

Crisis por diseño: aranceles, deuda y guerra financiera

ALEJANDRO MARCÓ DEL PONT :: 21/04/2025

Trump no inventó nada nuevo. El ruido mediático y los objetivos reales no tienen que ir necesariamente de la mano

Explicar las medidas económicas de Trump en medio del actual ruido mediático no es tarea sencilla. La dificultad no radica en la complejidad del tema, sino en las narrativas interesadas que distorsionan los hechos para ajustarlos a agendas políticas o económicas particulares.

Por ejemplo, se ha instalado la idea de una «*histeria social mundial*» por la caída de los mercados bursátiles. Sin embargo, esta narrativa resulta absurda cuando recordamos que 46% de la población global vive con menos de \$5.50 al día, unos 3.300 millones sufren inseguridad alimentaria y 2.000 millones carecen de agua potable. ¿Realmente la humanidad está pendiente de las fluctuaciones de Wall Street cuando lucha por sobrevivir a mitad de mes?

La relación entre caídas bursátiles, crisis global y suba de aranceles es una conexión que el neoliberalismo ha sabido posicionar con eficacia. Esta doctrina ha demonizado históricamente el proteccionismo, asociándolo con pobreza y atraso. No obstante, los hechos históricos cuentan otra historia.

Alemania, con su Unión Aduanera en 1834, sentó las bases de su industrialización. Inglaterra, entre los siglos XVII y XIX, aplicó aranceles a productos textiles de la India y leyes de navegación para proteger su comercio. EEUU, entre 1791 y 1865, implementó el modelo de Alexander Hamilton para proteger industrias nacientes como la del hierro, vidrio y textiles. Incluso hoy, en 2022, EEUU recurrió a medidas similares con la Ley CHIPS, subsidiando la producción de semiconductores por motivos de "seguridad nacional".

Trump no inventó nada nuevo. Sus aranceles coercitivos buscan tres objetivos clave: reestructurar la deuda, devaluar el dólar, ambas políticas deben realizarse evitando una guerra de divisas, como ya lo hemos mencionado en dos artículos anteriores (ver aquí y aquí). Para resumirlo, es necesario reducir la tasa de interés para emitir bonos del tesoro con menor rentabilidad (reestructurar la deuda), devaluar el dólar (mejorar la balanza comercial), con acuerdo de los socios estadounidenses. Estos deben comprar los nuevos bonos del tesoro con menor interés y aceptar la devaluación del dólar evitando una guerra de monedas. Es decir, no deben realizar devaluaciones competitivas de sus monedas para equiparar el precio de sus bienes exportables con aranceles impuestos.

Inicialmente, el plan parecía avanzar: el interés de los bonos del tesoro caía, la depreciación del dólar, más de un 10% con respecto al euro y otra sexta de monedas se sostenía sin devaluaciones competitivas, mientras que las bolsas de valores retrocedían más de un 15% en pocos días, modificando el circuito de los ahorros americanos de acciones a los seguros bonos del tesoro.

Esta dinámica generó un efecto psicológico, muchos países, temiendo una crisis como la de 1929, comenzaron a negociar con Trump para evitar aranceles. Incluso territorios remotos como las islas Heard y McDonald (habitadas solo por pingüinos) fueron incluidos en la retórica arancelaria. China respondió con firmeza, elevando aranceles a productos estadounidenses. La guerra comercial escalaba, pero Pekín evitó devaluar el yuan, limitando el conflicto

Lo que comenzó como una guerra comercial se transformó en algo mucho más profundo: una *guerra financiera* centrada en la credibilidad del sistema de deuda pública estadounidense.

Durante los primeros días, los bonos del Tesoro actuaron como refugio. Sin embargo, a partir del lunes 7, los inversores comenzaron a deshacerse de estos activos, lo que provocó una caída en su precio y una suba en sus tasas de interés. Esta dinámica es crítica: cuando el precio de un bono baja, su rentabilidad (interés) sube, anulando el objetivo inicial de reducir tasas.

Por ejemplo, el rendimiento del bono estadounidense a 10 años subió más de 50 puntos en una semana, alcanzando el 4,40%, muy por encima del 3,99% previo. Esto puso en evidencia que los bonos del Tesoro estaban perdiendo su estatus como refugio seguro en tiempos de riesgo. Algunos expertos incluso alertaron que la velocidad de liquidación de estos bonos era tan alta que históricamente había justificado intervenciones por parte de la Reserva Federal.

El mercado de deuda estadounidense, que mueve cerca de 29 billones de dólares, es el eje del sistema financiero global. Su estabilidad afecta tanto a las reservas internacionales como al costo de endeudamiento de empresas en todo el mundo. Por eso, una perturbación grave --como la actual ola de ventas-- podría endurecer radicalmente las condiciones financieras globales.

La pérdida de confianza en los bonos del Tesoro podría obligar a EEUU a pagar más intereses para financiar su deuda, lo que va en contra de los objetivos de Trump y agrava aún más el déficit fiscal. Esta fue una de las razones detrás de la *suspensión temporal de los aranceles por 90 días* anunciada por el expresidente.

¿Qué factores están detrás de esta nueva crisis?

Las causas son múltiples. Una de ellas es el temor a un rebrote inflacionario. Aunque en marzo la inflación se ubicó en el 2,4%, por debajo de lo esperado, persisten las dudas. Otra explicación proviene de los *hedge funds*. Muchos de estos fondos estaban fuertemente apalancados y, al caer las acciones, se vieron obligados a liquidar posiciones en bonos para cubrir sus garantías. Esto provocó ventas forzadas, generando un "efecto bola de nieve": los bonos caen, las carteras pierden valor y la presión de venta continúa.

Algunos analistas temen que, si no se produce un cambio drástico en la política económica, los bonos del Tesoro perderán su estatus de "activo refugio". Y no lo recuperarán pronto, ya que EEUU comienza a ser visto --en tono sarcástico pero alarmante-- como una "república bananera" con un gobierno poco confiable.

Una de las salidas que Trump espera es que la Reserva Federal baje las tasas de interés, abaratando el crédito e incentivando la inversión. Pero no todos los actores financieros lo ven con buenos ojos.

Otro de los factores propuestos como desestabilizantes son, los llamados vigilantes de los bonos, inversores que venden deuda pública en respuesta a políticas fiscales que consideran inflacionarias o irresponsables. Muchos de ellos esperan señales claras del Departamento de Eficiencia Gubernamental, liderado por Elon Musk, quien promete recortes en el gasto estatal.

Así, se configura una verdadera guerra entre élites: por un lado, los grandes administradores de fondos de pensión como BlackRock, Bank of America o JP Morgan; por el otro, quienes apuestan por una administración alineada con ciertos valores empresariales.

Finalmente, aparece un actor silencioso, pero potencialmente decisivo: China. A enero, el gigante asiático poseía 761.000 millones de dólares en bonos del Tesoro estadounidense, siendo el segundo tenedor extranjero después de Japón.

Aunque no está claro si está vendiendo activamente, algunos creen que una eventual liquidación masiva por parte de China podría acelerar la caída de precios y desatar una crisis aún mayor. Podría ser su forma de aplicar "dolor financiero" a EEUU en una guerra silenciosa pero efectiva.

Por ahora, esa carta está en pausa.

eltabanoeconomista.wordpress.com

<https://www.lahaine.org/mundo.php/crisis-por-diseno-aranceles-deuda>