

Los riesgos y oportunidades que trae para Chile el regreso de Trump



Aunque con matices, todos los expertos coinciden en que el nuevo ciclo con el republicano en el poder será complejo para una economía pequeña y abierta como la chilena. Diversificar lazos comerciales, mayor prudencia fiscal, acuerdos políticos amplios para estimular el crecimiento son algunas de las propuestas de los economistas para mitigar sus potenciales efectos. Sin embargo, algunos creen que el nuevo escenario podría impactar positivamente el rendimiento de los fondos de pensiones chilenos invertidos en EE.UU. en el corto plazo y anticipan mayores espacios para inversión en Chile, en sectores de energía renovable e hidrógeno verde.

Un reportaje de JULIO NAHUELHUAL Foto: REUTERS

El martes pasado culminó una de las campañas presidenciales más polarizadas de las últimas décadas en Estados Unidos. El proceso electoral entre demócratas y republicanos, que dividió familias y muchas veces deterioró el clima social del ciudadano norteamericano, reveló que lo que se jugaba en las elecciones de esta semana no era baladí para el votante estadounidense.

La versión 2.0 del triunfador de los comicios, Donald Trump, incluye una serie de promesas económicas que ya comienzan a impactar a los mercados y obligarán a los países a prepararse para el nuevo escenario económico que implica el retorno del Mandatario republicano.

Más allá de los efectos laborales que pueda tener el agresivo plan antiinmigración planteado por Trump, sus propuestas económicas de mayor revuelo apuntan al recorte de impuestos corporativos desde el ac-

tual 21% al 15% y su impacto en el abultado déficit estructural fiscal (7,7% del PIB) y la deuda pública, además del polémico aumento generalizado de aranceles.

El programa de Trump contempla una tarifa única a las importaciones de entre 10% y 20% e incluye un arancel del 60% para los productos provenientes de China, además de sancionar con mayores tarifas a los países que no usen el dólar como moneda de transacción.

“Basta que Trump ejecute la mitad de su propuesta para ejercer un impacto mucho más devastador en el PIB de los países emergentes que en su versión 1.0. La diseminación global de las tarifas provocaría una significativa presión sobre el libre comercio y el impacto mayor se sentiría en los países más abiertos al mundo, como México, Corea del Sur, Singapur, Chile y Perú, que optaron por un régimen de libre mercado y por la apertura comercial desde los 70-80”, alerta un informe de esta semana de LarrainVial.

El estudio afirma que este aumento de ta-

rifas global podría erosionar la reactivación e inducirían a la baja la demanda interna de Chile durante 2026, lo que significaría un elevado riesgo para las condiciones de crecimiento del próximo gobierno. "Todavía más, estimamos que el resultado de las elecciones norteamericanas sería mucho más relevante para la economía, para la política y el mercado local, que las elecciones presidenciales y parlamentarias de noviembre de 2025 en Chile", añade el informe de Larraín Vial, publicado un día antes de los comicios. El que estudio precisa, además, que la única forma de mitigar el efecto antiglobalizante del nuevo ciclo es un estímulo fiscal desde China que impulse la construcción y no sólo el consumo privado.

El nuevo escenario para Chile

Si bien esta semana los mercados en Chile y en el mundo se ajustaron bruscamente a la nueva realidad que implica Trump otra vez en el poder, los analistas van un paso más allá y desmenuzan la estrategia, los riesgos y oportunidades que se le aparecen al país en este ciclo.

Los economistas coinciden en que Chile enfrentará un mundo más fragmentado, un comercio internacional más "apretado", tasas de interés que se estacionarán en niveles más altos que en el pasado y un posible menor dinamismo económico.

Hermann González, coordinador macroeconómico de Clapes UC, es tajante y dice que el escenario que se abre para Chile no es auspicioso, por lo que debería avanzar en al menos tres direcciones. "En primer lugar, debe seguir fortaleciendo y diversificando sus lazos comerciales con el resto del mundo. El país necesita de la demanda del resto del mundo para crecer y será necesaria una política comercial activa y ambiciosa", enumera el también vicepresidente del Consejo Fiscal Autónomo (CFA), quien cree necesario además que el país sea fiscalmente prudente y responsable, para no presionar más al alza las tasas de interés, y reconstruir los *buffers* fiscales (acumular recursos en el FEES, Fondo de Estabilización Económica y Social) para enfrentar eventuales shocks en el futuro.

"Tercero, este escenario externo menos favorable nos obliga a pensar en cómo impulsar con más fuerza los motores internos del crecimiento económico: sobre todo la productividad y la inversión, ambas estancadas o con un crecimiento claramente insuficiente hace años. Aquí se necesita un acuerdo amplio y una vocación por el crecimiento que no veo en este gobierno y me preocupa porque estamos perdiendo tiempo valioso", concluye el economista.

