

# UNA AGENDA ECONÓMICA QUE ANTICIPA MÁS PROBLEMAS QUE SOLUCIONES

por Jorge Suárez-Vélez

OCTUBRE 2024

30

Intentar analizar las consecuencias de las propuestas en materia económica de la campaña presidencial republicana presenta retos importantes. El primero es ese: es una campaña y lo que se dice en época electoral no siempre es lo que se incorpora en una agenda típicamente determinada por la realidad, tanto política como económica. Pero, por otro lado, el candidato es Donald Trump: un político lejos de lo convencional, impredecible y volátil, que, de ganar, no tendrá que preocuparse por ser un candidato apetecible para una reelección. Además, busca un ajuste de cuentas, después de que el sistema judicial se volcó en su contra y al creer que le robaron la elección pasada. Ha expresado una y otra vez su objetivo de devastar el servicio público y sustituirlo por funcionarios que le sean leales.

La realidad impondrá serios retos para implementar mucho de lo que Trump propone. La mayoría de sus propuestas tendrían consecuencias fuertemente inflacionarias, justo cuando Estados Unidos está finalmente logrando contener el aumento de precios que resultó de los colosales estímulos fiscales y monetarios que puso en marcha la administración de Biden, con el objeto de paliar el coma en el que entró la economía mundial —intencionalmente— para lograr que la población permaneciera en casa y evitara exponerse a contagios por covid.

Si bien el reto sanitario de la pandemia ha quedado atrás, sus

consecuencias económicas están más que presentes. El banco central de Estados Unidos, la Reserva Federal, incrementó más de 100% la emisión de moneda, mientras que el gobierno federal recurrió a un estímulo fiscal (gasto público) equivalente a 26 puntos del PIB en solo tres años. No ocurría un estímulo de esa magnitud desde la Segunda Guerra Mundial. Parte del reto que tendrá la o el próximo presidente será que todavía hay que pagar por la pandemia. La economía estadounidense aún mantiene un déficit de 7,5 puntos del PIB este año, y el endeudamiento del gobierno representa un 120% del PIB. Considerando que hablamos de la economía más grande del mundo, eso equivale —al mes de septiembre— a 35,3 billones de dólares. El coste de esta deuda requiere de un pago anual de intereses de más de 950.000 millones, es decir, el 17% del presupuesto federal para el año fiscal 2024.

El siguiente reto que enfrentará la próxima administración proviene del evidente resurgimiento del proteccionismo a nivel mundial. Motivada por razones geopolíticas —el creciente conflicto entre China y Estados Unidos—, la administración de Biden tuvo que sustituir importaciones taiwanesas de semiconductores para producirlos localmente (la CHIPS Act), y ha reubicado cadenas de suministro, sacando la capacidad industrial de Estados Unidos en China a fin de llevarla a países aliados (*friendshoring*) o geográficamente cercanos (lo que conocemos como *nearshoring*).

Pero hay otra condición que ha exacerbado el surgimiento de políticas proteccionistas. Se ha agotado el modelo de crecimiento económico chino que se basaba en construir infraestructura y vivienda. Hay 3.000 millones de metros cuadrados de propiedades vacantes en ese país. Ahora se intenta estimular la penetración de exportaciones chinas de manufacturas avanzadas, como es el caso de los vehículos eléctricos que han invadido el mercado mexicano. Estados Unidos y los mercados europeos erigirán barreras comerciales para evitar un destino similar que afecte a sus industrias locales.

Las principales propuestas en materia económica de la campaña presidencial republicana agitan los problemas fiscales y comerciales que ya enfrenta la economía de Estados Unidos. Primero, se propone extender la fecha de expiración de la TCJA, la Tax Cuts and Jobs Act de 2017 (Ley de Recortes de Impuestos y Empleo), que redujo la tasa de impuesto sobre la renta corporativo de 35% a 21%. Ahora propone una reducción adicional al 15%. Plantea también eliminar el impuesto sobre la renta que se paga cuando se reciben pensiones del Seguro Social.

