



NEWSLETTER

FEBRERO

2025

Todo es geopolítico: Detrás de los aranceles

Después de haber prometido durante toda la campaña poner aranceles de importación como eje central de la política estadounidense, de momento hemos podido observar que, el 4 de febrero, se aplicaron aranceles del 10 % a productos provenientes de China, así como tarifas del 25 % sobre todos los bienes de consumo procedentes de Canadá y México (aunque estas se pausaron durante 30 días tras que los líderes de ambos países accedieran a diversas demandas impuestas por el magnate inmobiliario).

La magnitud de las tasas impuestas a algunos bienes de estos tres países ya se sitúa cerca o incluso por encima del 25 %, cifra con la que Trump había amenazado. Si bien la aplicación de aranceles a ciertos productos específicos puede tener sentido, su imposición sobre la totalidad de los bienes procedentes resulta excesiva. Actualmente, en el caso de los bienes industriales (que representan el 94 % de las importaciones de Estados Unidos), la media arancelaria es del 2 % y, además, la mitad de dichos bienes ingresan al país sin aranceles.

El objetivo de Trump con los aranceles es claro. El primero —y el más repetido en su campaña electoral— es remediar el déficit comercial injusto que sufre Estados Unidos con sus principales socios comerciales, lo cual, según él, revitalizaría la industria estadounidense. Su segundo objetivo consiste en aumentar la recaudación gubernamental para poder financiar las reducciones de impuestos prometidas por su administración, medida fundamental para mantener el déficit a raya mientras se persigue la bajada impositiva. Por último, las tasas le servirán también como herramienta negociadora frente a aquellos países que se nieguen a doblegarse ante sus poco amables exigencias.

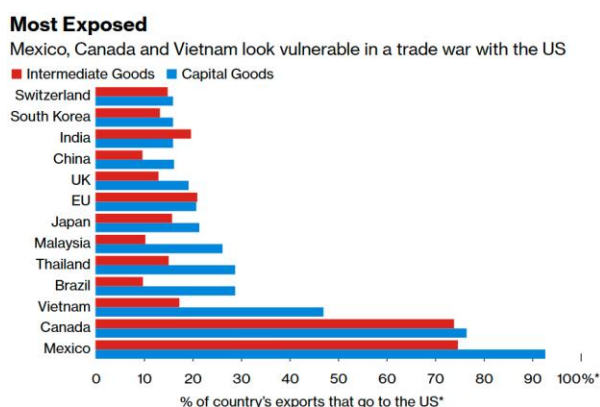
Una de las principales industrias en las que Trump concentra sus esfuerzos de revitalización es el sector manufacturero, al que pretende reactivar no solo mediante la aplicación de aranceles, sino también a través de incentivos para aquellas empresas que decidan construir sus fábricas y producir en suelo estadounidense. En gran parte, estos incentivos se presentarán en forma de reducciones impositivas para las compañías. El principal motivo para ello es su cruzada personal contra el continente asiático. Trump considera que el sector manufacturero es la manera de recuperar el respeto a nivel mundial y de reafirmar el liderazgo de Estados Unidos como potencia número uno.

Como se mencionó anteriormente, el segundo objetivo de los aranceles es aumentar la recaudación para poder financiar las reducciones de impuestos prometidas por Trump. En concreto, se pretende extender las rebajas en el impuesto sobre la renta aprobadas durante su primer mandato en 2017, medida que ha generado gran expectación entre sus votantes. Además, se contempla una reducción del impuesto corporativo, que pasaría del 21 % al 15 %. Si estas medidas entran en vigor, se estima que el gobierno dejará de recaudar 4,6 trillones de dólares en 10 años, una pérdida que no podría ser compensada con los ingresos derivados de los aranceles, los cuales, de ser implementados en su totalidad, generarían aproximadamente entre 2,5 y 3 trillones de dólares en el mismo periodo.

Por último, Trump ha aprendido que las sanciones impuestas por Estados Unidos solo generan desconfianza y distanciamiento de los países respecto al dólar. Por ese mismo motivo, ha decidido optar por los aranceles como herramienta de negociación. El ejemplo más claro de ello fue el breve enfrentamiento con Colombia en enero, durante el cual amenazó con imponer aranceles a causa de los vuelos de repatriación de migrantes indocumentados, ofreciendo así un vistazo a su estrategia. Durante algunas horas, pareció inevitable una guerra comercial entre EE.UU. y uno de sus aliados más cercanos en América Latina. Sin embargo, Trump retiró su amenaza tras alcanzarse un acuerdo entre ambos países. La Casa Blanca afirmó que Colombia había “aceptado todas las condiciones del presidente Trump” y que recibiría a los deportados en aviones militares estadounidenses. Por su parte, el presidente Gustavo Petro declaró que había enviado un avión militar colombiano a EE.UU. para recoger a 91 ciudadanos.

