

**Alex Fusté**

Chief Global Economist

Andbank

[alex.fuste@andbank.com](mailto:alex.fuste@andbank.com)

[@AlexfusteAlex](https://twitter.com/AlexfusteAlex)



¿La hostilidad mostrada por la administración Trump hacia China, esto persigue advertir al mundo de que se avecina una guerra comercial con China...

... o tan sólo se trata de una táctica para forzar a China a que haga algunas concesiones?

## ¿Guerra comercial inminente? Implicaciones

La hostilidad mostrada por la administración Trump hacia China ha sido de una magnitud formidablemente combativa. Tan inusual que, en mi opinión, augura algo que no me gusta. Espero que sólo sea eso, un augurio. Ahí les dejo algunos ejemplos: 1) Amenazas de imposición de tarifas. 2) Designación oficial de China como “manipulador de divisa”. 3) Nuevas demandas por casos de dumping, 4) Nombramiento del incendiario Peter Navarro como director del National Trade Council, -les recomiendo que lean su libro: “*Death by China*”, todo un reclamo al enfrentamiento y la acción contra China. 5) Por no mencionar la postura feroz, desusada e inusualmente belicosa mostrada por el nominado a Secretario de Estado, Rex Tillerson, sugiriendo, el mismo día de su confirmación, que “los EUA pueden bloquear el acceso a las instalaciones que China ha venido construyendo en el Mar del Sur”. Nada importante, por supuesto si China decide tomárselo a broma y no como una violación de su soberanía. Pero estoy confuso en este punto. Tillerson habla de controlar las acciones territoriales de China y que afectan a otros países, mientras que Trump habla de olvidarse de las fronteras de otros países para centrarse en las propias.

En fin. Habiendo asistido a todo esto (reconozco que algo sorprendido), debo obligatoriamente preguntarme si todos esto persigue advertir al mundo de que se avecina una guerra comercial con China y México, o si por el contrario tan sólo se trata de una táctica (como dice A.Kroeber) para forzar a estos países (especialmente China) a que hagan algunas concesiones en materia económica. No lo sé. Lo que sí sé es que esta aproximación a la geopolítica internacional es nueva, poco ortodoxa, desconocida, incierta, aleatoria, aventurada, y por qué no decirlo, arriesgada.

Desde los años 70 (con Richard Nixon) ha sido en interés de los EUA permitir el desarrollo de China y mantener un estrecho vínculo entre ambos países, como herramienta para alejar a China del bloque Soviético y mantener a éste aislado, restringido y controlado. Hoy, tras décadas de un imponente desarrollo económico y el florecimiento de una clase media vigorosa en China, hay quien utiliza el pretexto de que China ha fallado en su conversión hacia una democracia, para cambiar el curso de las cosas, pues entienden que el desarrollo de China ha sido directamente proporcional a la depauperación en los Estados Unidos (y por lo tanto, su causa). Sepan ustedes que si este nuevo poder piensa que esto se arregla “zarandeando” a China, y opta por la versión impulsiva y brusca en materia comercial, esto va a resultar doloroso para todos.

La pregunta incómoda del día, y que no podía faltar en mi nota, es la siguiente: ¿Existe una probabilidad elevada de ver una guerra comercial y de resultado costoso? Para responder a esta pregunta, es necesario primero entender un poco el sistema impositivo actual en los EUA. Deben saber ustedes cuatro cosas:

El sistema fiscal norteamericano se basa en fiscalizar la producción doméstica...

1. Bajo la ley fiscal actual en los EUA (según me han explicado esta pasada madrugada), las empresas norteamericanas que importan productos del exterior hacia los EUA pueden deducirse el coste total de esas importaciones de su base impositiva.
2. Sabemos que muchos gobiernos extranjeros proponen devoluciones fiscales en las manufacturas exportadas (subsidios a la exportación que persiguen mejorar su balanza de pagos, y aminorar su dependencia de *funding* en dólares)
3. Por el contrario, los bienes producidos en los EUA son fiscalizados a una de las tasas impositivas más altas del planeta...
4. ... y si esos bienes son exportados al exterior, suelen estar sujetos a nuevos impuestos locales al consumo.

Bien. Todo esto se puede sintetizar en una idea muy simple, y que dará respuesta a la pregunta que les planteo: El sistema fiscal norteamericano se basa en fiscalizar la producción doméstica, y no el consumo. Estos cuatro puntos ayudarían a explicar (entre otros factores) por qué las empresas norteamericanas deslocalizan producción. Lo que Trump parece pretender (si uno atiende a lo que se dice) es cambiar de un “*production-based tax system*” hacia un “*consumption-based tax system*”, y como la mayor parte de los productos consumidos son producidos fuera, ello equivale a decir que lo que se propone es fiscalizar el producto externo. Hasta aquí, todo claro.

