

Para el dólar en Chile, una victoria de la candidata demócrata significaría una tendencia a la baja.

Javier Rogel Arellano

¿Quién ganará las elecciones presidenciales en EE.UU. el próximo martes? Para Marcelo Cañas, director de Estrategia de BTG Pactual Chile, existe una percepción generalizada en los mercados que dan como ganador a Donald Trump y sería un "batacazo" si Kamala Harris logra vencer al multimillonario en los comicios.

En conversación con La Segunda, el ejecutivo se aventura en los posibles escenarios post-electorales y las repercusiones que estos puedan generar tanto en la bolsa norteamericana como en las inversiones chilenas.

-¿Los mercados apuestan por Trump? ¿Por qué?

-En términos generales, los mercados se han ido posicionando para estar preparados ante un resultado que da como ganador a Trump. Principalmente, hablo del mercado de tasas de interés y también el de monedas a nivel global. Es lo que está pasando desde hace tres semanas. Hemos visto un rebote en las tasas de interés. Cuando uno mira instrumentos denominados en dólares, estos son papeles del tesoro con una duración que sea mayor a cinco años, se ve un rebote desde 3,7% a 4,1-4,2%.

-¿Qué efectos tendría esta victoria?

-Se vería afectado el sector industrial que tiene parte de su cadena vertical integrada en la producción o importación de productos intermedios desde México, y en algunos casos desde China. Como también pueden verse en desmedro algunas tecnológicas que incluso tienen buena parte de su línea de producción fuera de EE.UU., algunos en Taiwán, China y Europa. Trump fue súper claro. Dijo yo tengo la capacidad, a través de decreto ejecutivo, de subir los aranceles a un nivel bastante elevado, y la empresa que no quiere pagar aranceles es bienvenida a poner su planta de producción en EE.UU. El arancel para el que produce en EE.UU. es cero.

-¿Y en el mediano plazo?

-El alto nivel de déficit fiscal en que puede incurrir una nueva administración republicana, y a eso me refiero si es que ganan el Ejecutivo y el Congreso, puede ser mucho mayor que la administración de Harris. El impacto en crecimiento potencial adicional de recorte de impuestos



Marcelo Cañas, director de Estrategia

BTG y los mercados ante elecciones en EE.UU: "Si gana Kamala, sería un batacazo"

no alcanza a compensar el mayor gasto potencial que tendría esta administración en Estados Unidos, y eso está documentado por diferentes centros de estudio, y efectivamente eso se traduciría más que nada en tasas de interés más elevadas en una administración Trump que en una de Harris, en términos estructurales.

-¿Y si gana Harris?

-El mercado se va a sorprender, porque está apostando por Trump. Si gana Kamala sería un batacazo. La respuesta inmediata, a mi juicio, sería una caída en las tasas de interés. Probablemente se revertiría una buena parte de este rebote que se ha dado en las últimas dos semanas. Esperar un Treasury de 10 años transando cerca de 4% o 3,9% no sería descabellado. Eso entregaría una ganancia importante de capital a los inversionistas en bonos. El dólar, mirando el índice global de dólar (el Dollar Index) contra monedas desarrolladas, en

las últimas semanas pasó por debajo de transar a 100 de nivel, hoy a 104, casi 105, se ha apreciado 5%. Tampoco sería extraño una pérdida de valor de 2-3%. Como contrapartida sería un impulso apreciativo de las monedas contra el dólar. Hoy, por ejemplo, dólar en Chile que está en \$954, podría ir a buscar los \$935.

-Ustedes trabajan con grandes inversionistas chilenos. ¿Qué ajustes están haciendo con sus inversiones previo a estas elecciones? ¿Cómo se están preparando?

-Los principales ajustes de portafolio se han dado en la renta fija. En la medida que las tasas de interés suben, (ya pasaron el 4,1%, ahora estamos casi en 4,3% en el treasury de 10 años) las apuestas de duración, o sea, en vez de tener solamente money market o bonos de muy corta duración, empiezan a cambiar para comprar bonos de mayor duración. Es una estrategia más riesgosa, pero nosotros, por ejemplo, en términos de valor justo, creemos que la tasa del tesoro de 10 años, de aquí a diciembre del 2025, debería transar en torno a 3,5 o 3,7%. Si la historia es una buena guía, debería estar incluso más abajo si la Reserva Federal de EE.UU.

(FED) sigue recortando la tasa de política monetaria, pero hoy por hoy el déficit fiscal en EE.UU. es demasiado grande como para empujar más abajo la tasa de interés. Entonces, ese nivel nos parece razonable. Pasar del 4,3% al 3,7% te podría dar una ganancia de capital de aproximadamente 5%, más un devengo de 4%, o sea, una rentabilidad esperada de 11% solamente por comprar treasury, tiene sentido.

-¿Qué pasaría si hay conflictos a la hora de reconocer los resultados en EE.UU.?

-Ese es el escenario base, al menos para nosotros. Nos cuesta creer que las elecciones se resuelvan inmediatamente, al día siguiente en la mañana, con un ganador claro. ¿Cuál es el riesgo? Que efectivamente, alejado de lo que dice las encuestas y las casas de apuestas, veamos que en el margen los estados que están más cerrados se inclinan a los demócratas. Yo creo que vamos a tener de nuevo el riesgo de que Trump y sus seguidores cuestionen los resultados. Y eso podría generar volatilidad un par de días, sin dirección clara, al mercado accionario, de tasas y de renta fija.

"Hoy, por ejemplo, el dólar en Chile que está en \$954, podría ir a buscar los \$935"