Nuestro enfoque

Desde R&S tenemos dudas sobre los resultados futuros de la aplicación de aranceles por parte de Estados Unidos. Aunque no se empleen como herramienta de negociación para obligar a los países más débiles a cumplir las exigencias del gigante americano, no observamos ningún beneficio a mediano o largo plazo en la imposición de estos.



Source: UN Comtrade, UNSD-BEC, Bloomberg Economics.
Note: *2023 data, except South Korea and Vietnam (2022)

Es bien sabido que el proteccionismo económico es el camino que adoptan los países cuando no pueden competir en términos de eficiencia y costos con sus principales competidores. Además, el efecto que suele generar es una inflación que acaba erosionando el poder adquisitivo de los consumidores. Aunque es cierto que Estados Unidos sufre actualmente un déficit comercial con sus principales socios, la forma de revertir esta situación no pasa por el incremento de aranceles, sino por aumentar el gasto público en innovación y en el crecimiento de la sociedad, con el fin de recuperar su competitividad en el escenario global.

Por otra parte, Powell ha defendido en varias ocasiones que las presiones del presidente para bajar los tipos de interés de la Reserva Federal no surtirán efecto, ya que la inflación estadounidense no parece estar controlada al 100 %. Esto pone en entredicho los planes arancelarios de Trump, puesto que, si ignora por completo la situación macroeconómica del país, podría terminar acelerando su decadencia e incluso llevarlo a una recesión.

En un escenario hipotético en el que Trump imponga aranceles a diestro y siniestro, tal como prometió en su campaña, la primera consecuencia sería un aumento de la inflación. Si ello ocurriera, no se descarta que se eleven los tipos de interés para combatirla, lo que afectaría al tejido empresarial, que depende del acceso a financiamiento para sostener su crecimiento. Además, dado que la curva de empleo parece indicar una corrección al alza en Estados Unidos, se conjugarían varios escenarios muy negativos para la economía: incremento en las tasas de desempleo, inflación elevada y tipos de interés muy altos.

Por otro lado, la utilización de los aranceles como herramienta de coacción hacia diversos países subdesarrollados o en desarrollo podría resultar contraproducente, pues, desde el primer mandato de Trump, su principal competidor —China— se ha dedicado a establecer relaciones comerciales con dichos países. Una postura demasiado hostil por parte de Estados Unidos podría, incluso, llevar a que estos le den la espalda y decidan aliarse de forma definitiva con el gigante asiático.

Conclusión: No debemos apresurarnos a sacar conclusiones ni a actuar según lo que Donald Trump diga o deje de decir, ya que, como bien sabes, el magnate es un as en la negociación. Por ello, desde R&S recomendamos tener paciencia para ver qué nos depara este 2025.

La Fed se detiene: No hay prisa

El pasado 11 de febrero, el dirigente de la FED, Jerome Powell, dio un claro mensaje ante el Congreso en Washington:

“La economía está avanzando bien, y por ese mismo motivo la FED debe tomarse más tiempo para definir la ruta a seguir respecto a la bajada de tipos de interés. Aún queda progreso por hacer en la lucha contra la inflación y seguimos creyendo que el tipo actual está en un buen lugar. No tenemos ningún tipo de prisa por bajar.”

Si recordamos bien, la FED recortó los tipos en las últimas tres reuniones del año 2024, situándolos en un nivel que los mantiene por encima del máximo alcanzado en dos décadas. Los recortes del año pasado fueron defendidos por Powell como una recalibración necesaria de la postura política de la FED, orientada a combatir la inflación y a moderar el mercado laboral.

