

Nuevo pensamiento

Reacción del capital financiero en EEUU a la guerra arancelaria de Trump

Mónica Melle Hernández

Reacción del capital financiero en EEUU a la guerra arancelaria de Trump

Tras el anuncio de Donald Trump de los agresivos aranceles a todo el mundo, se han encendido las alertas de riesgo de recesión en la economía global. Los mercados financieros lo han descontado de inmediato. El jueves 3 de abril ha sido el peor día en Wall Street desde el 16 de marzo de 2020, en el estallido de la pandemia, con pérdidas de casi un 6%, y caídas de todos los índices bursátiles - S&P 500 (-4.84%), Nasdaq (-5.97%) y Dow Jones (-3,98%). Esa elevada tensión se ha contagiado a las bolsas asiáticas -el Nikkei japonés cayó un 2,84% y el Hang Seng chino, un 1,6%- y a las bolsas europeas -el FTSE de Milán cerró como el peor índice de Europa con un descenso de 3,6%-.

El desplome de Wall Street y del dólar, que llegó a caer un 2,45%, indica que los inversores descuentan que EEUU es el gran perdedor de esta guerra comercial abierta por su presidente. Importantes empresas estadounidenses, sobre todo aquellas que dependen en gran medida del comercio internacional, como Nike, Amazon y Apple, han sufrido abruptas caídas en bolsa. El objetivo principal que busca Trump de reindustrializar EEUU para *“Make America Great Again”* choca, por el momento, con las salidas del capital financiero, restando recursos para acometer las inversiones que hagan posible el objetivo perseguido de renacimiento de la industria.

El efecto inmediato de la incertidumbre generada por esta guerra arancelaria es una mayor volatilidad en los mercados financieros. En segundo lugar, las empresas norteamericanas que quieran asegurar que sus cadenas de suministro no se ven afectadas por aranceles, pueden decidir reubicar su producción en otros países para reducir costes.

Estamos ante un cambio de paradigma y de reglas del juego del orden internacional establecido, no sólo para la economía estadounidense, sino para todo el mundo. La época de las ganancias de eficiencia gracias a la especialización y las ventajas competitivas parece llegar a su fin. Y el motor exterior para apoyar el crecimiento económico puede griparse si los aranceles se mantienen durante un periodo prolongado.

Los fondos de inversión no encuentran oportunidades evidentes para invertir en el capital de las empresas, y ante el riesgo de una recesión, prefieren acumular liquidez y comprar deuda de EEUU, con rentabilidades inferiores al 4% (en fuerte retroceso en relación al inicio de la ofensiva arancelaria).

La lógica del capitalismo financiero es eminentemente rentista y busca maximizar la riqueza de los propietarios de los fondos. Entrando en contradicción con el intento de reindustrialización del nacional populismo que, con la imposición de los aranceles a las importaciones, busca reducir impuestos, atraer inversiones en la economía real y favorecer la producción nacional. Trump espera que las

grandes empresas mundiales inviertan dentro del país para evitar los aranceles. Sin embargo, en un contexto de conflicto geopolítico y de guerra comercial, la inversión extranjera que promete Trump puede no producirse. El clima de elevada incertidumbre, cambios rápidos e impredecibles y un Gobierno agresivo con lo que procede del extranjero, incluso tratándose de aliados históricos, no favorece precisamente la inversión.

Ante la perspectiva de un sistema multilateral en crisis, no es descartable que algunos países recurran a represalias proteccionistas y que proliferen prácticas comerciales desleales. Además, las empresas afectadas por el proteccionismo van a reorientar sus exportaciones hacia los países con capacidad de compra para así compensar el desplome anticipado de las ventas en EEUU.

También está en juego el papel del dólar como moneda de reserva. La divisa estadounidense, por su fortaleza, ha perjudicado la balanza comercial de EEUU -según el Banco Mundial, un 2,8% de su PIB en los últimos 30 años. Frente a ello, el dólar goza de un estatuto de excepcionalidad, siendo el principal activo para la captación de ahorro del resto del mundo. Es un hecho que los EE UU mantienen la hegemonía del capitalismo financiero globalizado del que son padres fundadores. Hasta ahora han sido capaces de atraer el ahorro internacional que se ha canalizado a la inversión y el crecimiento económico del país, y también para financiar su abultada deuda pública. La exportación neta europea de capital a los EEUU se elevó a 672 mil millones de euros en los tres últimos años -el Informe Letta cifra esta cantidad en 300 mil millones anuales.

