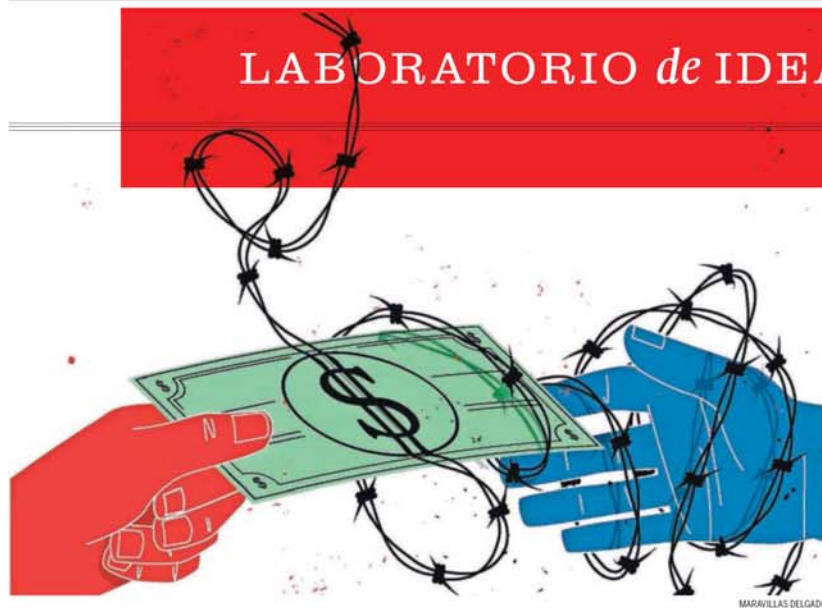


## LABORATORIO de IDEAS



MARAVILLAS DELGADO

ECONOMÍA GLOBAL

EMILIO ONTIVEROS

# Trump también amenaza a la UE

**D**e cumplir todos sus compromisos electorales, la llegada de Donald Trump a la presidencia de EE UU tendrá consecuencias de alcance sobre la economía mundial.

Desde luego, sobre la dinámica de globalización y las relaciones multilaterales que la han presidido desde la suscripción de los acuerdos de Bretton Woods, en 1944. Además de las ya adoptadas limitaciones a la movilidad de las personas, ha comprometido modificaciones importantes en la estructura fiscal, diversas actuaciones comerciales caracterizadas por un acusado proteccionismo, alteraciones en los compromisos medioambientales y, no menos importantes, desregulaciones financieras de gran significación. Aun cuando es pronto para evaluar el impacto de todas ellas e identificar a las economías más afectadas, está claro que la Unión Europea (UE) sería, en principio, una de las más perjudicadas. Además de ser el principal socio de EE UU, la UE es responsable del 15% del comercio global de mercancías y del 25% del de servicios. También es la sede de numerosas empresas multinacionales con actividades en el país norteamericano, y en algunas de las economías donde el nuevo presidente ha centrado su agresividad inicial. A continuación se revisan esos cuatro ámbitos estrictamente económicos, sin menoscabo de otros, geopolíticos o directamente militares, donde las consecuencias pueden ser igualmente relevantes para la UE.

**Política fiscal.** Pendiente está de concretar las intenciones de expansión fiscal anunciadas durante la campaña. Comprometió el equivalente a un billón (de los nuestros) de dólares en tres destinos: reducciones impositivas sobre las empresas y sobre las personas, e incrementos en la

inversión en infraestructuras y defensa. Dependiendo de la distribución final y del ritmo al que se hagan esas asignaciones, el resultado será una expansión a corto plazo del ritmo de crecimiento de la economía y, desde luego, elevaciones en la tasa de inflación. Con una tasa de paro del 4,8% y unos salarios creciendo cerca del 3%, las expectativas inflacionistas justifican actuaciones más agresivas de la Reserva Federal en la ya anticipada senda de elevaciones de los tipos de interés. Y, con ellas, apreciaciones adicionales del tipo de cambio del dólar frente a las principales divisas, el euro entre ellas. Las economías con pasivos en dólares —en particular, no pocas emergentes— verán encarecido el servicio de su deuda. En la eurozona, la asimetría entre ambas políticas monetarias no facilitará las cosas al BCE, generando un clima propicio a perturbaciones financieras.

Dependiendo de las reducciones impositivas que finalmente practique a las empresas, sus competidores —desde luego, las firmas europeas— dispondrán de menores ventajas competitivas. En mayor medida si esa fiscalidad favorable se acaba vinculando a la producción doméstica, penalizando las importaciones.

