

# The Economist

How MAGA could help China

Penalising Le Pen

Refugee-camp economics

George Foreman: boxer, preacher and griller

APRIL 5TH-11TH 2025

## RUINATION DAY

How to limit the  
global damage



## Negocio



Fotografía: AP

Donald Trump reveló su largamente esperada y temida nueva lista de aranceles. Estos fueron peores de lo esperado. El Sr. Trump anunció gravámenes a las importaciones del 10% para todos los bienes que ingresan a Estados Unidos, pero la Unión Europea enfrentará aranceles recíprocos del 20%, India del 27%, Japón del 24%, Vietnam del 46% y China un 34% adicional, lo que eleva su tasa arancelaria general al 65%. Muchos otros países también recibieron aranceles más altos. Los otros aranceles punitivos del Sr. Trump, impuestos a industrias como la automotriz y el acero, al menos evitarán las tasas adicionales por país. Los bienes de México y Canadá que no cumplan con el pacto comercial de América del Norte aún enfrentarán el arancel del 25% previamente anunciado.

### ¿Feliz ahora?

Los mercados se desplomaron tras el anuncio de Trump. La incertidumbre sobre la política comercial y la preocupación por la economía fueron factores que impulsaron el peor trimestre de las bolsas estadounidenses desde el tercer trimestre de 2022. El S&P 500 cayó un 4,6% de enero a marzo y el NASDAQ Composite más de un 10%. Las acciones de Nvidia se desplomaron un 19%, las de Alphabet un 18% y las de Apple y Microsoft un 11%. En cambio, el Europe STOXX 600, el FTSE 100 de

Londres y el DAX alemán registraron ganancias. Ningún mercado será inmune a la última ofensiva de Trump en la guerra comercial.

El oro alcanzó un nuevo récord de 3.167 dólares por onza troy. Los inversores han acudido en masa a esta materia prima, un refugio tradicional en tiempos de tensión bursátil, impulsando el precio a su mejor rendimiento trimestral desde 1986.

Tesla entregó 336.681 vehículos eléctricos en el primer trimestre, una cifra muy inferior a la prevista por los analistas y un 13% inferior interanual. Las acciones de la compañía cayeron un 36% en los tres primeros meses del año. El principal rival de Tesla, BYD de China, vendió 416.388 vehículos eléctricos puros, un aumento del 39%. Sus entregas totales de vehículos de pasajeros aumentaron un 58%.

En Wall Street, el anuncio de Elon Musk de que X AI, su empresa de inteligencia artificial, había comprado X, su plataforma de redes sociales, causó gran revuelo, 1.000 millones de dólares, 1.000 millones más que los 44.000 millones que pagó por lo que entonces era Twitter en 2022. No dio detalles sobre la estructura del acuerdo, lo que generó dudas sobre si los reguladores investigarían. Musk afirmó que las empresas interconectadas podrían combinar con mayor facilidad la potencia informática, los datos y los modelos de IA.

SoftBank y otros inversores inyectaron 40 000 millones de dólares en Open AI en una nueva ronda de financiación que valoró la empresa responsable de Chat GPT en 300 000 millones de dólares. Open AI está cambiando su estructura, pasando de ser una organización sin ánimo de lucro a una con ánimo de lucro. Si cotizara con su valoración actual, se situaría entre las 30 primeras del S&P 500.

Según informes, el gobierno estadounidense envió una carta a varias grandes empresas europeas instándolas a cumplir con la prohibición de Donald Trump a las iniciativas de diversidad. La carta indica que la orden se aplica a las empresas proveedoras o prestadoras de servicios del gobierno estadounidense, incluso si tienen su sede fuera de EE. UU.

El regulador del mercado chino abrió una revisión sobre la venta de docenas de puertos por parte de CK Hutchison, con sede en Hong Kong, a la firma estadounidense BlackRock. La revisión provocó el retraso en la aprobación del acuerdo. La adquisición incluirá puertos en el Canal de Panamá, que Trump ha elogiado como una recuperación del control estadounidense de la vía fluvial. No está claro si el líder chino, Xi Jinping, ha tomado una decisión definitiva sobre el acuerdo, en medio de especulaciones de que podría estar simplemente intentando ganar influencia sobre Trump.

La tasa de inflación anual de la eurozona volvió a caer en marzo, hasta el 2,2 %. La tasa de inflación del sector servicios, que el Banco Central Europeo ha seguido de cerca al calcular los tipos de interés, descendió al 3,4 %, su nivel más bajo en tres años.

En su primer discurso importante desde que asumió el cargo de director ejecutivo de Intel el mes pasado, Lip-Bu Tan prometió cambiar el rumbo del fabricante de chips. Intel ha tenido dificultades para competir con empresas como TSMC y se encuentra muy rezagada en la carrera por desarrollar chips para IA. El Sr. Tan prometió impulsar un "cambio cultural" que implicaría que la compañía actuara más como una startup y reclutara nuevos talentos. "La burocracia mata la innovación", afirmó. Intel anunció 15.000 recortes de empleo el pasado agosto.

## **Rodando en ello**

Una encuesta anual de Forbes estimó que actualmente hay 3.028 multimillonarios en el mundo, 247 más que el año pasado (la lista se basa en los precios de las acciones y los tipos de cambio al 7 de marzo). Estados Unidos cuenta con 902, seguido de China y Hong Kong con 516 e India con 205. Alemania tiene 171 y Rusia 140. Gran Bretaña ocupa el décimo lugar, con 55 multimillonarios. Los detractores de Elon Musk se mostraron decepcionados al saber que, con un patrimonio neto de 342.000 millones de dólares, sigue siendo el hombre más rico del mundo; Mark Zuckerberg y Jeff Bezos le siguen de lejos. Entre los recién llegados a la lista se encuentran Arnold Schwarzenegger, Jerry Seinfeld y Bruce Springsteen.



Líderes | Día de la Ruina

## Los aranceles sin sentido del presidente Trump causarán estragos económicos

Pero el resto del mundo puede limitar el daño.



Fotografía: AP

Si no lograste ver que Estados Unidos estaba siendo "saqueado, saqueado, violado y expoliado por naciones cercanas y lejanas" o que se le negaba cruelmente un "cambio de rumbo hacia la prosperidad", entonces felicidades: tienes una visión más clara de la realidad que el presidente de Estados Unidos. Es difícil saber qué es más inquietante: que el líder del mundo libre pudiera soltar disparates sobre su economía más exitosa y admirada. O el hecho de que el 2 de abril, impulsado por sus delirios, Donald Trump anunciara la mayor ruptura en la política comercial estadounidense en más de un siglo y cometiera el error económico más profundo, dañino e innecesario de la era moderna.

En su discurso en el Jardín de las Rosas de la Casa Blanca, el presidente anunció nuevos aranceles "recíprocos" para casi todos los socios comerciales de Estados Unidos. Se aplicarán gravámenes del 34% a China, del 27% a India, del 24% a Japón y del 20% a la Unión Europea. Muchas economías pequeñas se enfrentan a tasas exorbitantes; todos los países objetivo enfrentan un arancel de al menos el 10%. Incluyendo los aranceles existentes, el gravamen total para China será ahora del 65%. Canadá y México se libraron de aranceles adicionales, y los nuevos gravámenes no se añadirán a medidas específicas de la industria, como un arancel del 25% a los automóviles o el arancel prometido a los semiconductores. Sin embargo, el arancel general de Estados Unidos se disparará por encima de su nivel de la época de la Depresión, que se remonta al siglo XIX.

