



**EL PRIMER CLICK**  
de la semana



# Mercados calculan el contagio a la economía real de los aranceles

La reacción de los bancos centrales será clave la próxima semana en medio del salto de la volatilidad de los activos financieros.

POR FELIPE LOZANO

La montaña rusa que sufrieron los mercados financieros esta semana, con niveles de volatilidad no vistos desde la crisis subprime, amenaza con dejar huellas profundas en los activos financieros y la economía real.

La gran pregunta es si los tres meses de tregua en la guerra comercial serán suficientes para dejar atrás la incertidumbre, o si el enfrentamiento Estados Unidos-China terminará finalmente con una recesión global y su consecuente impacto en los mercados.

Aunque Trump y la Unión Europea dieron un paso atrás esta semana, la volatilidad ya está teniendo impactos concretos. Por ejemplo, el Banco de Inglaterra canceló la subasta de bonos de largo plazo que estaba programada para el próximo martes, citando las turbulencias que afectan a las tasas de interés.

Por su parte, el banco UBS estimó que incluso con la tregua de aranceles anunciada el miércoles, el crecimiento global sufrirá un golpe duro. UBS proyectó que "aunque los aranceles al resto del mundo

retrocedan, el aumento de los gravámenes a China significa que las tarifas totales medidas en dólares serán solo ligeramente menores" que antes de la tregua anunciada por Trump, lo que basta para infligir un daño serio al crecimiento.

Los ajustes derivados del caos financiero ya comenzaron y tendrán un hito importante el jueves de la próxima semana, cuando el Banco Central Europeo (BCE) decida sobre la tasa de política monetaria. Aunque el euríbor a 12 meses se ha desplomado desde que Trump anunció los aranceles por el temor a una recesión, no está claro si los bancos centrales podrán responder bajando tasas con fuerza, ya que la guerra comercial podría tener un impacto inflacionario al encarecer las cadenas de suministro de productos clave. La clave es, cómo los mercados calculan el contagio de la volatilidad financiera hacia la economía real.

Pese a ello, el miedo a la desaceleración económica ha aumentado las posibilidades de un recorte de tasa de 0,25 puntos por parte del BCE, cuando hace algunas semanas los analistas esperaban que la tasa

se mantuviera sin cambios en esta reunión. El IPC de la Zona Euro de marzo, que se publica el miércoles, será clave para confirmar el movimiento.

## China

Las miradas de los analistas también estarán puestas en los movimientos de China. Según un análisis del banco Julius Baer, el gobierno chino está diseñando un paquete de estímulo fiscal y monetario que incluiría reducciones de reservas bancarias, bajas de tasas de interés y medidas para incentivar el consumo interno. El objetivo: sostener el crecimiento económico y resistir una prolongada guerra comercial. Cabe destacar que el renminbi chino cayó a su nivel mínimo en 18 años esta semana tras el golpe de los aranceles. En medio de esta incertidumbre, el gobierno chino informará el miércoles las cifras de crecimiento del primer trimestre.

## Señales de la Fed

En Estados Unidos, además de estar pendientes de los próximos pasos de Trump, los analistas conocerán las cifras de ventas minoristas de marzo y escucharán declaraciones de los presidentes de la Fed en Atlanta, Filadelfia y Chicago entre lunes y miércoles de la próxima semana, lo que daría luces sobre la respuesta que tendrá la política monetaria a la guerra comercial.

Otra clave será observar la dinámica del mercado de deuda soberana en Estados Unidos. Aunque los analistas citan a la reacción de Wall Street como la principal razón para que Trump retrocediera en la guerra comercial, también mencionan a la

caída en el precio del bono del tesoro americano como una de las causas que lo habrían obligado a declarar una tregua.

El rendimiento del bono a 30 años superó esta semana el 4,4%, lo que hizo dudar a los inversionistas sobre la calidad de "refugio" de este activo ante la volatilidad. Esto es particularmente clave en un momento donde la economía de EEUU se encuentra en una situación difícil respecto

a su deuda pública, con un 127% sobre su PIB y un déficit fiscal del 7,4%, según el FMI.

El próximo miércoles está programada la subasta de un bono a 20 años, y su resultado permitirá comprobar si el mercado financiero global sigue confiando en la capacidad de pago de la economía americana o si definitivamente le exigirá una tasa más alta para compensar el mayor riesgo.



## VALE SEGUIR DE CERCA...

### • Ojo con la deuda

Uno de los impactos de la volatilidad ha sido el remezón en el precio de la deuda estadounidense. La incertidumbre obligó al Banco de Inglaterra a cancelar una subasta de bonos programada para el martes, mientras que Estados Unidos y Alemania emitirán deuda de largo plazo (miércoles 16).

### • Reacción de la política monetaria

La guerra comercial pone en un dilema a los bancos centrales de todo el mundo. Por un lado, el menor crecimiento esperado actúa como un incentivo a actuar bajando las tasas, pero el impacto en la cadena de suministro podría volver a elevar la inflación, impidiendo que los banqueros centrales actúen para apoyar el crecimiento. El Banco Central de Canadá será el primero en decidir sobre las tasas tras la ola de aranceles (miércoles 16) y un día después lo hará el Banco Central Europeo.

### • La salud de los bancos

Mientras los mercados siguen acomodando el impacto de la guerra comercial, el mercado le tomará el pulso a la salud de algunos de los principales bancos americanos previo a la crisis. Goldman Sachs (lunes 14), Bank of America (martes 15) y Citibank (martes 15) informarán sus resultados trimestrales.

## Precio bono del Tesoro a 30 años (EE.UU.)

