

EL AUMENTO DEL PROTECCIONISMO ENTRE ESTADOS UNIDOS Y CHINA Y SUS REPERCUSIONES SOBRE LA ECONOMÍA MUNDIAL

Este recuadro formará parte del «Informe trimestral de la economía española» del tercer trimestre de 2019

Las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, materializadas en varias rondas de aumentos de los aranceles bilaterales entre los dos países durante los últimos trimestres, parecen estar afectando de manera significativa a la actividad económica mundial. Además del impacto sobre los flujos comerciales bilaterales entre estos dos países, estas tensiones estarían afectando a otros países a través de la caída de

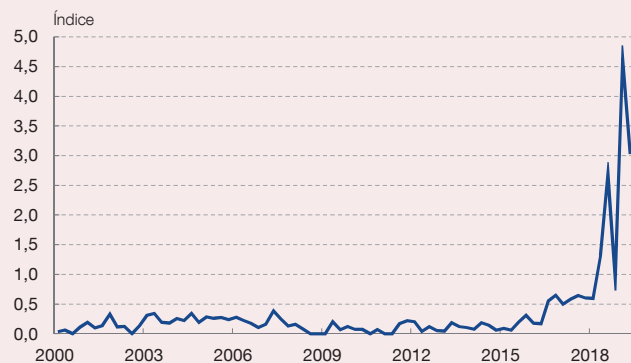
la demanda derivada de la menor actividad global, así como por los efectos económicos del aumento de la incertidumbre global (véanse gráficos 1.1 y 1.2). La persistencia de esta situación en el tiempo, además, podría acrecentar significativamente los efectos adversos, dada la integración de las distintas economías en el comercio mundial a través de las llamadas «cadenas globales de valor». El objetivo de este recuadro es resumir la evolución

Gráfico 1

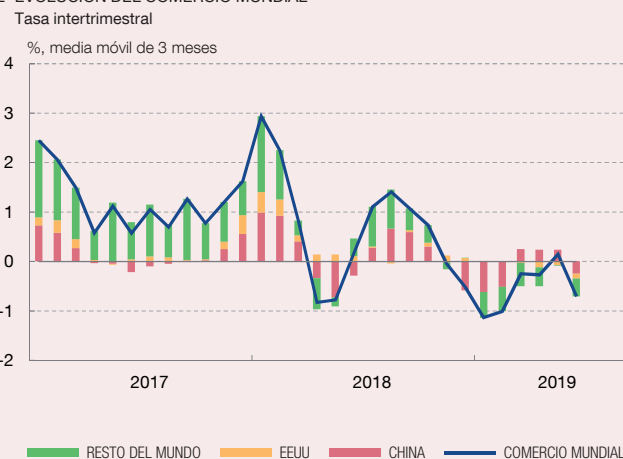
EL AUMENTO DEL PROTECCIONISMO TIENE CONSECUENCIAS APRECIABLES SOBRE LA ACTIVIDAD MUNDIAL

La escalada arancelaria entre Estados Unidos y China, economías con gran relevancia en la economía mundial por su peso y su elevado grado de interconexión, afecta a la actividad de ambos países y se transmite a otros a través de numerosos canales reales y financieros.

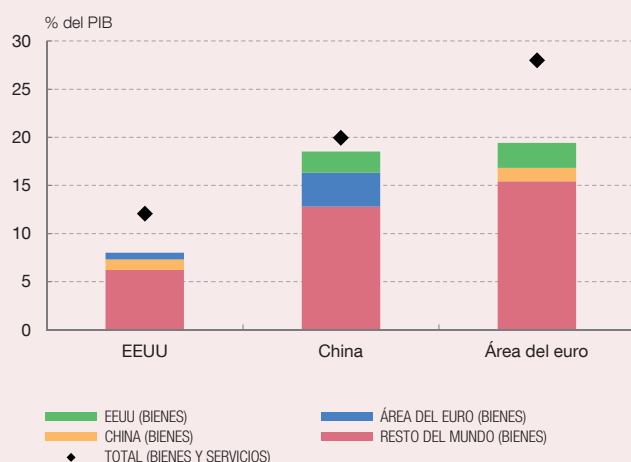
1 ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE SOBRE EL COMERCIO MUNDIAL (a)



