

Con los resultados electorales ya muy avanzados, la victoria de Trump es amplia, indiscutible. No solo será Presidente, sino que los republicanos pasarán a controlar el Senado y, más que probablemente, también la Cámara de Representantes. **Luz verde así para el despliegue de las políticas de Trump, sin el control que unas cámaras divididas hubiera implicado.**

¿Cómo puede ser una Administración Trump 2.0? Tres ejes configuran las principales claves económicas: aranceles-inmigración-política fiscal. **Más aranceles, mayor control de la inmigración y política fiscal expansiva surgen como respuestas automáticas.** En más detalle, el nuevo gobierno traería consigo...

/ ...*más inflación*: de forma directa de la mano de la subida de aranceles (10% de forma general, 60% para los productos importados desde China), a lo que añadir el potencial impacto negativo de una menor fuerza laboral inmigrante. **Y, como derivada de precios más altos, menor margen para que la FED pueda bajar los tipos de interés.** Con todo, en lugar de una implementación automática o general de los aranceles, bien podría ser gradual y/o específica para así suavizar el impacto en el IPC, que podría llegar a ser, según algunas estimaciones, superior al 4%.

/ ...*un impacto positivo en crecimiento en el corto plazo*, por la reducción del impuesto de sociedades y el mantenimiento de los beneficios fiscales, **aunque incierto en el medio** por el aumento de aranceles.

/ ... *mayores niveles de endeudamiento público* de lo que previsiblemente habría implicado un gobierno demócrata. Según estimaciones oficiales, la deuda podría incrementarse en más de 7 bill. de

“

¿Cómo puede ser una Administración Trump 2.0? *Más aranceles, mayor control de la inmigración y política fiscal expansiva surgen como respuestas automáticas*

”

dólares con las medidas de Trump, con un déficit sobre el PIB que superaría el 140% a 2035. Tema importante, ya que partimos de un déficit fiscal en máximos desde el COVID, empujado por el creciente peso de los intereses de la deuda, el gasto sanitario y de defensa. **Sostenibilidad fiscal de largo plazo más cuestionada.**

/ ...*menos regulación*: energía, finanzas y sector inmobiliario se beneficiarían de la desregulación prometida.

/ ... *“volatilidad” en materia de política exterior*, frente a la diplomacia multilateral y el apoyo a Ucrania y a la OTAN en el mensaje de Harris. **Se abre así un tiempo de incertidumbre en el liderazgo mundial de EE.UU.**, especialmente importante para una Europa en la que parece haber un cierto “vacío de poder”, con Francia y Alemania (¿elecciones adelantadas para marzo 2025?) más volcadas en política doméstica.

Más allá del impacto en la economía americana, ¿cómo nos afecta este resultado al resto del mundo? En lo comercial, en lo económico, en lo geopolítico hay evidentemente más afectación que ante el “status quo” que hubiera imperado en el caso de una Administración demócrata. **Con los aranceles como pieza clave, China y Europa se ven perjudicadas en sentimiento y cifras.** Las estimaciones apuntan a un impacto de -0,3%/-0,6% en el PIB de la Zona Euro en el caso de un arancel universal del 10%. China podría tratar de compensar siendo más agresiva en las medidas de estímulo.

La reacción de mercado ya en el primer día habla por sí misma. Renta variable americana al alza, caídas de las bolsas europeas y china, fuerte apreciación del dólar, tipos más altos, expectativas menores de bajadas de tipos de la FED ...**Comportamiento “de libro”, esperado. Pero, más importante ahora, ¿tendrán continuidad los movimientos anteriores?**

/ **En renta variable, los beneficios seguirán siendo la brújula.** Con un crecimiento estimado en EE.UU. superior al 12% a 12 meses vista, el S&P 500 tendría recorrido al alza manteniendo múltiplos de valoración actuales. Solo vía impuestos, se estima que las medidas de Trump (bajada del tipo corporativo del 21% al 15%) podrían aportar un crecimiento adicional del 4%. Recordemos como, históricamente, la renta variable se ha

comportado bien tras las elecciones con independencia del candidato ganador. Para la renta variable europea, solo el 6,2% de los ingresos del MSCI Europa están vinculado a bienes exportados a EE.UU., al riesgo de subida de aranceles, con un porcentaje significativo en bienes con elevado poder de fijación de precios (p.e.: aeroespaciales), pero la incertidumbre ha aumentado.