**Política comercial y guerra cambiaria.** Las intenciones marcadamente proteccionistas han sido las más explícitas desde el inicio de su campaña. Y las que se han concretado más rápidamente en decisiones sin pasar por las cámaras. El abandono del Acuerdo Transpacífico (TPP, comprensivo de 12 países con un PIB conjunto del 42% del mundial), las amenazas de revisión del NAFTA, del funcionamiento de la Organización Mundial de Comercio (OMC) o la imposición de elevados aranceles a las importaciones mexicanas y chinas son las más destacadas. Los nombra-

mientos iniciales en este ámbito refuerzan las presunciones de un proteccionismo sin precedentes, desde que su antecesor, Herbert Hoover, hiciera lo propio, agravando la Gran Depresión.

Europa tampoco queda a salvo de las consecuencias de traslación de esa retórica a los hechos. Los fundamentos de la UE no son otros que el libre comercio, la apertura a la libre circulación de personas, bienes, servicios y capitales, de la que dan cuenta la importancia relativa de sus exportaciones e inversiones directas en el extranjero. Además de la denuncia del ya moribundo TPP, las simpatías de Trump por el *Brexit* y, en general, por la fragmentación de la UE han sido suficientemente explícitas. La eurozona, y Alemania en particular, también ha sido objeto de acusaciones de manipulación del tipo de cambio con fines competitivos. De la ausencia de fundamentación de las quejas ya dio cuenta el presidente del BCE en su comparecencia en el Parlamento Europeo.

**Respeto a los acuerdos medioambientales.** Menos definitiva parece su posición final acerca del mantenimiento de los Acuerdos de París de 2015, suscritos por casi 200 países. La disposición durante la campaña electoral a denunciar esos acuerdos parece ahora menos contundente. Todavía días antes de las elecciones sostenía que el concepto de calentamiento global es una farsa creada por las autoridades chinas con el fin de erosionar

**Las políticas económicas del nuevo presidente pueden dañar al bloque comunitario en, al menos, cuatro ámbitos distintos**

la competitividad de las manufacturas estadounidenses.

**Desregulación financiera.** Las actuaciones desestabilizadoras se completan con las orientadas a reducir la regulación sobre el sistema financiero diseñada tras la emergencia de la pasada crisis. El objeto de ataque es el conjunto normativo conocido como Ley Dodd-Frank, a cuya revisión ya ha dedicado una de las primeras órdenes ejecutivas. Una sección de esa ley, la denominada "regla Volcker", que prohíbe a las instituciones financieras operaciones por cuenta propia en instrumentos y con instituciones consideradas especulativas, será la primera en caer. También serán objeto de revisión a la baja las exigencias relativas a la protección de los consumidores de servicios financieros. Los acuerdos internacionales que establecen los requerimientos mínimos de recursos propios de los bancos han sido considerados un obstáculo al crecimiento del crédito, por lo que serán igualmente contestados.

Las vías de impacto en el resto del mundo del eventual dismantelamiento de esas regulaciones pueden ser importantes. Además de las ventajas competitivas de los bancos bajo una regulación más laxa, la escena financiera global queda más expuesta a episodios de inestabilidad. Desde antes de la emergencia de la crisis de 2007, hemos tenido evidencia suficiente del potencial de contagio de las crisis nacionales, pero fue esa la que permitió constatar que en el espacio financiero actual ya no existen crisis financieras locales.

Con independencia de las grandes dudas sobre la racionalidad de ese conjunto de decisiones, definidas todas ellas por una reversión sin precedentes de la dinámica de integración global y de las posibilidades de gobierno a través de las organizaciones multilaterales, su concreción tendrá consecuencias adversas sobre la economía estadounidense y el conjunto de la mundial. Por el momento, la incertidumbre ya se ha instalado en las decisiones de no pocas empresas y Gobiernos, no solo aquellos con vínculos comerciales o inversores más estrechos con EE UU. La emergencia de guerras comerciales o de divisas, en un contexto de debilitamiento de los flujos de comercio, y de los de capital hacia las economías emergentes no favorecerá el crecimiento económico. Tampoco en Europa.

A punto de celebrarse el 60º aniversario de la suscripción del Tratado de Roma, la UE, han reconocido propios y extraños, atraviesa la peor crisis existencial desde entonces. El país que fue uno de los principales inspiradores de la idea de integración europea es ahora gobernado por un partidario de su fragmentación, que se propone adoptar decisiones que limitarán seriamente la capacidad de la UE para corregir las secuelas dejadas por la crisis. A los no poco relevantes focos de incertidumbre política internos se añaden los derivados de acciones por la primera potencia mundial que pueden condicionar la estabilidad geopolítica de la región y, desde luego, la capacidad para conseguir ritmos de crecimiento compatibles con el bienestar de la mayoría de los ciudadanos. La respuesta a ello no puede ser esa "paciencia estratégica" que pareció emerger de la última cumbre de Malta, sino avances claros hacia la adopción de políticas de inversión y de fundamentación de la unión política.