

**No. 1639**

Enero 20 de 2025

ISSN 1794-2616

## ANIF

Calle 70A No. 7-86  
PBX: 601 744 6700  
Bogotá D.C.

**José Ignacio López G.**  
Presidente

**Luz Magdalena Salas B.**  
Vicepresidente

**Andrea Ríos S.**  
Jefe de estudios macroeconómicos

**Fabián Suárez N.**  
Jefe de estudios sectoriales


## Investigadores

Laura Castaño O.  
María Camila Carvajal P.  
María Camila Oliveros M.  
María Carolina Gutiérrez A.  
María Paula Campos G.  
Thomas Martínez R.

[www.anif.com.co](http://www.anif.com.co)

E-mail: [anif@anif.com.co](mailto:anif@anif.com.co)

 @ANIFCO

 AnifOficial

 ANIF

 @ANIFCO

 @AnifOficial

## HOY INICIA EL PERIODO TRUMP 2.0: ¿Y EL COMERCIO INTERNACIONAL?

- Trump plantea establecer aranceles básicos no solo para China sino también para todos los bienes que provengan del extranjero.
- Varios estudios que evaluaron los aumentos de impuestos en 2018 por parte de Trump encontraron que esto afectó tanto a los países que recibieron los aranceles como a Estados Unidos. Además, hubo aumentos en los precios de bienes intermedios, reducciones en la productividad y aumentos en el desempleo.
- El partido republicano tiene mayorías en el Congreso, sin embargo, necesita lograr consensos tanto dentro del partido como con los demócratas para lograr pasar sus leyes.
- Estas medidas podrían afectar a la región por medio de mayores depreciaciones de sus monedas, mayores costos de financiamiento y encarecimiento de bienes importados. Sin embargo, también puede ser una oportunidad para lograr nuevas alianzas comerciales.

Donald Trump asumirá la presidencia de los Estados Unidos, por segunda vez, hoy 20 de enero en Washington, a las 12:00 p.m. (hora Colombia). Recordemos que las elecciones presidenciales se llevaron a cabo el pasado 5 de noviembre de 2024, en las cuales Trump se enfrentó con la candidata demócrata Kamala Harris.

Dentro de las propuestas que presentó Trump durante su campaña electoral están los recortes de impuestos, aranceles adicionales a China y al mundo, deportación de inmigrantes, desregulación económica y reforma a la burocracia federal para reducir el gasto y hacerlo más eficiente, deshacer las políticas pro-cambio climático que adelantó la administración Biden y poner fin a la guerra en Ucrania.

Puntualmente, su agenda de comercio internacional es de las más controversiales, pues podría tener efectos a nivel mundial. Trump planea establecer aranceles básicos del 10% a las importaciones mundiales, sin importar el país de origen, mientras la tarifa podría ser hasta del 25% para importaciones provenientes de Canadá y México y hasta del 60% para aquellas provenientes de China.

Enero 20 de 2025

Para defender su postura arancelaria, Trump argumenta que el objetivo es proteger las industrias y los trabajadores estadounidenses de la competencia que proviene del exterior. Esto refuerza su postura proteccionista, luego de que en su primer mandato desatara una guerra comercial con China.

Dentro de la agenda de comercio también estaría la Ley de Comercio Recíproco, con la cual buscaría poner aranceles recíprocos a cualquier país que le tenga aranceles a las exportaciones estadounidenses. Esto con el fin de alcanzar una “paridad arancelaria”. Sin embargo, esta propuesta también ha recibido críticas, pues podría violar los acuerdos comerciales bilaterales y podría generar represalias hacia Estados Unidos, llevando así a una guerra comercial más fuerte y global que la que se dio en 2018 con China.

Adicionalmente, durante el primer mandato de Trump, mediante la Ley de Reforma del Control de las Exportaciones de 2018, se establecieron controles a las exportaciones, particularmente aquellos relacionados con la inteligencia artificial (principalmente chips) y semiconductores avanzados destinados a China. El objetivo era mantener la tecnología avanzada del país fuera de China, bajo el argumento de seguridad nacional. En la administración Biden estos controles se mantuvieron e, incluso, aumentaron. En efecto, el 2 de diciembre de 2024 se implementó la medida más reciente, donde Biden amplió los controles de exportaciones de semiconductores avanzados. Se espera que en el segundo mandato de Trump estos controles sigan intensificándose no solo en el frente

de inteligencia artificial, computación cuántica y seguridad nacional militar del país, sino también en sectores como minerales críticos y energías renovables, elementos de suma importancia para la economía China.

