

Camino a la estanflación: aparecen las primeras consecuencias negativas de las políticas arancelarias de Trump 2.0

El costo de romper las reglas de juego: el daño irá “bastante más allá” del período de gobierno de Trump.

Luis Custodio

05/05/2025, 04:00



Arturo Porzecanski, economista uruguayo radicado en Estados Unidos

“El sueño proteccionista de Donald Trump está destinado al fracaso”, asegura el economista uruguayo [Arturo Porzecanski](#), radicado desde hace más de 50 años en Estados Unidos. Porzecanski hizo su carrera universitaria en dicho país, doctorándose en Economía a mediados de los años `70. Trabajó por casi tres décadas en Wall Street y hasta 2021 fue docente universitario de economía y finanzas internacionales. Para el profesional, el ciudadano común en EE.UU. “no se está dando cuenta de la ola que se viene”, dada la desconexión con mucho de lo que ocurre fuera de su país. Sin embargo, [la desconfianza va en crecimiento](#) y se manifiesta en el enlentecimiento de **las decisiones de inversión de las empresas**, mientras que el efecto en precios y existencias “se dará en dos o tres meses”. Porzecanski advierte que observa la

economía y la política de Estados Unidos, “parte desde Washington y parte desde New York”, lo que le permite tener una aproximación más amplia de la política y el poder en la capital y la realidad económica desde la principal ciudad del país. Augura que Estados Unidos entrará en un proceso de **estanflación**, y que [la estrategia proteccionista de Trump](#), “hará daño”, pero no tendrá éxito. A continuación, un resumen de la entrevista.

—¿Cómo toma el ciudadano común de EE.UU. el viraje proteccionista actual?

— Hay que tener en cuenta que Estados Unidos es un país de tamaño continental, donde 52% de la población no tiene pasaporte. Es decir, ellos lo que saben es ir a Walmart y comprar cosas, y no tienen idea de que muchas de esas cosas son hechas en China. Creo que la gente no se da cuenta de la ola que se viene, que Trump está creando un maremoto, que no es percibido por muchos.

— ¿La población estadounidense no está al tanto de cómo EE.UU. se relaciona con el resto del mundo?

—Yo diría que el rol internacional que ha jugado Estados Unidos desde el fin de la guerra mundial, de tratar de tener reglas para todo, comercio, inversiones, cómo funcionan los bancos, tener todo tipo de instituciones multilaterales, regionales, para lograr acuerdos y arbitrar en las diferencias, no es un tema de primer orden para el estadounidense promedio. Entonces, no se percibe el cambio de paradigma que está en proceso.

Y también el conocimiento de China es muy escaso. El porcentaje de norteamericanos que han viajado a China debe ser menos del 5%. No hay un entendimiento de cuánto ha cambiado China para mejorar en términos de estándar de vida y también su rol cada vez más importante en los procesos mundiales.

Así que, yo diría la gente que vota por Trump e incluso también quienes votaron por su contrincante en la última elección, en general no tienen esa perspectiva.

—Sin embargo, comienzan a aparecer críticas a la estrategia de Trump...

—Es cierto, hay gente que empieza a darse cuenta de que realmente Donald Trump está sacudiendo los pilares de muchas cosas, incluso dentro de Estados Unidos. Trump ganó por un poco más del 50% de los votos, pero su popularidad ya está algo por debajo de ese 50% y si sigue así, va a llegar pronto a un 40%. Va en esa dirección. Pero además, encuestas de confianza empresarial y de confianza de los consumidores, compras de nuevos equipos, etc., todos esos indicadores están a la baja o a niveles bajos

importantes y por eso se empieza a hablar de la posibilidad de una recesión. Un tema que la gente está empezando a tener en cuenta también es qué importancia le da Trump a determinadas instituciones.

— **¿Por ejemplo?**

—Por ejemplo, este es un gobierno de decretos ley. Prácticamente todos los días el presidente firma un decreto. Y el Congreso no está haciendo prácticamente nada. Se aprobaron tan solo cinco leyes en lo que va del año, ninguna de las cuales es significativa, excepto la que permitió renovar el financiamiento del gobierno federal por unos meses más. Los congresistas republicanos le temen a Trump y no quieren molestarlo pensando en las elecciones de medio término de noviembre de 2026; y los demócratas no tienen la mayoría necesaria en ninguna de las dos cámaras. Este Congreso no existe en la vida política del país.

Y por otra parte, todos los días hay una disputa con el Poder Judicial, también amenazado. Continuamente se viven situaciones de demandas por los efectos de los decretos ley de Trump. Esas cosas sí las ve la gente. Y hay temor de que se afecten las jubilaciones, la disponibilidad de vacunas, todas cosas que a la comunidad le interesa.

—**Los efectos económicos de los aranceles, ¿se verán más adelante?**

—Exacto, todavía se compra al mismo precio que en los meses anteriores. Esos efectos llegan con retraso. Pero hay otros que sí se reflejan en los indicadores. Por ejemplo, la semana pasada salió la estimación del PIB para primer trimestre y anualizada, con una leve caída de 0,3%. El PIB se estancó, y si nos fijamos cuál es la razón, hay una fuerte incidencia de las importaciones al alza. Son importaciones anticipadas. Las empresas o sus distribuidores, hace meses que tenían claro de que se venía una gran pelea comercial. Entonces, todas adelantaron sus importaciones. Eso incidió en el PIB. Y en dos o tres meses más veremos el efecto sobre precios o sobre disponibilidad de algunos bienes. Inclusive sobre producción de aquellas cosas que necesitan insumos importados. Se viene una recesión con una inflación más alta, inducida por aumento de costos, y por eso hablamos de estanflación. Ese es el escenario más probable para la segunda mitad del año y entrando en el año que viene.

