

Un mundo en transición

ENTREVISTA

Augusto de la Torre: “En Latinoamérica nos hemos dado cuenta de que nos conviene estar calladitos” *



Doctor y magíster en Economía por la Universidad de Notre Dame. Es profesor adjunto en la Escuela de Asuntos Públicos e Internacionales de la Universidad de Columbia y dirige el Centro de Investigación Económica de la Universidad de las Américas (UDLA) en Quito, Ecuador. Trabajó en el Banco Mundial, donde ocupó cargos como economista jefe para América Latina y el Caribe. Fue presidente del Banco Central del Ecuador y trabajó como economista en el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Federico Poli: Hace algo más de un año tuvimos la última conversación sobre estos temas donde el título fue “*Sudamérica se primarizó por la irrupción de China*” y dado que todavía no había asumido Donald Trump, la primer pregunta obligada se refiere a Trump. ¿Cuánto ves de ruptura y cuanto de continuidad en Trump respecto a la política americana? pensando en toda la política y, en particular, en el enfrentamiento con China y en la relación con América Latina.

Augusto de la Torre: Esta es una pregunta difícil, porque si uno juzga con base a las declaraciones, actitudes y acciones frecuentes que hace Trump en varios ámbitos, en inmigración, en comercio, en política internacional, la primera conclusión que salta es que hay mucha intención de fuerte ruptura con maneras de comportarse, a nivel nacional y global, tradicionales. Lo curioso es que los efectos de esa enorme volatilidad de acciones impredecibles no parecen haber sido tan dañinos, al menos en la parte económica, como se esperaba. Y parte de eso tiene que ver con otros platos tectónicos que se están moviendo en economía. Por ejemplo, las grandes inversiones en inteligencia artificial, que de alguna manera ponen un velo sobre las posibles consecuencias de las políticas de Trump. Como

consecuencia de lo cual, el FMI está elevando el la previsión de crecimiento del mundo. El crecimiento de la economía norteamericana sigue fuerte y los efectos de la errática política arancelaria en la economía global no ha sido tan grande, en gran medida porque tampoco ha habido retaliación. Pero sí creo que este no es el EEUU con el que nosotros crecimos y sobre el cual conversamos y estudiamos. Este es un EEUU que le ha fracturado, tal vez permanentemente, al comercio internacional y ha generado actitudes defensivas en todo el mundo. Entonces, creo que va a haber una reconfiguración enorme de los patrones de comercio.

FP: En efecto, los impactos de la errática política de aumentos de aranceles y las idas y venidas todavía no han impactado en el nivel de actividad y en la inflación como se esperaba. Y entonces resalto el todavía. ¿No crees que puede haber efectos que todavía están escondidos porque las empresas adelantaron importaciones, por un lado, y, por otro, están absorbiendo con sus márgenes los aumentos de costos y que, al final del día, vamos a sentir impactos sobre inflación y sobre crecimiento?

AdelaT: El incremento en el costo de vida se nota en esferas claras en EEUU, a nivel de los consumidores norteamericanos, y es bastante irritantes para el público norteamericano. Yo inicialmente pensaba que la política arancelaria de Trump, que es tan impredecible e imposible de justificar, iba a generar un problema de ralentización de la economía global y del comercio global. Eso no lo hemos visto porque creo que todos esperábamos que iba a haber una reacción de retaliación en Europa, en China, en América Latina más fuerte. Y, finalmente, la retaliación, en general, no se materializó. Pero concuerdo contigo, van a haber efectos enormes de largo plazo, digamos de mediano plazo, que sí van a generar ineficiencias y la economía se va a resentir. Todos sabemos que si tú tienes una política proteccionista mal diseñada, sin mucha racionalidad vas a generar ineficiencias enormes, que luego van a carcomer tu capacidad de crecer.

FP: En la política de nearshoring, la idea de volvamos a traer parte de la manufactura a zonas cercanas por una cuestión de seguridad, de aprovisionamiento y, además, traigamos lo que podamos al territorio americano, porque al perder la manufactura, perdimos la liderazgo tecnológico. Esto es algo que decía la Casa Blanca de Biden. Creo

que hay una política de Estado en esta materia y en confrontación defensiva contra China, ¿No crees que cambió la visión sobre el proceso productivo y las fortalezas nacionales?