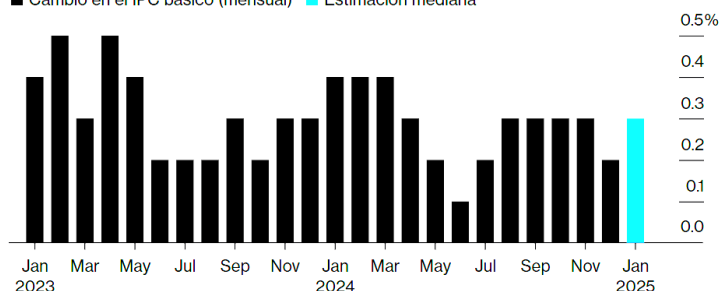
Por otro lado, algunos miembros del Congreso elogiaron a Powell por haber logrado un “aterrizaje suave” que ha reducido la inflación sin un aumento significativo del desempleo. Además, no se realizaron demasiados comentarios sobre las recientes decisiones en materia de tipos, las cuales fueron ampliamente criticadas por algunos miembros del Partido Demócrata, que acusaron a la FED de tener motivaciones políticas al recortar tasas, y por algunos republicanos, que afirmaron que dichos tipos eran demasiado altos.

Como sabemos, en su reunión del mes pasado la FED mantuvo estables los tipos de interés, postura que se espera conservar al menos hasta su próxima reunión. Por otro lado, el mercado laboral parece haberse estabilizado tras la desaceleración del crecimiento del empleo el verano pasado. La tasa de desempleo subió del 3,7% en enero de 2024 al 4,2% en julio, pero desde entonces se ha estabilizado; el mes pasado descendió al 4,0%.

Se prevé que la inflación básica de EE.UU. aumente a un ritmo firme en enero

Los economistas prevén que el indicador avance un 0,3% por quinto mes en los últimos seis

■ Cambio en el IPC básico (mensual) ■ Estimación mediana



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales de EE. UU., encuesta de Bloomberg a economistas

Para concluir, Powell dejó claro que, si la inflación no se llegara a controlar, los tipos podrían mantenerse sin cambios. Este comentario hace referencia a la persistente inflación registrada en el mes de enero. Se prevé que el llamado Core CPI, o índice básico de precios al consumidor (que excluye alimentos y energía), aumente un 0,3% en enero respecto a diciembre. Enero de 2025 sería el quinto mes consecutivo en el que dicho índice ha avanzado 0,3%. Esta situación confirma las palabras de Powell y la estrategia de la FED de no apresurarse en la reducción de tipos.

Por último, Powell dijo que la FED podría recortar las tasas si el mercado laboral se debilita inesperadamente o si la inflación reduce más rápido de lo esperado y se acerca a su objetivo del 2%.

Como hemos mencionado en otras Newsletter, los tipos de interés deben servir como una herramienta de gestión y transición entre ciclos económicos, no como un instrumento de estímulo del que dependamos al 100% para generar crecimiento en la economía.

Este último mes de enero es el reflejo más claro de cómo la inflación está siendo percibida desde dos perspectivas opuestas. Por un lado, la FED busca controlarla y adaptarse de una manera más orgánica a ella; por otro, parte del mercado la quiere enfrentar de manera agresiva, sin comprender que se trata de una variable macroeconómica necesaria para estimular, en cierta medida, el crecimiento.

Por otra parte, podemos destacar varios factores que han contribuido al repunte del Índice Básico de Precios al Consumidor (Core CPI) en enero:

- El mes en específico: Muchas compañías y proveedores de servicios tienden a aumentar precios y tarifas a principios de año. De hecho, esto ha sido más frecuente en los meses de enero, cuando los consumidores están más dispuestos a absorber incrementos de costos. Como resultado, la inflación ha aumentado más rápidamente en el primer trimestre.

- Incendios en California: El gran incendio ocurrido en Los Ángeles el mes pasado parece haber tenido un efecto en los precios de los alimentos y la vivienda. Esto se ha reflejado en el mercado de vehículos, donde, debido a la destrucción de unidades, la demanda de autos nuevos y usados ha aumentado, elevando los precios. Además, estimaciones sugieren que los alquileres de apartamentos de una habitación en los 10 vecindarios más cercanos a los incendios han aumentado un 1,9%. Esta tendencia podría mantenerse durante años, afectando las medidas de inflación regionales.
- Efecto Trump: De cara al futuro, la rápida evolución de la agenda económica y comercial del expresidente Donald Trump hará que predecir la trayectoria de la inflación sea un desafío.

Desigualdad

En los últimos dos años, el mercado de valores de Estados Unidos ha subido un 60%. Este ha sido uno de los mayores rallies alcistas en la historia del país. Sin embargo, casi un 30% de los estadounidenses viven al día, y el sentimiento del consumidor sigue estando en uno de los niveles más bajos de los últimos 30 años, similar al pesimismo experimentado en el apogeo de la crisis financiera de 2008. Pero esta vez no estamos frente a otra crisis financiera, sino ante una crisis de desigualdad de riqueza.

