

# Especial Nota de Mercados

## Elecciones Presidenciales y al Congreso de EEUU: Análisis y escenarios

28 de octubre 2024

# 2024 U.S. ELECTIONS





## Elecciones Presidenciales y al Congreso de EEUU: resumen ejecutivo

- **A una semana de las elecciones presidenciales, las encuestas, sondeos y casas de apuestas siguen sin arrojar un claro ganador.** Esta indefinición es relevante ya que **las propuestas de Harris y Trump difieren sustancialmente en aspectos importantes** como son política fiscal, política comercial, continuidad de la Ley para la Reducción de la Inflación (*Inflation Reduction Act - IRA*) y regulación en algunos sectores económicos.
- Al mismo tiempo **también se celebrarán elecciones al Congreso** (Cámara de Representantes y un tercio del Senado) y su composición resulta clave para que el candidato ganador pueda llevar adelante su programa electoral, ya que **la mayor parte de las propuestas electorales necesitan ser aprobadas por mayoría en ambas Cámaras**. No obstante, **hay una excepción muy importante y es la política comercial** en la que el Presidente dispone de amplios poderes para definirla sin pasar por el Congreso.
- Por el momento, y a la vista de las encuestas y sondeos, **el Congreso podría quedar dividido** (la Cámara de Representantes pasaría a tener mayoría Demócrata y en el Senado habría vuelco a favor de los Republicanos) pero con unas mayorías muy ajustadas lo que en realidad deja abiertos **cuatro posibilidades según sus implicaciones en los mercados**.
- **Nuestro escenario central de inversión en base a los fundamentales económicos es que el crecimiento en EEUU se está moderando en dirección a un aterrizaje suave, a la vez que la moderación de la inflación permite que la Fed continúe con el actual ciclo de bajada de tipos.** Con visión de medio plazo, este escenario es en general favorable para la renta fija y la renta variable de EEUU. En términos de asignación de activos, resulta más favorable para los activos con mayor riesgo: el crédito y la renta variable.
- **En nuestra opinión, el resultado de las elecciones no debería alterar nuestro escenario central, ya que los fundamentales de la economía de EEUU siguen siendo sólidos.** A continuación, y partiendo de esta visión estructural, analizamos el impacto que los distintos resultados podrían tener en los activos financieros.



## Elecciones Presidenciales y al Congreso de EEUU: resumen ejecutivo

	Harris + Congreso Demócrata	Harris + Congreso dividido (o con mayorías republicanas)	Trump + Congreso Republicano	Trump + Congreso dividido (o con mayorías demócratas)
<b>Bono EEUU 10 años</b>	El previsible aumento del déficit público podría añadir cierta prima a la TIR de los plazos largos y limitar parte de su recorrido a la baja en este ciclo de recortes de la Fed	Este es el escenario preferido por el mercado por su carácter de status quo: políticas continuistas de la Administración Biden y un Congreso dividido que no facilitaría reformas de calado en materia de subida de impuestos, aumento del déficit fiscal, etc.	El aumento del déficit público y el impacto en precio de los aranceles añadirían cierta prima a la TIR de los plazos largos limitando su recorrido a la baja en este ciclo de recortes de la Fed	El impacto en precios de la política comercial que se pueda implementar podría añadir cierta prima a la TIR de los plazos largos y limitar parte de su recorrido a la baja
<b>S&amp;P500</b>	El aumento de impuestos a las empresas impactaría a las estimaciones de beneficios empresariales, pero sin truncar la tendencia de crecimiento prevista para los próximos años		El mercado estará pendiente del impacto positivo de la bajada de impuestos a empresas versus las medidas de aumento de aranceles, por lo que no pueden descartarse episodios de volatilidad	Los inversores irán analizando las decisiones sobre aranceles que se vayan anunciando/adoptando para valorar su impacto sectorial
<b>Dólar</b>	El programa electoral no contempla medidas que tengan impacto en la divisa		La divisa de EEUU se vería favorecida por la política de aranceles (y TIRES relativamente más altas) ya que tradicionalmente las divisas de los países afectados se deprecian.	La divisa de EEUU se vería favorecida por la política de aranceles ya que tradicionalmente las divisas de los países afectados se deprecian.
<b>Renta Variable Internacional</b>	El programa electoral tiene una orientación claramente doméstica y no cabe esperar medidas que impacten en el resto de los mercados		El impacto sería a priori Neutral sobre nuestro escenario central y podría ser Positivo por mejora del sentimiento inversor al despejarse finalmente la incertidumbre típica previa a las elecciones	Las medidas que se vayan anunciando/adoptando en política comercial penalizarán a los sectores/países afectados. El foco del mercado estará en China

Fuente: SAM



## Elecciones Presidenciales y al Congreso de EEUU: resumen ejecutivo

- Estos impactos en los mercados se han estimado **asumiendo la implementación de las medidas** que hasta el momento cada candidato ha anunciado y su **trayectoria política anterior**. Hay que tener en cuenta que, en función de los resultados electorales y del momento económico/social en que se vaya situando EEUU, muchos aspectos de dichas medidas pueden verse sustancialmente alterados en su aplicación final.
- A grandes rasgos, la valoración que hace el mercado de la trayectoria política de los candidatos es :
  - Kamala **Harris**: el mercado asume que sería muy **continuista** con las políticas y tono de la Administración Biden de la que ha sido Vicepresidenta.
  - Donald **Trump**: el mercado toma como **referencia el periodo de su Presidencia** (2016-2020) marcado por el tono beligerante en su política exterior (guerra comercial con China y en parte con Europa etc.), fuertes rebajas de impuestos y la pandemia de Covid-19.
- Por último, hay que señalar que dado lo apretado de las encuestas en muchos Estados, las previsiones de un elevado voto por correo y las particularidades del sistema electoral de EEUU\*, **es previsible que transcurran varios días/semanas antes de conocer los resultados definitivos**. En las elecciones del 3 de noviembre de 2020 (cuando hubo muchas impugnaciones y hubo que celebrar segunda ronda en las elecciones al Senado en Georgia), la victoria de Biden no se conoció hasta el día 7 noviembre y hasta la segunda semana de enero 21 no se conoció la composición final del Senado\*\*.

\* Cada Estado tiene sus propias normas para el recuento y margen requerido para la victoria de una u otra lista; no existe un Comité Electoral Nacional y es Associated Press a quien se considera tradicionalmente como la fuente "oficiosa" de resultados definitivos.

\*\*Finalmente los demócratas lograron mayoría en el Senado y se produjo la "ola azul": victoria demócrata en la Presidencia y ambas Cámaras permitiendo a la Administración Biden diseñar y aprobar legislación transformacional como han sido las leyes IRA y CHIPS (*CHIPS and Science Act*)



## Elecciones Presidenciales y al Congreso de EEUU: situación actual



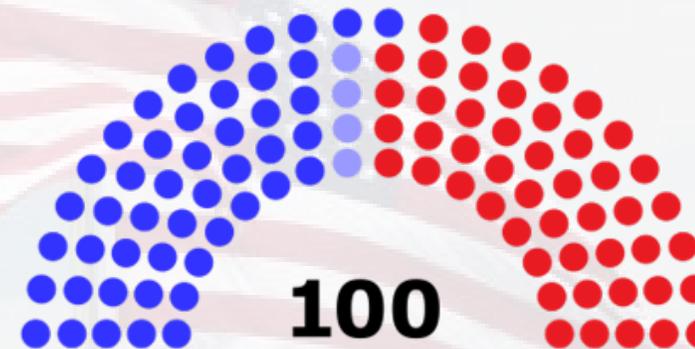
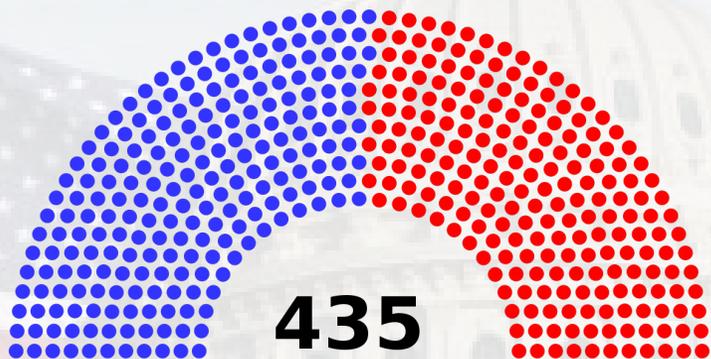
**Cámara de Representantes**  
(mayoría republicana)



