

Tarifas, miedo y caídas.

La última semana estuvo cargada de noticias y movimientos en todos los mercados financieros, causados básicamente por el anuncio del "Liberation Day", acto en el que Trump comunicó la implementación de tarifas recíprocas a todo el mundo.

El cuadro de la tasa impuesta fue totalmente discrecional: calcularon el déficit comercial con cada país, lo dividieron por el comercio total y a ese número lo dividieron por 2. Es por eso que, a países o regiones donde el impuesto a las importaciones de EE.UU. era relativamente bajo, se les aplicaron tarifas excesivamente altas.

Podemos ver a continuación las mayores tarifas aplicadas. Por su parte, Latinoamérica recibió un impuesto en torno al 10%.

País / Región	Tasa de Tarifa	Contexto
Todos los países	10% (tarifa base universal)	Tarifa universal aplicada a todos los bienes importados a partir del 5 de abril de 2025.
China	34%	China enfrenta una tarifa significativa debido a su superávit comercial con EE.UU.
Vietnam	46%	Vietnam, un importante productor para empresas como Nike, se ve gravemente afectado.
Bangladesh	37%	La industria de prendas de vestir de Bangladesh, un sector de exportación importante, se ve afectada.
Unión Europea	20%	La UE, un mercado importante para bienes de lujo, enfrenta tarifas significativas.
Japón	24%	Japón está sujeto a tarifas debido a su superávit comercial con EE.UU.
India	26%	India enfrenta tarifas como parte de la estrategia de tarifas recíprocas.
México y Canadá	Sin cambios	Las tarifas relacionadas con el T-MEC y otros temas permanecen sin cambios.

¿A quién beneficia esto?

La pregunta del millón en este contexto es: ¿a quién benefician estas medidas? A NADIE. Se espera que el tipo medio arancelario en EE.UU. alcance el 31%, uno de los niveles más altos registrados, lo que podría restar 1,5 puntos al PBI y elevar la inflación subyacente en más de un 1%. Una familia media podría pagar hasta \$4.200 más al año debido a los aranceles, lo que limitaría el consumo y la inversión.

A esto se suma que el 62% de los adultos en EE.UU. poseen acciones en sus cuentas de retiro o en cuentas regulares. Por eso, una caída en los mercados seguramente genere un efecto negativo en el consumo por un "efecto pobreza", y también una pérdida de popularidad para Trump.

La actividad mundial va a sentir el impacto de estas tarifas y posiblemente veamos una caída en el comercio. Esto refuerza la baja de los commodities, que ya tuvieron importantes retrocesos.

En resumen, las consecuencias de estas medidas son:

- Menor actividad económica
- Menor empleo en el corto plazo
- Más inflación
- Caída de los mercados financieros
- Posible reducción de las tasas de interés

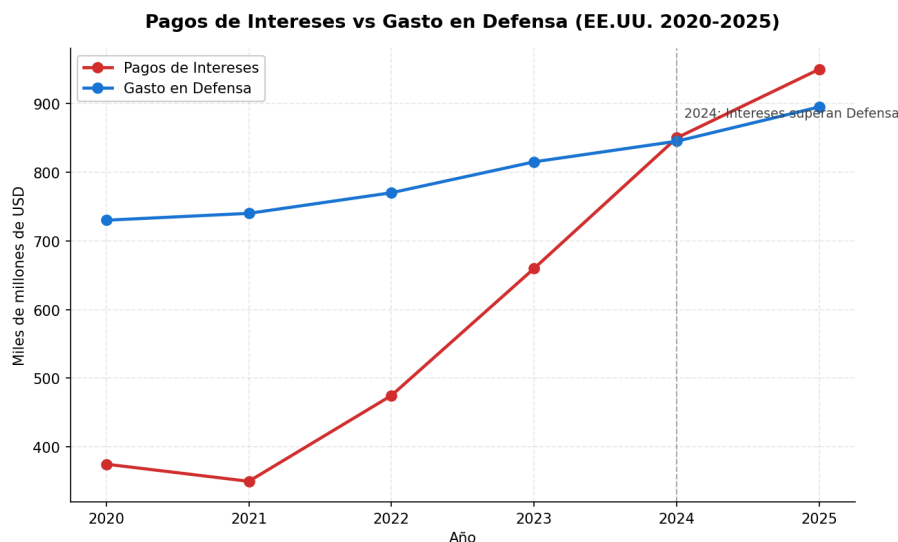
¿Qué busca Trump?

Trump busca favorecer la industria local, protegiéndola con impuestos a las importaciones. Su objetivo es que nuevas inversiones lleguen a Estados Unidos, fomentando así el empleo y aumentando las exportaciones. El problema es que ese proceso no es inmediato. Las empresas tendrían que realocar sus operaciones, crear fábricas nuevas, implementar procesos y hacer grandes inversiones.

