

> **Culminó uno de los procesos electorales más volátiles e influyentes en este siglo, con el candidato republicano a la cabeza. Aquí analizaremos dicha victoria, puntos clave a tener en cuenta, luces de alarmas y demás aspectos.**

## Gran victoria Republicana

El día Martes 5/11/24 se llevaron a cabo las elecciones presidenciales de Estados Unidos, **con Donald Trump imponiendo su victoria con 312 votos** en el Colegio Electoral, muy por encima de los 270 necesarios para confirmar la victoria. Tal como se observa en la imagen, **obtuvo el 50.5% de los votos**, por lo que también se llevó el voto popular. Además, es un porcentaje elevado considerando las elecciones recientes en Estados Unidos.

## Conformación parlamentaria

Además, con los resultados en cuanto a su **Senado**, **el partido republicano tomó el control** de dicha sección legislativa, obteniendo 4 bancas adicionales y consecuentemente logrando 53 bancas en total, 3 por encima de lo necesario para obtener mayoría.

En lo que refiere a la **Cámara de Representantes**, **ganaron 2 bancas extras**, quedando con 213 representantes el partido republicano, a **5 bancas de lograr mayoría**. Este dato aún queda por confirmarse debido al recuento de votos. Algunos informes ya al 11/11 mencionaban mayoría republicana también en dicha sección.

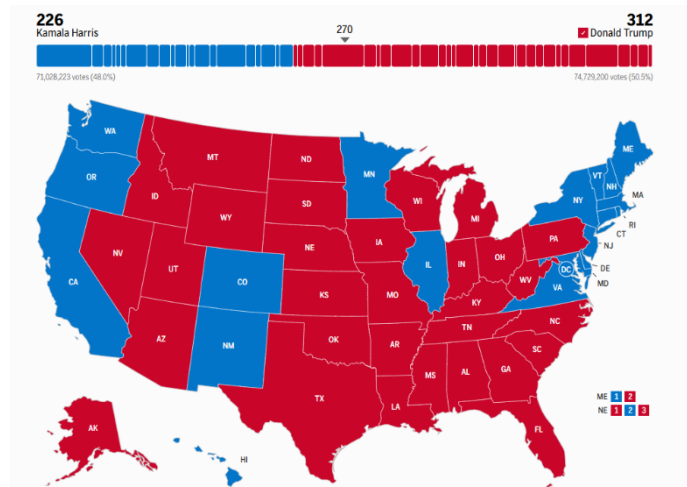
## Contexto político

Si bien el fenómeno de reelección no consecutiva es un fenómeno no habitual en Estados Unidos, se da en un contexto de **mayor incidencia política por parte de los republicanos**.

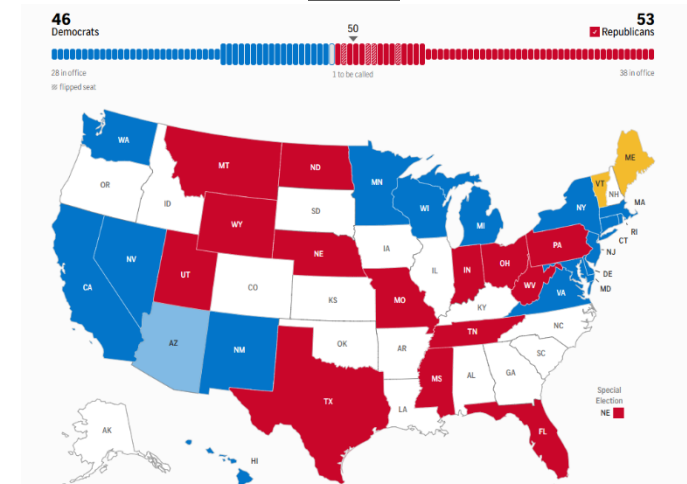
Este suceso que, si bien se desarrolla dentro de las fronteras de Estados Unidos, **afecta a la economía global a distintos niveles de influencia y jerarquía**. Aquí intentaremos señalar algunos aspectos clave del cambio presidencial, luces de alarmas y la posición de Argentina frente a ello.