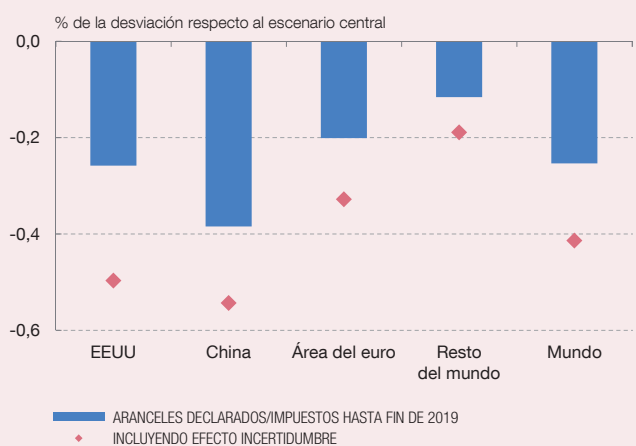
2 EVOLUCIÓN DEL COMERCIO MUNDIAL



3 EXPOSICIÓN EXPORTADORA (2017) (b)



4 SIMULACIONES: EFECTO SOBRE EL PIB EN EL CUARTO TRIMESTRE DE 2021



FUENTES: Índice de Ahir, Bloom y Furceri (2018), CPB, Banco Mundial, Banco Central Europeo y Banco de España.

a El índice se construye analizando la frecuencia con la que conceptos ligados a incertidumbre y comercio aparecen en los informes de analistas.
 b Para el área del euro se excluye el comercio intraárea.

EL AUMENTO DEL PROTECCIONISMO ENTRE ESTADOS UNIDOS Y CHINA Y SUS REPERCUSIONES SOBRE LA ECONOMÍA MUNDIAL (cont.)

del conflicto comercial entre Estados Unidos y China y describir los principales canales a través de los que estaría afectando a la economía mundial.

Desde marzo de 2018, se han anunciado y aplicado varias rondas de aumentos de los aranceles que gravan los flujos comerciales bilaterales entre Estados Unidos y China (véanse cuadros 1 y 2). A lo largo de 2018, las medidas adoptadas por ambos países se saldaron con la imposición de aranceles sobre los intercambios comerciales de distintos tipos de bienes que representaban en torno al 45 % de las importaciones de Estados Unidos provenientes de China y el 55 % de las importaciones del país asiático con origen en Estados Unidos. Tras un período de tregua iniciado en diciembre del año pasado,

la escalada de aumento de los aranceles bilaterales entró en una nueva fase a partir de mayo de 2019. En el período transcurrido desde entonces, se han producido nuevas decisiones de aumentos de los aranceles, tanto sobre bienes ya afectados por las medidas tomadas en 2018 como sobre otros adicionales, de manera que la totalidad de las importaciones estadounidenses provenientes de China y casi tres cuartas partes de las compras que China realiza a Estados Unidos quedarán gravadas a finales de este año, de acuerdo con las fechas previstas para la entrada en vigor de los distintos aranceles. Además de las medidas arancelarias, también se han producido anuncios sobre posibles restricciones al intercambio de tecnología, que, no obstante, no se han concretado todavía en actuaciones específicas.

Cuadro 1
ARANCELES IMPUESTOS POR ESTADOS UNIDOS A CHINA

| Volumen de importaciones (mm \$) | % acumulado de importaciones gravadas desde China | Cambio desde mayo de 2019, fecha prevista de entrada en vigor | Productos afectados |
|----------------------------------|---|---|--|
| 34 | 6 | Del 25 al 30 % (15 oct-19) | Maquinaria, bienes de capital |
| 16 | 9 | Del 25 al 30 % (15 oct-19) | Equipamiento eléctrico, bienes de capital |
| 200 | 46 | Del 10 al 30 % (15 oct-19) | Mobiliario, electrónica, automóviles, cuero, otros bienes intermedios y de capital |
| 115 | 78 | Nuevo: 15 % (1 sep-19) | Ropa, calzado, componentes electrónicos |
| 160 | 100 | Nuevo: 15 % (15 dic-19) | Teléfonos móviles, juguetes, ordenadores |

FUENTE: US Census Bureau.