/ **Tipos de interés altos durante más tiempo**, sería el paradigma en renta fija. ¿Es un mal escenario para este grupo de activos? **No necesariamente.** El mercado, al hilo de las encuestas, ya lo había venido adelantado en las últimas semanas, las bajadas de tipos continuarán aunque más gradualmente, y se mantendrá el atractivo de los elevados cupones. El

“

Históricamente, la renta variable se ha comportado bien tras las elecciones con independencia del candidato ganador.

”

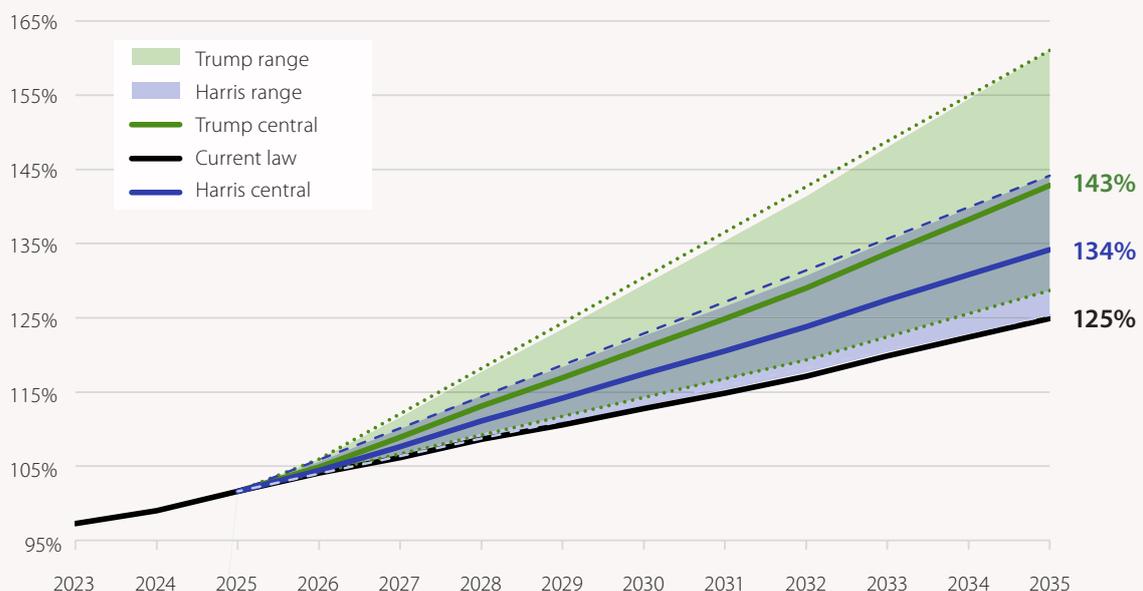
impacto podría ser mayor en los largos plazos que en los cortos, al verse aquellos afectados por las mayores necesidades de emisión de deuda.

/ *Sectorialmente, Trump es más favorable para financieras y cíclicas americanas o para las empresas de defensa, menos para las exportadoras europeas (autos, lujo, químicas), o para los negocios ligados a transición energética.*

/ Para el dólar, tras la intensa primera reacción (p.e: +2% vs. euro), el impacto de tipos más altos de forma continuada podría seguir siendo fuente de fortaleza para la divisa americana. Además, durante el periodo de implementación de los aranceles en el mandato anterior, subió un 10%. **Riesgo al alza para el dólar.**

Tiempo ahora de seguir los mensajes, que podrían ser anuncios a partir de enero, cuando Trump tome posesión. Con experiencia de gobierno previa y mayor libertad de acción, cabe esperar mayor agilidad en la toma de decisiones que en 2016, sin olvidar que se parte de una realidad muy distinta y más exigente en materia de endeudamiento público.

