



INFORME ESPECIAL | ABRIL-25

Guerra comercial y hegemonía **Trumpconomics 2.0**

Resumen.

Trumpconomics 2.0

La administración Trump implementó una **suba de aranceles agresiva y generalizada**.

Pone en marcha su **ambicioso plan de reforma del sistema de relaciones internacionales**.

En su disputa con China, la principal potencia de occidente se muestra dispuesta a **"patear el tablero", asumiendo e imponiendo grandes costos** a la economía global.

El **pesimismo y la volatilidad** se apoderaron de los mercados.



1 Trump se ha vuelto sinónimo de inestabilidad. Sus presidencias constituyen un giro para la estrategia exterior de la principal potencia de occidente. La política externa de EEUU expresa los vaivenes de la política doméstica e impone un clima de incertidumbre y volatilidad a la economía global.

2 La racionalidad de los aranceles. Con una mirada pesimista, la administración republicana asegura que el esquema de relaciones internacionales vigente conlleva inevitablemente a la decadencia de EEUU. Trump se propone reformar agresivamente el sistema de relaciones aún a sabiendas de los riesgos y costos.

3 El conflicto hegemónico con China. La suba de tarifas sería la primera etapa de un plan que busca rebalancear el comercio, reducir la incidencia de China e incentivar la relocalización de inversiones en EEUU. Golpear para luego negociar ha sido la máxima de Trump.

4 La reacción no se hizo esperar. La retaliación de China y la respuesta de los mercados muestra caídas inéditas desde los últimos grandes shocks financieros. Los riesgos de recesión y la volatilidad financiera se apoderaron del escenario global.

EE.UU. Una potencia desestabilizante



La irrupción **Trump** en la presidencia marca un punto de inflexión en la política exterior de los Estados Unidos. Desde entonces, **la estrategia externa de la principal potencia de occidente se transformó en un factor de incertidumbre y volatilidad.**

1.

Las dos fuerzas políticas mayoritarias del país (demócratas y republicanos) comparten que **el avance de China constituye una amenaza para la hegemonía de Estados Unidos.** Sin embargo, difieren en la estrategia que debe implementarse para lidiar con dicha amenaza.

2.

Las diferencias políticas al interior de la principal potencia se transformaron en un **factor de incertidumbre y volatilidad global.** El péndulo de la política interna de Estados Unidos se traslada a la estrategia externa de la principal potencia mundial.

3.

EEUU pasó de promover un Acuerdo de Libre Comercio con los países del Asia Pacífico incluido China (**TPPA**) con Obama, a subir aranceles e iniciar una **guerra comercial con China** y sus socios del NAFTA en tiempos del primer Trump.

4.

Con el inicio de la segunda presidencia de Trump, Estados Unidos pasó de acompañar a Ucrania y Europa en su **guerra** contra Rusia, a promover un **acuerdo de paz.** e iniciar acercamientos con Putin.

