



IERAL

Fundación  
Mediterránea

## Revista Novedades Económicas

Año 38 - Edición N° 890 – 15 de Noviembre de 2016

### Efectos económicos de Mr Trump

Jorge Vasconcelos  
[jvasconcelos@ieral.org](mailto:jvasconcelos@ieral.org)

**Edición y compaginación**  
Karina Lignola y Fernando Bartolacci



**IERAL Córdoba**  
(0351) 473-6326  
[ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org)

**IERAL Buenos Aires**  
(011) 4393-0375  
[info@ieral.org](mailto:info@ieral.org)

**Fundación Mediterránea**  
(0351) 463-0000  
[info@fundmediterranea.org.ar](mailto:info@fundmediterranea.org.ar)

## Efectos económicos de Mr Trump<sup>1</sup>

Tres datos alcanzan para ilustrar sobre la irrupción de una “nueva economía” tras el triunfo de Donald Trump en las elecciones estadounidenses: la suba de la tasa de interés de los bonos del Tesoro (a 2,15% para los títulos a diez años), la apreciación del dólar frente al euro, cercana al 4 %, y la caída de los índices de precios de commodities, en torno al 10 %. En la superficie, es un mundo menos benigno para países emergentes como la Argentina y, de por sí, justifica el reseteo de algunas de las políticas que lleva adelante al gobierno nacional. Pero, si se repara en las reformas que el sucesor de Obama planea impulsar en el plano fiscal y del comercio exterior, es posible que haya necesidad de un replanteo más general, vinculado a la estrategia de crecimiento.

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL). Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley N° 11723 - N° 2328, Registro de Propiedad Intelectual N° 52844723 ISSN N° 1850-6895 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610 2° piso, (C1053ABN) Buenos Aires, Argentina. Tel.: (54-11) 4393-0375. Sede Córdoba: Campillo 394 (5001), Córdoba., Argentina. Tel.: (54-351) 472-6525/6523. E-mail: [info@ieral.org](mailto:info@ieral.org) [ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org)

---

<sup>1</sup> Nota publicada en el Economista-diario el 14 de Noviembre de 2016

En un mundo en el que el comercio internacional es clave para la asignación eficiente de los recursos, la principal incógnita de mediano y largo plazo asociada a lo que se conoce del plan de Trump es cuán negativo para el crecimiento global podría llegar a ser el cambio de reglas de juego en este plano, si es que se pasa del actual esquema multilateral a un régimen de acuerdos bilaterales, modelados en función del poder de negociación de cada país. Sería un experimento riesgoso y de efectos impredecibles.

Un factor que puede calmar el ímpetu “anti-globalización” del futuro gobierno estadounidense es el hecho que aplicar un fuerte impulso fiscal (inversiones públicas y recorte de impuestos) en forma simultánea al cierre de su economía provocaría un inconveniente golpe inflacionario. Por eso, todavía puede conjeturarse que las amenazas a países como China y México le servirán para obtener grandes concesiones, pero no para obturar el comercio. Sin embargo, la respuesta sólo la dará el tiempo.

Desde el punto de vista de potenciales inversiones en países como la Argentina, la franja de proyectos dirigidos a formar parte de cadenas de valor globales entrará en un inevitable compás de espera. En realidad, hasta ahora no había demasiado movimiento en esta dimensión, por razones locales de diverso tipo. Salvo casos ya avanzados, las empresas necesitarán información más precisa para definir nuevas radicaciones, en un mundo en el que se están replanteando el acceso a los mercados, las condiciones financieras y los incentivos fiscales.