La principal causa de esta desigualdad ha sido el flujo de dinero desde la economía real hacia los activos financieros a un ritmo sin precedentes, lo que ha generado un incremento en el precio de estos. Entonces, la gran duda que surge es: ¿puede el actual rally alcista continuar en el corto-medio plazo?

Un crecimiento del 60% en los mercados estadounidenses solo se han registrado en contadas ocasiones a lo largo de la historia: 1987, 1996, 2011 y 2021. En tres de estos cuatro casos, el mercado de valores se encontraba cerca de un nuevo máximo. A corto plazo, cada uno de estos periodos fue seguido por caídas de aproximadamente el 20% en las acciones. Si hoy en día se produjera una caída del 20% en el mercado de valores, nos situaría nuevamente en el nivel máximo alcanzado a finales de 2021.



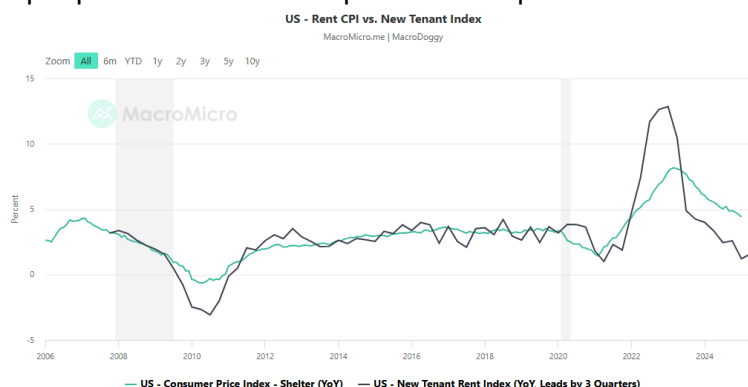
Sin embargo, este tipo de correcciones de mercado no ocurren sin motivo; requieren condiciones económicas específicas. De lo contrario, el mercado sigue en una tendencia alcista. Un claro ejemplo es el caso de 1996, cuando el rally continuó debido a la ausencia de un detonante.

¿Entonces, cuál es la diferencia entre los periodos en los que sí hubo correcciones y los que no? La inflación.

En todos los casos en que hubo correcciones, la inflación aumentó desde niveles bajos hasta alcanzar el 4%. Además, en 2011 se produjo la crisis financiera europea. Por otro lado, en 1996, la inflación siguió disminuyendo hasta febrero de 1999, cuando comenzó a repuntar.

Niveles más altos de inflación se traducen en tasas de interés más elevadas, lo que genera una mayor volatilidad en la economía. En los últimos años, la inflación ha seguido una tendencia descendente, lo que ha contribuido al crecimiento de los mercados bursátiles. Algunos analistas sugieren que, bajo las condiciones actuales, aún existe temor a un repunte inflacionario. Sin embargo, los datos podrían indicar otro panorama.

Los datos del índice de la Reserva Federal de Cleveland sobre los precios de los alquileres para nuevos inquilinos sugieren que estos han comenzado a contraerse desde la crisis financiera. Además, al superponer el CPI de alquileres, se observa que el índice de nuevos inquilinos sirve como predictor del comportamiento del CPI de alquileres en el corto plazo. Dado que este indicador es uno de los componentes más relevantes de la cesta general de inflación, esto sugiere que una gran parte de la inflación podría continuar descendiendo en el corto plazo, lo que podría dar cierta esperanza a la persistencia del mercado alcista en el corto plazo.

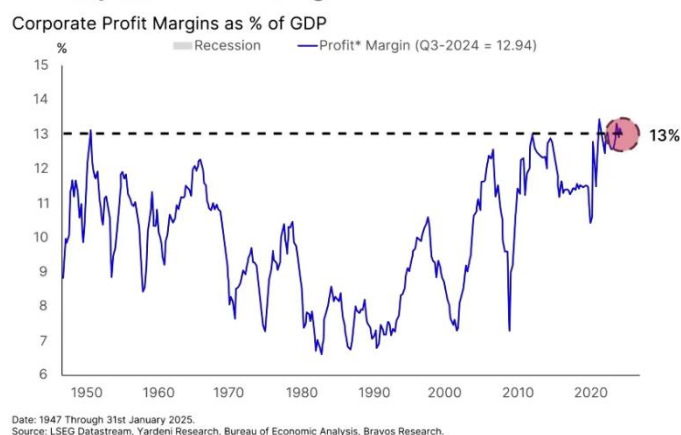


No obstante, esta baja inflación no es el resultado de una economía estadounidense saludable. Por el contrario, es un síntoma de una economía debilitada por altos niveles de desigualdad.

