

# Aranceles: una escalada absurda en un período muy complejo

Conferencia. COEV 22/05/2025

Dr. Vicente J. Pallardó

Director del Instituto de Economía Internacional.

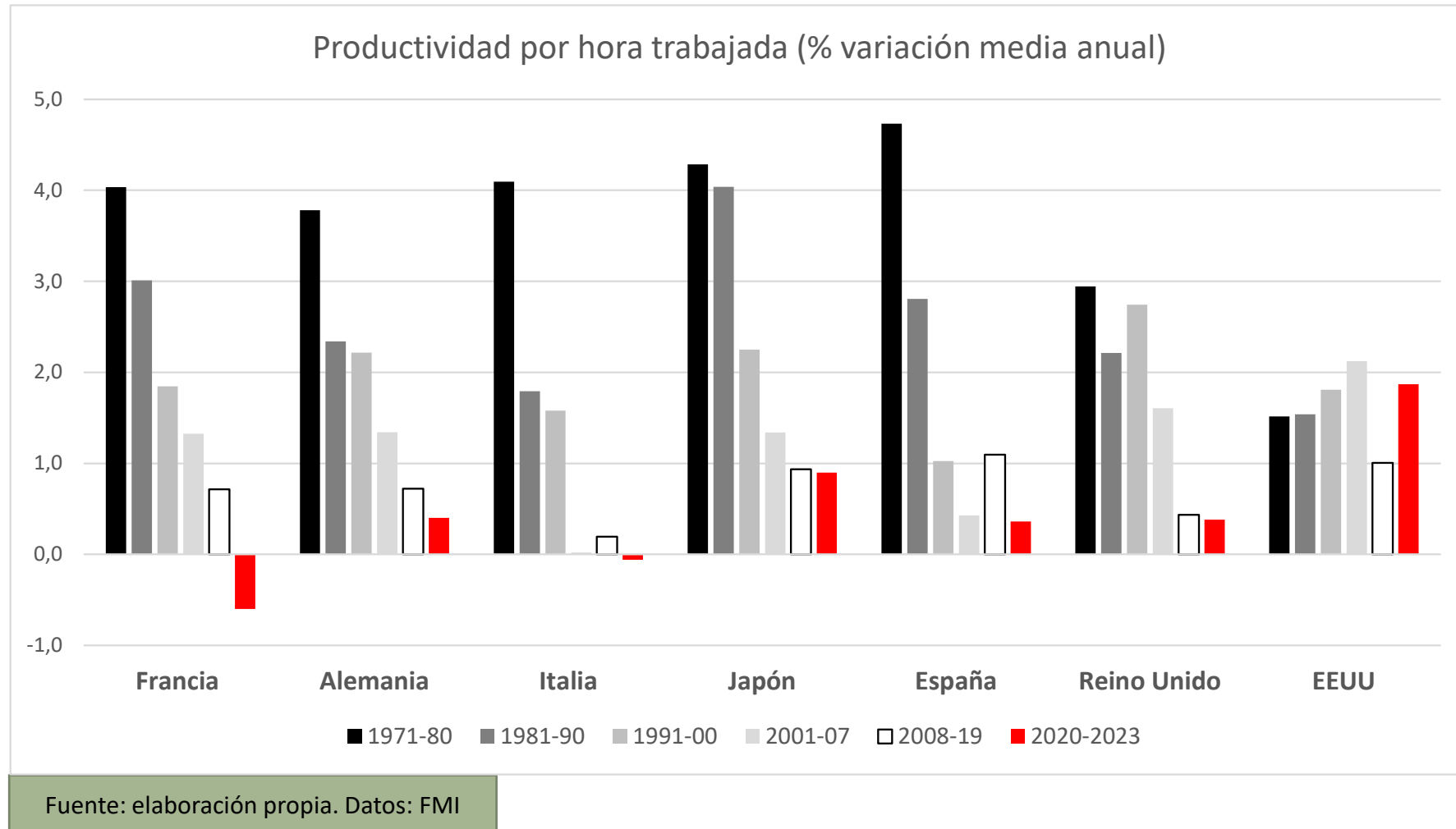
Director de la Cátedra de Economía Portuaria APV-UV.

Universidad de Valencia

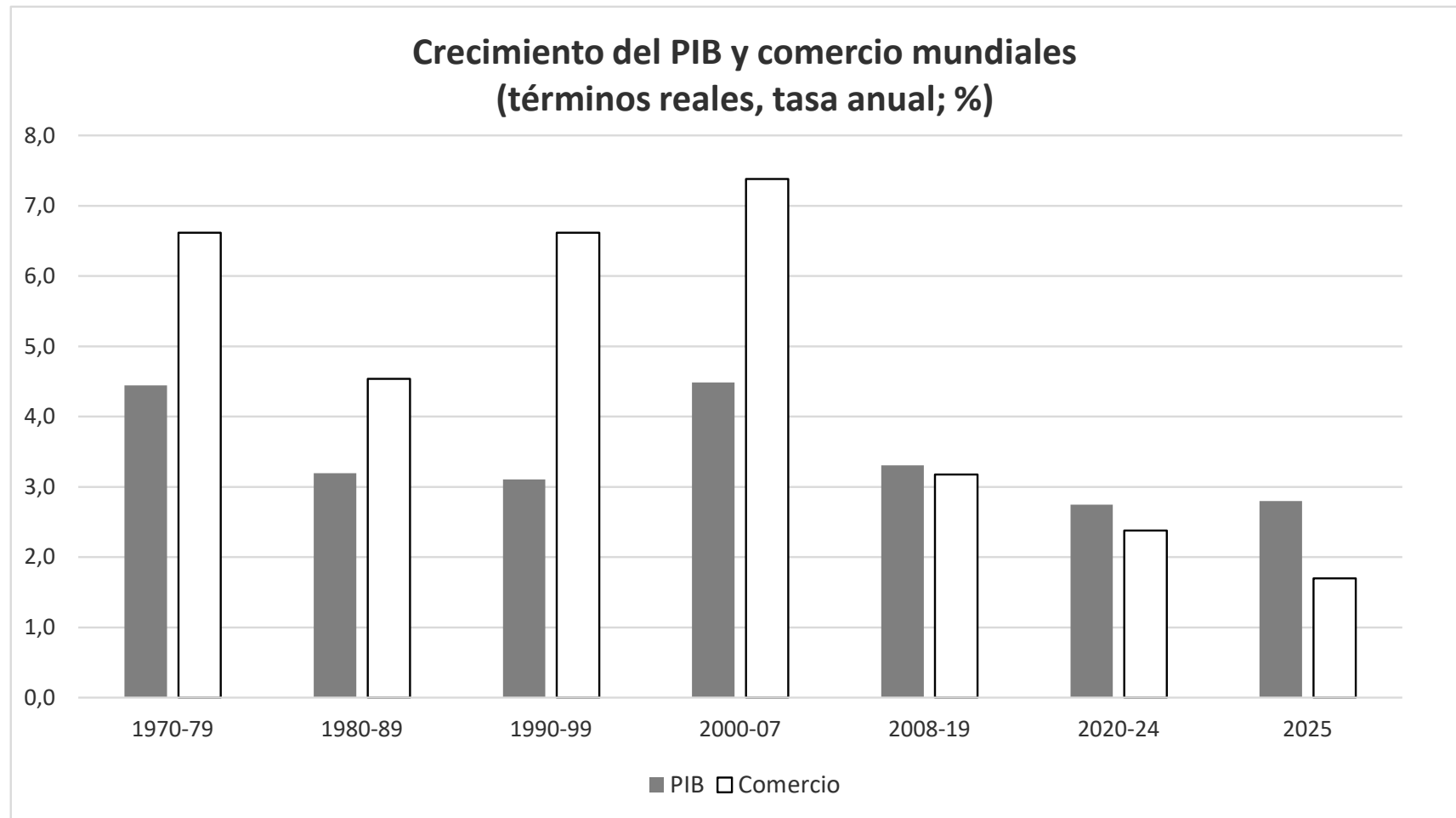
## ❑ Estructura de la presentación

- Un escenario global muy complicado
- La Administración Trump: a la búsqueda de imposibles por el peor camino
- La Administración Trump: los problemas bien identificados
- Las consecuencias de la escalada arancelaria
- Conclusión