Se trata de una figura política que despierta grandes sensaciones (para bien y para mal) en el mundo, con algunos ítems de campaña al menos controversiales, aunque en el presente informe nos **centraremos en los puntos económicos**.

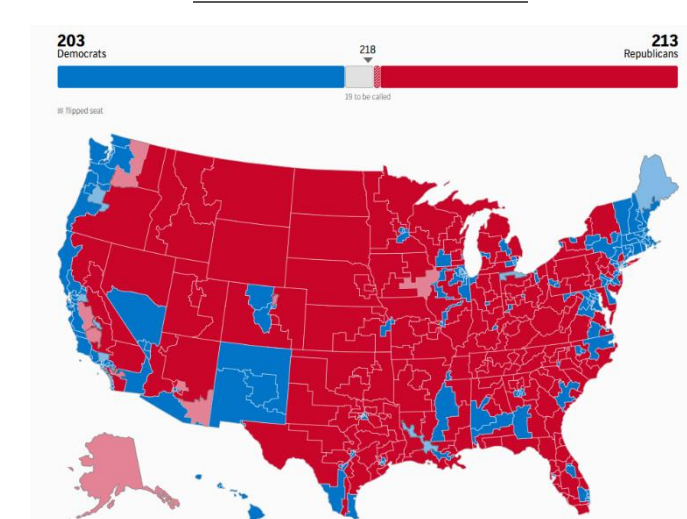
## ELECCIONES PRESIDENCIALES



## SENADO



## CÁMARA DE REPRESENTANTES



Fuente: apnews

Salvador Vitelli  
Jefe de Research

Alfredo Romano  
Director

Gastón Banchemo  
Economista

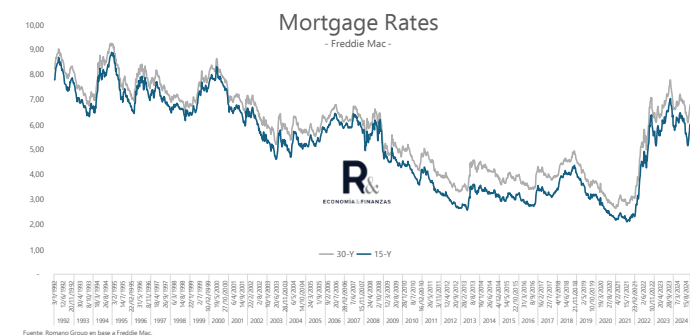
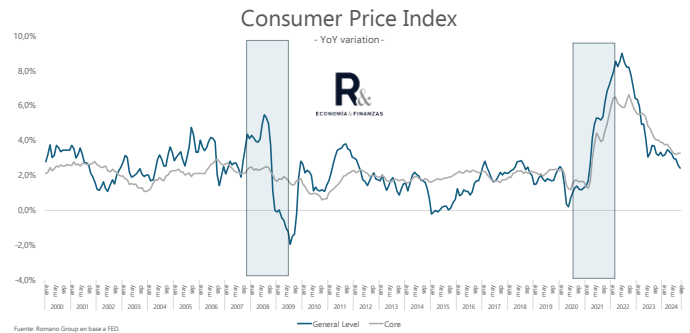
## Plataforma de campaña

Los elementos clave que señala su [plataforma de campaña](#) son:

- **Eliminar la inflación y volver Estados Unidos asequible nuevamente:** bajar la tasa hipotecaria vía reducción de inflación, puesta a disposición de terrenos estatales y estímulos fiscales para primeros propietarios, reduciendo regulaciones. Además, buscarán hacer la educación superior más accesible, con alternativas al sistema tradicional.
- **Mantener al dólar como reserva de valor mundial.**
- **Hacer de USA el productor dominante de energía:** plantean dinamizar cualquier fuente de energía, incluyendo la nuclear.
- **Convertir a USA en una potencia manufacturera, eliminando la terciarización (outsourcing):** buscan volver a traer sus principales cadenas de suministro al país, protegiendo productores estadounidenses (vía tarifas recalibrando su balanza comercial).
- **Reducir impuestos a los trabajadores y eliminarlos para propinas.**
- **Prevenir la tercera guerra mundial y restaurar la paz.**
- **Fortalecer y modernizar su milicia.**
- **Mantener inalterado la edad de jubilación (retiro).**
- **Cancelar el mandato de vehículos eléctricos y eliminar regulaciones burocráticas y costosas:** apuntan a regulaciones costosas para el Estado y que sofocan puestos de trabajo, innovación y que encarecen el nivel de vida.
- **Búsqueda de innovación** con Crypto, inteligencia artificial y exploración espacial como pilares.

