

Carlos Recorder, miembro del Comité Ejecutivo Mundial de Julius Baer:

"Vemos improbable un desacoplamiento a gran escala de potencias como EE.UU. y China"

El ejecutivo del banco privado suizo prevé que Donald Trump privilegiará la sostenibilidad de las cadenas de suministro internacionales. Para Chile anticipa un crecimiento "moderado" y deposita confianza en el manejo fiscal.

LINA CASTAÑEDA

"El tema geopolítico es mucho más importante que el económico", es la visión de Carlos Recorder, el ejecutivo integrado este año al Comité Ejecutivo Mundial del banco privado suizo Julius Baer, donde asumió como jefe para la Región de las Américas e Iberia.

Recorder visitó la oficina en Chile, donde prontamente nombrará al nuevo CEO. Esta semana estará en México y en Brasil, donde reforzará la franquicia que tiene en las oficinas de Sao Paulo, Río de Janeiro y Belo Horizonte con un *partnership* doméstico en la plataforma tecnológica y licencias que hoy el banco no tiene. Desmentiendo así rumores de su eventual salida del negocio en Brasil.

En entrevista con "El Mercurio", el ejecutivo aborda el momento de transición que viven los mercados tras el triunfo de Donald Trump en EE.UU.

—¿Se justifica la preocupación por la política de alza de aranceles comprometida por Trump, y su efecto en la economía de China?

"Los datos actuales nos están diciendo que ese temor hacia China es un poco infundado. Con su paquete de medidas de política fiscal expansiva, el gobierno chino ha vuelto a atraer la atención de la comunidad internacional sobre los activos chinos. La mejora del sentimiento del mercado se refleja no solo en la evolución de la bolsa china, sino también en el precio del cobre, que tiene una relación directa con el crecimiento económico. Los precios han ido recuperando el terreno que habían perdido últimamente."

"Es verdad que han resurgido con fuerza rivalidades geopolíticas que se extienden más allá del enfrentamiento estratégico entre EE.UU. y China, y que el comercio mundial está expuesto a la fragmentación, a medida que ha ido proliferando el proteccionismo en todos los países, incluyendo a la Unión Europea. No es menos cierto, entonces, que lo más probable es que se mantengan y continúen las tensiones geopolíticas. Pero seguimos creyendo improbable que se produzca una desglobalización total o un desacoplamiento a gran escala de potencias mundiales como Estados Unidos y China".

—¿Improbable una desglobalización, pese a la amenaza de aranceles que ensalza Trump?

"China necesita a EE.UU. y EE.UU. necesita a China; saben que se necesitan mutuamente. Es muy importante tener en cuenta que las cadenas de suministro internacionales están estrechamente interrelacionadas, son complejas y rentables para ambas partes, lo que hace que los países no puedan efectuar cambios tan bruscos. Más allá de las tensiones económicas que pueda haber entre EE.UU. y China, está el tema de la geopolítica. A nadie se le escapa que hay un frente ruso-chino-norcoreano que está apretando en una dirección, y EE.UU. tiene que intentar entender cómo ese frente se mueve."

"Trump dice que va a acabar la guerra de Ucrania en un día. No lo sabemos, pero va a ser muy importante para la estabilidad geopolítica mundial cómo evoluciona la guerra en Ucrania, cómo EE.UU. le da una salida y de qué manera intenta negociar. Europa tiene una visión muy clara y es que no hay negociación posible con Putin."

—Analistas de Julius Baer proyectan que si Trump sube a 60% los aranceles a China, como anunció, esa economía se desaceleraría a 3,5% en 2025 y 2026. ¿No ve ese riesgo?

"Por supuesto es un riesgo, por eso hablo de la interdependencia de las cadenas de produc-



El ejecutivo de la firma Julius Baer, Carlos Recorder, espera un alza de 2,3% para la economía chilena en los próximos dos años.

“No es que (EE.UU.) suba los aranceles, que haga entrar en recesión al otro y siga en expansión; lo que hace es que automáticamente entren en recesión todos los países y que aquellos que le están comprando sus productos se los dejen de comprar”.

“(En Chile) hay un compromiso con la reducción del déficit fiscal”

—¿Cómo ve en este escenario el ambiente de inversiones en Chile?

"Seguimos siendo positivos sobre Chile. Creemos que se han hecho algunas reformas. Somos moderadamente positivos sobre las acciones chilenas, sobre todo debido al entorno macroeconómico que es favorable. Esperamos que el PIB crezca en torno a 2,3% en los próximos dos años y tenemos sólidas perspectivas de crecimiento para los beneficios por acción, de 10,9% para 2024 y 9,7% para 2025".

"Tenemos una calificación de mantener bonos soberanos chilenos en vista de unas condiciones económicas favorables, impulso que es respaldado por la agencia Standard & Poor's que recientemente mejoró la perspectiva de Chile de negativa a estable, citando el compromiso del gobierno con la consolidación fiscal y la reducción del déficit fiscal. Por tanto, reconocemos los avances de Chile en la disminución de la carga financiera del país, lo que es fundamental para la evolución futura de los negocios".