**Presidente**



**Senado**  
(mayoría demócrata)



El 5 de noviembre se elegirá al Presidente de EEUU, la Cámara de Representantes completa (435 escaños) y un tercio del Senado (34 escaños)



## Elecciones 2024: Calendario electoral

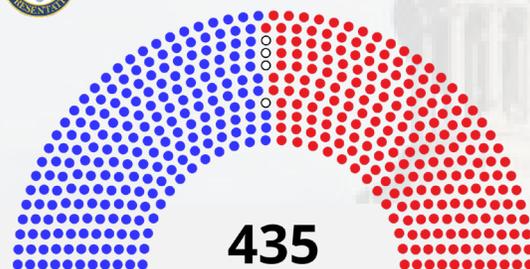
- 5 de noviembre 2024 **Elections Day** (el martes después del primer lunes de noviembre)  
Elecciones Presidente, Vicepresidente, Cámara de Representantes y 34 Senadores
- 6 noviembre-10 diciembre **Recuento de votos en cada Estado**
- 11 diciembre **"Safe Harbor" Deadline**  
Fecha límite para que Estados en los que haya controversias electorales las resuelvan
- 17 diciembre **Electoral College Delegations Vote**  
Los compromisarios del Colegio Electoral, reunidos cada uno en su Estado, emiten los votos para Presidente y Vicepresidente y envían por correo los certificados
- 25 diciembre **Fecha límite para que se reciban los certificados** (el cuarto miércoles de diciembre)
- 3 enero 2025 **Se constituye el 119 Congreso de los EEUU** (Senado y Cámara de Representantes)
- 6 enero **Official Election Results Declaration**  
Reunidos en sesión conjunta el Senado y la Cámara de Representantes en el Capitolio contarán los votos electorales. Si un candidato ha recibido 270 votos o más se anunciará y se considerará elegido el Presidente
- 20 enero **Inauguration Day**  
El Vicepresidente en primer lugar y el Presidente en segundo lugar juran sus cargos



## Elecciones al Congreso: composición actual y principales características de las Cámaras



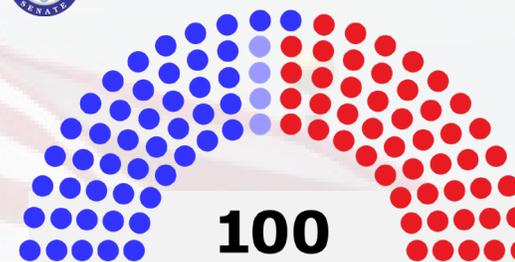
### Cámara de Representantes



- 213 Demócratas
- 218 Republicanos
- 4 vacantes



### Senado



- 49 Republicanos
- 47 Demócratas
- 4 Independientes (votan con los Demócratas)

La Cámara de Representantes se compone de 435 representantes.

Cada uno de los 50 Estados tiene **asignado un número** en función de su población según el último censo.

Por ley se asigna **como mínimo 1 representante por Estado** (situación de Alaska, Delaware, Dakota del Norte, Dakota del Sur, Vermont y Wyoming) y el número más elevado le corresponde a California (52).

La elección es por **voto directo** (voto popular).

**El mandato de la Cámara y de cada representante es de dos años.**

Es decir, la Cámara que salga elegida el 5 de noviembre se renovará totalmente en noviembre de 2026, en las llamadas elecciones de mitad de mandato (*mid-term elections*).

El Senado se compone de 100 senadores: 2 por cada uno de los 50 Estados.

**En las votaciones, en caso de empate (50/50), el Vicepresidente del Gobierno tiene voto dirimente.**

La elección es por **voto directo** (voto popular) y **el mandato de cada senador es de seis años.**

Los 100 senadores están distribuidos en **tres clases** (I, II, III), aproximadamente un tercio del Senado cada una.

**Cada dos años**, y de forma correlativa, **se elige una de las tres clases** y también aquellos escaños que hayan quedado **vacantes**.

**En estas elecciones se elegirán 34 senadores** (los 33 senadores de la Clase I y 1 vacante) de los cuales actualmente **23 son demócratas** (o independientes alineados con los demócratas) y **11 son republicanos**.



## Elecciones Presidenciales: principales características del proceso y resultados de 2020

El mandato es por cuatro años y la elección es por **voto indirecto**: en cada Estado se vota a una lista de compromisarios que han comprometido su apoyo a un candidato.

Cada Estado tiene asignado un número de votos electorales: el número que tiene de representantes en la Cámara más el número que tiene de senadores (2). Además, el distrito de Columbia tiene asignados tres compromisarios

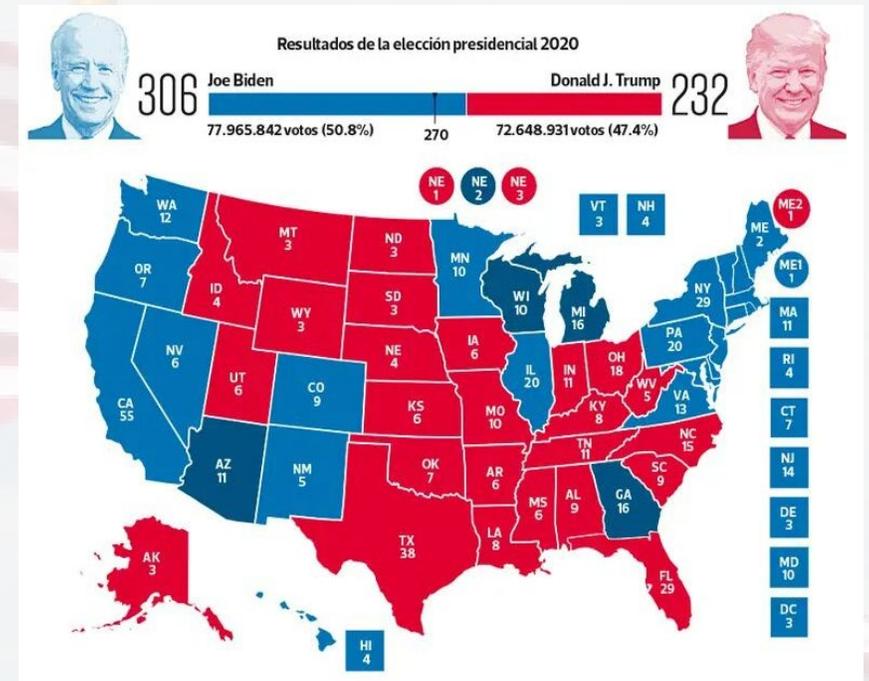
**En cada Estado (a excepción de Maine\* y Nebraska\*) la lista de compromisarios más votada se lleva todos los votos electorales. Así sucede también en el Distrito de Columbia.**

El Colegio Electoral se compone de los 538 compromisarios/votos electorales.

**Un candidato necesita 270 votos electorales para resultar elegido.**

En caso de empate de votos electorales (269 cada candidato, tal como sucedió en 1800), se abre el proceso de **"elección contingente"**: del Congreso que salga elegido el 5 de noviembre, la Cámara de Representantes elegiría al Presidente y el Senado elegiría al Vicepresidente.

\* La lista más votada en el Estado se lleva dos votos electorales y el resto se asignan a la lista más votada en los llamados distritos electorales. Ello permite que pueda haber compromisarios de uno y otro partido.



