

Consideraciones sobre la Política Fiscal en Estados Unidos

Extracto del Informe Trimestral Octubre – Diciembre 2017, Recuadro 1, pp. 9-11, Febrero 2018

Introducción

En diciembre de 2017, el Congreso de Estados Unidos aprobó una reforma tributaria que contempla diversos cambios al régimen fiscal individual, corporativo e internacional. Además, a principios de febrero se aprobó un incremento al gasto por cerca de 300 mil millones de dólares para 2018 y 2019. Aunque el consenso de los analistas prevé que las medidas aprobadas incentivarán un repunte de la actividad económica en el corto plazo, también podrían implicar un incremento significativo del déficit fiscal de dicho país en los siguientes 10 años.

Principales Elementos de la Reforma Fiscal

Dentro de los principales cambios al régimen fiscal personal destaca la modificación a las tasas impositivas aplicables a las diversas categorías de ingresos individuales y, en particular, la reducción de 39.6 por ciento a 37 por ciento en la tasa máxima. Adicionalmente, se duplicaron las deducciones estándar, se elevó el monto máximo asociado a los créditos fiscales por cada hijo, así como los requerimientos para poder obtener dicho beneficio. Por otro lado, se eliminaron las exenciones personales y se limitó la deducción de intereses por créditos hipotecarios y por el pago de impuestos estatales y locales.

Entre los cambios al régimen fiscal corporativo sobresale la reducción de la tasa de impuestos corporativos de 35 por ciento a 21 por ciento, así como la deducción total e inmediata de la inversión en capital durante los próximos cinco años. Adicionalmente, la reforma deroga el impuesto alternativo mínimo a las corporaciones y permite la deducción del 20 por ciento de los ingresos de entidades bajo regímenes fiscales especiales.¹ Sin embargo, se limitan ciertas deducciones, tales como el gasto en intereses y la utilización de pérdidas operativas netas provenientes de ejercicios fiscales anteriores.²

La reforma tributaria también modificó el esquema bajo el cual operan las empresas multinacionales.³ Entre las medidas aprobadas sobresalen las enfocadas a desincentivar la adjudicación de derechos de propiedad intelectual en jurisdicciones con menores tasas impositivas, y las que establecen un impuesto a las utilidades que se mantienen como disponibilidades de las empresas en el exterior.⁴

Aumento en el Gasto Público

Además de la reforma fiscal, a principios de febrero el Congreso de Estados Unidos aprobó un incremento en el gasto público, al aumentar los límites de gasto para los años fiscales 2018 y 2019 por 143 mil millones y 153 mil millones de dólares, respectivamente. De este presupuesto, el 56 por ciento del incremento está destinado al gasto en defensa y el 44 por ciento a otros gastos, incluyendo infraestructura, financiamiento a programas de

¹ Se refiere a entidades que utilizan una forma legal específica para evitar la doble tributación mediante el pago de impuestos individuales por parte del dueño de la compañía.

² Se limita la deducción del gasto de intereses netos al 30 por ciento de los ingresos antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA, por sus siglas en inglés) por cuatro años, y en adelante a 30 por ciento de las utilidades antes de intereses e impuestos (EBIT, por sus siglas en inglés).

³ Ver: Joint Committee on Taxation, *Macroeconomic Analysis of the Conference Agreement for H.R. 1, the "Tax Cuts and Jobs Act"* (JCX-69-17), Diciembre 22, 2017.

⁴ Se estableció un impuesto único del 15.5 por ciento a los activos líquidos y una tasa de 8 por ciento al resto de las utilidades de ejercicios previos que se mantienen en el extranjero.

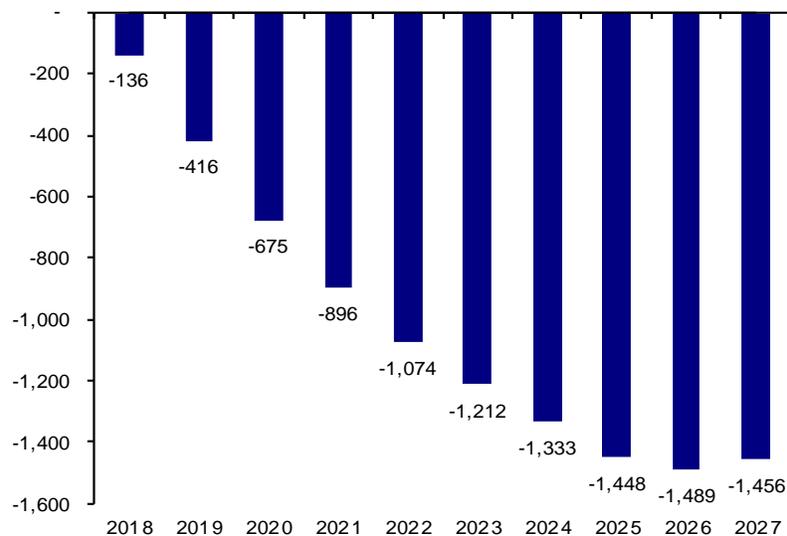
salud, nuevos programas y tratamientos para opioides. Adicionalmente se aprobaron 89 mil millones de dólares en apoyos para la reconstrucción de los daños provocados por los recientes desastres naturales.

