



Tarifa: los primeros 100 días

Carlos J. García, Ph.D. en Economía, University of California (LA), EE.UU. Académico Facultad de Economía y Negocios, UAH.



La economía mundial ha enfrentado los primeros 100 días de Trump de manera atónita. Desde el llamado “Día de la Liberación” con su anuncio multilateral de aumento arbitrario de tarifa desde China, pasando por Chile e incluyendo una isla pérdida en el Ártico habitada mayormente por pingüinos hasta los vaivenes posteriores en la postergación o reducción de esas mismas tarifas que hacen prácticamente imposible entender los nuevos aranceles que los países deberán pagar. Por los menos Wall Street ha entendido que esto podría ser solo un payaseo más de Trump: el precio de la bolsa ha recuperado algún valor después del descabro inicial, básicamente los inversionistas parecen no tomarse tan en serio la nueva política estadounidense y parecen creer que en algún punto la situación económica volverá la normalidad.

Sin embargo, la incertidumbre sí está ocasionando efectos reales en la economía. Un primer indicador es la reducción del precio de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos de largo plazo. Este activo financiero es considerado normalmente como una reserva en caso de crisis, pero en la actual coyuntura los inversionistas en vez de comprar más de estos bonos optaron por vender. La operación no es trivial por las dimensiones de este mercado financiero, algo así como 34 trillones de dólares. La caída del precio de estos bonos resulta más preocupante porque los fondos de inversión especulan con estos bonos cada día a través de la operación financiera conocida en inglés por “basis trade”: se endeudan a niveles siderales para comprar estos bonos y vender futuros de éstos mismos, el margen que obtiene, prácticamente muy pequeño, pero que produce

grandes ganancias por las cantidades de bonos que se transan cada día. Básicamente es una sofisticación financiera de la antigua estrategia de comprar barato para vender algo más caro, no obstante, cuando el bien que se compra vale cada vez menos el negocio se arruina.

Si el mercado de bonos fuera pequeño no habría problema, pero 34 trillones, en que buena parte está en manos extranjeras (China tiene un 10% de esos bonos) abren las puertas a varios fenómenos. Primero se pone en riesgo el alto valor del dólar que ha permitido que los Estados Unidos tenga un privilegio exorbitante en los últimos cien años. Este país emite dinero, a un costo que es prácticamente cero, que el resto del mundo demanda para comprar otros bienes y servicios, mantener reservas y/o comprar

los bonos del propio Tesoro de los Estados Unidos. Con esto este país ha podido sobre llevar muchas crisis, es cosa que emita más bonos de su gobierno que son comprados en los mercados internacionales con los propios dólares que emite la Reserva Federal. Si los mercados no quieren bonos del Tesoro de los Estados Unidos, tampoco estos mercados querrán dólares. Así, se pone en riesgo la estabilidad financiera no solo de los Estados Unidos sino también de todos los países que poseen como reservas esos bonos. Es como si los ahorros de una familia repentinamente caigan de valor.

Segundo, por ahora, como he mencionado más arriba, los mercados accionarios no se han tomado en serio a Trump, provocando que el anuncio de tarifas produzca pérdidas acotadas en el mercado accionario de los

Estados Unidos. El valor total de este mercado supera los 50 trillones de dólares, por eso pérdidas por sobre el 2% prenden las alarmas de los inversionistas. Por tanto, si estos mercados cambiaran de opinión respecto a la seriedad de las políticas de Trump, el valor de otro componente fundamental de la riqueza de los inversionistas de todo el mundo se vería fuertemente dañada y con ello la estabilidad financiera del mundo. Al respecto, los efectos sobre la bolsa de valores en los Estados Unidos deberían ser fuertes si las tarifas de Trump fueran completamente creíbles. Recuerde que se está imponiendo tarifas a Canadá y México sus principales socios comerciales en productos claves, un ejemplo son los automóviles exportados por el propio Estados Unidos que tienen muchas partes elaboradas en estos dos países. Qué decir de los teléfonos celulares de Apple que son prácticamente hechos completamente en China y otras tecnologías que son usadas en la producción de bienes y servicios de los Estados Unidos. Los ejemplos son muchos y cruzan a toda la industria americana.