Fuente: New York Times, Congressional Research Service

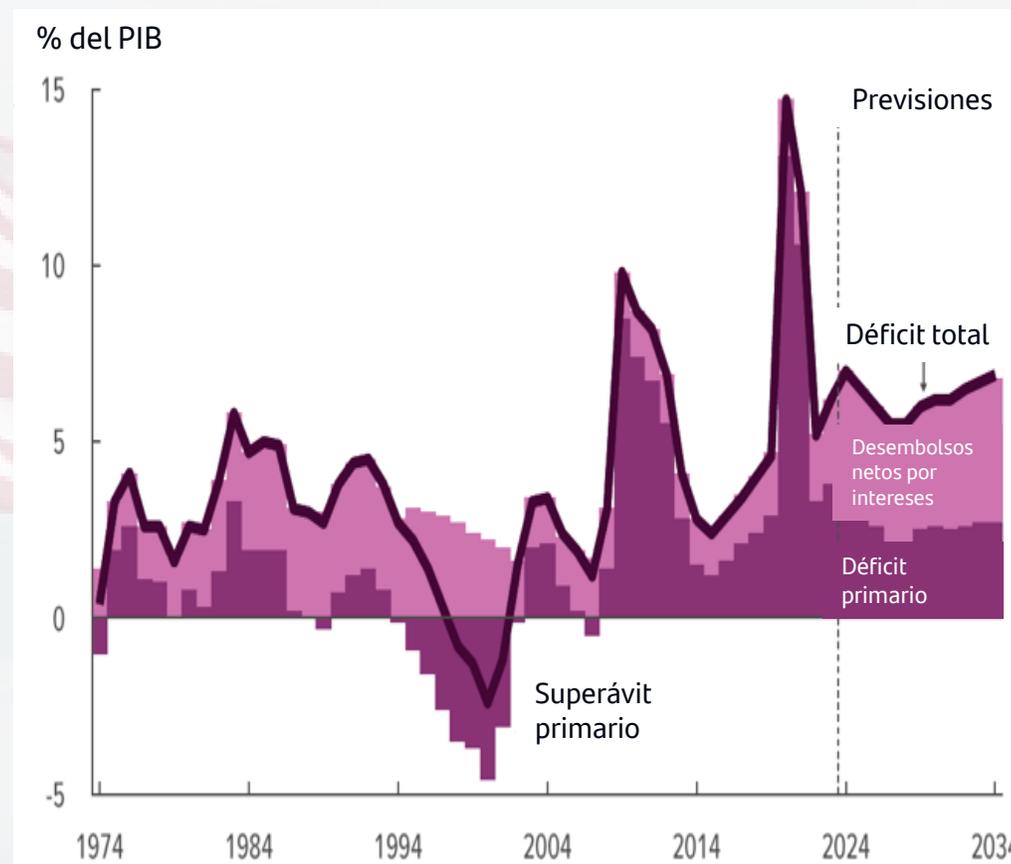




## I.- Propuestas electorales en Política fiscal: Contexto

- La política fiscal per se será uno de los **principales retos** para la nueva Administración. Según la estimación de la Oficina Presupuestaria del Congreso (CBO) **el déficit público alcanzará en 2024 el 7% del PIB** lo que supone un amplio máximo histórico para un periodo como el actual de crecimiento económico y tasa de paro en torno al mínimo histórico. La tendencia que prevé es de ligera reducción hasta 2027 para luego repuntar hasta el 6,9% en 2034, muy por encima de la media del 3,7% de los últimos 50 años.
- **Ninguno de los dos candidatos contempla medidas de reducción del déficit. Más aún sus propuestas implican aumento.**
- Por otro lado, los candidatos tienen un **enfoque diferente** ante la Ley de Recorte de Impuestos y Empleo 2017 (*Tax Cuts and Jobs Act – TCJA*) que aprobó la Administración Trump y que expira a finales de 2025. **La ley supuso recortes impositivos y exenciones a personas y empresas por valor de 1%-1,5% del PIB.**
- En las proyecciones del CBO se contempla que dicha ley expira, por lo que **cualquier extensión total o parcial de la misma supondría** automáticamente una reducción de los ingresos previstos y por tanto un **aumento del déficit proyectado para los próximos años.**
- La **composición del Congreso será clave** para que uno u otro candidato pueda sacar adelante sus propuestas electorales fiscales:
  - la Cámara de Representantes tiene la **iniciativa legislativa**, por lo que no cabe esperar que una Cámara de signo contrario al del Presidente ponga en marcha sus iniciativas
  - prácticamente **todas las políticas fiscales necesitan de mayoría en ambas cámaras** para su aprobación final.

### Evolución del déficit público y previsiones



Fuente: Congressional Budget Office



## I.- Propuestas electorales en Política fiscal: Medidas anunciadas



- Dejar que expire la Ley de Recorte de Impuestos y Empleo 2017, excepto en lo que afecta a las rebajas para ingresos familiares inferiores a 400.000\$/año
  - Aumento de Impuestos:
    - Del 21% al 28% el impuesto de sociedades
    - Del 1% al 4% el impuesto a recompra de acciones
    - Del 20% al 28% el impuesto de ganancias de capital a largo plazo para los que ganen más de 1Mn\$
    - Nuevo impuesto de un 25% mínimo para las ganancias patrimoniales, incluidas las no realizadas, que superen los 100Mn\$
    - Aumento de impuestos a personas que ganan más de \$400.000
  - Recorte de Impuestos:
    - Restablecer y ampliar el Crédito Tributario por Hijos (CTC) y el Crédito Tributario por Ingreso del Trabajo
    - Ampliar de 5.000\$ a 50.000\$ la deducción fiscal por gastos iniciales para nuevas empresas
  - Aumento del Gasto Público en salud y políticas sociales
- Extender la Ley de Recorte de Impuestos y Empleo 2017 de forma indefinida
  - Recortes de Impuestos:
    - Del 21% al 15% el impuesto de sociedades
    - Eximir de impuestos a los beneficios de la seguridad social
  - Aumento del Gasto Público en defensa



## I.- Propuestas electorales en Política fiscal: Impactos



Aumento de recaudación vía impuestos < Aumento del gasto

↓  
Aumento del déficit fiscal

↓  
**NEGATIVO PARA LOS BONOS**

Reducción de recaudación vía impuestos

↓  
Aumento relevante del déficit fiscal

↓  
**NEGATIVO PARA LOS BONOS**

Aumento de impuestos a las empresas

↓  
Negativo para los beneficios empresariales y,  
por tanto, para la inversión

↓  
**NEGATIVO PARA LA BOLSA**

Reducción de impuestos a las empresas

↓  
Positivo para los beneficios empresariales y,  
por tanto, para la inversión

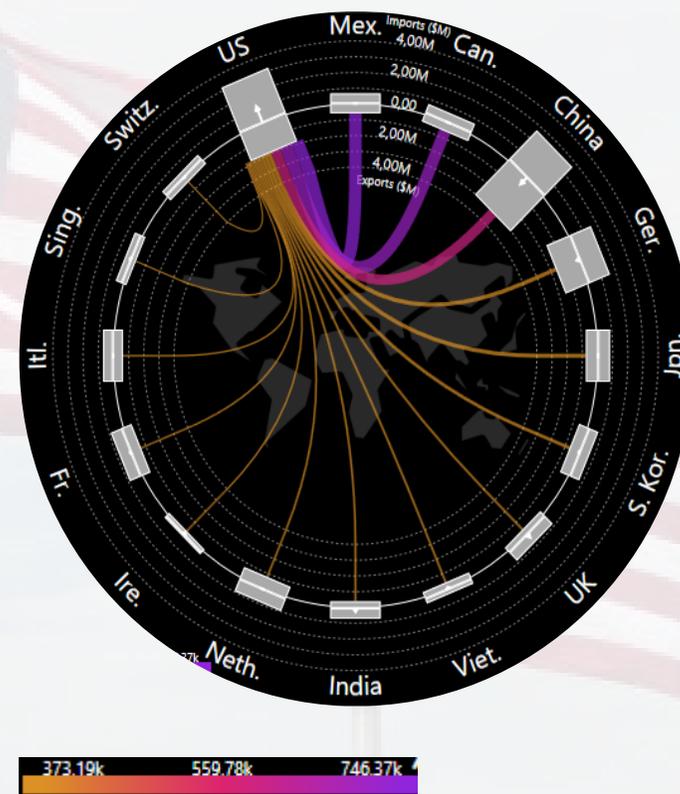
↓  
**POSITIVO PARA LA BOLSA**



## II.- Propuestas electorales en Aranceles y Comercio Exterior: Contexto

- El otro aspecto clave es el **diferente enfoque** de los candidatos sobre política arancelaria y comercio exterior.
- A diferencia de la política fiscal, en este caso **la composición de las Cámaras no es determinante** ya que **el Presidente dispone de amplios poderes en política comercial, especialmente en el caso de medidas bilaterales** (es decir adoptadas país a país). Así se puso de manifiesto en los dos últimos años de la Administración de Trump donde la mayoría demócrata en la Cámara de Representantes no fue obstáculo para que se aprobasen nuevos aranceles y restricciones al comercio exterior.
- **En el caso de medidas universales, no hay consenso a priori en cuanto a las fronteras a la actuación del Presidente** versus la necesidad de aprobación por las Cámaras. Por tanto, decisiones del Presidente en esta materia podría dar lugar al inicio de reclamaciones judiciales.
- Además de todos los aspectos relacionados con China, hay un tema a tener en cuenta en las **relaciones con la Unión Europea**. La Administración Trump estableció a la UE aranceles del 25% al acero y del 10 % al aluminio; la UE respondió con aranceles a un número de productos de EEUU. Posteriormente **en 2021 la Administración Biden y la UE llegaron a un acuerdo para dejar en suspenso todas estas medidas hasta marzo de 2025**.

