



Implicaciones de las elecciones estadounidenses para Europa: Lo que se pierden muchos expertos

October 13, 2016



La incertidumbre política global lleva meses atenazando a los inversores del mundo entero. Transcurrida ya la votación del Brexit en el Reino Unido, la atención ahora se centra en las elecciones presidenciales de Estados Unidos. En este blog, David Zahn, director de renta fija europea, Grupo de Renta Fija Franklin Templeton, examina las posibles repercusiones para los mercados internacionales mientras se revela el nuevo titular de la Casa Blanca. Entre otras observaciones, sugiere que si Donald Trump sale victorioso en las elecciones generales previstas el 8 de noviembre, podría alterarse el rumbo de las negociaciones sobre el Brexit el próximo año. Zahn también analiza las últimas novedades en torno al referéndum constitucional previsto en Italia.

Cuando sondeo el panorama de inversión que predomina actualmente, me llama la atención la existencia de dos factores que están determinando los mercados financieros hoy día: la política monetaria de los bancos centrales y el escenario político. Sin duda, a más largo plazo, los fundamentales macroeconómicos seguirán siendo importantes, pero de momento están pasando a un segundo plano como variables que influyen en los mercados.

Los inversores del mundo entero permanecen muy atentos a todas las novedades que surgen en relación con las elecciones presidenciales de Estados Unidos. De mis conversaciones con inversores y profesionales de la inversión en Europa intuyo que una victoria de Donald Trump podría causar un efecto significativo en los mercados de esas regiones, debido a la mayor inquietud de los ciudadanos por lo que el candidato republicano haría si llega a presidente, en vista de la retórica que ha utilizado en el periodo preelectoral.

Aunque es cierto que no se tiene una idea clara ni precisa sobre las medidas que adoptaría Trump, algunos expertos han interpretado ciertas declaraciones suyas como contrarias a la globalización. También parece haber insinuado que Estados Unidos ha participado demasiado en maniobras militares en el extranjero, lo que sugiere que podría plantear una reducción de la intervención del país en organizaciones como la Alianza del Atlántico Norte (OTAN). Estas dos posturas parecen susceptibles de causar inquietud, particularmente entre los europeos.

En líneas generales, creo que los expertos subestiman la importancia del apoyo militar que presta Estados Unidos a Europa, especialmente a través de la OTAN. Si, por ejemplo, Europa tuviera que crear sus propias bases militares para reemplazar la capacidad aportada por Estados Unidos, esto impondría una pesada carga a los países europeos; muchos de ellos gastan actualmente un porcentaje relativamente pequeño de su producto interior bruto (PIB) en defensa.

Además, esto podría tener repercusiones para el otro gran tema de debate político que impera hoy día: la manera en que el Reino Unido abandonará la Unión Europea (UE).

En la actualidad, el Reino Unido es uno de los pocos estados miembros de la UE que gasta el 2% de su PIB en defensa. Por lo tanto, el desinterés que se percibe del posible gobierno entrante de Trump en la defensa de Europa podría inducir a las autoridades de la UE a realizar un mayor esfuerzo por asegurarse de que el Reino Unido continúa implicado.

Cualquiera que sea el escenario político que surja en Estados Unidos tras las elecciones presidenciales del 8 de noviembre, parece probable que las negociaciones del Reino Unido sobre el Brexit serán objeto de debate entre los inversores durante los próximos meses y años.

La primera ministra británica, Theresa May, ha manifestado su intención de iniciar el proceso de desvinculación formal del Reino Unido respecto a Europa acogándose al Artículo 50 del Tratado de Lisboa antes de marzo de 2017. Desde mi punto de vista, es una decisión algo extraña, ya que implicaría embarcarse en complicadas negociaciones políticas en plena campaña electoral en Alemania y Francia o en fechas muy próximas al periodo electoral.

Me pregunto por qué un líder político iniciaría un proceso potencialmente tan arduo sabiendo que dos de los dirigentes más importantes con quienes tendrá que negociar no estarán pensando en el Brexit como mínimo durante los seis meses siguientes, y probablemente incluso más, en el supuesto de que lleguen al poder nuevos gobiernos que traten de implantar una nueva agenda política nacional.

