

Circular 397-2017

En la presente, nos permitimos publicar un artículo interesantísimo escrito por el Doctor Arturo Fernández con motivo de Seminario de Perspectivas Económicas impartido en el evento organizado por la Asociación de Exalumnos del ITAM, con motivo de la elección de Donald Trump como presidente de los EU.

Palabras introductorias del doctor Arturo Fernández con motivo del Seminario de Perspectivas Económicas organizado por la Asociación de Exalumnos del ITAM. Enero 12, 2017.

Una poderosa tormenta proveniente del norte nos acecha.

El nacionalismo está resurgiendo en el mundo desarrollado como producto de las secuelas de la crisis financiera de 2008, la intensificación de los movimientos migratorios que se explican por diversas causas, la adopción del euro en una región que no constituye un área monetaria óptima, y el impacto de la liberalización china y su entrada a la OMC que aumentó sustancialmente la oferta mundial de mano de obra no calificada.

Las nubes tormentosas que vienen del norte son las siguientes: el estilo y propósitos del nuevo presidente estadounidense, su obsesión contra el libre comercio, el proyecto de nuevo impuesto corporativo en los EUA, y el aumento de las tasas de interés.

El estilo acosador del presidente electo Trump es inusitado y preocupante: interviene de manera amenazante en las decisiones de negocio de las empresas. Como lo ha dicho Lawrence Summers, EUA parece moverse de un capitalismo de reglas y leyes a uno de compadres (*crony*) guiado por una ignorancia fundamental del funcionamiento de la economía que él mismo ha bautizado como *voodu economics*.

La obsesión de Trump contra el comercio internacional es también muy preocupante. Todo parece indicar que el TPP está muerto. Pueden ocurrir dos cosas: la primera es la más simple: expresada en inglés, *“What you see is what you get”*, que significa que Trump conducirá una política industrial y proteccionista en detrimento de la economía estadounidense y la mundial; y, la segunda, que la realidad, y los intereses contendrán los impulsos proteccionistas. Roubini es pesimista y no entiende la mejora del mercado de valores de los EUA; habla de un optimismo irracionalmente exuberante.

Es prematuro determinar el proceso y desenlace de las negociaciones del TLCAN. Sostengo, que México no debe negociar de rodillas ni debemos aceptar medidas gravosas o que contengan cláusulas proteccionistas. Se podría aceptar una elevación moderada del contenido regional exigible en las reglas de origen para tener acceso al arancel de 0%.

En el escenario en el que el TLCAN sea abrogado, México enfrentaría los aranceles comprometidos por los EUA en la OMC. Estos aranceles son relativamente bajos, poco menos del 3%, con algunos picos. Ese escenario no sería el ideal, pero de ninguna manera sería desastroso para México. ¿Qué podemos hacer para minimizar sus efectos? México tiene registrados aranceles muchos mayores en la OMC, que se tendrían que reducir unilateralmente para no dañar el comercio con EUA y Canadá, y que beneficiarían a todos los miembros de la OMC. La aplicación del

drawback

sería muy útil para devolver el arancel que cobremos con objeto de no afectar a las cadenas productivas que se han construido con el

TLCAN

. Si hacemos lo anterior, el impacto sobre la economía de México sería realmente muy pequeño.

Trump no puede aplicar unilateralmente un arancel del 25% a los vehículos importados de México; ello conllevaría eventualmente al abandono de EUA de sus compromisos con la OMC. Si EUA abandona la OMC, se desataría una guerra comercial mundial con graves daños a la propia economía de los EUA. En 1932, EUA desató una guerra comercial con la Ley Smooth-Hawley, acto que profundizó la depresión mundial y condujo a la segunda guerra mundial. La guerra comercial y cambiaria debilitó aún más a la economía alemana que salía de la hiperinflación, y un pueblo humillado con el Tratado de Versalles, facilitaron que Hitler tomara el poder. La situación de la economía de los EUA es bastante halagüeña: hay casi pleno empleo, lo que haría difícil políticamente un viraje tan abrupto en la política comercial; pero puede ocurrir.

Aún en un escenario extremo como éste, no sería el fin de México. El tamaño alcanzado por la economía mexicana -la décima segunda del mundo- en los últimos veinticinco años y su dinamismo intrínseco le podrán permitir prosperar aun en circunstancias internacionales muy adversas, si todos hacemos nuestra tarea. Lo hicimos con éxito en la década de los 30 y 40 del siglo pasado en circunstancias muy graves.