El Sr. Trump lo calificó como uno de los días más importantes de la historia estadounidense. Casi tiene razón. Su "Día de la Liberación" anuncia el abandono total de Estados Unidos del orden comercial mundial y la adopción del proteccionismo. La pregunta para los países afectados por el vandalismo desmedido del presidente es cómo limitar los daños.

Casi todo lo que dijo el Sr. Trump esta semana —sobre historia, economía y tecnicismos del comercio— fue un completo engaño. Su interpretación de la historia está al revés. Durante mucho tiempo ha glorificado la era de aranceles altos e impuestos bajos a la renta de finales del siglo XIX. De hecho, los mejores estudios demuestran que los aranceles perjudicaron la economía en aquel entonces. Ahora ha añadido la insólita afirmación de que la eliminación de los aranceles causó la Depresión de la década de 1930 y que los aranceles de la Ley Smoot-Hawley llegaron demasiado tarde para solucionar la situación. La realidad es que los aranceles empeoraron mucho la Depresión, tal como perjudicarán a todas las economías actuales. Fueron las arduas rondas de negociaciones comerciales de los 80 años posteriores las que redujeron los aranceles y contribuyeron a aumentar la prosperidad.

En materia económica, las afirmaciones del Sr. Trump son un completo disparate. El presidente afirma que los aranceles son necesarios para cerrar el déficit comercial de Estados Unidos, que considera una transferencia de riqueza a extranjeros. Sin embargo, como cualquiera de los economistas del presidente podría haberle dicho, este déficit general surge porque los estadounidenses optan por ahorrar menos de lo que su país invierte; y, fundamentalmente, esta realidad de larga data no ha impedido que su economía supere al resto del G7 durante más de tres décadas. No hay razón para que sus aranceles adicionales eliminen el déficit. Insistir en un comercio equilibrado con cada socio comercial individualmente es una locura, como sugerir que Texas sería más rico si insistiera en un comercio equilibrado con cada uno de los otros 49 estados, o pedirle a una empresa que se asegure de que cada uno de sus proveedores sea también un cliente.

Y la comprensión del Sr. Trump de los tecnicismos fue patética. Sugirió que los nuevos aranceles se basaban en una evaluación de los aranceles de un país contra Estados Unidos, además de la manipulación cambiaria y otras supuestas distorsiones, como el impuesto al valor agregado. Pero parece que los funcionarios establecieron los aranceles utilizando una fórmula que toma el déficit comercial bilateral de Estados Unidos como porcentaje de los bienes importados de cada país y lo reduce a la mitad, lo cual es casi tan aleatorio como gravar con base en el número de vocales de un nombre.

Este catálogo de disparates causará un daño innecesario a Estados Unidos. Los consumidores pagarán más y tendrán menos opciones. Aumentar el precio de las piezas para los fabricantes estadounidenses, al tiempo que se les libera de la disciplina de la competencia extranjera, los debilitará. Con el desplome de los futuros de la bolsa, las acciones de Nike, que tiene fábricas en Vietnam (arancel: 46%), cayeron

un 7%. ¿De verdad cree Trump que los estadounidenses estarían mejor si se fabricaran sus propias zapatillas?

El resto del mundo sufrirá las consecuencias del desastre y deberá decidir qué hacer. Una pregunta es si tomar represalias. Los políticos deben ser cautelosos. A juzgar por el Sr. Trump, las barreras comerciales perjudican a quienes las imponen. Dado que es más probable que hagan que Trump redoble sus esfuerzos que que retroceda, corren el riesgo de empeorar las cosas, posiblemente de forma catastrófica, como en la década de 1930.

En cambio, los gobiernos deberían centrarse en aumentar los flujos comerciales entre ellos, especialmente en los servicios que impulsan la economía del siglo XXI. Con una participación de la demanda final de importaciones de tan solo el 15%, Estados Unidos no domina el comercio mundial como lo hace con las finanzas globales o el gasto militar. Incluso si suspendiera las importaciones por completo, según las tendencias actuales, 100 de sus socios comerciales habrían recuperado todas sus exportaciones perdidas en tan solo cinco años, según calcula Global Trade Alert, un grupo de expertos. La UE, los 12 miembros del Tratado Integral y Progresivo de Asociación Transpacífico (CPTPP), Corea del Sur y pequeñas economías abiertas como Noruega representan el 34% de la demanda mundial de importaciones.

¿Debería este esfuerzo incluir a China? Muchos en Occidente creen que las empresas estatales chinas violan el espíritu de las normas comerciales globales y que, en el pasado, han utilizado las exportaciones para absorber el excedente de capacidad. Estas preocupaciones se agravarán si se redirigen más productos chinos fuera de Estados Unidos. Construir un sistema comercial con China es deseable, pero solo será viable si reequilibra su economía hacia la demanda interna para aliviar la preocupación por el dumping. Además, se podría exigir a China que transfiera tecnología e invierta en producción en Europa a cambio de aranceles más bajos. La UE debería centralizar sus normas de inversión para poder alcanzar acuerdos que cubran la IED y debería superar su aversión a los grandes pactos comerciales y adherirse al CPTPP, que ofrece mecanismos para resolver algunas disputas.

## **La locura del rey Donald**

Si esto parece agotador y lento, es porque la integración siempre lo es. Levantar barreras es más fácil y rápido. No hay forma de evitar los estragos que ha causado el Sr. Trump, pero eso no significa que su insensatez esté destinada a triunfar.

Líderes | MAGA y China

# Cómo Estados Unidos podría acabar haciendo grande a China de nuevo

Una gran y hermosa oportunidad



Imagen: Carl Godfrey

Con Donald Trump desatando una oleada de aranceles y su administración alardeando de la solidez de sus alianzas militares en Asia, se podría pensar que corren tiempos de tensión en el país que Estados Unidos considera su principal adversario. De hecho, nuestros informes desde Pekín revelan un panorama muy diferente. El MAGA está presionando a los líderes chinos para que corrijan sus peores errores económicos. También está creando oportunidades para rediseñar el mapa geopolítico de Asia a favor de China.

China ha salido perjudicada de la diatriba del Sr. Trump . Contando el nuevo impuesto del 34%, más los aranceles existentes, el total asciende al 65%, y ligeramente más si se incluye la disruptiva eliminación de una exención arancelaria para paquetes pequeños. Dado que las exportaciones siguen representando aproximadamente el 20% del PIB , como lo fueron en 2017, esto perjudicará la economía china. La táctica china de desviar las cadenas de producción de sus empresas a través de países como Vietnam para eludir los aranceles será menos eficaz ahora que Estados Unidos está erigiendo barreras a nivel mundial.

La guerra comercial se produce mientras China aún lucha contra la deflación, el desplome del mercado inmobiliario y una demografía desalentadora. Durante los últimos cinco años, el Partido Comunista ha ignorado el bajo consumo y ha adoptado un estatismo imprudente que ha limitado al sector privado. China ha exportado su exceso de capacidad, inundando el mundo de bienes, y ha fomentado un chovinismo áspero que inquieta a los aliados de Estados Unidos tanto en Asia como en Europa.



A pesar de todo esto, China entra en la nueva era del MAGA más fuerte que en el primer mandato de Trump. El presidente Xi Jinping ha argumentado durante mucho tiempo que Estados Unidos está demasiado polarizado y sobrecargado para mantener su papel global. Uno de sus lemas advierte de "grandes cambios no vistos en un siglo". Su nacionalismo paranoico solía parecer una hipérbole distópica. Ahora que Trump comete semejante autolesión desenfrenada y destrucción generalizada, parece adelantado a su tiempo.

