



# La victoria de Biden ofrece una perspectiva mixta para los inversores



Es probable que haya estímulos fiscales adicionales y quizá subidas de impuestos

Noviembre de 2020

## PUNTOS CLAVE

- Los profesionales de la inversión de T. Rowe Price esperan que el presidente electo Joe Biden impulse otro paquete de estímulos fiscales, que incluya ayudas económicas para los municipios.
- Si bien es favorable a una subida del impuesto de sociedades, dista mucho de estar claro que pueda sacarla adelante en el Congreso recién elegido.
- Biden ha sugerido que adoptaría una postura firme frente a China en materia de prácticas de mercado, si bien buscaría un enfoque multilateral para abordar estas cuestiones.

De aplicarse, las propuestas de políticas públicas del demócrata Joe Biden como próximo presidente de Estados Unidos (una vez superados potenciales litigios) podrían tener consecuencias mixtas para los inversores, según los profesionales de la inversión de T. Rowe Price. En clave positiva, muchos ven probable que Biden dé prioridad a otros importantes estímulos fiscales para contribuir a que la economía siga recuperándose desde la pronunciada desaceleración provocada por la pandemia de coronavirus. Sin embargo, Biden también apoya subir el impuesto de sociedades, cuya mayor recaudación se usaría para financiar parte del gasto público adicional. Con todo, su promulgación dista mucho de estar asegurada, habida cuenta de la oposición republicana.

## Gasto público e impuestos

Mark Vaselkiv, director de inversiones (CIO) en renta fija de T. Rowe Price, ve probable que Biden busque financiación adicional para estados y municipios. En palabras de Vaselkiv "la economía es más débil en los ámbitos estatal y local,

donde los gobiernos necesitan ayuda para mitigar los recortes en los servicios esenciales a los que se han visto obligados por el rápido descenso de la recaudación tributaria". Esta aportación de fondos a los entes locales podría ayudar a estabilizar y apuntalar la calidad crediticia de la deuda municipal en los próximos a medida que la economía vaya recuperándose de la pandemia, afirma.

Biden ha propuesto gravar más a las empresas para reducir a la mitad la rebaja tributaria de la Ley de Recortes de Impuestos y Empleo (TCJA, del inglés Tax Cuts and Jobs Act) de 2017. El plan de Biden implica incrementar el tipo del impuesto de sociedades hasta el 28% desde el actual tipo fijo del 21%. Con todo, el tipo impositivo seguiría en un nivel sustancialmente más bajo que el 35% vigente antes de la promulgación de la TCJA. Es probable que el presidente electo Biden también aumente los impuestos que las empresas estadounidenses pagan por los rendimientos obtenidos en el exterior, así como que instituya una forma de impuesto mínimo alternativo para las sociedades mercantiles.

# Las tensiones con China parecen resonar en ambos lados del espectro político.

– **Quentin Fitzsimmons**

gestor de cartera de renta fija internacional

## Efecto a corto plazo en los beneficios empresariales

Estas subidas de impuestos podrían reducir los beneficios netos de impuestos de las empresas. David Giroux, CIO de renta variable y multiactivo de T. Rowe Price, y jefe de estrategia de inversión, estima que las subidas de los tipos impositivos propuestas por Biden podrían reducir conjuntamente los beneficios después de impuestos de las empresas del índice S&P 500. Ahora bien, algunos sectores podrían beneficiarse del aumento del gasto público. David Eiswert, gestor de cartera de la Global Focused Growth Equity Strategy está de acuerdo en que las firmas estadounidenses experimentarían un “reajuste de beneficios” si se aprueba el programa tributario de Biden, aunque también piensa que el impacto sería “manejable y probablemente se vería compensado, en parte, por los estímulos fiscales”.

Centrándose en los bonos corporativos, Vaselkiv afirma que “las subidas de impuestos de Biden incidirían más directamente en la renta variable que en crédito corporativo, siendo probable el mayor varapalo recaiga en los altamente rentables gigantes tecnológicos”. Una mayor presión fiscal no necesariamente frenaría el crecimiento, añade Vaselkiv, señalando que tanto los resultados empresariales como la economía estadounidense en su conjunto siguieron creciendo después de las subidas de impuestos aprobadas durante las administraciones de Clinton y Obama.