De igual modo, considero improbable que alguien que se presente como candidato en Francia o Alemania quiera dar la impresión de que va a poner fáciles las cosas a los negociadores del Reino Unido, lo cual podría augurar un arranque peliagudo de las negociaciones sobre el Brexit.

Así pues, a mi modo de ver, la probabilidad de que asistamos al llamado “hard Brexit” ha aumentado, es decir, que el Reino Unido renuncie al pleno acceso al mercado único y al pleno acceso a la unión aduanera conjuntamente con su salida de la UE.

Creo que proceder con el Brexit sin tener implantados acuerdos de comercio para mitigar la pérdida de este acceso a los mercados de la UE tendería a ser perjudicial para la economía británica, pero también pienso que sería negativo para la economía europea, debido al volumen de comercio que existe entre ambas regiones. A nuestro juicio, una economía europea que está creciendo a un ritmo tan lento apenas puede permitirse el lujo de perder a un socio comercial tan relevante.

Ya se ha constatado la influencia que ejerce en la libra la inquietud en torno a cómo se llevará a cabo el Brexit, en vista de su tendencia a depreciarse con titulares que sugieren que las negociaciones podrían ser mucho más duras de lo que el gobierno británico espera. Creo que el “hard Brexit” podría motivar nuevas caídas de la divisa, lo cual podría traducirse en una mayor expansión monetaria.

Los optimistas destacan los datos macroeconómicos relativamente favorables que presenta el Reino Unido desde la votación del 23 de junio como prueba de que la inquietud en torno al Brexit ha sido exagerada; no obstante, conviene recordar que todavía no ha sucedido nada en realidad. El Reino Unido sigue formando parte de la UE, con todos los costes y beneficios que conlleva su condición de miembro.

Teniendo esto en cuenta, no hubiera sido previsible ver un deterioro de los datos de forma inmediata. Los mercados y las empresas saben que se avecina un cambio, lo cual se ha visto reflejado en algunos informes que revelan un descenso progresivo de la inversión, pero en realidad la mayoría de la gente sencillamente sigue adelante con sus quehaceres diarios.

¿Podríamos ver un efecto “Shy Trumpers”?

Aunque resulte extraño, la actitud de los mercados financieros en vísperas de las elecciones presidenciales parece evocar el periodo previo a la votación del Reino Unido sobre el Brexit. Al igual que entonces, donde los mercados parecían haber descontado la posibilidad de que Reino Unido votase a favor de abandonar la UE, ahora da la impresión de que los mercados en general funcionan sobre la premisa de que Hillary Clinton ganará las elecciones, y de que las opciones de victoria de Donald Trump para ocupar la Casa Blanca son escasas, aunque más altas que antes.

A pesar de la ventaja que muchos sondeos de opinión parecen dar a Clinton, la experiencia de elecciones celebradas recientemente en otros lugares del mundo indica que algunas encuestas podrían estar reflejando un apoyo a Trump inferior al real, porque los partidarios de candidatos potencialmente causantes de divisiones quizás no deseen manifestar abiertamente su apoyo.

Se trata de un fenómeno familiar en Europa. En Italia se conoce como el “Factor Berlusconi”, que lleva el nombre del ex primer ministro italiano Silvio Berlusconi. El extravagante Berlusconi solía obtener malos resultados en los sondeos previos a las elecciones generales, pero a menudo el apoyo que recibía en realidad era mucho mayor de lo que reflejaban las encuestas. Análogamente en el Reino Unido, los llamados “Tories tímidos,” que mantenían oculto su apoyo al Partido conservador de centro-derecha en los sondeos, contribuyeron al sorprendente resultado en las elecciones generales celebradas en 2015, en las que los conservadores obtuvieron una mayoría inesperada, frente a las predicciones de buena parte de los sondeos realizados.

Los inversores aguardan el resultado que arrojará el referéndum en Italia

Se puede decir que los referéndums celebrados recientemente en diversos países no han tenido mucho éxito para aquellos que los organizaron. Ya veremos si esa desdichada tradición continúa con el referéndum de Italia sobre la reforma constitucional programado para el 4 de diciembre.

Los últimos sondeos sugieren que el resultado podría ser muy igualado, pero al parecer hay un gran número de personas que todavía se muestran indecisas.

