

## #Economía

## CAMBIO DE JUEGO

**Los mercados están reaccionando a los planes de estímulo fiscal del presidente electo de Estados Unidos, Donald Trump, que pretenden poner fin al 'estancamiento secular' de las economías avanzadas**

POR RODRIGO CARBAJAL  
@RodrigoCarbajal

**E**l mercado de bonos está enviando señales de que la política fiscal de Donald Trump promete poner punto final al status quo de bajo crecimiento y una inflación raquítica en Estados Unidos.

Cuando los inversionistas realizan proyecciones, rara vez basan sus pronósticos en la reacción de los índices accionarios frente a eventos específicos. En cambio,

la atención se centra en los movimientos de los instrumentos de renta fija.

En ese sentido, la dinámica reciente de los bonos del Tesoro de Estados Unidos marca un punto de inflexión en el comportamiento de la economía. Por primera vez desde enero, la tasa de interés del bono del Tesoro a 30 años superó la barrera del 3 por ciento.

La retirada de los inversionistas de este tipo de instrumentos contrasta con la narrativa de los últimos meses en los que parecía no haber destinos alternativos para el capital. En algún punto, los activos de renta fija con tasas de interés negativas, públicos y privados, llegaron a acumular un valor total de 11 billones de dólares, de acuerdo a estimaciones de Fitch.

El consenso de analistas señala que esto es una respuesta directa a la propuesta del presidente electo de Estados Unidos de ejecutar un programa de infraestructura a 10 años de un billón de dólares.

**La duda ya no es si Estados Unidos logrará salir del "estancamiento secular", más bien, la pregunta será si esta política fiscal será sostenible**

Este activismo fiscal rompe con la inacción que ha caracterizado a la reacción de política económica de los países avanzados frente a la fragilidad económica de los últimos ocho años.

En el periodo posterior a la crisis de 2008, la actividad económica se ha enfrentado a limitaciones para salir de una "nueva normalidad" de bajo crecimiento. El hecho de que las economías avanzadas encuentren serias dificultades para elevar la inflación a niveles cercanos a los del objetivo del banco central

pone de relieve esta fragilidad.

El debate económico giraba en torno a las medidas necesarias para evitar una trampa de liquidez o una deflación. Ahora, el mercado de bonos del Tesoro de Estados Unidos proyecta una mayor inflación y Goldman Sachs incluso se pregunta si ésta podría salirse de control e influir negativamente en el mercado laboral.

Sin embargo, es un hecho que el proyecto de Trump rompió con la crítica de organismos multilaterales de que toda la recuperación económica había recaído en los bancos centrales debido a la falta de acción de las autoridades fiscales.

**Sostenibilidad en duda**

Con el control del Congreso, el presidente electo tiene carta libre para poner en marcha su plan de gasto público, que está acompañado de recortes de impuestos significativos.

Por lo tanto, la duda ya no es si Estados Unidos logrará salir del "estancamiento secular". Más bien, la pregunta será si esta política fiscal será sostenible.

Mark Zandi, el economista en jefe de Moody's, quien publicó un reporte titulado "Las consecuencias macroeconómicas de

**El consenso de analistas señala que esto es una respuesta directa a la propuesta de Trump de ejecutar un programa de infraestructura a 10 años de un billón de dólares**

las políticas económicas del Sr. Trump", argumenta que no.

Las proyecciones de Zandi, un exasesor del presidente Barack Obama y un donante a la campaña de la excandidata demócrata Hillary Clinton, prevén un escenario particularmente pesimista.

El estudio pronostica que la economía presentará un auge en los primeros 18 meses en los que se aplicará el estímulo, el cual se desvanecerá posteriormente, dejando una estela de inflación, deuda pública y déficit fiscal que tendrá que ser contrarrestada con medidas restrictivas de política económica.

Para el 2020, el déficit fiscal habría saltado a un 10.2 por ciento del PIB, siete puntos porcentuales por encima de lo presentado al inicio del mandato de Trump. Este escenario incluye una profunda recesión en 2018 y un estancamiento sucesivo.

### Las consecuencias macroeconómicas de las políticas económicas de Trump

Crecimiento PIB 2018:

**0.6%**

Crecimiento PIB 2019:

**-1.5%**

Crecimiento PIB 2020:

**0.0%**

Déficit Fiscal 2020:

**10.2%**  
del PIB

Tasa de interés 2018  
(Bono del Tesoro  
10 años):

**8.6%**

Fuente: Moody's

