



**SANTA
FE**



Marzo de 2017

Ministerio de Economía

Estados Unidos

Situación actual y perspectivas

santafe.gob.ar

lpec
Instituto Provincial de Estadística y Censos

SANTAFE

Sr. Gobernador de la Provincia de Santa Fe
Ing. Miguel Lifschitz

Ministro de Economía
Lic. Gonzalo Miguel Saglione

Secretario de Finanzas
CPN Pablo Andrés Olivares

**Director Provincial del Instituto Provincial
de Estadística y Censos**
Lic. Jorge Alejandro Moore

Responsable
Lic. Héctor Rubini

Diseño y diagramación
Angelina Araiz

ÍNDICE

P.04	1. El triunfo de Donald Trump
P.05	<i>Gráfico 1: Tasa de crecimiento anual del PIB real (EE.UU. y demás países del G-7)</i>
P.06	Las propuestas económicas de los candidatos
P.08	<i>Gráfico 2: Evolución PBI real a precios constantes de países del G-7 (base 1979 = 100)</i>
P.08	<i>Cuadro 1. La economía de EE.UU. en el último año de gestión del Partido Demócrata (previo a ser sucedido por el Republicano) -1945 a 2016-</i>
P.09	Trump en el poder
P.12	<i>Gráfico 3. Evolución de los índices bursátiles de EE. UU. en el último año (4 de marzo de 2016 = 100)</i>
P.12	<i>Cuadro 2. Índices bursátiles. Variaciones porcentuales</i>
P.14	Anexo

Estados Unidos. Situación actual y perspectivas

1. El triunfo de Donald Trump

El pasado 20 de enero asumió Donald Trump como nuevo presidente de los Estados Unidos. Si bien obtuvo casi 3 millones de votos menos que Hillary Clinton, ganó más electores para el colegio electoral consagrándose, así, como el sucesor de Barack Obama, del Partido Demócrata.

Al cierre de las internas de los partidos Republicano y Demócrata, y en particular, luego de la consagración de los candidatos Donald Trump y Hillary Clinton en abril pasado, el Partido Republicano exhibía una creciente confianza en un triunfo. Se observaba una buena, y cada vez más visible, recepción a la retórica grandilocuente de Donald Trump, no escasa de amenazas a sus críticos, ofensas personales, y un comportamiento y lenguaje agresivos que en no pocos casos lo muestran como un intolerante enfermizo y de pésima educación.

Sus propuestas xenófobas, focalizadas en expulsar indocumentados, prohibir el ingreso de musulmanes a Estados Unidos, y exigir a México que construya y financie un muro sobre la frontera binacional, no fueron mal recibidas y no sólo por el llamado "Tea Party" o los grupos integristas y neonazis del país, alineados con Trump.

Los trabajadores del sector manufacturero y de no pocos servicios no estaban conformes con la presidencia de Obama. Valoraban la vigencia de una nueva legislación que generalizó cierta cobertura de servicios de salud (el programa conocido como "Obamacare"), pero se han sentido perjudicados por la mayor presión tributaria, y la inestabilidad laboral resultante del desplazamiento de fábricas a China y otros países con menor costo laboral. La percepción de menor capacidad de ahorro, pérdida de expectativas de un futuro mejor, y de que poco y nada cambió desde fines de los '90, encontró en el discurso nacionalista de Trump, un atractivo mayor que el de las propuestas de mínimo cambio de Hillary Clinton.

Si bien en los tres debates parecía haber salido airosa, y con el apoyo ya explícito de casi todos los grandes medios de prensa, buena parte del electorado la percibía como arrogante y alejada de la realidad diaria de buena parte del electorado. Peor aún, en los últimos días previos a los comicios, la candidata Demócrata no supo dar respuestas convincentes ante las filtraciones informativas sobre su destrucción de emails intercambiados cuando fue Secretaria de Estado. Con este clima, fue un acierto de Donald Trump amenazarla en el segundo debate mano a mano procesarla y hacerla encarcelar por su desempeño como Secretaria de Estado.

El resultado electoral confirmó en cierta medida este diagnóstico. Algunos datos del diario New York Times indican lo siguiente:

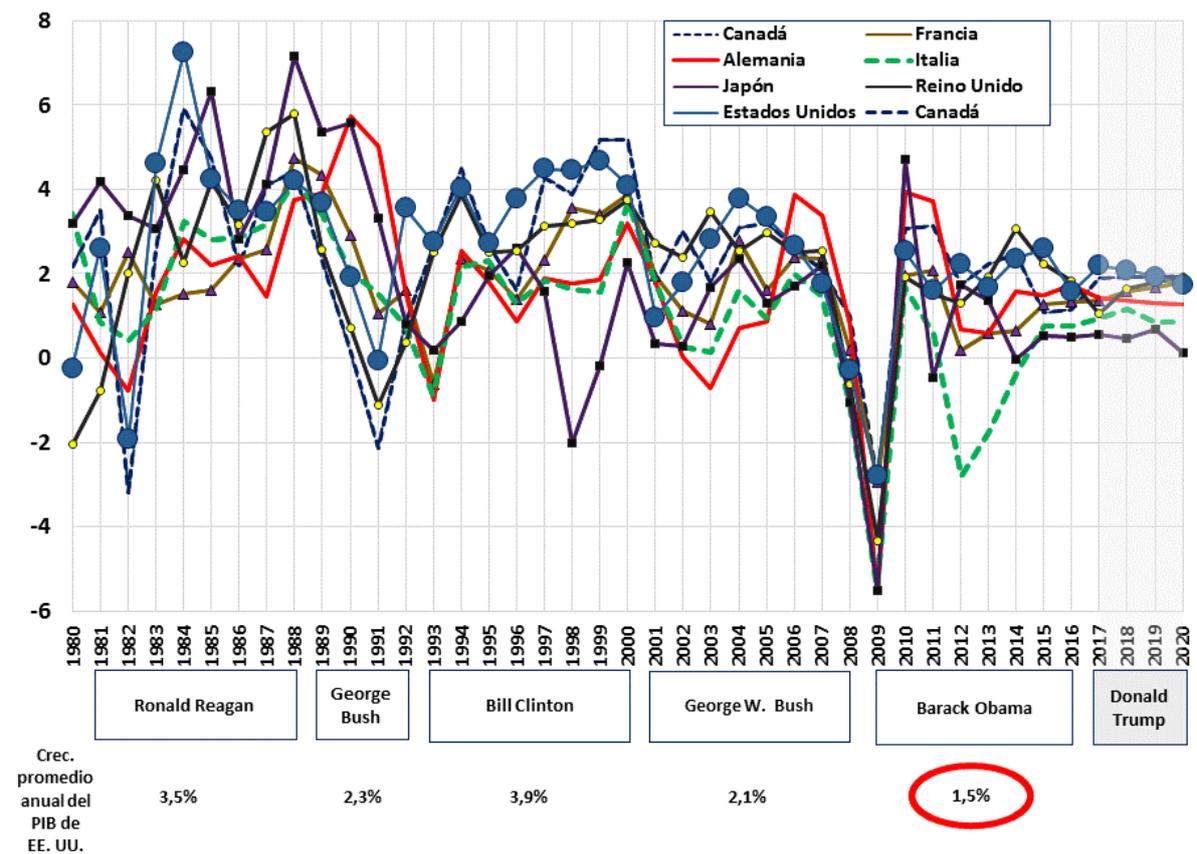
- Trump contó con el voto del 53% de los hombres, el 58% de los blancos anglosajones, el 51% de personas con educación secundaria o inferior, 67% de votantes blancos sin título universitario, el 53% de personas de 45 o más años de edad, y entre el 48% y el 50% de personas con ingresos de al menos U\$S 50.000 por año.
- Hillary Clinton, a su vez fue votada por el 54% de las mujeres, el 88% de los de raza negra, el 65% de latinoamericanos y asiáticos, el 67% de votantes con educación de nivel de posgrado, el 71% de votantes no blancos con título universitario, 55% de personas entre 18 y 39 años, y entre 51% y el 53% de votantes con ingresos inferiores a U\$S 50.000 anuales.

