

## Los candidatos demócratas a las presidenciales de EE. UU.: propuestas y reacciones

- En años electorales, como el actual, la economía y los mercados financieros suelen comportarse de forma algo distinta ante los repuntes de incertidumbre que pueden generar las campañas de los candidatos.
- A medio plazo, las propuestas de los candidatos en cuanto a política fiscal, sanidad, medidas antimonopolio o política exterior son las que podrían marcar la economía y los mercados.

La carrera presidencial a la Casa Blanca, que se resolverá oficialmente el próximo 3 de noviembre, ya ha empezado. Donald Trump repetirá como candidato del partido republicano, mientras que Joe Biden y Bernie Sanders compiten por la candidatura demócrata.

La economía y los mercados financieros pueden comportarse de forma algo distinta en los años electorales estadounidenses. En algunos momentos, la incertidumbre aumenta por encima de lo habitual y ello puede impactar de forma negativa tanto en el plano económico como en el financiero. Lo que veremos, sin embargo, es que, a pesar de que la incertidumbre incrementa, sus efectos sobre la actividad y los mercados son poco relevantes, en especial en un contexto como el actual, donde factores como la emergencia sanitaria del coronavirus COVID-19 se han convertido en uno de los riesgos de carácter global más inesperados y trascendentes. Sin embargo, las propuestas de los distintos candidatos en materia de política económica terminarán centrado la atención, por lo que es importante analizarlas.

### Reacciones de la economía y de los mercados financieros al año electoral

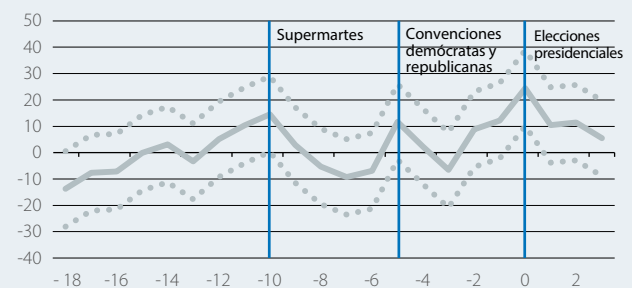
El índice de incertidumbre de política económica para EE. UU. (índice EPU, por sus siglas en inglés) muestra que existen tres momentos a lo largo del año electoral en los que la incertidumbre aumenta por encima de lo habitual:<sup>1</sup> alrededor del llamado «supermartes» (el día con mayor número de estados en elecciones primarias, que tiene lugar en febrero o marzo, como ha sucedido en 2020), alrededor de las convenciones del Partido Demócrata y del Partido Republicano (en verano) y justo antes de las propias elecciones (en noviembre). En estos tres momentos, la incertidumbre suele aumentar entre 12 y 25 puntos por encima del valor promedio del índice EPU, tal y como recoge el gráfico. Distintos estudios nos ayudan a interpretar estas magnitudes. Por un lado, según estimaciones de Baker, Bloom y Davis,<sup>2</sup> en términos de actividad económica este incremento de la incertidumbre podría comportar una menor creación de empleo equivalente a unos 150.000 empleos en seis meses (25.000 al mes). Por su par-

1. Utilizamos una versión corregida del índice EPU en la que eliminamos aquellos movimientos que pueden deberse a la evolución típica del propio ciclo económico. Estos movimientos se eliminan con una regresión del EPU sobre la tasa de desempleo tres meses atrás. El índice con el que trabajamos es el residuo de esta regresión. La corrección es parecida usando otros indicadores de actividad como el ISM de manufacturas.

2. Véase Baker, Scott R., Nicholas Bloom y Steven J. Davis. «Measuring economic policy uncertainty». The quarterly journal of economics 131, n.º 4 (2016): 1593-1636.

### EE. UU.: índice de incertidumbre de política económica\* en año electoral

Nivel (puntos)



Meses anteriores (-) y posteriores (+) a las elecciones presidenciales

**Nota:** \* Índice de incertidumbre de política económica para EE. UU. donde eliminamos movimientos típicos del ciclo económico. Véase la nota en el texto principal. Gráficos también el intervalo de confianza del 90%.

**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos de Economic Policy Uncertainty y BLS.

te, según estimaciones de la Reserva Federal de Dallas para el índice S&P 500,<sup>3</sup> en los mercados financieros este incremento podría reducir las cotizaciones bursátiles estadounidenses alrededor de un 0,30%. Una caída de esta magnitud es poco significativa si la comparamos con los grandes descensos bursátiles que ha provocado la crisis del coronavirus.

### ¿Qué proponen los candidatos demócratas en materia de política económica?

Hasta la fecha, las propuestas impositivas han sido uno de los ámbitos que han centrado las campañas por la candidatura demócrata. Y, de hecho, algunas de ellas podrían llevarse a cabo con cierta celeridad, puesto que no requieren de mayoría absoluta en el Congreso. Veamos cuáles son. Tanto Joe Biden como Bernie Sanders abogan por un aumento de los impuestos tras el fuerte recorte que promovió la Administración Trump a finales de 2017,<sup>4</sup> no obstante, existen diferencias notables en sus planteamientos. En el plano empresarial, Biden apuesta por aumentar el tipo de sociedades del 21% actual al 28%. Además, propone un tipo mínimo del 15% para las grandes empresas con ingresos netos de al menos 100 millones de dólares y que, debido a las cuantiosas deducciones que las benefician, prácticamente no pagan impuestos federales. Sanders, por su parte, es más contundente en lo que respecta a la

3. Véase el artículo de la Reserva Federal de Dallas del 19 de noviembre de 2019 elaborado por Pavel Kapinos y Alex Musatov (*Economic Policy Uncertainty Emerges as Drag on Stock Market*).