## ¿Cómo le fue al comercio internacional en Trump 1.0?

Como bien se sabe, Donald Trump fue el presidente de Estados Unidos en el periodo 2017–2020, destacándose por su postura proteccionista. Esto fue evidente principalmente a partir del año 2018, cuando Trump decidió imponer aranceles a los productos provenientes de China, en particular a los relacionados con la tecnología. Esta medida desencadenó una fuerte guerra comercial con dicho país, la cual se intensificó en el año 2019.

Dentro de los bienes que se vieron afectados por el aumento de aranceles de la primera administración de Trump están el acero, con una tarifa del 25%, el aluminio, con una tarifa del 10%, y algunos productos de China, principalmente de sectores estratégicos como vehículos eléctricos, semiconductores, baterías y minerales críticos, que inicialmente estuvieron sujetos a un arancel del 25% en julio de 2018. Sin embargo, estas tarifas a una lista de productos chinos siguieron aumentando en los años posteriores dependiendo del producto. De acuerdo con un estudio de Tax Foundation<sup>1</sup>, las políticas de la guerra comercial, contando el primer periodo de Trump y el periodo de Biden, suman \$79 mil millones de dólares en aranceles más altos.

<sup>1</sup> Trump Tariffs: Tracking the Economic Impact of the Trump Trade War (2024). <https://taxfoundation.org/research/all/federal/tariffs/>

Enero 20 de 2025

Diferentes estudios han analizado los impactos de las medidas proteccionistas de Estados Unidos. De acuerdo con un estudio sobre el proteccionismo en Estados Unidos<sup>2</sup>, ante los aumentos de las tarifas arancelarias en 2018 las importaciones estadounidenses de productos afectados cayeron en promedio un 31,7%, mientras que las exportaciones disminuyeron 9,9%, por las represalias de los países afectados hacia los productos de Estados Unidos. Esto indica que estas medidas afectan tanto a los países emisores como a los receptores de las medidas y generan disrupciones en las cadenas de suministro que pueden inducir presiones en la inflación.

Así mismo, otro estudio que evaluó los impactos sobre los precios de los aranceles de 2018<sup>3</sup> encontró que hubo un incremento sustancial en los precios de los bienes intermedios y finales, así como cambios en las cadenas de suministros y transferencia completa de los aranceles a los precios internos de los bienes importados. Esto no solo redujo el ingreso real de Estados Unidos sino también de los demás países afectados.

Finalmente, un estudio que evalúa las consecuencias macroeconómicas de los aranceles<sup>4</sup> encontró que aumentarlos conduce a caídas en la producción y productividad en el mediano plazo, así como incrementos en el desempleo y la desigualdad. En contraste, no se observan mejoras en la balanza comercial.

## ¿Tiene peso Trump para pasar estas leyes?

Esta agenda comercial en su mayoría debe pasar por el Congreso, así como las demás políticas de la agenda de Trump relacionadas con la migración y recorte de impuestos, entre otras. Así, la composición del Congreso es fundamental para poder pasar las leyes.

El Congreso que acompañará al Gobierno durante los próximos dos años fue definido también el 5 de noviembre. En esas elecciones los demócratas perdieron control en las dos cámaras. Anteriormente, los demócratas tenían mayoría en el Senado, pero esta vez los republicanos ganaron 53 escaños (frente a los 47 de los demócratas), arrebatándoles la mayoría que tenían. Ahora bien, para aprobar una ley en el Senado se necesitan 60 votos, por lo que, en todo caso, los republicanos deberán llegar a consensos con los demócratas para poder pasar leyes en esta cámara.

En cuanto a la Cámara de Representantes, los republicanos mantuvieron su mayoría, aunque estrecha, ganando 220 escaños (de los 218 necesarios para aprobar una ley), mientras que los demócratas obtuvieron 215 escaños. Sin embargo, en los últimos días este margen se ha reducido a 217 – 215, ya que tres congresistas republicanos renunciaron para asumir funciones en la administración Trump, haciendo más difícil para Trump pasar leyes en esta Cámara.

