

Alex Fusté

Chief Global Economist Andbank

## Flash Note: China y EE. UU.: Sigüientes pasos en la danza del desacoplamiento imposible

Estimado cliente:

Últimamente, los observadores de la escena geopolítica global hemos presenciado un espectáculo fascinante, digno de las mejores comedias de enredo. Tras semanas de miradas desafiantes, parece que las dos grandes potencias económicas del mundo, Estados Unidos y China, están, por fin, dando pequeños pasos tentativos el uno hacia el otro. La noticia no es tanto que haya diálogo (no pido tanto), sino el gracioso desarrollo en el que ambos intentan desesperadamente que parezca que es el otro quien ha hecho el primer movimiento. Washington filtra a la prensa la "voluntad de diálogo" de Beijing, mientras que Beijing responde con comunicados sobre la "invitación" que han recibido de Washington. Un juego de "tú primero. No, tú primero" que me resultaría hasta gracioso, si no fuera por las implicaciones billonarias, y el impacto en las carteras de mis clientes bajo mandato. Seamos francos: esta danza de la evitación es, en el fondo, bastante ridícula. Ambos países necesitan hablar, aunque no lo reconozcan, y lo único que no nos está permitiendo progresar es la voluntad de ambos gobiernos, a partes iguales, de que el otro sea percibido como el que "cede". Tal es el contexto —absurdo en apariencia, crítico en sustancia— en el que nos toca operar.

Dejando a un lado este teatro de vanidades, lo crucial es que se abran, o mejor dicho, se reabran, los canales de negociación. Porque, por mucho que se empeñen algunos halcones a ambos lados de esta contienda, una guerra comercial a gran escala, un desacoplamiento significativo de estas dos economías entrelazadas resulta, sencillamente, muy difícil de digerir. Piénsenlo bien. Estamos hablando de China, la segunda mayor economía del mundo. Un país que, incluso con sus desafíos internos, sigue siendo el principal contribuidor del crecimiento global, aportando una parte desproporcionadamente grande del incremento anual del PIB mundial. Pretender "eliminar" a China de la ecuación económica global es una quimera costosa. Significaría reconfigurar cadenas de suministro y de consumo a una escala nunca vista, asumir mayores costes de producción y, potencialmente, renunciar a mercados enormes y en crecimiento. La inflación derivada de este proceso, el consecuente impacto en la rentabilidad empresarial y otras disrupciones que ahora mismo no se me ocurren, serían un trago muy amargo, casi indigesto.

Para entender la influencia global de un país en las finanzas y en el comercio, el PIB nominal es clave. En aspecto, los EUA se sitúa consistentemente como la economía más grande del mundo con 28 billones de dólares en 2024, por encima de los 18,5 billones de dólares de China. Esto significa que la economía China, medida a tipos de cambio de mercado, representa aproximadamente el 66% del tamaño de la economía estadounidense. Pero para evaluar la importancia de la producción real, el PIB ajustado por Paridad de Poder Adquisitivo (PPA) es más relevante. ¿Porqué? Esta medida, al utilizar un tipo de cambio teórico que iguala el poder adquisitivo de diferentes monedas, es decir, cuántos bienes y servicios se podrían comprar/producir con una unidad de moneda en cada país, nos resulta más útil para comparar el tamaño real de los mercados domésticos, ya que refleja mejor lo que las economías producen y consumen internamente. En esta versión del PIB, China se sitúa ya como la economía más

grande del mundo. Lo que pretendo subrayar, supongo, es la inmensa escala de estas dos economías y la complejidad de su interrelación. Cualquier ruptura abrupta en sus relaciones económicas, y cualquier intento de descabalar a China de la economía global, no solo sería inviable, sino también profundamente desestabilizadora para el sistema internacional. La narrativa que aboga por una desvinculación total de China resulta, a estas alturas, anacrónica y desconectada de la realidad estructural de la economía global.

Pero seamos justos. Mantener el statu quo en el frente comercial resultaría, con el tiempo, igual de difícil de digerir que un desacoplamiento total. El modelo de crecimiento chino, basado en cuantiosos subsidios estatales, que permiten producir bienes en condiciones ventajosas y venderlos en los mercados globales a precios que los competidores occidentales simplemente no pueden igualar, ha generado una competencia percibida como desleal. El enfoque de Pekín busca sistemáticamente ganar cuota de mercado global, —a costa de industrias y empleos en Europa y Estados Unidos—, y eso, mucho me temo, es insostenible a largo plazo si no se establecen reglas de juego más equitativas. La desindustrialización en Occidente, impulsada en parte por estas prácticas, es un problema real y políticamente explosivo.

¿Qué esperar ahora? ¿Hay motivos para el optimismo?

Así que estamos en este impase económico-político entre los gobiernos de China y los EUA, pero los comunicados oficiales de las últimas horas son un recordatorio de que, a pesar de las posturas rígidas —y el orgullo nacional—, la realidad económica se estaría imponiendo. Como dijera Lawrence Summers (ex secretario del Tesoro de EE. UU.) "You can ignore economics, but you cannot ignore the consequences of ignoring economics." Así que, soy moderadamente optimista. Al final, incluso los gobiernos más orgullosos acaban escuchando lo que los mercados susurran —o gritan— cuando las consecuencias económicas se vuelven imposibles de silenciar.

Lo importante no es quién dio el primer paso en esta singular danza, sino que la música para la negociación ha empezado a sonar. El camino por delante será largo y complejo, lleno de temas espinosos que van mucho más allá del comercio, abarcando tecnología, seguridad, propiedad intelectual, subsidios... Pero la voluntad de sentarse a hablar, por forzada que parezca, me parece un punto de partida sensato.

Tal y como ya avancé en mi Flash Note del 16 de abril, titulado "Señales mixtas en la crisis arancelaria: Intercambio de golpes con destellos de voluntad negociadora", sigo confiando en que, más pronto que tarde, el pragmatismo económico prevalecerá sobre el teatro político.

Cordiales saludos,

Alex Fusté