Algunos trabajos en base a datos de boca de urna indican que Trump obtuvo mayor caudal de votos en los estados con mayor desigualdad en la distribución de los ingresos, mayor peso relativo de personas de mayor edad, menor nivel de educación, y que no sean de origen latinoamericano.

La marcha de la economía jugó un papel adicional. El siguiente gráfico muestra una particular regularidad entre 1981 y 2016: cuando el crecimiento del PIB promedio del año de la elección presidencial y de año anterior es de al menos 3%, viene ganando las elecciones el presidente del partido gobernante, de lo contrario, se impone el opositor. Esto no es una regla determinista, ya que como se verá se han observado dos excepciones a esta regularidad, al menos en este período.

El crecimiento del PIB superó ampliamente ese umbral en 1984 y 1985, ganando el Republicano Ronald Reagan la reelección. También el crecimiento del PIB superó el 3% en 1987-88 siendo Reagan presidente, y se impuso el candidato Republicano George Bush. En su mandato se observa que, en el año electoral 1994, el PIB de EE.UU. creció 3,55%, pero en 1993 había caído 0,074%. El promedio fue entonces de 1,75% anual y triunfó el opositor Demócrata, Bill Clinton. En los dos últimos años de su primer mandato, el PIB creció 3,26% promedio anual, y Clinton obtuvo la reelección. Luego se produce la primera excepción a la "regla": en los dos últimos años de su segundo mandato el PIB estadounidense creció a razón de 4,4% promedio anual, pero triunfó el opositor Republicano, George W. Bush. En 2003 y en el año electoral 2004 el PIB creció 3,3% promedio anual, y Bush obtuvo su reelección.

Gráfico 1: Tasa de crecimiento anual del PIB real (EE.UU. y demás países del G-7)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

En 2007 y en el año electoral 2008 el crecimiento promedio anual fue de 0,74% y se impuso el opositor Demócrata, Barack Obama. Dado el impacto de la crisis Subprime, la economía estadounidense creció 1,9% promedio anual entre 2011 y el año electoral 2012, pero Obama fue igualmente reelecto. Ahora bien, **entre 2015 y el año electoral 2016, el PIB de EE.UU. creció apenas 2,1% promedio anual, y el candidato opositor, si bien con menos votos a su favor, obtuvo más electores** y llegó a la presidencia. En definitiva, si bien no es el único determinante de los resultados electorales (y tampoco "infalible"), el crecimiento del PIB en la segunda

mitad de cualquier mandato parece influir, si bien parcialmente, en la decisión mayoritaria de los votantes. Si no supera el umbral del 3% anual promedio, pareciera que prevalece el “voto castigo” contra el partido gobernante. En el caso actual, y tomando como referencia la tasa de crecimiento de PIB estadounidense estimada para 2016 por el FMI (1,6%), el actual presidente Obama cierra un ciclo de dos presidencias, con un crecimiento anual del PIB de 1,48%. **Es la más baja tasa de crecimiento observada en todas las administraciones de los últimos 35 años.** El Fondo Monetario Internacional, a su vez, prevé una recuperación del crecimiento a una tasa superior al 2% para este año, pero luego con declinación permanente al menos hasta el fin del mandato de Trump. Obviamente, esto podría revisarse en el futuro, aunque es prematuro anticipar cambios en esas proyecciones.

Las propuestas económicas de los candidatos

Las propuestas de Hillary Clinton eran fundamentalmente las siguientes:

- Aumentar la cantidad y variedad de regulaciones al sistema financiero para reducir al mínimo la operativa conocida como banca en las sombras o “shadow banking”.
- Eliminar ventajas tributarias para empresas que opten por mudar sus sedes al exterior, sustituyendo empleos en Estados Unidos por creación de empleo en otros países.
- Aumentar la presión tributaria en 4 puntos porcentuales sobre personas que perciban ingresos superiores a los US\$ 5 millones anuales.
- Otorgar créditos fiscales para estimular inversiones de largo plazo y crear nuevos empleos.
- Incrementar el gasto en obras de infraestructura en 4 años por un total de US\$ 275.000 millones, focalizándose en obras viales, modernización de aeropuertos y redes wi-fi en zonas rurales.
- Otorgar vacaciones 100% pagas a los trabajadores y aumentar el salario mínimo.
- Expandir el alcance del régimen de “compre nacional” conocido como “made in USA”.
- Abandono del rumbo entusiasta hacia el TPP y hacia cualquier tratado o asociación que ponga en riesgo los empleos o contribuya a la baja en los salarios en Estados Unidos.
- Renegociar el Acuerdo de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA).

Las del presidente electo Trump, en cambio, han sido las siguientes:

- Reducir la alícuota marginal del impuesto a la renta de las empresas de 39% a 15%.
- Reducir en general las cargas tributarias y simplificar las escalas aplicadas.
- Cuadruplicar el mínimo no imponible para el impuesto a los ingresos de las personas físicas junto a un fuerte aumento de las deducciones impositivas para los contribuyentes de más altos ingresos (el 0,1% superior).
- Derogar los impuestos sobre las utilidades de filiales en el exterior de empresas estadounidenses en el exterior.
- Impulsar la creación de empleo vía desregulación laboral, en particular en los sectores de combustibles, energía y minería.