<sup>2</sup> Fajgelbaum, P. D., Goldberg, P. K., Kennedy, P. J., & Khandelwal, A. K. (2019). The return to protectionism (NBER Working Paper No. 25638). National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w25638>

<sup>3</sup> Amity, Mary, Stephen J. Redding, and David E. Weinstein. 2019. "The Impact of the 2018 Tariffs on Prices and Welfare." *Journal of Economic Perspectives*, 33 (4): 187–210. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jep.33.4.187>

<sup>4</sup> Furceri, D., Hannan, S. A., Ostry, J. D., & Rose, A. K. (2018). Macroeconomic consequences of tariffs (NBER Working Paper No. 25402). National Bureau of Economic Research.

Enero 20 de 2025

Esta composición del Congreso es importante, pues el partido del presidente tiene mayoría en ambas cámaras, lo que hará más fácil para Trump llevar a cabo una gran parte de su agenda política. Sin embargo, no solo deberá lograr consensos con los miembros del otro partido para lograr implementar sus políticas, sino que también deberá lograr acuerdos entre los congresistas republicanos. Recordemos que en su primer mandato varios congresistas de su partido se opusieron a sus políticas, como fue el caso de la Ley de infraestructura y su plan de derogar la Ley de Atención Médica Asequible (Obamacare), las cuales fueron rechazadas en el Congreso.

## ¿Qué implican estas políticas comerciales para la región?

Un endurecimiento del proteccionismo por parte de Estados Unidos puede generar fortalecimiento del dólar a nivel internacional, lo que afecta principalmente a las economías emergentes ante la depreciación de sus monedas, que además podría traducirse en presiones inflacionarias vía el *passthrough*.

Sumado a esto, como se mencionó, estas medidas proteccionistas pueden presionar la inflación de Estados Unidos, lo que podría llevar a la Reserva Federal a incrementar nuevamente la tasa de interés (o reducirla a un menor ritmo), encareciendo así el financiamiento de las economías emergentes. Esto, además, podría incentivar el flujo de capitales de la región hacia Estados Unidos, pues tendría una tasa de interés más elevada mientras en la región se observa una normalización de la política monetaria. En consecuencia, podría ha-

ber depreciaciones adicionales en las monedas locales vía *carry trade*.

Igualmente, ante un escenario de encarecimiento y reducción de las exportaciones hacia Estados Unidos, la región podría ver efectos negativos sobre su balanza comercial e incluso su crecimiento económico, pues actualmente Estados Unidos es uno de los principales socios comerciales de la región. A corte de 2023<sup>5</sup>, México destinaba el 80% del total de sus exportaciones a Estados Unidos, Costa Rica el 46%, Guatemala el 31%, Colombia el 26%<sup>6</sup> y Ecuador 24%. No obstante, esto brinda oportunidades adicionales, en cuanto a poder explorar nuevos mercados o nuevas alianzas comerciales con países como China. Por ejemplo, Chile destina el 38% de sus exportaciones a China y Brasil el 31%, lo que muestra las oportunidades que se podrían tener en la región con este aliado.

## ¿Qué esperar?

Desde el primer mandato de Trump se puso en evidencia la postura proteccionista que pretendía implementar en el país, sin embargo, estos incrementos de tarifas arancelarias, principalmente a productos provenientes de China, generaron una guerra comercial entre los dos países por las represalias que tomó China en contra de las medidas de Trump. Si bien Trump pretendía proteger la industria nacional, este efecto no fue tan evidente, pues los efectos positivos de sus aranceles se veían contrarrestados por los efectos negativos de los aranceles de represalia.

Para el periodo Trump 2.0, los aumentos en las tarifas arancelarias seguirían aumentando, con

<sup>5</sup> Información tomada del mapa de comercio de International Trade Centre (ITC) <https://www.trademap.org/Index.aspx>

