

Trumpnomics: Nacionalismo revisado

Gonzalo Gómez Bengoechea

El nacionalismo inicialmente prometido por la administración americana está quedando arrinconado en favor de una cierta ortodoxia económica. Muchos de los programas propuestos se han diluido por la falta de apoyo republicano, por el peso de la lógica económica y por ser difícilmente reconciliables con la realidad del país.

En las próximas líneas analizaré los tres grandes ejes de la política económica norteamericana, su diseño inicial, y las limitaciones que están moldeando su puesta en funcionamiento.

El primer eje es la política fiscal. En su propuesta de campaña, Trump anunció una ambiciosa reforma centrada en la reducción de tipos impositivos, en la simplificación de figuras y en modernización de infraestructuras clave. El déficit público, cercano al 4% en este momento, y el stock de deuda pública, superior al 105% del PIB, no dejan mucho espacio para una política fiscal tan expansiva.

Este hecho, unido a la falta de apoyo político a un plan de inspiración keynesiana, han alterado la propuesta inicial y la han limitado al ámbito del recorte de impuestos. La rebaja fiscal debería incentivar el crecimiento, pero agravará el problema de la deuda. Según el *Tax Policy Center*, el déficit estructural podría alcanzar el 8% del PIB en los primeros años veinte, incluso si se gravaran algunas de las importaciones.

El segundo eje se centra en las políticas de *supply side*. Es decir, en la puesta en marcha de medidas “de oferta” encaminadas a reducir la burocracia, a simplificar la actividad empresarial y a incrementar la capacidad productiva del país. Los mercados han recibido con fuertes subidas este conjunto de propuestas, pero la mayor parte de analistas coinciden en su principal punto débil: el sistema financiero.

La Ley Dodd-Frank de reforma del sistema bancario, aprobada en 2010 tras el estallido de la crisis, tenía como objetivo evitar nuevos episodios de inestabilidad financiera. Para ello incrementó los requisitos de capital y de reservas... lo que limita la capacidad de concesión de créditos. La propuesta de Trump de derogar Dodd-Frank para favorecer el crédito (y el crecimiento) por encima de la estabilidad es vista con preocupación por analistas y con escepticismo por muchos congresistas. Dodd-Frank dista mucho de ser una ley perfecta, pero fue la respuesta de la sociedad americana a los excesos cometidos por las instituciones financieras en los primeros años 2.000. Será difícil que el Congreso la revoque en su totalidad. Su reforma parcial concitará, sin embargo, los esfuerzos del equipo económico del presidente en materia financiera.

Finalmente, el tercer eje de la política económica de Trump tiene que ver con la inserción internacional. Estados Unidos no puede aislarse del comercio mundial como se insinuó durante la campaña electoral. Ni la autarquía ni las barreras arancelarias indiscriminadas serán parte de la agenda económica del país en los próximos años. Sí lo será, sin embargo, el bilateralismo y un cierto proteccionismo sobre algunas industrias estratégicas.

Este nuevo enfoque, basado en negociaciones y en acuerdos país por país, tiene por objetivo incrementar el poder de negociación de Estados Unidos con una fuerte defensa de los intereses domésticos. El abandono del *Trans Pacific Partnership (TPP)* o la probable reforma del NAFTA en los próximos meses son dos buenos ejemplos de este giro.

Los tres ejes descritos comparten un objetivo común: incrementar el crecimiento potencial de Estados Unidos hasta el entorno del 4% anual. Además de las limitaciones ya mencionadas, la administración americana se encontrará con nuevo obstáculo en la Reserva Federal. Las subidas de tipos de interés proyectadas para los próximos meses encarecerán el crédito y frenarán la inversión. Al menos mientras Janet Yellen continúe al frente del banco central. A partir de 2018, cuando sea el momento de elegir un nuevo presidente, se abrirá el debate de la independencia de la Fed con Trump.

La realidad económica y política está transformando la agenda económica del presidente Trump en una más cercana a los intereses republicanos clásicos. Pese a ello, la incertidumbre derivada del nuevo papel de Estados Unidos en el mundo afectará tanto a la inversión doméstica como al atractivo exterior del país, con consecuencias globales difíciles de anticipar.