

Aranceles, recesión e incertidumbre global



ANÁLISIS

Eduardo Engel

La noticia

Desde que Trump asumió la Presidencia, los índices accionarios de Estados Unidos han venido cayendo, en anticipación a los efectos negativos de su nueva política arancelaria. Sin embargo, la magnitud de los aranceles anunciados el “Día de la Liberación” superó ampliamente las expectativas, y el mercado estadounidense sufrió su mayor caída diaria desde la pandemia. A fines de marzo, JP Morgan estimaba en 40% la probabilidad de una recesión mundial en los próximos 12 meses. Tras los anuncios del jueves, esta probabilidad debe haber aumentado significativamente.

La incertidumbre

Las tarifas implican un costo económico importante, que se ve agravado por la incertidumbre que rodea el anuncio. ¿Se mantendrán los nuevos aranceles, aumentarán o se utilizarán como moneda de cambio para obtener concesiones de otros países y luego reducirse? ¿Cómo reaccionarán los países afectados: con represalias agresivas, moderadas o sin respuesta alguna?

El criterio utilizado para fijar los aranceles —proporcional al déficit comercial de Estados Unidos con cada país— no tiene precedentes, carece de fundamentos económicos sólidos y podría dar paso a reglas aún más arbitrarias en el futuro, incrementando la incertidumbre.

Las consecuencias políticas también son inciertas. Si se produce una recesión y los congresistas republicanos ven en riesgo su reelección en 2026, podrían retomar rápidamente su rol de contrapeso para el Ejecutivo y reducir los aranceles. En un escenario alternativo, su pasividad se mantendría y las tarifas comenzarían a revertirse solo tras una victoria demócrata en las elecciones legislativas de fines de 2026. Un tercer escenario contempla la ausencia de recesión, con Trump consolidando el control sobre su partido y extendiendo las tarifas por un largo tiempo.

En este contexto, una empresa que planea instalar una nueva planta en Estados Unidos, México o China, probablemente postergue su decisión hasta que la situación sea más

clara. Esto reduce la inversión. De igual manera, los hogares enfrentan mayor incertidumbre (“¿mantendré mi empleo?”), lo que los lleva a ahorrar más y consumir menos. Menor inversión y menor consumo: la receta para una recesión.

El objetivo

Para determinar cuál de los escenarios anteriores es más probable, es clave comprender los objetivos de Trump con esta política. Uno de ellos es eliminar los déficits comerciales con prácticamente cada país. Esto constituye un error mayor, pues implica renunciar a las ventajas de la especialización. Además, es un objetivo imposible mientras EE.UU. continúe gastando más de lo que ingresa, ya que el déficit comercial es igual a la diferencia entre gasto y ahorro.

Otro objetivo es revitalizar el sector manufacturero. Priori-

“Es más probable que nuestras exportaciones sufran represalias cuando las decisiones de nuestras autoridades afecten los intereses de socios comerciales”.

zar la producción de bienes tradicionales en detrimento de industrias tecnológicas y de servicios como Netflix o ChatGPT implicaría un alto costo en productividad y salarios. La economía estadounidense se convirtió en una potencia mundial gracias a su capacidad de reasignar recursos hacia sectores innovadores.

Según varios analistas, otro propósito del gobierno es financiar parte del gasto público mediante aranceles, manteniendo las reducciones tributarias de la primera administración Trump. Como parte de estos aranceles terminan siendo pagados por los consumidores a través de precios más altos, la medida reduce la carga fiscal sobre los sectores de mayo-

res ingresos y la traslada, al menos parcialmente, a los sectores medios y bajos. No es obvio que se trate de una medida popular, sobre todo en un escenario de menor crecimiento.

Chile

En el caso de Chile, el arancel de 10% está entre los más bajos, con varias excepciones sectoriales. Esto explica por qué la reacción inicial de la bolsa chilena fue mucho mejor que en el resto del mundo. Sin embargo, el viernes la situación cambió con una caída importante, probablemente al comprenderse que una eventual recesión global nos impactará y que el valor de nuestro TLC con EE.UU. había caído.

Es razonable que el Gobierno chileno haya optado por no responder con represalias arancelarias, pues estas nos perjudicarían más a nosotros que a EE.UU. Afortunadamente, el consenso interno sobre la importancia de una economía abierta evita presiones para tomar represalias. En cambio, no parece prudente que nuestro Presidente realice críticas personales a su par estadounidense; si lo considera necesario, debería enfocar sus críticas en las políticas y no en la persona.

A mediano plazo, enfrentamos numerosos desafíos. Es más probable que nuestras exportaciones sufran represalias cuando las decisiones de nuestras autoridades afecten los intereses de socios comerciales. Al riesgo de las exportaciones de cereza a China se suman posibles barreras para una amplia gama de productos chilenos en EE.UU. Resulta pertinente que el Gobierno lidere una discusión sobre cómo diversificar estos riesgos, el sector privado no tiene los incentivos para hacerlo por su cuenta.

Los efectos económicos y políticos de los nuevos aranceles podrían prolongarse por años, con consecuencias profundas para el comercio global. Es fundamental prepararnos para un entorno más incierto, con reglas poco claras y menos estabilidad. Se han comenzado a discutir iniciativas lideradas por economías desarrolladas para formar un bloque con economías emergentes, con el fin de mantener las reglas tradicionales del comercio internacional. La trayectoria de apertura económica de Chile nos otorga la credibilidad necesaria para jugar un papel importante en estos esfuerzos.