El Sr. Xi se ha estado preparando para el caótico mundo actual desde que asumió el liderazgo de China en 2012. Ha instado a su país a la autosuficiencia económica y tecnológica. China ha reducido su vulnerabilidad a las restricciones estadounidenses, como las sanciones y los controles a las exportaciones. Aunque sus bancos aún necesitan acceder a dólares, ahora realiza la mayoría de los pagos internacionales no bancarios en yuanes.

La economía china cuenta con fortalezas no reconocidas. La competencia y la adopción de la tecnología hacen que sus empresas industriales superen con creces a sus rivales occidentales en todos los ámbitos, desde los vehículos eléctricos hasta la "economía de baja altitud", es decir, drones y taxis voladores. Vistos desde el punto de vista de China, los aranceles de Trump condenarán a Detroit a una obsolescencia al estilo de los años 70, al igual que su cruzada contra las universidades frenará la innovación.

Un ejemplo de la promesa de China es DeepSeek, que se interpreta como una señal de que el país puede innovar para sortear los embargos estadounidenses sobre semiconductores. El partido se siente cómodo con la IA de desarrollo propio, lo que podría permitir que la tecnología se difunda en China más rápidamente que en Occidente, impulsando la productividad. Esto, junto con las señales de que Xi podría haberse vuelto más tolerante con los emprendedores, ayuda a explicar por qué el índice MSCI de acciones chinas ha subido un 15 % en 2025, incluso mientras las acciones estadounidenses han caído.

Cuatro años después del estallido de la burbuja, el sector inmobiliario por fin está dejando de ser un lastre para el crecimiento. En algunas ciudades, como Shanghái y Nanjing, los precios incluso han empezado a subir. El partido también ha tomado medidas tardíamente para impulsar el consumo. Los gobiernos locales pueden refinanciarse con 6 billones de yuanes (830.000 millones de dólares) en nuevos bonos a tres años, y otros 4,4 billones de bonos "especiales" este año. Parte del dinero adicional se destinará a los hogares.

Para aprovechar al máximo las oportunidades económicas, el partido debe dejar de perseguir al sector privado. Incluso los autócratas leninistas de China se dan cuenta de que la represión de la "prosperidad

común" contra los emprendedores, iniciada en 2021, fue demasiado lejos. Aunque algunos funcionarios entusiastas aún no han captado el mensaje, Li Qiang, segundo del Sr. Xi, aprovechó un discurso el 23 de marzo para elogiar a los "dragones" de Hangzhou, la capital de la innovación de China.

La economía también necesitará más estímulos para impulsar el consumo y esfuerzos más decididos para estabilizar el mercado inmobiliario, que aún lastra la confianza de los hogares. Un mayor consumo también beneficiaría las relaciones de China en el exterior, al ayudar a absorber el exceso de capacidad. Mientras Estados Unidos construye muros, China tendrá la oportunidad de restablecer las relaciones comerciales a nivel mundial ofreciendo invertir en la industria manufacturera en los países socios en lugar de inundarlos con exportaciones.

Estas oportunidades económicas se combinan con una geopolítica. La política estadounidense hacia China es alarmantemente confusa. Los halcones de la administración insisten en que, al alejarse de Europa, Estados Unidos está liberando recursos para contener a China. Sin embargo, Trump admira a Xi y ha enviado a un aliado, el senador Steve Daines, a Pekín para tantear el terreno para un acuerdo. En su primer mandato, Trump logró un acuerdo comercial con China; ahora quiere negociar TikTok.

China apuesta a que las declaraciones de MAGA sobre un acuerdo "a la inversa de Kissinger", en el que Estados Unidos separe a Rusia de China, son absurdas. Y el proteccionismo trumpiano, el abuso de aliados y la indiferencia hacia los derechos humanos constituyen un repudio a los valores estadounidenses: el faro del mundo libre ahora parece caprichoso y peligroso. El Sr. Xi no tiene intención de llenar el vacío dejado por el Tío Sam, pero tiene la oportunidad de expandir la influencia de China, especialmente en el sur global. Si, además de difundir tecnologías limpias, China se muestra más audaz en la reducción de emisiones internas, podría demostrar liderazgo en la lucha contra el cambio climático.

El desprecio de Trump por la OTAN y Ucrania ha erosionado la confianza en su compromiso con los aliados asiáticos y su disposición a luchar por Taiwán. Si Estados Unidos fabrica más semiconductores avanzados propios, su incentivo para defender a Taiwán disminuirá. Esto es un regalo para Xi.

Aun así, China se enfrenta a peligros. Una guerra comercial podría desencadenar una recesión global. Si Trump no logra un acuerdo con el gobierno de Pekín, podría arremeter contra las divisas e imponer más sanciones. China aún podría perjudicar sus relaciones con el resto del mundo al someterla a una política de dumping de exportaciones. Que aproveche esta oportunidad depende de un hombre: Xi. Pero la existencia de esta oportunidad se debe en gran medida a otro: Trump.

## Finanzas y economía

# Trump retrotrae las políticas comerciales de Estados Unidos al siglo XIX

El presidente aumenta los aranceles a todos los países, con aumentos especialmente pronunciados para gran parte de Asia.



Fotografía: Reuters

Nadie esperaba que llegara tan lejos. En un giro sorprendente en la política económica estadounidense, Donald Trump ha aumentado drásticamente los aranceles en todos los ámbitos. El 2 de abril, desde la Rosaleda de la Casa Blanca, declaró que Estados Unidos impondría gravámenes del 10 % a todas las importaciones, además de tasas "recíprocas" más altas —mucho más altas en algunos casos— para vengarse de los países que, en su opinión, han tratado a Estados Unidos injustamente. Sumado a otros aranceles anunciados desde su regreso a la Casa Blanca, el resultado es que, en diez semanas, ha erigido un muro de protección alrededor de la economía estadounidense similar al de finales del siglo XIX (véase el gráfico).

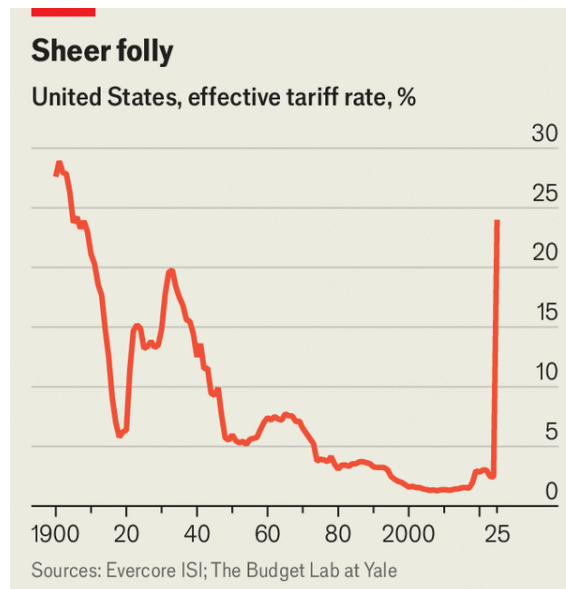


Gráfico: The Economist

Para el Sr. Trump, las medidas representan un intento de poner fin definitivamente a una larga era de comercio global cada vez más libre. Dicha apertura, argumentó, ha permitido que otros países "estafen" a Estados Unidos. "Durante años, los ciudadanos estadounidenses trabajadores se vieron obligados a permanecer al margen mientras otras naciones se enriquecían y se volvían poderosas, en gran parte a costa nuestra... ahora nos toca prosperar", declaró en su discurso. Los nuevos aranceles —de lejos los más amplios que ha implementado jamás— son nada menos que una "declaración de independencia económica", anunció el Sr. Trump.

