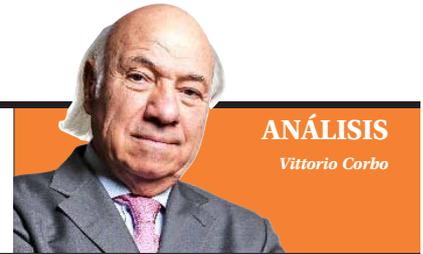


# Proteccionismo e incertidumbre golpean la economía global



ANÁLISIS

Vittorio Corbo

**LAS SIGNIFICATIVAS ALZAS ARANCELARIAS IMPULSADAS POR ESTADOS UNIDOS**, sumadas a una política comercial errática, han disparado la incertidumbre global.

Antes del inicio de la segunda administración de Trump, el arancel promedio en EE.UU. era de 2%. Hoy se estima en 27%, su nivel más alto en más de un siglo. No sorprende, entonces, que los índices de incertidumbre sobre política comercial hayan alcanzado su nivel máximo en cuarenta años. Esta inquietud también se ha reflejado en una mayor volatilidad implícita de precios de acciones y bonos, así como en un importante aumento de las expectativas de inflación de los consumidores.

Desde una perspectiva económica, utilizar aranceles para reducir déficits bilaterales o el déficit agregado de bienes y servicios carece de fundamento. Los déficits bilaterales reflejan ventajas comparativas: ambas partes se benefician con el intercambio. En la vida cotidiana, cada persona mantiene déficits y superávits bilaterales. Por ejemplo, tiene un déficit con el supermercado donde compra y un superávit con quienes contratan su trabajo. Son transacciones voluntarias y mutuamente beneficiosas. En cambio, los déficits agregados responden a un gasto que supera al ingreso y no se relacionan con el nivel de los aranceles. Reducirlos requiere ajustar el gasto o aumentar el ingreso. Eso es precisamente lo que ha hecho Chile en los últimos años, bajando su déficit en cuenta corriente del 8,9% del PIB en 2022 a solo un 1,4% en 2024, gracias a un fuerte ajuste fiscal en 2022 y a una política monetaria enfocada en reducir el sobrecalentamiento de la economía.

El Presidente Trump ha sostenido que los aranceles permitirían aumentar la participación del empleo manufacturero en el empleo total. Sin embargo, numerosos estudios muestran que la caída en este sector se debe principalmente al aumento de la productividad, y no al comercio internacional (Robert Lawrence, 2024). Se trata, además, de una tendencia observada a nivel global.

Los mayores aranceles encarecen bienes de consumo, inversión e insumos, lo que reduce el ingreso real de los hogares y afecta el consumo, al mismo tiempo que afecta a la inversión, la productividad y el empleo. Un estudio del Yale Budget Lab estima que el costo de los mayores aranceles para una familia

promedio alcanza los US\$ 4.700, un impacto comparable a duplicar el precio del petróleo.

Las medidas proteccionistas, la inseguridad que enfrentan las comunidades inmigrantes y los ataques a la independencia de la Fed están afectando el crecimiento no solo en Estados Unidos, sino también en China y el resto del mundo.

China, el segundo país más afectado por los aranceles, enfrenta una tarifa del 145% sobre sus exportaciones a Estados Unidos, lo que en la práctica cierra ese mercado. Esta situación se produce cuando el país sigue lidiando con su crisis inmobiliaria y de deuda de los gobiernos locales. No obstante, su

**“Sigue pendiente la tarea de impulsar reformas estructurales para incrementar el crecimiento tendencial y fortalecer la sostenibilidad fiscal. La incertidumbre global y la desaceleración de nuestros principales socios comerciales imponen nuevos desafíos”**

espacio para redirigir exportaciones a otros mercados y estimular el consumo interno le otorga cierto margen de maniobra.

La Unión Europea, por su parte, enfrenta este nuevo *stock* cuando aún no supera la crisis energética provocada por el corte del suministro de gas ruso ni la incertidumbre geopolítica derivada de la invasión rusa de Ucrania. Alemania ha respondido con un ambicioso programa de inversión en defensa e infraestructura, por un total de un trillón de euros a ejecutarse en diez años, que podría dinamizar la economía del bloque.

En materia monetaria, la Reserva Federal mantiene una postura cautelosa ante la presión inflacionaria que podrían generar los nuevos aranceles y la pronunciada alza de las

expectativas de inflación. En contraste, el Banco Central Europeo, con una inflación más contenida y una economía debilitada, redujo su tasa en abril a 2,25%, y es probable que vuelva a bajarla en mayo.

En este contexto, el FMI recientemente redujo sus proyecciones de crecimiento para 2025 respecto a las de enero pasado en varias economías clave. En su Informe de Perspectivas de la Economía Mundial (PEM), publicado este martes, ajustó a la baja la estimación para Estados Unidos, del 2,7% al 1,8%. La de China la redujo del 4,4% al 4,0%; para la zona euro, del 1,0% al 0,8%; y para la economía global, del 3,3% al 2,8%.

El mismo informe advierte sobre cinco riesgos clave para el crecimiento global: (1) la escalada y persistencia de medidas proteccionistas; (2) una alta volatilidad y eventuales correcciones en los mercados financieros; (3) presiones al alza sobre las tasas de los bonos del Tesoro; (4) el deterioro de la institucionalidad global y (5) el aumento del descontento social frente a los costos de estas políticas.

Chile también se verá afectado por este *stock*. El PEM redujo el crecimiento proyectado de Chile de este año al 2% y JPMorgan al 1,5%. Nuestro país llega a este escenario con una macroeconomía más ordenada que la que teníamos el 2022 como consecuencia de los retiros de fondos previsionales y de las políticas de apoyo a hogares y familias de la pandemia. La inflación se ha reducido gradualmente hacia la meta, y el déficit en cuenta corriente ha caído desde un 8,9% del PIB en 2022 a solo un 1,4% en 2024. Sin embargo, sigue pendiente la tarea de impulsar reformas estructurales para incrementar el crecimiento tendencial y fortalecer la sostenibilidad fiscal. La incertidumbre global y la desaceleración de nuestros principales socios comerciales imponen nuevos desafíos. En este contexto, la política económica debe centrarse en proteger la estabilidad macrofinanciera, facilitar el ajuste de las empresas, acelerar la aprobación de proyectos, diversificar los mercados de exportación y, de una vez por todas, avanzar en reformas que impulsen la inversión, la formación de capital humano y la productividad. Solo así será posible compensar los efectos del deterioro de la economía global y elevar el crecimiento tendencial, la principal fuente de progreso y de satisfacción de las necesidades del país.