La afectación más delicada para México es la incertidumbre que conlleva este proceso, que está paralizando algunas inversiones. No se sabe a ciencia cierta en qué va a terminar. Sería, tal vez, preferible dejar a un lado el TLCAN que un largo proceso de negociación y tensión.

Una amenaza no exclusiva para México proviene del proyecto de sustitución del Impuesto Sobre la Renta (ISR) aplicado a las corporaciones en los EUA por un impuesto sobre el flujo de efectivo. Es cierto que el sistema fiscal americano sufre de una grave distorsión, pues el ISR corporativo no está integrado al ISR personal; como consecuencia, se gravan dos veces a los ingresos del capital generados en las empresas. México siempre resolvió este problema; ahora lo hace a través de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN) que permite acreditar el ISR pagado en la empresa, y registrado en esa cuenta, a la retención impositiva que se hace a los dividendos que se paguen a las personas físicas.

La propuesta del nuevo impuesto corporativo que se discute en el congreso de los EUA, impulsada por Paul Ryan y vista con simpatía por Trump es una joya teórica porque no sólo elimina la doble tributación del ISR de los ingresos corporativos, sino que prácticamente elimina la tributación corporativa. Sin embargo, el diablo está en los detalles de la transición, que parecen insalvables.

La propuesta que está en el congreso de los EUA adopta una nueva base, similar al del IETU: se gravan sólo ingresos por ventas internas y se deducen los costos, salarios, gastos e inversiones de origen doméstico exclusivamente. No se permite la deducción de intereses ni la depreciación por activos fijos adquiridos anteriormente. Convierten al ISR corporativo de ser un impuesto al ingreso en uno al consumo. Por otro lado, al excluir las ventas de exportación como ingreso y no permitir la deducción de las compras de importación, se está aplicando un ajuste fiscal fronterizo (*Border Tax Adjustment* –BTA-) que conducirá a una revaluación equivalente del dólar. De ser así, esta medida no tendría implicaciones comerciales. Pero sí distributivas. Si la revaluación del dólar es menor a la tasa del impuesto, por la diferencia se ocasionaría un impacto proteccionista.

Lo que sí tiene es un impacto económico serio es que se dejará de gravar en EUA, al nivel corporativo, los rendimientos normales del capital (digamos del 8 o 10%) y sólo se gravarán las llamadas utilidades extraordinarias, que exceden ese umbral. Esto convertiría a los EUA en un gran polo de atracción de capitales del resto del mundo. El costo de capital de la actividad económica realizada en los EUA sería más bajo que en el resto del mundo.

Tampoco tenemos las manos atadas; México podría hacer lo mismo para mantener la competitividad de la economía mexicana. La SHCP ya estudió muy bien este tipo de gravamen en 2006, e incluso entiende el problema de transición. El reto sería cómo ajustar las finanzas públicas para llenar el boquete. Para calmar las inquietudes que pueda ocasionar este nuevo gravamen en los EUA, las autoridades mexicanas podrían sugerir que estaríamos dispuestos a equiparar nuestro sistema fiscal si fuese necesario.

Los problemas de transición de este gravamen son tan serios que será difícil que el Congreso de los EUA apruebe esta reforma, porque tiene implicaciones sobre la carga fiscal y de índole distributiva sumamente serias para muchas empresas norteamericanas: ya no serían deducibles la depreciación de activos fijos adquiridos antes de la vigencia del impuesto ni los intereses, y el ISR pagado en el extranjero ya no sería acreditable contra el impuesto americano, en el mejor de los casos sólo sería deducible. ¿Se imaginan el impacto de cambiar de manera tan drástica el sistema fiscal de los EUA sobre la rentabilidad de las empresas? Una empresa apalancada con una proporción alta de activos fijos adquiridos en el pasado ¿podría ver incrementada su carga fiscal a niveles que fácilmente podrían exceder al 100% de las utilidades! O, ¿qué pasaría con una típica multinacional estadounidense con una alta proporción de activos en el extranjero que ya no podría acreditar el ISR pagado en el extranjero? Por otro lado, ¡las prósperas empresas tecnológicas con pocos activos fijos y deuda dejarían de pagar impuestos!

Finalmente, el aumento de las tasas de interés en los EUA seguirá siendo una presión sobre los flujos internacionales de fondos. La fortaleza del dólar será un fenómeno persistente.

¿Cómo estamos preparados para este tsunami? ¿Nos resguardamos en las zonas altas? Debo decir, que nuestro talón de Aquiles es la situación deficitaria de las finanzas públicas que obliga al gobierno a acudir al mercado de crédito.

