

Escenarios Potenciales de la Economía Global ante los Aranceles Actuales

Estimado cliente:

La imposición de aranceles a nivel global por parte de potencias económicas como Estados Unidos, China y la Unión Europea —iniciada durante la administración del presidente Trump— ha generado un entorno de incertidumbre, volatilidad y debate respecto al futuro de la economía mundial. Estas medidas, justificadas por motivos que van desde la protección de industrias nacionales hasta la búsqueda de equilibrios comerciales, han dado lugar a múltiples escenarios con profundas implicaciones sobre el crecimiento, la inflación, la inversión y la cooperación internacional.

Escenario 1: Escalada comercial y fragmentación del comercio global

El primer escenario, y tal vez el más preocupante, es el de una escalada sostenida en las tensiones comerciales, que derive en una fragmentación del comercio internacional. Si los países continúan respondiendo a los aranceles con medidas recíprocas, podríamos ver una guerra comercial generalizada. Esto generaría un incremento sustancial en los costos de importación y exportación, afectando directamente tanto a empresas como a consumidores.

Las cadenas de suministro globales, diseñadas a lo largo de décadas bajo un modelo de libre comercio, se verían seriamente interrumpidas. Las empresas se verían forzadas a replantear sus estrategias de producción y distribución, lo cual podría derivar en ineficiencias operativas y mayores precios finales. Asimismo, la inversión extranjera directa podría disminuir en un entorno marcado por la incertidumbre y el proteccionismo, limitando la innovación y la transferencia de tecnología.

Este escenario conllevaría una desaceleración económica global, impactando especialmente a aquellas economías con alta dependencia del comercio internacional. De hecho, ya estamos viendo señales de estos efectos. El 9 de abril, los bonos del Tesoro de EE. UU. sufrieron caídas significativas, lo que llevó las tasas largas a niveles similares a los de principios de año. Como la economía estadounidense ya venía enfriándose, en parte por tasas de interés elevadas, este repunte podría tener un efecto negativo adicional sobre la mayor economía del mundo, generando un impacto dominó sobre activos denominados en dólares.

Escenario 2: Comercio gestionado y regionalización

En un segundo escenario, podríamos asistir a una transición hacia un modelo de “comercio gestionado” y una creciente regionalización. Las grandes potencias podrían establecer acuerdos comerciales limitados y específicos, en un intento por equilibrar la defensa de sus intereses nacionales con la necesidad de mantener abiertos ciertos flujos de comercio.

Esto podría traducirse en una intensificación de los acuerdos comerciales regionales. Bloques como la Unión Europea, el T-MEC (USMCA) en América del Norte o la ASEAN en Asia, reforzarían sus lazos internos, creando zonas de comercio preferencial. Aunque este modelo evitaría una guerra comercial total, también implicaría una menor eficiencia global respecto al sistema multilateral abierto. Las empresas tendrían que lidiar con normativas y aranceles distintos según la región, lo que aumentaría los costos y la complejidad operativa, afectando potencialmente las tasas de interés.

Escenario 3: Disrupción tecnológica y nuevos patrones comerciales

Un escenario más optimista podría surgir a partir de la disrupción tecnológica y el desarrollo de nuevos patrones comerciales. Avances en automatización, inteligencia artificial, impresión 3D y comercio digital tienen el potencial de transformar profundamente la forma en que se producen e intercambian bienes y servicios.

La relocalización de la producción (reshoring), favorecida por la automatización, podría reducir la dependencia de las cadenas de suministro globales tradicionales, disminuyendo así la sensibilidad de ciertos sectores a los aranceles. Además, el comercio digital —centrado en servicios, datos y propiedad intelectual— podría abrir nuevas oportunidades de crecimiento menos expuestas a restricciones comerciales sobre bienes físicos.

No obstante, este escenario también requeriría un importante esfuerzo en materia regulatoria y de adaptación de políticas comerciales. Las economías desarrolladas tendrían ventaja por su infraestructura más avanzada, mientras que los países emergentes podrían enfrentar mayores desafíos.

Escenario 4: Cooperación internacional y reducción de aranceles

Un cuarto escenario, que comenzó a vislumbrarse el 10 de abril cuando el presidente Trump anunció el aplazamiento por tres meses de ciertos aranceles dirigidos a países que no respondieron con represalias contundentes, sería el de una renovada cooperación internacional. Ante el reconocimiento de las consecuencias negativas de las tensiones comerciales, las grandes economías podrían priorizar un retorno a un sistema multilateral basado en reglas claras.

Esto implicaría una disposición al diálogo y la voluntad política para negociar reducciones arancelarias. Un entorno más cooperativo permitiría revitalizar el crecimiento económico global, fomentar la innovación y fortalecer instituciones como la Organización Mundial del Comercio (OMC). De materializarse, este escenario podría llevar las valoraciones de los activos globales a niveles previos al inicio del mandato de Trump. Sin embargo, es importante aclarar que esta reciente pausa no debe interpretarse como una señal clara de que esta trayectoria se consolidará.

Factores de riesgo adicionales: ruptura del Treasury basis trade

Otro hecho que generó preocupación entre los participantes del mercado fue la ruptura —aunque temporal, lo que solo incrementó la incertidumbre— del llamado Treasury basis trade de los bonos del Tesoro a largo plazo. Esta estrategia consiste en aprovechar las diferencias de precio entre los bonos físicos y los contratos de futuros sobre esos mismos instrumentos. Por lo general, se compra el bono más barato que puede entregarse contra el contrato de futuros, mientras se vende ese contrato, con la expectativa de que ambos precios converjan al vencimiento, generando una ganancia.

Sin embargo, el martes por la noche, esta relación se rompió abruptamente cuando los bonos largos del Tesoro de EE. UU. sufrieron una fuerte caída. Se sospecha que ventas significativas por parte de gobiernos extranjeros, con grandes tenencias de estos instrumentos, podrían haber sido un detonante. Este es un ejemplo claro de cómo factores sistémicos pueden provocar episodios de volatilidad muy superiores a los niveles normales.

Consideraciones clave para inversionistas

En este contexto de alta incertidumbre, se recomienda a los inversionistas adoptar una postura cautelosa y evitar una sobreexposición a activos considerados de mayor riesgo, como acciones o bonos high yield. En cambio, podría ser prudente mantener o aumentar posiciones en activos refugio como bonos gubernamentales de corto plazo, oro o inversiones alternativas que históricamente han mostrado una baja correlación con los mercados bursátiles tradicionales — tales como fondos de cobertura, inversiones en infraestructura o ciertos tipos de bienes raíces privados — y que tienden a desempeñarse mejor en entornos volátiles.

Adicionalmente, mantener una parte de la cartera en instrumentos líquidos permitirá contar con flexibilidad para aprovechar oportunidades que surjan durante este periodo de alta volatilidad.

Gabriel Freund

Senior Portfolio Strategist / Financial Advisor