... y ya muestra dificultades para sostener el presupuesto federal.

La respuesta a nuestra pregunta es, entonces, fácil. **Mucho me temo que sí vamos a asistir al desarrollo de algún tipo de guerra comercial**, o como mínimo, un endurecimiento de las condiciones comerciales a nivel global; **y eso va a tener repercusiones**. Al fin y al cabo, ¿no hemos atravesado una guerra cambiaria? ¿Por qué creo esto? Por todos es sabido que el gobierno federal de los EUA tiene cada vez más problemas para planificar su presupuesto y financiar el gasto público. Es simple entenderlo. En una sociedad que se envejece a marchas forzadas, la fuerza laboral se modera irremediamente, y con ella, se modera también la producción. Sí señores; lo que cambia más rápido en una sociedad envejecida es la producción, no el consumo, y eso nos lleva al *quid* de la cuestión. En un sistema fiscal como el norteamericano, en donde los ingresos fiscales se basan (asocian) en la producción, es lógico observar una moderación en los ingresos públicos, justo en un momento de mayor requerimiento del gasto público, típico en un contexto de envejecimiento. De ahí las dificultades para financiar el presupuesto.

Trump y su administración, que saben perfectamente esto que les cuento, pueden pensar que la mejor manera de reequilibrar la situación (tal y como ya apuntan algunas fuentes) es trasladando el peso de la carga tributaria desde el centro de producción al centro de destino (*from a production-based taxation to destination-based taxation*). Es decir, desde la producción doméstica al consumo. Eso equivale a decir que la carga recaerá sobre todo producto manufacturado en el exterior. Vaya, lo que se conoce hoy con el nombre de

*border tax adjustment. Et voilazz*, ya tienen ustedes servida la guerra comercial. El problema de todo esto son las dinámicas inmediatas previsibles y que les resumo a continuación:

Mucho me temo que sí vamos a asistir al desarrollo de algún tipo de guerra comercial.

1. El consumidor cargará con el peso en los primeros trimestres. No se deshace en un año lo que llevamos 30 construyendo. Algo a considerar pues el consumidor es el espécimen más abundante en una sociedad envejecida.
2. Si la administración Trump adopta cambios radicales y bruscos en materia comercial, el resultado más probable será una considerable desaceleración en los ritmos globales de actividad. Piensen en los mercados: Las bolsas, la deuda, el crudo, etc...
3. Un simple cálculo muestra que un shock en el comercio bilateral entre USA y China tendría un impacto nada deseable a nivel global. Según mis fuentes locales, el valor añadido generado por las exportaciones chinas representa aproximadamente el 15% del PIB en este país, y como los EUA representan el 20% de la cartera exterior de China, eso significa que el comercio con USA explica el 3% del PIB de China (en realidad es más). Así pues, una caída del 10% del comercio recortaría el PIB nominal en un 0.3%. Pero todos sabemos que en realidad el impacto sería mucho mayor. ¿No es así? El cálculo solo refleja el impacto directo, pero mucha gente en China dejaría de estar ocupada en esa actividad, dejarían de comprar bienes o servicios, las empresas para las que trabajaban dejarían de invertir, el sector externo es hoy crucial para las regiones más prósperas de China, etc... Por ello, me atrevería a decir que por cada 10% de caída en comercio entre USA y China, el impacto en PIB chino podría oscilar entre el 0.6% y el 1%. ¡Una catástrofe! (Y eso que solo hablo de un 10% de caída en el comercio. Imagínense con un 20 o un 30% menos de intercambios). China está en su propia fase de transición, y aunque no lo está haciendo del todo mal debemos reconocer que no ha avanzado lo suficiente como para ignorar el impacto de un shock comercial.
4. Y eso sin olvidar la capacidad de respuesta que tiene China para defender el actual *statu quo*. Si nuevas tarifas, o cambios fiscales, aumentan el coste de sus exportaciones a los EUA, China puede responder con una depreciación compensatoria (hasta ahora ha venido limitando la caída de su divisa). Sin embargo, una fuerte depreciación puede desencadenar una crisis de reservas (salidas de capitales como las vistas en 2016), con el potencial daño a la estabilidad financiera y económica que ello conllevaría.
5. Podría resultar más útil para China responder con la misma moneda, e intentar infligir dolor a su "agresor". Siempre puede imponer restricciones a las importaciones de productos norteamericanos (estoy pensando en iPhones, etc.), o usar métodos administrativos para presionar a las operaciones que empresas norteamericanas tienen en China. Nada bueno, desde luego. Con todo, comparto la tesis de algunas fuentes de que China no desea una guerra comercial en 2017, pero es importante resaltar que no tiene escasez de armas para responder. En caso de que tenga que usarlas, el resultado no será, en absoluto, satisfactorio.