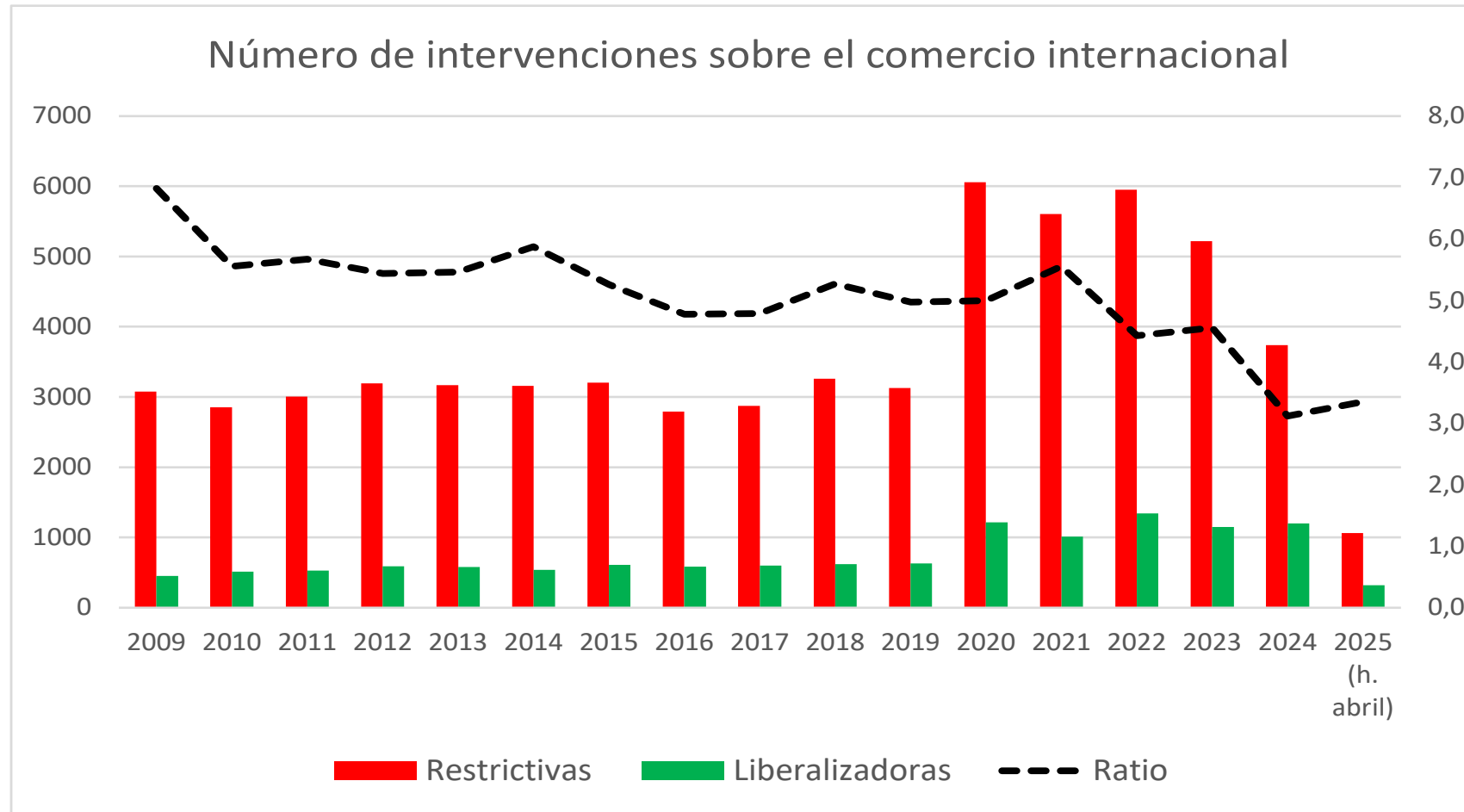
# El escenario global



## El escenario global

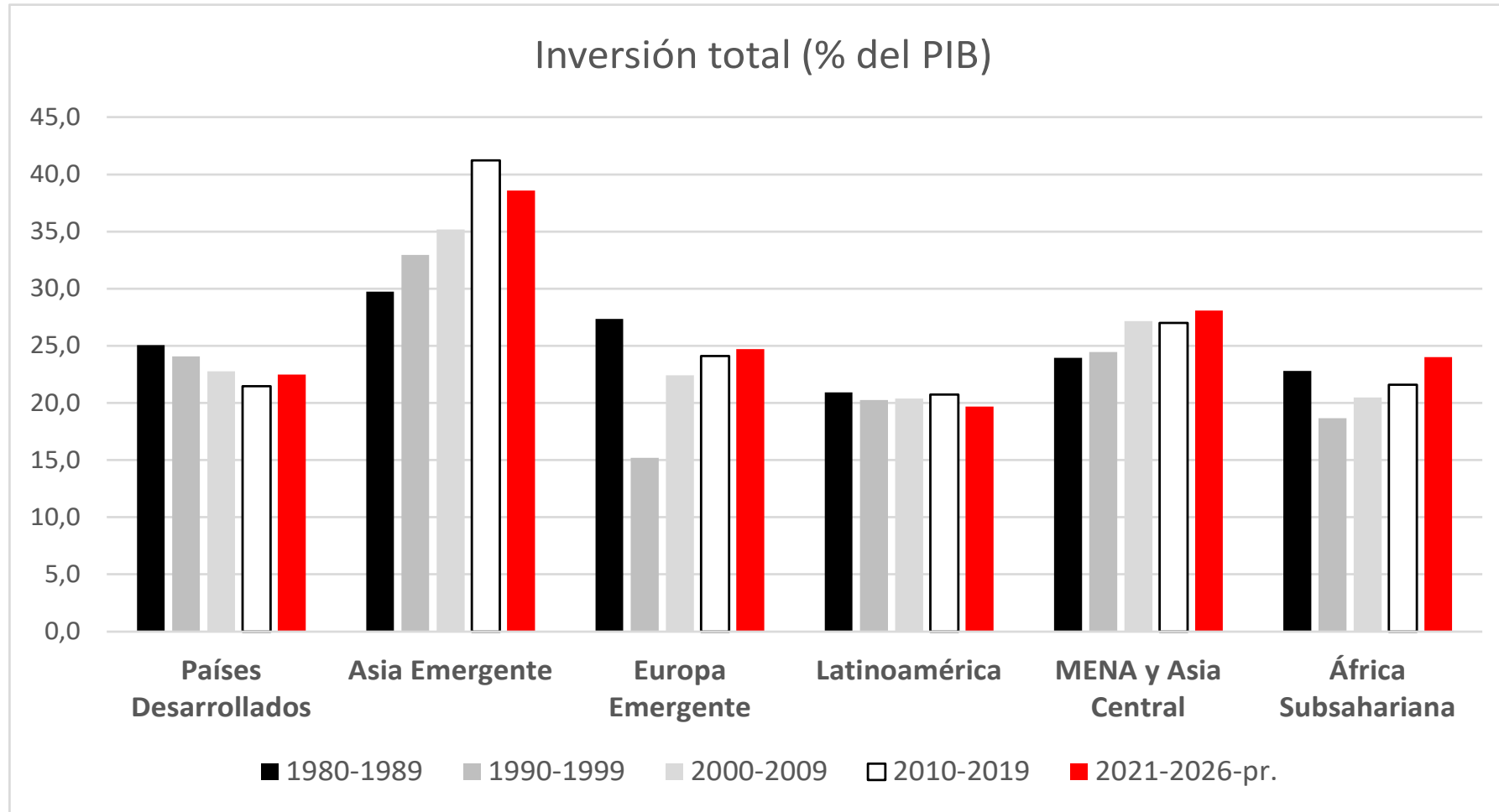


Fuente: elaboración propia. Datos: FMI

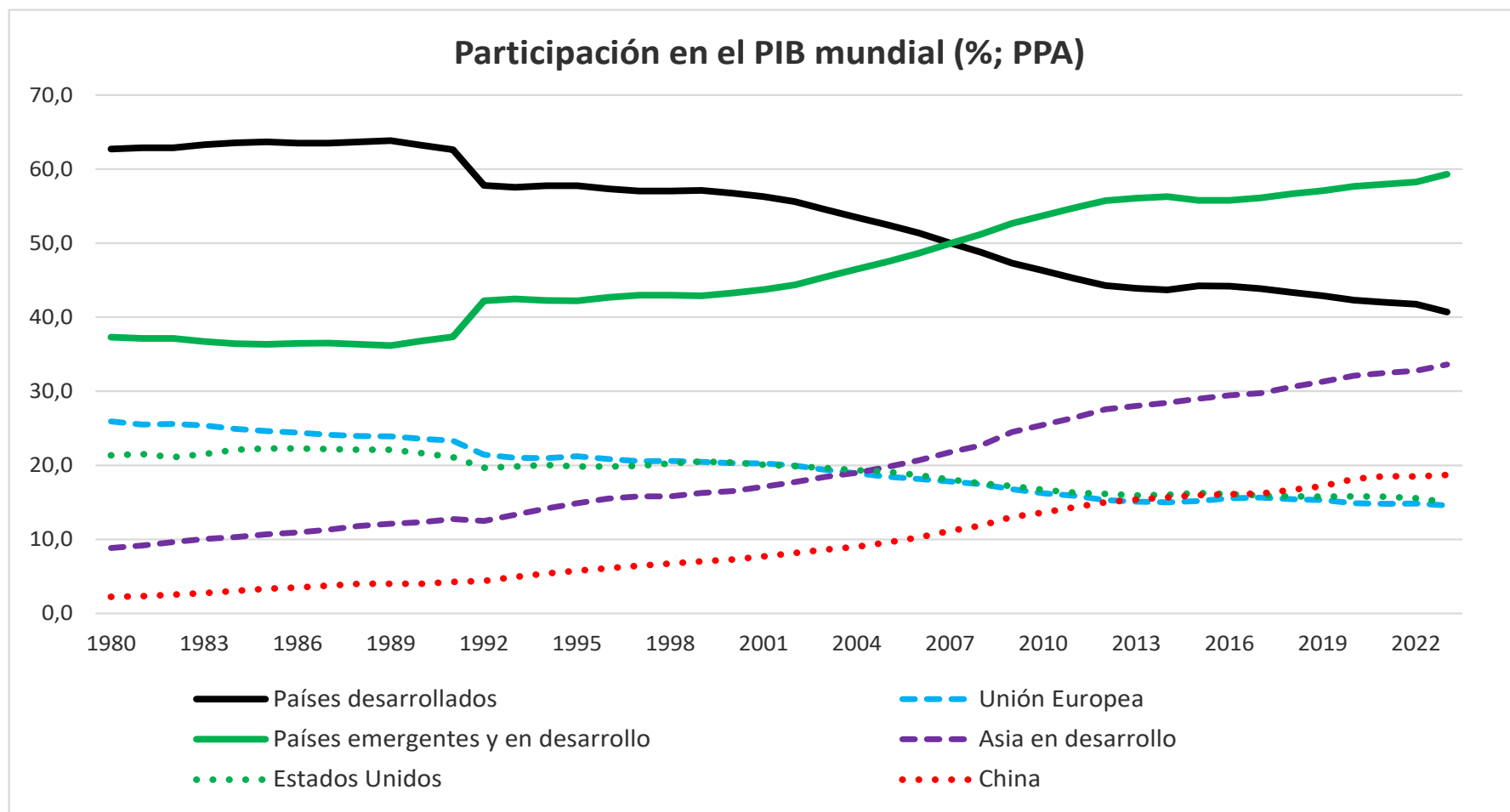


Fuente: elaboración propia. Datos: Global Trade Alert

## El escenario global

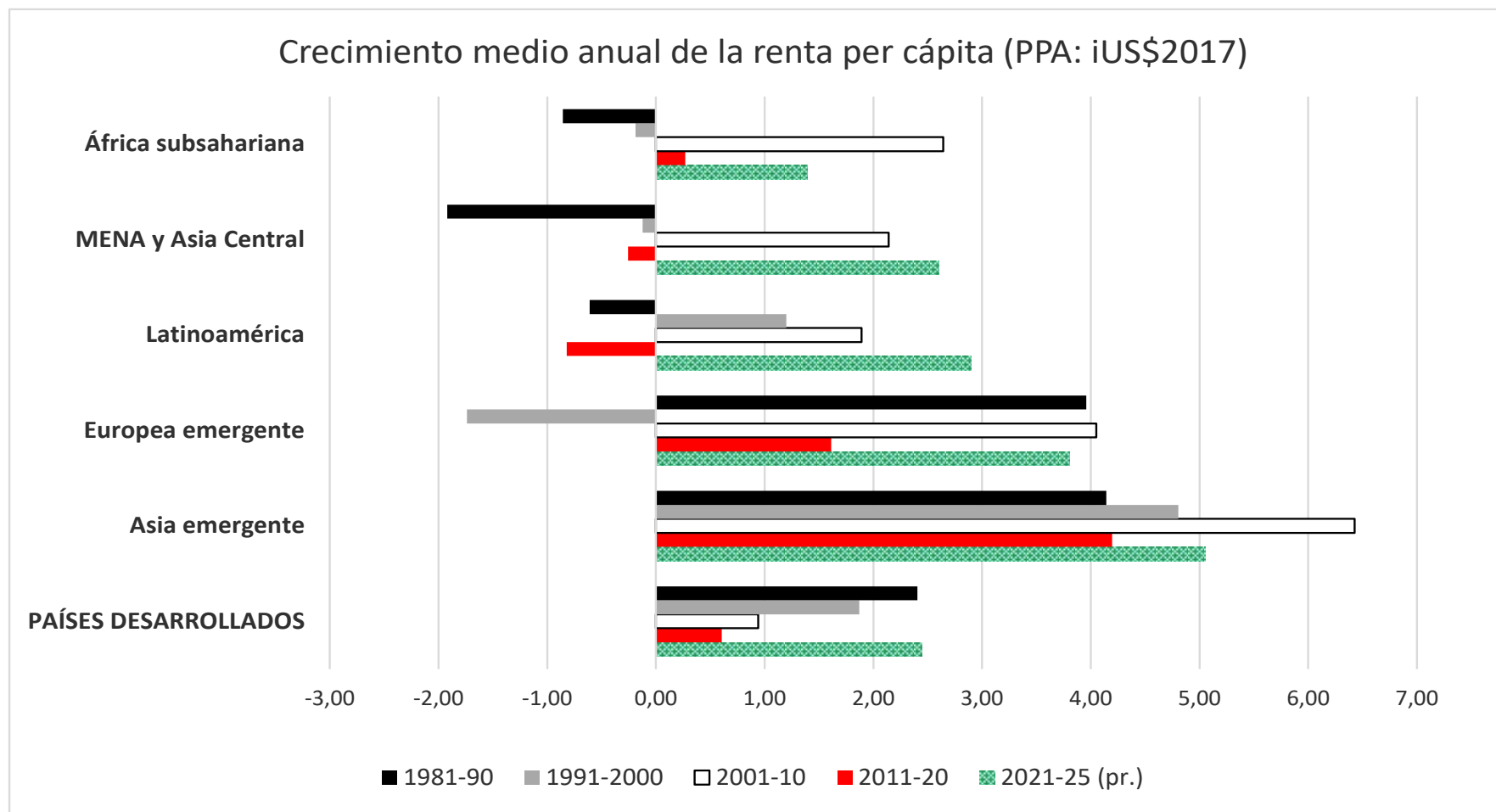


Fuente: elaboración propia. Datos: FMI



Fuente: elaboración propia. Datos: FMI

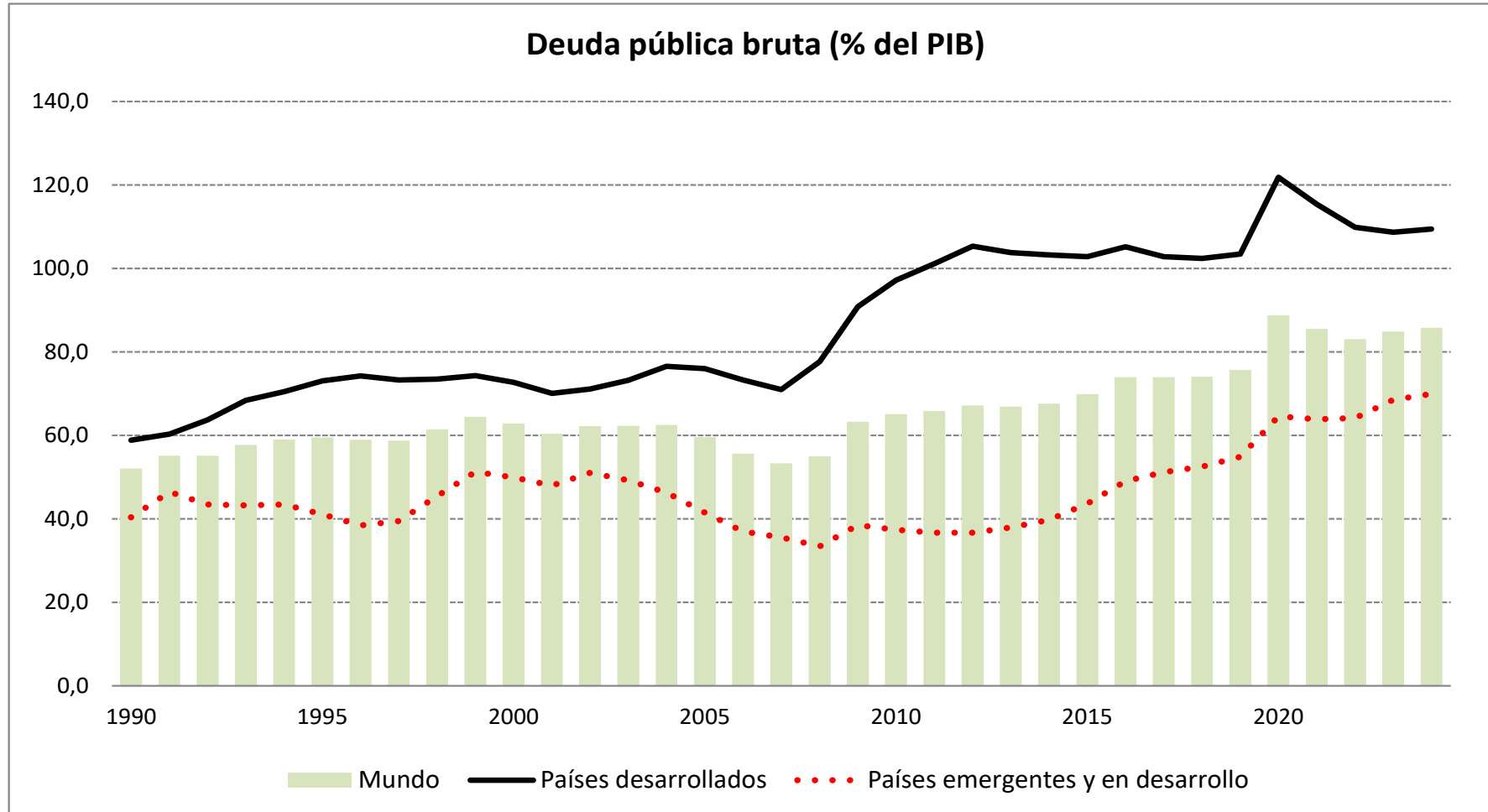
## El escenario global



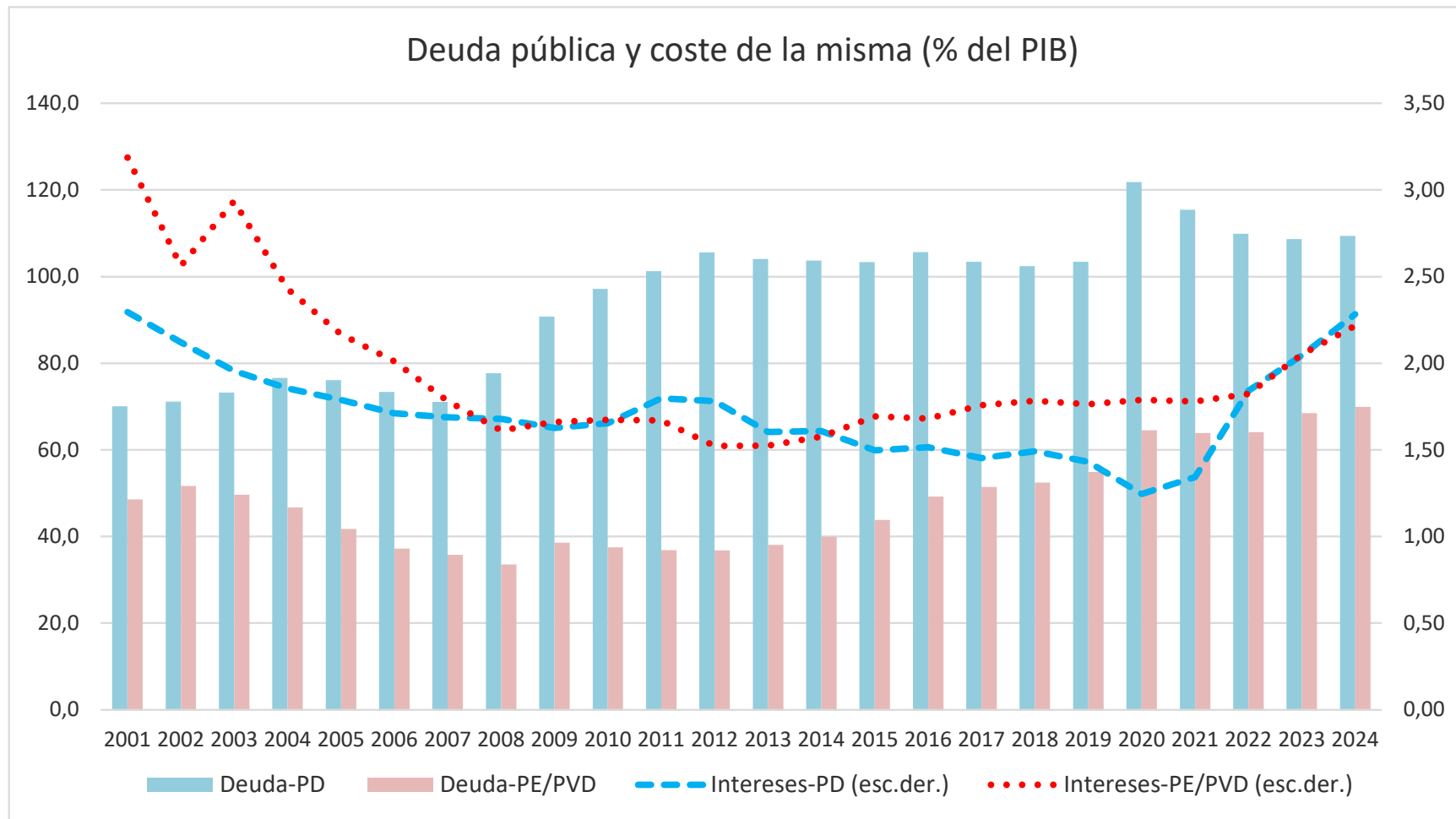
Fuente: elaboración propia. Datos: FMI



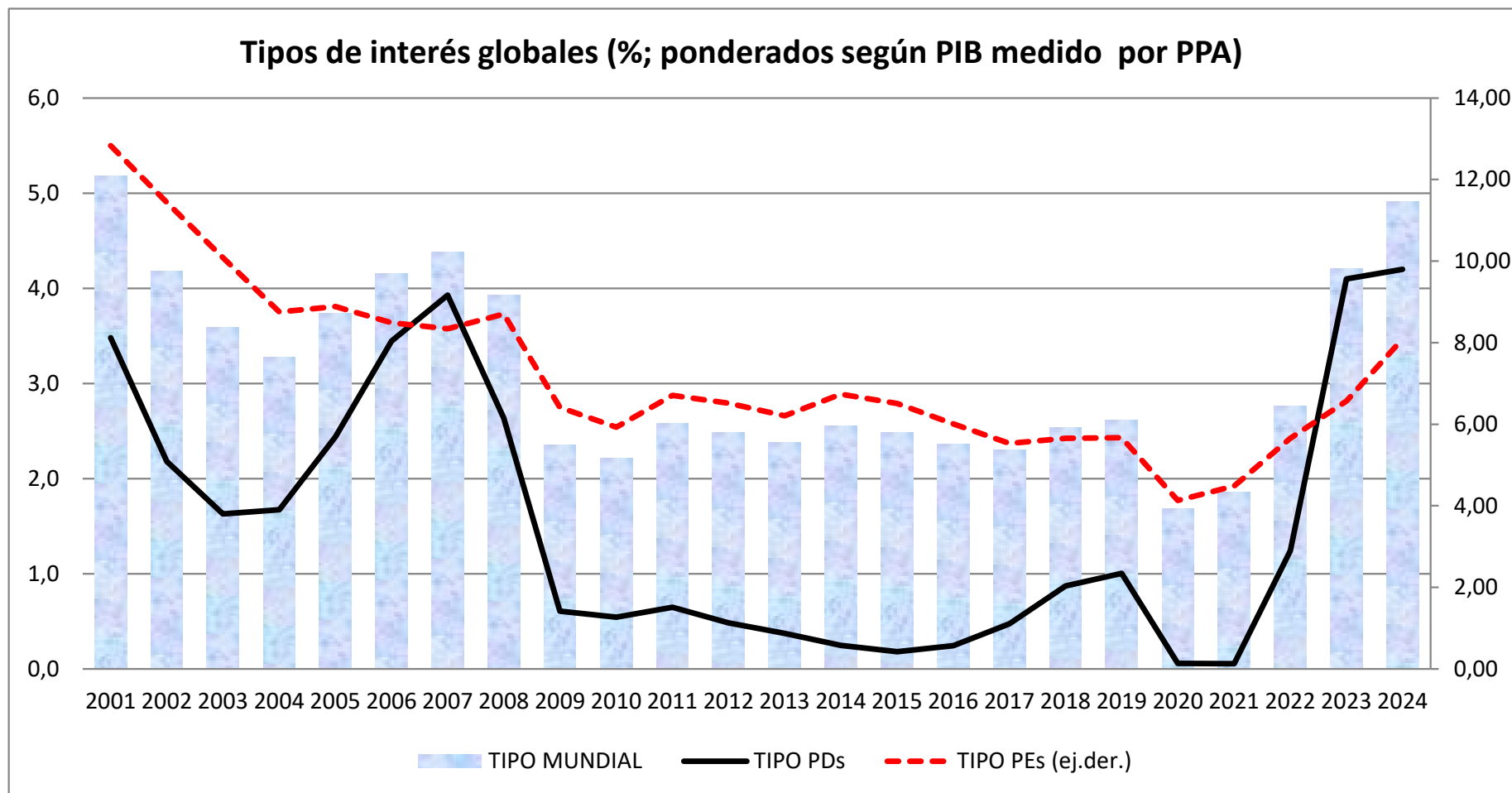