Cuadro 2
ARANCELES IMPUESTOS POR CHINA A ESTADOS UNIDOS

| Volumen de importaciones (mm \$) | % acumulado de importaciones gravadas desde Estados Unidos | Cambio desde mayo de 2019, fecha prevista de entrada en vigor | Productos afectados |
|----------------------------------|--|---|--|
| 34 | 22 | — | Productos agrícolas, piezas de automóviles |
| 16 | 32 | — | Materias primas, equipamiento médico |
| 60 (a) | 56 | 5-10% al 5-25 % (1 jun-19) | Productos agrícolas, productos químicos |
| 75 (a) | 71 | Nuevo: 5-10 % (1 sep-19) Nuevo: 5-10 % (15 dic-19) | Productos agrícolas, productos químicos, maquinaria industrial |

FUENTES: CEIC y Peterson Institute for International Economics.

a Existen solapamientos en los bienes gravados por otras rondas, por lo que se muestra únicamente el efecto adicional sobre el porcentaje de las importaciones gravadas.

EL AUMENTO DEL PROTECCIONISMO ENTRE ESTADOS UNIDOS Y CHINA Y SUS REPERCUSIONES SOBRE LA ECONOMÍA MUNDIAL (cont.)

El aumento del proteccionismo entre estas dos economías, que son las de mayor tamaño a escala global y cada vez están más interconectadas entre sí y con el resto, puede tener una elevada incidencia en la economía mundial a través de numerosos canales de naturaleza directa e indirecta. Un canal directo discurre a través de los cambios en la demanda y en los precios relativos de los bienes. En concreto, el aumento de los aranceles da lugar a una erosión de la renta disponible de los consumidores, lo que afecta negativamente al consumo y la inversión, aunque, en sentido contrario, también hace más atractiva la producción doméstica frente a la importada. En cualquier caso, de haber represalias arancelarias, la demanda externa se vería reducida. En el caso particular sinoestadounidense, cobra especial relevancia el efecto derivado de la caída de los precios de las materias primas como consecuencia de la posición dominante de los dos países en la demanda mundial de petróleo y metales industriales. Un mecanismo directo adicional es el que opera a través de las posiciones financieras transfronterizas —si bien la limitada apertura de la cuenta de capital china limita la potencia de este canal—. Los canales indirectos están relacionados con el aumento de la incertidumbre, que merma la confianza de consumidores y empresas, lo que deprime el consumo y la inversión, y, en el plano financiero, con el aumento de la aversión al riesgo y el retroceso en las valoraciones de los activos.

Con los datos disponibles resulta complejo estimar de forma precisa el impacto específico que las distintas oleadas de aumentos de los aranceles pueden haber tenido sobre la actividad económica mundial. Esta consideración afecta, en particular, a las acciones anunciadas más recientemente, dentro de la escalada que comenzó en mayo de este año, dado que la mayoría de ellas no han entrado en vigor todavía (lo harán en octubre y diciembre), o lo han hecho muy recientemente (en septiembre). Para aproximar el posible impacto económico de estas acciones sobre la actividad global se

ha realizado un ejercicio de simulación con un modelo macroeconómico¹. En concreto, se ha simulado el efecto de los aranceles anunciados por Estados Unidos y China desde mayo de este año, hayan sido ya aplicados o no. Estas medidas inciden sobre la totalidad de las importaciones estadounidenses de China y sobre el 71 % del flujo recíproco. En el gráfico 1.4 se presentan dos escenarios, que reflejan los canales de transmisión descritos anteriormente. El primer escenario recoge los canales directos reales, esto es, los que discurren a través de los cambios en el comercio bilateral entre los dos países y los efectos de segunda ronda globales por la reducción de la demanda mundial. Por su parte, el segundo escenario añade además los posibles efectos derivados de la caída de la confianza y el aumento de la incertidumbre. Este canal se aproxima a través de un incremento *ad hoc* de 25 puntos básicos (pb) en la prima de riesgo de la inversión en Estados Unidos y China, y de 10 pb en la del resto de las economías, una perturbación de magnitud inferior al aumento observado en agosto de este año^{2,3}.