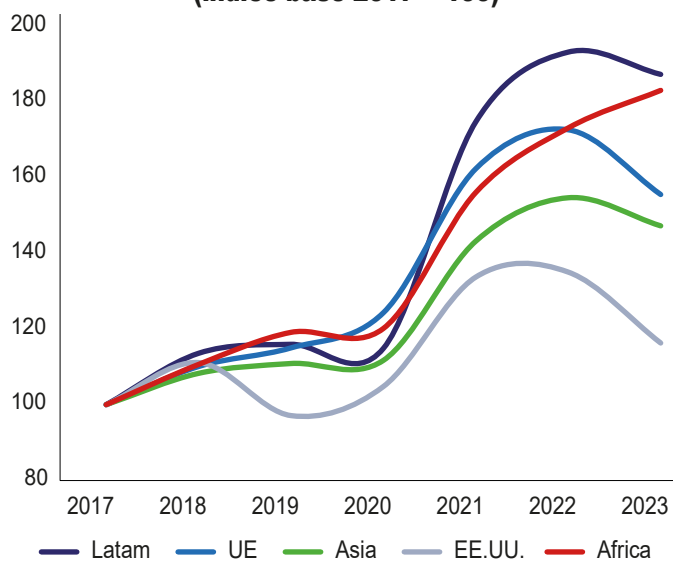
<sup>6</sup> Dato tomado del DANE con corte a diciembre de 2023.

Enero 20 de 2025

el agravante de que no será solo para China sino para los bienes importados en general. Esto podría desencadenar nuevos impuestos de represalia y desatar una guerra comercial con más participantes. Un escenario así terminaría encareciendo los bienes a nivel internacional, con sus implicaciones en términos de inflación, y podría marcar un cambio en las dinámicas de comercio global.

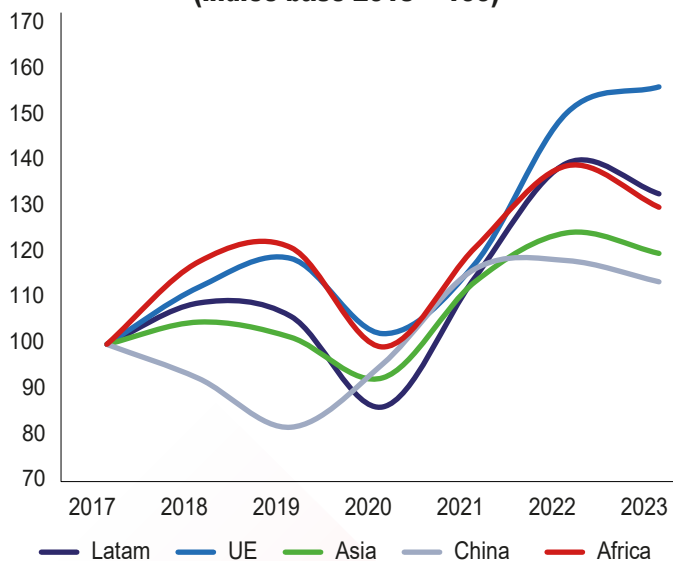
Con la guerra comercial de 2018, tanto China como Estados Unidos tuvieron que buscar nuevos mercados para suplir el menor comercio entre ellos, lo que representó oportunidades importantes para las economías que no estaban involucradas en términos de comercio bilateral. Por ejemplo, el gráfico 1 ilustra cómo han crecido las exportaciones de China hacia Latinoamérica y África, principalmente, mientras han disminuido las que se dirigen a Estados Unidos. De manera similar, en el gráfico 2 se puede observar que las exportaciones de Estados Unidos hacia la Unión Europea, principalmente, han crecido considerablemente. Por su parte, países como Taiwán y Corea del Sur se han enfocado en suplir la demanda de Estados Unidos de bienes de alta tecnología como semiconductores en reemplazo de China, y Vietnam y Bangladesh se han enfocado en ropa y zapatos, mientras que México se ha beneficiado del *nearshoring*, viendo aumentos importantes en inversiones tanto de origen estadounidense como chino. Su inversión extranjera directa (IED) en 2023 aumento 16% respecto a niveles pre pandemia (2019), siendo el sector manufacturero el mayor receptor de esta IED (50% del total). La IED de Estados Unidos hacía México ha aumentado 9% desde 2019 hasta \$13.640 millones de dólares, mientras que la IED proveniente de China ha aumentado 71% hasta \$151 millones de dólares.

**Gráfico 1. Exportaciones de China (índice base 2017 = 100)**



Fuente: elaborado por ANIF en base en ITC.

**Gráfico 2. Exportaciones de Estados Unidos (índice base 2018 = 100)**



Fuente: elaborado por ANIF en base en ITC.