Trumpconomics. Apuesta por la disrupción



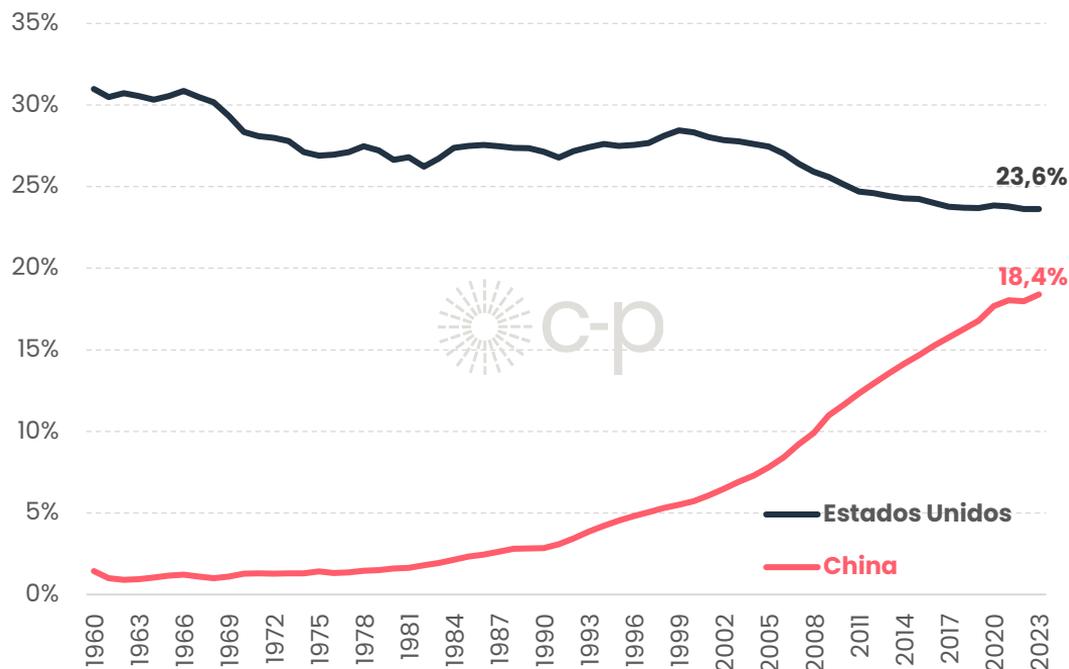
La administración Trump tiene una mirada pesimista del sistema de relaciones internacionales. Sostiene que el status-quo conduce al **fin de la hegemonía norteamericana**.

Bajo su mirada, el sistema actual favorece la desindustrialización de los Estados Unidos, el avance de China sobre segmentos productivos y tecnológicos estratégicos e incluso amenaza la hegemonía del dólar.

Para torcer estas tendencias es necesario **modificar sustancialmente el sistema económico** vigente y sus instituciones más representativas. Adaptar el sistema de relaciones a un mundo en disputa por la hegemonía.

Participación en el PBI mundial

En porcentaje



Trumpconomics. “La industria importa”



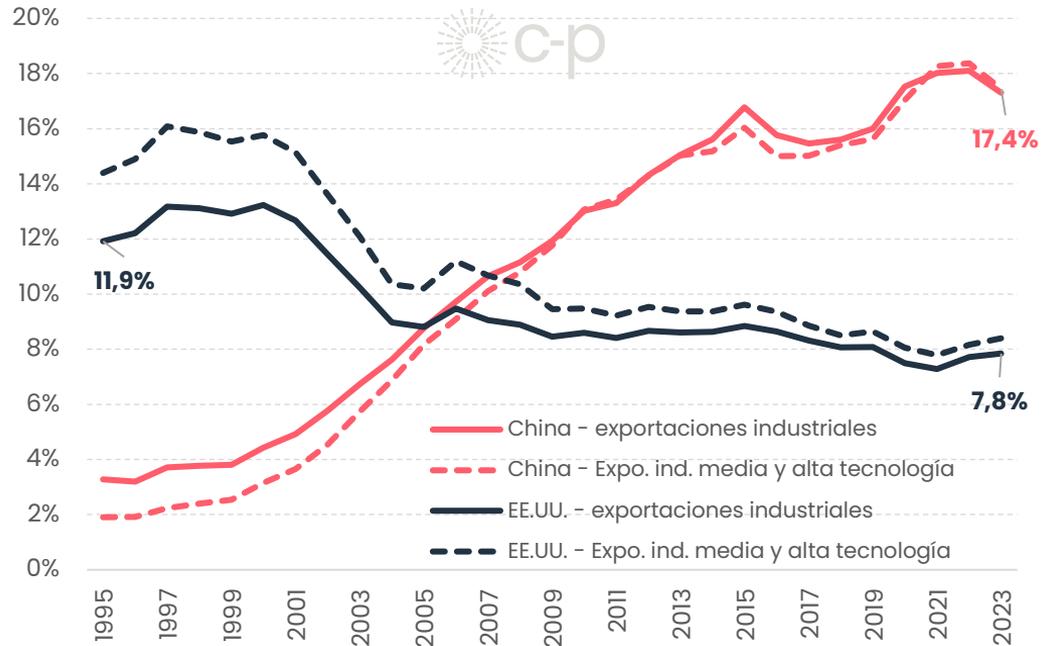
El programa económico republicano tiene como eje central la **relocalización en EE.UU.** de la producción de cadenas estratégicas.