## El escenario global



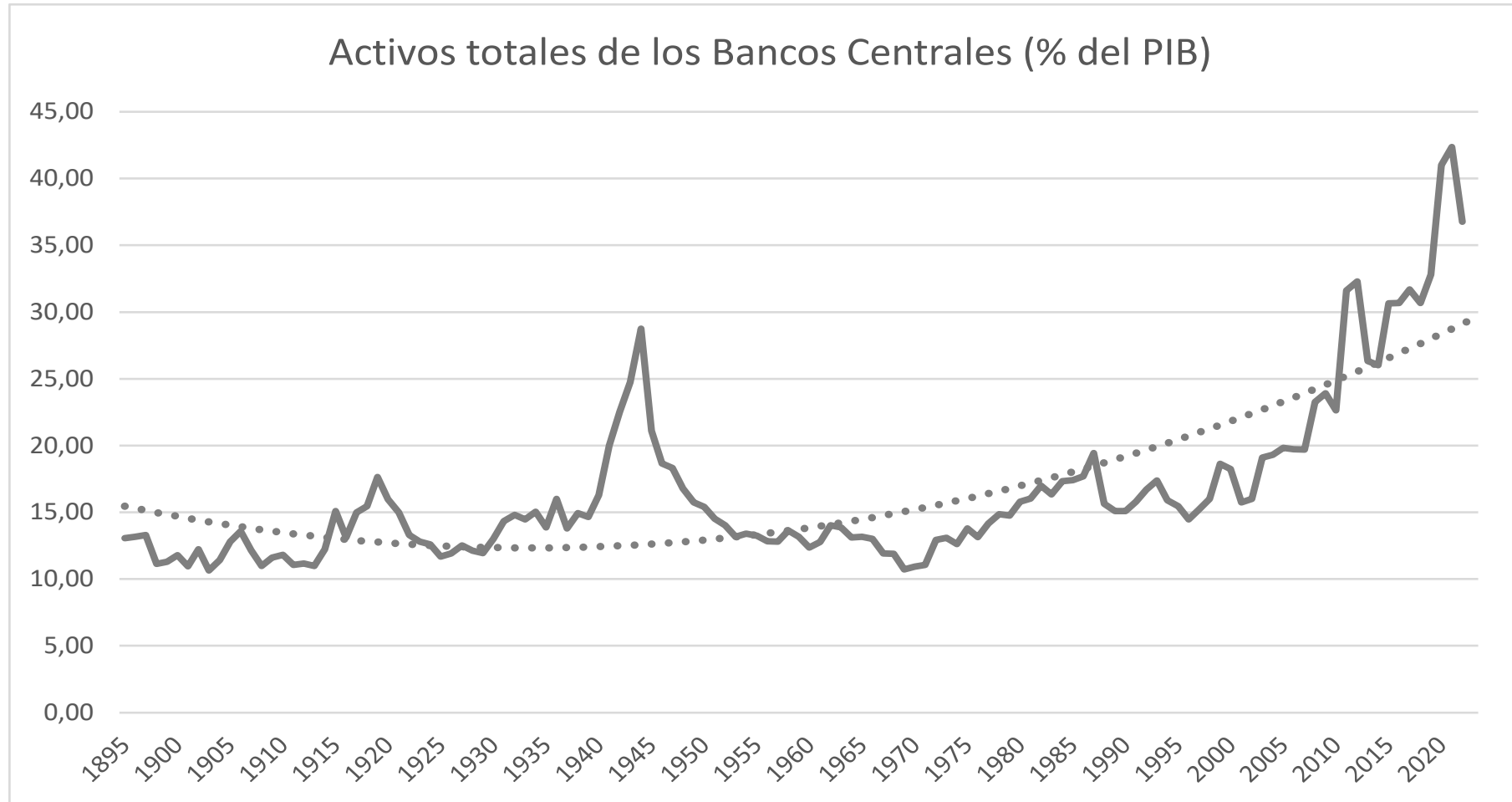
Fuente: elaboración propia. Datos: FMI



Fuente: elaboración propia. Datos: FMI

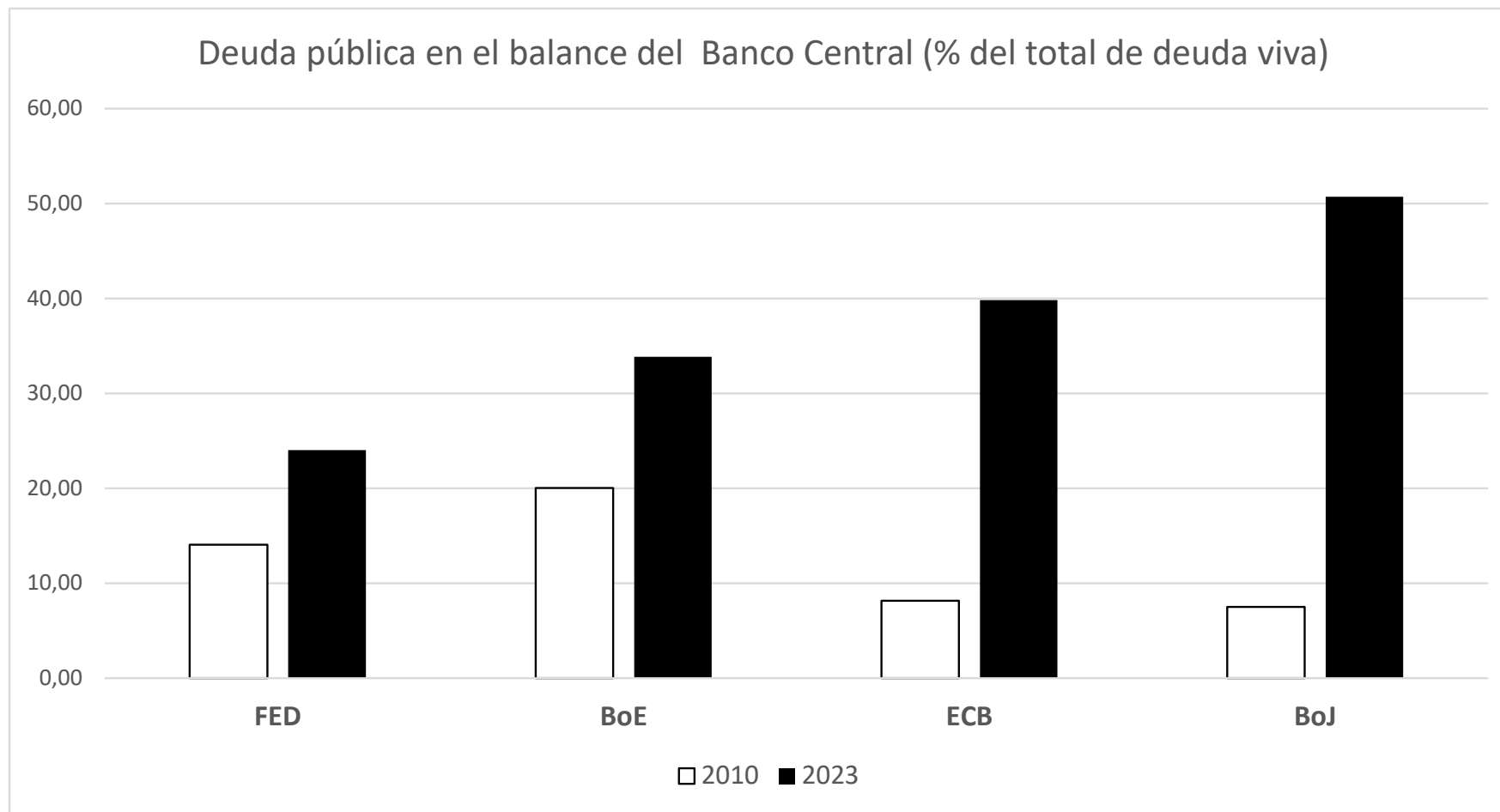


Fuente: elaboración propia. Datos: FMI y Bancos Centrales Nacionales

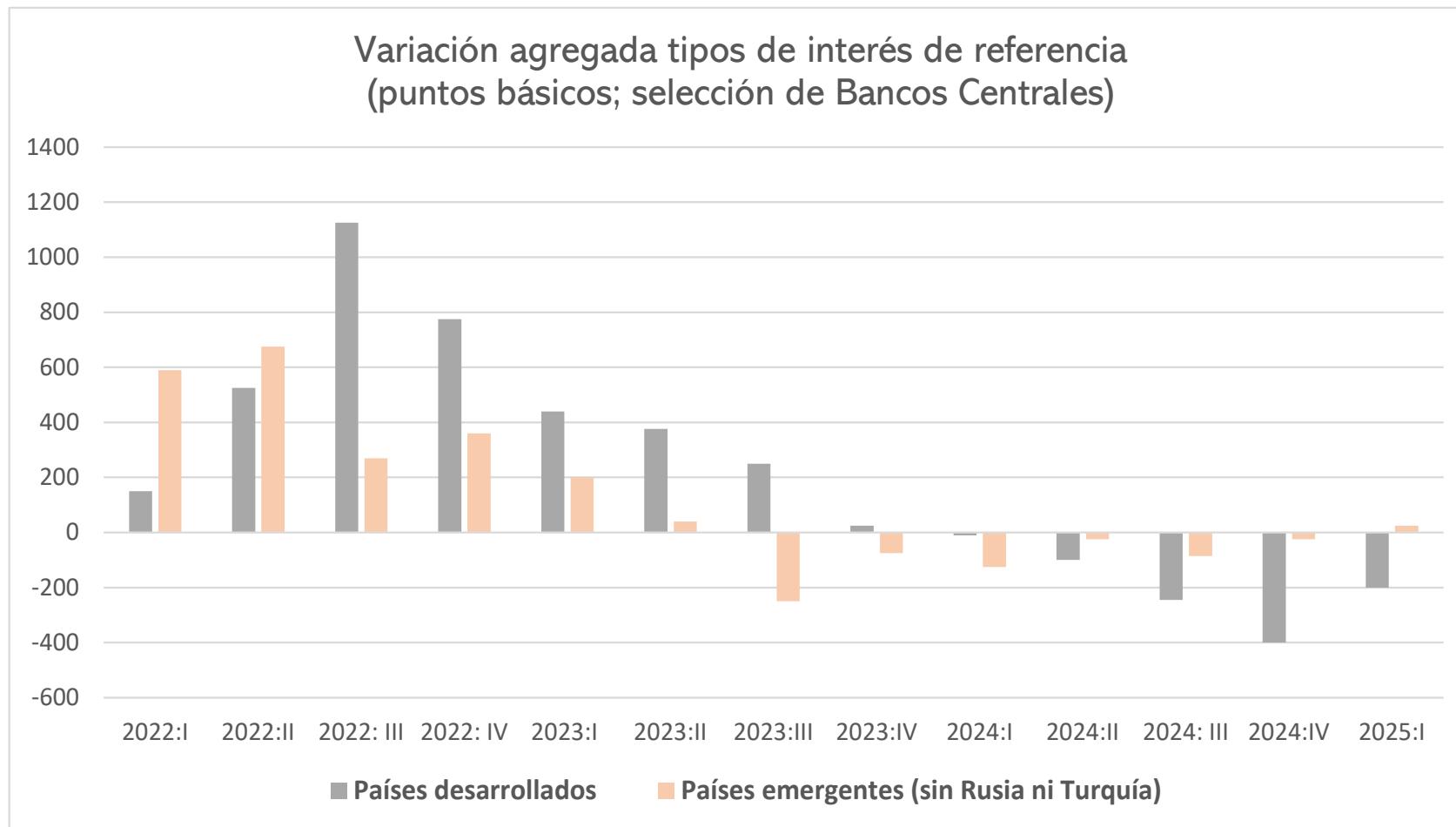


Fuente: elaboración propia. Datos: FMI

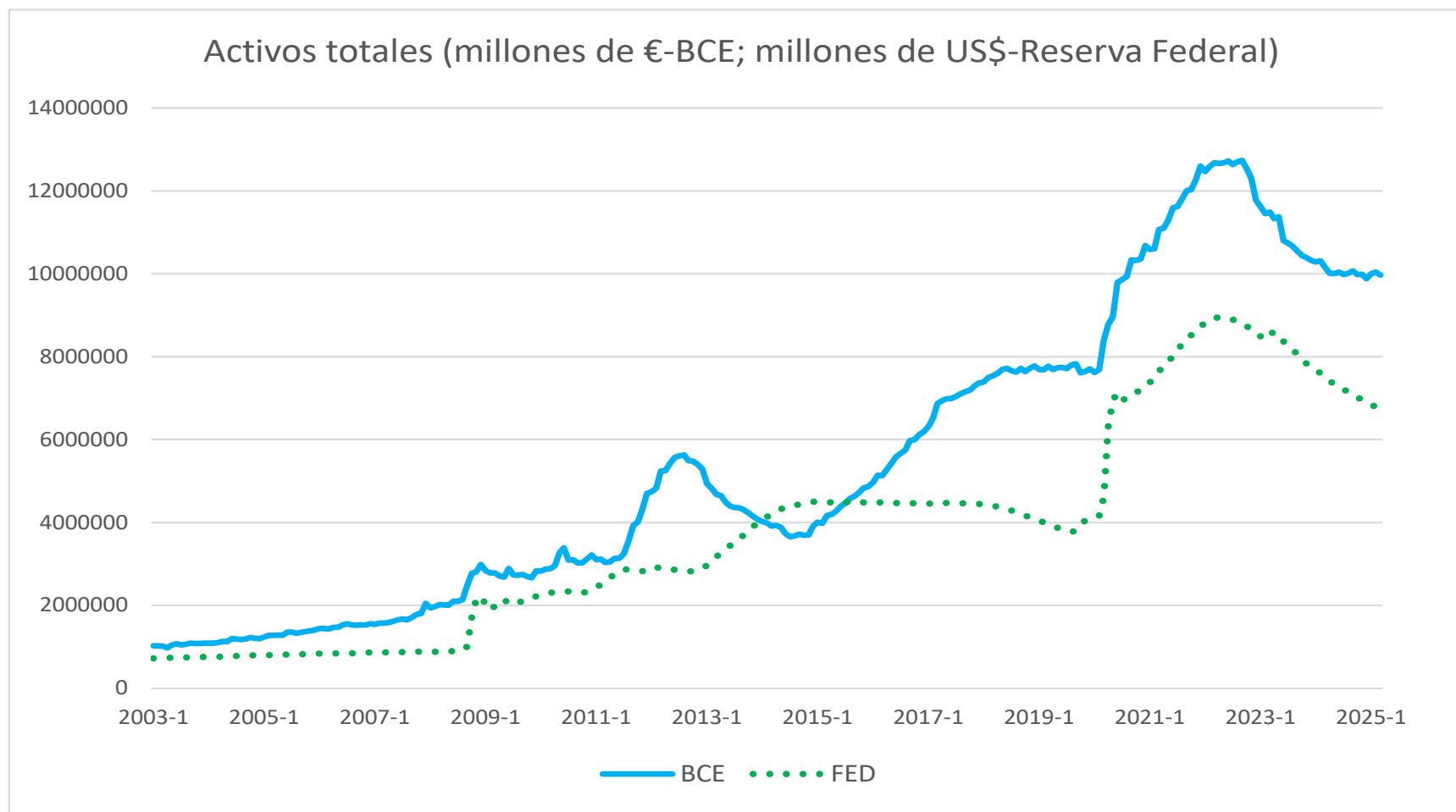
## El escenario global



Fuente: elaboración propia. Datos: FMI

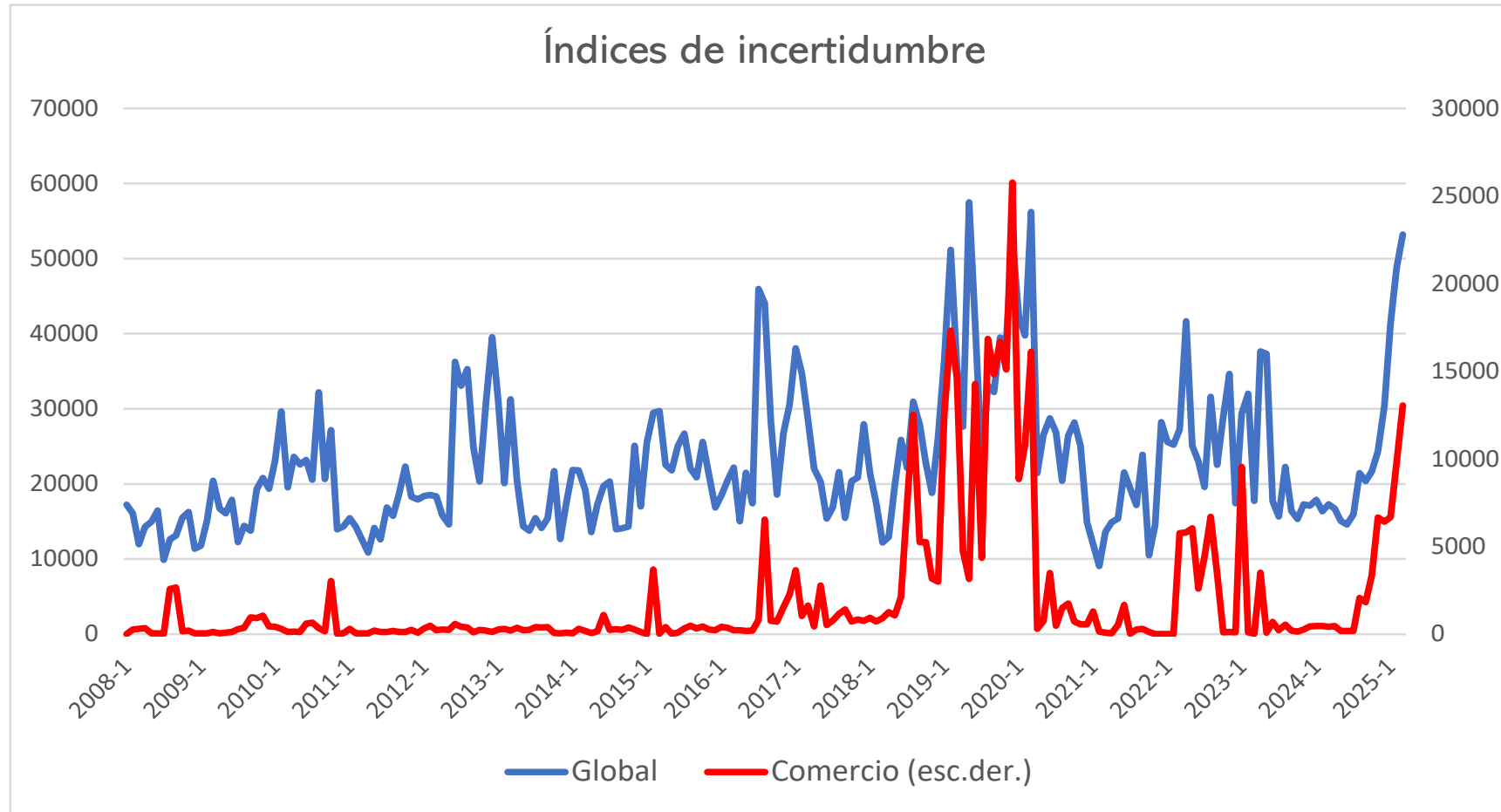


Fuente: elaboración propia. Datos: Bancos Centrales Nacionales



Fuente: elaboración propia. Datos: BCE; FRED II

