

El delicado equilibrio de Trump

La rapidez y decisión con que la administración del Presidente Trump ha avanzado en algunas de sus medidas económicas más polémicas, particularmente las arancelarias, ha generado una fuerte volatilidad en los mercados bursátiles durante los últimos días. En su discurso frente al Congreso del pasado martes, el primer mandatario reconvenció que algunas de estas iniciativas podrían generar dificultades en el corto plazo. Sin embargo, los riesgos van mucho más allá de esto.

La imposición de aranceles a China, Canadá y México, y la posible instauración de nuevas medidas comerciales recíprocas a todos los países del mundo, representan un cambio extraordinario en la visión del comercio internacional que Estados Unidos ha impulsado por décadas. Y como todo impuesto, la apuesta de quien lo defiende es recaudar suficientes recursos para lograr compensar las pérdidas de eficiencia y bienestar que subyacen a estos. En el caso puntual de los Estados Unidos, la imposición de medidas arancelarias está siendo además utilizada para forzar cambios en distintos ámbitos en la relación bilateral con el respectivo país. En el caso de México, la negociación ha pasado por mejorar la acción del Estado mexicano en el control de la frontera. La demanda sobre Canadá también pasa por controlar el comercio y contrabando del fentanilo.

Otro de los ámbitos de veloz acción de la administración del Presidente Trump está en el gasto del gobierno federal. La paralización de los recursos destinados a distintas reparticiones, el despido de funcionarios públicos, nuevas exigencias para quienes son empleados por el Estado (restricción al teletrabajo) y el fin del apoyo a iniciativas internacionales han acaparado titulares. La institucionalidad judicial ha detenido algunas de estas medidas, pero la decisión de avanzar con alternativas cada vez más creativas da cuenta de que el ímpetu de recorte de gasto fiscal no será contenido.

En perspectiva, la instauración de aranceles, así como el ajuste del tamaño del Estado, son medidas que apuntan en la misma dirección: reducir de forma drástica el inmenso y cróni-

co déficit fiscal de los Estados Unidos que ha elevado sus niveles de deuda a números comparables con aquellos de los años de la Segunda Guerra Mundial (por sobre el 120% del PIB). Tal apuesta había mantenido a los mercados en una relativa calma, incluso con algún optimismo. El cambio de esta semana, con fuertes caídas en los principales índices bursátiles, no parece ser el resultado de una pérdida de confianza en el objetivo, sino una reacción instintiva a la incertidumbre generada por la dureza con que la administración Trump negocia y una aparente falta de conciencia respecto del impacto de su estrategia sobre la economía local y global. Sin embargo, ayer el secretario del Tesoro le bajó el perfil a la baja en los mercados de valores señalando que "Wall Street lo ha hecho muy bien y podrá seguir

haciéndolo bien, pero nosotros estamos enfocados en las pequeñas empresas y los consumidores".

Las cifras que comienzan a capturar la evolución de la economía estadounidense sugieren que la actual administración debe actuar con creciente cautela.

La creación de empleo ya en enero fue de 143.000, por debajo de las expectativas de 175.000 nuevos puestos de trabajo. Por su parte, esta semana se informó que el empleo privado creó solo 77.000 puestos en febrero, casi la mitad de lo que se había estimado. Por su parte, el modelo macroeconómico de la Reserva Federal de Atlanta anticipa una caída del PIB de los Estados Unidos de -2,8% para el primer trimestre de 2025, fuertemente influenciado por lo que se anticipa puede ser una caída en la inversión privada. Con la entrega de un nuevo IPC, la próxima semana se comenzará a dilucidar hasta dónde las medidas arancelarias pueden afectar una inflación que lleva al menos seis meses sin mostrar signos de clara desaceleración.

Así, evitar que las cifras y la volatilidad de los mercados se traduzcan en un cambio permanente en las expectativas de los agentes económicos, que anticipan una expansión del producto entre el 2 y 2,5% de la economía estadounidense el presente año, emerge como un nuevo desafío dentro del difícil equilibrio entre ajuste y progreso que el Presidente Trump debe alcanzar.

Las cifras que comienzan a capturar la evolución de la economía estadounidense sugieren que la actual administración debe actuar con creciente cautela.