

Director: Sergio Clavijo

Septiembre 18 de 2018

Con la colaboración de Juan Sebastián Joya y Carlos Andrés Camelo

Implicaciones de la Guerra Comercial (versión 3.0)

La guerra comercial entre Estados Unidos y China continúa preocupando al mercado global, pues su escalamiento hacia los US\$200.000 millones en bienes y servicios podría inducir a una recesión global.

Recordemos que, en una primera batalla comercial, Trump impuso sobre-aranceles a cerca de 820 productos chinos (incluidos paneles solares lavadoras, acero, aluminio y alimentos), por valor de US\$34.000 millones. China respondió inmediatamente al gravar también 660 productos estadounidenses (incluidos soya, automóviles y whisky), más o menos por el mismo monto comercial. Ambos países amenazaron con escalar sus acciones hacia temas de cuotas y, además, extenderlo al plano del mercado de capitales (ver *Comentario Económico del Día* 29 de mayo de 2018).

Dicho enfrentamiento volvió a escalar recientemente cuando Estados Unidos decidió gravar otros 280 productos chinos (incluidos componentes electrónicos y maquinaria industrial) por un total de US\$16.000 millones adicionales. China volvió a responder en la misma proporción gravando productos tan representativos como las motocicletas Harley-Davidson, lo cual ha generado una confrontación entre Trump y esta emblemática compañía, al punto que dicha firma anunció que estaba evaluando la conveniencia de mudarse fuera de los Estados Unidos. Como se ve, la torpeza comercial de Trump está operando en dirección contraria a su campaña electoral de "America First".

Esta insensata guerra comercial amenaza con escalar a Europa, aun cuando a último momento logró desactivarse la idea de Trump de ampliar las restricciones a la industria automotriz alemana. Se especula que dicha guerra podría llegar a cubrir con sobre-aranceles a cerca de US\$200.000 millones en bienes y servicios, frenando el comercio internacional y destruyendo valiosas cadenas de valor, especialmente en Asia. Veamos esto con algún detalle.

Implicaciones sobre Estados Unidos

Si bien algunas empresas han amenazado con trasladar su producción fuera del país y las expectativas inflacionarias han aumentado por efecto de los aranceles chinos, se puede afirmar que, hasta el momento, la guerra comercial ha tenido efectos moderados sobre la economía estadounidense. En parte, ello obedece al buen momento por el que atraviesa la economía estadounidense, estimándose que crecería un 2.9% anual en 2018 (vs. 2.2% en 2017) y con un desempleo tan bajo como un 4%.

No obstante, ese buen desempeño macroeconómico esconde los serios problemas que vendrán en 2019-2020. Por ejemplo, los productores de soya de los Estados Unidos han aprovechado la coyuntura para acelerar sus exportaciones a China, antes de que entren en vigor los anunciados sobre-aranceles. De hecho, Brasil está aprovechando para profundizar sus exportaciones agrícolas, ahora favorecidas por su devaluado real y sus aranceles relativamente planos.

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Juan Sebastián Joya y Carlos Andrés Camelo

De esta manera, Estados Unidos estará enfrentando no solo deterioro en su balanza de pagos, sino también en sus faltantes fiscales por cuenta de la reforma tributaria que bajó la tasa corporativa del 35% hacia solo un 22% y en su crecimiento por la desaceleración que se prevé para 2019-2020.

Los pronósticos más recientes indican que los llamados “déficits gemelos” se estarán deteriorando en 2018-2019: el déficit en la cuenta externa estaría elevándose del -2.2% del PIB en 2014-2017 a -2.8% del PIB en 2018-2019, mientras que el déficit fiscal estaría pasando del -2.9% del PIB en 2014-2017 a -4.4% del PIB en 2018-2019 (ver gráfico adjunto).

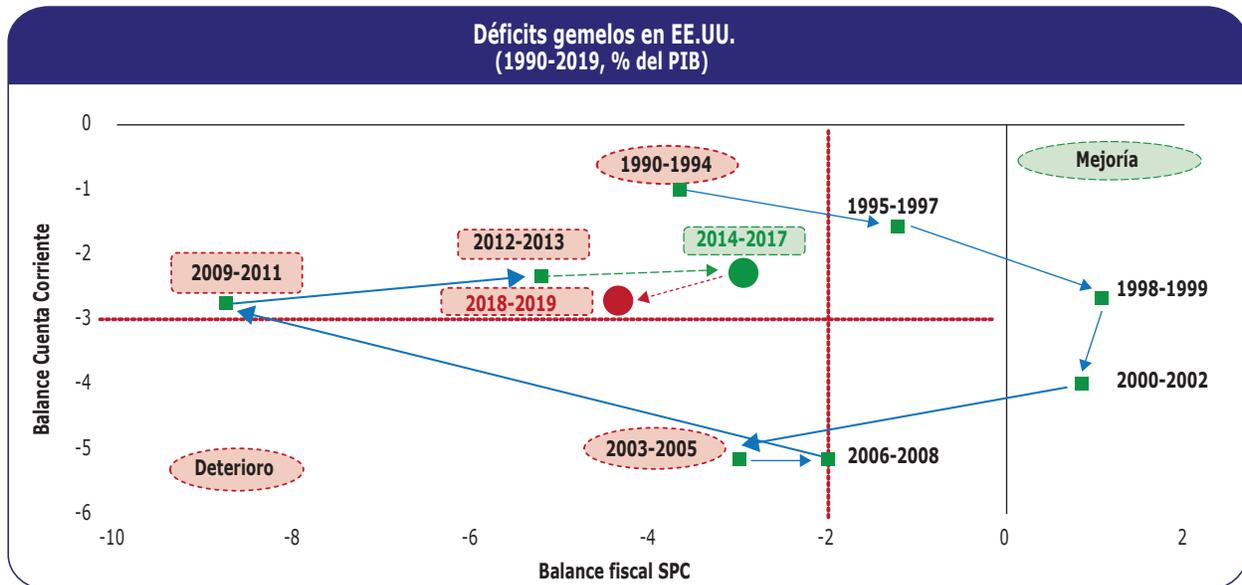
Implicaciones sobre China

A diferencia de Estados Unidos, China ha experimentado un deterioro tanto del sector real de su economía como de su sistema financiero, incluso antes de esta guerra comercial. Si bien su crecimiento se ha mantenido cerca del 6.7%, en vez de caer al 6.4% que se pro-

yectaba, su inversión solo crecía al 5.5% anual al corte de julio de 2018, por debajo del 6% proyectado. Además, su gobierno ha tenido que endurecer las condiciones crediticias para moderar el exagerado endeudamiento, lo cual apunta a llevar su crecimiento hacia un 6% en años venideros, unos 3 puntos porcentuales por debajo del 9% de las tres últimas décadas.

Es evidente la pérdida de tracción del mercado de capitales chino. Esto se explica por factores como: i) el débil comportamiento de su sector tecnológico, afectado por trabas en el suministro de insumos provenientes de Estados Unidos; y ii) la pérdida de confianza en la sostenibilidad de sus mercados financieros por cuenta de la desaceleración económica.

En lo que resta de 2018, China también estará afectada por los riesgos de contagio provenientes de Turquía, Argentina, Brasil y Sudáfrica. Además, Asia, en general, se verá negativamente afectada por la negativa dinámica que experimentarán sus cadenas productivas, con especial impacto en Indonesia, Malasia y Vietnam.



Fuente: cálculos Anif con base en el Departamento de Comercio, OMB y *The Economist*.