



# Hasenstab: las propuestas electorales de EE. UU. frente a la realidad

November 16, 2016



Dr. Michael Hasenstab, director de inversión de Templeton Global Macro, comentó acerca de los resultados de las elecciones estadounidenses [en un vídeo](#) desde la sala de negociación de su equipo el miércoles por la mañana. Sus observaciones se han adaptado para el comentario siguiente, en que destaca especialmente las posibles repercusiones sobre los tratados de libre comercio, la valoración del peso mexicano, las crecientes presiones inflacionistas y el aumento de los rendimientos de los títulos del Tesoro de EE. UU.

Al confirmarse los resultados electorales el martes por la noche en Estados Unidos (hacia mediodía en Asia), hubo una reacción bastante brusca en muchos mercados y en distintas clases de activos y regiones. Curiosamente, al empezar el día en Europa y luego la jornada de negociación normal estadounidense en Nueva York el miércoles por la mañana, observamos una bifurcación muy interesante. Gran parte de los movimientos de pánico iniciales se anularon completamente y en algunos casos empezaron a ir en dirección opuesta.

La deuda pública estadounidense primero sufrió una sacudida ante la victoria de Donald Trump en que cayeron los rendimientos y aumentaron los precios de los bonos. Muy pronto estas ganancias se cancelaron y a lo largo de la jornada de negociación, el rendimiento del título del Tesoro a 10 años subió a más del 2%, unos 20 puntos básicos por encima del precio al que se cotizaba unos días antes.[\[1\]](#)

Creo que esto es muy importante, porque nos indica dos cosas. En primer lugar, cuando hay una conmoción en los mercados, los activos más vulnerables son lo que se encuentran en una burbuja, y hace un tiempo que decimos que la deuda pública estadounidense parece sobrevalorada. Yo no habría predicho necesariamente que las elecciones serían lo que desencadenaría el inicio de una corrección, pero cuando hay convulsiones, los mercados que están distorsionados tienden a reaccionar con más virulencia y creo que los títulos del Tesoro estadounidense demostraron esto.

En segundo lugar, al pensar en las posibles consecuencias de algunas de las propuestas de Trump relacionadas con el aumento de los aranceles, la implicación más inmediata es un incremento de los precios, es decir, inflación. Por lo tanto, creo que la reacción de los títulos del Tesoro de hoy reflejaba dos aspectos: estaban en una burbuja que ha sufrido una conmoción y hay cierta inquietud de que el resultado de las elecciones de EE. UU. no hará más que agravar las presiones inflacionistas que ya se estaban dando.

## Implicaciones para los mercados mundiales

En cuanto a las implicaciones para los mercados mundiales, inicialmente el yen y el euro se apreciaron considerablemente al saberse los resultados de las elecciones estadounidenses, pero luego perdieron todas las ganancias realizadas. En las horas de la madrugada en la Costa Este estadounidense, registraban pérdidas. Estos mercados estaban reaccionando al incremento de los rendimientos del Tesoro de EE. UU. como esperaríamos que hicieran.

En los mercados emergentes se observaron dos dinámicas iniciales distintas tras los resultados de las elecciones. Muchos de los mercados asiáticos que primero habían caído se resarcieron de parte o la totalidad de esas pérdidas; el mercado indio cerró incluso con ganancias e Indonesia dio un gran vuelco. En otras partes, Latinoamérica fue evidentemente la región más afectada dadas algunas de las declaraciones de Trump durante el periodo preelectoral.

México fue un centro de atención de su campaña; al acercarse las elecciones, muchos operadores habían predicho que si Trump ganaba, el peso reaccionaría bruscamente y se posicionaron para este escenario. La victoria de Trump sorprendió a muchos, pero creo que gran parte de los temores ya estaban descontados y muchos participantes del mercado ya tenían importantes posiciones cortas en el peso antes de las elecciones y estaban posicionados para una caída. El mercado estaba muy sobrevendido para empezar y se resarcó de parte de las bruscas pérdidas sufridas inmediatamente después del resultado electoral. La reacción del mercado también reconoce el hecho de que hay controles y contrapesos en el sistema. Lo que se dice en una campaña electoral y lo que se puede implementar luego es a menudo muy distinto, y el Congreso tiene un gran interés particular en mantener la relación comercial con México. Muchos trabajadores y empresas de EE. UU. dependen en gran medida del comercio. La estructura de ese comercio podría ajustarse con el tiempo, pero no se detendrá por completo. Creo que se reconoce que las propuestas electorales seguramente no coinciden con la realidad de implementar las políticas.

En el resto de Latinoamérica, hubo una brusca corriente de ventas inicial que luego dio parcialmente un giro. Cada vez somos más optimistas acerca de Sudamérica y muchos de sus países han experimentado durante una década con políticas populistas que han fracasado estrepitosamente. Había algunos postulados clave de ese movimiento populista, entre ellos un fuerte intervencionismo del gobierno, políticas comerciales orientadas al interior y proteccionismo. El resultado final de estas medidas fue inflación, ausencia de crecimiento, un elevado desempleo e inestabilidad social. En el último año, lugares como Argentina o Brasil han rechazado ese populismo, un movimiento que, por desgracia, está resurgiendo en los Estados Unidos y en Europa. La mayoría de países de Sudamérica han emprendido otra vía, con una actitud más favorable al mercado, un enfoque fiscalmente conservador, una política monetaria creíble, un entorno empresarial proactivo y una política comercial orientada al exterior.

Si bien nos preocupa el auge del proteccionismo en los Estados Unidos y Europa, seguimos optimistas acerca de la trayectoria a largo plazo de Latinoamérica. Creo que hemos aprendido mucho de la reacción del mercado al resultado de las elecciones estadounidenses. Hemos visto qué mercados son vulnerables, cuáles estaban sobrevendidos y, sobre todo, que algunos desajustes del mercado presentan oportunidades de inversión a largo plazo. De cara al futuro, seguimos previendo que la inflación aumente en los Estados Unidos así como los rendimientos de la deuda pública estadounidense, que el yen y el euro se deprecien y que una serie de monedas de determinados mercados emergentes se aprecien.

*Para obtener un análisis más detallado, lea ["Global Macro Shifts,"](#) un informe basado en la investigación sobre las economías mundiales que contiene el análisis y las opiniones de Dr. Michael Hasenstab y de altos miembros de Templeton Global Macro.*

*Dr. Hasenstab y su equipo gestionan las estrategias de renta fija global de Templeton, incluida la asociada a renta fija flexible, divisas y macro global. Este equipo económico, formado en algunas de las universidades más destacadas del mundo, integra el análisis macroeconómico global con el análisis minucioso de países para poder identificar desequilibrios estructurales que se traduzcan en oportunidades de inversión.*

*Los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí son las opiniones personales expresadas por el gestor 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 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. Las inversiones en mercados en desarrollo, de los cuales los mercados fronterizos constituyen un subgrupo, entrañan riesgos más altos relacionados con los mismos factores, aparte de los asociados a su tamaño relativamente más pequeño, su menor liquidez y la falta de estructuras jurídicas, políticas, empresariales y sociales consolidadas para respaldar los mercados financieros.

[1] Si se mantienen hasta el vencimiento, los títulos del Tesoro ofrecen una tasa de rendimiento fija y un valor del principal fijo; sus pagos de intereses y el principal están garantizados.