Bajo esta perspectiva, la producción industrial es una **pieza fundamental para el control de la producción, la carrera tecnológica y la defensa.** “Si no tienes acero, no tienes país” aseguró Trump.

El problema de la **desindustrialización** tiene implicancias no solo para la **disputa por la hegemonía global, sino también para la política interna.** La destrucción de puestos de trabajo y el deterioro del tejido social en parte de la geografía norteamericana expresan este problema.

Participación en las exportaciones industriales

En porcentaje



Fuente: elaboración propia sobre la base de UNIDO

Trumpconomics. Las causas de la decadencia



La mirada de la administración Trump sobre el problema económico de Estados Unidos fue descrito por Stephen Miran (actual Jefe de Asesores Económicos de Trump) en un trabajo titulado **“Una guía para reestructurar el sistema de comercio global”**...

1.

La **fortaleza del dólar es identificada como la causa principal del declive productivo de los Estados Unidos.**

El dólar fuerte afecta la competitividad de la producción de los EEUU, favoreciendo la deslocalización y el desarrollo de capacidades en otros países (principalmente China).

2.

A su vez, **la fortaleza del dólar se explica por su rol como moneda hegemónica mundial.**

El dólar estadounidense es demandado mundialmente como reserva de valor por los Bancos Centrales y como medio de pago del comercio internacional. Esta demanda de dólares, impide que se deprecie y recupera competitividad.

3.

Bajo esta perspectiva, **el control de la moneda hegemónica es un “privilegio exorbitante”** (permite financiar déficits que otros no pueden), **que sin embargo conduce a un declive productivo que pone en crisis la posición hegemónica en el sistema económico mundial.**

4.

Evitar el deterioro productivo y sostener la centralidad mundial del dólar es el difícil desafío que se propone la política económica de Trump.

Trumpconomics. El déficit comercial



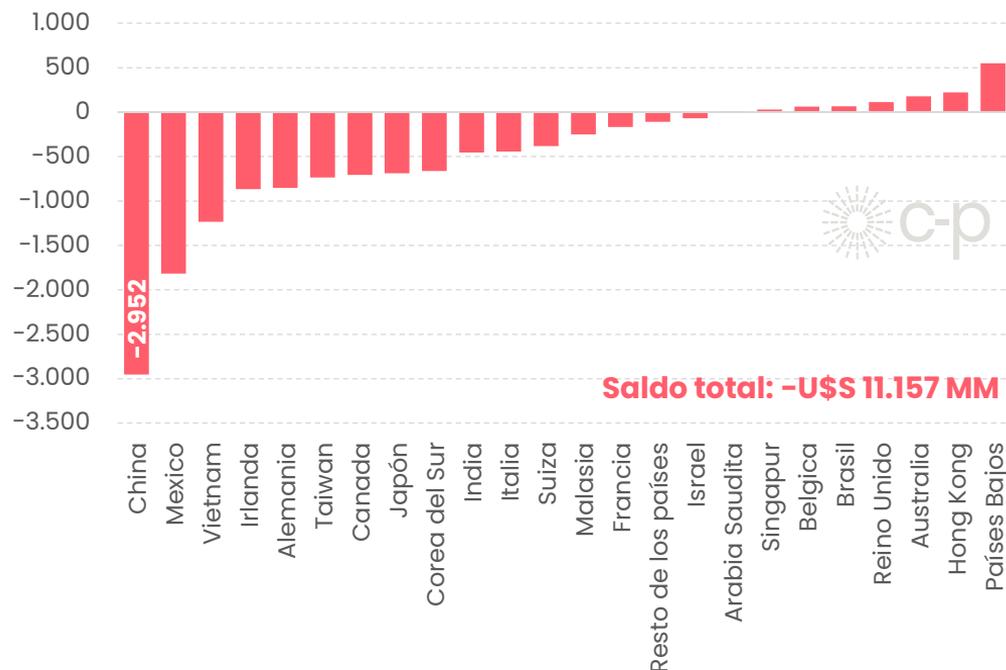
El programa de **Trump** se propone no solo **relocalizar** algunas producciones estratégicas puertas adentro (tecnología, energía, industria y control naval y minerales), sino **también reducir la incidencia de China sobre socios clave**.

