

Viernes, 06 de noviembre de 2020 | 13:28

¿Quién dijo que la incertidumbre política era mala para el mercado?

El mercado nunca deja de recordarnos que no debemos tratar de predecir su comportamiento.



Fernando Gómez
Director DVA Capital

El lunes pasado, en la víspera de la elección de Estados Unidos, me preguntaron qué haría el S&P 500 si ganaba Joe Biden por escaso margen, el presidente Trump no reconocía el resultado e intentaba por vía judicial mantenerse en el poder.

A la luz de las encuestas parecía un caso poco probable pero factible dado lo ocurrido el 2016. Por lo mismo sería una

sorpresa negativa por el evidente deterioro a la institucionalidad democrática que eso implicaba. Y sabemos que al mercado no le gusta la incertidumbre.

Mi respuesta: aumentaría la volatilidad y el S&P 500 caería.

A dos días de la elección de Estados Unidos aún no tenemos presidente electo y el escenario anterior es ahora mucho más probable.

¿Qué ha hecho el S&P 500?

Ha subido 4,19% y la volatilidad ha caído más de un 23%, de acuerdo al índice VIX.

Y si bien no se puede predecir el mercado sí podemos intentar analizarlo o mejor dicho racionalizarlo.

Artículos relacionados

Los 4 escenarios para la elección en EE.UU. según Wall Street

IPSA sube decididamente mientras Biden toma la delantera

The Economist: lo que dicen los resultados de las elecciones sobre el futuro de EE.UU.

Biden toma la delantera a Trump en Georgia por primera vez

Fed mantiene tasas y compras de activos: ve recuperación incierta

Análisis en tiempo real

Apuestas alcistas en la Bolsa de Santiago suben a su mayor nivel en cinco semanas

The Economist: lo que dicen los resultados de las elecciones sobre el futuro de EE.UU.

Aseguradoras proponen crear "rentas vitalicias escalonadas" para enfrentar baja de demanda

OCDE ve con "incredulidad" segundo retiro en Chile

Los argumentos de los alcistas del dólar en Chile

Por qué el salto en la inflación de octubre sería transitorio

Rentas inmobiliarias de Security acuerda compra de activos de Aquamarine Spa

IPSA sube decididamente mientras Biden toma la delantera

Acciones de bancos suben en medio de inflación mayor a la esperada

Argentina gira a la ortodoxia para calmar la locura del dólar

CMPC anota Ebitda levemente sobre lo esperado pero utilidad bajo lo proyectado

Lo que ahora decimos es que **el mercado sube principalmente por tres razones:**

- 1) Al tener un presidente demócrata con el Senado controlado por los republicanos (mientras escribo esta nota ninguno de estos dos temas está definido pero pareciera el escenario más probable), el riesgo de cambios regulatorios mayores es más limitado. Algo que favorece principalmente a compañías grandes y especialmente a las tecnológicas.
- 2) Es posible que las alzas de impuestos no se materialicen o sean menores.
- 3) Los estímulos fiscales podrían llegar luego pero en niveles menores a lo que hubiera sido el caso si se hubiera dado la "Ola Azul", lo que ha hecho bajar las tasas de interés.

Frente a ello, se podría concluir que este entorno sería menos riesgoso. Lo opuesto a lo que pensábamos antes de las elecciones. Pero ¿qué tan cierta es esta conclusión?

El S&P 500 subió 2,2% el martes y 1,95% el miércoles. A primera vista, podríamos decir que ambos días el mercado se comportó prácticamente igual.

Si miramos con un poco más de detalle, podemos observar que casi lo único en común de ambos días es la magnitud de la subida.

¿Qué explica una subida en el índice? Son principalmente tres factores:

- i) Mayores flujos futuros
- ii) Menor tasa de descuento
- iii) Menor premio por riesgo

Analicemos lo ocurrido cada día:

Miércoles 4 de noviembre

La tasa de los bonos del tesoro bajó de 0,90% a 0,77%. Esta caída por sí sola explica prácticamente el 100% de la subida del mercado ese día (nuestro segundo factor). El otro aspecto relevante del miércoles es que solo subieron de forma importante los sectores más grandes y de mayor crecimiento esperado del S&P, como podemos ver en el siguiente gráfico:

Las razones por las que el retail podría subir con un nuevo "10%"

EE.UU. es el primer país en superar 100.000 casos diarios de covid

Nuevo retiro del 10%: rentas más altas pagarían impuestos

Las acciones más recomendadas para noviembre

Ránking: las mejores carteras de acciones recomendadas de octubre

Bancos serían los ganadores en bolsa con un nuevo retiro del 10%

CCU sorprende al mercado pero corredoras ven panorama desafiante

Los factores que impulsan a las acciones SQM a su mayor valor desde 2018

Columnas



Fernando Gómez

¿Quién dijo que la incertidumbre política era mala para el mercado?