Ránking de los principales países con los que EEUU tiene déficit exterior



	Millones \$
México	746.373
Canadá	713.402
China	594.587
Alemania	237.500,10
Japón	230.975
Corea del sur	187.942,80
Reino Unido	136.026,30
Vietnam	129.328,90
India	126.587,90
Países Bajos	120.392,90
Irlanda	105.974,50
Francia	105.169,10
Italia	100.153,10
Singapur	92.548,40
Suiza	85.226

Fuente: Bloomberg



## II.- Propuestas electorales en Aranceles y Comercio Exterior: Medidas anunciadas e Impactos



- Sobre los aranceles específicos a la UE suspendidos por la Administración Biden: es previsible que mantenga la suspensión
- Es previsible que mantenga la política continuista de la Administración Biden: se han mantenido el grueso de los aranceles y medidas que Trump impuso a China y se han desarrollado medidas selectivas de proteccionismo en algunas industrias (ej. Semiconductores)
- Arancel del 10% universal en todas las importaciones (que podría optar por diseñar en forma de “medidas bilaterales”)
- Arancel del 60% a las importaciones de China (actualmente el arancel medio a China está en torno al 12%)
- Sobre los aranceles específicos a la UE suspendidos por la Administración Biden: es previsible que vuelva a implementarlos

Estabilidad en Aranceles y Política Comercial



**NEUTRAL/POSITIVO PARA LA BOLSA**

Medidas selectivas en algunas industrias



**NEGATIVO PARA EL SECTOR BURSÁTIL AFECTADO**

Aumento de Aranceles y modificaciones de Política Comercial



Negativo para el crecimiento económico y para la inflación (incertidumbre, aumento de precios, impacto negativo en decisiones de inversión, interrupción de cadenas de suministro, etc.)



**NEGATIVO PARA LA BOLSA  
NEGATIVO PARA LOS BONOS  
POSITIVO PARA EL USD**

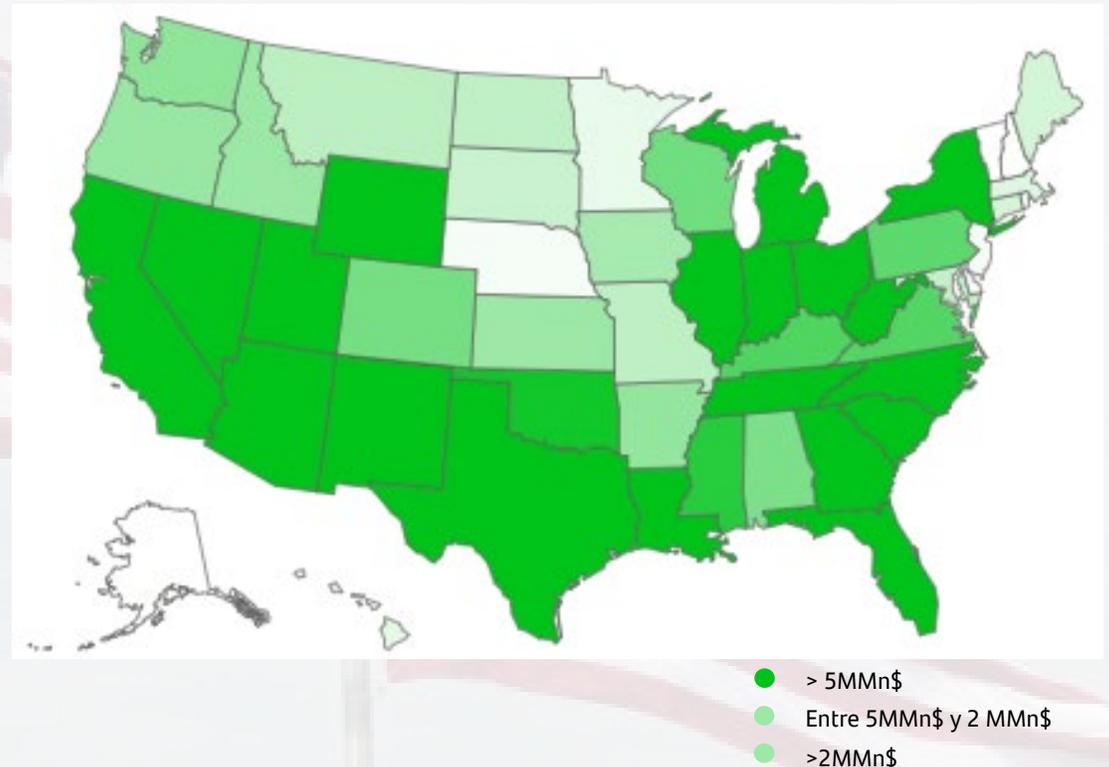
**NEGATIVO PARA LA RENTA VARIABLE INTERNACIONAL**



### III.- Propuestas electorales sobre la Ley para la Reducción de la Inflación (IRA): Contexto

- La **Ley para la Reducción de la Inflación (Inflation Reduction Act - IRA)** ha sido, junto con la Ley *CHIPS*, una de las **medidas estrella de la Administración Biden**.
- Aprobada en 2022, ha supuesto un impacto **muy positivo en el crecimiento y la inversión en EEUU** en los últimos dos años y es una de las razones que ha explicado su dinamismo frente al bajo crecimiento de la Zona Euro.
- La ley destinó nuevo gasto federal hacia la **aceleración de la transición energética**, la reducción de los costes sanitarios, la financiación del IRS (servicio de asesoramiento de la Agencia Tributaria) y la mejora del cumplimiento de las obligaciones fiscales.
- Una particularidad de esta ley frente a programas anteriores es que la dotación de fondos en vez de a los Estados, se ha dirigido a los **proyectos concretos**. Así, se da la circunstancia de que, **aunque es una ley del partido demócrata, se estima que dos tercios de los fondos están asignados a proyectos ubicados en Estados de mayoría republicana**.

#### Distribución por Estados de los Fondos IRA ya adjudicados\*



\*Desde la aprobación de la ley IRA, se estima que 380,21MMn\$ han sido ya adjudicados a un total de 2.073 proyectos

Fuente: Rhodium Group and MIT's Clean Investment Monitor



### III.- Propuestas electorales sobre la ley IRA: Medidas anunciadas e Impactos



- Continuar desarrollando las medidas y la dotación de fondos aún pendientes de la ley IRA

- Suspender la ley IRA especialmente en su ámbito medioambiental y paralizar la dotación de fondos aún por distribuir (*el hecho de que dos tercios de los fondos ya asignados sea a proyectos ubicados en Estados de mayoría republicana hace que el mercado otorgue una probabilidad muy baja a esta propuesta*).

Estabilidad en la ley IRA



**NEUTRAL/POSITIVO PARA LA BOLSA**  
(especialmente sectores ligados a energías verdes y transición energética)

Suspensión de la ley IRA



Negativo para el crecimiento  
(paralización/desaparición de inversiones)



**NEGATIVO PARA LA BOLSA**  
(especialmente sectores ligados a energías verdes y transición energética)



## IV.- Otras propuestas electorales: Medidas anunciadas e Impactos



Revisión de la política migratoria  
↓  
**NEUTRAL PARA LA BOLSA**  
**NEUTRAL PARA LOS BONOS**

Aumentar la regulación sectorial: Financiero, Farmacia y Comunicaciones  
↓  
**NEGATIVO PARA ESTOS SECTORES**

Continuar endureciendo la vigilancia antimonopolio (que ha tenido especial foco en Tecnología)  
↓  
**NEGATIVO PARA LOS SECTORES AFECTADOS**



Endurecer sustancialmente la política migratoria  
↓  
Negativo para el crecimiento y la inflación  
(reducción de mano de obra y consumo privado, aumento de salarios)  
↓  
**NEGATIVO PARA LA BOLSA**  
**NEGATIVO PARA LOS BONOS**

Reducción de la regulación en el sector financiero  
↓  
**POSITIVO PARA EL SECTOR**

