

Tutorial de la CIO: ¿Cómo deben responder los inversionistas a las elecciones estadounidenses:

Ideas sobre estrategia de inversión

Autores: Christopher Swann, estratega, UBS Switzerland AG; Thomas McLoughlin, Head of Fixed Income and Municipal Securities, CIO Americas, UBS Financial Services Inc. (UBS FS); Linda Mazziotta, CFA, estratega, UBS Switzerland AG

- Los mercados no siempre han reaccionado a los resultados de las elecciones estadounidenses de la forma que los inversionistas podrían haber previsto. Las acciones de energía verde fueron a la zaga del mercado en el año posterior a la llegada del demócrata Joe Biden a la Casa Blanca, mientras que las principales acciones de empresas de defensa se rezagaron tras la victoria del republicano Donald Trump en 2016.
- Pero no es sencillo seleccionar inversiones o resultados de mercado rentables basándose en las elecciones estadounidenses. Creemos que hay lecciones que los inversionistas pueden extraer de la historia.
- En esta publicación abordamos cómo navegaríamos por el proceso electoral estadounidense y los obstáculos más comunes a evitar.



Introducción

Imagine que tiene una bola de cristal para predecir quién será el próximo presidente de Estados Unidos. ¿Qué tan útil sería para seleccionar inversiones rentables? La respuesta es menos clara de lo que podría pensar.

Como ejemplo reciente, en los años posteriores a la victoria del demócrata Joe Biden en las elecciones de 2020, las acciones de energía verde se rezagaron y las petroleras se dispararon.

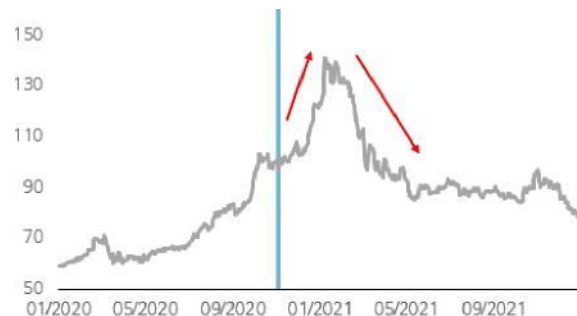
Por el otro lado, las principales acciones de empresas de defensa fueron a la zaga del mercado tras la elección de Donald Trump en 2016. Ambas reacciones son totalmente contrarias a lo que los inversionistas podrían haber previsto, dado el interés de los demócratas por las energías limpias y el entusiasmo de los republicanos por las exploraciones petrolíferas y el gasto en defensa.

Entonces, ¿qué pasa? Un punto de partida es admitir que no es nada sencillo invertir basándose en la política. El proceso electoral estadounidense es extremadamente complejo, por lo que un poco de humildad puede ser esencial. En esta publicación analizamos varias características clave

del sistema democrático estadounidense y lo que pueden significar para su cartera.

Tras una recuperación inicial, las acciones de energías limpias tuvieron un rendimiento inferior tras la elección de Biden

Rendimiento superior relativo del índice S&P Clean Energy frente al MSCI ACWI, con base reajustada a 100 el día de las elecciones



Bloomberg, UBS, datos de marzo de 2024

Determinadas acciones de empresas de defensa tuvieron resultados inferiores tras la elección de Trump en 2016

Rendimiento relativo de las acciones del subsector de defensa del S&P 500 frente al índice S&P 500 antes y después de las elecciones de 2016 ganadas por Donald Trump (indexadas al día de las elecciones).



Bloomberg, UBS, datos de marzo de 2024

¿Cómo funcionan las elecciones estadounidenses?

Las elecciones comienzan con que los miembros de los principales partidos estadounidenses eligen a sus candidatos. Dos palabras que oírás mucho en esta etapa son «primarias» y «caucus». Las primarias conllevan elecciones secretas. En los caucus, los miembros del partido debaten y deliberan antes de hacer su selección.

