

Resumen y opinión

Las elecciones de medio mandato del 3 de noviembre determinarán el margen de actuación de la Administración Trump durante los dos próximos años. Los demócratas parten como claros favoritos para recuperar la Cámara de Representantes, mientras que el Senado presenta una contienda mucho más ajustada, aunque las últimas estimaciones también les conceden una ligera ventaja. Una victoria demócrata en al menos una de las cámaras dificultaría la aprobación de nuevas medidas legislativas y fiscales, elevaría la negociación en torno al presupuesto y el techo de deuda y reforzaría el control sobre el Ejecutivo. Para los mercados, un Congreso dividido podría reducir el riesgo de nuevos estímulos fiscales y limitar la presión sobre el déficit y los tipos de interés a largo plazo, aunque aumentaría el riesgo de bloqueos políticos y cierres de la Administración. Históricamente, las bolsas han mostrado un comportamiento favorable tras las elecciones de medio mandato, con una revalorización media de +13% a seis meses y +15% a doce meses. Por sectores, una mayoría demócrata favorecería previsiblemente a salud, renovables, vehículo eléctrico y consumo, mientras que una mayoría republicana sería más favorable para defensa, petróleo y gas, infraestructuras ligadas a IA, industria, nuclear y bancos.

Contexto y punto de situación

Son elecciones que se celebran cada dos años en Estados Unidos. En ellas se renueva la configuración de las dos Cámaras que ostentan el poder legislativo: el Senado y la Cámara de Representantes. Se votan los 435 miembros de la Cámara de Representantes, algo más de un tercio del Senado (35 asientos de 100) y, adicionalmente, 36 gobernadores de los 50 Estados del país. Este año se celebran el 3 de noviembre.

Los miembros de la Cámara de Representantes cumplen mandatos de dos años. Su elección se produce durante las elecciones de medio mandato (*midterms*) y en las presidenciales. Sin embargo, los senadores cumplen mandatos de seis años. Cada estado tiene dos senadores, para un total de 100. Un tercio se elige durante las *midterms* y otro en las presidenciales. En cada elección se elige a un tercio diferente de los senadores.

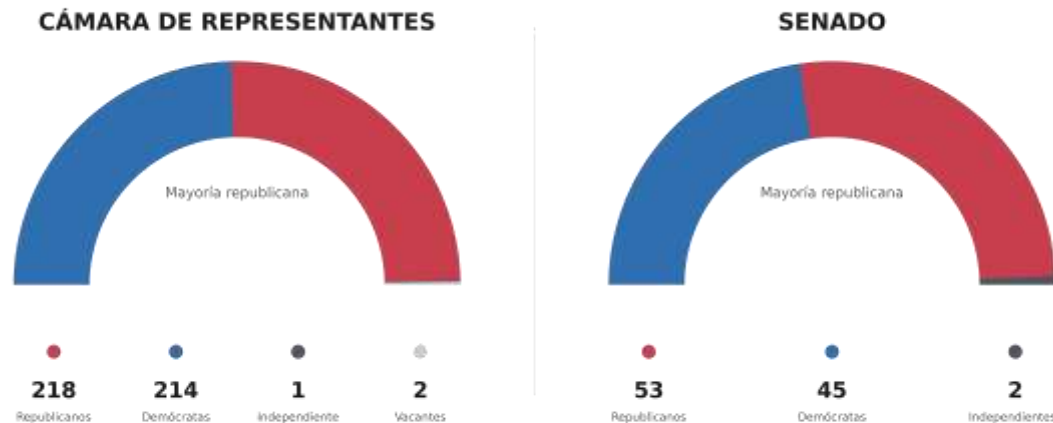
Funciones de cada Cámara

Las dos cámaras son fundamentalmente iguales en cuanto a sus roles y funciones legislativas. La principal diferencia es que sólo la Cámara de Representantes puede originar legislación sobre impuestos, y sólo el Senado puede confirmar los nombramientos presidenciales (para el Gobierno o el poder judicial) y aprobar tratados. Sin embargo, la promulgación de una ley requiere que ambas cámaras aprueben por separado el mismo proyecto de ley, en idénticos términos, antes de presentarlo al Presidente.

Además, la Cámara de Representantes propone *impeachments* (investigaciones) sobre miembros del gobierno y, posteriormente, el Senado debe pronunciarse sobre los mismos.