Habida cuenta de esos beneficios exorbitantes, no es sorprendente que EEUU haya acompañado, cuando no promovido, el capitalismo financiero. Durante la década de los setenta, coincidiendo con dos crisis económicas internacionales, en 1973 y 1979, se inició un proceso de acumulación financiera que no siempre ha estado asociado al desarrollo de la economía mundial. Los gobiernos, para la salida de la crisis, optaron por privilegiar los intereses del capital financiero, y ante el deterioro de las tasas de rentabilidad, se relajaron los marcos regulatorios. Se sentaron las bases para un proceso de financiarización de la economía, un crecimiento exacerbado de la actividad financiera internacional, que perdía de vista su función original de financiar el ámbito productivo. El stock de activos financieros mundiales -240 billones de euros- supone el 275% del PIB mundial, al haberse multiplicado por más de cuatro desde 1980. El proceso es desigual por países, a la cabeza los EE.UU. donde los activos financieros netos per cápita alcanzan 260.320 euros.

En suma, la liquidez de los mercados de capitales norteamericanos y la fortaleza del dólar han facilitado la entrada de capitales, por una parte, pero a la vez, ha provocado un saldo deficitario de las relaciones comerciales de EEUU con el resto del mundo, al reducir la competitividad de sus exportaciones y aumentar la de sus importaciones. Es decir, Trump podría estar persiguiendo dos objetivos contradictorios: la reducción del déficit comercial mediante la elevación de los

aranceles, y la capacidad de captación de flujos de ahorro e inversión internacionales.

Veremos cuál de los dos prevalece. La ola proteccionista iniciada por Trump surge ante la necesidad de reconducir el capitalismo financiero hacia el desarrollo de una política industrial eficaz, sobre todo para recuperar su influencia económica en el mundo y hacer frente a la amenaza que representa China -quien mantiene un superávit promedio anual frente a los EEUU del 2,2%- y otros países asiáticos emergentes. Pero, de momento, el capital financiero no parece estar dispuesto a acompañar a Trump en esta aventura.

El futuro de la globalización

La cuestión de fondo es cómo reconducir la globalización para que no sólo sea buena para los accionistas y ejecutivos, sino que, a la vez, satisfaga los intereses del resto de *stakeholders* de las empresas, entre estos, los trabajadores y la sociedad en general. En definitiva, priorizar la rentabilidad financiera sobre las inversiones de largo plazo necesarias para el desarrollo industrial y el crecimiento sostenido y sostenible.

La respuesta implícita de la corriente nacionalpopulista consiste en intentar revertir el proceso de deslocalización industrial de empresas americanas a países como México o China y al sudeste asiático, que al albur de la reducción de costes laborales y, sobre todo, buscando la maximización de las rentabilidades de los accionistas, se ha venido produciendo desde los años noventa. Ello ha provocado el despegue de su gran competidor: China, que se ha convertido en una potencia tecnológica, de la que, no sólo los EEUU, también Europa, dependemos. Es decir, Trump busca desglobalizar el comercio, pero no el capitalismo financiero que ha aportado grandes beneficios a su país.

A la UE le vendría bien una reforma del capitalismo financiero, para acometer inversiones, no solo para seguridad y defensa, sino también para afrontar los retos de Inteligencia Artificial y transición verde, recuperando su competitividad y hegemonía en el mundo. Urge que Europa movilice todo el ahorro privado disponible para invertirlo en el tejido productivo europeo, en vez de exportarlo a EE UU o China. Para ello, los proyectos de inversión tienen que ofrecer rentabilidades esperadas suficientes para convencer al capital financiero. Veremos cómo evoluciona la relación de las dinámicas contradictorias entre el capitalismo financiero, eminentemente rentista, y el objetivo de una reindustrialización que busque un crecimiento sostenido y sostenible en el que se atiendan los intereses de todos los *stakeholders*.

*Dra. Mónica Melle Hernández
Profesora Titular de Economía Financiera de la UCM y
miembro del Comité Científico de AVANZA*