



El autor

Desmond Lachman, investigador superior en el Instituto Estadounidense de la Empresa, fue director adjunto del Departamento de Desarrollo y Revisión de Políticas del Fondo Monetario Internacional y estratega económico principal para mercados emergentes en Salomon Smith Barney.

WASHINGTON, DC - Siendo ministro de finanzas de Francia en los años sesenta, el expresidente francés Valéry Giscard d'Estaing se quejó del "privilegio exorbitante" conferido a Estados Unidos por la posición del dólar como principal moneda de reserva mundial. En esencia, Estados Unidos podía endeudarse a tipos de interés bajos, mantener grandes déficits comerciales en forma persistente y financiar el déficit presupuestario emitiendo dinero. Jamás hubiera imaginado Giscard d'Estaing que un día Estados Unidos se mostraría dispuesto a perder estas ventajas.

Desde su regreso a la Casa Blanca en enero, el presidente estadounidense Donald Trump ha generado una destrucción sistemática de la fe en el dólar (que afecta por igual a los mercados financieros mundiales y a los gobiernos y bancos centrales). Para empezar, ha llevado las finanzas públicas de Estados Unidos a una senda aún más insostenible que la que seguían antes de que asumiera el cargo.

Al inicio de su segundo mandato, Trump encontró un déficit presupuestario que ya había crecido hasta el 6.2% del PIB, casi con pleno empleo, y un cociente deuda pública/PIB que había llegado a cerca del 100%. Pero ahora la situación va camino de empeorar mucho más. Lejos de poner en orden los asuntos fiscales de Estados Unidos, Trump y sus seguidores en el Congreso han impulsado una "ley grande y hermosa" de impuestos y gastos que según cálculos de la Oficina de Presupuesto del Congreso (un órgano no partidario), sumará unos 3,4 billones de dólares al déficit presupuestario en los próximos diez años.

El cociente de deuda pública/PIB de los Estados Unidos va camino de alcanzar un nivel que en 2030, será mucho más alto que al final de la Segunda Guerra Mundial, cuando el perfil demográfico del país era mucho más favorable. A diferencia del período de posguerra, la economía estadounidense actual no está en condiciones de reducir la carga de la deuda apelando al crecimiento. No sorprende que las principales agencias de crédito (entre ellas Moody's) le hayan quitado a Estados Unidos la calificación crediticia AAA.

Otra actitud de Trump que también debilita la confianza en el dólar es su aparente desinterés en mantener la inflación bajo control. Esta hoy se sitúa por encima del objetivo del 2% que estipula la Reserva Federal de los Estados Unidos, y hay riesgo de que aumente todavía más como consecuencia de los agresivos aranceles de Trump a los productos extranjeros (aranceles que han alcanzado niveles no vistos en cien años). Pero Trump está presionando a la Fed para que baje entre uno y dos puntos porcentuales los tipos de interés, y ha dado indicios de que planea reemplazar al presidente actual de la Fed Jerome Powell (cuyo mandato termina en mayo de 2026) con otro más dispuesto a flexibilizar la política monetaria.

Para colmo de males, también ha sem-

El fin del privilegio exorbitante de los Estados Unidos



● **Desde su regreso al cargo, el presidente estadounidense Donald Trump ha estado destruyendo sistemáticamente la confianza de los mercados en el dólar y la economía estadounidense. Si se niega a atender sus advertencias, como parece probable, Estados Unidos debería prepararse para una crisis del dólar y del mercado de bonos en vísperas de las elecciones intermedias del próximo año.**

brado dudas sobre el compromiso de Estados Unidos con la plena satisfacción de sus obligaciones financieras. Los primeros borradores de su "ley grande y hermosa" incluían una cláusula que permitía cobrar un "impuesto de venganza" de hasta el 20% a los tenedores extranjeros de activos estadounidenses (incluidos bonos del Tesoro) que estuvieran vinculados con países a los que la administración Trump acusa de aplicar políticas tributarias "injustas" para Estados Unidos. Además, importantes asesores de Trump han sugerido obligar a los bancos centrales extranjeros a convertir sus tenencias de letras del Tesoro estadou-

nidense en bonos a cien años sin cupón, como parte del propuesto "Acuerdo de Mar-a-Lago".

Si a esto se le suma el evidente desinterés de Trump en el Estado de Derecho, es normal que los mercados vean pocas razones para confiar en Estados Unidos. Esto explica por qué el dólar se ha depreciado más de un 10% desde principios de 2025 (su peor desempeño en la primera mitad de un año desde 1973). Una caída que resulta incongruente con los marcados aumentos de aranceles de Trump y la ampliación del diferencial de tipos de interés a corto plazo respecto de otras grandes

economías (hechos que deberían llevar a un fortalecimiento del dólar).

Otro indicio de la pérdida de confianza del mercado en los Estados Unidos es la subida de más del 25% que ha registrado el precio del oro en los últimos seis meses. Y un indicador fundamental, el rendimiento de los bonos del Tesoro a diez años (que se disparó cuando a principios de abril Trump anunció los aranceles del "día de la liberación") se mantiene en un nivel elevado, a pesar de la considerable turbulencia en el mercado bursátil, que normalmente habría llevado a los inversores a buscar refugio en la seguridad percibida de los bonos del Tesoro.

El mensaje no puede ser más claro: los mercados desaprobaban la senda que sigue la política económica de la administración Trump. El problema para Trump es que, a diferencia de los políticos, los mercados no pueden ser presionados ni sometidos a primacías. Si Trump sigue ignorando las advertencias de los inversores (como parece probable), será mejor que Estados Unidos se prepare para una crisis del dólar y del mercado de bonos antes de las elecciones intermedias del próximo año. Los días en que el mundo permitía a Estados Unidos vivir por encima de sus posibilidades están llegando rápidamente a su fin.

Traducción:
Esteban Flamini



Copyright:
Project
Syndicate,
1995 - 2025



www.project-
syndicate.org

Visita
nuestro
sitio web



www.
eleconomista.
com.mx/opinion

EL ECONOMISTA

MARTES
22 de julio
del 2025