Impacto Fiscal

Existe consenso entre las principales instituciones especializadas en asuntos fiscales respecto a que la reforma fiscal de Estados Unidos implicaría un deterioro del balance público de dicho país. Si bien las modificaciones al régimen internacional conducirían a un incremento de los ingresos fiscales, esto no llegaría a compensar el efecto negativo asociado a los cambios al régimen individual y corporativo. De acuerdo con el Comité Conjunto de Impuestos del Congreso de Estados Unidos, el costo de la reforma fiscal, excluyendo intereses por el servicio de la deuda, alcanzaría cerca de 1.5 billones de dólares entre 2018 y 2027 (Gráfica 1).⁵ A esto se debe añadir el aumento aprobado al gasto por casi 0.4 billones de dólares, lo que implicaría aún mayores presiones a la deuda pública.

El impacto de la reforma tributaria en el déficit público pudiera ser menor debido al efecto positivo, aunque moderado, que posiblemente tendrían algunas de las medidas fiscales sobre el crecimiento de la economía en el corto plazo, y a la posible aprobación de recortes al gasto público discrecional. No obstante, el aumento en las tasas de interés derivado de las presiones inflacionarias adicionales, como resultado del impulso a la demanda agregada proveniente de este paquete, podría conducir a un incremento en los intereses pagados sobre la deuda pública. Así, existe incertidumbre sobre qué tanto un mayor crecimiento de la economía pudiera compensar parte del incremento en el déficit debido a las medidas fiscales aprobadas.

Gráfica 1
EUA: Estimaciones del Efecto de la Reforma Fiscal en el Balance Público sobre
10 años
 En miles de millones de dólares



Fuente: Comité Conjunto de Impuestos del Congreso de Estados Unidos.

⁵ Por su parte, el modelo "Penn Wharton" (PWBM) refleja que dicha cifra sería cercana a 1.968 billones mientras que Tax Foundation estimó que dicho costo sería de 1.47 billones de dólares.

Impacto Económico

Como ya se mencionó, existe cierto consenso entre los analistas en que los cambios fiscales tendrán un impacto positivo de corto plazo en la actividad económica, a través de sus efectos en la demanda agregada, la oferta laboral, el ahorro y la inversión. Dicho efecto podría ser moderado ya que, a pesar de la fuerte reducción en la tasa estatutaria, la disminución en la tasa efectiva se estima sería de solo entre 3 y 4 puntos porcentuales.⁶ Además, el impacto de un estímulo fiscal depende de la posición de la economía respecto a su ciclo económico, por lo que se espera que el efecto sea modesto dada la poca holgura que existe en la economía. El principal canal de transmisión de estas medidas sobre la actividad económica es a través del incremento en el ingreso disponible de los hogares, el cual se traduciría en una expansión del consumo. Mientras tanto, el aumento de las utilidades corporativas pudiera reflejarse en mayores retribuciones al capital y al trabajo, dando un impulso adicional al gasto de las familias. Desde la perspectiva de la oferta, la menor carga tributaria sobre los ingresos de los trabajadores, sumada a la ampliación en los créditos fiscales por hijos, generaría incentivos para que un mayor número de trabajadores, principalmente de bajos ingresos, ingresaran a la fuerza laboral. Adicionalmente, los menores costos del capital y su deducibilidad incentivarían no solo la mayor inversión interna, sino también podrían favorecer la relocalización de inversiones productivas debido a que la reducción en la tasa impositiva efectiva incrementa el beneficio de invertir en Estados Unidos en relación con otras economías, aunque, como ya se afirmó, la reducción en la tasa efectiva es modesta. A su vez, si bien el posible incremento en el acervo de capital podría elevar el potencial de la economía, esto es contingente a que se logre estabilizar el déficit y el nivel de deuda. Adicionalmente, existe incertidumbre sobre las implicaciones de un nivel de deuda pública más elevado para el crecimiento de la economía de Estados Unidos en el mediano y largo plazo.