El rebalanceo de los flujos de comercio global es por lo tanto el objetivo y de allí el énfasis en la reversión de los déficit comerciales.

La estrategia es ambiciosa y acarrea grandes costos. No solo en términos de **volatilidad financiera**, sino también en términos de **crecimiento global**.

Resultado comercial 2024

En miles de millones de U\$S



Fuente: elaboración propia sobre la base de BEA

Trumpconomics. El foco en los aranceles



La primera etapa del programa económico puso el **foco en los aranceles de importación**.

En primera instancia, anunció una serie de aranceles: 25% a las importaciones de bienes de México y Canadá, 10% a los bienes de China, y 25% a todas las importaciones de aluminio y acero.

Más recientemente, anunció un **esquema de aranceles generalizados (“recíprocos”)** que se propone **compensar barreras arancelarias y no arancelarias de otros países a los productos estadounidenses**.

Los aranceles son utilizados no solo para afectar los flujos de comercio, sino **también como un instrumento de presión sobre los países**.

Propuesta de aranceles recíprocos

Country	Tariffs Charged to the U.S.A. (Including Country-Specific Tariffs and Trade Barriers)	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
China	67%	34%
European Union	39%	20%
Vietnam	90%	46%
Taiwan	64%	32%
Japan	46%	24%
India	52%	26%
South Korea	50%	25%
Thailand	72%	36%
Switzerland	61%	31%
Indonesia	64%	32%
Malaysia	47%	24%
Cambodia	97%	49%
United Kingdom	10%	10%
South Africa	60%	30%
Brazil	10%	10%
Bangladesh	74%	37%
Singapore	10%	10%
Israel	33%	17%
Philippines	34%	17%
Chile	10%	10%
Australia	10%	10%
Pakistan	58%	29%
Turkey	10%	10%
Sri Lanka	88%	44%
Colombia	10%	10%

Country	Tariffs Charged to the U.S.A. (Including Country-Specific Tariffs and Trade Barriers)	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
Peru	10%	10%
Nicaragua	36%	18%
Norway	30%	15%
Costa Rica	17%	10%
Jordan	40%	20%
Dominican Republic	10%	10%
United Arab Emirates	10%	10%
New Zealand	20%	10%
Argentina	10%	10%
Ecuador	12%	10%
Guatemala	10%	10%
Honduras	10%	10%
Madagascar	93%	47%
Myanmar (Burma)	88%	44%
Tunisia	55%	28%
Kazakhstan	54%	27%
Serbia	74%	37%
Egypt	10%	10%
Saudi Arabia	10%	10%
El Salvador	10%	10%
Côte d'Ivoire	41%	21%
Laos	95%	48%
Botswana	74%	37%
Trinidad and Tobago	12%	10%
Morocco	10%	10%

Suba de aranceles. ¿Estrategia win-win?