Como mencionamos anteriormente, el consumidor estadounidense tiene un nivel mínimo de confianza, ahorros personales reducidos y un alto grado de endeudamiento. En consecuencia, la inflación se mantiene baja porque los ciudadanos no pueden permitirse precios más altos sin que el gobierno inyecte millones de dólares en la economía.

Al mismo tiempo, los márgenes de beneficio de las empresas estadounidenses se mantienen en niveles históricos, representando el 13% del crecimiento del PIB. Gran parte de estas ganancias corporativas se reinvierte en activos financieros, lo que infla aún más sus precios.

US Corporate Profit Margin



Nuestro enfoque

Si bien es cierto que la inflación, aun con cierto margen de variación, parece estar controlada por la FED y sigue una tendencia relativamente descendente. Además, indicadores como el CPI de alquileres y los índices de nuevos inquilinos aportan más argumentos a esta afirmación. Pero también es importante considerar otros factores.

Lo que realmente nos preocupa es que estos no son los únicos determinantes de la inflación en el país. Si estuviéramos en un periodo políticamente más estable y con menor tensión comercial, las tendencias económicas no serían tan susceptibles a cambios que pudieran alterar el rumbo de la inflación. Sin embargo, con el panorama actual y la incertidumbre sobre cómo podría evolucionar si cierto dirigente político decide sembrar el caos, todas las expectativas de crecimiento del mercado podrían verse mermadas.

Lo que es aún más preocupante es el impacto en el sentimiento del inversor, que, como hemos señalado en Newsletter anteriores, es actualmente el factor clave detrás de las sobrevaloraciones empresariales en el mercado estadounidense, y de no alinearse el 100% con sus expectativas, puede hacer mucho daño al porvenir del mercado.

Destrucción creativa

China se enfrenta a una subida de aranceles por parte de la administración Trump, al mismo tiempo que parece lograr controlar y desinflar su mercado inmobiliario. Actualmente, su economía se está desacelerando. Esto sugiere que la administración de Xi Jinping podría adoptar una política expansiva, una medida que parece necesaria para reactivar el consumo y la expansión del país.

Una de las últimas medidas de Trump ha sido una subida del 10% en los aranceles, que se suman al 25% impuesto durante su primer mandato. Los estudios sugieren que estos nuevos aranceles podrían reducir en un 20% las ventas de China a Estados Unidos. Este golpe llega en un momento de debilidad interna para China. Tras una década en la que su expansión se basó en la construcción y el endeudamiento, el sector inmobiliario enfrenta un colapso controlado.

La inversión inmobiliaria, que en su momento fue el principal motor de crecimiento de China, ha estado cayendo durante casi cuatro años. Es difícil exagerar la importancia de este fenómeno. Durante los años de auge, el desarrollo inmobiliario impulsó el crecimiento de otras industrias, especialmente la manufacturera, tanto de bienes de consumo como de utilidades. A la par, los bancos se llenaron de deudas y préstamos otorgados a los promotores inmobiliarios, cuyos activos representaban alrededor del 70% de la riqueza total del sistema bancario.

Ahora que ha llegado la crisis, las repercusiones se extienden por toda la economía, y los bancos se preguntan si tienen suficiente capital para hacer frente a los préstamos impagados. Esta acumulación de problemas ha avivado las expectativas de que el primer ministro anuncie un gran paquete de medidas expansivas y de estímulo en la reunión anual del 5 de marzo.

La falta de apoyo económico estatal supone una ruptura con la norma en China. Mientras que el resto del mundo, tras la Gran Depresión de los años 30, abandonó la idea de que el gobierno debía pagar a la gente para cavar hoyos en el suelo y luego rellenarlos, China ha mantenido hasta hace poco esta estrategia keynesiana. Ejemplos de ello son los caminos que no conducen a ninguna parte, los aeropuertos desolados y las torres de apartamentos vacías, símbolos de un modelo de crecimiento basado en la inversión inmobiliaria y gubernamental.