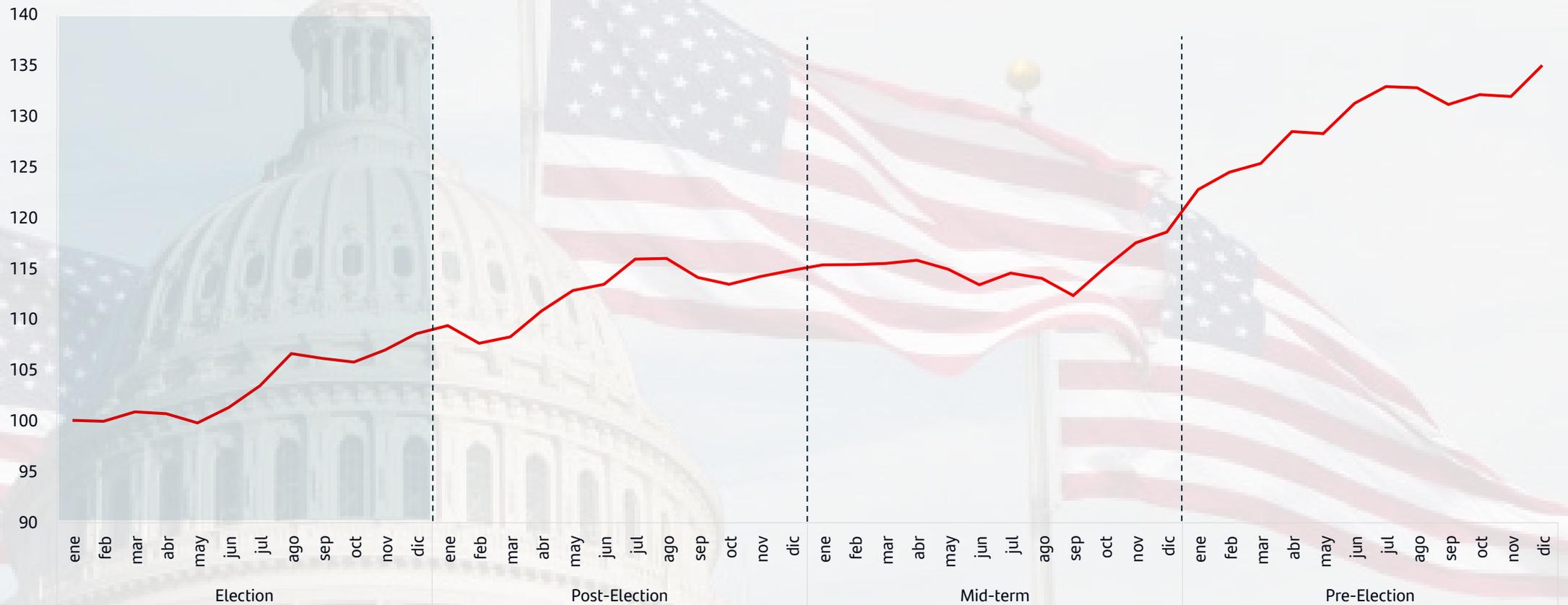
Favorecer la producción de energías fósiles  
↓  
**POSITIVO PARA CIERTOS SUBSECTORES**

No renovar en 2025 las deducciones a vehículos eléctricos  
↓  
**NEGATIVO PARA EL SECTOR**

OTAN: Exigir o aumentar el 2% PIB gasto en defensa a todos los países miembros  
↓  
**POSITIVO PARA EL SECTOR**



## Evolución media del S&P500 desde 1928 hasta septiembre 2024 en los ciclos electorales\*

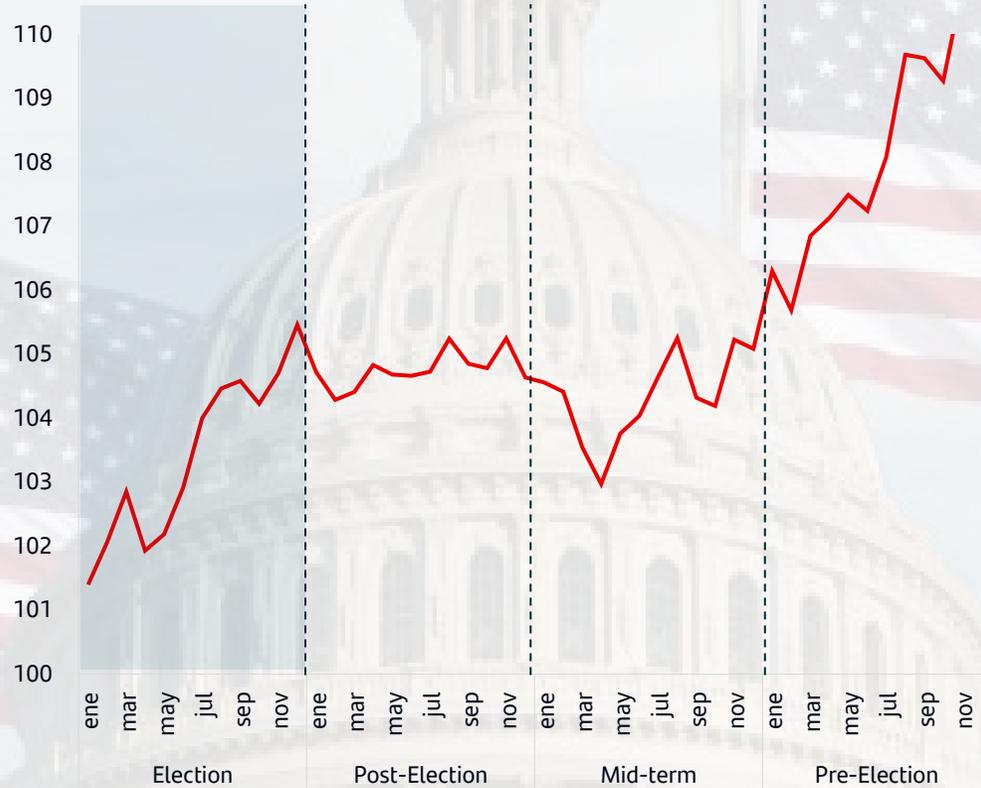


Fuente: Bloomberg y cálculos SAM  
\*1-Enero =100

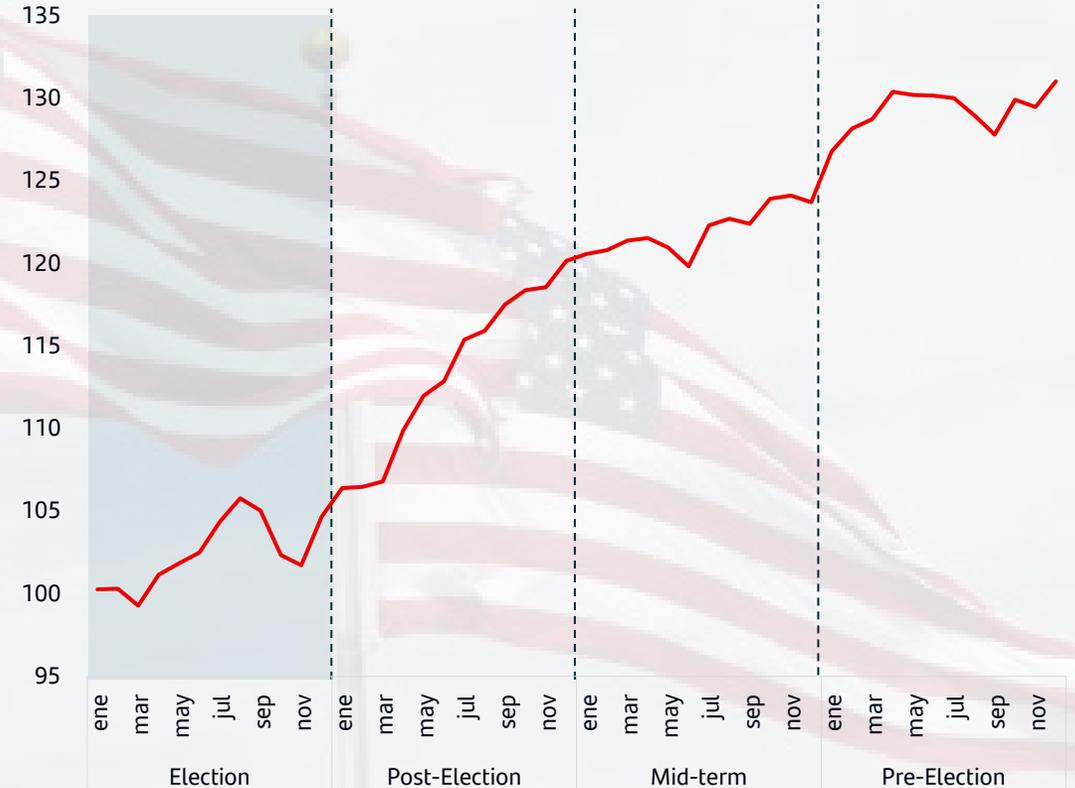


## Evolución media del bono del gobierno a 10 años y de la deuda *high yield* desde 2004 hasta septiembre 2024 en los ciclos electorales\*