Convenientemente ignora el doble hecho de que la globalización ha traído una prosperidad sin precedentes a Estados Unidos y que el país ha sido el principal artífice de las normas que sustentan el comercio internacional. Ahora bien, si Trump se sale con la suya, el orden económico que se construyó lenta pero constantemente tras la Segunda Guerra Mundial quedará anulado. En cambio, Trump elogió la prosperidad de Estados Unidos a finales del siglo XIX, cuando el país era mucho más pobre que hoy. «Podemos ser mucho más ricos que cualquier otro país; es increíble», afirmó.

Empresas, inversores y diplomáticos aún intentan comprender los detalles de los nuevos aranceles de Trump. Sin embargo, al analizarlos en su conjunto, parecen ser más sombríos que muchos de los peores escenarios para sus políticas comerciales, previstos hace apenas unos días. Las importaciones a Estados Unidos se enfrentarán ahora a un arancel promedio ponderado del 24%, según la firma de investigación Evercore ISI. Esto representa un aumento drástico respecto al 2% del año pasado.



Tanto para los estadounidenses como para el resto del mundo, hay poco tiempo para adaptarse. El arancel universal del 10% para todos los países entrará en vigor el 5 de abril; los aranceles recíprocos dirigidos a los países con grandes superávits en su comercio bilateral con Estados Unidos comenzarán el 9 de abril. Para calcular los aranceles recíprocos, la Casa Blanca sugirió que había sopesado los aranceles de cada país contra Estados Unidos, junto con otras medidas, como la manipulación cambiaria y las barreras comerciales, antes de dividir la cifra aproximadamente por la mitad; un acto de gran generosidad, como lo expresó el Sr. Trump. Sin embargo, los datos implicaban que los funcionarios podrían haber considerado simplemente el déficit bilateral de Estados Unidos como porcentaje de las importaciones de cada país para calcular los aranceles recíprocos, lo que habría sido una metodología notablemente rudimentaria.

Como consecuencia de este enfoque, la Unión Europea se enfrentará ahora a aranceles del 20%, India del 27% y Vietnam del 46%. China, por su parte, se verá sometida a aranceles totales del 65%, ya que su tasa recíproca se sumará a los gravámenes existentes. Trump también prometió eliminar una laguna legal que permite a los fabricantes extranjeros, a menudo chinos, enviar productos con un valor inferior a 800 dólares a Estados Unidos sin aranceles, una medida que podría causar estragos en el sector del comercio electrónico.

Una pequeña misericordia es que los aranceles en sectores específicos, incluido un nuevo impuesto del 25% a los automóviles, estarán exentos de las tasas del país, lo que significa que los automóviles fabricados en, digamos, Alemania enfrentarán solo ese recargo del 25%, sin el arancel adicional de la UE. La misma lógica se aplica a las importaciones de aluminio y acero. Los productos de México y Canadá, los dos principales socios comerciales de Estados Unidos, también estarán libres de aranceles, siempre que cumplan con el T-MEC, un pacto comercial norteamericano que el Sr. Trump renegoció durante su primer mandato. Aquellos que no lo hagan aún enfrentarán un arancel del 25%. Y eso fue todo en cuanto a las exenciones. "Si quieres que tu tasa arancelaria sea cero, entonces construyes tu producto aquí mismo en Estados Unidos", dijo el Sr. Trump.

## **Ladrillo a ladrillo**

Hasta hace poco, muchos observadores se aferraban a dos interpretaciones optimistas del comportamiento de Trump. La primera era que pretendía aplicar aranceles principalmente para ganar poder de negociación mientras buscaba concesiones de otros países. La segunda era que el presidente se dejaría disciplinar por el mercado de valores, que le preocupaba profundamente, y, por lo tanto, retiraría las barreras comerciales si los inversores se desencantaban con ellas.

Ambas interpretaciones, ya debilitadas por la avalancha de aranceles impuesta por Trump desde que asumió el cargo en enero, parecen aún más frágiles tras sus comentarios del 2 de abril. Como explicó



el presidente —con el respaldo de entrevistas televisivas que concedió hace unos 40 años—, se ha mostrado siempre escéptico respecto al libre comercio, creyendo que otros países explotan a Estados Unidos. No culpó a los líderes extranjeros por sus acciones, afirmando que actuaban con prudencia. Más bien, señaló con el dedo a sus predecesores en la Casa Blanca. En cuanto al mercado de valores, pareció restarle importancia, insistiendo en que la verdadera prueba de su éxito provendrá de la revitalización de las fábricas estadounidenses.

Naturalmente, esto plantea la pregunta de qué tan mal se pondrán las cosas en los mercados y, en última instancia, en la economía real en los próximos días y meses. El índice S & P 500 de grandes empresas estadounidenses ha caído casi un 10% desde que alcanzó un máximo histórico a finales de febrero. En los días previos al anuncio de los nuevos aranceles, el mercado se había estabilizado, pero mientras Trump hablaba, poco después del cierre de la jornada, los futuros se liquidaron, lo que apunta a una fuerte caída el 3 de abril.

Esta turbulencia podría ser un pequeño anticipo del sufrimiento que aguarda a las personas y a las empresas en general. Debido a la magnitud y la amplitud de los aranceles, incluso sobre países asiáticos, desde Bangladesh hasta Vietnam, que suministran productos básicos a Estados Unidos, es seguro que los precios al consumidor subirán. La inflación, que había estado retomando lentamente una tasa anual del 2%, podría superar el 4% antes de fin de año, según la firma de investigación Capital Economics.

Mientras tanto, es probable que el daño al crecimiento económico estadounidense sea mucho más grave de lo que se imaginaba. Antes del anuncio de los nuevos aranceles, los indicadores de la confianza del consumidor se habían debilitado considerablemente y la incertidumbre empresarial se había disparado. Sin embargo, la mayoría de los economistas creían que, con un impulso subyacente sólido, esto equivaldría a una desaceleración de la economía. Tal ecuanimidad podría haber sido errónea. Mark Zandi, de Moody's, una agencia de calificación crediticia, cree que una recesión es inevitable si las políticas comerciales anunciadas se implementan plenamente.

El sufrimiento a corto plazo es un precio que el Sr. Trump parece dispuesto a pagar para hacer realidad su visión. Además de restaurar la capacidad manufacturera de Estados Unidos, los gravámenes, según él, generarán "billones y billones de dólares" en ingresos para el gobierno, lo que le permitirá reducir los impuestos y saldar la deuda nacional. Tales pronósticos son descabellados: el lastre de los grandes aranceles permanentes que protegen a las empresas no competitivas eclipsará cualquier beneficio potencial. Pero el Sr. Trump está convencido de que, en su brillantez, ha visto el comercio global como la farsa que es. "Tenemos que empezar a cuidar de nuestro país ahora", entonó. En la realidad del Sr.

Trump, Estados Unidos —el país más rico y poderoso del mundo— es, de hecho, una víctima, y es hora de contraatacar .