Si bien esta estrategia fue útil para el desarrollo inicial del país y permitió sostener un buen ritmo de crecimiento tras la crisis financiera de 2008, también dejó a China con un exceso de capacidad que ha derivado en un malestar económico similar al que afectó a las economías occidentales en los años 70, tras décadas de aplicar las recetas keynesianas.

Ahora, China parece haber cambiado su enfoque. Aunque el gigante asiático aún está cubierto por un velo de comunismo/socialismo, en la práctica una tendencia capitalista se ha apoderado de su economía desde hace años. Un vendaval de destrucción creativa asola el país, donde las nuevas tecnologías han desplazado a las antiguas, impulsando cada vez más el progreso a través de la innovación.

Este enfoque capitalista fue desarrollado por el economista Joseph Schumpeter, quien defendía la "destrucción creativa" como un proceso exclusivo del capitalismo. Sin embargo, China parece haber desmentido esta teoría, demostrando que la idea de Schumpeter también puede aplicarse en un sistema híbrido de Estado y mercado.

Un claro ejemplo de esto es que, después de años respaldando al sector inmobiliario, el gobierno chino ahora permite que los promotores afronten las consecuencias de sus excesos. Asimismo, el auge de la nueva industria tecnológica en China es otra muestra de cómo las industrias y empresas líderes pueden caer, dando paso a nuevos sectores que emergen como motores del desarrollo y la innovación, contribuyendo al crecimiento económico del país.

El presidente Xi Jinping parece haberse dado cuenta de que el desarrollo tecnológico dentro de un país estimula la innovación y la eficiencia, contribuyendo a la modernización de las industrias y sectores que lo rodean, y permitiendo acelerar el crecimiento de toda la economía en su conjunto.

En el último año, se han observado nuevas dinámicas en la relación de Xi con los líderes tecnológicos chinos, especialmente desde que se intuyó que Donald Trump asumiría nuevamente la presidencia de Estados Unidos e implementaría nuevas políticas arancelarias.

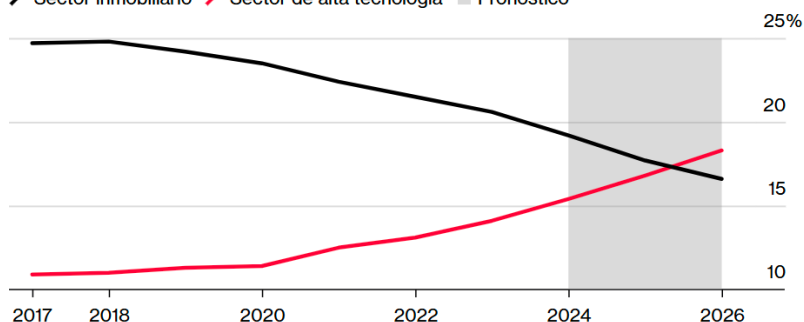
Este mes, cuatro años después de haber lanzado una política regulatoria que perjudicó al sector tecnológico, Xi se ha reunido con los principales líderes tecnológicos del país, incluyendo Alibaba, VYD, Unitree y Deepseek. Estas empresas, altamente innovadoras, han logrado lanzar productos revolucionarios a pesar de los estrictos controles de exportación impuestos por Estados Unidos.

Si bien no es la primera vez que el gobierno chino se acerca a los principales líderes del sector tecnológico privado, en esta ocasión el desarrollo de estas empresas es fundamental para la reactivación económica. Las industrias de alta tecnología contribuyeron con el 15% del PIB el año pasado y, según Bloomberg Economics, se prevé que superen al sector de la vivienda en 2026.

Menos cemento, más silicio

Contribución al PIB de China

▬ Sector inmobiliario ▬ Sector de alta tecnología ■ Pronóstico



Fuentes: Oficina Nacional de Estadísticas de China, Bloomberg Economics

Pekín muestra una clara intención de reposicionar el sector privado como un pilar clave de su competitividad, con el objetivo de hacer frente a los desafíos económicos y geopolíticos. Este acercamiento del gobierno chino a las tecnológicas se ha reflejado en los mercados, donde los principales índices tecnológicos del país han experimentado subidas exponenciales en este principio de año. Además, el rendimiento de los bonos gubernamentales chinos a un año subió ocho puntos básicos hasta el 1,5%, un nivel no visto desde agosto, en medio de señales de que los inversores podrían estar trasladando su financiación hacia las acciones a medida que continúa el repunte del mercado.