Los cambios en las reglas de juego del comercio mundial podrían resultar acotados o, aun siendo significativos, no afectar a países como la Argentina por su rol marginal. ¿Se destrabarían las inversiones en ese caso?. Antes, habrá que ver como se ordenan otras variables. El costo del financiamiento externo disponible es una de ellas y otra, muy relevante, es la “guerra fiscal” que parece estar desencadenando Estados Unidos, de concretarse la reducción de 35 % a 15 % de la alícuota del impuesto a las Ganancias para corporaciones, tal como figura en el programa electoral. Este nuevo esquema, de ponerse en marcha, habrá de generar fuertes incentivos a las multinacionales estadounidenses para radicar el corazón de cada negocio global en territorio local. Así, podrían reconfigurarse muchas cadenas productivas, quedando para el “resto del mundo” las actividades más identificadas con las commodities. Aunque esa política (junto con el shock de inversión pública) genere un intenso rojo fiscal, el nivel actual de la deuda pública estadounidense (76 % del PIB) otorga margen para varios años de aplicación.

Respecto del financiamiento externo disponible para la Argentina, más allá de su encarecimiento y de la necesidad de acortar el plazo de las emisiones, vuelve a primer

plano la cuestión del destino de esos dólares, para no tener que enfrentar problemas en el futuro por las limitaciones para obtener divisas genuinas de exportación. Hasta ahora, el levantamiento de los “cepos” se ha mostrado como una condición necesaria, pero no suficiente, para capitalizar al país. Obsérvese que el pago de servicios al exterior (turismo, entre ellos) ha sido mucho más dinámico que el uso de divisas para la inversión. Los giros por servicios aumentaron de 3,3 mil millones de dólares en el tercer trimestre de 2014 a 4,7 mil millones de dólares en 2016, mientras que las importaciones de bienes de capital permanecían estancadas (en rigor, pasaron de 3,2 a 3,1 mil millones de dólares en el período mencionado).

Dada la interconexión que existe entre radicación de inversiones, presión impositiva y acceso a los mercados, el gobierno se verá obligado a trabajar en todos estos frentes, en forma coordinada y, en algunos casos, con un “Plan B” en la carpeta.

En un eventual mundo de negociaciones bilaterales, para que la “cancha” no esté tan desnivelada, quizá los países de América latina deberían rescatar el vigente esquema de la ALADI, que permite conceder preferencias arancelarias dentro de la región sin necesidad de uniformar las barreras para el resto del mundo. Así, el bloque sería amplio en términos de mercado, pero flexible en materia de instrumentos.

En el plano local, viene muy bien que el tipo de cambio sea flotante. El movimiento alcista del precio del dólar en las últimas horas no habrá de modificar la política monetaria (no cabe esperar que el Central suba las tasas por este motivo), por lo que en esta instancia es más una solución que un problema.

Pero, además, quizá sea necesario un replanteo de la política fiscal y un refuerzo en los mecanismos para la atracción de inversiones.

La negociación del presupuesto para 2017 refleja todo el poder de fuego de los gobernadores, pero no quizá suficiente prioridad en financiar proyectos directamente vinculados con el aumento de la capacidad exportable del país. Subsisten, además, funciones superpuestas por el lado del gasto entre nación, provincias y municipios, y no debería esperarse la discusión del presupuesto 2018 para avanzar en este plano y liberar recursos a favor de la inversión. Del lado de los incentivos al ahorro privado, quizá convendría evaluar pro y contras de las retenciones a cuenta de Ganancias que se hacían para los viajes al exterior, que fueron derogadas a principios de año, así como la alícuota del IVA para bienes suntuarios. Forma parte de esta agenda el nuevo marco legal para los Proyectos Público-Privados (PPP), que debería ser intensamente utilizado apenas tenga sanción definitiva. Además, si los dirigentes sindicales se dieran por enterados de los cambios que están ocurriendo a escala global, podrían hacer una

gran contribución al promover más activamente las cláusulas de productividad en los distintos convenios.

Todo indica que la nueva relación de fuerzas interna de los Estados Unidos está llevando al mundo a una nueva dimensión. Las medidas que se perfilan tienen impacto global, pero son diseñadas con el foco puesto en lo local. Así, el “mandato de Michigan” (por el estado en el que Trump hizo su cierre de campaña) es un animal distinto a todos, como el ornitorrinco, que no ha sido adecuadamente descrito en los viejos manuales.