## El subsidio accidental al crédito privado por parte del gobierno estadounidense

Cómo un plan de préstamos de la época de la Depresión se convirtió en un engaño de un billón de dólares



Ilustración: Satoshi Kambayashi

APollo ha obtenido préstamos por más de 15 000 millones de dólares del Banco Federal de Préstamos para Vivienda ( FHLB ) de Des Moines, uno de los 11 bancos privados con financiación pública. El 25 de marzo, el gigante de los mercados privados apareció por primera vez en la clasificación anual de instituciones que reciben préstamos del FHLB , ocupando el séptimo lugar. (JPMorgan Chase encabezó la lista; el resto lo completaron cinco bancos más pequeños).

La empresa no es una candidata obvia para recibir subsidios gubernamentales, incluso si implican garantías implícitas en lugar de efectivo, y menos aún para la generosidad canalizada a través de un banco. Después de todo, el mejor argumento a favor del crédito privado —los préstamos otorgados por Apollo y sus pares— es su distancia de los bancos con financiación volátil respaldada por el Estado.

¿Qué está pasando? Los FHLB se crearon durante la Depresión para aumentar la propiedad de vivienda mediante préstamos con garantía hipotecaria. Dado que el mercado asume que no se les permitiría quebrar, solicitan préstamos a tasas similares a las del Tesoro estadounidense. De sus 1,2 billones de dólares en préstamos totales, más de la mitad proviene de fondos del mercado monetario ( FMM ). Los FHLB otorgan préstamos a los bancos y aseguradoras que los poseen. Durante las crisis, proporcionan liquidez. A Apollo le ofrecen financiación barata para Athene, su enorme división de seguros de vida con sede en Des Moines.

Esta extraña situación refleja la historia reciente de los FHLB . La quiebra del banco Washington Mutual en 2008 privó a FHLB Seattle de su principal cliente y agravó las malas inversiones en valores respaldados por hipotecas. En 2015, FHLB Seattle se fusionó con su primo de Iowa. FHLB Des Moines es ahora, sorprendentemente, el mayor de los FHLB .

Durante la crisis financiera mundial de 2007-2009, un FMM que poseía deuda de Lehman Brothers se desplomó, reduciendo el valor de sus acciones desde el dólar que los inversores consideraban seguro y provocando reembolsos por pánico. Posteriormente, la regulación alejó a los FMM de prestar a los bancos y los atrajo hacia la deuda respaldada por gobiernos, incluida la deuda de los FHLB , que ahora representa el 11% de los activos de los FMM . Durante la crisis de 2023, cuando se disparó el endeudamiento bancario con los FHLB , alrededor del 40% de los depósitos que se fugaban de los bancos hacia los FMM se reciclaron de esta manera.

Las estrictas normas bancarias fueron otro resultado de la crisis financiera, allanando el camino para un rápido crecimiento de las empresas de crédito privado, como Apollo, al arrebatarles cuota de mercado a sus ahora limitados rivales. Athene vende más anualidades, un producto de jubilación, que cualquier otra aseguradora estadounidense. Invierte los fondos en deuda privada, a menudo originada por la propia Apollo.

Una conclusión de estos relatos poscrisis es que el impacto de la regulación financiera es tan predecible como el mercado de valores. Otra podría ser que las personas más inteligentes de Wall Street han encontrado la manera de engañar a la gente común y comprometer la estabilidad financiera. ¿Es así?

Herbert Hoover, famoso por su trabajo, creó los FHLB para ayudar a la gente común, y Apollo es la figura dominante en una industria frecuentemente acusada de hacer lo contrario. Los reguladores critican el crecimiento de los "pasivos no tradicionales" de las aseguradoras (todo menos vender seguros). Los préstamos de FHLB a los bancos han disminuido desde 2023, y los préstamos de las aseguradoras de vida han ascendido a 160 000 millones de dólares, un récord. El mercado de bonos respaldados por acuerdos de financiación, otro tipo de deuda, también está en plena ebullición.

Sin embargo, la realidad es más compleja. Si bien los préstamos a Apollo contribuyen poco a la "misión" de las FHLB de apoyar la financiación de la vivienda, la mayoría de sus operaciones tampoco lo hacen. Hay poca evidencia de que la adopción de la deuda por parte de las aseguradoras de vida las esté haciendo vulnerables a las corridas de préstamos, como ocurrió durante la crisis financiera.

Algunos proponen forzar el sistema FHLB para que se ajuste más a su propósito original, modificando su membresía o aumentando la proporción de ganancias destinada a apoyar la vivienda asequible. En cambio, debería erradicarse por completo. Existen mejores maneras de implementar la política de vivienda. Cualquier mecanismo del sistema financiero que dependa tanto de garantías gubernamentales implícitas es defectuoso. Además, en una crisis, la opción de financiación de FHLB podría posponer el momento en que los bancos en dificultades recurran a la Reserva Federal en busca de ayuda, lo que empeoraría la eventual resolución de la situación.

La administración Trump está considerando planes para privatizar Fannie Mae y Freddie Mac, los compradores de hipotecas que quedaron bajo tutela durante la crisis financiera. Eliminar los privilegios de FHLB no generaría un beneficio económico similar. Pero podría ser atractivo para el aparente interés del presidente por reducir drásticamente la participación del estado en los mercados, a la vez que los hace más seguros .

# ¿Podrán los defensores del libre comercio del mundo resistir el ataque de Trump?

Mucho dependerá del coraje de Europa



Ilustración: Rose Wong

La condena no se hizo esperar. «Parece que no hay orden en el desorden. No hay una vía clara para superar la complejidad y el caos que se está creando», declaró Ursula von der Leyen, presidenta de la Comisión Europea, en respuesta a la avalancha de aranceles desatada por Donald Trump el 2 de abril. En una inusual ruptura con su protector de la seguridad, el portavoz del gabinete de Taiwán calificó las medidas de Donald Trump de «extremadamente irrazonables». Los gravámenes «carecen de fundamento lógico... Esto no es obra de un amigo», fue el veredicto de Anthony Albanese, primer ministro de Australia.



¿Qué significarán estas palabras en la práctica? Los líderes de todo el mundo están trabajando en cómo contraatacar. El 3 de abril, la Sra. von der Leyen declaró que la UE estaba ultimando las contramedidas para los gravámenes anteriores y considerando nuevas represalias. Días antes, había declarado ante el Parlamento Europeo que el bloque estaba listo para atacar las exportaciones de servicios estadounidenses, incluidas las de las grandes empresas tecnológicas. Japón ha advertido que "todas las opciones están sobre la mesa". China ha prometido tomar medidas rápidas, y algunos gobiernos incluso están considerando represalias coordinadas. Se avecina una gran guerra comercial.

La decisión de Trump confirma la renuncia de Estados Unidos como guardián del sistema comercial global. Tras la Segunda Guerra Mundial, Estados Unidos emergió como el guardián de los mercados abiertos, una labor que alcanzó su punto álgido en 1995 con la creación de la Organización Mundial del Comercio ( OMC ). Sin embargo, el sistema lleva mucho tiempo bajo presión. China, que solo fingió cumplir las normas tras unirse a la OMC en 2001, ha sido acusada durante años de distorsionar el sistema comercial global con subsidios y préstamos con tasas reducidas para industrias favorecidas. Ahora, los aranceles estadounidenses van más allá, violando deliberadamente el principio fundamental de no discriminación, consagrado en el Artículo I del tratado fundacional de la OMC .

## Antes del diluvio

Como consecuencia, los países y bloques comerciales atrapados entre las superpotencias ya no intentan salvar el viejo orden. En cambio, están construyendo uno nuevo, menos dependiente de la demanda estadounidense y mejor protegido del exceso de capacidad chino. ¿Podrá este fortalecimiento de las relaciones comerciales con el resto del mundo sobrevivir a las turbulencias futuras? ¿Podría incluso China integrarse en la arquitectura emergente?

