Registro de Valores o en el Registro de Valores Extranjeros que lleva la Comisión para el Mercado Financiero, ni el emisor ni sus valores podrán ser ofrecidos públicamente en Chile, salvo en la forma que la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores lo autorice.
3. Los potenciales conflictos de interés relacionados a la información que consta en el presente documento se encuentran contenidos en el Manual de buenas prácticas publicado en www.fynsa.com. Se hace presente que, a la fecha de emisión del presente documento, la(s) persona(s) que lo preparó(aron) puede(n) o no mantener para sí mismo(s) instrumentos financieros sobre los cuales versa la recomendación, lo que, en ningún caso, conforme a los procesos y criterios aplicados, influye o afecta la preparación del mismo. Las políticas y procedimientos para las inversiones de los colaboradores de Fynsa se encuentran contenidas en el Manual de buenas prácticas. En el evento de requerir mayor información, por favor contacte a su ejecutivo o envíe un mail a fynsa@fynsa.cl
4. En cumplimiento de lo establecido en la NCG N° 504 de la CMF, visite www.fynsa.com para conocer, cuando corresponda y sea aplicable, los nombres de quienes elaboraron las evaluaciones o recomendaciones de inversión, los fundamentos técnicos que la sustentan y los potenciales conflictos de interés de quienes las emitieron.



Isidora Goyenechea 3477, Piso 11,
Las Condes, Santiago, Chile

+56 22 499 1500

fynsa@fynsa.cl

www.fynsa.com