Bono del gobierno a 10 años



Deuda *high yield* EEUU



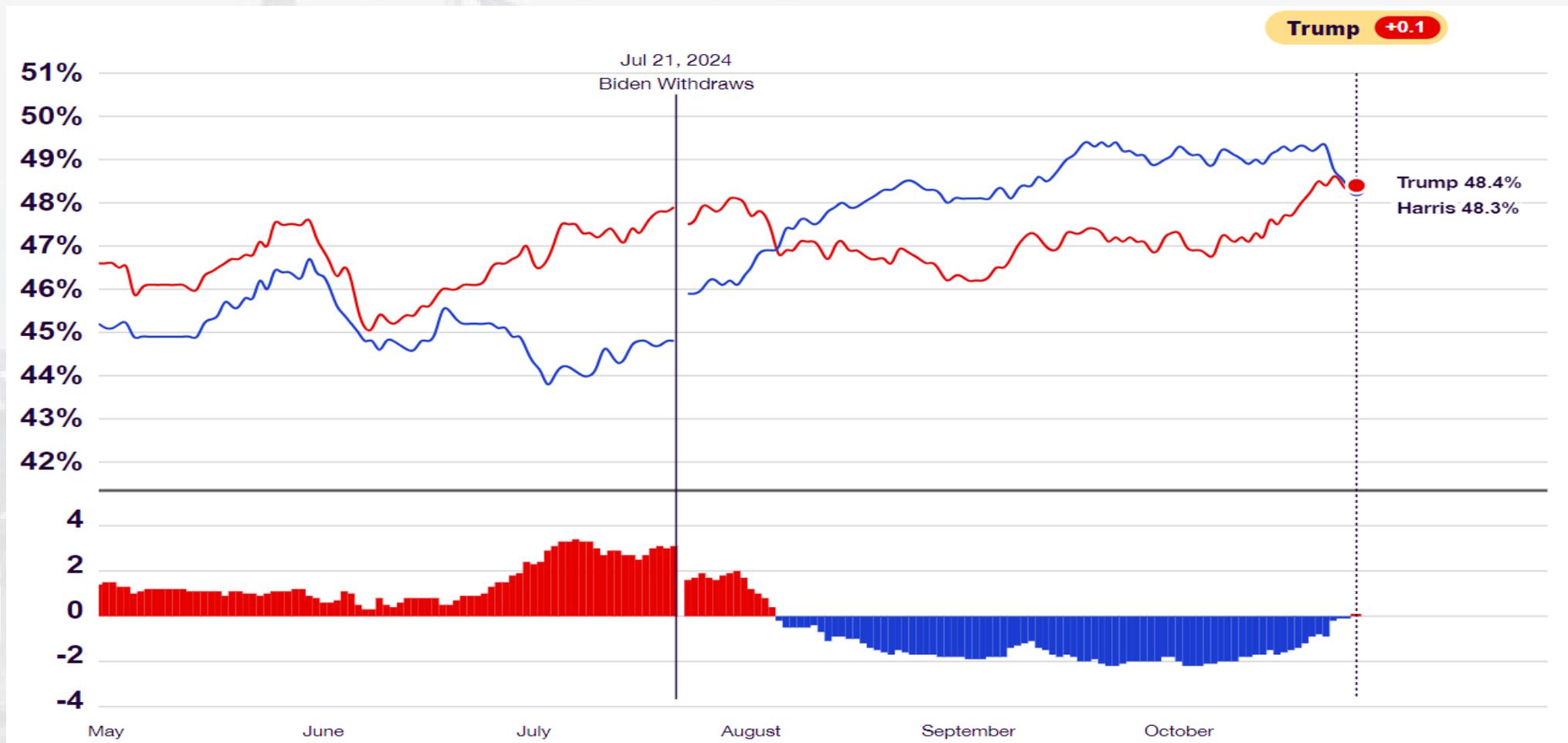
Fuente: Bloomberg y cálculos SAM  
\*1-Enero =100

# ANEXO





## Sondeos Harris vs Trump: Total Nacional

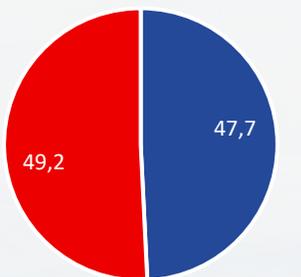


Fuente: RealClearPolitics 28/10/2024



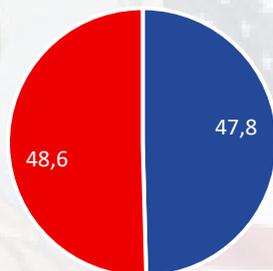
## Sondeos Harris vs Trump (y resultados años anteriores): Estados bisagra (I)

Arizona (11)



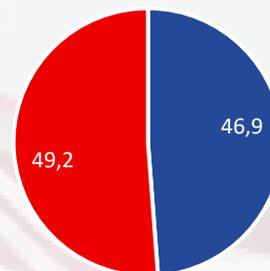
● Trump ● Harris

Carolina del norte (16)



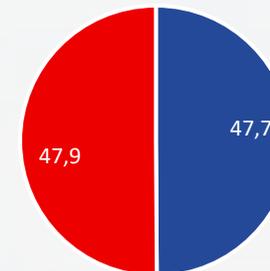
● Trump ● Harris

Georgia (16)



● Trump ● Harris

Michigan (15)



● Trump ● Harris

2020 Final Results



2020 Final Results



2020 Final Results



2020 Final Results



2016 Final Results



2016 Final Results



2016 Final Results



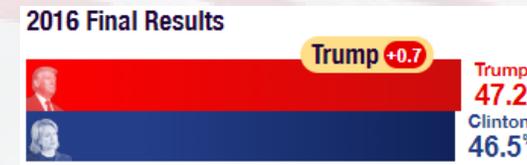
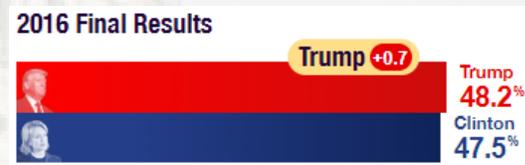
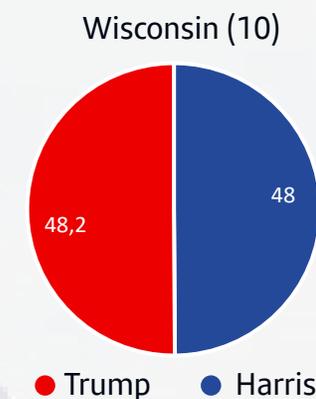
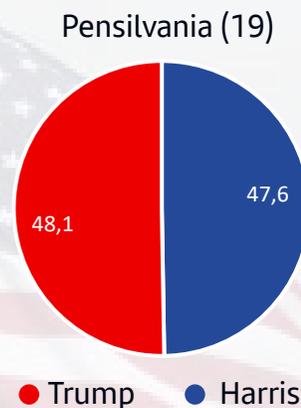
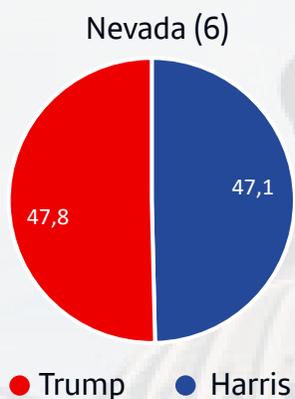
2016 Final Results