Una respuesta al nuevo mundo ha sido la represalia. Canadá y la UE ya han anunciado aranceles de represalia, por un valor de decenas de miles de millones de dólares, en respuesta a [los aranceles del 25% al aluminio y al acero](#) impuestos por Trump el 12 de marzo. Ambos países afirman que las medidas son "salvaguardias", lo que permite una represalia inmediata bajo las regulaciones de la OMC . Es un juego de manos, pero con el órgano de apelación de la OMC inactivo, no hay nadie que pueda dictaminar, por lo que los gobiernos proceden como si su interpretación fuera válida. Es probable que surja un patrón similar con los últimos aranceles de Trump. "La incertidumbre se disparará y desencadenará un mayor proteccionismo", advirtió la Sra. von der Leyen el 3 de abril.

China también ha enfrentado contragolpes. El año pasado fue el foco de 198 investigaciones sobre presunto dumping o subsidios, el doble del recuento del año anterior y casi la mitad de todos los casos reportados a la OMC , según Lu Feng de la Universidad de Pekín. Los mercados emergentes lideraron la carga, incluidas 37 investigaciones de India, 19 de Brasil y nueve de Turquía. Con la aplicación de

la OMC paralizada, muchos también están actuando unilateralmente. India ha impuesto aranceles a los equipos industriales chinos y está considerando aranceles a su acero. Brasil ha aplicado aranceles antidumping al hierro, acero y cables de fibra óptica chinos. El Consejo de Cooperación del Golfo ha impuesto aranceles de hasta el 42% a las piezas eléctricas chinas, e Indonesia está considerando un arancel del 200% a los textiles y prendas de vestir chinos. Si bien tal acción alguna vez fue un último recurso dentro de un marco legal, ahora se está ejerciendo unilateralmente, incluso por los socios comerciales cercanos de China.

Sin embargo, los países no solo están levantando barreras. Están diversificando sus socios comerciales, forjando alianzas y construyendo una nueva arquitectura normativa. Esto ha sido posible gracias a la disminución de la participación de Estados Unidos y China en el comercio mundial. A principios del siglo XXI, Estados Unidos representaba una quinta parte de las importaciones mundiales; hoy representa solo una octava parte. Su papel como consumidor también se ha reducido: la proporción del comercio mundial de valor añadido vinculado a la demanda final estadounidense cayó del 22 % en 2000 al 15 % en 2020, el año más reciente del que existen datos. Esto refleja no solo el auge de los mercados emergentes y las cadenas de suministro regionales, sino también los cambios en la economía estadounidense. A medida que los servicios han crecido, la demanda de bienes importados se ha estabilizado. Si bien la participación de China en las importaciones ha aumentado, su mercado es extremadamente competitivo. Juntas, las dos superpotencias ahora absorben solo una cuarta parte de las importaciones mundiales.



Gráfico: The Economist

Al mismo tiempo, otros dos bloques están creciendo en importancia: el primero porque se está volviendo más unido; el segundo porque representa una porción creciente del comercio. Los “aliados de mercado abierto” forman un grupo vagamente alineado, comprometido con la previsibilidad legal, el libre comercio y el comercio diversificado. En su núcleo se encuentra el Acuerdo Integral y Progresivo para la Asociación Transpacífica ( CPTPP ), que vincula a Australia, Canadá, Chile, Japón, México y otros a lo largo de la Cuenca del Pacífico. El grupo también incluye a Noruega, Corea del Sur y Suiza. Juntas, las economías absorben el 22% de las importaciones globales. Agregue a la Unión Europea, que es responsable de otro 12%, y los aliados colectivamente representan más de un tercio de la demanda global de importaciones, mucho más que Estados Unidos y China juntos.

Este grupo comenzó a protegerse del proteccionismo estadounidense durante el primer mandato de Trump. Sus amenazas impulsaron a Europa a la acción, ayudando a impulsar acuerdos con Canadá, Japón, Singapur y Vietnam. Los acuerdos "se habían estancado durante años", recuerda Cecilia Malmstrom, entonces comisaria de Comercio de la UE , "pero cuando Estados Unidos impuso aranceles, nos dio... urgencia política". Al mismo tiempo, Canadá nombró a un ministro para la diversificación comercial y lanzó una estrategia de exportación que buscaba, para 2025, impulsar la inversión extranjera en un 50%. Mientras tanto, el CPTPP , una idea estadounidense, fue rescatado por los miembros restantes cuando Trump se retiró de su precursor. Entró en vigor en 2018 , eliminando la mayoría de los aranceles entre 11 países, incluidos Australia, Canadá, Japón, México y Vietnam. Gran Bretaña se adhirió formalmente el año pasado, convirtiendo el pacto en un grupo de 12 miembros que representa alrededor del 15% del PIB mundial .

El segundo bloque podría denominarse "cobertura estratégica". Incluye grandes economías de rápido crecimiento como Brasil, India, Indonesia, Sudáfrica y Turquía, que dependen tanto de la demanda estadounidense como del capital chino, y se muestran reticentes a alinearse con cualquiera de los dos países. Su estrategia comercial es pragmática. Si bien liberalizarán cuando ello favorezca su propio desarrollo económico, buscan proteger industrias cruciales con aranceles y subsidios, y atraer inversión de donde sea posible. En conjunto, representan más del 15 % de las importaciones mundiales.

Muchos miembros de este grupo, con la notable excepción de India, han estrechado lazos con China desde el primer mandato de Trump. Brasil recibió con agrado productos chinos baratos, como productos electrónicos y vehículos eléctricos, a la vez que exportaba soja y mineral de hierro. Indonesia absorbió un excedente de maquinaria y textiles chinos, al tiempo que suministraba carbón, níquel y ferroaleaciones. Indonesia, Tailandia y Filipinas son miembros de la Asociación Económica Integral Regional ( RCEP ), lanzada en 2022, que vincula a China con los diez miembros de la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático ( ASEAN ), además de Australia, Nueva Zelanda, Japón y Corea del

Sur. Aunque menos ambicioso que el CPTPP , une a 15 economías dispares en un único marco con China como eje central.

## **Términos de conversación**

Ahora ambos grupos se integran más rápidamente entre sí y entre sí. Desde la elección de Trump, la UE ha actualizado los acuerdos con Chile y México, ha reabierto las negociaciones con Malasia y está acelerando las conversaciones con Filipinas, Tailandia y los Emiratos Árabes Unidos. Las negociaciones con Indonesia e India también avanzan, con el objetivo de completar un acuerdo comercialmente significativo con India para finales de año. La señal más clara de la urgencia de Europa es su acuerdo revitalizado con Mercosur, un bloque sudamericano que incluye a Brasil y Argentina. Tras 25 años de retraso, finalmente se selló en diciembre, gracias, según las autoridades, al regreso de Trump. El acuerdo creará un mercado combinado de más de 700 millones de consumidores y agilizará el comercio de automóviles, maquinaria y servicios. Aunque países poderosos como Francia y Polonia siguen oponiéndose, se espera que los aranceles de Trump impulsen el acuerdo este verano.

Canadá también avanza con rapidez. Desde que inició su impulso de diversificación comercial hace ocho años, ha firmado 16 acuerdos, incluyendo uno reciente con Ecuador. Canadá también inició recientemente negociaciones comerciales con Filipinas, finalizó una alianza con Indonesia y está negociando con los diez países de la ASEAN . Mark Carney, el nuevo primer ministro del país, desea estrechar lazos con socios que "comparten nuestros valores", como el Reino Unido, la UE y ciertas economías asiáticas.

