



FACTOR ECONÓMICO

El acuerdo que cambió el escenario

POR MARCELA VÉLEZ-PLICKERT

Fue el impulso que faltaba. Finalmente, el S&P500 logró borrar las caídas acumuladas en el año. El anuncio de un acuerdo entre EEUU y China para reducir los aranceles aceleró un ajuste en las expectativas para la economía global, los mercados y -de forma moderada- para los activos estadounidenses.

La tregua por 90 días entre EEUU y China redujo los aranceles a los productos chinos de 145% a 30% promedio, y la tarifa impuesta por China a los productos estadounidenses de 125% a 10%. Economistas de Nomura advierten que el impacto comercial del acuerdo es limitado, pues solo la mitad de las exportaciones chinas a EEUU estaban sujetas a las tarifas elevadas por Donald Trump en abril, con productos como autos, acero y medicinas sujeto a aranceles de hasta 45%.

Sin embargo, el recorte de aranceles fue mayor al que anticipaba el mercado, que esperaba tarifas entre 50% y 60%. Suficiente sorpresa para provocar un ajuste en las expectativas.

No recesión, pero...

Una de las primeras consecuencias del acuerdo EEUU-China fue la reducción en las probabilidades de una recesión. El recorte de aranceles mejora las expectativas tanto para la economía estadounidense como para China.

En el caso de EEUU, JPMorgan, que había mantenido la visión más negativa con un 60% de probabilidad de una recesión este año, redujo esa proyección a 35%. Otros bancos

e inversionistas siguieron sus pasos, y en promedio la probabilidad de una recesión moderada se maneja entre 30% y 40%.

Pero EEUU no ha escapado de la amenaza de una desaceleración. El escenario base de S&P Global Ratings apunta a un crecimiento cercano al 2% este año y 1,7% en 2026, un punto porcentual menos que las tasas de expansión de los últimos dos años.

Como afirma Cassidy Ainsworth-Grace, Global Macro Strategist de Oxford Economics, la incertidumbre arancelaria está "sofocando" a la economía de EEUU. En un escenario en el que las "tarifas recíprocas" se mantienen en 10% y los aranceles a China un 30%, EEUU evitaría una recesión. No así, si tras la pausa de 90 días, los aranceles vuelven a los niveles anunciados por Trump en el "Día de la Liberación".

Si ese es el caso, los economistas de Nomura proyectan una contracción de 1,4% anual de la economía estadounidense en el cuarto trimestre.

Motor en marcha

Al igual que con EEUU, los bancos de inversión fueron rápidos en elevar sus proyecciones de crecimiento para China. UBS, que tenía uno de los pronósticos más pesimistas con una expansión esperada de 3,4%, elevó el crecimiento esperado al

El acercamiento entre Washington y Beijing marcó un antes y un después en las perspectivas para el resto del año. Pero sin mucho optimismo.

rango de 4%.

"Los importadores estadounidenses aprovecharán la tregua para renovar sus inventarios... Especialmente si no hay mucha claridad sobre un acuerdo más duradero a medida que acerque el fin del periodo de 90 días", advierten los economistas de ING.

El mercado mantiene una mirada optimista respecto al interés de Washington y Beijing por evitar un alza de aranceles por encima de los niveles establecidos en mayo 12.

Eso llevaría el crecimiento de China por encima de 4% para 2025, danto impulso a los mercados emergentes y mejorando las perspectivas para la economía global.

Más tratados

Aunque la administración de Trump insiste en presentar el acuerdo con China como un logro, el mercado lo ha leído como una primera victoria de Beijing. La mejora de la actividad portuaria, la desaceleración de las ventas de retail, las caídas de las acciones, los bonos y el dólar en conjunto, sumado con la amenaza de estanterías vacías a partir de julio,

habrían obligado a retroceder a la Casa Blanca.

Tras conocerse las condiciones del acuerdo con Beijing, el mercado prevé que Washington estará dispuesto a reducir drásticamente los aranceles que amenazan a otros socios comerciales como Vietnam (46%), India (26%), Japón (24%), Corea del Sur (25%) o la UE (20%), mientras se mantiene un 10% base para otros países.

Un reflejo de este optimismo fue la falta de reacción del mercado a la declaración de Trump desde Abu Dhabi, el 16 de mayo, anunciando que podrían fijar aranceles unilaterales a varios países "en dos o tres semanas", es decir antes de que venza el plazo de 90 días (julio 2). Según Trump, el equipo de la Casa Blanca no tiene capacidad para negociar en simultáneo con los "150 países que quieren negociar".

Alzas limitadas

Las perspectivas de una guerra arancelaria más limitada y una Casa Blanca dispuesta a ceder llevaron a un ajuste en los objetivos para el S&P500. Goldman Sachs elevó su nivel objetivo para el índice en doce meses a 6.500 puntos.

Wells Fargo es aún más optimista y anticipa un nivel de 7.000 puntos, ante la idea de que la Casa Blanca cambiará su estrategia en las negociaciones con los demás países.

El escenario base de BTG Pactual

Wealth Management también contempla un avance del índice, pero Mauricio Cañas, jefe de estrategia de inversión, advierte que el alto precio de las acciones estadounidenses es un límite a las alzas potenciales.

Cambio de foco

Con la guerra arancelaria en un mejor lugar, el mercado ha vuelto a poner la mirada en otra amenaza estructural a la economía estadounidense: el abultado déficit fiscal. Más aún tras la baja de calificación soberana de parte Moody's. La agencia apuntó al deterioro de las condiciones fiscales, en momentos en que la Casa Blanca se empeña por sacar adelante un paquete de recortes de impuestos por casi US\$ 4 billones, sin ingresos o recortes de gasto público por el mismo monto. Los rendimientos de los bonos del Tesoro; y las nuevas caídas del dólar, tras un breve repunte apenas se anunció el acuerdo con China, revelan la preocupación del mercado.

A pesar de las diferencias al interior del Partido Republicano, todo apunta a que la administración de Trump será capaz de sacar adelante su plan de recortes de impuestos y elevar el techo de la deuda, para financiar parte del déficit con nuevas emisiones de bonos. Holger Schmieding, economista jefe de Berenberg Economics, advierte que, sin un plan convincente para el control del déficit aumentan las presiones sobre los bonos y el dólar. Esto último agrega un riesgo para las presiones inflacionarias y un espacio más limitado de acción para la Fed, permitiendo anticipar tasas más altas por un tiempo prolongado.



REUTERS