Fuente: RealClearPolitics 28/10/2024



## Sondeos Harris vs Trump (y resultados años anteriores): Estados bisagra (II)

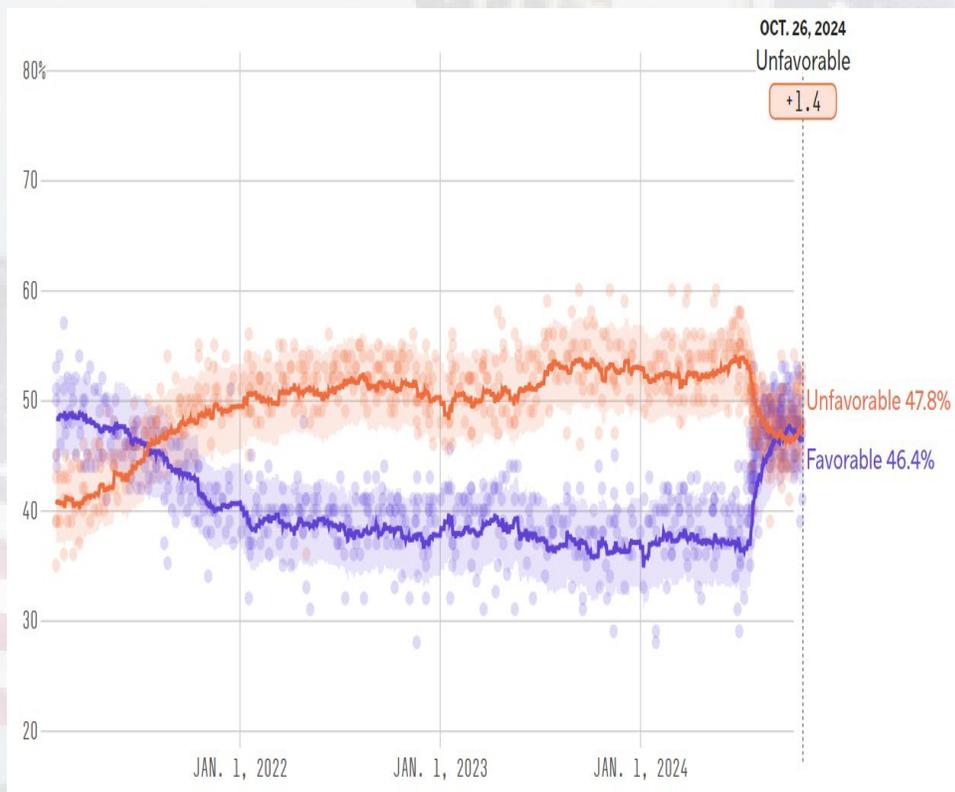


Fuente: RealClearPolitics 28/10/2024

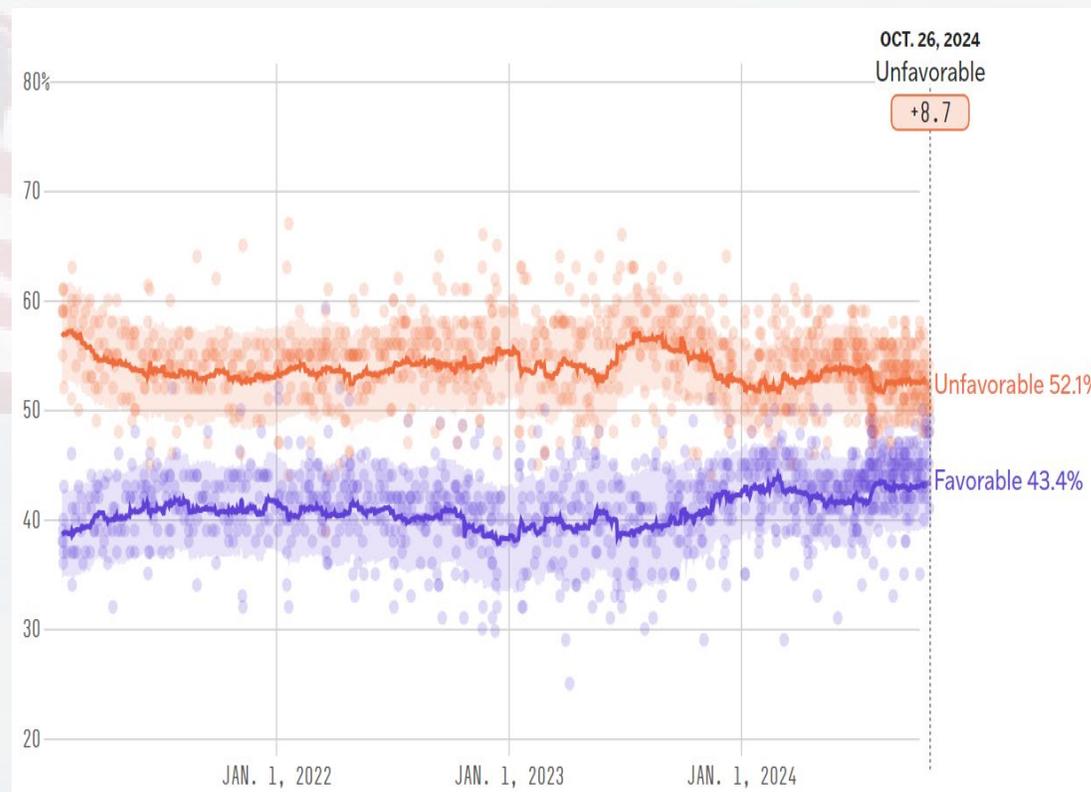


## Opinión favorable o desfavorable de los votantes sobre Harris y Trump

### Harris



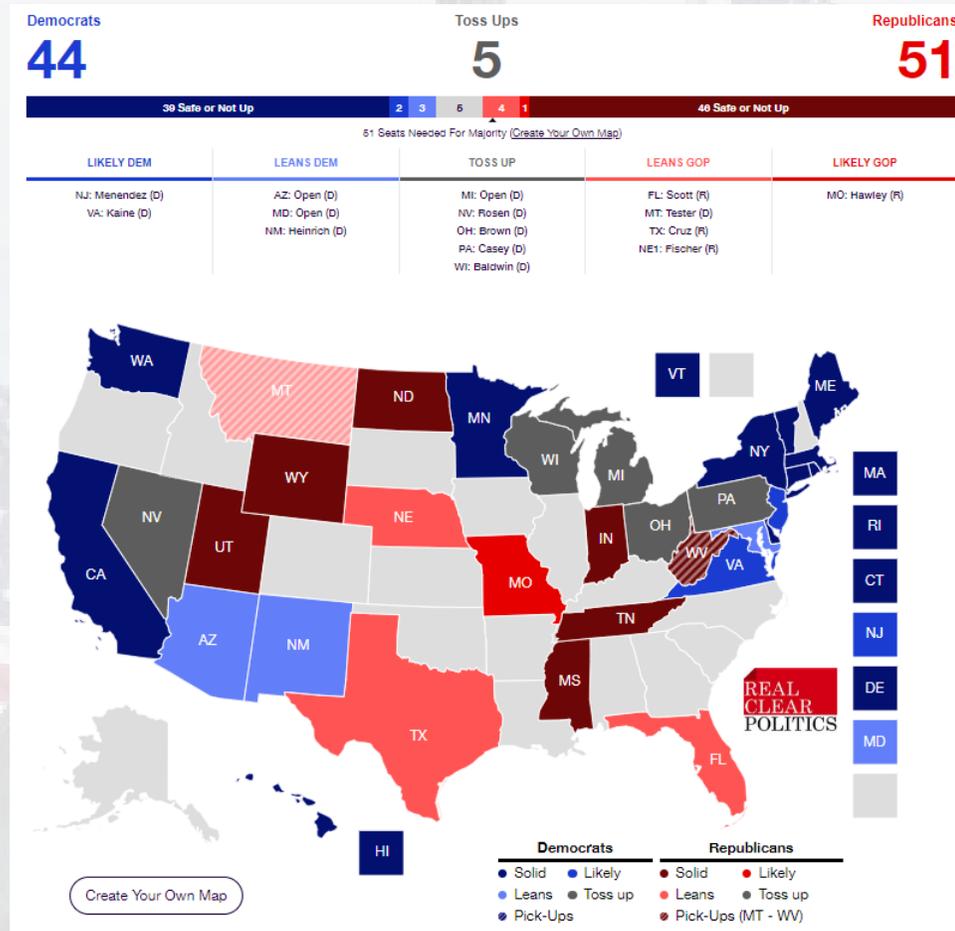
### Trump



Fuente: Fivethirtyeight 28/10/2024



## Sondeos al Senado

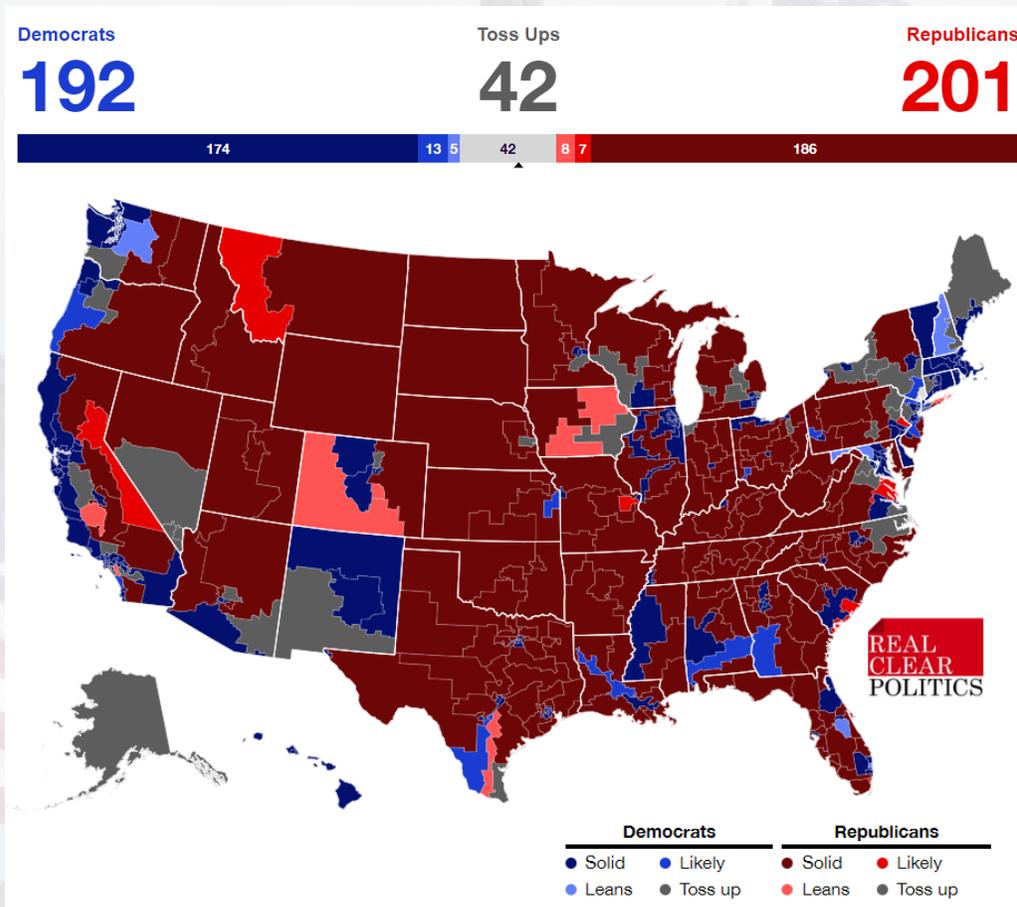


Fuente: RealClear Politics 28/10/2024

- El 5 de noviembre se elegirán 34 senadores: 23 son actualmente demócratas y 11 republicanos. El actual Senado tiene mayoría demócrata (51 vs 49 republicanos).
- Sobre los 23 demócratas a elegir, los sondeos señalan:
  - los demócratas mantendrían 11 senadores,
  - tendrían posibilidades de mantener otros 5
  - perderían 2 a favor de los republicanos
  - 5 escaños están en liza con republicanos.
- Sobre los 11 republicanos a elegir, los sondeos señalan:
  - los republicanos mantendrían 8 senadores,
  - tendrían posibilidades de mantener los otros 3
- Además los republicanos:
  - ganarían 2 escaños actualmente demócrata
  - Y tendrían posibilidades en los 5 escaños que están en liza
- De esta forma, teniendo en cuenta los escaños que no salen a votación y lo que muestran los sondeos:
  - Los republicanos parten con ventaja ya que según los sondeos podrían obtener los 51 escaños necesarios para la mayoría



## Sondeos a la Cámara de representantes



Fuente: RealClearPolitics 28/10/2024

- El 5 de noviembre se elegirán a los 435 miembros de la Cámara de Representantes (en noviembre de 2026, la Cámara volverá a renovarse totalmente ya que se renueva en ciclos de dos años).
- La composición actual es de mayoría republicana:
  - 220 republicanos
  - 211 demócratas
  - 4 vacantes.
- Los sondeos señalan:
  - los demócratas obtendrían 192 escaños
  - los republicanos 201
  - hay 42 escaños en liza y, aunque las horquillas son ajustadas, en el momento actual se estima que los demócratas tendrían ventaja suficiente para obtener al menos 26 escaños lo que les otorgaría la mayoría (vuelco Demócrata en la Cámara de Representantes).



## % de votantes para cada partido en las elecciones de 2016 y 2020

	2016			2020		
	Share voting for ... Clinton	Share voting for ... Trump	Margin (Dem.-Rep.)	Share voting for ... Biden	Share voting for ... Trump	Margin (Dem.-Rep.)
Total	48%	46%	2	51%	47%	4
Men	41	52	11	48	50	2
Women	54	39	15	55	44	11
White, non-Hispanic	39	54	15	43	55	12
Black, non-Hispanic	91	6	85	92	8	84
Hispanic	66	28	38	59	38	21
Asian*				72	28	44
White men	32	62	30	40	57	17
White women	45	47	2	46	53	7
Black men				87	12	75
Black women				95	5	90
Hispanic men				57	40	17
Hispanic women				61	37	24

	2016			2020		
	Share voting for ... Clinton	Share voting for ... Trump	Margin (Dem.-Rep.)	Share voting for ... Biden	Share voting for ... Trump	Margin (Dem.-Rep.)
Postgraduate	66%	29%	37	67%	32%	35
College graduate	52	41	11	56	42	14
Some college	42	49	7	49	50	1
High school or less	44	51	7	41	56	15
College grad+	57	36	21	61	37	24
Some college or less	43	50	7	45	53	8
White, college grad+	55	38	17	57	42	15