## NIVEL GEOPOLÍTICO Y FMI

Creemos que una victoria del partido republicano, y más particularmente de Trump, **puede colocar a la Argentina en un escalafón beneficioso en términos geopolíticos con los líderes de ambos países con algunas ideas coincidentes y demostrando cierta simpatía uno por el otro.** Creemos que en parte fue por esto por lo cual activos argentinos *rallaron* de manera interesante al compás de la victoria del republicano, siendo activos emergentes.



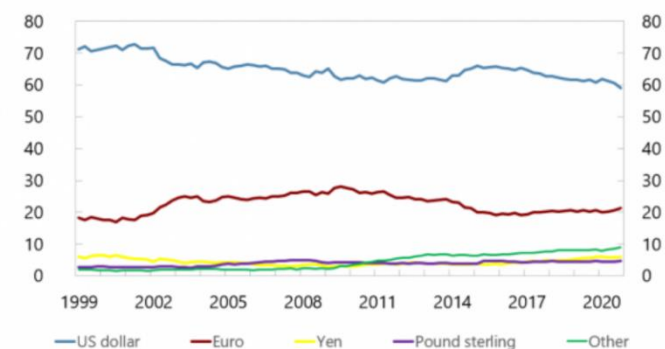
World - Official Foreign Exchange Reserves by Currency (US Dollars, Billions)

	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024
✓ Total Foreign Exchange Reserves	12,050.50	11,845.68	12,347.16	12,383.61	12,347.42
∨ Allocated Reserves	11,176.21	10,977.44	11,453.21	11,498.25	11,465.52
Claims in U.S. dollars	6,640.39	6,496.75	6,690.71	6,774.82	6,675.45
Claims in euro	2,204.44	2,146.83	2,284.33	2,253.79	2,265.29
Claims in Chinese renminbi	273.38	260.61	262.17	247.10	245.17
Claims in Japanese yen	600.18	601.30	651.68	654.52	641.07
Claims in pounds sterling	532.63	527.92	557.13	562.48	565.92
Claims in Australian dollars	219.70	222.54	245.53	248.42	256.45
Claims in Canadian dollars	279.60	275.40	296.47	295.64	306.85
Claims in Swiss francs	21.17	19.79	22.27	21.93	22.43
Claims in other currencies	404.72	426.30	442.92	439.56	486.89
Unallocated Reserves	874.29	868.24	893.95	885.35	881.90

### Demand for dollars by central banks

The US dollar's share in global foreign exchange reserves fell to its lowest level in 25 years in the fourth quarter of 2020, driven by exchange rates in the short term and central bank actions in the long term.

(currency composition of global foreign exchange reserves, percent)



Salvador Vitelli  
Jefe de Research

Alfredo Romano  
Director

Gastón Banchemo  
Economista

No dejamos de destacar el **interés del gobierno de Javier Milei en cuanto a su alineación con Estados Unidos** (queriendo ser una suerte de *hub* de libre comercio y bajos impuestos, con ambos líderes siendo las “ovejas negras” en un mundo con elevada presión fiscal). Esto resulta evidente si se pone en contexto lo que sucedió con la votación del levantamiento del bloqueo a Cuba.