Las estimaciones sobre el impacto de la reforma en las principales variables macroeconómicas difieren considerablemente entre las instituciones especializadas en materia fiscal.⁷ No obstante, las diferentes proyecciones apuntan hacia un efecto moderado en la actividad económica durante los primeros años. Si bien existe una mayor incertidumbre sobre el impacto a largo plazo, se estima que los beneficios en el crecimiento tenderían a desvanecerse antes de la primera década debido a que la mayoría de las medidas mencionadas perderán vigencia para 2025. En particular, las estimaciones sugieren que la reforma implicaría un impulso acumulado de entre 0.5 y 1.3 por ciento sobre el nivel del PIB al final de tres años, lo que representa un impacto moderado sobre el crecimiento anual de la actividad económica (Cuadro 1). Adicionalmente, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima que si bien la reforma implicaría un mayor crecimiento en los primeros tres años, representaría un freno para el crecimiento a partir del 2021. Lo anterior se debe principalmente a que algunas de estas medidas expirarán en los próximos años y a que el posible incremento en el déficit público llevaría a un aumento en las tasas de interés, lo que contrarrestaría los efectos iniciales de dicha reforma.

Cuadro 1
EUA: Estimaciones Macroeconómicas del Impacto de la Reforma Fiscal en el Nivel del PIB (Efecto Acumulado)

	Porcentaje			
	2018	2019	2020	2027
Tax Foundation	0.40	0.90	1.30	2.90
Tax Policy Center	0.80	0.70	0.50	0.00
Modelo de Penn Wharton Budget	n.a.	n.a.	n.a.	0.6-1.1
Comité Conjunto de Impuestos	0.8-0.9	0.8-0.9	0.8-0.9	0.1-0.2

Fuente: Tax Foundation, Tax Policy Center, Penn Wharton, Comité Conjunto de Impuestos del Congreso de Estados Unidos y Banco Central Europeo (BCE).

⁶ Ver: Duddley, W. (2018). The Outlook for the U.S. Economy in 2018 and Beyond. Remarks at the Securities Industry and Financial Markets Association, Nueva York.

⁷ En particular, el mayor déficit fiscal puede llevar a un desplazamiento de la inversión debido a que los recursos utilizados por el gobierno para fondar dicho déficit dejan de estar disponibles para los hogares y empresas para tomar créditos e invertir.

Impacto Contable

Además de los efectos económicos y financieros asociados a dicha legislación, algunas de las disposiciones están enfocadas a desincentivar que las empresas utilicen procedimientos contables para aprovechar ventajas fiscales con el registro de utilidades en jurisdicciones con menores tasas impositivas. Es decir, hasta ahora un gran número de empresas multinacionales, tanto estadounidenses como extranjeras, han utilizado estrategias, como los precios de transferencia, el cambio de residencia de los derechos de propiedad intelectual, los préstamos entre filiales y subsidiarias, entre otras, con el objetivo de registrar sus utilidades en jurisdicciones fiscales con menores tasas de impuestos, afectando la contabilidad de los flujos comerciales y de inversión en las cuentas nacionales de Estados Unidos. Por ejemplo, al cambiar la propiedad intelectual a otro país, los ingresos que registra una empresa estadounidense se contabilizan como un ingreso primario por su inversión en el exterior y no como una exportación de bienes o servicios. Esta estrategia implica una sobreestimación del déficit comercial de bienes y servicios, así como de los ingresos primarios netos de Estados Unidos. Las distorsiones en la medición del déficit de la balanza comercial afectan también a otras cuentas nacionales, como el Producto Interno Bruto, la cuenta de capitales y las medidas de productividad laboral. La reversión de las estrategias mencionadas podría reflejarse en ajustes contables en la balanza de pagos de Estados Unidos y de sus socios comerciales, incrementando el valor calculado del PIB y disminuyendo el del déficit comercial de Estados Unidos.⁸

Consideraciones Finales

El consenso de los analistas estima que, en el corto plazo, las medidas fiscales aprobadas en Estados Unidos tendrán un impacto positivo sobre la actividad económica de dicho país. No obstante, prevén que dicho efecto sea moderado, debido a la poca holgura que existe en dicha economía. Esto se debe a que el multiplicador fiscal es menor cuando una economía se ubica en una fase avanzada de su ciclo económico.⁹ El hecho de que los cambios fiscales podrían llevar a la economía a operar por encima de su potencial se reflejaría en un aumento en la inflación y de las tasas de interés. A lo anterior se sumarían los efectos que un posible incremento en el déficit fiscal y en la deuda pública pudieran tener en el crecimiento de largo plazo.

⁸ Ver: Guvenen, F., Mataloni, R., Rassier, D., y Ruhl, K. (2017). "Offshore Profit Shifting and Domestic Productivity Measurement", NBER Working Papers No. 23324.

⁹ Ver: Auerbach, A. y Gorodnichenko, Y. (2012). "Measuring the Output Responses to Fiscal Policy", *American Economic Journal: Economic Policy*, Vol. 4, No. 2, pp. 1-27 y Antolín-Díaz, J., Arias, J., Petrella, I., Rubio-Ramírez, J. "The dynamic effects of Fiscal Shocks: A narrative Sign Restrictions Approach", Presentación; Febrero, 2018.