

La deuda de EE.UU.: ¿es impagable?

Por considerar de actualidad internacional y de debate, transcribimos el siguiente artículo traducido al español publicado en *Project Syndicate*. Al final hacemos unos comentarios.

NOTA: el resaltado en color amarillo es nuestro así como los comentarios al final.

El fin del privilegio exorbitante de los Estados Unidos



Jul 7, 2025

[Desmond Lachman](#)

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 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 sembrado 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 estadounidense 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 desapruaban la senda que sigue la política económica de la administración Trump. El problema para Trump es que a diferencia de los políticos, a los mercados **no se los puede presionar ni desafiar** en las primarias. 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.



Desmond Lachman

Writing for PS since **2025**

Desmond Lachman, a senior fellow at the American Enterprise Institute, is a former deputy director of the International Monetary Fund's Policy Development and Review Department and a former chief emerging-market economic strategist at Salomon Smith Barney.

<https://www.project-syndicate.org/commentary/trump-undermining-faith-in-us-economy-and-dollar-by-desmond-lachman-2025-07/spanish>

COMENTARIOS:

Entre las observaciones del articulista, está el cociente de deuda pública/PBI que está llegando al 100%; lo que se corrobora con las estadísticas oficiales representadas en las gráficas que mostramos a continuación. Como anécdota, se publicó un exabrupto del presidente Trump (“...Donald Trump despidió abruptamente a la comisionada de la BLS (The Bureau of Labor Statistics), Erika McEntarfer, pocas horas después de la publicación del informe de julio de la oficina, que reveló una fuerte desaceleración del crecimiento del empleo y revisó a la baja las cifras anteriores de creación de empleo. Trump afirmó que las cifras eran "falsas" y "manipuladas" para perjudicar su imagen y la del Partido Republicano.” <https://www.project-syndicate.org/commentary/trump-actions-undermine-reliability-of-us-economic-data-by-anne-o-krueger-2025-08>); que además coincide con los anuncios de destituir a Jerome Powell, presidente de la FED, exigiendo que baje la tasa de interés.

Pero, consideramos que las medidas drásticas adoptadas por Trump sobre aranceles y recortes presupuestales a los programas sociales, entre otros; están relacionadas con “el problema de la deuda”, y el pago contingente de los intereses; caso similar al periodo de la década de 1980 en los países de la región sudamericana, pero dada la magnitud de la economía estadounidense y la deuda acumulada, la pregunta es: **¿ la pagará?**. Algunos expertos como el Nobel de Economía, Paul Krugman, dice que no tiene por qué pagar toda su deuda (<https://fortune.com/2024/06/08/us-debt-outlook-solution-deficit-tax-revenue-spending-gdp-economy-paul-krugman/>); nosotros opinamos que, realmente exigir a una potencia económica y militar que honre sus deudas no es tarea fácil, si recordamos que actúa sin pedir permiso al Consejo de Seguridad de la NN.UU, no acata las reglas del comercio internacional de OMC, no suscribe su pertenencia a la Corte Internacional de Justicia, renuncia al Pacto del Cambio Climático, entre otras.

Por el lado, financiero; el poder de EE.UU. está en el dólar, que se considera una moneda de reserva y dominante en las transacciones comerciales internacionales. Pero, en los últimos años el dólar norteamericano está perdiendo valor y sobretodo la confianza de los agentes económicos que se están refugiando más en las reservas de oro y, transacciones en sus propias monedas o monedas alternativas. La predicción de Krugman depende de la fortaleza del dólar.

Lo que ha venido sucediendo desde el fin del sistema Bretton Woods en 1971, cuando el dólar pasó a ser una moneda fiduciaria y dominante; los EE.UU. es el emisor único que ha venido cubriendo sus déficits presupuestarios y pagando sus deudas emitiendo dinero; en otros términos ha venido aplicando el *señoreaje*, por ejemplo: un billete de 100 dólares cuesta fabricarlo 20 céntimos de dólar. Además, esto le permitió exportar inflación.