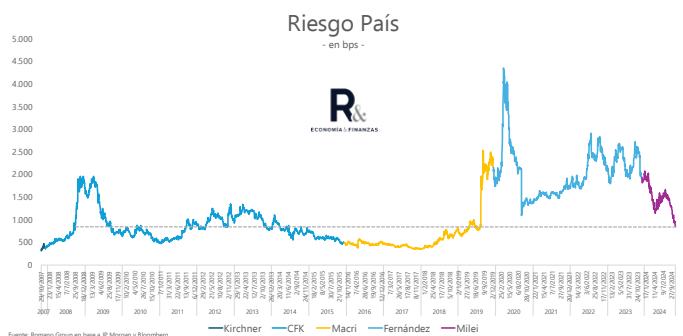
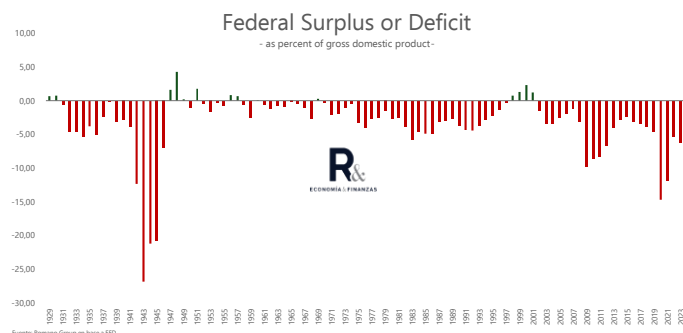
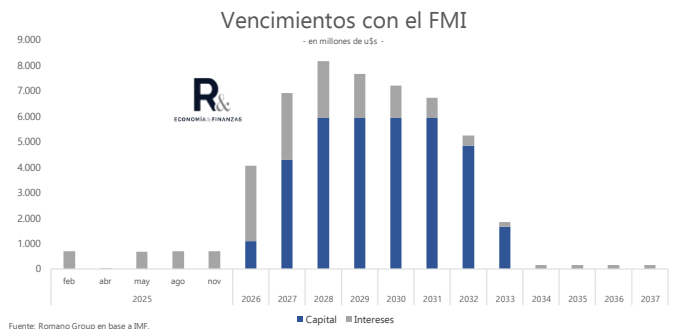
Esto además, **coloca expectativas favorables en cuanto al manejo de la deuda con el FMI** (como la evidencia pasada nos sugiere) donde el presidente estadounidense podría ejercer cierta influencia para su reestructuración e incluso la llegada de fondos frescos.

## REDUCCIÓN DE INFLACIÓN Y DÓLAR COMO RESERVA DE VALOR

Si bien el mercado en cuanto a fortaleza del dólar reaccionó en dicha dirección (también impulsado por posibles aranceles al *comex*), **para el mediano plazo creemos que para conseguir ese objetivo será crucial una reducción del déficit ascendente el cual ha incurrido USA**. Además, para controlar la inflación, no solo una reducción del déficit sería algo beneficioso sino también un escenario de **tasas en niveles altos por más tiempo aún**.

Esto a nivel local nos despierta ciertas alarmas en algunos tópicos tales como:

- **Riesgo País:** a elevados niveles de tipos de interés de USA, se vuelve un **escenario menos benevolente para un manejo financiero de la deuda Argentina**, entendiendo como tal un canje amistoso, refinanciación, etc. ya que vuelve atractivo colocarse en activos seguros (fly to quality) donde bonos argentinos a priori podrían lucir rezagados en dicho flujo.
- **Commodities:** con un dólar fortalecido a nivel mundial, **productos primarios podrían cotizar de manera endeble puesto que se encarecerían frente al mundo**, lo cual significa una alarma importante para Argentina, donde aún su fuente de dólares depende fuertemente de commodities (especialmente agro). Además, dada las **expectativas colocadas en el superávit comercial energético argentino**, cualquier caída en las cotizaciones de estos genera **incertidumbre sobre el caudal de dólares hacia adelante**.



Salvador Vitelli  
Jefe de Research

Alfredo Romano  
Director

Gastón Banchemo  
Economista

## FLY TO QUALITY

Si bien mencionamos brevemente este fenómeno, podría extenderse a nivel global, **dejando rezagados no solo títulos públicos soberanos, sino también a nivel accionario.** Por el momento el mercado reaccionó de manera positiva para el mercado local, pero claro indicio de ello fue a niveles de **mercados emergentes donde sufrieron caídas post-victoria de Donald Trump.**