—¿No consideran la calificación más negativa que hizo la clasificadora Fitch a Chile por el tema fiscal?

"Vemos que hay un compromiso con la reducción del déficit fiscal; esperamos un crecimiento económico moderado en torno a 2,3% y un beneficio de casi dos dígitos en las acciones de compañías chilenas. No voy a hablar de si el gobierno que tiene hoy es mejor o peor y tampoco de su agenda política, eso les corresponde a los chilenos. Entiendo que hubo elecciones comunales y parece que hubo un pequeño cambio de color, que el próximo año hay elecciones presidenciales y lo normal es que eso marque un poco la agenda económica". "Es verdad que Chile es vulnerable a los shocks externos debido a su dependencia del cobre y de la economía china, y que la agenda de reformas fiscales y de pensiones es desafiante. Pero no es menos cierto que la estabilidad política desempeña un papel muy importante para atraer inversiones de extranjeros y la última mejora crediticia de S&P es importante".

ción a nivel mundial. EE.UU. tiene que entender que, si su política arancelaria proteccionista es muy fuerte, los efectos que puede tener sobre la economía china acabarán afectando de vuelta a EE.UU. No es que suba los aranceles, que haga entrar en recesión al otro y siga en expansión; lo que hace es que automáticamente entren en recesión todos los países y que aquellos que le están comprando sus productos se los dejen de comprar".

"EE.UU. tendrá que encontrar su punto medio de equilibrio, en el cual implementa las medidas arancelarias que está diciendo, pero sin llegar a erosionar la cadena de producción global. Eso es crucial para el desdoblamiento de la geopolítica y de la macroeconomía mundial en los próximos meses. Creo que Trump ha aprendido mucho de su primer mandato y esta vez ha tenido tiempo para preparar un equipo asesor a su medida".

—¿Qué reacción esperar de los

mercados?

"Las elecciones ocurrieron recién. Trump no estará gobernando hasta enero, por lo que quedan dos meses de transición antes que el gobierno implemente las medidas que ha dicho que quiere aplicar, así que estamos puramente en el terreno de la especulación".

"Creo que el tema geopolítico es mucho más importante que el económico. Qué va a pasar con la situación en el Oriente Medio y cómo va a evolucionar en Ucrania son las principales preguntas que tenemos que hacernos hoy, y sin lugar a dudas van a estar en el top de la agenda de Trump al principio de su mandato, además de cuatro o cinco medidas populistas de aranceles aquí y allá o no sé cuánto".

"Israel está en *stand by*, esperando; Putin ha llamado a Trump para decirle que le encantaría sentarse a hablar, lo mismo ha hecho Macron y también lo están viendo la Unión Europea y la OTAN. Hay mu-

cha incertidumbre y sería osado e imprudente de mi parte anticipar cómo se van a comportar los mercados".

—¿En el intertanto, es la incertidumbre una oportunidad para tomar riesgos de inversión?

"Hablando del riesgo global, seguro que Trump va a aplicar políticas fiscales expansivas. Por un lado, reducción de impuestos, y por otro, incremento del gasto, y eso es gasolina para que los mercados financieros sigan tirando para arriba. Llego en un momento crucial para los mercados de acciones que ya estaban en su justo precio. Nosotros gramos bastante más cautos en cuanto a la evolución de los mercados accionarios norteamericanos —S&P, Dow Jones y Nasdaq— y, por tanto, de los mercados de acciones de países desarrollados que al final acaban copiando la evolución de los índices norteamericanos".

"Entonces, en un entorno de política fiscal expansiva, lo que en un primer momento debe pasar es que los mercados de acciones sigan evolucionando positivamente; que la Reserva Federal (Fed, por su sigla en inglés) probablemente tome una pausa en su bajada de tasas de interés, porque políticas fiscales expansivas acaban siendo inflacionistas. En ese entorno, el banco Julius Baer es positivo en el corto plazo y cauto en el mediano plazo, porque el incremento de políticas fiscales expansivas tiene un precio. Un incremento de la deuda con inflación al alza, no es bueno para los mercados financieros".

—¿Cautela en el período de transición, entonces?

"Cautela, pero como he dicho, en los mercados financieros no descartaríamos la euforia. Que el S&P se vaya desde 5.800 a 6.300, que los activos de riesgo sigan evolucionando en forma positiva, también las criptodivisas, donde Trump y Elon Musk han dicho que quieren comprar reservas en bilíones. Es decir, una euforia que es fruto de una primera lectura muy superficial de cuál va a ser la agenda del mandato de Trump, muy basada en lo que ha dicho durante la campaña, pero no debería ser lo que finalmente acabe pasando. Creo que, en este segundo mandato, deberíamos encontrar un Trump mucho más centrado, queriendo entrar a la historia como un gran líder".