Se celebran en cada estado, normalmente entre enero y junio del año electoral, y suelen culminar en el «Supermartes». En este día crucial de febrero o marzo se elige a cerca de un tercio de los delegados. Si uno de los candidatos toma una amplia ventaja, podría asegurarse la victoria. El resultado del Supermartes, como mínimo, reduce el campo. Todo ello desemboca en las convenciones nacionales de los partidos, en las que los candidatos con más delegados son confirmados como nominados... y exponen sus argumentos para la presidencia.

Aquí es cuando la campaña comienza en serio, hasta llegar al día de la votación, que suele ser el primer martes de noviembre. Un punto importante a tener en cuenta es que el resultado no lo determina el voto popular directo. En su lugar, el presidente es elegido por el «colegio electoral». Cada uno de los estados de EE.UU. tiene un determinado número de votos en este colegio. Dicho número es más o menos proporcional a su población: va desde un mínimo de tres votos para estados poco poblados como Wyoming hasta los 54 votos de California, el estado más grande.

La gran mayoría de los estados tienen un sistema en el que «el ganador se lo lleva todo», es decir, el candidato ganador obtiene todos los votos electorales, aunque haya ganado por un estrechísimo margen. Para asegurarse la presidencia, un candidato necesita 270 votos del colegio electoral. Una vez alcanzada esta marca, el presidente recién elegido no toma posesión de su cargo hasta el veinte de enero del año siguiente.

¿Qué significa esto para los inversionistas?

Esto es apenas un esbozo del funcionamiento del sistema. Pero los inversionistas pueden extraer algunas lecciones importantes sobre cómo podría afectar esto a sus carteras, sin dominar todos los entresijos del proceso electoral estadounidense.

Primera lección: Cuidado con las encuestas nacionales... hay que pensar a nivel local.

En un año electoral es fácil volverse adicto a las encuestas de opinión de alcance nacional. Pero hay razones para resistirse a esta tentación. La carrera hacia la Casa Blanca no es una votación popular. De hecho, el presidente de EE.UU. es elegido por el colegio electoral, un sistema algo complejo que asigna un cierto número de votos a los «electores» de cada estado, quienes emiten su voto para elegir al presidente en función de los resultados obtenidos en sus propios estados. El resultado es que un candidato puede ganar las elecciones nacionales sin obtener la mayoría del voto popular nacional.

Hay algunos ejemplos recientes notables. En 2016, Donald Trump obtuvo casi tres millones de votos menos que su rival Hillary Clinton, pero ganó la presidencia gracias al sistema del colegio electoral. En 2000, George W. Bush se aseguró la presidencia, a pesar de que el candidato demócrata Al Gore ganó el voto popular por más de medio millón.

Esto se debe a que el vencedor es determinado en gran medida por un puñado de lo que llamamos «estados pendulares» («swing states»). La mayoría de los estados son leales a los demócratas o a los republicanos. Pero los estados pendulares pueden decidirse por cualquiera de los partidos. De los 50 estados, solo unos ocho están realmente en disputa en unas elecciones muy reñidas, entre ellos, Michigan, Wisconsin, Arizona y Nevada.

Por eso las encuestas nacionales pueden ser muy engañosas. En su lugar, los inversionistas deberían enfocarse en los estados pendulares para tener una mejor perspectiva de quién se convertirá en presidente. Cualquier decisión de inversión basada en encuestas nacionales tiene un mayor probabilidad de resultar contraproducente.

Segunda lección: No se precipite.

Las elecciones presidenciales se celebran en noviembre. Pero los expertos en política y los inversionistas suelen empezar a hacer predicciones con confianza desde la primavera. La historia indica que esto es un error. Los candidatos que lideran las encuestas en marzo, abril, mayo —o incluso en verano— no necesariamente ganan la contienda. De hecho, los candidatos que partieron con ventaja inicial no se hicieron con las llaves de la Casa Blanca en 1980, 1988 y 1992. Por poner un ejemplo, el gobernador demócrata Michael Dukakis aventajaba al entonces vicepresidente George H.W. Bush por 17 puntos en julio de 1988, pero Bush se convirtió en presidente.

Tercera lección: El Congreso también es importante.