## DÉFICIT FISCAL

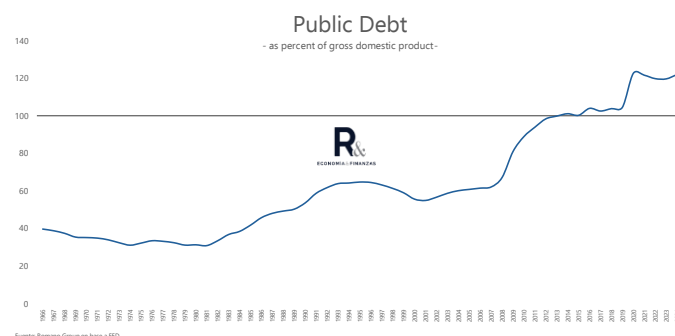
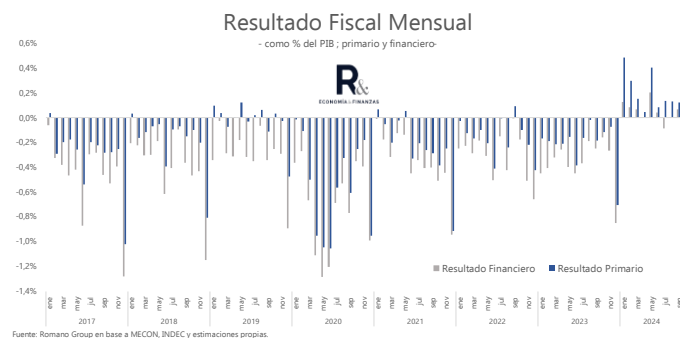
Si bien en su plataforma de campaña habla más en una sintonía de moderación fiscal, **también es contradictorio con otros tópicos de esta** (tales como bajas impositivas).

Algunos estudios, como el elaborado por la universidad de Pennsylvania, **señalan que el costo fiscal de las posibles medidas a llevar a cabo sería de u\$s 5,8 billones (U.S. trillion) en 10 años,** llevando así a un déficit de u\$s 4,1 billones para el mismo período. Esto acompañado de un crecimiento del PIB los primeros años y con mejoras en términos de ingresos para los trabajadores (vía reducción de impuestos).

Esto dejaría a la Argentina como uno de los pocos países con **superávit fiscal, brindándole una mayor solidez a sus cuentas públicas y consecuentemente a sus niveles de riesgo país.** A pesar de ello, creemos que si bien el riesgo país tiene algo de recorrido a la baja, **se está esperando factores claves** tales como la salida del cepo, consolidación del crecimiento económico y manejo de deuda hacia adelante.

Sumado a ello, **niveles de déficits altos para la administración estadounidense supone niveles más elevados de tasas largas** (eleva la longer run), puesto que necesita una tasa cada vez mayor para financiar dichos montos, **con niveles de deuda ya elevados.** Esto, tal lo explicado, no es algo necesariamente beneficioso para Argentina.

Provision	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2025 - 2034
<b>Business</b>											
Extend the business tax provisions of TCJA	-74	-95	-93	-78	-61	-52	-47	-43	-40	-39	-623
Lower the corporate income tax rate to 15%	-51	-44	-50	-54	-59	-61	-64	-66	-72	-75	-595
<b>Subtotal: Business</b>	<b>-125</b>	<b>-139</b>	<b>-143</b>	<b>-132</b>	<b>-120</b>	<b>-113</b>	<b>-111</b>	<b>-109</b>	<b>-112</b>	<b>-114</b>	<b>-1,217</b>
<b>Effect on primary deficit (-) or surplus (+), with dynamic effects</b>											
	<b>-185</b>	<b>-554</b>	<b>-610</b>	<b>-619</b>	<b>-610</b>	<b>-616</b>	<b>-632</b>	<b>-649</b>	<b>-670</b>	<b>-689</b>	<b>-5,833</b>
<b>Memorandum:</b>											
Effect on primary deficit (-) or surplus (+), with dynamic effects	-153	-446	-484	-465	-462	-449	-429	-423	-416	-418	-4,146



Salvador Vitelli  
Jefe de Research

Alfredo Romano  
Director

Gastón Banchemo  
Economista



## ¿GUERRA COMERCIAL?

Es un claro indicio sus propuestas de campaña en cuanto a comercio exterior. **Un posible aumento de aranceles podría perjudicar los niveles de inflación de estados unidos** (vía aumento del costo de importados) **si no logra desarrollarse una matriz productiva capaz de solventar dicho cambio abrupto** (lo cual vemos poco probable dada la dinámica temporal de ambos sucesos).