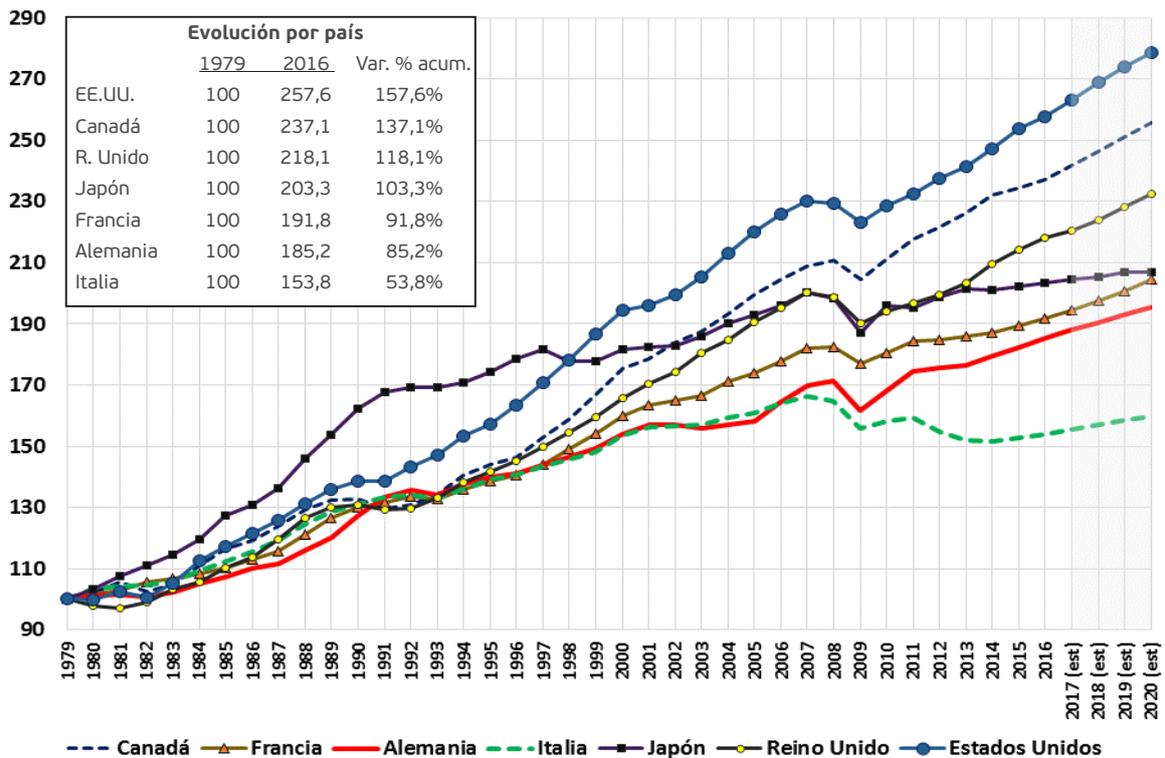
- Reducción del costo laboral eliminando el sistema de salud conocido como Obamacare y reducción del gasto estatal en medicamentos, actualmente en torno de U\$S 78.000 millones anuales.
- Aumentar inicialmente el gasto en obras de infraestructura por al menos U\$S 500.000 millones en el primer año de Gobierno, hasta totalizar U\$S 1,5 billón en menos de 4 años.
- Derogar la Ley Dodd-Franck que separa las actividades de banca comercial de las de banca de inversión y establece limitaciones al aumento irrestricto del leverage de los intermediarios financieros. Según este candidato es un obstáculo al desarrollo y expansión del crédito comercial.
- Renegociar el Acuerdo de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA).
- Abandono definitivo del grupo de países que negocian un Tratado Asociación Trans-Pacífica (en inglés, TPP).
- Aplicar un arancel de 45% sobre todas las importaciones provenientes de la República Popular China.
- Aumento de exigencias para inmigración a Estados Unidos, y expulsión de al menos 2 millones de indocumentados, y en especial, de quienes están en prisión y sean liberados en los primeros años de mandato.

Ambos recetarios han recibido nutridas críticas, especialmente las de Trump, por su sesgo proteccionista y globalifóbico, en las antípodas de la visión de gran parte del propio partido Republicano y de no pocos Demócratas. Su ideario apunta a recuperar empleos y producción local modificando el tablero internacional, vía imposiciones unilaterales a terceros países, y combinando en el mercado interno una confusa mezcla entre iniciativas libre-mercadistas y de intervencionismo estatal.

Trump y sus ideólogos sostienen que el gran ganador de la actual globalización comercial y financiera ha sido la República Popular China, que dicho país lo ha logrado a costa de los Estados Unidos, y que bajo el liderazgo de Trump, Estados Unidos debe tomar las riendas para revertir un desbalance inaceptable, agravado bajo las dos presidencias de Obama.

Igualmente, tal diagnóstico suena algo exagerado. Si se comparan los datos a precios constantes de los países más desarrollados, en más de tres décadas y media el crecimiento acumulado de la economía estadounidense ha superado al de los demás miembros del G-7.

Gráfico 2: Evolución PBI real a precios constantes de países del G-7 (base 1979 = 100)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

En términos generales, además, la herencia que deja Obama no es tan insatisfactoria. En términos macro ha evitado que la crisis Subprime provoque una catástrofe como la provocada por el crack bursátil de 1929. Sin embargo, no logró contrarrestar la creciente competitividad de la República Popular China.

El siguiente cuadro muestra el estado de la economía estadounidense en el último año de mandato de presidentes Demócratas en la posguerra, durante el cual triunfó un candidato Republicano. Los peores indicadores de crecimiento económico, desempleo e inflación se registraron, hasta ahora, en la presidencia de James Carter, pero el mayor desbalance comercial se ha registrado en el de Obama. Esto, asociado a la pérdida de empleos en los sectores industriales menos competitivos, ha sido uno de los aspectos sobre los que Donald Trump parece empeñado en revertir con iniciativas proteccionistas:

Cuadro 1. La economía de EE.UU. en el último año de gestión del Partido Demócrata (previo a ser sucedido por el Republicano) -1945 a 2016-

Indicador	Unidad	Harry S. Truman (Dic. 1945 - Ene. 1953)	Lyndon B. Johnson (Nov. 1963- Ene. 1969)	James Carter (Dic. 1977- Ene.1981)	William Clinton (Dic. 1993 - Ene. 2001)	Barack Obama (Dic. 2009 - Ene. 2017)
Crecimiento PBI	Var % PBI real	4,10%	4,90%	-0,24%	4,10%	1,60%
Inflación (IPC)	Var % IPC prom.	1,90%	5,50%	13,50%	3,40%	1,20%
Tasa de desempleo	% sobre P.E.A.	3,00%	3,60%	7,10%	4,00%	4,90%
Exportaciones	U\$S Millones	15.031	33.626	224.450	784.940	1.459.843
Importaciones	corrientes a final de mandato	10.812	32.991	249.750	1.231.722	2.209.917
Saldo		4.219	635	-25.300	-446.782	-750.074

Fuente: elaboración propia en base a datos del FMI, Naciones Unidas y Bureau of Economic Census.