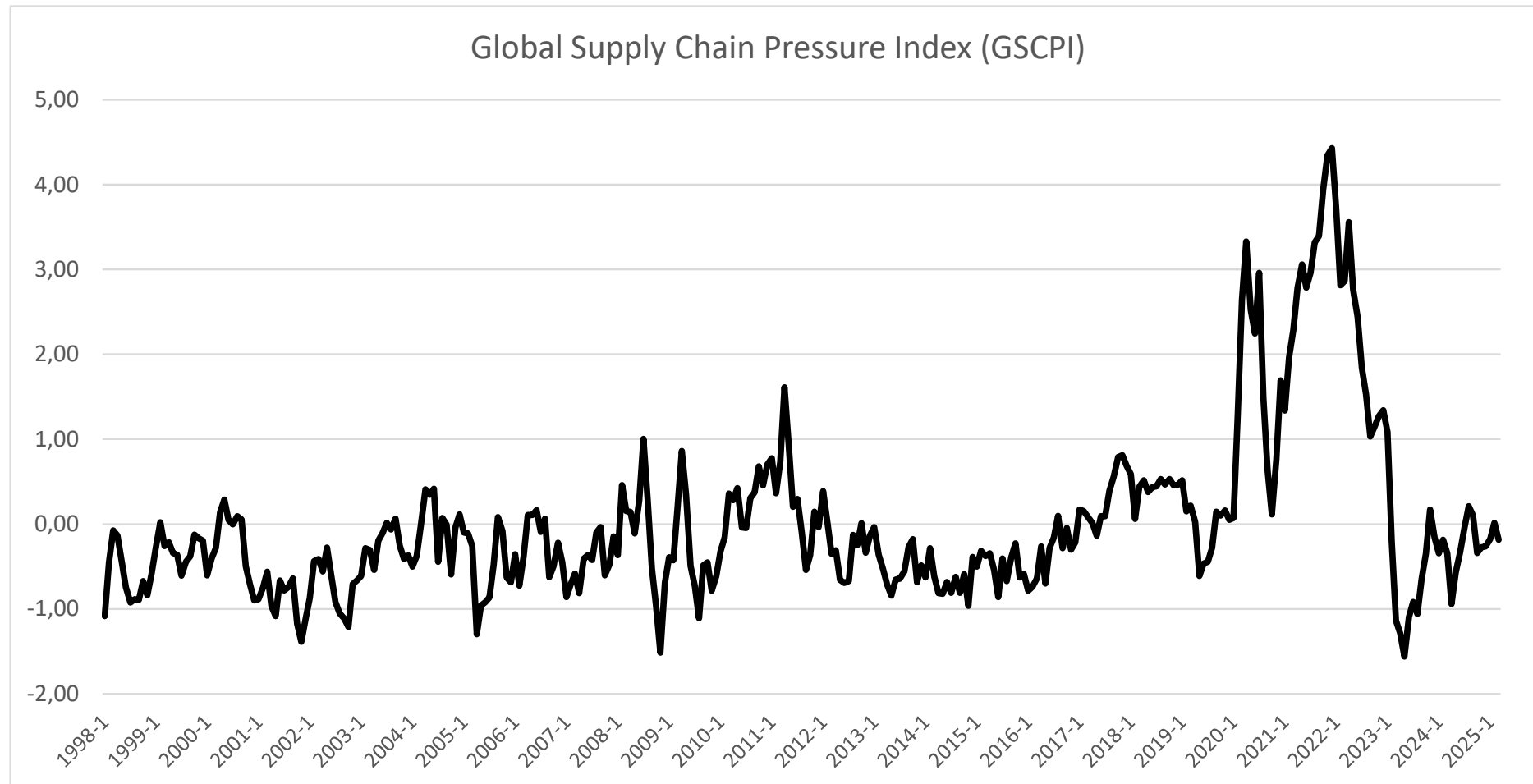
## El escenario global



Fuente: elaboración propia. Datos: World Uncertainty Index

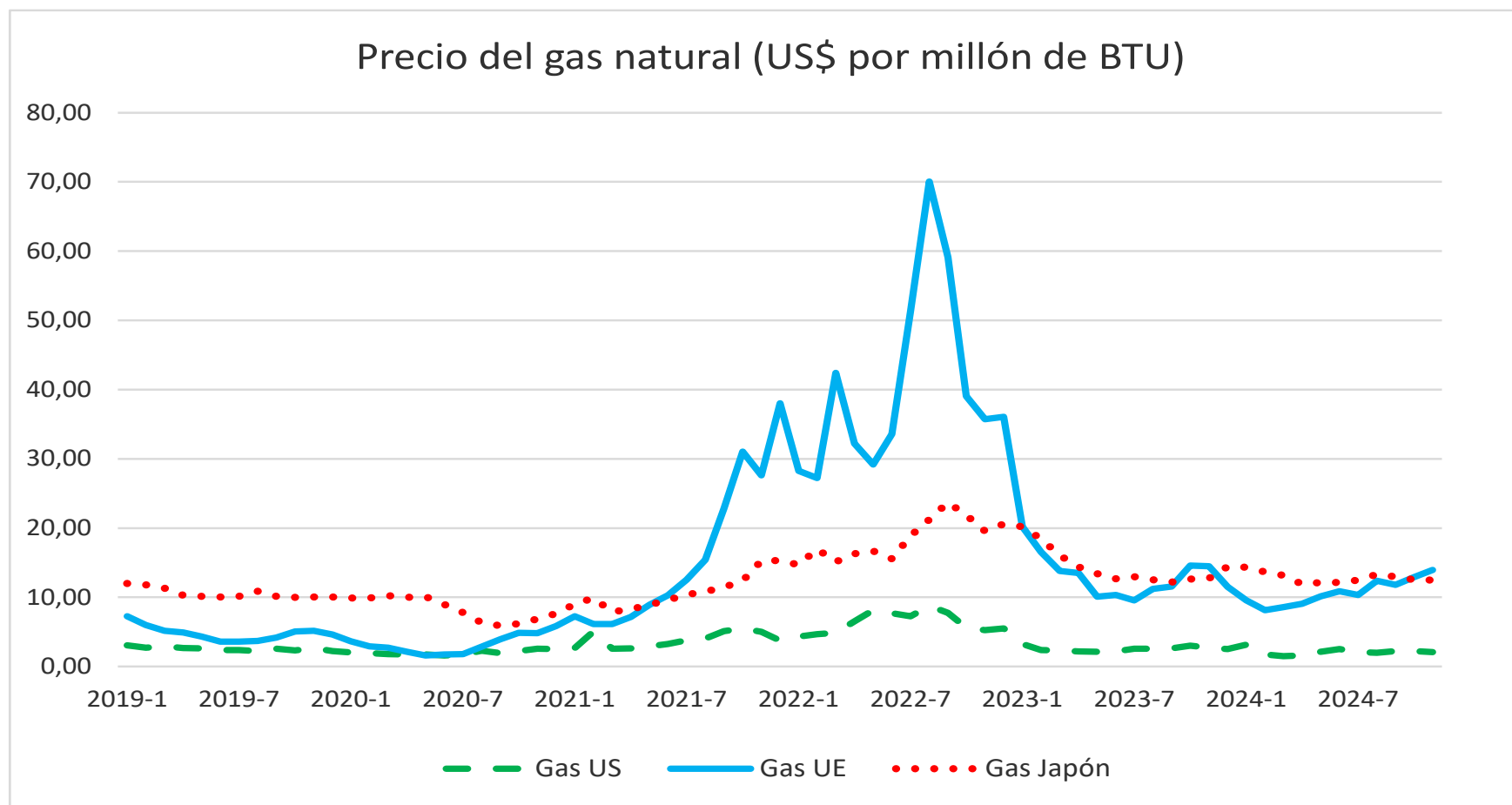


## El escenario global

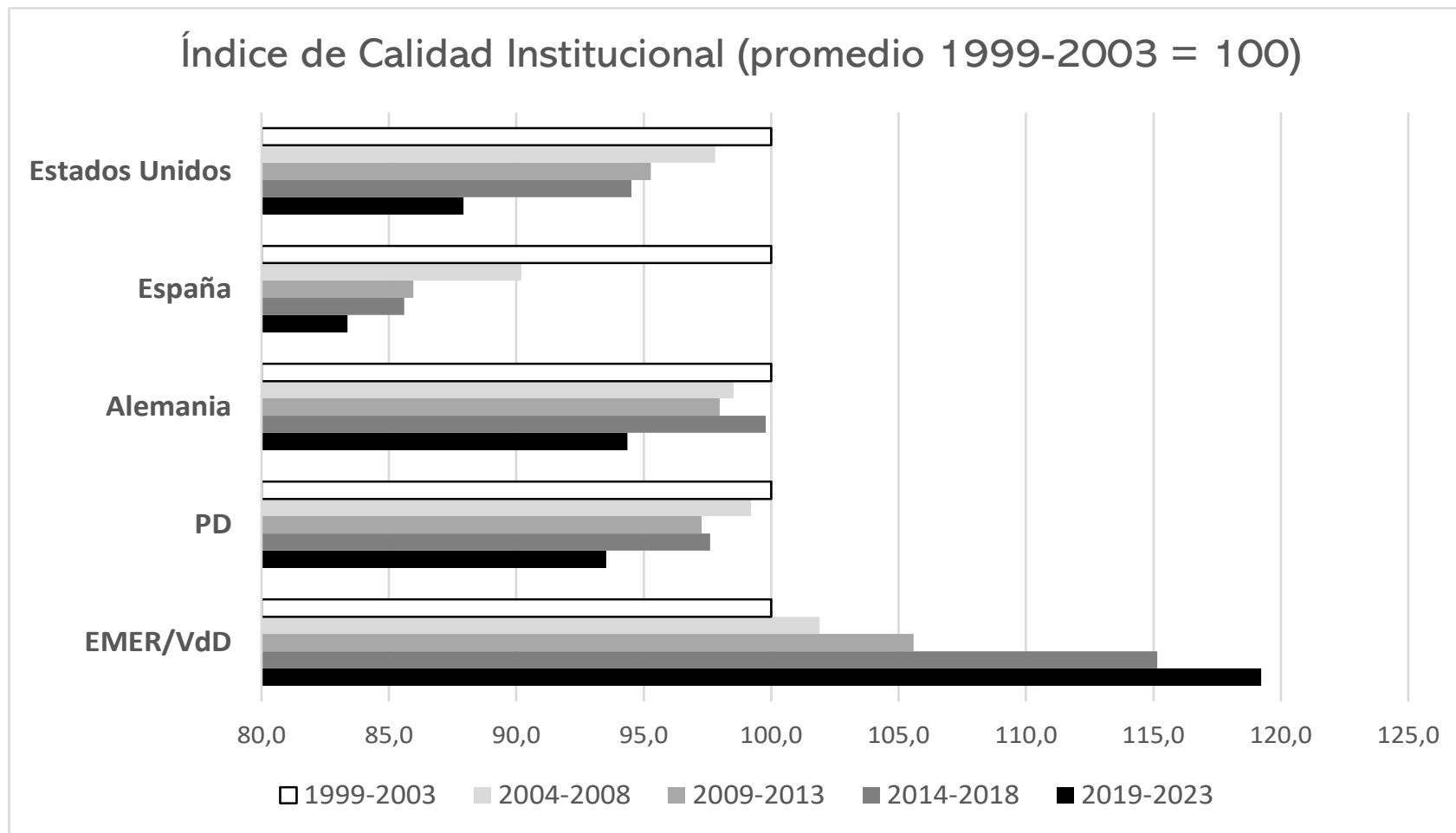


Fuente: elaboración propia. Datos: Reserva Federal N.York

## El escenario global



Fuente: elaboración propia. Datos: Banco Mundial

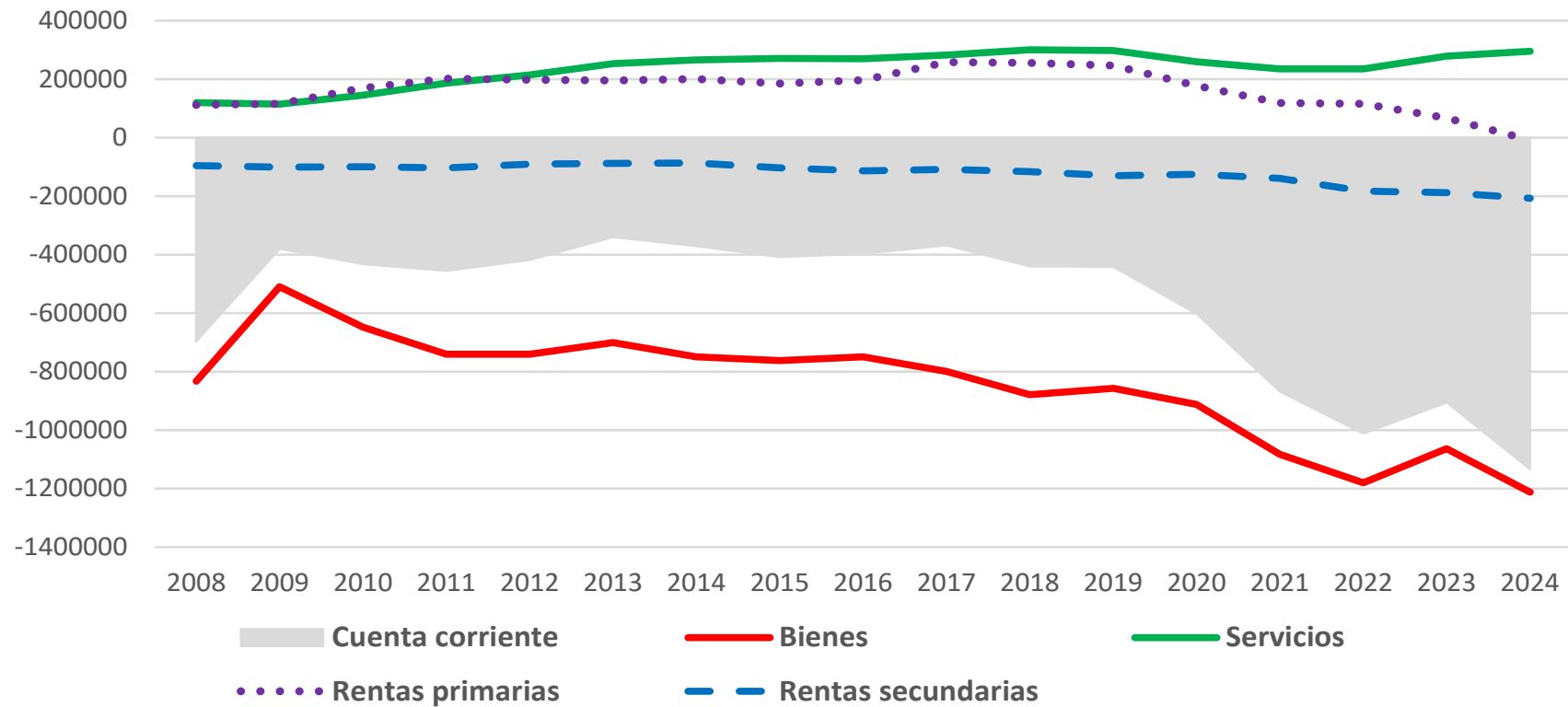


Fuente: elaboración propia. Datos: Banco Mundial; Transparencia Internacional; Instituto Legatum; Instituto Frazer

- ❑ **Las repercusiones de los shocks (COVID-19, Ucrania, retorno de la inflación)**
