



SOLICIA PREGO

COLUMNA DE OPINIÓN



Trump otra vez: riesgos e impactos macroeconómicos



Juan Ángel San Martín, economista senior Bci

Durante la reciente elección presidencial en EE.UU. el Partido Republicano no sólo ganó la Presidencia, sino que también el Senado y la Cámara, lo cual facilita la implementación del programa de Trump. Esencialmente, considerado por muchos, antes de la elección, como adverso e incierto, por lo que se esperaba un equilibrio macroeconómico.

Las promesas de Trump apuntan a disminuir el crecimiento económico de EE.UU. mediante recortes de impuestos a los hogares y empresas, junto con la deregulación de sectores económicos relacionados con la energía, el medio ambiente y el sistema financiero. Además, promete reducir los impuestos, recortar el gasto fiscal, fortalecer la seguridad fronteriza, ampliar la inmigración y a inmigrantes no censurados y aumentar el apoyo a la vivienda.

En el corto plazo, los recortes de impuestos y la deregulación impulsarán el crecimiento del PIB de EE.UU., pero la irresponsabilidad fiscal terminará elevando los tasas de interés en el largo plazo, afectando el crecimiento durante la próxima década.

Como se ilustra el crecimiento fiscal de EE.UU. Bajo la ley actual, según la Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO), el déficit público alcanzará el 125% del PIB hasta fines de 2035, mientras el déficit fiscal llegará a un 74 del PIB. En este escenario, la tasa a 10 años en EE.UU. se elevará, en el largo plazo, en torno a 3,5%. Sin embargo, en un escenario más optimista, donde Trump implemente parcialmente su programa fiscal, el déficit público bajará a 125% del PIB y el déficit fiscal llegará a 74% del PIB hasta fines de 2035, según el Comité sobre el Presupuesto Federal Responsable (CBO). En un escenario fiscal adverso, aumentando la implementación total del plan fiscal de Trump, el déficit público y el déficit fiscal se situarían en 163% y 122% del PIB respectivamente. Este escenario eleva la tasa a 10 años en EE.UU. a 3,5%, en el largo plazo, considerando un incremento en las tasas de interés, como resultado de la mayor oferta de bonos de gobierno, debido a la impunidad de los desequilibrios en el largo plazo. El resultado determinará fortalezas el dólar y deprimirá los mercados, principalmente, de acciones emergentes.

Esos los impactos a las importaciones chilenas a EE.UU. y entre un 18% a 20% al resto de las importaciones, como promete Trump, fortalecerá el dólar elevando las presiones inflacionarias en EE.UU., reduciendo el crecimiento global. En tanto, las depósitos volarán a la oferta laboral entre un 0,1% a 0,2%, elevando las presiones inflacionarias de corto plazo, por mayor costo laboral, y reduciendo el crecimiento de largo plazo. Aunque presiones inflacionarias, podrían moderar el ritmo de recortes en la tasa de política monetaria, por parte de la Reserva Federal.

El escenario adverso en el medio más optimista para la economía chilena. En su caso, de los riesgos asociados a las medidas económicas que podría adoptar EE.UU. la tasa a 10 años en Chile se elevará, en el largo plazo, en torno a 3%, mientras que el tipo de cambio alcanzará los 900 \$/US. Lo cual es coherente con un tipo de cambio real que converge durante los próximos años a un nivel ligeramente superior a su paridad histórica, pero con un precio real del orden de 300 por ciento de promedio en los últimos 10 años, dentro de un contexto de castigo implícito que mantiene la economía chilena.

Si embargo, en un escenario fiscal adverso en EE.UU. la tasa a 10 años en Chile se elevará, en el largo plazo, en torno a 3,5%. En tanto, el tipo de cambio en Chile se elevará, en el largo plazo, en torno a 1.05 \$/US. Adicionalmente, mayores cambios deprecia el peso chileno. En este escenario, un mayor tipo de cambio en Chile se traduciría significativamente en mayores presiones inflacionarias, debido a que la volatilidad del dólar se elevará y la economía fiscal será afectada, por lo tanto, la conducción de la política monetaria no deberá verse afectada sustancialmente en el corto plazo. Al menos que las expectativas de inflación en un año bajen durante los próximos meses.