Los presidentes estadounidenses tienen una enorme influencia en la política y el comercio exteriores. Pero en cuestiones internas están limitados por los actos legislativos del Congreso. Como consecuencia, las leyes económicas o sociales de envergadura tienden a aprobarse solo cuando un partido se asegura el control tanto de la Casa Blanca como de las dos cámaras del Congreso: la Cámara de Representantes y el Senado. Esta concentración de poder permitió a los republicanos aprobar una importante ley fiscal tras su victoria de 2016. Los demócratas, por su parte, aprobaron tres leyes históricas poco después de hacerse con el control unificado del Gobierno en 2020.

Pero hay una contrapartida obvia. Como el antagonismo entre republicanos y demócratas ha aumentado en los últimos años, puede ser difícil para cualquiera de los dos partidos aprobar reformas importantes si no tienen el control total. Para los inversionistas, esto significa que no deben reaccionar de forma exagerada basándose solo en el resultado de la carrera presidencial.

Cuarta lección: Los partidos políticos estadounidenses tienen más en común de lo que admiten.

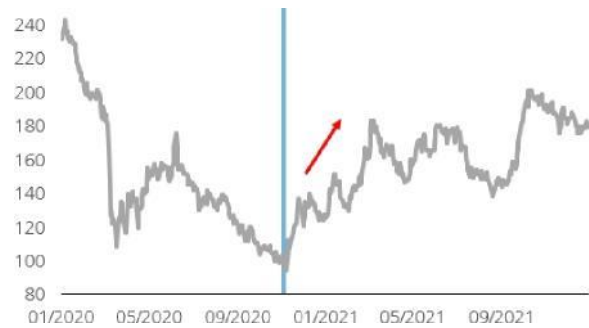
La distancia entre republicanos y demócratas se ha intensificado. De hecho, una encuesta de 2016 mostró que el 47% de los republicanos y el 35% de los demócratas veían a los miembros del partido rival como «inmorales». Seis años después, el antagonismo se había disparado y casi tres cuartas partes de los republicanos y dos tercios de los demócratas consideraban inmoral al partido contrario.

Sin embargo, aunque existen diferencias significativas entre las políticas de ambos partidos, es posible que esta brecha sea exagerada. El gobernador de Nueva York, Mario Cuomo, dijo una vez que los candidatos «hacen campaña en poesía y gobiernan en prosa». Su argumento era que los políticos a menudo exageran lo que pueden lograr durante su mandato.

Así pues, los inversionistas que esperaban que el presidente Biden, de tendencia ecologista, tomara medidas drásticas contra las exploraciones petrolíferas se han sorprendidos, positiva o negativamente según la perspectiva de cada uno. De hecho, bajo su presidencia, la producción de petróleo estadounidense alcanzó niveles récord, ampliando su liderazgo como mayor productor mundial por delante de Arabia Saudita y Rusia.

Las acciones relacionadas con el petróleo y el gas obtuvieron mejores rendimientos tras la elección de Biden

Rendimiento relativo del subsector de exploración y producción de petróleo y gas del S&P 500 frente al S&P 500 tras la elección de Biden en 2020 (valores con base reajustada al día de las elecciones)



Bloomberg, UBS, datos de marzo de 2024

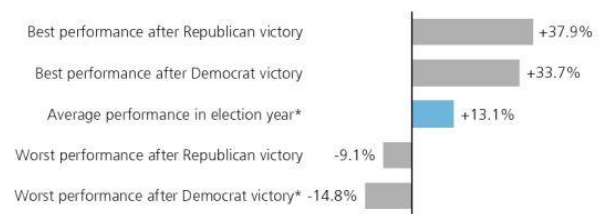
En términos más generales, la política gubernamental puede repercutir, como de hecho lo hace, en una amplia gama de sectores, desde el energético y el financiero hasta el de salud y el tecnológico. Pero la suerte de estos sectores depende de muchas otras fuerzas. Por eso, los inversionistas pueden equivocarse al adoptar un enfoque demasiado simplista de los llamados sectores «rojo» y «azul».