White, some college or less	28	64	36	33	65	32
Black, college grad+				92	8	84
Black, some college or less				92	8	84
Hispanic, college grad+				69	30	39
Hispanic, some college or less				55	41	14

Fuente: Pew Research Center



Fuentes: Bloomberg, Reuters, Pew Research Center, New York Times, Wall Street Journal, Washington Post, Financial Times, Congressional Research Service, RealClearPolitics, PredictIt, 270towin, Congressional Budget Office, US Election Assistance Commission, Fivethirtyeight, Rhodium Group and MIT's Clean Investment Monitor, Signum, donaldjtrump.com, kamalaharris.com, whitehouse.gov,

## Aviso legal

Santander Asset Management advierte que esta presentación contiene manifestaciones sobre previsiones y estimaciones. Dichas previsiones y estimaciones están incluidas en diversos apartados de este documento e incluyen, entre otras, comentarios sobre el desarrollo de negocios futuros y rentabilidades futuras. Mientras estas previsiones y estimaciones representan nuestros juicios sobre expectativas futuras de negocios, puede que determinados riesgos, incertidumbres y otros factores relevantes ocasionen que los resultados sean materialmente diferentes a lo esperado. Entre estos factores se incluyen, (1) situación del mercado, factores macroeconómicos, directrices regulatorias y gubernamentales, (2) movimientos en los mercados bursátiles nacionales e internacionales, tipos de cambio y tipos de interés, (3) presiones competitivas, (4) desarrollos tecnológicos, (5) cambios en la posición financiera o de valor crediticio de nuestros clientes, deudores o contrapartes. Los factores de riesgo y otros factores fundamentales que hemos indicado podrían afectar adversamente a nuestro negocio y al comportamiento y resultados descritos y contenidos en nuestros informes pasados, o en los que presentaremos en el futuro, incluyendo aquéllos remitidos a las entidades reguladoras y supervisoras, incluida la Securities Exchange Commission de los Estados Unidos de América.

La información incluida en el presente documento ha sido recopilada de fuentes que SANTANDER ASSET MANAGEMENT S.A. S.G.I.I.C. considera fiables aunque no ha confirmado ni verificado su exactitud o que sea completa. Santander Asset Management no asume responsabilidad alguna por el uso de la información contenida en este documento, el cual no constituye ninguna recomendación ni asesoramiento personalizado ni oferta ni solicitud. El documento no tiene en cuenta las circunstancias específicas de ningún destinatario y la información contenida en el presente documento no constituye la prestación de asesoramiento de inversión. No pretende ser ni debe ser interpretado como una recomendación, oferta o solicitud para adquirir, o disponer de, cualquiera de los instrumentos financieros y/o valores mencionados en este documento y no formará la base o parte de ningún contrato o compromiso. Las rentabilidades del pasado no son indicativas de resultados en el futuro. Cualquier mención a la fiscalidad debe entenderse que depende de las circunstancias personales de cada inversor y que puede variar en el futuro. Es aconsejable pedir asesoramiento personalizado al respecto.