Otro objetivo de Trump es que Jerome Powell (presidente de la FED) baje las tasas de interés. Recordemos que el Tesoro y la Reserva Federal son autoridades independientes. La función de Powell es proteger el empleo y controlar la inflación, que hoy está por encima del objetivo del 2% a largo plazo, utilizando política monetaria. La insistencia del presidente en bajar las tasas tiene un motivo: reducir el costo financiero que incurre el Tesoro al financiar su gran déficit fiscal a tasas tan altas.

Para poner un ejemplo:

Imaginemos que EE.UU. tiene una deuda de USD 100.000 y esa deuda paga un interés del 4,25%. En ese caso, el costo financiero anual es de USD 4.250. Si la FED reduce la tasa al 3%, el costo baja a USD 3.000. Ahora multipliquemos eso por billones de dólares, que es el verdadero tamaño de la deuda del gobierno norteamericano... el ahorro es realmente importante. En 2024, el pago de intereses ya superó el gasto militar, para darse una idea de la magnitud.



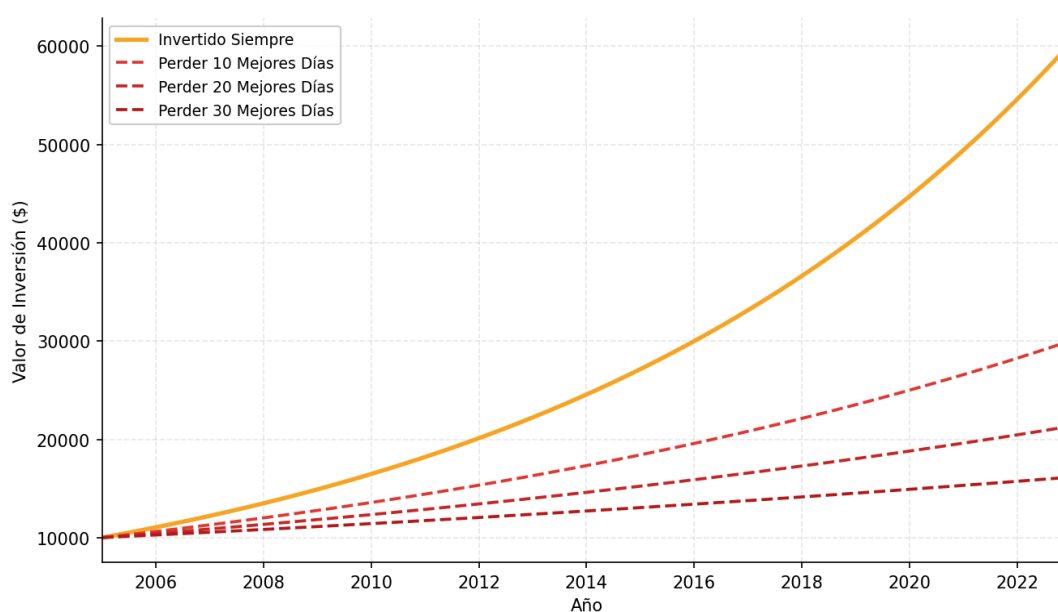
¿Qué hacer?

La mejor estrategia en estos momentos es NO HACER NADA. Lo importante es estar tranquilo con las empresas en las que uno está invertido y esperar. La historia muestra que una vez que el S&P 500 (el principal mercado accionario del mundo) toca niveles de volatilidad como los actuales (VIX: 49), los resultados 12 meses después siempre fueron positivos.

Fecha del Pico del VIX	Nivel del VIX	Contexto	Rendimiento S&P 500 (12 meses después)
oct-97	~48,64	Crisis Financiera Asiática	+39,2%
sept-98	~45+	Crisis rusa y colapso de LTCM	+68,2%
sept-01	~49,35	Atentados del 11 de septiembre	+24,6%
jul-02	~45+	Escándalos contables (Enron, WorldCom)	+105,1%
oct-08	~89,53	Crisis Financiera Global	+82,6%
may-10	~45+	Flash Crash	+35,6%
ago-11	~48	Degradación de deuda de EE.UU. / Crisis Eurozona	+21%
feb-18	~50	"Volmageddon" – shock de volatilidad	+2%
mar-20	~85,47	Pandemia de COVID-19	+74%

Acá podemos ver un gráfico que compara los rendimientos de estar invertido siempre (y no tratar de adivinar el mercado) versus perderse los mejores 10, 20 o 30 días de subas del mercado. El gráfico habla por sí solo.

Estar en el mercado vs Tratar de adivinar el mercado



Conclusión

Luego de la volatilidad, las caídas de mercado y la incertidumbre, la historia marca que lo mejor es permanecer comprado. Con respecto a la guerra comercial, no llegar a un acuerdo global implicaría que el mundo entero entre en una fuerte recesión auto-infligida por la política de Trump en los primeros 100 días de su gobierno. Algo que, sin duda, quedaría en la historia. Recordar que el presidente Trump es un negociador. Mi opinión personal es que me cuesta imaginar un escenario en el que no se llegue a un acuerdo, ya que perjudica literalmente a todas las partes.

Saludos, Juan Pablo Petre.