AdelaT: Sí, creo que cambió. Creo que el diagnóstico detrás de ese cambio, en mi opinión, tiene graves errores de análisis. Pero concuerdo contigo que al menos en la guerra tecnológica, digamos así de la inteligencia artificial, digitalización, centros de datos y todas esas cosas, ciertamente EEUU quiere tener una política industrial más clara y eso creo que va a durar, porque este tipo de productos y de proceso, de líneas de actividad tienen tantas externalidades y derramamientos tecnológicos que es difícil no verlas como un elemento estratégico.

Entonces, sí creo que EEUU, independientemente del gobierno que venga, va a darle mucha prioridad a fortalecer estas capacidades tecnológicas. El problema es que el análisis de Trump no pone en el radar fortalezas enormes que tiene EEUU, que son más amplias y que han sido, digamos, la base de su prosperidad. Por ejemplo, los EEUU tiene una fuente de fortaleza económica y financiera por el lado de los servicios, los servicios tecnológicos, los servicios de educación. EEUU es el mayor proveedor de servicio al planeta y mucho de eso ha estado relacionado a una especie de acuerdo tripartito entre el gobierno, las universidades y las empresas. Piensa en Boeing y los desarrollos computacionales. Curiosamente está destruyendo esas bases de fortaleza de las universidades, por ejemplo, al reducir el financiamiento para Harvard y otros centros universitarios. También al no tomar con más sofisticación el tema financiero, podría empezar a poner presión sobre esa fortaleza enorme que tiene ahí, sobre el papel del dólar como una moneda de reserva internacional. Entonces, eso me parece muy contradictorio, tratar de recuperar manufactura cuyo tema no solo era el outsourcing, es el cambio tecnológico y, entonces, es difícil recuperar la producción tradicional y estar sacrificando fortalezas que estarían detrás de que EEUU siga siendo un líder en la parte tecnológica, etcétera.

FP: En efecto, como mencionas, Trump está poniendo en peligro el liderazgo financiero y el dólar y los Treasury Bonds como activos de refugio, al sacudir la independencia de la Reserva Federal y atacar a su presidente. ¿Qué piensas?

AdelaT: Creo que sí. Si tú lees el artículo de Stephen Miran, el ideólogo económico detrás de Trump, un artículo cuidadosamente escrito, en el que expresa que EEUU, usando los aranceles como instrumento de bullying a los países, puede generar un ambiente de países amigos con EEUU en un contexto en que el dólar pueda devaluarse sin perder su rol de reserva de valor mundial. Pero es un equilibrio muy difícil de mantener. En el pasado, típicamente, cuando EEUU elevaba la tasa de interés, el dólar se fortalecía. Eso era como la ley de la gravedad económica, digamos. Ahora, estamos viviendo un periodo rarísimo, en el cual los tipos de interés subieron y el dólar se devaluó. Entonces, ciertamente hay cambios enormes. Posiblemente, por la composición de carteras y posibles amenazas al papel del dólar. Tal vez, la mayor amenaza provenga del hecho de que no ha hecho nada para corregir, y más bien está empeorando fuertemente, la trayectoria fiscal de EEUU. La trayectoria fiscal es tremendamente peligrosa y se avizora, en el futuro, un crecimiento de la deuda pública enorme. Claramente, esto va a elevar la expectativa de inflación de largo plazo y de pérdida de valor del dólar.

FP: Estos fenómenos en un mundo que está viviendo cambios muy profundos en su funcionamiento

AdelaT: Así es, y hacen aun más difícil de analizar estas cuestiones cuando uno toma en cuenta que, simultáneamente, tenemos lo que yo llamo tres desplazamiento tectónicos en la economía global, que son estructurales. Uno es la demografía que está afectando todo. Otro es el cambio tecnológico y la inteligencia artificial, más recientemente. Y otro es este fenómeno de crecimiento de la desigualdad, del ingreso y la riqueza, que parece imparable. Entonces las políticas de Trump se superponen a algo que es de fondo que está pasando y, tal vez, en parte, explica por qué los países se están polarizando tanto políticamente y eligiendo este tipo de gobernantes.