En resumidas cuentas

Hagamos un resumen de nuestras conclusiones. Las elecciones estadounidenses pueden tener importantes repercusiones para los inversionistas que no pueden ignorarse. Sin embargo, extrapolar conclusiones de inversión a partir de las encuestas — o incluso de los resultados electorales— no es sencillo y es mejor dejárselo a los profesionales.

No vote con su cartera

Rentabilidad total del año natural del S&P 500 en años electorales desde 1928, en porcentajes



Fuente: Bloomberg, UBS, datos de marzo de 2024

*Exceptuando 2008, cuando el S&P 500 cayó un 37% principalmente como consecuencia de la crisis financiera mundial.

Los datos registrados desde 1928 indican que, durante los años electorales, los mercados no suelen comportarse ni mejor ni peor que la media. Del mismo modo, la rentabilidad del S&P 500 no parece verse afectada en función del partido que gane la presidencia. Nuestra conclusión es que las decisiones sobre la cartera a largo plazo deberían ser apolíticas. Una

Ideas sobre estrategia de inversión

fuerte preferencia por uno u otro partido —aunque sea emocionalmente convincente— puede sesgar el juicio de los inversionistas, llevándoles a ser excesivamente optimistas o pesimistas precisamente en el momento equivocado.

Las ideas de inversión de la Chief Investment Office's («CIO») de UBS son redactadas y publicadas por la unidad Global Wealth Management de UBS Switzerland AG (regulada por la Autoridad Suiza de Supervisión de los Mercados Financieros) o sus filiales («UBS»), que forman parte de UBS Group AG («Grupo UBS»). El Grupo UBS incluye Credit Suisse AG, sus filiales y sucursales. Al final de este apartado figura un aviso legal adicional sobre Credit Suisse Wealth Management.

Las ideas de inversión han sido redactadas según los requisitos legales destinados a promover la **independencia de los estudios de inversión. Estudios de inversión generales. Información sobre riesgos:**

Esta publicación tiene carácter **meramente informativo** y no debe considerarse una oferta ni una solicitud de oferta para comprar o vender un producto de inversión ni ningún otro producto específico. El análisis incluido no constituye una recomendación personal ni tiene en cuenta los objetivos particulares de inversión, las estrategias de inversión, la situación financiera o las necesidades de un destinatario en concreto. Se basa en numerosas suposiciones. Si las suposiciones fuesen diferentes, los resultados podrían ser muy diferentes. Ciertos productos y servicios están sujetos a restricciones legales y no pueden ofrecerse en todo el mundo sin limitaciones y/o venderse a todos los inversionistas. Aunque la información y las opiniones incluidas en este documento se obtuvieron de fuentes consideradas como fiables y de buena fe, no se ofrece ninguna declaración o garantía, explícita o implícita, de su exactitud o integridad (a excepción de las relativas a UBS). Toda información y opinión, así como cualquier previsión, estimación y precios de mercado indicados, son actuales en la fecha del informe y estarán sujetos a cambios sin previo aviso. Las opiniones aquí expresadas pueden diferir de o ser contrarias a las expresadas por otras áreas de negocio o divisiones de UBS que parten de supuestos y/o criterios distintos.