  - Fragmentación de la globalización: la eficiencia deja de reinar en solitario
    - Cómo y hacia dónde
  - Las políticas macroeconómicas dejan paso a las inversiones estratégicas
    - Next Generation / IRA + ... al Informe Draghi
  - El regreso con esteroides de las políticas estructurales
    - Industrial, tecnológica, defensa y seguridad, medioambiental... y comercial

# Los deseos imposibles de Trump

Estados Unidos: evolución de la balanza por cuenta corriente y de las sub-balanzas de la misma (mill. US\$)



Fuente: elaboración propia. Datos: BEA

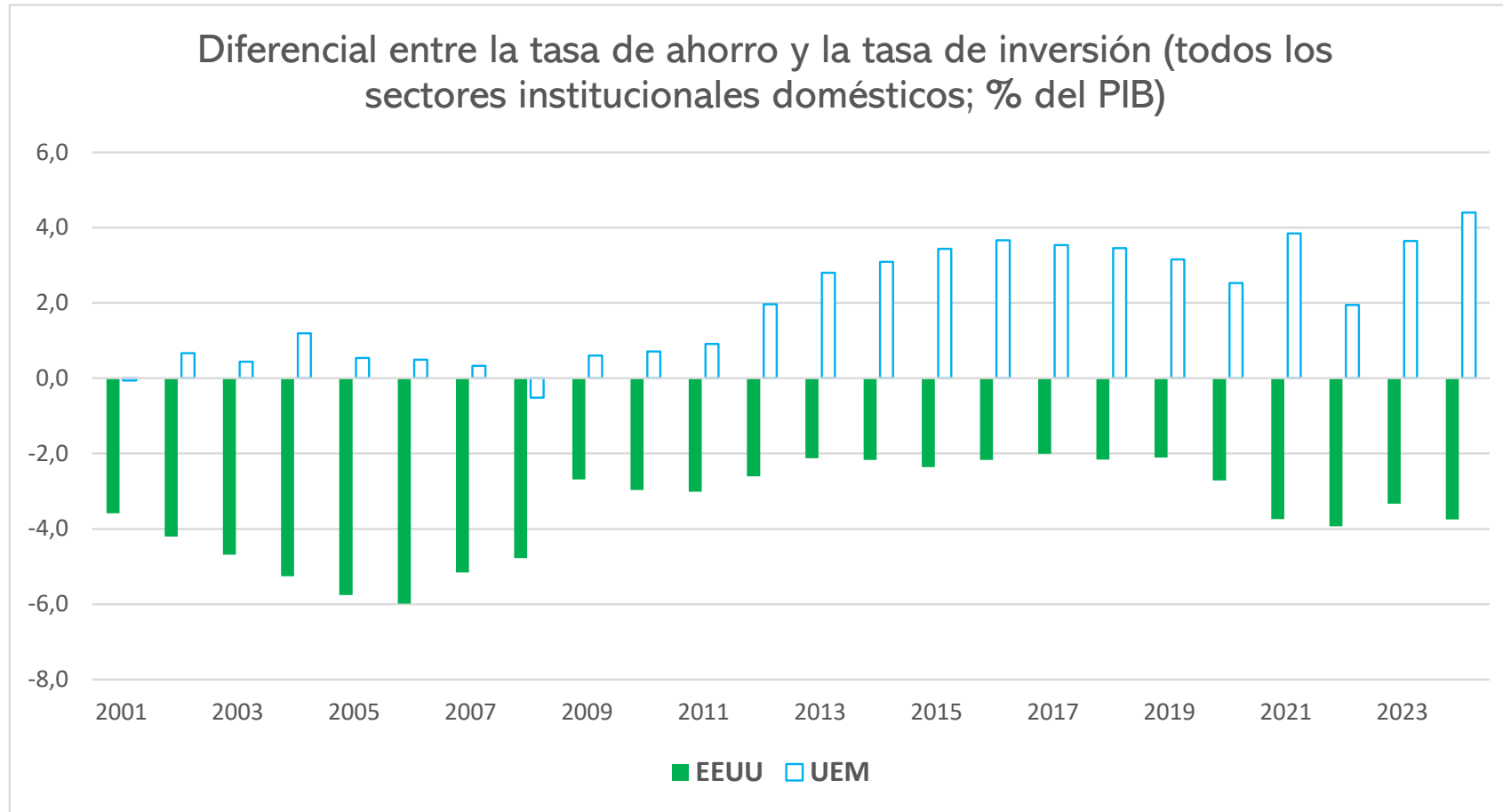