FP: ¿Vos crees que, para enfrentar el tema de la desigualdad, habría que desarrollar algún tipo de política para evitar el creciente abismo entre los deciles más altos y los más bajos o el resto de la sociedad?

AdelaT: Me parece que la sociedad va a pedir algo de eso, porque ya las diferencias son abismales. Tú tienes, no sé exactamente el número, pero el el 1% más rico en EEUU que ahora controla el 20% de la riqueza y del ingreso. Entonces, ya la diferencia se ha vuelto enorme y la diferencia, en parte, se exacerba por este tema tecnológico. La economía estadounidense está teniendo una organización industrial que se está volviendo demasiado oligopólica, porque estos desarrollos tecnológicos tienen muchos efectos de red. O sea, mientras más la gente usa Google, más valiosa es Google. Entonces, es una especie de bien público que está controlado por una empresa privada y que tiene muchas rentas. Eso va a requerir repensar la política pública en favor de temas redistributivos. Entonces, sí, me parece que eso ese es un tema bastante de fondo. Estamos enfrentados a un mundo con enorme incertidumbre y, a nosotros, en Latinoamérica, nos toca buscar espacios y aprovecharlos bien.

FP: Justamente te quería llevar a ese lugar, Latinoamérica, y la relación con EEUU. Se acaba de publicar, eh, la nueva estrategia nacional de seguridad donde hay una atención a la región que hace décadas que no se veía de parte de EEUU. Y luego también algo Marcos de acuerdos de materia de Comercio e Inversión recíprocos que lanzó con Argentina, Ecuador, El Salvador y Guatemala, con los con los amigos, los países ideológicamente alineados.¿ Cómo visualizas esa relación?

AdelaT: Creo que en Latinoamérica nos hemos dado cuenta que nos conviene estar calladitos, no es bueno estar en contra de Trump. Ya le ha pasado a Brasil. Hace poco nuestra común amiga Liliana Rojas hizo un cálculo de lo que ella llama los aranceles efectivos en la región, ajustando los aranceles recíprocos que anunció, las revisiones, las exenciones y la relevancia del comercio con EEUU que cada país tiene. Y lo que se ve es es que, hasta ahora, el país más afectado es Brasil y está en los aranceles altísimos. Pero el resto de la región, curiosamente incluso México, no se les ha dañado mucho en términos relativos con el resto de las regiones. Quedamos bien parados. Por eso nos conviene seguir calladitos ahí, me parece a mí. Pero tenemos desafíos enormes porque EEUU ahora tiene la doctrina Monroe, entonces le presta atención a la región, pero siempre bajo el prisma del interés nacional norteamericano. No existe mucho pensamiento sobre que es lo que más le conviene a la región. EEUU se ha vuelto un país con el que hay que lidiar, bastante

impredecible, al que no le gusta jugar con base a reglas, sino en base a transacciones bilaterales. Entonces, a la región le interesa desarrollar otras relaciones de comercio y de inversión económicas con mayor estabilidad y predictibilidad. Y me parece, por tanto, que tenemos que repensar mucho y actuar más con Europa y repensar nuestra relación con China para modernizarla de alguna manera. Y hacer esto sin crear irritación en el presidente Trump.

FP: De acuerdo. Ahora, dada tu vasta experiencia en Washington, de tantos años en el Banco Mundial, ¿cómo estás viendo los organismos de Washington? Los ves desorientados, los ves que están recalibrando. Estoy pensando en los bancos, en el Banco Mundial, en el BID y también en el FMI.

AdelaT: Siento que el peso que le dimos desde Bretton Woods a la arquitectura multilateral se ha socavado fuertemente. La decisión que tomó Trump de hacer una intervención en Argentina directa, y no a través del FMI, en el fondo fue debilitar esa arquitectura internacional, porque a la larga fue una operación completamente bilateral. Veo que estas instituciones están jugando a la defensiva, están como caminando sobre huevos, no quieren pisar muy fuerte. Y eso les hace instituciones menos independientes, con menor franqueza en lo que hacen, lo que hablan, porque tienen que estar cuidando mucho lo que dicen y lo que hacen. Han tenido que dar aceptación medio visible a dedicarle menos interés a los temas ambientales, los temas de equidad social que fue un fuerte enfoque del Banco Mundial en el pasado. Entonces, yo pienso que lo que están haciendo es de ley, como dicen los norteamericanos, hasta que pase esta tormenta.