Otra idea de campaña ha sido eliminar el impuesto sobre la renta al recibir propinas. Esto se hizo como concesión a Nevada, un estado bisagra, donde ese tipo de ingreso es muy relevante (la campaña de Harris, posteriormente, avaló la misma propuesta).

Según un análisis de la Escuela Wharton en la Universidad de Pensilvania, los recortes de impuestos corporativos prometidos en la campaña le costarían al erario estadounidense 5,8 billones de dólares entre 2025 y 2034. Los recortes a impuestos individuales agregarían 3,4 billones adicionales, sin considerar el coste de la deuda. Eliminar el impuesto sobre pagos del Seguro Social sumaría 1,2 más, y la reducción propuesta a la tasa



Fotografía: Vehículos de fabricación china para exportación / © Ofoto/DDP via ZUMA Press.

corporativa, otros 595.000 millones. El impacto total en diez años podría ascender a 9,9 billones de dólares. Eso equivaldría a 35% del PIB actual (28,2 billones de dólares).

Una expansión de tal magnitud en el déficit fiscal estadounidense tendría severas consecuencias tanto sobre la acumulación de deuda pública como por la elevación del coste (tasa de interés) de esa deuda. Eso se traduciría en menor crecimiento económico, encarecería la adquisición de vivienda, por la elevación de tasas hipotecarias, y potencialmente reduciría la calidad crediticia de la deuda del país, además de que debilitaría al dólar.

Trump ha expresado su deseo de que esa moneda deje de ser refugio global de valor, y cree que al debilitarla incrementaría la competitividad de las exportaciones estadounidenses. Está equivocado en ambos frentes. Estados Unidos recibe enormes beneficios porque el dólar sea el ancla global. Por otro lado, la demanda por el tipo de bienes que Estados Unidos exporta es relativamente poco sensible a cambios en precio, además de que las exportaciones totales estadounidenses ascienden a apenas alrededor del 12% de su PIB. En el caso de Alemania, por ejemplo, sus exportaciones alcanzan casi el 50%. La banca de Estados Unidos se beneficia de

recibir ahorro de todo el mundo, que además busca denominarlo en dólares. Alrededor del 60% de las reservas internacionales, acumuladas por todos los bancos centrales, se denominan en esa moneda. Ese beneficio excede, por mucho, al que se obtendría con un dólar más débil.

La campaña de Trump promete también introducir tarifas generalizadas para la importación de bienes que entran al mercado estadounidense. El expresidente parece no entender que estas no son pagadas por el país que los exporta, sino por el consumidor local que los adquiere. Entre 2018 y 2019, cuando el gobierno de Trump introdujo tarifas a 380.000 millones de dólares de productos importados, estas le costaron casi 80.000 millones de dólares a los consumidores de Estados Unidos. Hay que recordar, sin embargo, que la presidencia de Biden no eliminó esos aranceles, e impuso 18.000 millones de dólares de tarifas adicionales a la importación de semiconductores y vehículos eléctricos chinos. Se estima que la combinación de ambas tarifas redujo el crecimiento a largo plazo del PIB estadounidense en 0,2% y en 0,1% el acervo total de capital. Costó también 142.000 empleos.

Trump ha llegado a proponer que se reemplace totalmente el impuesto sobre la renta con tarifas. Esto sería matemáticamente imposible, y constituiría el impuesto más regresivo en la historia, pues afectaría en su mayor parte a la clase media, que proporcionalmente gasta un mayor porcentaje de su ingreso en consumo básico.

