



Por Jean-Christophe Rochat
Banque Heritage Suiza

La asequibilidad, el talón de Aquiles de Estados Unidos.

En una economía que sigue siendo rica, pero cada vez más fragmentada, el poder adquisitivo se ha convertido en la principal prueba de fuego para Washington.

Estados Unidos sigue siendo un país rico, pero cada vez más desigual, donde la movilidad social está fallando para un porcentaje cada vez mayor de la población. Las disparidades de ingresos son notablemente mayores que en Europa, con una sociedad fragmentada entre zonas prósperas y regiones rezagadas. La brecha en la esperanza de vida entre estas dos realidades supera ya los veinte años. Ya no se trata solo de una cuestión de ingresos, sino de condiciones de vida y salud. La inflación afecta con mayor fuerza a los hogares con mayores limitaciones, cuyos presupuestos se concentran en vivienda, alimentación y energía, y que carecen de ahorros y activos para amortiguar el aumento de precios.

La administración Trump se encuentra ahora bajo una presión considerable. Sin una mejora tangible en el poder adquisitivo, el riesgo político aumenta rápidamente, incluso entre segmentos del electorado tradicionalmente favorables a los republicanos.

Entre anuncios inmediatos y reformas estructurales

Desde el verano de 2025, Washington ha relanzado una serie de medidas de alivio fiscal muy visibles. Estas incluyen un aumento de la deducción estándar, exenciones en el pago de propinas y horas extras, y la ampliación de las prestaciones para jubilados, complementadas con apoyos específicos, en particular para el sector agrícola. Consideradas individualmente, estas medidas parecen modestas; en conjunto, representan un enorme costo fiscal de varios billones de dólares a lo largo de diez años, lo que equivale a cientos de miles de millones en ingresos no percibidos cada año.

El objetivo es brindar un apoyo rápido al poder adquisitivo y enviar señales políticas contundentes, incluso a costa de ampliar el déficit y aumentar la dependencia de la deuda pública. A medida que se acercan las elecciones de mitad de mandato, es probable que se produzcan nuevos anuncios similares, dirigidos a grupos de votantes específicos y diseñados más para la eficacia electoral que para la coherencia fiscal general.

Desde enero de 2026, una orden ejecutiva presidencial ha instado a los grandes fondos y conglomerados financieros a reducir su exposición a las viviendas unifamiliares.

En el mercado inmobiliario residencial, principal fuente de presión para la clase media, el gobierno intenta aliviar la carga de los hogares sin provocar una corrección drástica de los precios. Contrariamente a las expectativas del mercado, Fannie Mae (Federal National Mortgage Association) y Freddie Mac (Federal Home Loan Mortgage Corporation) no se privatizaron para generar ingresos. En cambio, sus mandatos se ajustaron en favor de la vivienda asequible, con el aumento de los límites de los préstamos a unos 830.000 dólares para una propiedad estándar. La Casa Blanca también les ha pedido que lancen un programa de recompra de hipotecas a gran escala de aproximadamente 200.000 millones de dólares para ayudar a contener las tasas de interés, aunque el impacto previsto sigue siendo modesto, de alrededor de un cuarto de punto porcentual.

En estrecha sintonía con las prioridades de las políticas públicas, se espera que estas dos agencias sigan desempeñando un papel anticíclico clave, asegurando y facilitando la transmisión del crédito entre los bancos y los hogares.

El capitalismo de Estado ante una ecuación compleja

Scott Bessent había anunciado un cambio de rumbo: un menor apoyo implícito a los mercados financieros y un mayor enfoque en la economía real, los hogares y las pequeñas empresas. Las primeras declaraciones reflejaron esta postura, con un tono asertivo dirigido a la Reserva Federal, las altas finanzas y los grandes bancos.

Sin embargo, la señal no duró mucho. Los mercados comprendieron rápidamente que la liquidez pública seguiría siendo abundante. Las disparidades en la riqueza siguen aumentando, reforzando la dinámica de una economía de dos velocidades, donde los titulares de activos progresan más rápidamente que el resto de la población. La prometida desintoxicación se asemeja cada vez más a un intervencionismo reforzado, que distribuye rentas y apoyo focalizado bajo un barniz populista.

El desafío de la asequibilidad sigue sin resolverse. Depende simultáneamente de los niveles de precios, los ingresos reales y el coste del crédito. La acción pública puede amortiguar el impacto, pero no puede resolver la ecuación de forma duradera únicamente mediante subsidios, beneficios fiscales e intervenciones en los mercados de tasas de interés. La solución estructural es menos visible políticamente: aumentar la oferta, mejorar la fluidez del mercado y apoyar un crecimiento sostenido de los ingresos reales a lo largo del tiempo.

La proximidad, abiertamente demostrada, entre el poder político, las grandes fortunas y los intereses financieros también alimenta una creciente desconfianza, incluso entre sectores de la base republicana. Las encuestas de opinión recientes muestran una erosión del apoyo. La prueba decisiva la darán los mercados, que determinarán en los próximos meses si continúan financiando sin contratiempos a un Tesoro que se enfrenta a necesidades de refinanciación muy sustanciales.

Este espacio de columnas consiste en una serie de columnas de índole informativo/periodístico cuyo contenido es de autoría y responsabilidad exclusiva de cada columnista invitado. Las opiniones y afirmaciones contenidas en cada columna no reflejan ningún tipo de perspectiva acordada de antemano entre el columnista y Banque Heritage Uruguay S.A., ni deberán considerarse una opinión o afirmación de Banque Heritage Uruguay S.A. Asimismo, el contenido de las columnas no podrán ser consideradas como una oferta, asesoramiento o recomendación para venta, compra o realización de cualquier transacción con valores por parte de Banque Heritage Uruguay S.A. La información contenida en este email no debe ser utilizada, copiada ni reproducida de cualquier forma sin autorización expresa y por escrito de Banque Heritage Uruguay S.A.