Creo que vimos en estos datos el último respiro del consumo y las ventas, vendrán meses muy complicados. O sea que, en resumen, en 100 días no hay nada que festejar.

—**Respecto del impacto en los mercados financieros, ¿ya pasó lo peor?**

—Ese es otro tema que está empezando a preocupar la gente. La caída de las bolsas, en los bonos, la baja del dólar, el aumento del oro, etc. No todo el mundo tiene acciones y bonos, pero en Estados Unidos tener ahorros en activos financieros. Lo que más daña es la volatilidad. Porque si tenemos una corrección a la baja de las acciones o los bonos, ok, lo asumimos. Un nuevo equilibrio y hay que aceptarlo. Pero ahora no sabemos dónde estamos parados. La incertidumbre mata, pero eso es Trump. Otro canal por el que se está empezando a ver un reflejo de este momento de incertidumbre es el mercado inmobiliario. Se está congelando, la gente no quiere comprar. Esto ocurre después que en los últimos años el mercado inmobiliario había sido muy dinámico a partir de una fuerte demanda. Pero los precios han subido, pese a que hubo un aumento de tasas por parte de la Reserva Federal y que las tasas de largo plazo, de referencia para las hipotecas, habían subido a niveles moderados; pero antes se podía conseguir una hipoteca por 3 o 4 % anual a 10 o 20 años, y ahora esas tasas subieron a 6 o 7 %, que para los estándares de aquí es un aumento importante. Así y todo, la demanda en parte se mantuvo, pero a las tasas más altas ahora se suma la incertidumbre. La gente está en posición defensiva en sus finanzas.

—¿Qué está pasando con las decisiones de las empresas?

—Las expectativas de los agentes son un tema clave, y creo que un factor que va a contribuir con la recesión es el pesimismo de las empresas. Muchas anuncian que dejarán de hacer sus habituales pronósticos trimestrales de ventas y rentabilidad, porque con tanta incertidumbre no saben en qué supuestos basarse. Y otra cosa muy importante, en términos de planes de inversión, muchas empresas han anunciado suspensión de proyectos, inversiones, planes de expansión. Al día de hoy hay más anuncios de cancelaciones que de inversión.

—En alguna medida, ¿la estrategia proteccionista de Trump sorprendió por su rápida escalada?

—Siempre fue proteccionista. Él realmente piensa que fue un grave error permitir que se vaya al exterior la producción de cosas básicas, estratégicas como alimentos, medicamentos o componentes electrónicos. Ahora, un 10% de arancel a Brasil o a Europa, ¿va a producir la reindustrialización de Estados Unidos? No. Tampoco los altos aranceles aplicados a China lo lograrán.

Podría haber cierta industrialización, alguna reducción del proceso del cual nos beneficiamos como consumidores y las industrias por poder bajar los costos de sus insumos y de los productos básicos. Pero la industria que podría volver a EE.UU. no es

la de los `80, sino la actual, la automatizada, con bajo empleo. Y además, quien esté dispuesto al levantar una fábrica de Vietnam o Brasil para traerla a EE.UU., querrá reglas claras para ello. Hoy nadie puede asegurarlo. O sea que todo este sueño de Trump está destinado al fracaso. Creo que va a terminar su mandato sin haber logrado los beneficios del proteccionismo, pero sí quedando en claro los costos de ese proteccionismo para todos.

— **¿Habrá que esperar un nuevo gobierno de Estados Unidos para que se retome el libre comercio y se respeten las reglas institucionales globales?**

—Va a ser difícil volver al estatus anterior, porque cuando se da un sacudón como el que está dando Trump, vuelve enemigos a sus aliados y se quedas si ellos; porque está coqueteando con Rusia, pero allí no hay un escenario creíble, que compense lo que daban Europa, Canadá o México como aliados.

Está llevando adelante una rotura de facto de todos los tratados de libre comercio; países que tienen un tratado con Estados Unidos como Chile o Colombia o Perú, reciben el mismo 10% de aranceles que el Mercosur, que no tiene acuerdos con Estados Unidos. Está usando cláusulas de emergencia, de guerra, que claramente no son las apropiadas para este momento, para cambiar las reglas de juego. Le está dando un *sopapo* a todo el régimen y a una serie de presidentes, líderes nacionales, internacionales y empresarios, que confiaban en EE.UU., un *sopapo* del cual no se van a olvidar aunque venga otro presidente. Creo que aquí hay un cambio de paradigma muy importante, una realineación de la conducta de Estados Unidos, que va a ser muy difícil de recomponer. Vamos a pagar el costo de esta rotura de las reglas del juego y de esta imprevisibilidad y eso llevará bastante más allá del final del mandato de Trump.

<https://www.elpais.com.uy/economia-y-mercado/camino-a-la-estanflacion-aparecen-las-primeras-consecuencias-negativas-de-las-politicas-arancelarias-de-trump-2-0>