En conclusión, la nueva administración de Trump se perfila como un período caracterizado por el potencial endurecimiento de la política proteccionista de Estados

Enero 20 de 2025

Unidos, debido a aranceles más altos y medidas restrictivas para las exportaciones, lo cual podría tener implicaciones en diferentes frentes, tanto a nivel regional como global. Los estudios sobre la guerra comercial del primer mandato de Trump demostraron que los aumentos de aranceles pueden generar interrupciones en las cadenas de suministro, presiones en los precios, depreciación, aumento del costo de financiamiento y cambios en las dinámicas de comercio internacional, entre otros. Esto podría aumentar las tensiones comerciales. Si bien se implementarían medidas que afectarían a diversos países, las más duras serían en contra de China, lo que podría favorecer a los demás países que podrían incrementar su comercio con estas dos economías para suplir la demanda desatendida que dejan.

En cuanto a América Latina, los impactos podrían ser mixtos pues, por un lado, habría incrementos en los costos de exportación hacia Estados Unidos y posibles presiones inflacionarias ante mayores precios de bienes importados por la depreciación de la moneda. Por otro lado, los países de la región pueden tener la oportunidad de buscar nuevas alianzas comerciales, especialmente con China, como es el caso de Brasil y Chile actualmente.

Este escenario podría generar incertidumbre económica y tener impactos sobre las dinámicas de crecimiento para algunas economías, no obstante, deberá haber una adaptación a las nuevas dinámicas comerciales que surjan.

Enero 20 de 2025

## INDICADORES ECONÓMICOS

### \$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

		3 enero 2025	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		206.162	12,2	7,1	8,0	-2,4
2. Base monetaria (B)		172.800	15,0	3,8	7,4	-2,0
3. Efectivo		135.607	20,9	13,4	13,4	-2,5
4. Cuentas corrientes		70.555	-1,4	-2,5	-0,4	-2,3
5. Cuasidineros		625.572	7,4	7,2	7,0	10,7
6. Total ahorro bancos comerciales		316.174	9,8	8,5	7,3	-2,8
7. CDTs		309.398	5,1	5,9	6,7	28,1
8. Bonos		22.239	-22,9	-22,4	-20,0	-11,2
9. M3		878.109	7,0	6,3	6,3	6,7
10. Cartera total		639.887	2,0	2,8	0,9	2,9
11. Cartera moneda legal		621.433	1,6	2,5	1,1	4,2
12. Cartera moneda extranjera		18.454	19,5	16,3	-8,4	-30,5
13. TES <sup>(2)</sup>	10-Ene	552.602	10,6	16,3	15,1	11,0
14. I.P.C.	Dic		5,20	5,20	5,81	9,28
15. IPC sin alimentos	Dic		5,65	5,88	6,55	10,33
16. IPC de alimentos	Dic		3,31	2,34	2,73	5,00
17. TRM (\$/US\$)	21Ene	4.344,27	10,93	10,79	0,31	-15,44

### VALORES ABSOLUTOS

18. Reservas internacionales <sup>(3)</sup>		62.493	63.036	63.273	59.659
19. Saldo de TES (\$MM)		552.602	579.811	567.708	501.900
20. Unidad de Valor Real (UVR)	21Ene	\$ 377,6035	\$ 376,45	\$ 376,01	\$ 358,9567
21. DTF efectiva anual	20/26Ene	9,21	9,22	9,45	11,86
22. Tasa interbancaria efectiva	16Ene	9,50	9,73	10,25	12,99

## FECHAS CLAVE

Enero 20 a Enero 24 de 2025

### LUNES 20

**EE.UU:** Festivo día de Martin Luther King.  
**EE.UU:** Toma de posesión de Donald Trump.

### MARTES 21

**COL:** Importaciones, noviembre 2024.  
**COL:** Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE), noviembre 2024.

### MIÉRCOLES 22

**U.E:** Comparecencia de Christine Lagarde, Presidente del Banco Central Europeo.

### JUEVES 23

**EE.UU:** Nuevas solicitudes de subsidio por desempleo semanales, semana terminada el 18 de enero.  
**U.E:** Confianza del consumidor, enero.

### VIERNES 24

**EE.UU:** PMI Compuesto, enero.  
**EE.UU:** Confianza del Consumidor de la Universidad de Michigan, enero.  
**U.E:** PMI Compuesto, enero.  
**Japón:** PMI Manufacturero, enero.  
**Japón:** Decisión de tasa de interés.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.

Nota: Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 10 de diciembre, último corte disponible.

La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.

Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.