Trump en el poder

En las primeras semanas como Presidente se ha focalizado en dar cumplimiento a sus anuncios de campaña, priorizando mostrarse como la antítesis de Barack Obama. Por un lado, formuló algunas propuestas, luego ratificadas en su primer mensaje al Congreso, orientadas a reducir la carga tributaria sobre las empresas, y la desregulación de algunos mercados. Por otro, las reiteradas iniciativas proteccionistas, nacionalistas y de cierto aislacionismo internacional con el mismo estilo personalista e impulsivo con el que se ha manejado como empresario. Esto no sólo marca un fuerte contraste con el anterior presidente sino con el habitual estilo de los políticos estadounidenses, asemejándose, por el contrario, a las formas de los políticos de corte populista y personalista de América Latina y otras regiones del mundo:

1. Derogar el sistema de salud estatal conocido como "Obamacare" que otorga un seguro de salud estatal a más de 20 millones de personas. Con el correr de los días ha mutado a una postura más moderada y ahora habla de "reparar", más bien que de derogar ese sistema.
2. Firmar un decreto por el cual Estados Unidos deja de formar parte del Acuerdo Transpacífico de Cooperación Económica (TPP en inglés).
3. Cerrar el ingreso a inmigrantes musulmanes provenientes de siete países (Siria, Irak, Irán, Somalia, Sudán, Libia y Yemen) por 90 días y de refugiados en general por 120 días, y en particular de Siria por tiempo indefinido. En su segunda semana de gobierno ordenó operativos policiales para hallar indocumentados y deportarlos a sus países de origen, expulsando en menos de una semana a unos 700 indocumentados. En sus discursos iniciales dio a entender que desea expulsar a 11 millones de inmigrantes indocumentados, pero luego pasó a sugerir que sólo se focalizará en quienes han cometido delitos.
4. Lanzó un ataque aéreo contra Yemen, una semana después de asumir, contra una aparente base de Al Qaeda, sufriendo también bajas propias.
5. Aprobó por decreto la construcción de un muro en la frontera con México, quedando en pésimo estado las relaciones bilaterales entre ambos países, especialmente luego de una violenta comunicación telefónica con el presidente de México a quien amenazó con una intervención militar unilateral en la frontera con ese país¹.
6. En un violento intercambio telefónico con el primer ministro australiano Malcolm Turnbull, le confirmó la no ratificación del acuerdo bilateral por el cual EE.UU. debería recibir a 1.200 prisioneros de guerra de Medio Oriente, hoy en Australia
7. Amenazó a la República Popular China con aranceles específicos a la importación, y por algunos de sus voceros dio a entender que podría iniciar hostilidades militares en el Mar de China Meridional. Previo a asumir como Presidente en relación a Taiwán pareció estar en contra de la política de "Una Sola China". Luego de un diálogo con el primer ministro chino Xi, pareciera haber moderado bastante su postura contra la República Popular China.
8. Aprobó la construcción de oleoductos que atraviesan parques nacionales y reservas indígenas (Keystone XL Pipeline y Dakota Access Pipeline). Además firmó un memorándum para asegurarse que en su construcción se utilice sólo material y equipamiento fabricado en los EE.UU., en línea con su discurso al Congreso, a favor del "buy American" y del "hire American"².

1) Associated Press y otras agencias informaron que Trump manifestó al presidente mexicano que enviará tropas a la frontera para detener el ingreso de "bad hombres" desde México, si el gobierno de este país no lo hacía. Si bien la cancillería mexicana desmintió tal entredicho, el presidente Peña Nieto debió cancelar por tiempo indefinido el viaje que tenía previsto realizar a Washington para reunirse con Trump y evaluar qué tipo de renegociación del NAFTA tiene en mente el nuevo mandatario estadounidense.

2) En nuestro idioma: "compre nacional" y "contrate a nacionales". El "compre nacional" no va a ser fácil de instrumentar, dado que en no pocos casos colisionaría con acuerdos internacionales (en NAFTA, por caso), y también con la forma habitual de trabajo y contratación de la mayoría de empresas manufactureras y de servicios, como las del propio Trump (ver <http://www.businessinsider.com/trump-hotel-imports-2017-1>)

9. Nombró al juez Neil Gorsuch (Republicano) para ocupar la silla vacía en la Corte Suprema. Esto se completará con el nombramiento de otros Republicanos en la Corte en marzo y abril, con lo que Trump logrará controlar la Corte, además de contar con mayoría propia en el Congreso. Un paso adicional fue dado, a su vez por el fiscal Jeff Sessions el 10 de marzo al pedir la renuncia de 46 fiscales federales provenientes de la gestión de Obama, aunque se espera que algunas renunciaciones no sean en definitiva aceptadas.
10. Contra lo sostenido en su campaña electoral, pidió al gobierno de Israel que deje de aumentar la cantidad de asentamientos en zonas en conflicto con los palestinos.
11. Congeló las vacantes para el empleo en el sector público nacional.

Ya iniciado el mes de marzo, sigue con problemas para consolidar su equipo de gobierno. El 13 de febrero renunció Michael Flynn como Asesor de Seguridad Nacional, por haber dado a sus superiores información incompleta sobre sus conversaciones en diciembre pasado con el embajador ruso Sergey Kislyak sobre probables sanciones a Rusia. Sobre el cierre de este reporte el abogado de Flynn presentó a la Justicia un escrito donde consta que la firma de este ex asesor (Flynn Intel Group) realizó actividades de lobby a favor de la empresa Inovo, vinculada al gobierno de Turquía entre septiembre y noviembre del año pasado.

Además, el 14 de febrero renunció Edward Price, analista de la CIA y ex vocero del Consejo de Seguridad Nacional, disconforme con los cambios organizativos en el mismo, y con las críticas de Trump al personal de inteligencia acusándolos de filtradores de información y de un comportamiento análogo al de los nazis. A su vez, el personal de seguridad de la Casa Blanca debió volver a completar el detallado formulario SF86 del FBI para quienes ocupen cargos relacionados con la seguridad nacional. Seis personas fueron despedidas por no haberlo hecho, entre ellas la hija de Susan Wiles, directora de campaña de Trump del estado de Florida.