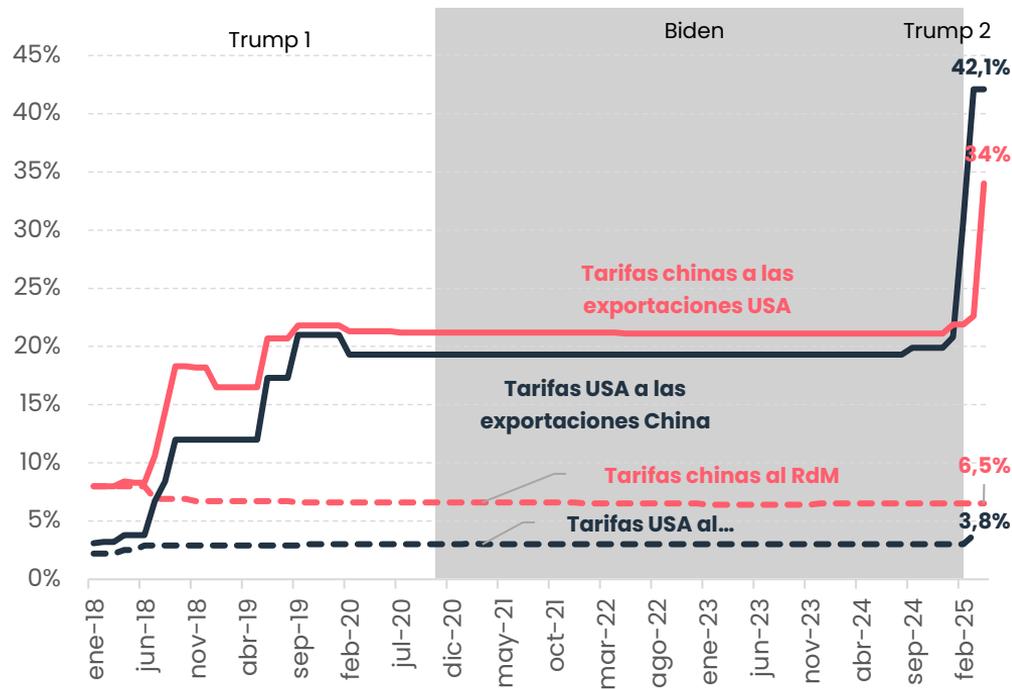


Para la administración Trump la aplicación de aranceles generará volatilidad, pero ofrece garantías de éxito.

Si los socios comerciales responden devaluando sus monedas para abaratar sus productos en dólares y sostener el acceso al mercado de EEUU, se compensaría la suba de aranceles en materia de precios. En este caso el gobierno de Estados Unidos se haría con la recaudación de las tarifas para avanzar en su agenda de reducción de impuestos. El costo de los aranceles sería asumido por los socios comerciales.

Si en cambio las tarifas tienen el efecto de desincentivar importaciones, se asumiría un costo en términos de suba de precios pero se podrían recuperar capacidades productivas.

EE.UU. y China: aranceles recíprocos y con resto del mundo (en porcentaje)



Fuente: elaboración propia sobre la base de PIIIE

Suba de aranceles. Antecedente 2018-19



El balance sobre los efectos de la suba de aranceles de 2018-19 y su impacto sobre la dinámica de la inflación está detrás del **“optimismo arancelario”**.

Los partidarios de Trump aseguran que la estrategia ya funcionó en aquella oportunidad. **La suba de aranceles estuvo acompañada de una revaluación del dólar que absorbió el shock de precios.**

Bajo esta mirada las tarifas arancelarias son una **herramienta para hacer pagar al resto del mundo la agenda de reformas en EE.UU.**

La efectividad de la medida, su contexto y las diferencias respecto de un enfoque más agresivo en la actualidad mantienen abierto el debate sobre la estrategia.

Arancel promedio con China e inflación EEUU

En porcentaje



Fuente: elaboración propia sobre la base de U.S. Bureau of Labour Statistics y PIIE

Más allá de los aranceles. “Acuerdo Mar-a-lago”