La guerra comercial con China no ha sido solo amenazas e incertidumbre, el país asiático ha respondido con la misma moneda a Trump con un escalamiento en las tarifas dirigidas al propio Estados Unidos. Si bien Trump creyó que las guerras son fáciles de ganar, él no contaba que China viene preparándose para esta guerra hace más de una década a través de un proceso de diversificación de sus mercados de exportaciones. En la actualidad China exporta e importa a una diversidad de mercados que hace mucho menos efectiva las medidas arancelarias en contra suya por parte de los Estados Unidos. No significa que no saldrá dañada de esta guerra comercial pero no está en una situación de dependencia, pudiendo sopor tar la amenaza de Trump.

Además, los tiempos en que China era un productor de bienes básicos pasó. En la actualidad este país produce una variedad de productos de muy alta tecnología que son apreciados en los mercados internacionales. Un ejemplo son los automóviles eléctricos,

“

No es tan fácil ganar una guerra comercial a nivel global, porque una vez iniciada todo el sistema económico financiero actual se convulsiona y las probabilidades de crisis y recesión aparecen inmediatamente”





que al aparecer son uno de los productos beneficiados por este conflicto comercial. Efectivamente, ¿quién estaría dispuesto a comprar una marca americana, bastante más cara, menos tecnológica y contaminante? Probablemente muy pocos consumidores, y es posible que muchos productos chinos por desviación del comercio lleguen a nuestro país desplazando a productos de otros orígenes. De ser así, serían buenas noticias para reducir la inflación y el bienestar de los consumidores que podría acceder a productos que han aumentado mucho de precio en los últimos años.

Desde nuestra perspectiva, el escalamien- to de la guerra comercial podría tener efec- tos reales, y con esto, la autoridad monetaria y fiscal debieran estar dispuesta a reaccio- nar. No obstante, aún no es claro el rumbo que tomará todo esto y por tanto es mejor esperar como se desarrollan todos estos eventos. Si los mercados accionarios de los Estados Unidos están en lo correcto, muchas de las medidas de Trump se revertirán por el propio daño que se puede autoinfligir los Estados Unidos. Por ejemplo, el precio del

petróleo cayó y no se ha recuperado, y mu- cho de los financistas de Trump proviene de la industria de crudo de ese país, una indus- tria importante y poderosa. No es obvio que soportarán un precio de 60 dólares el barril sin reaccionar y presionar por cambios en la política económica americana.

Otro ejemplo, Amazon no pudo subir re- cientemente sus precios de algunos ser- vicios. Seguirá esta y otras empresas con fuertes poderes de mercado reduciendo sus márgenes de ganancias, como desea Trump, en vez de traspasar los precios a los con- sumidores. Un punto muy relevante porque Trump está simultáneamente presionando a Jerome Powell, el presidente de la Reserva Federal, para que reduzca la tasa de interés. Las tensiones en este ámbito, en concreto la amenaza de despedir a Powell, escalaron afectando nuevamente el precio de los bo- nos del Tesoro y las acciones de Wall Street. Trump retrocedió rápidamente en sus di- chos contra Powell, pero éste es un flanco latente en toda esta crisis, demostrando la fuerza de los mercados contra las decisio- nes de Trump.

Finalmente, toda esta crisis deja una lec- ción importante para la academia respecto a cómo se piensan, enseñan e investigan los temas de comercio y macroeconomía. Todo el análisis anterior indica una conexión real muy fuerte entre comercio, finanzas y ma- croeconomía. En la actualidad todos estos temas están revueltos, la integración del comercio de bienes y servicios tiene im- portantes implicancias en la estabilidad económica y política del sistema capita- listas, en especial en el sistema financiero y las potenciales políticas que se pueden aplicar. En definitiva, no es tan fácil ganar una guerra comercial a nivel global, porque una vez iniciada todo el sistema económico financiero actual se convulsiona y las pro- babilidades de crisis y recesión aparecen inmediatamente. **OE**