Con los miembros del gabinete no le ha ido mucho mejor. El 15 de febrero el elegido por Trump para el Departamento de Trabajo, Andrew Puzder debió retirar su nominación luego del rechazo a su pliego por parte del Senado por haber tenido como empleada doméstica a una inmigrante ilegal. El nuevo nominado es ahora el abogado René Alexander "Alex" Acosta, decano de la facultad de Derecho de la Universidad Internacional de Florida³.

También tuvo problemas con el Departamento de Agricultura (USDA). El nominado por Trump es el ex gobernador de Georgia, Sonny Perdue. Sin embargo, ya se han cumplido dos meses sin que la Casa Blanca haya enviado al Comité de Agricultura del Senado los antecedentes de algún nuevo candidato para confirmarlo o rechazarlo. Si bien el personal de dicho Departamento sigue trabajando normalmente, el mismo funciona bajo la conducción del Director de la Oficina de Presupuesto y Programas de la gestión anterior, Michael Young, quien retornaría a su cargo cuando se nombre al nuevo Secretario del área.

El estilo personalista y agresivo de Trump, reflejado en sus primeras decisiones de gobierno, ha generado inevitables réplicas. Las medidas contra la inmigración provocaron protestas en las calles y también en aeropuertos locales y de otros países del mundo. También se han registrado marchas de mujeres en EE.UU. y en otros países entre el día anterior y el día posterior a su asunción, por considerar a su gobierno como una amenaza a los derechos de las mujeres, de la diversidad sexual, y personas de diversas nacionalidades, religiones y grupos raciales.

Tanto él como varios de sus asesores cercanos, se han enfrentado directamente con los medios de prensa. Trump ha afirmado en un programa televisivo que los medios de comunicación son el "partido de oposición" y "enemigos de los Estados Unidos".

3) Acosta nació en Miami en 1969. Es hijo de exiliados cubanos y fue miembro del Consejo Nacional de Relaciones Laborales durante el gobierno de George W. Bush.

Su ideólogo de cabecera y hombre fuerte del aparato de inteligencia, Steve Bannon, ha afirmado que “los medios no entienden este país”, “no entienden por qué Trump es presidente”, que deben estar “avergonzados y humillados”, y que “deben mantener la boca cerrada”. Además, en el encuentro en Hawaii entre Estados Unidos y Alemania por la Copa Davis de tenis, la delegación de este país fue recibida con la ejecución de la versión del himno nacional alemán del gobierno de Adolf Hitler. Esto motivó un pedido de disculpa ante una afrenta que no ha caído nada bien en Alemania. En ese país, además, el Parlamento ha elegido como nuevo Presidente al ex ministro de relaciones exteriores Frank-Walter Steinmeier, que desde hace bastante tiempo se ha manifestado en contra de Trump, a quien ha calificado como un simple “predicador del odio”. Si bien el Presidente en Alemania tiene muy poco poder (el primer mandatario es quien ocupa el cargo de Canciller, actualmente Angela Merkel), su influencia moral es muy fuerte en la vida política alemana. Además, en la ceremonia de anuncio de este nombramiento, el titular del Bundestag Norbert Lammert pronunció un discurso en el que claramente resume la posición del gobierno alemán, y de buena parte de la conducción de la Unión Europea:

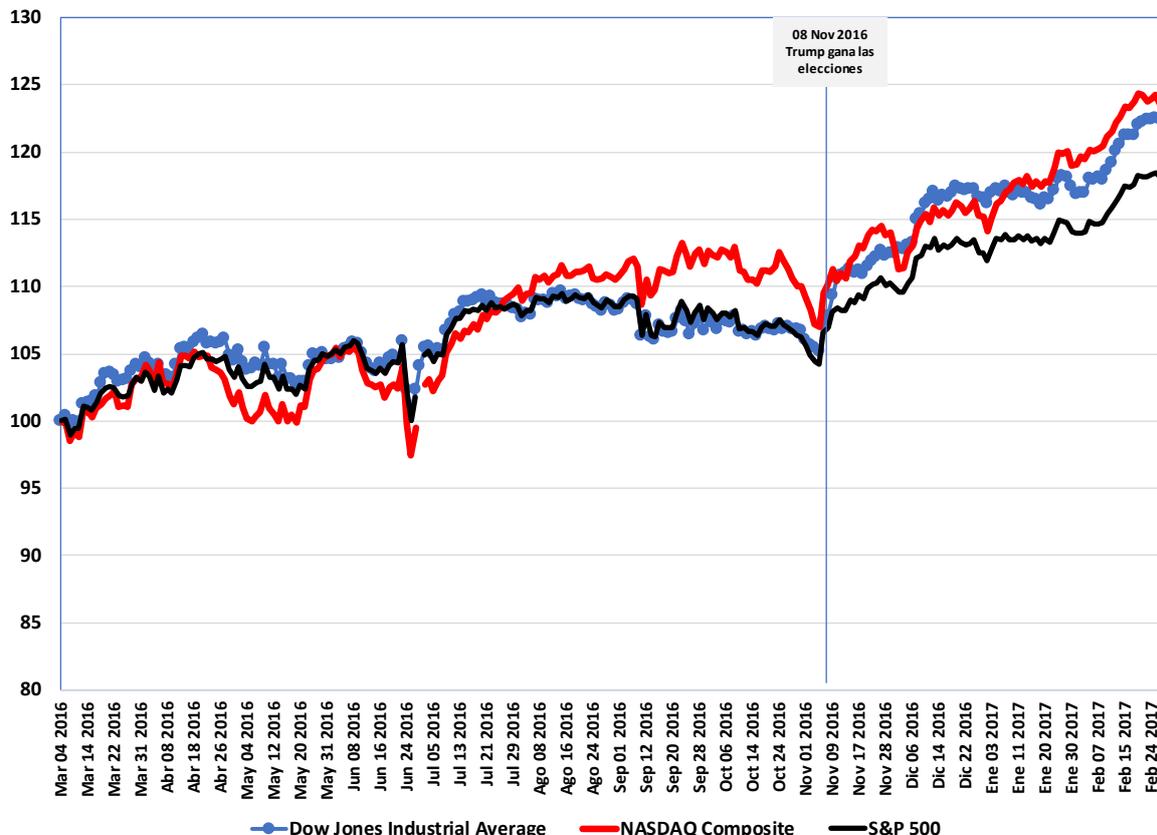
“Una persona que demanda aislamiento, en lugar de cosmopolitismo, que literalmente construye muros, que favorece el proteccionismo en lugar del libre comercio, y frente a la colaboración entre las naciones fomenta el aislacionismo, cuyo programa es “primero nosotros”, esa persona no debería sorprenderse si otros hacen lo mismo con todos los efectos fatales para las relaciones internacionales que para nosotros deberían ser suficientemente familiares por la historia del siglo XX”.