Según Alan Levenson, economista jefe para Estados Unidos de T. Rowe Price, la primera medida de corte fiscal de Biden podría ser un paquete de respuesta al coronavirus y de rescate económico financiado con deuda. Biden probablemente esperará hasta bien entrado 2021 para intentar poner en marcha su visión global de relanzamiento económico, estando previsto que cerca de la mitad del coste de 10 años se vea compensado con el aumento de la recaudación tributaria y otros ingresos públicos. “El incremento adicional del endeudamiento público es asumible, ya que los tipos de interés de los préstamos son bajos en comparación con el crecimiento potencial de la economía”, explica.

## Todo apunta a que la presión sobre China continuará

Todos los indicios apuntan a que, como presidente, Biden adoptará una postura dura frente a China en materia de prácticas del mercado y derechos humanos, pero probablemente intentará un enfoque multilateral y explorará soluciones más allá del ámbito comercial en cualquier renegociación de las relaciones de Estados Unidos con China.

“Las tensiones con China parecen resonar en ambos lados del espectro político”, dice Quentin Fitzsimmons, gestor de cartera de renta fija internacional de T. Rowe Price con sede en Londres. A su juicio, Biden mantendrá la presión sobre China para atajar los problemas relacionados con los derechos de propiedad intelectual del sector tecnológico. “Es difícil avanzar cómo evolucionarán las relaciones sino-estadounidenses en una presidencia de Biden”, apunta Ken Allen, gestor de cartera de la Science & Technology Equity Strategy, “pero cualquier descenso de la volatilidad resultaría positivo para las empresas tecnológicas, al ser vistas como más expuestas a las tensiones comerciales entre los dos países”.

Con todo, según Levenson, a Biden podría resultar complicado mejorar las relaciones comerciales con sus socios al tiempo que trata de repatriar líneas de suministro clave y, en general, empleos en el sector manufacturero.

## Los valores industriales podrían beneficiarse del fomento de la eficiencia energética

Biden ha indicado que fomentará niveles más altos de gasto federal en adquisiciones e incentivos fiscales para generar empleo e impulsar el desarrollo económico mediante la reconstrucción de infraestructuras críticas. Estos esfuerzos se centrarían en reducir las emisiones de carbono e invertir en tecnologías de energía limpia.

Jason Adams, gestor de cartera de la Global Industrials Equity Strategy, cree que, si se implementan, los ambiciosos planes de Biden podrían acelerar los avances en eficiencia energética y reducción de emisiones. “A este

“  
No apreciamos nada  
que Biden pueda  
hacer que haga  
cambiar nuestra  
opinión de que el  
petróleo seguirá  
inmerso en un  
mercado bajista de  
largo plazo.

– Shawn Driscoll

gestor de cartera de la Global Natural  
Resources Equity Strategy

respecto, muchas empresas industriales son parte de la solución”, afirma. Entre los beneficiarios potenciales, añade, figurarían las compañías especializadas en compresores de aire, transporte por ferrocarril, aviones comerciales, vehículos eléctricos y gases industriales.

Por el contrario, el gasto en defensa de Estados Unidos “se enfrenta a la perspectiva de varios años de una modesta trayectoria descendente después de un ciclo alcista de siete años, algo que probablemente sucedería de todas formas sin importar qué candidato saliera elegido presidente”, afirma Adams.

### **La política de asistencia sanitaria podría ampliar el mercado para las firmas centradas en Medicare**

Ampliar el acceso al seguro de salud público también parece ser una prioridad para Biden, que ha propuesto reducir el requisito de edad para tener derecho a Medicare a 60 años desde los 65 y crear una nueva opción pública administrada por Medicare a la que quedaría afiliados automáticamente todos los estadounidenses con bajos ingresos que no pueden acceder a Medicaid. El analista de servicios de salud Rouven Wool-Lewis cree que, si se implementan, estas políticas podrían ampliar el mercado de las organizaciones de atención médica administrada centradas en Medicare, posiblemente arrebatando al mismo tiempo algunos clientes a los proveedores de seguros de salud privados.

