



«Resulta difícil separar en estos momentos la incertidumbre derivada de la pandemia de aquella debida a la elección presidencial y al Congreso a principios de noviembre. No cabe duda de que se trata de una batalla electoral con consecuencias profundas y potencialmente planetarias»

MAURO F. GUILLÉN es director del Lauder Institute y catedrático de Dirección Internacional de la Empresa en la Wharton School, así como miembro del Consejo Académico de Afi Escuela de Finanzas.
Twitter: @MauroFGuillen

Elecciones e incertidumbre

Las elecciones reñidas suelen aumentar el nivel de incertidumbre que se percibe en los mercados y por parte de los ahorradores y consumidores. En el caso de Estados Unidos, resulta difícil separar en estos momentos **la incertidumbre derivada de la pandemia de aquella debida a la elección presidencial y al Congreso a principios de noviembre**. No cabe duda de que se trata de una batalla electoral con consecuencias profundas y potencialmente planetarias. Y tampoco ayuda que, en este caso, haya una probabilidad muy elevada de que el resultado de la elección presidencial y de algunas del Senado no se conozcan hasta días o semanas después.

Quizás **la mejor manera de analizar la situación es definiendo distintos tipos de escenarios**. Con mucho, el que causaría más incertidumbre y agitación en los mercados, así como entre ahorradores y consumidores, sería una batalla prolongada durante el recuento de los votos con independencia de quién resulte triunfante. El daño que tal posibilidad podría provocar a la legitimidad del sistema de gobierno podría ser duradero. Pero hay otros escenarios, ya más enfocados en los resultados en sí, que conviene analizar en detalle.

El que arrojaría una mayor incertidumbre sería una **victoria de Biden con mayoría demócrata en el Senado además de continuidad en su control de la cámara baja**. En este caso, se producirían cambios en el entorno impositivo de la empresa y también en el ámbito regulatorio. Hay que entender que se puede estar en acuerdo o en desacuerdo con esos cambios, pero lo importante es que —dada la complejidad

del proceso legislativo en Estados Unidos y de las resultantes leyes y regulaciones— la mayoría de los cambios facilitados por una situación en la que un partido controla el poder ejecutivo y legislativo pueden ser de gran calado e impredecibles en sus detalles. Por ejemplo, la reforma fiscal de Trump, que ante todo benefició a las grandes empresas, podría ser abolida en su totalidad o modificada parcialmente. Dado que no se anticipa como probable que los republicanos pudieran añadir una mayoría en la cámara baja a su control del Senado y de la Casa Blanca, no es necesario contemplar ese escenario.

Un escenario más probable es que **Trump renueve su mandato, pero pierda control del Senado**. Y otro también factible es que **Biden prevalezca, pero que los demócratas no logren obtener una mayoría en el Senado**. En estos dos escenarios la probabilidad de cambios drásticos en el entorno impositivo o regulatorio es relativamente reducida.

Faltaría por examinar el posible efecto de cada escenario sobre la política comercial y de competencia de Estados Unidos. **Parece probable anticipar que la relación con la Unión Europea mejoraría notablemente bajo una administración Biden**, con o sin control demócrata del Senado. Por el contrario, no se atisba de momento un cambio radical en la estrategia de confrontación con China, incluso si Biden gana y disfruta de un Senado demócrata.

Para España, como país europeo, creo que una administración Biden sería mucho más llevadera y fructífera. Europa y Estados Unidos podrían reiniciar una fase de diálogo sobre las relaciones comerciales, la

política hacia Rusia y el interminable proceso de paz en Oriente Próximo. También se produciría una mayor sintonía en el tema del cambio climático. Como siempre, habrá que esperar a los resultados –si es que las tensiones políti-

cas y sociales no se desbordan y empañan más de 240 años de transiciones pacíficas y previsibles entre administraciones– ::