Bajo ninguna circunstancia, tanto este documento como la información contenida en él (incluyendo cualquier previsión, valor, índice u otro importe calculado («Valores»)) podrán ser usados para alguno de los siguientes fines: (i) con fines de valuación o contabilidad; (ii) para determinar los importes adeudados o pagaderos, el precio o el valor de un instrumento o contrato financiero; ni (iii) para medir el rendimiento de un instrumento financiero, incluyendo, entre otros, el seguimiento de la rentabilidad o del rendimiento de un Valor, la definición de la asignación de activos de la cartera o el cálculo de las comisiones de rendimiento. Al recibir este documento y la información contenida en él, se considerará que usted declara y garantiza a UBS que no usará este documento ni confiará de otra forma en su información para ninguno de los fines anteriores. UBS y cualquiera de sus directivos o empleados podrán tomar posiciones cortas o largas en instrumentos de inversión, realizar operaciones con instrumentos de inversión pertinentes aquí indicados en calidad de mandantes o agentes o proporcionar algún otro servicio o tener empleados, que se desempeñen como directivos, ya sea para el emisor, el propio instrumento de inversión o para alguna empresa afiliada comercial o financieramente a estos emisores. En cualquier momento, las decisiones de inversión (incluidas las de compra, venta o mantenimiento de valores) tomadas por UBS y sus empleados pueden diferir de o ser contrarias a las opiniones expresadas en las publicaciones de estudios de UBS. Algunas inversiones no pueden realizarse de inmediato debido a una falta de liquidez del mercado de valores, por lo que puede ser difícil cuantificar la valuación de la inversión y la identificación del riesgo al que usted está expuesto. UBS usa barreras de información para controlar el flujo de información existente dentro de una o varias áreas de UBS hacia otras áreas, unidades, divisiones o filiales de UBS. El comercio de futuros y opciones no es adecuado para todos los inversionistas, ya que existe un riesgo de pérdidas considerable, por lo que pueden sufrirse pérdidas superiores a la inversión inicial. El rendimiento pasado de una inversión no garantiza su rendimiento futuro. Se proporcionará información adicional previa solicitud. Algunas inversiones pueden estar sujetas a grandes caídas repentinas del valor, por lo que usted puede recibir menos de lo invertido o tener que pagar más. Los cambios en las tasas de cambio de divisas pueden tener efectos adversos en el precio, valor o los ingresos de una inversión. Los analistas responsables de elaborar este informe pueden interactuar con el personal de operaciones, ventas u otras unidades a fin de obtener, sintetizar e interpretar la información del mercado.

Las diversas áreas, grupos y empleados del Grupo UBS pueden elaborar y distribuir por separado productos de investigación **independientes**. Así, por ejemplo, las publicaciones de estudios de la **CIO** son elaboradas por UBS Global Wealth Management. **UBS Global Research** es elaborado por UBS Investment Bank. **Las metodologías de investigación y los sistemas de calificación de cada organización de investigación independiente pueden diferir**, por ejemplo, en lo que respecta a las recomendaciones de inversión, el horizonte de inversión, los supuestos del modelo y los métodos de valuación. Como consecuencia, excepto en el caso de las previsiones económicas (para las cuales pueden colaborar la CIO de UBS y UBS Global Research), las recomendaciones de inversión, las calificaciones, los objetivos de precios y las valoraciones ofrecidas por cada organización de investigación independiente pueden diferir o contradecirse. Usted debería consultar cada producto de investigación para conocer los detalles sobre su metodología y sistema de calificación. Puede que no todos los clientes tengan acceso a todos los productos de cualquier organización. Cada producto de investigación está sujeto a las políticas y los procedimientos de la organización que lo elabora.

La remuneración de los analistas encargados de elaborar este informe es determinada exclusivamente por los directivos de investigación o altos directivos (excepto los de banca de inversión). La remuneración de los analistas no se basa en las ganancias de banca de inversión, ventas y operaciones o de las operaciones con productos propios, aunque puede estar relacionada con los ingresos del Grupo UBS en conjunto, del cual forman parte la banca de inversión, ventas y operaciones, así como operaciones con productos propios. El tratamiento fiscal depende de las circunstancias individuales y puede estar sujeto a cambios en el futuro. UBS no suministra asesoría legal ni fiscal y no ofrece garantía alguna en cuanto al tratamiento fiscal de los activos ni en cuanto a los rendimientos de la inversión en los mismos, tanto de forma general como con referencia a las circunstancias y necesidades específicas de cada cliente. No podemos tener en cuenta los objetivos de inversión particulares, la situación financiera y las necesidades de cada uno de nuestros clientes, por lo que le recomendamos que solicite asesoría financiera o fiscal sobre las repercusiones (incluyendo las fiscales) de invertir en cualquiera de los productos mencionados en este documento.