Las finanzas públicas mejoran un poco en 2017; el superávit primario planteado es de sólo 0.4% del PIB, pero no alcanza para cubrir los intereses a pagar por 2.8% del PIB. El

endeudamiento nominal será equivalente al 2.4% del PIB. El déficit en cuenta corriente (cerca al 3% del PIB) refleja gran parte del desequilibrio de las finanzas públicas.

El insuficiente ajuste al gasto público obliga a BANXICO a contener la demanda agregada subiendo más las tasas de interés para reducir el gasto privado. El efecto negativo sobre el crecimiento es mayor que ajustar el gasto público.

La situación internacional es muy delicada por dos razones: la amenaza de renegociación del TLCAN y el impacto del aumento en las tasas de interés en EUA. Ambos eventos amenazan los flujos financieros hacia el país. La situación vulnerable de las finanzas públicas, y la correspondiente necesidad de seguir acudiendo al mercado de crédito, no es la manera más adecuada de sortear las amenazas que acechan a la economía del país. Necesitamos movernos rápidamente de la zona costera a las zonas altas.

México debería protegerse con finanzas públicas sanas, con un superávit primario que permita pagar el servicio de la deuda pública. Eso nos haría menos vulnerables a los shocks externos.

Llamo también su atención al proyecto de nueva Constitución de la Ciudad de México. El proyecto fue modificado para no considerar la plusvalía inmobiliaria como un patrimonio de la Ciudad.

Sin embargo, el proyecto contiene otras disposiciones preocupantes, como la renta básica para todo ciudadano , la exigibilidad casi inmediata ante un juez de todas los derechos sociales contenidos en el proyecto, que son innumerables, etc. ¿Cómo se va a pagar por todo eso? ¿Debemos generar una expectativa de derechos que difícilmente se pueden materializar?

Pero además se incluyen disposiciones para acrecentar las prestaciones laborales: jornada de 40 horas; licencia por maternidad de 6 meses y de paternidad por un mes; dos días consecutivos de descanso a la semana; dos períodos de vacaciones de diez días cada uno al año; estabilidad en el empleo. Además, se habla de extender los derechos laborales a otras relaciones económicas.

La jornada de 40 horas eleva el costo laboral en 20%; las vacaciones de 20 días al año elevan el costo laboral para un trabajador nuevo en más de 4%. Sólo estas dos medidas elevan el costo laboral en 24%. Estas medidas incidirían gravemente sobre el empleo, en este momento especialmente delicado. No disputo su deseabilidad social, pero no es el momento más propicio, ni la manera, de hacerlo.

Señoras y señores:

Los mexicanos deberíamos estar más unidos que nunca para enfrentar las dificultades que nos acechan. Los ciudadanos tenemos que reconducir la lucha política hacia una tregua en algunos aspectos que puedan debilitarnos frente al exterior, y el gobierno estará obligado a tomar las medidas prudentes de resguardo, y aquellas que nos unan, como remediar los agravios que irritan al pueblo, para enfrentar la tormenta que se avecina. Los ciudadanos no debemos tolerar el oportunismo político que nos pueda desunir. Nuestras familias y la Nación están en juego. La historia del siglo XIX debe ser nuestra maestra.

Quisiera ilustrar estas reflexiones con una analogía taurina. Juan José López Burniol [1] nos ha contado que Juan Belmonte no tenía la complexión atlética que requería el toreo de esa época; al contrario era: "...de baja estatura, enteco y malcarado, pero estaba provisto de un valor sin fisuras y una ambición sin límites. Él revolucionó el toreo con una triada: parar, templar y mandar, que hizo trizas la vieja máxima del Lagartijo: o te quitas tú o te quita el toro, para sustituirla por otra: ni te quitas tú, ni te quita el toro, si sabes torear".

Esta es la lección. Ante el toro bravo y rijoso, de nombre "el narciso del norte", nuestra nación unida, debe torear con firmeza en torno a los intereses de México, y debe: "parar, templar y mandar"; parar: para controlar el pánico y detener el oportunismo político y las rencillas internas; "templar: con prudencia y cálculo", y unidos a establecer nuestras prioridades y enfocar nuestra atención; y, mandar, es decir, "dominar la situación con inteligencia y estrategia, y extraer de ella lo mejor que se pueda, con resolución en el empeño, elegancia en la ejecución", y, con "valor sin fisuras".

Gracias.