4. Con la Tax Cuts and Jobs Act 2017.

**Propuestas de política económica de los candidatos demócratas a la presidencia**

POLÍTICAS	IMPUESTOS					SANIDAD	ANTI-MONOPOLIO	COMERCIO INTERNACIONAL	
	Empresas		Personas físicas						
	Tipo sobre sociedades (Rebaja del 35% al 21% con Trump)	Otros tipos corporativos	Tipo sobre personas físicas (renta) (Rebaja del 39,6% al 37% con Trump)	Ganancias de capital	Patrimonio				
CANDIDATOS DEMÓCRATAS						Oferta sanitaria	Precios de los medicamentos	Medidas	Postura
<b>Joe Biden</b>	28%	Mínimo 15% sobre ingresos netos (+100 millones de dólares)	39,6%	Tributación igual a la de la renta para ganancias superiores a 1 millón de dólares	-	Aumentar la oferta pública	Permitir a Medicare negociar precios con las farmacéuticas; posibilidad de importación de medicamentos	-	Más favorable al libre comercio
<b>Bernie Sanders</b>	35%	Eliminación de numerosas deducciones; impuesto a las transacciones financieras	Por encima del 39,6% en rentas superiores a los 10 millones de dólares	Tributación igual a la de la renta para ganancias familiares superiores a los 250.000 dólares	Tipo progresivo para patrimonios superiores a los 32 millones de dólares (empezaría en el 1%)	Medicare para todos (plan de salud universal)	Permitir a Medicare negociar precios con las farmacéuticas; posibilidad de importación de medicamentos; limitar precios	Limitar la posición dominante de grandes empresas (p. ej., financieras)	Escéptico

Fuente: CaixaBank Research.

subida del tipo de sociedades: propone devolverlo al 35% (el tipo que aplicaba antes de la reforma de Trump) y, en algunos casos, incluso aumentarlo. Asimismo, entre sus propuestas también destacan la eliminación de buena parte de dichas deducciones impositivas que favorecen a las grandes corporaciones que evitan los impuestos federales y la implantación de un impuesto a las transacciones financieras. En el plano de los impuestos sobre las personas físicas, Sanders vuelve a ser más agresivo en su planteamiento y contempla mayores subidas de tipos que su rival, tal y como resumimos en la tabla.

La sanidad es un segundo aspecto prioritario de las propuestas demócratas. Mientras que Sanders defiende un plan de salud universal y público («Medicare<sup>5</sup> para todos»), Biden propone un aumento de la oferta pública que, sin embargo, queda lejos de la universalidad. En cuanto a los precios de los medicamentos, ambos están de acuerdo en la necesidad de que sean más asequibles, y proponen una legislación que permita conseguir menores precios al negociar con las farmacéuticas. Pero de nuevo Sanders va más allá y propone limitar los precios directamente. En este ámbito de la sanidad, la mayoría de las propuestas necesitan de una mayoría absoluta en el Congreso, por lo que el enfoque más radical de Sanders tiene menos posibilidades de prosperar. Aunque aquí cabe mencionar que la pandemia COVID-19 podría generar mayores consensos en el Congreso hacia reformas más profundas del sistema sanitario estadounidense.

En cuanto a las políticas antimonopolio, Sanders aboga de forma contundente por limitar la posición de las grandes empresas, como grandes bancos o tecnológicas. En algunas de sus intervenciones, expone, incluso, la necesidad de dividir los grandes bancos en entidades más pequeñas y

especializadas, ya sea en el negocio minorista o en la banca de inversión. De nuevo, en este punto, es relevante comentar que gran parte de sus propuestas tienen pocas posibilidades de prosperar, pues necesitan de grandes mayorías en las distintas Cámaras del Congreso. Aun así, es cierto que podría marcar un leve viraje en los enfoques de las medidas de competencia, algo que puede generar ciertas reacciones en los mercados financieros.

Finalmente, la política exterior, y en concreto su postura acerca del comercio internacional, es un tema sobre el que los candidatos no han puesto un énfasis especial, a pesar de haber sido uno de los puntos clave de política económica de la Administración Trump de los últimos dos años. En este ámbito, lo que parece seguro es que la aproximación demócrata al libre comercio no será muy distinta a la del presidente actual. Trump ha marcado un antes y un después en materia comercial. Y aunque Biden sea un candidato más favorable al libre comercio, no se erigirá como un claro defensor de tal doctrina. En especial, tras observar que las actuaciones comerciales de Trump no le han castigado en popularidad. Por su parte, Sanders puede llegar a ser más combativo que el propio Trump a la hora de defender al trabajador americano de la amenaza que supone la globalización.

En definitiva, no estimamos un gran impacto económico-financiero de la carrera electoral americana en 2020. Sin embargo, las propuestas de la candidatura demócrata a la presidencia podrían llegar a tener un impacto notable sobre la evolución de la economía americana. En particular, las propuestas de Biden, puesto que este va consolidando su ventaja sobre Sanders, que podría no llegar a la Convención del Partido Demócrata. Antes, pero, las elecciones del 3 de noviembre decidirán si la presidencia de EE. UU. sigue en manos de Trump o pasa a manos demócratas.

5. Programa federal de seguro médico.

Clàudia Canals