



La incoherente política comercial de Trump causará daños duraderos

Incluso después de dar marcha atrás, el Presidente ha provocado un profundo perjuicio a la economía mundial, dice The Economist.

Después del terror, la euforia. Cuando, el 9 de abril, el Presidente Donald Trump pospuso por 90 días el más ilógico y destructivo de sus aranceles, tras un colapso en los mercados financieros, el índice S&P 500 de acciones estadounidenses subió un 9,5%, su mayor alza diaria en casi 17 años. Los escenarios más sombríos para la economía mundial que los inversores habían previsto hasta ese momento ahora son improbables. Parece que hay un límite a las caídas del mercado que el Presidente tolerará bajo su mandato. Tras el caos que siguió al anuncio de aranceles "recíprocos" de Trump una semana antes, esto es un gran consuelo para el mundo.



Pero no confundan el consuelo de haber evitado el desastre con la buena fortuna. La magnitud del impacto en el comercio mundial provocado por Trump sigue siendo, incluso ahora, incomparable en la historia. Ha reemplazado las relaciones comerciales estables que Estados Unidos dedicó más de medio siglo a construir por políticas caprichosas y arbitrarias, en las que las decisiones se publican en redes sociales y ni siquiera sus asesores saben qué sucederá a continuación. Y sigue enfascado en una extraordinaria confrontación comercial

con China, la segunda economía más grande del planeta.

Inversores y empresas de todo el mundo han sufrido un duro golpe. Los mercados globales se desplomaron en respuesta al primer anuncio arancelario de Trump. El S&P 500 cayó aproximadamente un 15%. Los bonos del Tesoro a largo plazo se liquidaron, ya que los fondos de cobertura se vieron obligados a deshacer sus posiciones apalancadas. El dólar, que se supone es un refugio seguro, cayó. Tras el retraso de los aranceles, las bolsas experimentaron una subida vertiginosa. Entre su mínimo y su máximo del día, el valor de Nvidia fluctuó en más de 430.000 millones de dólares.

Sin embargo, incluso después de la pausa arancelaria, los rendimientos de los bonos del Tesoro se mantienen elevados. Las acciones mundiales están un 11% por debajo de sus máximos de febrero, y con razón. Trump ha elevado el arancel promedio de Estados Unidos a más del 25% desde enero, con la promesa de imponer más gravámenes, incluyendo a las importaciones de productos farmacéuticos. Los asesores del Presidente muestran una despreocupación asombrosa ante el daño que los aranceles pueden causar a la economía. En su opi-

nión, los extranjeros pagan los aranceles y las caídas del mercado solo perjudican a los inversores adinerados. Sin embargo, la caída del dólar prácticamente garantiza que los aranceles provocarán un aumento repentino de los precios al consumidor en Estados Unidos, perjudicando así los ingresos reales de los hogares. El impacto en el gasto de consumo, incluyendo los productos fabricados en Estados Unidos, probablemente será sustancial, agravado por el golpe a la confianza causado por la volatilidad de las acciones.

Un golpe similar se asestará al gasto de capital. Más que el nivel preciso de aranceles, las empresas anhelan la certeza de que las reglas del comercio global se mantendrán estables, para poder planificar sus inversiones a largo plazo. Por ejemplo, aunque la adhesión de China a la Organización Mundial del Comercio (OMC) en 2001 provocó una explosión del comercio, no supuso una reducción sustancial de las barreras comerciales con Estados Unidos. En su lugar, las empresas ganaron confianza en que no habría una guerra comercial, un efecto que los economistas posteriormente estimaron que representaría una asombrosa reducción de 13 puntos porcentuales en los aranceles.

Trump ha revertido ese efecto de confianza, tanto para Estados Unidos como para sus socios comerciales, especialmente porque sus aranceles han ignorado los acuerdos comerciales anteriores de Estados Unidos, incluidos los que firmó durante su primer mandato. Aún no está claro qué



Trump mantiene un enfrentamiento abierto con China, del que podría ser difícil retractarse.

pretende realmente Trump en su periodo de espera de 90 días: sus aparentes objetivos de obtener concesiones de otros países y repatriar empleos manufactureros se contradicen entre sí. Si se reducen los aranceles, la repatriación no se producirá. Sin embargo, si los socios comerciales sospechan que está comprometido con el proteccionismo, ¿por qué ofrecerían concesiones? E incluso si se desmantelaran todos los aranceles, el recuerdo del "Día de la Liberación" perdurarán en la mente de cualquier empresa que construya una cadena de suministro.

En cualquier caso, Trump mantiene un enfrentamiento abierto con China, del que podría ser difícil retractarse. Al momento de publicar este artículo, el nuevo arancel estadounidense a las importaciones chinas había alcanzado el 125%; los gravámenes chinos, incluidos los impuestos en represalia, ascendían al 84%. Estos aranceles son lo suficientemente altos como para devastar el comercio de bienes entre las dos economías más grandes del mundo, que hasta ahora

han estado profundamente entrelazadas, incluso cuando las tensiones entre las superpotencias se han intensificado.

Trump afirma que "China quiere llegar a un acuerdo". Pero, al igual que con los aliados de Estados Unidos, solo él sabe en qué podría consistir dicho acuerdo. Durante más de una década, no han faltado las quejas occidentales contra el enfoque comercial de China. El país ha violado durante mucho tiempo, al menos, el espíritu de la OMC. Su modelo de capitalismo de Estado, en el que sus exportadores se apoyan en un sistema opaco de subsidios y financiamiento estatal, puede ser difícil de conciliar con un orden transparente y basado en normas. Y los excedentes manufactureros de China han sido tan grandes en parte porque su propio consumo es demasiado bajo. Nada de esto empobreció a Estados Unidos en términos agregados, pero sí significa que el comercio con China no se percibe como justo, especialmente por los trabajadores que han sido desplazados.

Enfrentamiento entre superpotencias

Sin embargo, una guerra arancelaria destructiva e impredecible nunca fue la manera correcta de abordar estos problemas (que, en cualquier caso, estaban a punto de mejorar a medida que China estimula su economía). Los aranceles de ambas partes están causando un profundo daño económico; también podrían aumentar el riesgo de un enfrentamiento militar. Una ruta más prometedora para Estados Unidos era reunir a sus aliados en un bloque de libre comercio lo suficientemente grande como para obligar a China a cambiar sus prácticas comerciales como para obligar a China a cambiar su precio de admisión. Esta fue la estrategia detrás del Acuerdo Transpacífico de Cooperación Económica (TPP), un acuerdo comercial que Trump descartó en su primer mandato. Scott Bessent, el secretario del Tesoro, habla de llegar a un acuerdo comercial con los aliados y acercarse a China "como un grupo". Pero ahora que ha intimidado a sus aliados y ha incumplido sus acuerdos anteriores, Estados Unidos descubrirá que están menos dispuestos a cooperar.

Tal es la miopía de la agenda imprudente de Trump. En tan solo diez días, el Presidente ha acabado con las viejas certezas que sustentaban la economía mundial, sustituyéndolas por niveles extraordinarios de volatilidad y confusión. Puede que parte del caos se haya apaciguado por ahora. Pero reconstruir lo perdido llevará mucho tiempo.

Traducido del inglés por El Mercurio Inversiones.