Según las simulaciones realizadas, el aumento de los aranceles (escenario 1) conllevaría una retracción significativa de la actividad en Estados Unidos, en China y también en el área del euro, dando lugar a una reducción del PIB mundial de un 0,25 % respecto al escenario central en términos acumulados en 2019-2021, con caídas del PIB de Estados Unidos y China del 0,26 % y el 0,38 %, respectivamente. El mayor impacto en la economía china refleja el hecho de que los aranceles estadounidenses afectan a un volumen de importaciones en relación con su PIB superior al que las autoridades chinas han represaliado. En cuanto al área del euro, su PIB se contraería un 0,2 %, reflejando el elevado grado de apertura comercial, lo que la hace más vulnerable a la caída de la actividad mundial (véase gráfico 1.3). En el segundo escenario, por su parte, puede observarse cómo los efectos confianza podrían llegar a generar impactos adversos significativos, en

1 En concreto, el modelo NiGEM del National Institute of Economic and Social Research del Reino Unido. La documentación del modelo está disponible en <https://nimodel.niesr.ac.uk/>.

2 La magnitud de la perturbación de las primas de riesgo de la inversión es algo inferior a la observada como reacción a las registradas en los *spreads* corporativos en agosto de 2019, en pleno repunte de las tensiones comerciales.

3 La simulación incorpora diversos supuestos. En concreto, se considera que las expectativas son racionales, la política monetaria es exógena y la política fiscal actúa como estabilizador automático (manteniendo, simultáneamente, un objetivo de saldo presupuestario a medio plazo). El supuesto sobre la política monetaria se introduce para evitar que el aumento de los precios de bienes importados conduzca en Estados Unidos a un incremento de los tipos de interés, lo que sería contradictorio con la reacción de la Reserva Federal que se ha observado.

EL AUMENTO DEL PROTECCIONISMO ENTRE ESTADOS UNIDOS Y CHINA Y SUS REPERCUSIONES SOBRE LA ECONOMÍA MUNDIAL (cont.)

relación con los que se derivan de los canales reales, no solo por el impacto directo derivado del aumento de las primas de riesgo de la inversión, sino también por el efecto segunda ronda en la actividad mundial, que afecta considerablemente al área del euro. No obstante, la incidencia de la guerra comercial sobre la incertidumbre resulta difícil de calibrar y, por lo tanto, sus efectos deben tomarse con más cautela que los correspondientes a los canales reales⁴.

Existen diversos factores que, sin embargo, podrían hacer que los efectos fueran distintos de los considerados en estas simulaciones. En primer lugar, el ejercicio realizado no tiene en cuenta la reacción expansiva de las políticas

monetarias a nivel global que ya se ha iniciado y que tendería a reducir la magnitud del impacto. En segundo lugar, las tensiones comerciales pueden originar cambios en la localización de las cadenas de producción globales, en las que China tiene un papel prominente, con efectos sobre la actividad de terceros países, que podrían ser positivos o negativos, según los casos, dependiendo de su complementariedad o sustituibilidad respecto a la producción de China. Otro elemento no considerado en las simulaciones, dadas las limitaciones del modelo utilizado, es la posible desviación de comercio hacia terceras economías, como el área del euro, que se podrían ver beneficiadas en relación con sus exportaciones de ciertos tipos de productos y servicios.

4 Las simulaciones arrojan efectos del mismo orden de magnitud que otros estudios, si bien no son directamente comparables por la distinta naturaleza de las perturbaciones introducidas. El FMI, en el *World Economic Outlook* de octubre de 2018, arroja impactos en el escenario puramente comercial de -0,3% en Estados Unidos y -0,6% en China en 2021. Por otro lado, en el ejercicio de la OCDE incluido en el *Economic Outlook* de abril de 2019, el impacto de un escenario adverso con deterioro acusado de la confianza es del -0,8% para Estados Unidos y el -1,2% para China en 2021.