Por lo pronto, algunas manifestaciones del mandatario estadounidense han sido ya interpretadas por el gobierno de Irán como una invitación a un probable enfrentamiento armado, algo que probablemente favorecerá a los políticos más afines a las jerarquías religiosas, con miras a los comicios electorales en mayo próximo en ese país. Sobre el particular, los gobiernos europeos no han acompañado en absoluto al nuevo mandatario de Washington. Aun así, Donald Trump visitará el Reino Unido, invitado por la Reina Isabel II. Además, en su primer discurso ante el Congreso el pasado 28 de febrero ha ratificado su compromiso con lo prometido en la campaña electoral: una política comercial proteccionista, futuras regulaciones para favorecer el “Buy American” y el “Contract American”, la construcción de un muro en la frontera con México, mayor gasto en infraestructura, la eliminación del “Obamacare”, y un fuerte aumento del gasto militar.

Los mercados bursátiles han reaccionado favorablemente a Trump. La tendencia alcista que se fortaleció debido a la buena recepción que han tenido sus promesas de reducción de impuestos, desregulación de algunos mercados como el minero y el de servicios de salud, el aumento del gasto en infraestructura, sus propuestas proteccionistas, y la expectativa de que no habrá un aumento exagerado de tasas de interés, al menos durante este año.

En el último año el índice Dow Jones Industrial subió 23,5%, el Nasdaq 24,3% y el Standard and Poor's 500 un 19,1%, observándose una marcada aceleración a partir del 8 de noviembre pasado, cuando Trump se impuso en las elecciones presidenciales.

Gráfico 3. Evolución de los índices bursátiles de EE. UU. en el último año (4 de marzo de 2016 = 100)



Fuente: elaboración propia en base a datos de Bloomberg.

Cuadro 2. Índices bursátiles. Variaciones porcentuales

Períodos	Dow Jones	Nasdaq	S&P 500
04/03 16 a 08/11/2016	7,80%	10,10%	6,98%
08/11/2016 a 02/03/2017	14,57%	12,86%	11,33%
04/03 16 a 02/03/2017	23,5%	24,3%	19,1%

Fuente: Bloomberg

A su vez, el 10 de marzo la Casa Blanca celebró el comportamiento del mercado laboral en febrero pasado, con la creación de 235.000 nuevos empleos y la caída de la tasa de desempleo a 4,7%. Esto, a su vez, desvirtúa por completo las declaraciones de Trump en diciembre pasado, sobre el estado lamentable de la economía, y que la cifra de desempleo era manipulada para mostrar una tasa de desempleo inferior a la real.

Si bien esto es una buena noticia, podría anticipar una suba de la tasa de Fondos Federales para la reunión del Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal del 14-15 de marzo próximos. Igualmente, no es de esperar que la autoridad monetaria tenga demasiada independencia de facto durante el mandato de Trump. El nuevo presidente siempre se ha manifestado a favor de mantener tasas de interés bajas y estables, y de la expansión irrestricta del crédito. Además, a mediados de enero el economista Daniel Tarullo anunció que en abril renuncia a su cargo como Gobernador de la Reserva Federal, a pesar de que su mandato concluye el 31 de enero de 2022.

Tarullo fue uno de los cerebros de la ley Dodd-Frank que eliminó la desregulación irrestricta de fines de los '90 que facilitó el camino hacia la crisis financiera de 2008-09, y que Donald Trump quiere restaurar.

En general esto ha sido percibido como una señal de riesgo frente a la iniciativa del nuevo Presidente, que nuevamente generará preocupación sobre la potencial vulnerabilidad ante nuevas crisis financieras. Además, sigue siendo mencionado por varios medios de prensa el nombramiento del ex banquero John Allison como vicepresidente (cargo hoy vacante) del Comité de Gobernadores de la Fed, y jefe a cargo de la regulación del sistema bancario. Actualmente Allison está jubilado, e integra el comité del think tank libertario Cato Institute, del cual fue presidente entre octubre de 2012 y abril de 2015. Al igual que Trump, Allison quiere derogar la Ley Dodd-Frank, aunque es partidario de controlar y reducir el riesgo sistémico. A pesar de haberse manifestado meses atrás a favor de la desaparición de la Reserva Federal, es el candidato con más probabilidad de llegar a ser el número 2 del organismo, y de liderar una reestructuración total del mismo, tarea en la que la titular Janet Yellen sería marginada, quedando así desautorizada y forzada a presentar su renuncia. Otros candidatos potenciales a la vicepresidencia del organismo, pero con bastante menos probabilidad de éxito son Thomas Hoenig, actual vicepresidente de la Federal Deposit Insurance Corporation (el seguro de depósitos) y John Taylor, autor de la famosa "regla de Taylor", actualmente docente de la Universidad de Stanford e investigador de la Hoover Institution.

Anexo

Los funcionarios convocados por Donald Trump y Michael Pence para su gabinete.