El aumento de aranceles sería solo la **primera etapa del programa.**

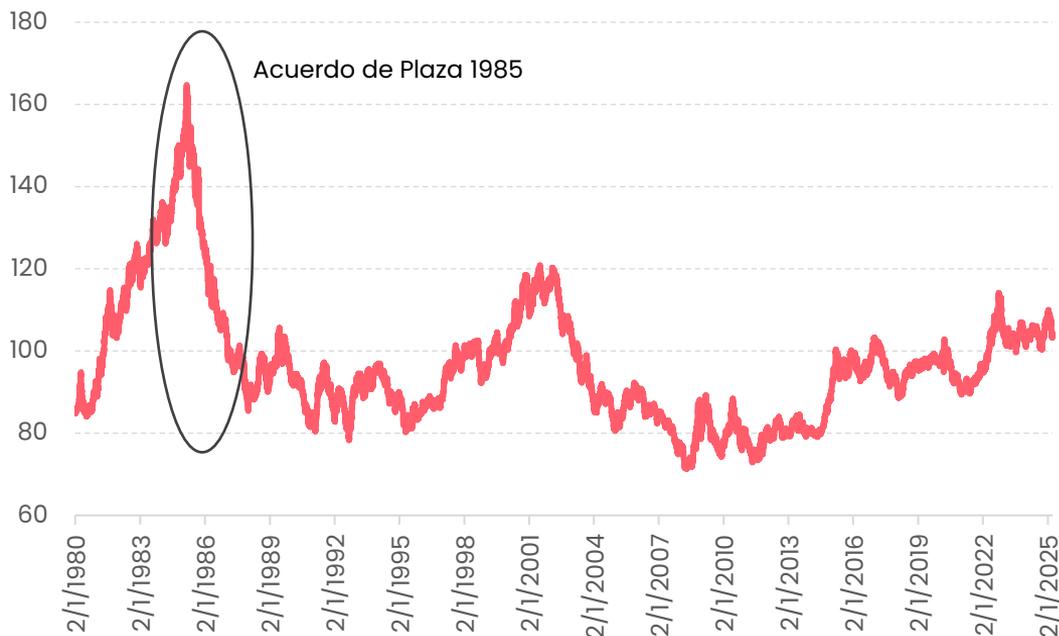
Posteriormente, se avanzaría en un esfuerzo por reorganizar el Sistema Monetario Mundial que permita **morigerar la fortaleza del dólar.**

Emulando el Acuerdo de Plaza de 1985 con el que Estados Unidos buscó frenar el avance económico de Europa y Japón, Estados Unidos buscaría **coordinar internacionalmente un nuevo acuerdo que favorezca paridades del dólar más competitivas.**

Para ello utilizaría el **garrote** (los aranceles) y la **zanahoria** (su política de defensa).

Índice DXY

En U\$S



Fuente: elaboración propia sobre la base de FED St. Louis

Las **críticas sobre el enfoque de Trump** son múltiples...

1.

Riesgo de inflación: La visión más convencional sostiene que la suba de aranceles aumentarían los precios y afectarían el consumo doméstico, induciendo a la economía a una recesión. Summers plantea que sería un shock inflacionario autoinducido similar al de la crisis del petróleo del '73

2.

Riesgo de retaliación y crisis global: El enfoque proteccionista de Trump podría redundar en una guerra comercial global que desencadene grandes problemas financieros y reales, reeditando los hechos de la Gran Depresión de 1930.

3.

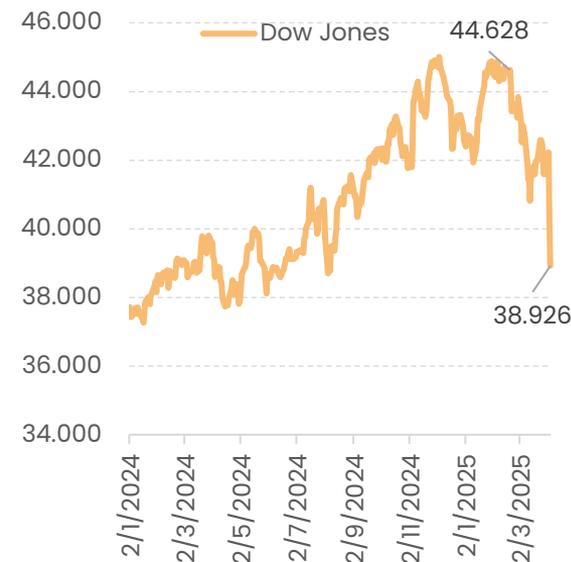
Amenaza a la hegemonía del dólar: La volatilidad financiera, la reacción de los afectados e incluso el éxito en el rebalanceo comercial amenaza con debilitar la centralidad del dólar. Este riesgo ha sido asumido por el propio Trump al señalar que tomará represalias comerciales contra quienes disputen la hegemonía del dólar.

Primeras consecuencias. Disrupción financiera



Los principales índices bursátiles de la bolsa estadounidense cayeron abruptamente tras los anuncios tarifarios. Desde los picos de febrero, el SPX-500 se redujo un 16%, NASDAQ cayó un 21% y Dow Jones un 13%.