Tanto el presidente electo Biden como el saliente Trump han defendido distintas soluciones para reducir el coste de los medicamentos. A juicio de Jeff Holford, analista del sector farmacéutico, es más probable que tales propuestas se plasmen en leyes con Biden como presidente, lo que podría incidir negativamente en los valores farmacéuticos. Holford también señala, no obstante, que el juego político en el ámbito de la legislación sanitaria es complicado dadas las estrechas relaciones de políticos de ambos partidos con la industria farmacéutica.

### **Posible endurecimiento de la normativa bancaria**

La administración Biden podría tratar de imponer reglas y políticas de cumplimiento normativo más estrictas para los bancos. Estas potenciales medidas podrían incluir límites adicionales a los dividendos y rescates de acciones de los bancos cuando Estados Unidos se recupere de la pandemia y de sus consecuencias. Con todo, Gabriel Solomon, gestor de cartera de la Financial Services Equity Strategy, cree que el entorno normativo podría resultar “menos problemático” que durante la administración Obama, tras culparse ampliamente a la laxa regulación bancaria de contribuir a la crisis financiera mundial de 2008-2009.

### **Es poco probable que los cambios normativos incidan en la marcha del mercado del petróleo**

La plataforma de Biden, al igual que sus comentarios durante la campaña electoral, sugieren que endurecerá la regulación de la industria de combustibles fósiles, lo que probablemente se traducirá en costes de cumplimiento normativo más elevados para las compañías petroleras y gasistas. Biden también ha manifestado su apoyo a una moratoria a la concesión de nuevas licencias para explotar yacimientos de petróleo y gas en tierras federales, así como a dejar de emitir nuevos permisos de perforación en dichos terrenos.

Shawn Driscoll, gestor de cartera de la Global Natural Resources Equity Strategy, sostiene que es probable que las condiciones del mercado mundial del petróleo influyan más en los beneficios de las empresas energéticas que las implicaciones normativas de la elección de Biden. “No creemos que Biden vaya a hacer nada que cambie nuestra opinión de que, al margen del ocasional repunte anticíclico, el petróleo seguirá en un mercado bajista a largo plazo debido al aumento de la productividad y a la caída de los costes de producción”.

## INVERTIR CON CONFIANZA <sup>SM</sup>

T. Rowe Price se centra en lograr la excelencia en la gestión de inversiones en la que los inversores pueden confiar, ahora y a largo plazo.

# T.RowePrice<sup>®</sup>

### INFORMACIÓN IMPORTANTE

#### **Este material se proporciona únicamente a efectos informativos generales y/o de marketing.**

El material no constituye ni conlleva compromiso alguno de prestar asesoramiento de ningún tipo, incluido asesoramiento de inversión fiduciaria, ni pretende servir de base primordial para decisiones de inversión. Se recomienda a los inversores potenciales recabar asesoramiento independiente de índole jurídica, financiera y fiscal antes de tomar cualquier decisión de inversión. El grupo de sociedades de T. Rowe Price, incluidas T. Rowe Price Associates, Inc. y/o sus filiales, reciben ingresos de los productos y servicios de inversión de T. Rowe Price. **La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de rendimiento futuro.** El valor de una inversión y los ingresos que de ella se derivan pueden incrementarse o disminuir. Los inversores podrían recuperar un importe inferior al invertido.

El material no constituye una distribución, oferta, invitación, recomendación general o personal o incitación para vender o comprar títulos en cualquier jurisdicción o para llevar a cabo cualquier actividad de inversión particular. El material no ha sido revisado por ningún organismo regulador en ninguna jurisdicción.

La información y las opiniones aquí presentadas han sido obtenidas o derivadas de fuentes que se consideran fiables y actuales; ahora bien, no podemos garantizar la exactitud ni la exhaustividad de las fuentes. No hay garantía de que ninguna previsión se cumpla. Las opiniones incluidas en el presente corresponden a la fecha de redacción y pueden variar sin previo aviso; dichas opiniones pueden diferir de las de otras sociedades y/o socios del grupo T. Rowe Price. El material no podrá ser copiado ni redistribuido, total o parcialmente, bajo ninguna circunstancia, sin la autorización de T. Rowe Price.

No está previsto el uso del material por parte de personas en jurisdicciones en las que esté prohibida o restringida la distribución del material, y en algunos países el material se proporciona previa solicitud específica.

No está destinado para su distribución a inversores minoristas en ninguna jurisdicción.

202010-1382946