- **Jared Kushner:** yerno del Presidente Trump, casado con su hija Ivanka. Con 36 años de edad, es el administrador de un holding inmobiliario propio, y es el principal asesor de Trump. Ha sido el líder de la estrategia de propaganda por medios digitales. Junto con su esposa Ivanka han iniciado una serie de acercamientos y encuentros personales con los líderes de los gobiernos de Japón y China Popular como si fuera una especie de diplomacia paralela.
- **Sean Spicer:** es el nuevo Secretario de Prensa de la Casa Blanca y director de Comunicaciones. Fue el Secretario de Comunicaciones del Comité del Partido Republicano entre 2011 y 2017, y su Estratega Jefe entre 2015 y 2017.
- **Hope Hicks:** nueva Directora de Comunicaciones Estratégicas de la Casa Blanca. Es una ex modelo de apenas 28 años de edad. Comenzó a trabajar a los 23 años en la firma Hiltzik Strategies como modelo para la línea de joyas y otros productos de moda de Ivanka Trump, y luego como relacionista pública para algunas empresas de Donald Trump. En 2014 se incorporó a la Organización Trump, y después del anuncio de la candidatura de Trump a la presidencia pasó a ser su secretaria de prensa.
- **Daniel Scavino Jr.:** Director de Medios de la Casa Blanca. Previamente había sido el Director de Medios para la campaña presidencial de Trump. Es un licenciado en comunicaciones graduado en 1998 en la Universidad del Estado de Nueva York, en Plattsburgh. Trabajó en Coca-Cola Enterprises y Galderma Laboratories. Conoció a los 16 años por casualidad a Trump en el club de golf Briar Hall, luego renombrado Trump National Golf Club Westchester. Allí el actual presidente lo eligió como su caddie, y tuvieron una excelente relación a tal punto. Pocos años después, cuando Trump adquirió ese club, lo nombró gerente general del mismo. Es considerado el principal modelador de la estrategia agresiva comunicación multi-media de Trump.
- **Kellyanne Conway:** Consejera del Presidente, fue la estratega y jefa del tramo final de la campaña de Trump. Ella y Hope Hicks son consideradas por la prensa como las dos mujeres de mayor influencia sobre las decisiones del Presidente. Nacida como Kellyanne Elizabeth Fitzpatrick, se graduó en Ciencias Políticas en el Trinity Washington University, y en Derecho en la George Washington University. Formó parte de la Hoover Institution y también fue secretaria de un juez en Washington. Trabajó en empresas encuestadoras y en 1995 fundó su propia firma de encuestas, The Polling Company. Ha tenido como clientes a empresas de primera línea como American Express y Hasbro, y ha asesorado a diversos políticos del Partido Republicano, entre otros al actual vicepresidente Michael Pence.
- **Reince Priebus, Chief of Staff (análogo a nuestro Jefe de Gabinete).** Abogado, oriundo de Kenosha, Wisconsin de 44 años. Ha sido el presidente del Comité Nacional Republicano en los últimos 6 años en los que redujo la deuda del partido de U\$S 23.000 millones a U\$S 13.000 millones, y con un aumento de fondos líquidos disponibles a un stock actual superior a los U\$S 20.000 millones.
- **Stephen Bannon:** Consejero presidencial, con acceso a las reuniones del Comité de Directores del Consejo Seguridad Nacional. Ha sido el director de la campaña electoral de Trump. Es un ex productor de cine y banquero. Ha administrado el sitio de internet de extrema derecha Breitbart News, con material xenofobo, antisemita y en contra de los políticos tradicionales y del establishment de Washington.
- **Jeff Sessions, Fiscal General.** Senador republicano del estado de Alabama, y uno de los baluartes de Trump en su campaña electoral. Es el que sostiene las posiciones más duras en materia de políticas anti-inmigratorias.

- **Steven Mnuchin, Secretario del Tesoro.** Trabajó 17 años en el Banco Goldman Sachs, donde llegó a ser Chief Information Officer. Luego creó el fondo de inversiones Dune Capital Management y la productora de películas RatPac -Dune Entertainment.
- **Gary Cohn:** es el nuevo presidente del Consejo Económico Nacional, y Jefe de Asesores Económicos del Presidente. Trabajó en el banco Goldman Sachs entre 1990 y 2016, donde fue Chief-Operating Officer (el N° 2 de la entidad) entre 2007 y 2016. El año pasado se retiró para unirse a la campaña de Trump, recibiendo una compensación de U\$S 283 millones (su sueldo mensual desde 2014 superaba los U\$S 22 millones mensuales). Durante la crisis de Grecia estuvo bajo sospecha de ser uno de los ejecutivos de Goldman Sachs que condujo a los gobiernos de ese país a un endeudamiento.
- **Rex Tillerson, Secretario de Estado (canciller).** Es un ex presidente (CEO) de ExxonMobil. Será, al menos en la historia contemporánea, el primer Secretario de Estado sin antecedentes en la administración pública ni experiencia militar.
- **Wilbur Ross, Secretario de Comercio.** Es un financista millonario, con un fondo de inversión especializado en reestructurar empresas en bancarota, sobre todo en sectores como carbón y acero, y bancos con problemas de Inglaterra, Chipre y Grecia (se lo conoce como el "Rey de las Quiebras"). Según la revista Forbes, su fortuna personal es de unos U\$S 2.900 millones. Es uno de los principales ideólogos económicos de Donald Trump, y uno de los promotores de aplicar altos aranceles a las importaciones provenientes de China.
- **Robert Lighthizer, Representante Comercial de los Estados Unidos.** Es el negociador comercial exterior, o sea el brazo operativo del Secretario de Comercio. Es un abogado especializado en comercio exterior que ya ocupó este cargo durante la gestión de Ronald Reagan. En ese momento estuvo a cargo de las presiones sobre Japón para que reduzca los subsidios a las exportaciones, y las restricciones cuantitativas a las importaciones provenientes de los Estados Unidos. Es uno de los más entusiastas proteccionistas del gabinete de Trump, partidario de "ir a fondo" contra China, México y otros países a quienes identifica como competidores desleales y desestabilizantes. Junto a Lighthizer se creará una oficina en la Casa Blanca para supervisar política industrial y comercial, que estará a cargo del economista **Peter Navarro**, también un duro crítico de la República Popular China. Se espera, igualmente que la figura predominante de la política comercial exterior de Estados Unidos no sea ni el Secretario Wilbur Ross, ni Navarro, sino Robert Lighthizer.
- **John Michael ("Mick") Mulvaney, Director de la Oficina de Administración y Presupuesto. (equivalente a nuestro Secretario de Hacienda).** Hasta enero pasado era un Representante (o Diputado Nacional) del estado de Carolina del Sur, y el primero del quinto distrito de ese Estado que llegó al Senado Nacional (en 2011) desde el año 1883. Completó estudios universitarios de grado en Economía, Comercio y Finanzas en la Georgetown University en 1989 y en Derecho en la Universidad de Carolina del Norte de Chapel Hill en 1992. Es un miembro del Tea Party del Partido Republicano, alineado con el senador libertario Rand Paul, fuerte opositor de Obama y en particular del matrimonio de personas del mismo sexo. Además, es un defensor de la desregulación total de la tenencia de armas. En sus respuestas ante el Senado para su admisión para el cargo debió reconocer que en 2004 debió cancelar una deuda con el Internal Revenues Service (la AFIP estadounidense) por evasión de aportes previsionales de una empleada doméstica entre 2001 y 2004.
- **Walter J. "Jay" Clayton:** es el nuevo director de la Securities Exchange Commission (organismo regulador de los mercados de capitales). Abogado egresado de la Universidad de Pennsylvania. Luego de trabajar en un juzgado en esa ciudad, se dedicó a los mercados de capitales, especíandose en fusiones y

adquisiciones. Hasta enero pasado era socio del estudio Sullyvan & Cromwell donde asesoró a varias empresas en sus ofertas públicas iniciales, como Alibaba Group, Ally Financial, Och-Ziff Capital Management y otras. En la crisis financiera de 2008 asesoró a Bear Sterns en su venta a JP Morgan, y a Barclays Capital en su compra de los activos de Lehman Brothers.

- **Linda McMahon, titular de la Administración para Pequeñas Empresas (SBA).** Su nombre de soltera es Linda Marie Edwards, y está casada con Vince McMahon, con quien en 1980 fundaron la firma World Wrestling Entertainment. Con esta empresa lograron promover de manera explosiva la lucha libre y su merchandising en todo tipo de medios de comunicación en poco más de una década. Hoy es multimillonaria y ha sido la mayor aportante de fondos a la campaña de Donald Trump.