Este material no podrá ser reproducido ni distribuido sin el consentimiento previo de UBS. Salvo que se acuerde lo contrario por escrito, UBS prohíbe expresamente la distribución y transmisión de este material a terceros por cualquier motivo. UBS no acepta responsabilidad alguna por reclamaciones o demandas de terceros que se deriven del uso o la distribución de este material. Este informe solo podrá ser distribuido en las circunstancias permitidas por la legislación aplicable. Si desea información sobre la forma en la que la CIO gestiona los conflictos y mantiene la independencia de sus ideas de inversión y publicaciones, así como sus metodologías de investigación y calificación, visite www.ubs.com/research-methodology. Puede solicitar información adicional sobre los autores de esta publicación y otras publicaciones de la CIO que se mencionen en este informe, así como copias de informes anteriores sobre este tema a su asesor personal.

Información importante sobre las estrategias de inversión sostenible: El objetivo de las estrategias de inversión sostenible es considerar e incorporar factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en el proceso de inversión y en la construcción de las carteras. Las estrategias en distintas regiones geográficas se enfocan en el análisis ESG e incluyen los resultados de diversas formas. La consideración de los factores ESG o de cuestiones de inversión sostenible puede limitar la capacidad de UBS de participar en o informar sobre determinadas oportunidades de inversión que, en otro contexto, serían adecuadas para los objetivos de inversión del cliente. La rentabilidad de una cartera que incluya factores ESG o consideraciones de inversión sostenible puede ser inferior o superior a la de las carteras en las que UBS no considere factores ESG, exclusiones u otros aspectos de sostenibilidad, y las oportunidades de inversión disponibles para esas carteras pueden ser diferentes. **Gestores patrimoniales/consultores financieros externos:** En caso de que este estudio o publicación se proporcione a un gestor patrimonial o consultor financiero externo, UBS prohíbe expresamente su redistribución por parte de estos y que lo pongan a disposición de sus clientes y/o de terceros.

EE.UU.: Distribuido a ciudadanos estadounidenses solo por UBS Financial Services Inc. o UBS Securities LLC, filiales de UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda, UBS Asesores México, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd y UBS Menkul Degerler AS son filiales de UBS AG. **UBS Financial Services Inc.**

acepta la responsabilidad de los contenidos de los informes elaborados por filiales no estadounidenses cuando lo distribuyan a ciudadanos estadounidenses. Todas las operaciones realizadas por ciudadanos estadounidenses con valores mencionados en este informe deberán efectuarse a través de un corredor registrado en EE.UU. asociado a UBS y no a través de una filial no estadounidense. Los contenidos de este informe no han sido ni serán aprobados por una autoridad de valores o inversiones de EE.UU. ni de otro país. UBS Financial Services Inc. no actúa como asesor municipal de ninguna entidad municipal ni como persona responsable en el sentido del artículo 15B de la Ley estadounidense del mercado de valores («Ley sobre asesores municipales») y las opiniones plasmadas en este documento no pretenden ser, ni constituyen, una asesoría en el sentido de la Ley sobre asesores municipales.

Si desea información sobre un país, visite ubs.com/cio-country-disclaimer-gr o solicite a su asesor personal que le facilite el aviso legal completo.

Aviso legal adicional sobre Credit Suisse Wealth Management

Usted ha recibido este documento por ser cliente de Credit Suisse Wealth Management. Sus datos personales serán tratados de acuerdo con la política de privacidad de Credit Suisse, a la que podrá acceder a través del sitio web de oficial de Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Para ofrecerle materiales publicitarios sobre nuestros productos y servicios, UBS Group AG y sus filiales pueden tratar sus datos personales básicos (p. ej. datos de contacto como el nombre o la dirección de correo electrónico) hasta que nos notifique que no desea seguir recibidos. Puede darse de baja para dejar de recibir estos materiales en todo momento solicitándolo a su asesor personal.

Salvo que se especifique lo contrario en este documento o según la entidad local de Credit Suisse de la que reciba este documento, este informe es distribuido por Credit Suisse AG, y autorizado y regulado por la Autoridad Suiza de Supervisión de los Mercados Financieros (FINMA). Credit Suisse AG es una sociedad del Grupo UBS.

Versión A/2024. OGI82652744

© UBS 2024. El símbolo de la llave y UBS pertenecen a las marcas registradas y no registradas de UBS. Reservados todos los derechos.