Deuda según la ley actual, agendas de Trump y Harris (porcentaje del PIB)



Fuente: Committee for a Responsible Federal Budget based on Congressional Budget Office baseline.

El contenido de esta "NOTA ESPECIAL MERCADOS" se dirige exclusivamente a su destinatario, y no podrá ser objeto de transmisión, divulgación, reproducción ni tratamiento informático, total o parcial, por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia o de cualquier otra clase. Si usted ha recibido este documento por error o no es el destinatario o la persona autorizada por el mismo, le rogamos que proceda a su inmediata eliminación y completo borrado.

Esta nota, así como los datos, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en la misma, han sido elaborados por Andbank España Banca Privada, S.A.U. (Andbank) con la única finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del mismo y están sujetas a cambio sin previo aviso. Andbank no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido de la presente nota. La información contenida en esta nota, se ha obtenido de buena fe de fuentes que consideramos fiables, empleando la máxima diligencia en su realización. No obstante, Andbank no garantiza la exactitud o integridad de la información que se contiene en la presente nota, la cual se manifiesta ha sido basada en servicios operativos y estadísticos u obtenidos de otras fuentes de terceros. En consecuencia, la "NOTA ESPECIAL MERCADOS" se facilita a efectos meramente informativos. No tiene por finalidad constituir una oferta o solicitud de compra o venta de valor o instrumento financiero alguno. La información incluida en esta nota ha sido elaborada sin tener en cuenta los objetivos, situación financiera, conocimientos o necesidades de ningún inversor en concreto. Por consiguiente, antes de adoptar una decisión basándose en esta información, los inversores deben plantearse si es adecuada y conveniente atendiendo a sus objetivos, situación financiera, conocimientos, experiencia inversora y necesidades. Las inversiones a las que se refiere esta nota no constituyen recomendaciones de Andbank.

Sin perjuicio de la naturaleza y los contenidos de la presente nota, en caso de que se decidiese efectuar una inversión tomando como base la información reflejada en la "NOTA ESPECIAL MERCADOS", debe tenerse en cuenta que dicha información es general y no incluye valoraciones específicas de ningún valor o instrumento financiero en concreto, por lo que la decisión de invertir en un valor o instrumento financiero debe tomarse siempre habiendo recibido el adecuado asesoramiento personalizado. Toda inversión está sometida a oscilaciones de precios y/o valor, por lo que una inversión requiere vigilancia periódica y un asesoramiento debido que permita tomar, en su caso, decisiones de desinversión. Toda inversión está siempre sometida al riesgo de no recuperar lo inicialmente invertido en todo o en parte. Una inversión en determinados instrumentos financieros de volatilidad elevada puede significar pérdidas de valor pronunciadas y repentinas, cuya cuantía puede inclusive ser igual al importe invertido. Las rentabilidades que hayan podido tener en el pasado los valores o instrumentos financieros no garantizan que en el futuro esos mismos valores o instrumentos vayan a repetir dichos resultados obtenidos anteriormente y no son, por lo tanto, garantía de rentabilidad en el futuro. Algunas de las inversiones, además, podrían conllevar implicaciones fiscales para quienes las efectúen, como consecuencia, entre otros, de cambios en los niveles y bases impositivos, por lo que es recomendable que se consulte un asesor fiscal especializado con anterioridad a la realización de una inversión. La presente nota no constituye asesoramiento de carácter fiscal.

Andbank se reserva todas las acciones legales que resulten oportunas en caso de incumplimiento de cualesquiera de las advertencias, prohibiciones y/o limitaciones aquí contenidas.