- **James Mattis, Secretario de Defensa.** Es un general retirado de la infantería de marina, y combatió en la Guerra del Golfo Pérsico en Kuwait, Afganistán y en Irak. En este último país condujo personalmente las acciones de los Marines entre 2002 y 2004. Conocido como "Perro rabioso" ("Mad dog"), se retiró en 2013 del cuerpo de Marines, luego de 41 años de servicio. Su confirmación por el Congreso debió requerir una ley especial para permitir el acceso al cargo de un militar con menos de 7 años desde su retiro. Actualmente es miembro distinguido de la Hoover Institution de la Universidad de Stanford. Ha sido uno de los más duros críticos de la política de Obama en Medio Oriente y de los acuerdos nucleares con el gobierno de Irán.

- **John Kelly, Secretario de Seguridad Territorial.** Es un general retirado, ex comandante superior del llamado "Comando Sur de los Estados Unidos" desde 2011. Ha conducido tropas en varios escenarios en el exterior y fue titular de los Marines, habiendo dirigido misiones militares y acciones en Irak entre 2008 y 2010. Ha estado a cargo de la prisión de Guantánamo (Cuba), y perdió a su hijo, militar también, en Afganistán en 2010. Una de sus preocupaciones centrales es el de los vínculos entre musulmanes radicalizados de ISIS con contrapartes en Sudamérica y en Centroamérica.

- **Dan Coats, Director Nacional de Inteligencia.** Es un senador republicano de Indiana de 73 años que integró las comisiones de inteligencia y servicios armados. Es graduado en ciencias políticas, con un doctorado en derecho. En su juventud fue futbolista, atleta y oficial del ejército. En 2001 fue nombrado por George Bush Jr. embajador en Alemania. En 2014 se sumó a un bloque de legisladores que presionó al gobierno de Obama para castigar a Rusia por la anexión de Crimea. Desde entonces, integra junto a varios de sus colegas, un grupo de políticos estadounidenses que hasta ahora tienen prohibido ingresar a Rusia. Su nombramiento luce algo inexplicable, dadas sus críticas al lenguaje y comportamiento de Donald Trump. Sin embargo, es fuertemente respaldado por el vicepresidente Michael Pence, también oriundo del estado de Indiana.

Mike Pompeo, Director de la Central de Inteligencia (CIA). Ex militar, graduado en West Point con las mejores notas de su promoción. Luego se graduó en Harvard como abogado, donde llegó rápidamente a ser uno de los editores de la Harvard Law Review. Actualmente es legislador republicano en la Cámara de Representantes por el estado de Kansas, desde 2010 y fue asesor de Mark Rubio en la interna del Partido Republicano, que perdió frente a Trump. Antes de ser legislador fue presidente de una distribuidora de gas (Sentry International) y en Wichita, Kansas, fundó una empresa (Thayer Aerospace), fabricante de componentes para aparatos de la industria militar, espacial y aeroespacial.

- **Elizabeth ("Betsy") DeVos, Secretaria de Educación.** Empresaria y presidente del Partido Republicano del estado de Michigan, casa con el millonario Dick DeVos -su nombre de soltera es Elizabeth Prince-. Su hermano Erik Prince es el fundador del grupo Blackwater USA (hoy Academi), y su suegro, Richard DeVos es el co-fundador del grupo empresario Amway. Propone una reforma educativa en base al sistema

de vouchers y extender el régimen de “charter schools” implementado en Detroit que ha generado fuerte opiniones tanto en contra como a favor.

- **Tom Price, Secretario de Salud y Servicios Humanos.** Actual legislador republicano (Cámara de Representantes) del estado de Georgia. Ha sido uno de los primeros y más duros críticos del sistema de salud pública “Obamacare”, que se presta a derogar desde el inicio de su gestión.

- **Elaine Chao, Secretaria de Transporte.** Fue Secretaria de Trabajo del ex presidente George W. Bush en sus dos mandatos.

- **Ben Carson, Secretario de Vivienda y Desarrollo Urbano.** Es un neurocirujano retirado que en las primarias del Partido Republicano del año pasado fue uno de los rivales internos de Donald Trump. Carece de experiencia alguna en la función pública.

- **Ryan Zinke, Secretario del Interior.** Es geólogo, ex jugador de fútbol americano de la Universidad de Oregón, y oficial retirado de la Armada, ex combatiente en Irak. Tiene trayectoria política en el estado de Montana, y entre 2008 y 2014 presidió el grupo empresario Continental Divide International. Actualmente es legislador republicano en la Cámara de Representantes por el estado de Montana. Fue especialmente recomendado por el hijo de Donald Trump para este cargo.

- **Rick Perry, Secretario de Energía.** Ex gobernador del estado de Texas, y ex precandidato republicano a Presidente, derrotado en las internas de 2011. Integra el directorio del holding Energy Transfer Partners, una de cuyas empresas, Dakota Access, es la que intenta construir un controvertido gasoducto en Dakota del Norte, atravesando parques nacionales y reservas indígenas. En 2016 participó como concursante en “Dancing with the Stars”, donde fue eliminado en la tercera semana. Graduado de la Texas A&M University en biología animal, luego optó por sumarse a la Fuerza Aérea donde fue piloto de guerra y participó en misiones militares en Europa y en Medio Oriente entre 1972 y 1977.

- **David Shulkin, Secretario de Relaciones con los Veteranos.** Es el actual subsecretario de esta cartera, bajo el gobierno de Barack Obama. Es el único de la administración Demócrata que integrará este gobierno, y será la primera vez que la cartera pase a estar conducida por un funcionario que no ha integrado las filas de las Fuerzas Armadas.

- **Scott Pruitt, Administrador de la Agencia de Protección Ambiental.** Es el actual fiscal general del estado de Oklahoma. Es uno de los principales ideólogos republicanos que niega la existencia del efecto invernadero y del calentamiento global. Desde su cargo logró que se unan 27 estados para iniciar una acción judicial conjunta contra el gobierno nacional bajo la administración Obama por implementar regulaciones para prevenir el impacto del cambio climático. Su nombramiento ha sido el más controvertido, y varios grupos ambientalistas sostienen que esto no es más que “poner el zorro a cargo del gallinero”.

- **Nimrata (“Nikky”) Haley, Embajadora ante las Naciones Unidas.** Hasta el 20 de enero era la gobernadora de Carolina del Sur. Es una contadora pública, egresada de la Clemson University, y carece de experiencia alguna en cuestiones de política exterior. Su nombre de soltera es Nimrata Randhawa, y está casada con Michael Haley, actual capitán del ejército, y ex combatiente en Afganistán.