

A MITAD DE CAMINO EN EL AÑO DE LAS ELECCIONES

En una de las mayores pruebas a la democracia, más de la mitad de la población del mundo votará - y en algunas partes ya votó- en una elección general, presidencial, legislativa y/o local. Estando casi a mediados de año, hemos visto resultados predecibles y otros más bien inesperados, con impacto en los precios de los activos financieros. Y aún falta uno de los procesos más importantes a nivel global, las elecciones presidenciales en Estados Unidos en noviembre próximo.

Por Belén Garro, CFA. | Head de Research y Portfolio Manager, Compass

Este año cerca de 80 países enfrentarán algún tipo de proceso electoral, lo que implica que más de la mitad de la población mundial votará. Este año hay elecciones transversalmente, desde países desarrollados como Estados Unidos, Europa y Reino Unido a países emergentes como Taiwán, India, México y Sudáfrica.

En momentos en que tenemos no solo guerras frías y tensiones comerciales, sino también - lamentablemente- conflictos armados, la elección de autoridades da señales sobre cómo la población está reaccionando a problemáticas como las tensiones geopolíticas, lo valórico, el cambio climático, entre otros.

Resultados como un giro al pragmatismo o la aparición de líderes carismáticos que ofrecen soluciones revolucionarias, tienen consecuencias no solo en la política interna y económica de cada país, sino también a nivel de mercados financieros.

Casi mitad de año ¿qué ha ocurrido?

Dentro de las elecciones más importantes a nivel político/económico, el año comenzó con **Taiwán** el 13 de enero. En línea con lo esperado, pero con menor margen de apoyo, se escogió dar continuidad en un tercer mandato consecutivo al Partido Progresista Democrático con la elección de Lai Ching Te. No obstante, el partido perdió la mayoría en el Parlamento. A pesar de que los resultados reflejan, en parte, que el movimiento independentista pierde apoyo, China ha aumentado los ejercicios militares en territorio taiwanés y ratificado su intención de reunificación. A nivel de

precios de los activos de riesgo, el índice de acciones taiwanés registró pérdidas mayores que sus pares emergentes en los dos días siguientes a las elecciones, aunque se reversaron en la misma semana. En lo corrido del año se han observado significativas entradas de flujos a fondos e ETFs del país lo que refleja la convicción de los inversionistas. Más allá del aumento de volatilidad en los días previos y posteriores a las elecciones, para las acciones taiwanesas han primado otros factores, como su relevancia en la adopción global de inteligencia artificial. Taiwan Semiconductor, la empresa que manufactura los chips de NVIDIA, explica 2/3 del alza de ~ USD 12% de las acciones taiwanesas en lo corrido del año.

En marzo siguieron elecciones en **Rusia**, donde Vladimir Putin fue escogido por quinto mandato consecutivo. Si bien hay dudas sobre la transparencia del proceso electoral, lo que sí quedó claro es que su liderazgo prevalece y junto con ello la guerra en Ucrania. Rusia sigue bajo severas sanciones políticas, y económicas que han llevado que sus activos de riesgo fuesen de listados de índices globales y actualmente no sean invertibles.

En lo que se califica como la mayor democracia del mundo, con casi 1,000 millones de votantes, **India** sostuvo elecciones generales entre abril e inicios de junio. El líder promercado Narendra Modi fue reelecto Primer Ministro por un estrecho margen y su partido (Bharatiya Janata Party (BJP)) perdió la mayoría parlamentaria absoluta, en contra de los pronósticos. El martes 4 de junio cuando se conocieron los resultados, las acciones indias cayeron ~ USD 6%, para luego revertir las pérdidas en los días siguientes en la medida

© 2024 CFA Institute. Todos los derechos reservados. Las opiniones expresadas son de responsabilidad de los autores y no representan necesariamente la posición de CFA Institute y CFA Society Chile.

que se confirmaba un pacto que asegura la continuidad de Modi. Por su parte, a pesar de la negativa reacción inicial, los flujos no frenan. EPFR ha reportado 16 semanas consecutivas de *inflows* a India, los cuales se aceleraron la última semana. Los inversionistas parecen aprovechar la oportunidad para comprar con descuento la historia de crecimiento de un país que no solo crecerá 6.8% este año según el FMI, sino que será también el motor de crecimiento global en los próximos años.

En nuestra región, las elecciones en **México** también sorprendieron. Si bien estaba internalizado en los precios la elección de Claudia Sheinbaum como la primera mujer presidente en la historia mexicana, no se esperaba tan amplio margen de apoyo. No se alcanzó mayoría calificada, pero MORENA, partido del actual presidente y Sheinbaum, consiguió el apoyo necesario para impulsar una serie de reformas constitucionales. El mercado reaccionó negativamente y las acciones mexicanas cayeron ~ 7% y la moneda se depreció 4% al día siguiente.

En lo más reciente, las elecciones del Parlamento Europeo el segundo fin de semana de junio siguieron la misma tónica de sorpresas. Se esperaba que los partidos tradicionales de centro perdieran representación, pero no que la ultraderecha de los euroescépticos tuviese tanto apoyo. En el caso de Francia, el partido de Marine Le Pen -Reagrupación Nacional- obtuvo un 32% de las preferencias vs el 15% que obtuvo el partido de Macron. Esto llevó a la inesperada decisión del presidente de Francia de disolver la Asamblea Nacional y llamar a elecciones legislativas anticipadas para fines de junio. Nuevamente, el mercado reacciona negativamente, las acciones francesas cayeron en promedio 2% y el euro se debilitó. Queda por ver cuánto de la reacción es una sobre reacción.

¿Qué nos queda para el resto del año?

Entre los principales procesos electorarios que restan este 2024 destacan elecciones generales en Reino Unido en julio y presidenciales en Estados Unidos en noviembre, entre otros países.

Las encuestas tienen cada vez menor poder predictivo. Desde el Brexit a la elección de Trump en 2016 hemos sido testigo de errores en las encuestas y sorpresas en los resultados. Y cómo los mercados financieros tienden a ser eficientes reflejando toda la información disponible, los precios de los activos de riesgo

reaccionan a la nueva y sorpresiva información. Eso implica alta volatilidad y mayores “probabilidades de tormenta”.

Lo que pareciera extraño para muchos, considerando lo bajo de la volatilidad actual. El VIX, que mide la volatilidad implícita en opciones del S&P500, se ubica en niveles históricamente bajos considerando que estamos en año de elecciones en Estados Unidos, que el país muestra señales de enfriamiento económico, una inflación pegajosa y un considerable aumento de las tensiones geopolíticas a nivel global.

¿Son los inversionistas complacientes? O ¿están cegados por la fiesta de NVIDIA y la revolución de la inteligencia artificial al punto que están ignorando los riesgos? Lo cierto es que queda una mitad de año que podría traer sorpresas y aumento en la incertidumbre, y que luego del mejor mayo desde 2009 para las acciones estadounidenses, sería prudente ser más cauteloso. Sobre todo, considerando un money market que paga cerca de USD 5% al año, sin volatilidad.