Composición actual

REPARTO DE PODER EN EL CONGRESO DE EE. UU.



Los republicanos controlan ambas cámaras

El independiente de la Cámara vota con los republicanos; los dos independientes del Senado votan con los demócratas.

Posibles resultados y principales consecuencias

Las encuestas dan por descontada la pérdida de la mayoría republicana en la Cámara de Representantes, pero apuntan a un resultado muy reñido en el **Senado**. De los 35 puestos que se renuevan, 22 corresponden a los republicanos y 13 a los demócratas. Para perder su dominio los republicanos tendrían que perder 4 escaños netos. Con ese desenlace el reparto de poder sería el siguiente: 49 escaños republicanos vs 51 demócratas, incluyendo independientes. De nada serviría el voto de calidad del vicepresidente, J.D. Vance, que es clave para romper posibles empates ante distintas votaciones.

En principio una pérdida neta tan acusada parece poco probable para los republicanos. De los 22 escaños republicanos que se renuevan 21 corresponden a estados que votaron a este partido tanto en 2020 como en 2024. En los 13 demócratas, 11 votaron demócrata en esas mismas fechas. Sin embargo, las últimas encuestas comienzan a reflejar que varias circunscripciones ahora en manos republicanas presentan riesgos de cambio de partido y otorgan una probabilidad creciente (53%/65% dependiendo del sondeo) de victoria para los demócratas también en el Senado.

En resumen, la probabilidad de que los demócratas recuperen la Cámara de Representantes es elevada mientras que un cambio de control en el Senado permanece más abierto, aunque no es totalmente descartable.

En la práctica perder la mayoría en la Cámara de Representantes supone, en líneas generales, una menor capacidad para aprobar legislación y fijar la política fiscal. Además, aumenta el riesgo de *impeachments*.

Por su parte, perder el control del Senado implica también una menor capacidad legislativa y una pérdida de influencia para confirmar jueces y altos cargos del Ejecutivo. Además de perder la capacidad para cerrar tratados con otros países y decidir sobre los *impeachments*.

Impacto para mercado

Una victoria demócrata en al menos una de las cámaras dificultaría la aprobación de nuevas medidas legislativas y fiscales, elevaría la negociación en torno al presupuesto y el techo de deuda y reforzaría el control sobre el Ejecutivo. Para los mercados, un Congreso dividido podría reducir el riesgo de nuevos estímulos fiscales y limitar la presión sobre el déficit y los tipos de interés a largo plazo, aunque aumentaría el riesgo de bloqueos políticos y cierres de la Administración.

En cualquier caso, **la historia demuestra que los años en los que se celebran elecciones de medio mandato resultan positivos para la bolsa americana**. La siguiente tabla muestra su evolución en distintos plazos tras las *midterms*:

Año	1M	2M	3M	4M	5M	6M	7M	8M	9M	10M	11M	12M
1950	-0,8%	6,6%	12,9%	9,5%	11,6%	14,2%	10,0%	11,5%	16,5%	20,1%	20,7%	16,5%
1954	6,3%	12,3%	12,9%	15,7%	13,5%	16,0%	18,3%	28,5%	32,8%	33,7%	31,0%	30,3%
1958	0,8%	6,5%	4,5%	8,2%	8,0%	10,2%	9,1%	15,4%	15,8%	12,5%	9,7%	10,2%
1962	7,4%	10,0%	12,7%	11,6%	16,6%	19,8%	19,1%	19,0%	19,3%	23,6%	23,7%	24,4%
1966	0,9%	2,6%	7,3%	8,7%	9,1%	15,2%	13,1%	13,5%	17,4%	16,2%	19,0%	12,5%
1970	5,6%	9,0%	14,7%	17,5%	19,7%	23,2%	20,3%	18,5%	11,5%	17,9%	17,8%	10,6%
1974	-12,0%	-5,4%	5,1%	12,2%	7,8%	18,6%	23,1%	24,3%	14,8%	14,0%	15,7%	17,8%
1978	3,4%	5,8%	3,5%	6,1%	9,6%	6,0%	8,1%	11,0%	12,9%	14,7%	17,1%	7,8%
1982	1,0%	0,6%	4,0%	11,6%	11,3%	18,1%	19,3%	22,9%	17,8%	19,6%	20,8%	19,0%
1986	2,8%	2,7%	13,6%	18,1%	22,6%	20,0%	19,2%	24,9%	29,3%	30,1%	33,3%	1,9%
1990	5,6%	1,1%	14,9%	20,3%	19,9%	21,5%	21,8%	20,7%	25,3%	24,9%	21,8%	24,7%
1994	-4,3%	-0,9%	3,3%	5,1%	8,9%	12,6%	13,4%	19,1%	20,2%	23,0%	24,2%	25,9%
1998	3,5%	12,1%	12,4%	15,5%	19,4%	19,9%	20,1%	25,7%	18,3%	22,2%	17,2%	22,0%
2002	-1,0%	0,8%	-8,4%	-11,8%	-4,1%	0,5%	6,6%	9,5%	6,4%	12,7%	13,5%	14,9%
2006	1,8%	2,3%	4,0%	-0,4%	4,7%	8,9%	8,0%	11,9%	5,1%	6,4%	13,0%	6,6%
2010	2,3%	6,6%	9,3%	10,7%	11,7%	12,9%	8,9%	12,1%	5,6%	0,9%	-7,9%	2,1%
2014	3,0%	-0,5%	2,5%	3,3%	3,5%	3,8%	3,3%	1,7%	3,6%	-4,5%	-1,6%	4,5%
2018	-4,4%	-6,2%	-1,7%	1,3%	4,8%	4,6%	4,7%	8,9%	5,9%	8,1%	6,0%	12,0%
2022	3,5%	2,4%	6,6%	0,7%	6,9%	7,9%	13,3%	17,8%	16,6%	16,6%	14,3%	13,6%
Media	1,3%	3,6%	7,1%	8,6%	10,8%	13,4%	13,7%	16,7%	15,5%	16,5%	16,3%	14,6%

* En azul están los años en los que un presidente demócrata conserva ambas cámaras; en rojo ídem con los republicanos.
El resto de años, el partido del presidente perdió alguna de las dos cámaras.

Finalmente, por sectores, una mayoría demócrata favorecería previsiblemente a salud, renovables, vehículo eléctrico y consumo, mientras que una mayoría republicana sería más favorable para defensa, petróleo y gas, infraestructuras ligadas a IA, industria, nuclear y bancos.

Escenario	Sectores favorecidos
Mayoría Demócrata	Salud: Retraso o reversión en los recortes de Medicaid. Renovables: Apoyo a energía limpia mediante financiación, permisos y mantener créditos fiscales EVs: Mayor apoyo e incentivos para transición energética Consumo: Mayor foco en asequibilidad y posible reversión de aranceles
Mayoría Republicana	Defensa: Mayor gasto en seguridad nacional Petróleo y Gas: Incentivos fiscales, mayor producción, más concesiones, desarrollo de LNG y menor regulación ambiental. Infraestructura IA: Menor riesgo de nueva regulación federal Industria: Mayor foco en la reindustrialización del país Nuclear: Más apoyo a la generación eléctrica y entorno regulatorio más favorable Bancos: Supervisión regulatoria más ligera y posibles medidas de alivio de capital

INFORMACIÓN IMPORTANTE. -

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentemente aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.
- La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en:
https://www.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf
- Los consensos de mercado a que se alude en este informe (compañías e indicadores macro) son proporcionados por distintas fuentes de información financiera que consideramos razonablemente fiables, generalmente las indicadas en el punto anterior.
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en:
https://www.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf

NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS. -

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: [Link a informes de compañías.](#)

EQUIPO DE ANÁLISIS

Ramón Forcada – Director	Rafael Alonso – Bancos	Juan Moreno – Inmobiliarias & Telecoms
Aránzazu Bueno – Eléctricas	Pilar Aranda – Petróleo & Transporte	Elena Fdez. – Trapiella – Consumo Básico & Discrecional/Lujo.
Aránzazu Cortina – Industriales & Químicas	Esther Gutiérrez de la Torre – Autos & Media	Carlos Pellicer – Ciberseguridad, Defensa & Nuclear
Juan Tuesta – Tecnología/Semis	Rocío Canal – <i>Software</i> , Aerolíneas & Turismo	Julián Pérez – IA & Farmas
Marcos Souto – Infraestructuras & Aseguradoras		

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión y Planes de Pensiones