Como reseña el articulista: “..*Los días en que el mundo permitía a Estados Unidos vivir por encima de sus posibilidades están llegando rápidamente a su fin.*”

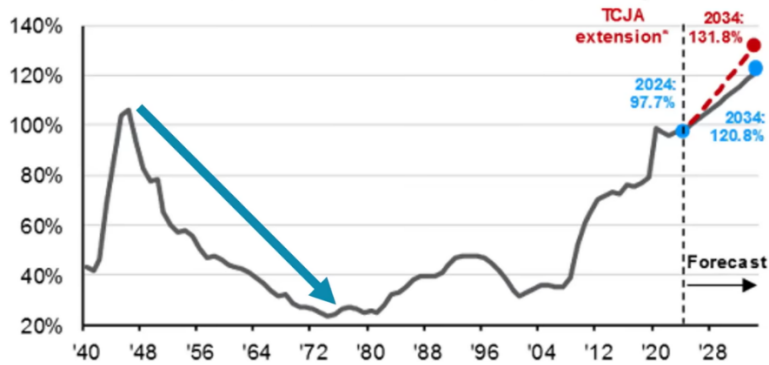
24 de agosto 2025

Dr. Jaime E. LUYO

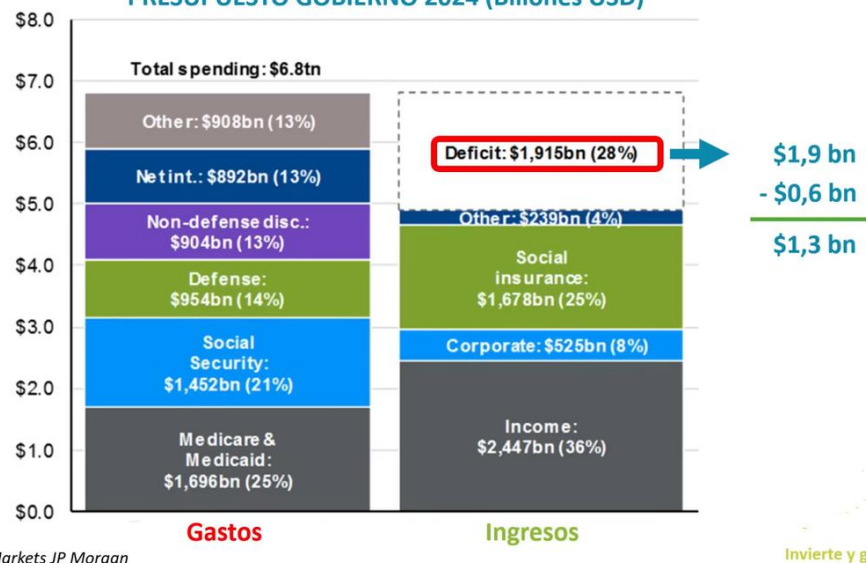


Federal net debt (accumulated deficits)

% of GDP, 1940-2034, CBO Baseline Forecast, end of fiscal year



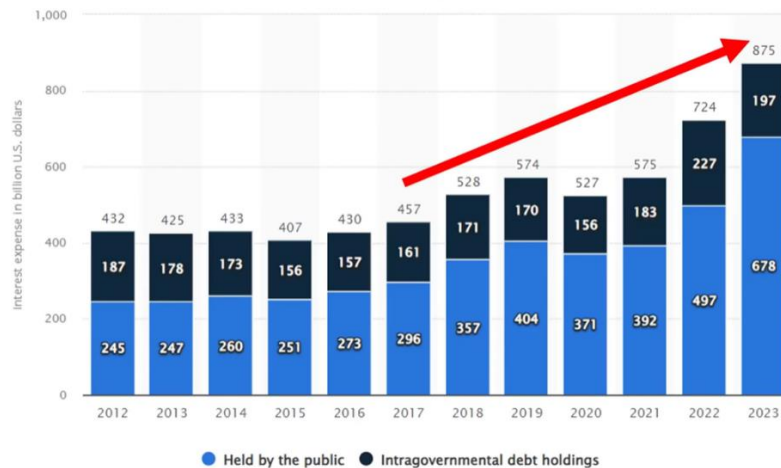
PRESUPUESTO GOBIERNO 2024 (Billones USD)



Fuente: Guide to the Markets JP Morgan

NOTA: Reducir el gasto público 2.1 % PBI o aumentar los impuestos el 2.1 % de PBI es igual 600,000 US\$ o \$ 1,800 US\$ /persona

PAGO INTERESES EEUU



Fuente: Guide to the Markets JP Morgan