Tyler Cowen

Vacuna para el covid será la nueva atracción turística



Matthew Poe

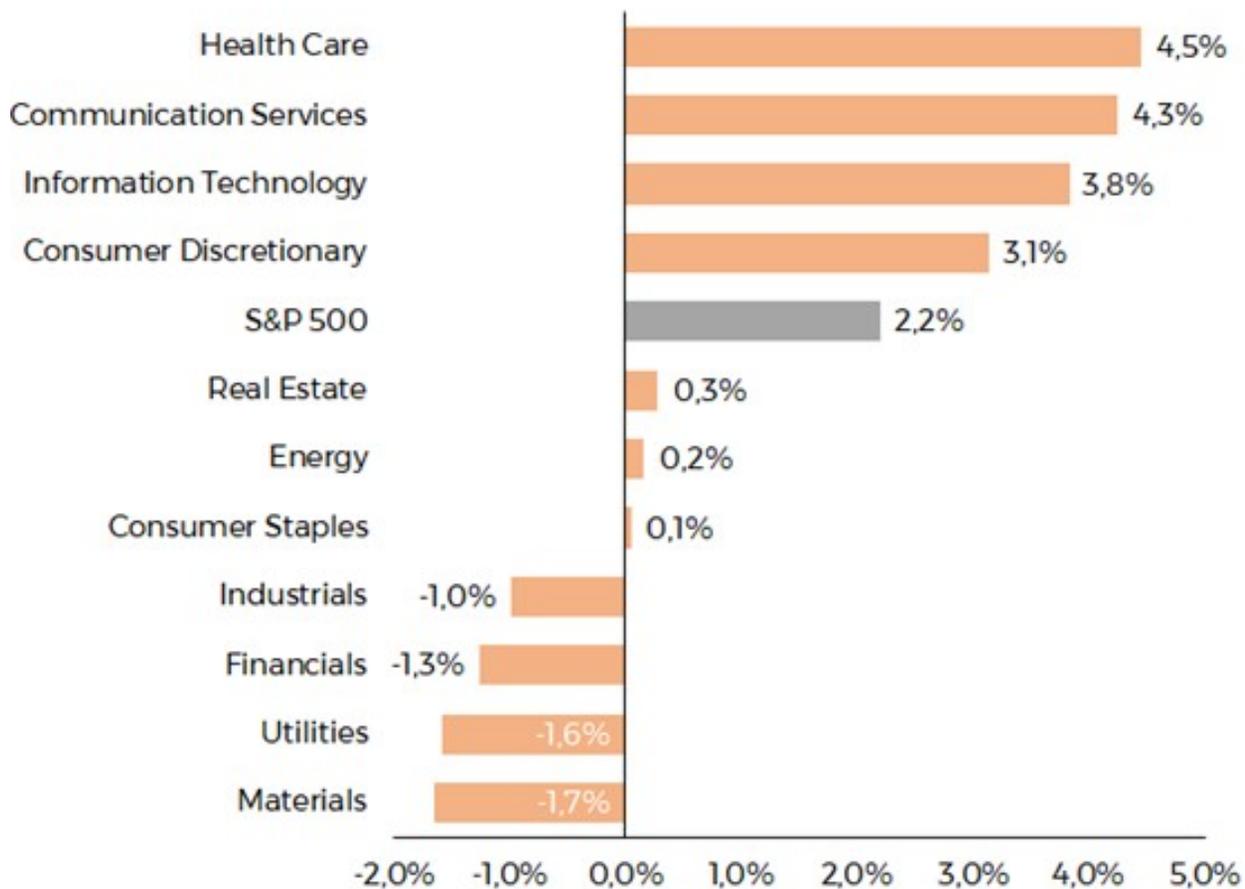
La positiva certeza de una elección que aún no las tiene