Diego Bobadilla, head of Portfolio Solutions BTG Pactual Wealth Management, cree que la consecuencia de mediano plazo con Trump en el poder es una menor relación de Estados Unidos con el mundo y la generación de rivalidades económicas que se llevarán a otros planos. "En este contexto más crispado y proteccionista, Chile se verá poco favorecido, al ser una economía pequeña y dependiente, de que economías más grandes compren nuestros productos", estima.

Para hacer frente a este escenario más

complejo, Bobadilla cree que es urgente incentivar el crecimiento económico de Chile. "Estímulos tanto desde la regulación como de programas especiales que ayuden a reaccelerar nuestra economía. De esta manera, (ayuda a) poder mitigar los eventuales efectos negativos provenientes de presión en el comercio internacional y en los precios del cobre. A diferencia de 2016, en esta oportunidad se suman tasas más altas, por lo que será aun más complejo que lo que enfrentamos la vez anterior. En el plano internacional, es relevante que tengamos un acercamiento preventivo con Estados Unidos para no ser perjudicados en peleas de 'perros grandes'. Por ejemplo, evitar que se revisen los tratados de libre comercio entre Chile y Estados Unidos por nuestra relación con China u otros socios comerciales", explica el experto de BTG Pactual.

Menos entusiasta también es Nicolás Eyzaguirre, exministro de Hacienda, quien cree que las medidas de Trump traerán una crisis económica y contracción del comercio mundial. "Chile va a enfrentar un

mundo más complejo y si no nos unimos vamos a tener severos problemas (...) La guerra comercial llega sí o sí y a nosotros nos va a pegar fuertemente", resumió este viernes en radio Cooperativa.

Rodrigo Cruz, economista de Banco Santander, matiza este escenario complejo y proyecta algunos espacios de oportunidad para una economía pequeña como la de Chile, aunque no exentos de efectos en la demanda interna local. "Con todo, aún existen oportunidades, por ejemplo, si en EE.UU. se eliminan los esfuerzos e incentivos para la transición energética, proceso que debiese continuar en el resto del mundo, entonces hay espacio para que Chile pueda atraer esa inversión que podría estar asociada a energías renovables y al hidrógeno verde. Para esto es importante acelerar y profundizar las reformas ligadas a reducir la burocracia excesiva y los largos tiempos de tramitación de permisos para nuevos proyectos", analiza Cruz.

Carolina Grünwald, economista jefa de Prudential AGF, suma una nueva mirada

que podría suavizar el efecto del plan económico de Trump. Estima que el efecto del alza de los aranceles prometido por el mandatario norteamericano sería menor para Chile que los sufridos en el lapso 2018-2019.

"En esa ocasión se estimaba que por cada 5% de aumento en aranceles, el crecimiento mundial caería entre 0,1% y 0,3%. Me parece que en la coyuntura actual pos-Covid tenemos centros de producción que han salido de China (a México, por ejemplo), lo que nos ubica en un escenario un poco más diversificado. Además, creo que China va a defenderse de alguna manera esta vez. La estimulación de la economía norteamericana también podría impactar positivamente en el crecimiento mundial", proyecta Grünwald, quien cree que el alza más estructural que está teniendo el cobre también puede ayudar a mitigar los efectos del nuevo ciclo para Chile.

"No coincido con la visión de que tendremos más inflación necesariamente. Recordemos que en Chile estamos con una economía débil, por lo que dudo de la factibilidad de traspasar un mayor precio del dólar al consumidor", matiza la economista de Prudential AGF.

¿Espacios de inversión?

Los especialistas también coinciden en que existen espacios en que los inversionistas locales pueden obtener ventajas y aprovechar el nuevo ciclo.

De hecho, Hermann González, de Clapes UC, sostiene que en el corto plazo el resultado de las elecciones puede ser muy positivo para las carteras que tienen presencia en Estados Unidos, incluyendo los fondos de pensiones, por los efectos esperados de una menor tasa de impuesto corporativo y las medidas de desregulación o impulso de algunos sectores. "A mediano y largo plazo este resultado no debería cambiar significativamente las decisiones de inversión (...) Con todo, en un escenario de menor crecimiento global se hace más desafiante la obtención de rentabilidad, lo que obligará a los gestores de fondos a ser más creativos buscando alternativas más atractivas para los ahorrrantes. Esto, por cierto, también aplica para el ahorro previsual y es necesario que la regulación se adapte oportunamente para permitir mayor flexibilidad en las inversiones en la búsqueda de mejores retornos", repara el excoordinador macroeconómico de Hacienda.

Diego Bobadilla, de BTG Pactual Wealth Management, cree que con las condiciones en que queda el mercado, un inversionista podría aprovechar las tasas de interés altas en dólares con inversiones en Estados Unidos u otros mercados desarrollados.

"También mirar sectores rezagados en Estados Unidos: el sector de compañías pequeñas viene castigado hace bastantes meses junto a sectores que se benefician por desarrollo de infraestructura. El fenómeno de *onshoring* para Estados Unidos, es decir, mover la operación de empresas de vuelta al país, es algo que debería retomarse con el nuevo gobierno junto con la inversión en industrias relacionadas con la energía por combustibles fósiles", concluye Bobadilla. ●