Nuestro enfoque

China se encuentra en medio de su segunda guerra comercial, con una mayor dependencia de sus exportaciones y un consumo interno que no termina de arrancar, lo que puede limitar su capacidad de maniobra. Por otro lado, el sector privado está demostrando revivir; un ejemplo claro fue el avance en IA de Deepseek, que desencadenó un repunte de 1,3 billones de dólares sin ningún tipo de estímulo gubernamental.

Creemos que esta última reunión de Xi con los líderes del sector privado debería favorecer la obtención de financiamiento en sectores como el hardware tecnológico, la IA y las nuevas energías. Los dirigentes chinos también parecen haberse dado cuenta de que necesitan aprovechar todo el potencial del sector privado para competir con Estados Unidos a nivel mundial. Sin embargo, la realidad política sigue siendo que los líderes empresariales deben alinear sus objetivos con los lineamientos generales del Partido Comunista.

Tendremos que estar alerta a la reunión parlamentaria anual prevista para marzo, donde se fijarán las metas de crecimiento y las políticas correspondientes, ya que Pekín aún no se ha manifestado con medidas específicas para detener la deflación y la falta de consumo interno.

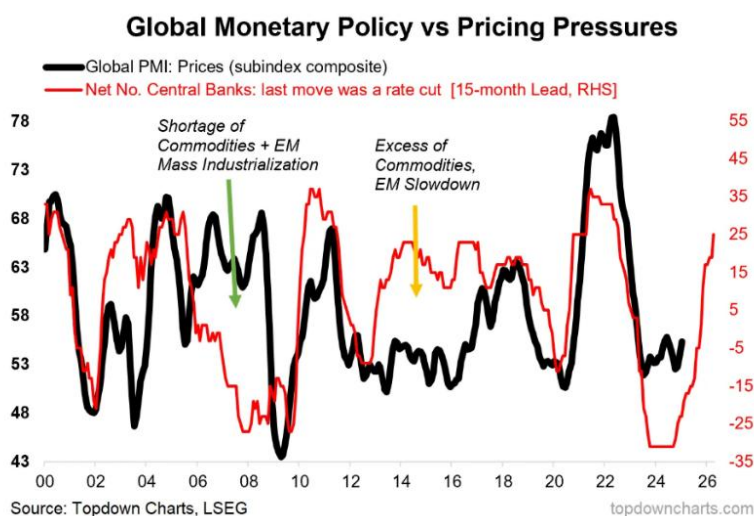
¿El resurgir de la inflación?

Una tendencia global ha ganado impulso en los últimos dos años: los bancos centrales han pasado de subir los tipos de interés a bajarlos. Normalmente, estos movimientos en la curva de tipos suelen producirse como una medida de pánico ante una recesión, una crisis o una fuerte inestabilidad económica. Siendo honestos, es cierto que hay aspectos a corregir y ajustes por hacer en la economía mundial, pero ninguno de los tres motivos mencionados anteriormente ha ocurrido en el corto plazo para justificar esta bajada casi sincronizada de los tipos de interés (con la excepción de Japón).

Es cierto que la inflación en la mayoría de los países relevantes del mundo está en descenso, por lo que muchos podrían argumentar que este giro en la política monetaria tiene sentido como una forma de revertir las medidas restrictivas aplicadas hasta ahora.

Sin embargo, un factor que muchos pasan por alto es que la desinflación ya no está presente. La desinflación —que no debe confundirse con la deflación— ocurre cuando los precios siguen aumentando, pero a un ritmo más lento que antes. En términos matemáticos, la tasa de inflación sigue siendo positiva, pero inferior a su punto máximo anterior.

La inflación mundial se ha estabilizado e incluso algunas métricas muestran un repunte. A pesar de ello, muchos bancos centrales continúan reduciendo los tipos a corto plazo. Esta situación se puede representar gráficamente: la línea roja muestra el número neto de bancos centrales cuyo último movimiento ha sido una bajada de tipos. Su tendencia alcista en los últimos períodos refleja claramente este fenómeno.



Por otro lado, el problema se evidencia en la línea negra, que representa las presiones sobre los precios. Como es lógico, la línea roja precede a la línea negra, ya que una bajada de tipos estimula la demanda interna del país, lo que, al crecer más rápido que la capacidad de oferta, genera una presión alcista sobre los precios (inflación).