Principales índices bursátiles de la bolsa estadounidense. En U\$S



Primeras consecuencias. Disrupción financiera



China respondió a las tarifas de Trump con un alza del arancel del 34%.

Este gravamen se suma a los aranceles de entre 10 y 15% recientemente aplicados sobre la producción agrícola estadounidense.

Europa promete una respuesta arancelaria, aunque aún no existió una respuesta coordinada por parte de la Unión Europea.

Canadá impuso un arancel recíproco del 25% sobre el sector automotriz.

Monedas, bonos, índices bursátiles y commodities

	3/4/2025	4/4/2025
Monedas (paridad vs dólar)		
Yuan	▼ -0,2%	-
Euro	▲ 1,8%	▼ -1,1%
Yen japonés	▲ 2,1%	▼ -0,5%
Real	■ 0,7%	▼ -3,2%
Libra esterlina	■ 0,7%	▼ -1,4%
Bonos a 10 años		
Estados Unidos	▼ -2,4%	▼ -2,8%
Alemania	▼ -2,8%	▼ -0,1%
Japón	▼ -12,3%	▼ -0,3%
China	▼ -3,2%	-
Brasil	▼ -0,1%	▼ -0,6%
Francia	▼ -1,1%	■ 0,2%
Principales índices de renta variable		
SP500	▼ -4,0%	▼ -4,8%
Nasdaq	▼ -4,9%	▼ -4,9%
Dow Jones	▼ -4,0%	▼ -4,0%
DAX	▼ -3,0%	▼ -5,2%
Nikkei 225	▼ -2,8%	▼ -2,8%
CAC 40	▼ -3,3%	▼ -4,3%
BOVESPA	▼ 0,0%	▼ -2,9%
MERVAL	▼ -3,4%	▼ -8,5%
Commodities		
Petróleo	▼ -6,4%	▼ -6,6%
Soja	▼ -1,8%	▼ -2,5%
Oro	▼ -1,4%	▼ -2,3%

Fuente: elaboración propia sobre la base de Trading (datos del 4 de abril a las 14hs Argentina)

Trumpconomics. Impacto sobre Argentina (1)

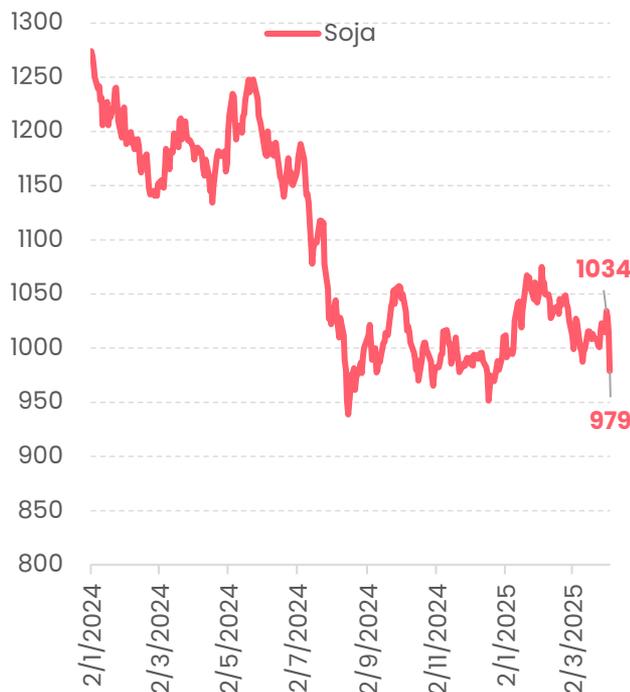


Los riesgos de recesión global e incluso la posibilidad de éxito del programa Trump y su impacto sobre la economía China generan una **amenaza sobre los precios de los commodities.**

Se trata de un riesgo que podría afectar no solo la dinámica del sector agropecuario, sino incluso las perspectivas de la producción hidrocarburífera.

Este último sector ya venía golpeado por el anuncio de subas en la producción de la OPEP.