Hace poco estuve de visita en Italia y tuve la impresión de que mucha gente no tiene claro sobre qué se va a votar. Alguien me dijo: «Sabemos que vamos a votar sobre algo que debería mejorar el sistema, y eso debería bastar, porque el sistema que tenemos actualmente no funciona».

El problema que podría tener el primer ministro italiano Matteo Renzi, que convocó el referéndum, es que los votantes tomen su decisión basándose en su impresión de cómo está dirigiendo su gobierno; es decir, que el referéndum se convierta en un voto de confianza en él.

En un principio, Renzi había manifestado que renunciaría al cargo en caso de perder el referéndum, pero ahora parece que se ha retractado de esa postura al afirmar que la votación no se refiere a él, sino a un cambio del sistema político. También dijo que tenía intención de permanecer en el cargo hasta 2018 con independencia del resultado de la votación, pero creo que eso podría ser insostenible para él. Si sufriera un varapalo brusco, pienso que le resultaría difícil mantenerse en el poder.

En lo que respecta a la inversión, cabría esperar que la renta fija italiana continúe sometida a presión hasta que esta incertidumbre política se disipe de una u otra forma. En la actualidad, creemos que la balanza de riesgo-remuneración se inclina hacia un resultado negativo. En otras palabras, si la votación resulta contraria a Renzi, no nos sorprendería ver que la renta fija italiana se queda rezagada con respecto a sus homólogas en Europa; por el contrario, si gana el “sí”, tampoco prevemos que pueda registrar alzas muy significativas.

Pensamos que el ruido político se convertirá en un factor aún más relevante durante las próximas semanas y meses. Dados los efectos que podría causar la incertidumbre política en la confianza de los inversores y la economía mundial, seguiremos muy atentos al devenir de los acontecimientos.

Los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí son las opiniones personales expresadas por los gestores de inversiones y su finalidad es meramente informativa y de interés general, por lo que no deberá interpretarse como un asesoramiento de inversión individual ni como una recomendación o invitación para comprar, vender o mantener valor alguno o adoptar cualquier estrategia de inversión. Tampoco constituye asesoramiento jurídico o tributario. La información facilitada en este material se suministra a la fecha de su publicación y puede cambiar sin aviso previo y no es un análisis completo de cada hecho material en relación con cualquier país, mercado regional o inversión.

Es posible que, en la preparación de este material, se haya utilizado información de fuentes de terceros y que Franklin Templeton Investments (“FTI”) no haya verificado, validado o auditado dicha información de forma independiente. FTI no asume responsabilidad alguna, sea del tipo que sea, por pérdidas resultantes del uso de esta información y, en su caso, el usuario confiará en los comentarios, las opiniones y los análisis contenidos en el material por su propia cuenta y riesgo. Los productos, los servicios y la información podrían no estar disponibles en todas las jurisdicciones y son ofrecidos por las filiales de FTI y/o sus distribuidores conforme lo permitan las leyes y los reglamentos locales. Consulte a su propio asesor profesional para obtener información adicional sobre la disponibilidad de dichos productos y servicios en su jurisdicción.

Para recibir más perspectivas de Franklin Templeton Investments directamente en su bandeja de correo, Suscríbase al blog [Beyond Bulls & Bears](#).

Para acceder a novedades de inversión puntuales, síganos en Twitter [@FTI_Global](#) y en [LinkedIn](#).

¿Cuáles son los riesgos?

Todas las inversiones conllevan riesgos, incluida la posible pérdida de capital. El valor de las inversiones puede tanto subir como bajar y los inversores podrían no recuperar todo el capital invertido. Los precios de las acciones experimentan fluctuaciones, a veces rápidas y drásticas, debido a factores que afectan a empresas concretas, industrias o sectores específicos, o condiciones de mercado generales. Los precios de los bonos generalmente varían en sentido opuesto a los tipos de interés. Por lo tanto, la cartera puede verse depreciada durante el proceso en que los bonos mantenidos en ella ajustan sus precios al aumento de los tipos de interés. La inversión en el extranjero entraña riesgos especiales, entre ellos el riesgo de fluctuaciones cambiarias, de inestabilidad económica y de acontecimientos políticos adversos.

CFA® y Chartered Financial Analyst® son marcas registradas propiedad de CFA Institute.