CONTENIDO SINDICADO POR
FINANCIAL TIMES

©The Financial Times Ltd, 2014. Todos los derechos reservados. Este contenido no debe ser copiado, redistribuido o modificado de manera alguna.

JONATHAN ERNST/REUTERS

La norma, una de las grandes promesas de campaña de Donald Trump, se aprobó ayer.

Habrá grandes ahorros para unas firmas, pero otras pagarán más

Reforma fiscal de EU acentuará desigualdad

Los analistas se mantienen escépticos de que las empresas decidan reinvertir todas las ganancias que les deje la nueva ley en capital para estimular la economía

Ed Crooks/**Nueva York**

En las clasificaciones de ganadores y perdedores del proyecto de ley tributaria de los republicanos que fue aprobado ayer en el Congreso, las empresas estadunidenses se encuentran entre las grandes beneficiadas. Sin embargo, las ganancias se reparten de manera desigual: habrá grandes ahorros para algunas, mientras que otras pagarán más.

El paquete fiscal también ofrece los mayores beneficios, tanto a las empresas como a los contribuyentes individuales, en sus primeros años, lo que mitiga su impacto a largo plazo. El mayor premio en una reforma tributaria, cambiar la economía a un camino con un mayor crecimiento sustentable, todavía no se alcanza.

Todas las implicaciones de la ley tomarán meses para hacerse evidentes. El texto final de la legislación se publicó a última hora del viernes, por lo que los analistas tuvieron un tiempo mínimo para evaluarlo. Pero los economistas del Modelo de Presupuesto Penn Wharton, de la Universidad de Pennsylvania, publicaron algunas primeras estimaciones sobre cómo podría afectar el paquete a las empresas de EU.

La medida que más atrapa los titulares es el recorte de la tasa principal del impuesto corporativo, que pasa de 35 a 21 por ciento. Otros cambios —en particular una exención fiscal temporal que permitirá el gasto inmediato de algunos gastos de capital, y las restricciones a la deducción de los intereses— también tendrán un impacto significativo en las tasas de interés que enfrentan las compañías.

Se espera que el gasto inmediato para equipo de capital de corta duración ahorre a las empresas de EU 32 mil 500 millones de dólares en 2018, de acuerdo con el comité conjunto de impuestos del Congreso. Sin embargo, para 2027 se espera que el final de la exención fiscal tenga un costo de alrededor de 14 mil millones de dólares. Un Congreso en el futuro siempre podrá optar por hacer un sistema fiscal más generoso, pero ese tipo de concesiones no pueden darse por sentado.

En conjunto, los cambios significan que las empresas de EU verán una marcada caída en su tasa de impuestos efectiva promedio el próximo año, de acuerdo con el modelo Penn Wharton: de 21 por ciento hasta solo 9%. Sin embargo para 2027 se tiene previsto que la tasa efectiva vuelva a subir hasta 19%.

Es probable que las industrias sean las más beneficiadas en relación con el tamaño total de sus pagos de impuestos, incluidas la minería y los servicios de alojamiento y de alimentación, que pueden hacer su asignación para un equipo de corta duración. Con el proyecto de ley se espera que la tasa de impuestos promedio sea de 7 por ciento, de acuerdo con el modelo Penn Wharton.

Otro factor clave que impulsa las diferencias en los efectos de la ley es la deuda. Los límites sobre la deducibilidad de los intereses al principio tendrán "poco impacto" en los solicitantes de crédito financieramente robustos con grado de inversión, según la agencia calificadora de crédito Standard & Poor's. Sin embargo, los solicitantes de crédito "basura", con deudas altas, verán "efectos de neutrales a negativos", advirtió la agencia.

Se prevé que gasto en capital de corta duración ahorre a las empresas 32.5 mdd durante 2018

Para 2027 se espera que la finalización de la exención presente un costo de 14 mil mdd

El beneficio para las compañías con los pagos de interés más altos en relación con sus ganancias será poco o nulo con el paquete fiscal en general, porque sus pérdidas en deducibilidad de intereses compensarán parte o todo el beneficio de las tasas más bajas y la desgravación fiscal para el gasto de capital.

El proyecto de ley también tendrá efectos muy diversos en todos los sectores de mercado de valores. Barclays estimó que las ganancias por acción de 2018 se elevarán en un promedio de 6.3 por ciento, con aumentos que van desde 1 por ciento para la industria de bienes raíces hasta de 11.9 por ciento para el sector de consumo de productos de primera necesidad.

Maneesh Deshpande, de Barclays, dijo que esperaba un alcance "modesto" para que los precios de las acciones subieran aún más, porque los mercados todavía no anticipan por completo los recortes de impuestos.

Para justificar un nuevo aumento en las valoraciones, dijo Deshpande, los inversionistas tendrían que creer que la economía de EU estaba ahora en una senda más rápida de crecimiento a largo plazo, y hasta el momento había pocas pruebas que pudieran respaldar ese punto de vista.

Si los recortes a los impuestos estimulan un aumento en el gasto de capital, subirían las esperanzas de que sea posible ese tipo de mejora estructural en las tasas de crecimiento. Sin embargo, existe un escepticismo generalizado entre los analistas sobre si los consejos de administración decidirán gastar sus ganancias fiscales de esa manera.

Howard Silverblatt, analista *senior* de Índices S&P Dow Jones, dijo que lo más probable es que las empresas se concentren en devolver efectivo a los inversionistas vía recompras de acciones.

"Las compañías tienen una cantidad de efectivo histórica, y el acceso al capital es barato", dijo. "Si una empresa realmente pudo invertir en una nueva planta y ganar más dinero, ¿por qué todavía no lo hace?".