Precio de los commodities



Fuente: elaboración propia sobre la base de Reuters

Trumpconomics. Impacto sobre Argentina (2)



Lo “racionalidad” detrás de la suba de aranceles de Trump, implica trasladar a los socios los costos de la suba de aranceles.

En este contexto los riesgos de **devaluaciones en socios** complican la tendencia a la apreciación del peso.

El escenario tiende a incrementar la fragilidad externa del programa económico de Milei y los riesgos de reversión del proceso de desinflación.

Tipo de Cambio Real Multilateral de la Argentina



Fuente: elaboración propia sobre la base de BCRA

Trumpconomics. Impacto sobre Argentina (3)



Las expectativas de aumento de la inflación en EEUU podrían inducir a la FED a subir la tasa de interés, revirtiendo el sendero de bajas iniciado en 2024.

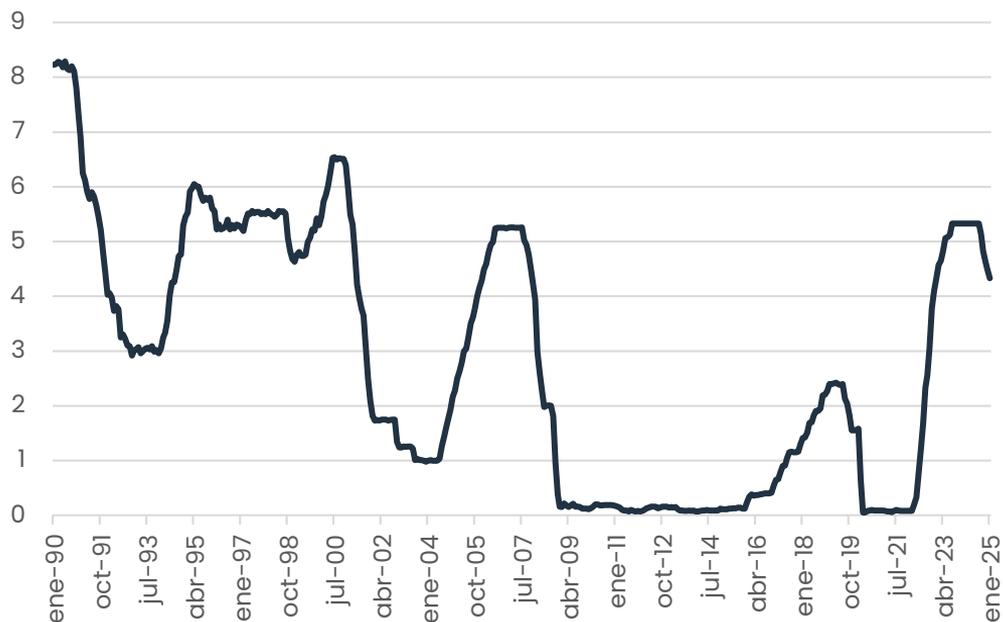
Una suba de tasas por parte de la FED profundizaría la recesión y absorbería los dólares del mundo, en un proceso de *fly-to-quality*.

Se trata de un factor de riesgo adicional para la Argentina, que necesita reabrir el acceso a los mercados internacionales de crédito para afrontar los abultados vencimientos de deuda pública.

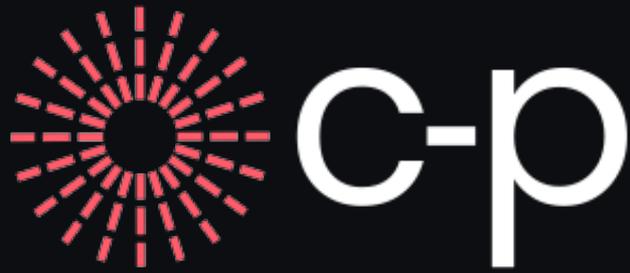
La disputa sobre la evolución de la tasa de interés en los EEUU, se encuentra aún abierta. Trump ejerce presión a la baja sobre la FED priorizando la actividad y la competitividad del dólar.

Tasa de interés de la FED

En porcentaje



Fuente: elaboración propia sobre la base de FED



c-pconsultora.com.ar