Mientras tanto, los inversores estratégicos se esfuerzan por proteger sus mercados de la creciente ola de exportaciones chinas, que ya está en aumento y es probable que empeore a medida que Estados Unidos aumenta sus propias barreras. En lugar de replegarse hacia el interior, muchos preferirían diversificar los países con los que comercian. Piyush Goyal, ministro de Comercio de la India, ha instado a los exportadores del país a abandonar su "mentalidad proteccionista" compitiendo "desde una posición de fuerza". India ha reanudado las conversaciones con Gran Bretaña, Chile y la UE , y se encamina hacia un acuerdo con Estados Unidos. Indonesia ha firmado un acuerdo con Turquía y ha solicitado formalmente unirse al CPTPP . Brasil ha iniciado nuevas conversaciones con México, Japón y Vietnam. Estos acuerdos pueden ser menos profundos que los que prefieren los aliados de mercado abierto; sin embargo, apuntan en la dirección correcta.

Además, a medida que Estados Unidos se repliega, los defensores del libre comercio del mundo intensifican su influencia. Esperan moldear un orden comercial fragmentado de diversas maneras, incluyendo iniciativas en la OMC , acuerdos regionales y bilaterales. Con el tiempo, pretenden construir una arquitectura de comercio global completamente nueva.

Aunque debilitada, la OMC sigue siendo importante, especialmente para los países más pequeños que carecen de influencia económica. Sus normas aún sustentan aproximadamente cuatro quintas partes del comercio mundial. Para eludir el bloqueo de Estados Unidos a su sistema de arbitraje de disputas, la UE y otros 16 países, incluida China, han establecido un organismo alternativo. Más de 90 miembros de la OMC están negociando normas para el comercio electrónico; otro grupo está buscando un pacto de inversión. La mayoría de los miembros están de acuerdo en la necesidad de una reforma organizativa, pero pocos quieren abandonar la OMC por completo. Incluso Estados Unidos podría estar aún convencido de sus méritos en algunos lugares. Ngozi Okonjo-Iweala, directora general de la OMC, habló recientemente con Jamieson Greer y Howard Lutnick, dos peces gordos del comercio en la administración Trump, quienes reconocieron el valor de las normas de propiedad intelectual de la organización.

La reforma organizacional será extremadamente lenta. Mientras tanto, sin embargo, se están estableciendo reglas a través de acuerdos regionales, especialmente en Asia. El CPTPP ha tomado la delantera, estableciendo restricciones a las empresas estatales, el comercio digital y las condiciones ambientales y laborales. Su cláusula de adhesión abierta ha atraído una cola: China, Costa Rica, Ecuador, Indonesia, Taiwán, Ucrania y Uruguay han solicitado unirse. El RCEP ofrece menos profundidad pero mayor amplitud, lo que lo hace atractivo para las economías del sur global que desean aprovechar el crecimiento de Asia. Nuevos acuerdos sectoriales, incluido el Acuerdo de Asociación para la Economía Digital (DEPA, firmado por Chile, Nueva Zelanda, Singapur y Corea del Sur) y el Acuerdo sobre Cambio Climático, Comercio y Sostenibilidad (ACCTS, firmado por Costa Rica, Islandia, Nueva Zelanda y Suiza), están estableciendo reglas sobre flujos de datos y subsidios a los combustibles fósiles. China incluso ha solicitado unirse al DEPA.

## Los verdaderos negociadores

Un enfoque final para la elaboración de normas implica alcanzar acuerdos bilaterales. Aunque algunos funcionarios europeos desearían que la UE se uniera al CPTPP, esto sigue siendo improbable. Después de todo, se trata de un acuerdo diseñado por Estados Unidos, con sus estándares regulatorios más laxos en mente. En cambio, la UE está buscando acuerdos bilaterales. Ha establecido acuerdos de libre comercio con casi todos los miembros del CPTPP y está buscando lo que los funcionarios llaman "cooperación estructurada", que implica la elaboración de nuevas reglas sobre comercio digital, estándares verdes y cadenas de suministro, todas áreas que no suelen figurar en los acuerdos comerciales convencionales. En marzo, la UE y Corea del Sur concluyeron las negociaciones para un histórico Acuerdo de Comercio Digital sobre flujos de datos transfronterizos, privacidad y protección de datos personales. La esperanza, con el tiempo, es convertir los acuerdos uno a uno en pactos regionales.



Por lo tanto, se está configurando un orden comercial fragmentado, impulsado no por Estados Unidos ni China, sino por todos los demás. Se forman coaliciones donde los intereses coinciden, lo que permite que las normas avancen en ausencia de un consenso global. La historia sugiere que estos acuerdos fragmentados pueden tener éxito. Tras la Segunda Guerra Mundial, el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (AGAC) original comenzó con tan solo 23 países. Tardó medio siglo en consolidarse como la OMC .