### ❑ Saldo exterior equilibrado sin resolver los desequilibrios internos

$$(Y-A) \equiv (S - I) \equiv (X - M)$$

Si déficit por cuenta corriente:  $(X < M)$  implica  $(Y < A)$  implica  $(S < I)$

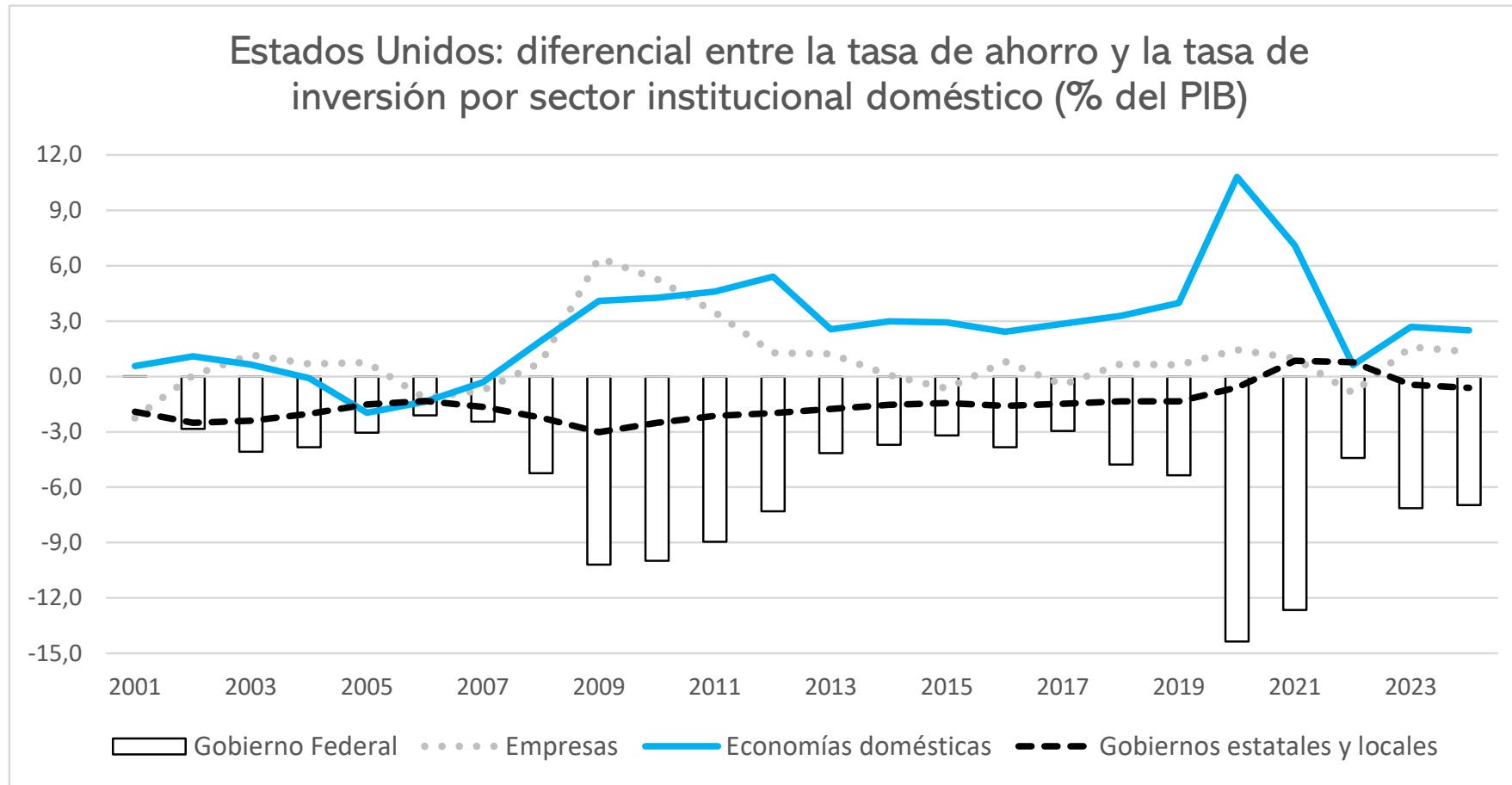
- ❖ En este caso, el resto del mundo está financiando esa economía; se trata de una identidad contable
- ❖ Hay que cerrar la brecha entre ahorro e inversión para poder prescindir del ahorro externo neto
  - ✓ Elevar  $Y$  de manera significativa es imposible en el corto plazo, por lo que el ajuste a través de la reducción de la demanda interna (y el aumento del ahorro doméstico) es inevitable