FP: Estás siguiendo de lejos el proceso económico argentino? ¿Qué estás viendo?

AdelaT: Empecemos diciendo que yo no soy un libertario ni de lejos. Entonces, en materia de filosofía económica y política no me siento muy identificado con Milei, pero eso no quiere decir que no admire la frontalidad con la que está tratando de resolver problemas que Argentina ha tenido desde hace 50 años. Me parece que después del gran intento de la convertibilidad que terminó fallando, este es el más grande intento de estabilizar la macro

argentina. Una de las cosas que me llama la atención es que ha habido en Argentina una reforma del Estado importante y me parece que con criterios y metodología mucho más clara que la reforma arbitraria de otros países. Y me parece que el ajuste fiscal inicial, que ha sido muy duro en Argentina, no deja de ser admirable. El problema que yo le veo es qué vamos a hacer de aquí en adelante para tener un marco monetario que permita terminar de vencer la inflación y recuperar el crecimiento de una manera que sea con empleo y con productividad. Entonces esa transición me parece que es no es fácil. Me parece que pensar que el problema de inflación se resuelve solo con ajuste fiscal y nada más, no es acertado. Argentina va a necesitar el apoyo de un marco monetario mejor armado para poder dar el último golpe. Porque, tú sabes, es más fácil hacer bajar la inflación de 200 a 50 que de 50 a 10 y de 10 a 5, ¿no?

FP: Sí. Lo otro que te agrego es que se está sintiendo muy fuertemente en este momento, la apertura, la promoción de importaciones, con un tipo de cambio atrasado que está teniendo efectos muy pesados sobre el sector transable. Está ajustando mucho y hay empresas que se están convirtiendo en importadoras y este fenómeno está destruyendo capital que no debería destruirse.

AdelaT: Claro, ahí tenemos un tema que es muy interesante y creo que vale la pena conversar a fondo. Creo que cada vez más es obvio que el tipo de cambio está atrasado y sabemos que eso tiene efectos muy nocivos sobre la actividad económica. Entonces, yo siento que en Argentina la psicología es tal que la gente tiene temor a ajustes cambiarias porque tiende a pensar que se traduce todo rápidamente en inflación y las cosas no se estabilizan. Pero me parece que este este miedo a ajustar el tipo de cambio en Argentina es exagerado. Yo obviamente no me atrevo a hablar con toda confianza, pero yo siento que en Argentina el pass through no debería ser tan alto. La actividad económica está un poco aplanada. El fisco está bajo cierto control y no hay efectos de balance adversos en los ajustes. Yo pensaría que debería haber más voluntad de hacer un ajuste cambiario que no va, necesariamente, convertirse en inflación, que les va a dar espacio de competitividad, que lo van a necesitar.

FP: Es lo que esperamos todos, pero hasta ahora no apareció. Toda la profesión está planteando ese tema y hasta ahora el gobierno sigue atado a a estas bandas que determinan que tengas explotada la cuenta de turismo, que las importaciones en cantidades y en porcentaje del PIB y, en especial, las de bienes de consumo estén en máximos, también la participación de las importaciones sobre el total está en máximo. Todos indicadores que te indican que ahí tenés que hacer una corrección rápida.

AdelaT: Pero si lo ves en cuando caminas por Nueva York o por París, ves muchos argentinos viajando porque el peso está fuerte. El problema de las transiciones, cuando tú resuelve el problema fiscal tienes un desafío que hemos visto en toda América Latina. Los procesos de desinflación te crean desafíos enormes en la sobrevaluación de la moneda y en el nivel de consumo y de crédito. Y hay que tener cuidado esas transiciones para que la estabilización perdure y luego despierte las capacidades productivas, que son las cosas que importan.

*Entrevista realizada en Octubre 2025.