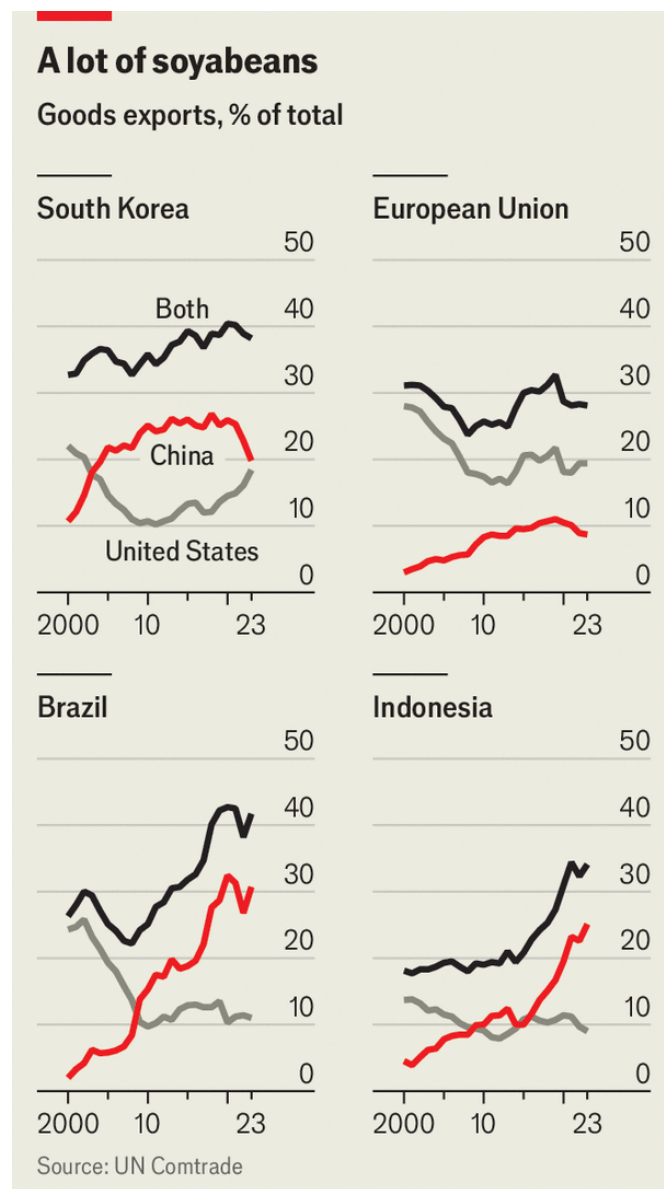


Gráfico: The Economist

Pero a medida que Estados Unidos se aleja, China puede vislumbrar una oportunidad. Algunos países construirán lazos comerciales con la superpotencia asiática debido a las relaciones más difíciles con Estados Unidos. Brasil, por ejemplo, está aumentando las exportaciones de carne de res y soja a China. Otros ven el Indo-Pacífico como el futuro del comercio y desean integrarse profundamente en las cadenas de suministro de China. Chile, Hong Kong y Sri Lanka han solicitado formalmente unirse a la RCEP, y Bangladesh está considerando hacerlo por esta razón. Por otra parte, Australia y Chile están ansiosos por continuar suministrando el auge de la tecnología limpia de China con los metales necesarios, y ya no están tan preocupados por alienar a Estados Unidos. Aún otros han sido quemados por el Tío Sam y pueden volver a alianzas comerciales más antiguas. Corea del Sur, después de haber reorientado las exportaciones hacia Estados Unidos y lejos de China, ahora ve amenazado su acuerdo de libre comercio con Estados Unidos. También se enfrenta a un arancel del 26% recientemente revelado.

Mientras tanto, China está presionando para tener más influencia. Ha solicitado unirse al CPTPP y al DEPA, y está cortejando al Mercosur. La mayoría de los países del CPTPP ya comercian más con China que Estados Unidos. Australia, Chile y Perú envían cada uno aproximadamente el 30% de sus exportaciones a China, que es su mercado más grande y de más rápido crecimiento. China quiere expandir la RCEP y el alcance del Banco Asiático de Inversión en Infraestructura, y ya juega un papel importante en algunos de los acuerdos recientes de la OMC. Otros países, incluidos algunos aliados de Estados Unidos basados en normas, ahora parecen más dispuestos a llegar a acuerdos con China como consecuencia de los aranceles de Trump. El 30 de marzo, Japón y Corea del Sur reanudaron las negociaciones comerciales con China (que habían estado en pausa durante cinco años) en un cambio respecto del primer mandato de Trump, cuando Japón, la UE y Estados Unidos se unieron para enfrentar las distorsiones comerciales chinas. El 1 de abril, el embajador de China en India dijo que China estaba abierta a importar más productos de su antiguo enemigo. Vietnam, que ahora enfrenta un arancel del 46% por parte de Estados Unidos, recibirá al líder de China este mes para discutir el fortalecimiento de las conexiones y el comercio en medio de las disrupciones.

¿Surgirá un orden basado en normas, dirigido por aliados del libre mercado, de los ataques de Trump? ¿O seguirá el mundo el ejemplo de China, que flexibiliza las normas para sus propios fines? Gran parte de la decisión puede depender de Europa. La UE y sus aliados del libre mercado podrían formar un bloque formidable, coordinando respuestas a los aranceles estadounidenses e impulsando a China hacia un mayor libre comercio. «La puerta está abierta» a vínculos más profundos con China, afirma un funcionario europeo, «si actúa de forma más equilibrada». Esto implica reducir los subsidios, controlar a las empresas estatales y nivelar el terreno de juego, algo en lo que China hasta ahora ha mostrado poco interés. Sin embargo, incluso sin China, el bloque del libre mercado es lo suficientemente grande

como para reconstruir un orden comercial a partir de los restos de la guerra de Trump. Son tiempos difíciles para los defensores del libre comercio, pero hay destellos de esperanza .

## Cómo Milei hizo que Argentina mereciera un rescate del FMI

Él ofrece la única salida a una situación sumamente difícil.



Fotografía: Getty Images

YoAver Milei apenas puede contener su emoción. Desde diciembre, cuando venció el último acuerdo del FMI con Argentina, el presidente del país ha buscado un nuevo rescate. De hecho, sus esfuerzos incluyen una orden ejecutiva para eliminar la necesidad de que el Congreso apruebe el acuerdo. El 30 de marzo, el ministro de Hacienda argentino declaró que el gobierno esperaba recibir el 40% del dinero,

que podría ascender a 20.000 millones de dólares, por adelantado. Tres días después, el Sr. Milei abordó un avión a Mar-a-Lago para reunirse con Donald Trump y, con la esperanza de, ayudar a cerrar el acuerdo.

Para el FMI, el fondo de emergencia mundial, esta es una situación extraña. Los prestatarios suelen llegar furiosos, abatidos y desesperados, y ninguno más que Argentina. Desde su primer rescate en 1958, el país se ha convertido en el cliente más difícil del fondo, acumulando deudas sin cesar, que ahora ascienden a 41.000 millones de dólares (el 28% de todos los préstamos del FMI). El primer acuerdo del Sr. Milei será el número 23 de Argentina. Mientras el fondo considera cuánto efectivo entregar, la pregunta es si su energía podrá superar la tendencia al despilfarro del país.

El rescate más reciente de Argentina, acordado en 2022, ejemplifica estas tendencias. Fue un rescate de otro rescate, que fracasó después de que los ministros no lograran detener la fuga de inversores. La mayor parte del dinero se destinó a pagar préstamos anteriores. Los objetivos que el fondo estableció para ajustarse el cinturón, liberalizar la regulación y eliminar los controles de capital se volvieron cada vez más estrictos con el paso del tiempo, pero Argentina no logró reducir su déficit, al tiempo que agotaba sus reservas internacionales. Los políticos se mostraron reacios a arriesgarse a reformas dolorosas. El fondo poco pudo hacer para hacerles cambiar de opinión: había invertido demasiado dinero en Argentina como para que cualquier amenaza de abandono resultara convincente.



Gráfico: The Economist

El Sr. Milei quiere colaborar con el fondo tanto porque Argentina necesita liquidez (véase el gráfico) como porque las reformas que busca tienen mucho en común con las suyas. Ha recortado el gasto en un 5% del PIB y ha reducido drásticamente la burocracia desde que asumió el cargo a finales de 2023. Con ello, ha convertido un déficit fiscal en superávit, a la vez que ha frenado el crecimiento económico. Sin embargo, dado que también ha controlado la inflación, sus índices de aprobación se mantienen sólidos.

La necesidad económica es la razón más convincente para que el FMI apoye a Argentina. El Sr. Milei ha devaluado repetidamente el peso, vinculado al dólar, pero no con la suficiente rapidez como para evitar que la inflación eleve el tipo de cambio real a niveles peligrosos, ejerciendo presión sobre las exiguas reservas argentinas. Además, cada vez que el Sr. Milei devalúa, se arriesga a una fuga de capitales, lo que agota aún más las reservas y podría desencadenar la inflación. Para reforzar los colchones cambiarios de Argentina, necesita liberalizar el tipo de cambio, lo cual solo es posible con una gran cantidad de dólares para asegurar a los inversores la capacidad del país para pagar su deuda y las importaciones. Por eso, el Sr. Milei presiona para obtener una suma considerable por adelantado.

Una crisis monetaria dejaría a Argentina sin capacidad para pagar su deuda, una pesadilla para el FMI. Cada vez que el fondo distribuye más efectivo, aumenta la dependencia del país de las ayudas y el riesgo para sus propias finanzas. Es mucho mejor darle al Sr. Milei mayor poder ahora, ya que pocos líderes se han esforzado tanto por sacar a Argentina de la contabilidad del FMI. Como ha admitido Kristalina Georgieva, directora ejecutiva del FMI, el Sr. Milei se lo ha ganado.

**The Economist:** <https://www.economist.com>