Por último, la campaña presidencial republicana ha prometido la deportación masiva de once millones de migrantes indocumentados. Eso equivale al 3% de la población de Estados Unidos y al 6,5% de la fuerza laboral activa en este momento. La medida se llevaría a cabo cuando el país ha presentado problemas por escasez de mano de obra que ha encarecido de manera importante la provisión de servicios, y

alimentado la presión inflacionaria en un momento muy inoportuno. Esto también se debe, en buena parte, al impacto de la pandemia en el mercado laboral. Una gran cantidad de trabajadores aprovecharon la generosa repartición de ayuda fiscal —que en muchos casos fue aprovechada para salir por un tiempo del mercado de trabajo—, ya sea para emprender, para buscar un tipo de actividad totalmente diferente, o para dejar ciudades caras y dirigirse a lugares más accesibles. Fomentar la escasez de trabajadores, ejerciendo una deportación masiva, desincentivaría la repatriación de planta productiva que Trump sueña con lograr al imponer barreras comerciales.

En resumen, las propuestas económicas de Trump parecen ignorar las realidades del alto nivel de endeudamiento que ya tiene la economía de Estados Unidos (120% del PIB), y que presentan en general las economías industrializadas. La competencia por recursos para financiarlas presionará a las tasas de interés, sin necesidad de agregar mayor tensión fiscal al reducir recaudación y alimentar la presión inflacionaria con aranceles y escasez de trabajadores. En su primera presidencia, la administración de Trump comió el error de apostar por un enorme estímulo fiscal (al reducir tasas de impuestos) cuando no era necesario, pues la economía estadounidense estaba en plena expansión. La suma de las propuestas actuales podría agravar seriamente ese problema.

Como dije al principio, hay que tomar estas propuestas con el escepticismo que exige el foro político de una campaña presidencial. Sin embargo, tratándose de Donald Trump puede ocurrir hasta lo más ilógico e improbable. ~

**JORGE SUÁREZ-VÉLEZ** es economista y editorialista del periódico *Reforma*. Es autor, entre otros libros, de *La próxima gran caída de la economía mundial* (Debate, 2011).



## ¿QUÉ SIGNIFICARÍA LA VICTORIA DE TRUMP PARA UCRANIA?

por Ilona Sologoub

Si preguntas a los políticos o diplomáticos ucranianos, te dirán que Ucrania trabajará con cualquier administración estadounidense porque Estados Unidos es nuestro socio estratégico. De hecho, Estados Unidos ha sido el mayor apoyo de Ucrania en términos de ayuda militar y uno de los mayores proveedores de ayuda financiera. Y lo que es más importante: la mayoría de los ciudadanos estadounidenses (los demócratas más que los republicanos, para ser justos) apoyan a Ucrania y creen que el gobierno estadounidense debería prolongar o incluso aumentar su ayuda a Ucrania. Así pues, si Estados Unidos sigue siendo una democracia, lo más probable es que continúe apoyando a Ucrania en su lucha por la libertad y la independencia.

Ahora, la pregunta es: ¿seguirá siendo Estados Unidos una democracia con Trump? No es una pregunta retórica. En 2021, Trump ya intentó

socavar las elecciones, que es la institución democrática fundamental. En ese momento su propio vicepresidente, Mike Pence, se opuso a sus acciones. Trump aprendió la lección y ahora ha seleccionado a un vicepresidente que valora su carrera política muy por encima de todo lo demás. Por desgracia, parece que el Partido Republicano carece ahora de capacidad institucional para disciplinar a sus miembros, a diferencia del Partido Demócrata, que sí pudo disciplinar a su candidato Joe Biden para que abandonara la campaña electoral. Este desbarajuste institucional de la mitad de la política estadounidense plantea dudas sobre si las instituciones del gobierno de Estados Unidos resistirán otro mandato de Trump. Tanto la Segunda Guerra Mundial como la historia más reciente nos enseñan que caer en la autocracia es mucho más fácil que proteger la libertad y los derechos humanos. Si esto le ocurre a Estados Unidos, el nuevo “eje del mal” ganará. Esto probablemente revertirá los logros de los