# Los deseos imposibles de Trump



Fuente: elaboración propia. Datos: FMI

# Los deseos imposibles de Trump



Fuente: elaboración propia. Datos: BEA



## Los deseos imposibles de Trump

- ❑ Saldo exterior equilibrado sin resolver los desequilibrios internos
- ❑ Reshoring generalizado, mientras restringe la **mano de obra** en los dos extremos del espectro de cualificaciones
  - ❑ Elevar la **inversión** con niveles de incertidumbre sin precedentes
  - ❑ Dominar los sectores de vanguardia recortando el gasto en **I+D+i** y atacando las Universidades de referencia (**capital humano**)
- ❑ Aumentar la eficiencia del sector público con recortes horizontales e indiscriminados, que ni siquiera van a reducir el gasto
  - ❑ Medicare, Medicaid, SS y defensa se lo llevan casi todo y son intocables

## Los deseos imposibles de Trump

- ❑ **“Drill, baby, drill” vs. Precio reducido del petróleo**
- ❑ **Reducción de la inflación vs. Aranceles generalizados**
  - ❑ **Incluidos los productos intermedios necesarios para la producción interna**
  - ❑ **Presionando a la Reserva Federal para reducir los tipos**
- ❑ **Dólar débil vs. Sanciones a quien actúe para abandonar el dólar como referencia**
  - ❑ **Y exigencia de inversión (directa y cartera) en Estados Unidos**
- ❑ **Nuevo Acuerdo estilo Plaza/Louvre para orientar el valor del dólar Vs. Ausencia de un solo aliado**

*“Truly a moron and dumber than a sack of bricks” o supervivencia*

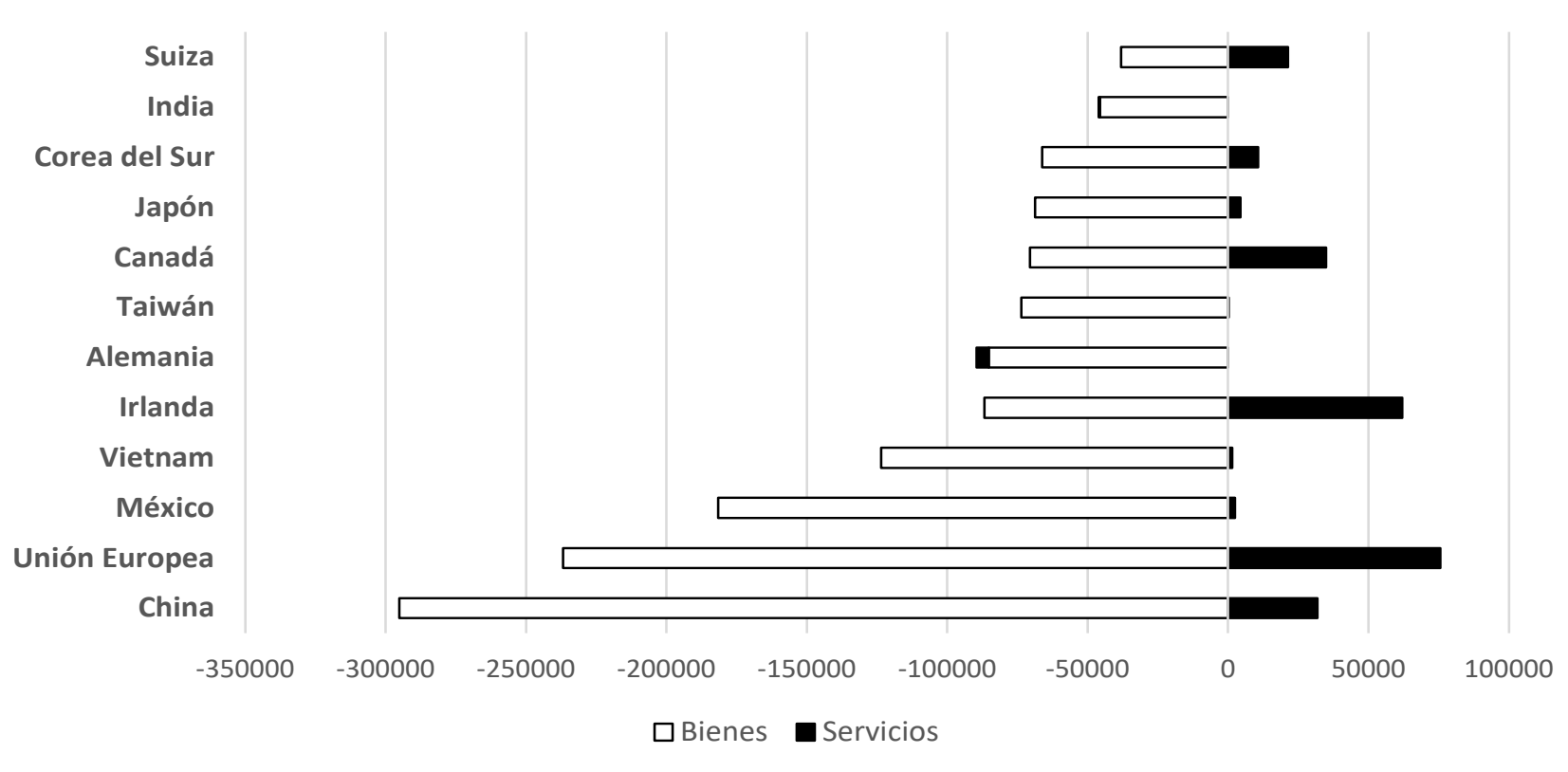
- ❑ El no va más: “aranceles recíprocos” para conseguir saldos bilaterales nulos con todos los países
- ❑ El día de la liberación es el día del esperpento económico
- ❑ FÓRMULA:
  - ❑ Lo que tiene: déficit de la balanza de bienes / volumen de importaciones de Estados Unidos
  - ❑ Y se divide por dos “since we are very kind people”

## ❑ FÓRMULA:

- ❑ Lo que cancela: elasticidad de la demanda mundial y grado de “pass through”
- ❑ Lo que omite: todo lo importante
  - ❑ Tipo de bienes importados de cada socio, nivel de aranceles, grado de proteccionismo no arancelario, regímenes de impuestos o subsidios potencialmente discriminatorios, grado de desarrollo del país, saldo de servicios

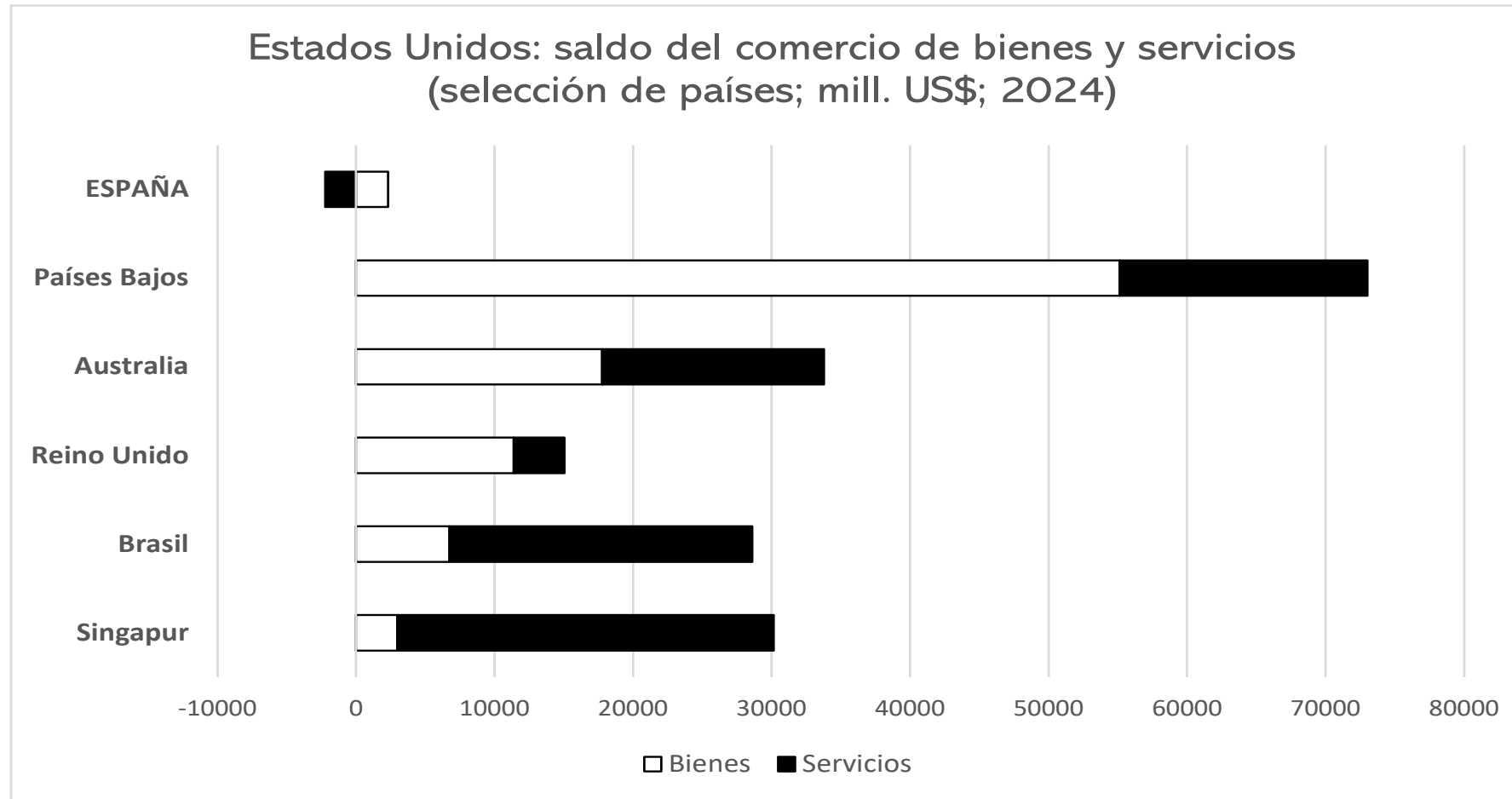
# Los deseos imposibles de Trump

Estados Unidos: saldo del comercio de bienes y servicios  
(selección de países; mill. US\$; 2024)



Fuente: elaboración propia. Datos: BEA

# Los deseos imposibles de Trump



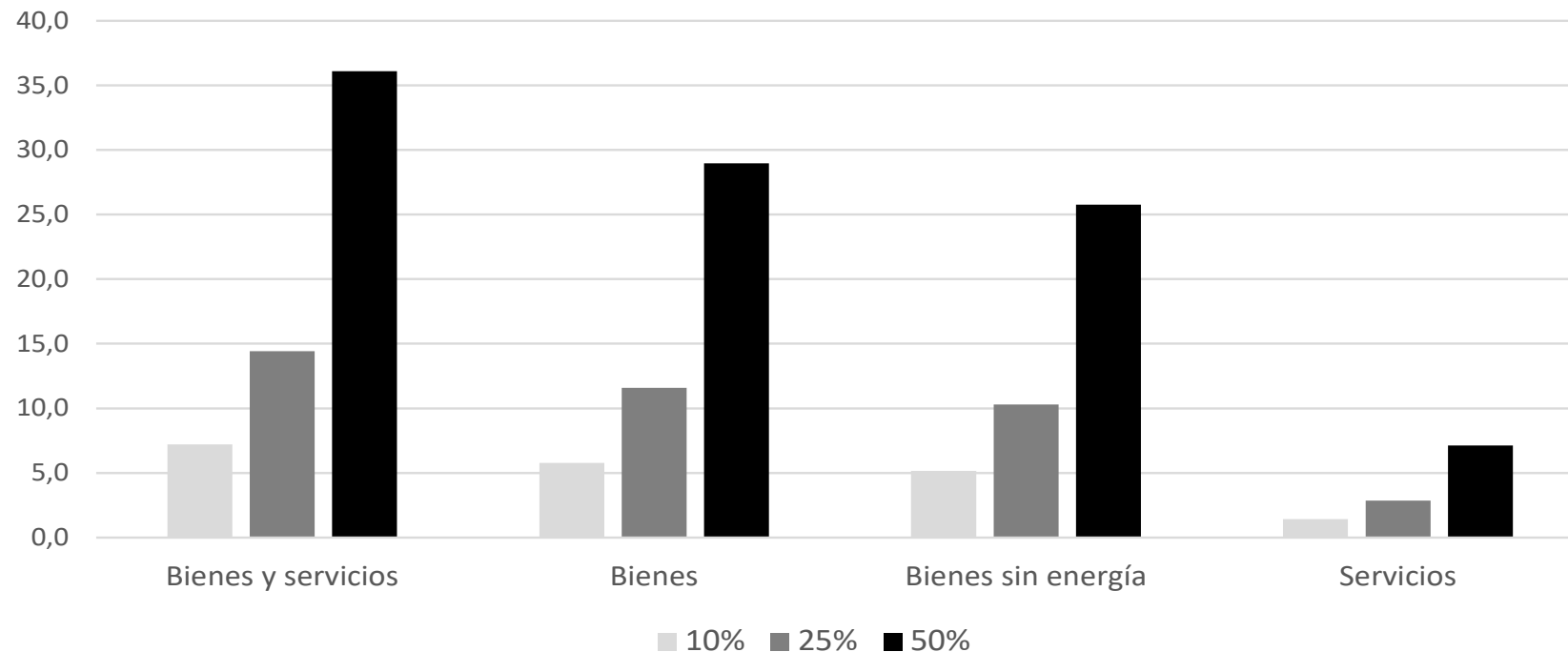
Fuente: elaboración propia. Datos: BEA

## Los deseos imposibles de Trump

PAÍS SOCIO	ARANCEL RECÍPROCO	PAÍS SOCIO	ARANCEL RECÍPROCO
CAMBOYA	49%	PAKISTÁN	29%
MADAGASCAR	47%	INDIA	26%
VIETNAM	46%	COREA DEL SUR	25%
BANGLADESH	37%	JAPÓN, MALASIA	24%
TAILANDIA	36%	UE	20%
TAIWÁN, INDONESIA	32%	ISRAEL, FILIPINAS	17%
SUIZA	31%	<b>PAÍSES CON DÉCIFIT</b>	<b>10%</b>
SUDÁFRICA	30%	DICTADURAS BAJO SANCIONES	0%
CHINA	34%----145%	MÉXICO, CANADÁ	USMCA
Sumado al 10% generalizado y otros aranceles, sitúa el arancel medio por encima del derivado de la Ley Smoot-Hawley de 1930. Máximo desde el “Arancel de las abominaciones” de 1828			