Paul Krugman

Elecciones en EE.UU.: La feroz urgencia de la predicción inmediata

Retorno por Sectores S&P 500, miércoles 4 de noviembre de 2020

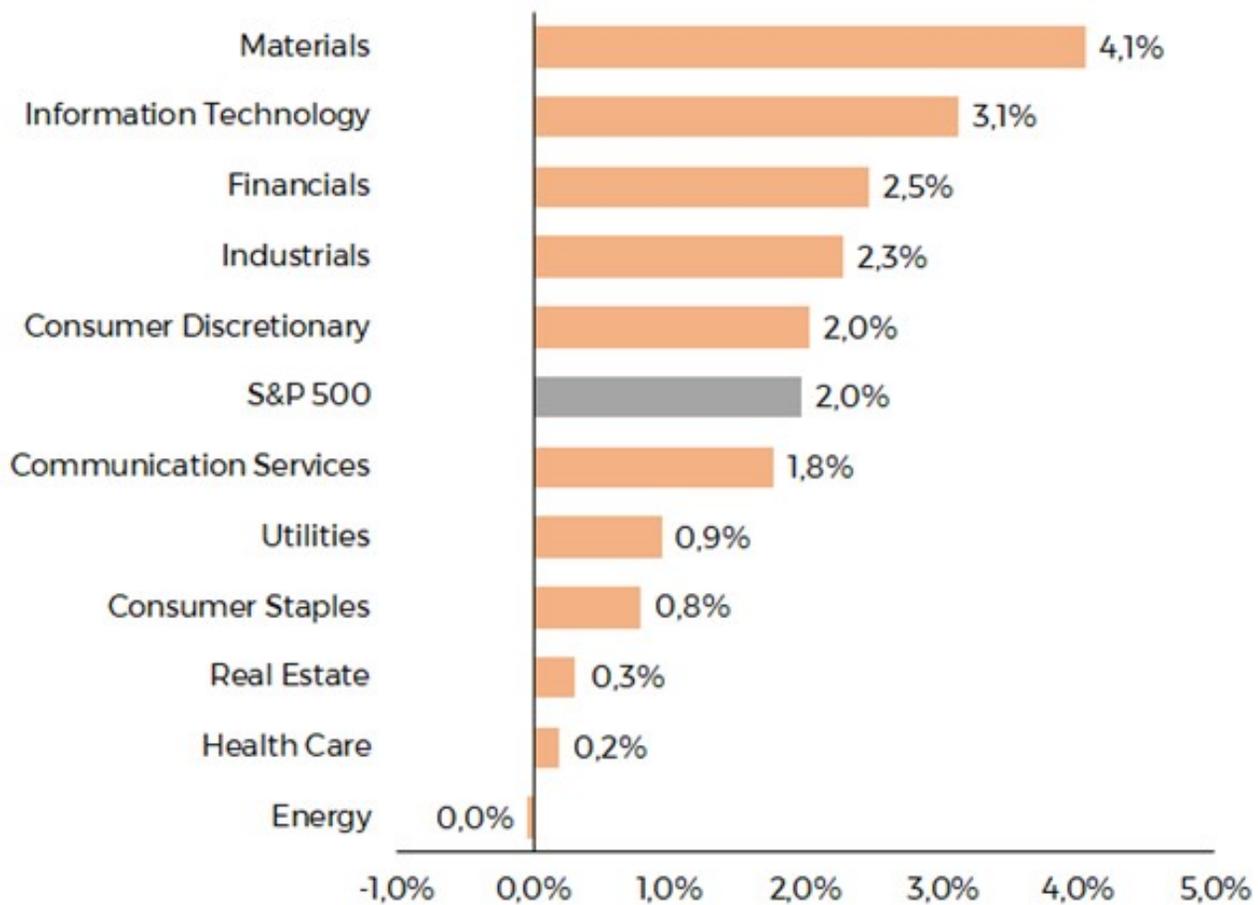


La situación del jueves, en cambio, se ve muy distinta.

Jueves 5 de noviembre

La tasa del tesoro se mantuvo prácticamente constante, pero casi todos los sectores del S&P 500 registraron un alza notoria.

Retorno por Sectores S&P 500, jueves 5 de noviembre de 2020



¿Qué nos dice esto?

Primero, **que el mercado estaba invertido esperando la “Ola Azul”, lo que favorecía sectores como Materiales e Industriales** por planes de inversión en infraestructura y al financiero como consecuencia de un entorno con tasas de interés más alto. **Por contrapartida, afectaba negativamente a sectores como el tecnológico**, producto de regulaciones más estrictas. Al no darse ésta, el miércoles “desarmó” la posición que tenía esperando su ocurrencia.

Lo anterior, hizo bajar las tasas de interés y subir los sectores más grandes y rentables. Sin embargo, **la subida ese día se explica íntegramente por la caída en la tasa de interés, lo que nos hace concluir que al final del miércoles aún había una buena dosis de incertidumbre** que suprimió la subida del resto de los sectores y un alza del mercado aún mayor.

El jueves en cambio, la subida es más generalizada y no impulsada por una baja en la tasa de interés. Esto sugiere que recién el jueves la disminución de riesgo empieza a reflejarse en el mercado.

A mi juicio esto implica, además de la conclusión mencionada anteriormente, que el mercado considera que, más allá de los deseos

de Trump, la institucionalidad prevalecerá si las urnas le dan la presidencia a Biden, por pequeño que sea el margen.

EL MERCURIO
Inversiones

[Acciones](#)

[Recomendaciones](#)

[Fondos mutuos](#)

[Monedas](#)

[Análisis](#)

[Columnas](#)

[Revistas](#)

¿Detectó un error? ¿Quiere comunicarse con el equipo de El Mercurio Inversiones? Contáctenos al correo inversiones@mercurio.cl

Conozca los Términos y Condiciones de uso del portal www.elmercurio.com/inversiones haciendo clic [aquí](#).
Para conocer los términos generales de uso de los sitios de El Mercurio haga clic [aquí](#).