En términos más sencillos, en un entorno de crecimiento estable sin recesión ni crisis, una política monetaria expansiva provoca una reaceleración del crecimiento.

Desde R&S, no podríamos estar más confiados en las expectativas de retorno de las materias primas, ya que estas no solo actúan como reserva de valor frente a la inflación, sino que además su precio tiende a aumentar junto con ella.

El medidor Trump: Que ha hecho este mes

Desde R&S creemos que será beneficioso, al menos durante el inicio de este segundo mandato de Donald Trump, dedicar una parte de la Newsletter a resumir cuáles han sido los principales decretos propuestos, con vistas a su aprobación, o ya aprobados por la administración en el transcurso del mes.

No hace falta recordar que uno de los factores que más parecen afectar a todas las carteras mundiales es el conjunto de decisiones en materia política y comercial que Estados Unidos tomará en relación con los demás países.

En términos de política exterior, Estados Unidos ha decidido cortar todos los vínculos con Ucrania después de una intensa discusión entre ambos presidentes sobre cómo afrontar las negociaciones con Putin para poner fin al conflicto entre Rusia y Ucrania. Esta ruptura de relaciones entre ambos países se venía gestando desde que Donald Trump señaló a Zelenski como un dictador sin elecciones, acusándolo de haber iniciado la guerra contra Rusia. Estas declaraciones surgieron después de que funcionarios estadounidenses y rusos se reunieran para designar equipos de negociación con el fin de alcanzar una solución al conflicto.

Por otro lado, Trump pidió que Estados Unidos asuma el control a largo plazo de Gaza y que casi dos millones de residentes palestinos se trasladen de manera permanente a países vecinos, lo que supone una ruptura con más de una década de política pacificadora estadounidense en la región. Además, en relación con el conflicto, Trump impuso sanciones a la Corte Penal Internacional en respuesta a la emisión de una orden de arresto contra el primer ministro israelí, Benjamin Netanyahu, por presuntos crímenes de guerra en Gaza tras el ataque de Hamás contra Israel en octubre de 2023.

Dejando de lado la política exterior, este mes el presidente Trump no ha perdido el tiempo en términos de política arancelaria y comercio exterior. A principios de mes, firmó una orden ejecutiva con la que impuso aranceles a Canadá, México y China.

Para Canadá, Estados Unidos aplicará un arancel del 10% a los productos energéticos procedentes del país y un gravamen del 25% a todas las demás importaciones canadienses.

Estos aranceles se impondrán en virtud de una autoridad económica de emergencia que nunca antes se había utilizado para este propósito. Su aplicación se ha pospuesto hasta el 2 de abril.

El caso de México es similar: el gobierno de Estados Unidos impondrá un arancel del 25% a todas las importaciones procedentes del país. Al igual que con Canadá, estos aranceles se aplicarán en virtud de una autoridad económica de emergencia nunca antes utilizada para medidas de este tipo, justificándolos con "la gran amenaza de inmigrantes ilegales y drogas letales que matan a nuestros ciudadanos, incluido el fentanilo". La implementación de los aranceles también se ha retrasado hasta el 2 de abril.

En el caso de China, se estableció un arancel general del 10% para todos los productos procedentes del país.

Por último, Trump anunció aranceles del 25% a las importaciones de acero y aluminio a Estados Unidos, restableciendo los gravámenes globales sin excepciones para aliados como Canadá, México, Japón y Corea del Sur, que habían sido relajados por la administración Biden. Estos aranceles entrarán en vigor el 12 de marzo.

Nuestro enfoque

Desde R&S siempre hemos defendido la gran capacidad de Trump para el juego de la negociación. Un maestro en conseguir siempre lo que quiere, jugando a la confusión entre palabras y acciones. Muchos creíamos que los aranceles serían solo una herramienta más en su estrategia para obtener una mejor posición en el comercio exterior.

El tiempo avanza, y medidas que en un principio se consideraban temporales, diseñadas para fortalecer su posición en la mesa de negociación, pronto se implementarán de manera definitiva, desmintiendo la idea de que la campaña arancelaria de Trump sería tan exagerada y disruptiva como él mismo predijo.

Los futuros movimientos de la administración son inciertos, pero si algo podemos percibir es que no parecen estar dispuestos a ceder ni hacer concesiones con nadie. Falta por ver si las medidas que están aplicando lograrán el resultado esperado y devolverán a Estados Unidos a esa "era dorada" por la que tanto aboga el presidente Trump.