## ¿Los aranceles sustituyendo a los impuestos directos?

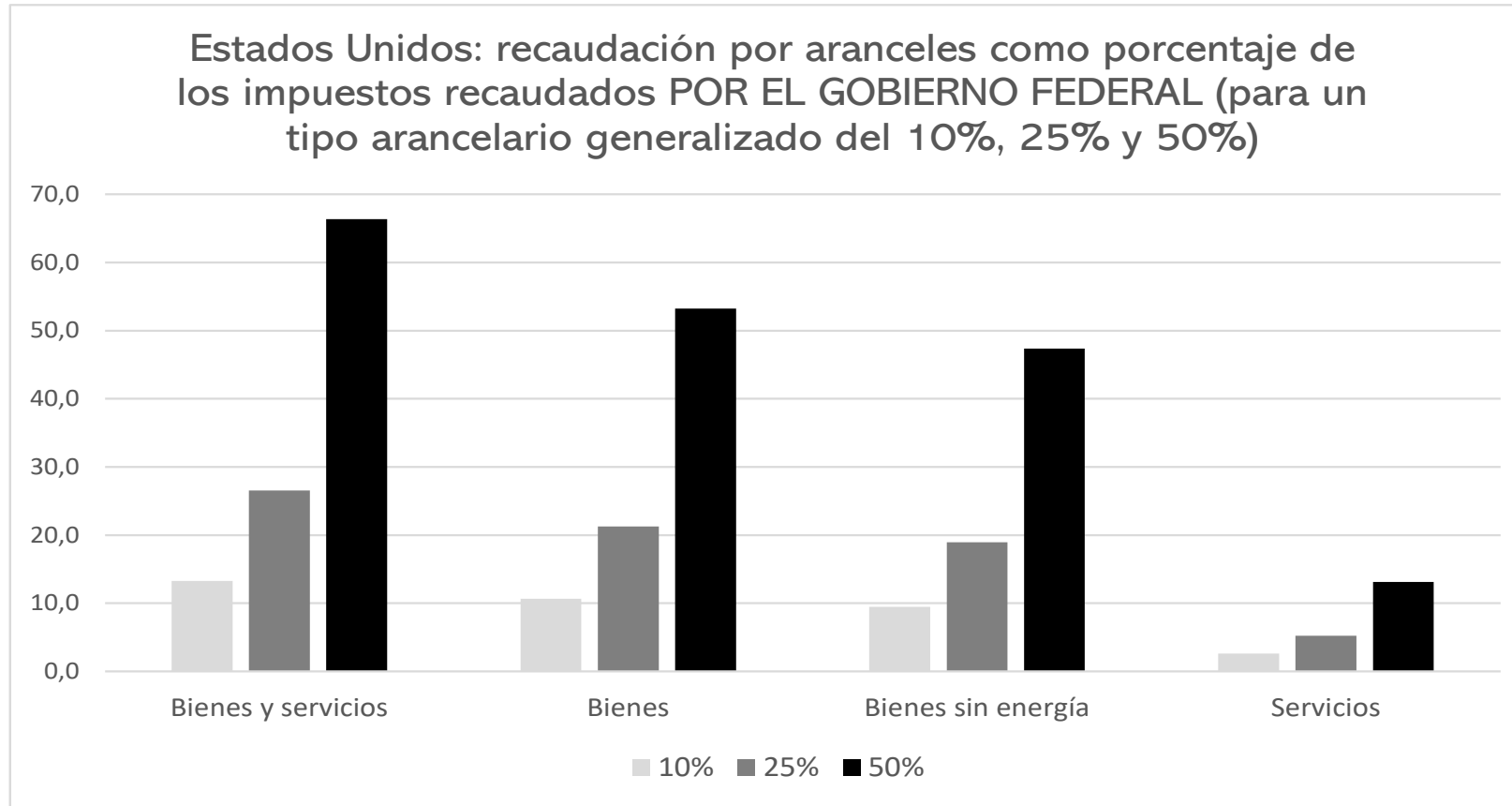
Estados Unidos: recaudación por aranceles como porcentaje de los impuestos **TOTALES** recaudados (para un tipo arancelario generalizado del 10%, 25% y 50%)



Fuente: elaboración propia. Datos: BEA

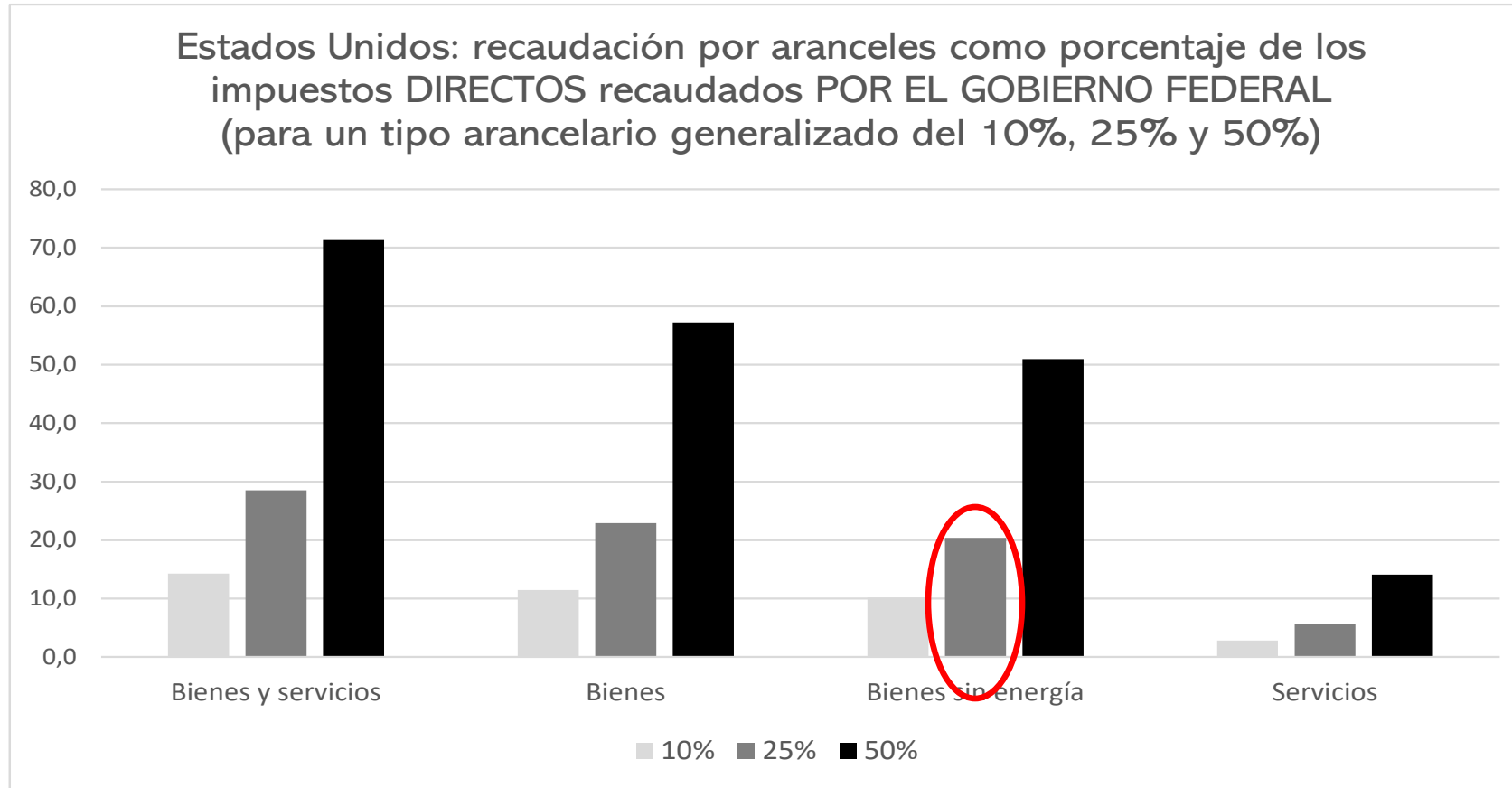


## ¿Los aranceles sustituyendo a los impuestos directos?



Fuente: elaboración propia. Datos: BEA

## ¿Los aranceles sustituyendo a los impuestos directos?



Fuente: elaboración propia. Datos: BEA

588 millardos de dólares, PERO:

- \*Compensaciones
- \* Excepciones
- \* Descenso de las importaciones

## Si Trump se centrara en esto...

- ❑ **Recomposición Cadenas Globales de Valor:**
  - ❑ **Eficiencia ahora requiere complementarse con seguridad, diversificación de proveedores, just in case**
  - ❑ **Elementos estratégicos: ciencias de la vida, semiconductores, sectores de vanguardia (bioingeniería, computación cuántica, IA...), tierras raras... incluso si quiere ignorar la transición verde**
  - ❑ **En ello estaba la Administración Biden**
  - ❑ **¡Preferiblemente, sin apropiarse de territorio ajeno!**

## Si Trump se centrara en esto...

- ❑ **Corregir los abusos de China en el sistema comercial internacional:**
  - ❑ **Conduce a un peso en las exportaciones de manufacturas mundiales (30%) que más que duplica el de su peso en el consumo (13%)**
  - ❑ **Ineficiencia absoluta de la OMC para corregir esas prácticas abusivas**
  - ❑ **Mantenimiento inconcebible de la condición de país en desarrollo**

## Si Trump se centrara en esto...

- ❑ **“TRADE DEFENSE COALITION” (Aaron Friedberg, Princeton/FA)**
  - ❑ Aranceles / cuotas específicas donde se localizan dumping y comportamiento predatorio en precios por parte de China
  - ❑ Reciprocidad en contratos gubernamentales y prácticas de inversión con China
  - ❑ Armonización políticas industriales y tecnológicas (coalición)
  - ❑ Difusión de capacidades manufactureras y tecnológicas a terceros países
    - ❑ Recomposición más equilibrada de la globalización / límite a las migraciones masivas

## ❑ INCERTIDUMBRE

- ❑ Estados Unidos: más inflación, menos crecimiento... y escasez (¡menos muñecas!)

- El reto, para la Reserva Federal

- ❑ Estados Unidos: no se cumplirá ninguno de los objetivos imposibles propuestos
- ❑ Resto del mundo: impacto negativo moderado (salvo para China) en el crecimiento
- ❑ Resto del mundo: ¿inflacionista o deflacionista?

- Cuidado a la desviación de la producción desde China

- ❑ Resto del mundo: aceleración de las políticas estructurales, mayor laxitud de las macroeconómicas
- ❑ Resto del mundo: reacción antiTrump: Canadá, Australia

## ❑ INCERTIDUMBRE

### ❑ El último clavo en el ataúd de la OMC

- Fin de la cláusula de nación más favorecida
- Acuerdos bilaterales que incluyen decisiones explícitamente contra terceros

## ☐ INCERTIDUMBRE

### ☐ Sí, habrá ganadores:

- ☐ Aranceles relativos
- ☐ Sustituibilidad y gama de los productos
- ☐ Desplazamiento de competidores de Estados Unidos en otros mercados
- ☐ Nuevos acuerdos comerciales y profundización de los existentes de terceros
- ☐ Efectos de los cambios en las políticas de terceros



- ❑ **Un ruido absurdo e innecesario en una época con retos suficientemente relevantes sin necesidad de complicaciones gratuitas**
- ❑ **Demografía (migraciones e envejecimiento)**
- ❑ **Cambio climático (calentamiento y agua)**
- ❑ **Seguridad (conflictos simétricos y asimétricos)**
- ❑ **Transformaciones inducidas por las nuevas tecnologías**
- ❑ **Distribución de la renta y la riqueza, inter e intranacionales**
- ❑ **Ah!, y eso de la productividad y el modelo de crecimiento**
- ❑ **Atentos a la marcha atrás, sin reconocerla, claro**

<https://www.uv.es/catedra-valenciaport-economia-portuaria/es/publicaciones/informes-economicos-trimestrales.html>

# GRACIAS POR LA ATENCIÓN