Esto impactaría principalmente a importados chinos, **con Argentina en suma dependencia del gigante asiático**. Al mismo tiempo, no es la misma China de 2018, donde hoy se encuentra algo más endeble en términos de actividad, **con lo cual una restricción en cuanto a sus exportaciones podría debilitar su actividad**, sus niveles de ingresos, postergando consumos y **allí afectar la demanda de commodities**.

Una manera de solventar este mayor costo por parte de China, sería devaluando su moneda, **llevando también a un enfriamiento de su actividad**.

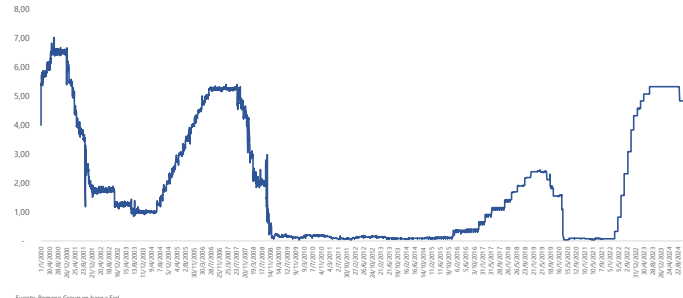
Tal es así como el mundo mira a lo que suceda en China que al no reportarse estímulos a la actividad acordes a lo esperado por el mercado, **las cotizaciones del asiático sufrieron de gran manera** atentos a un escenario recesivo que aún su solución parece lejana.

## CONFLICTOS BÉLICOS

Si bien uno de los pilares de campaña es culminar con los conflictos bélicos activos en el mundo, en un globo cada vez más complejo, podría traer **mayor volatilidad en las cotizaciones también en el devenir económico en economías más endebles como la Argentina** (principalmente por flujos).

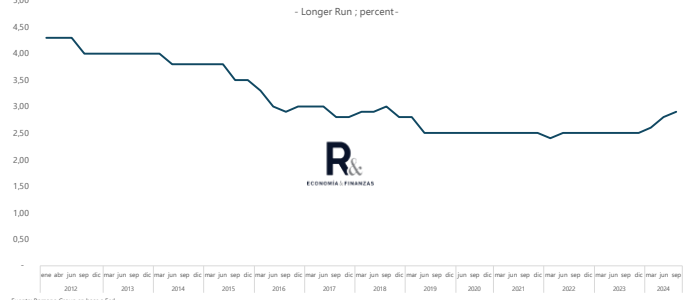
En sus ejes de campaña **no solo parecen vinculados a la guerra Rusia-Ucrania** (con una Rusia que probablemente le parezca este cambio de manera favorable), **sino también realiza posturas implícitas para con el conflicto entre Israel-Irán**, mediante slogans como por ejemplo “deportar a radicales pro-Hamás”, lo cual es un claro indicio hacia donde apunta la nueva administración, con Israel contando con mayor apoyo.

Federal Fund Effective Rate



Fuente: Romano Group en base a Fed.

Fed Funds Rate



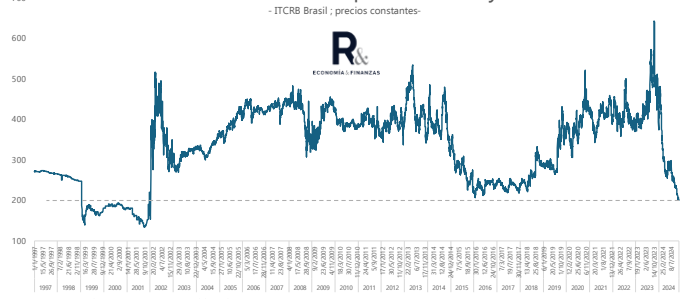
Fuente: Romano Group en base a Fed.

Real Effective Exchange Rate



Fuente: Romano Group en base a Fed.

Real Brasileño a precios de hoy



Fuente: Romano Group en base a BCRA, BVMF, Banco Central de Brasil y estimaciones propias.

Salvador Vitelli  
Jefe de Research

Alfredo Romano  
Director

Gastón Banchemo  
Economista