

El impacto *macroeconómico* de las tensiones comerciales

Francisco Requena Silvente
Universitat de València

I ENCUENTRO GRUPO DE INVESTIGACIÓN INTERNACIONALIZACIÓN
BANCO DE ESPAÑA, MADRID 20 DE OCTUBRE DE 2019

Esquema de mi presentación

- Cambio en la política comercial y exterior de la Administración Trump
- El impacto microeconómico del proteccionismo (en la UE/Euro)
- El impacto macroeconómico del proteccionismo (en la UE/Euro)

Esquema de mi presentación

- **Cambio de la política comercial y exterior de la Administración Trump.**
 - ¿Por qué un arancel del 25%?
- El impacto microeconómico del proteccionismo (en UE/Euro)
- El impacto macroeconómico del proteccionismo (en UE/Euro)

La política comercial (y exterior) de TRUMP

<https://www.piie.com/blogs/trade-investment-policy-watch/trump-trade-war-china-date-guide>

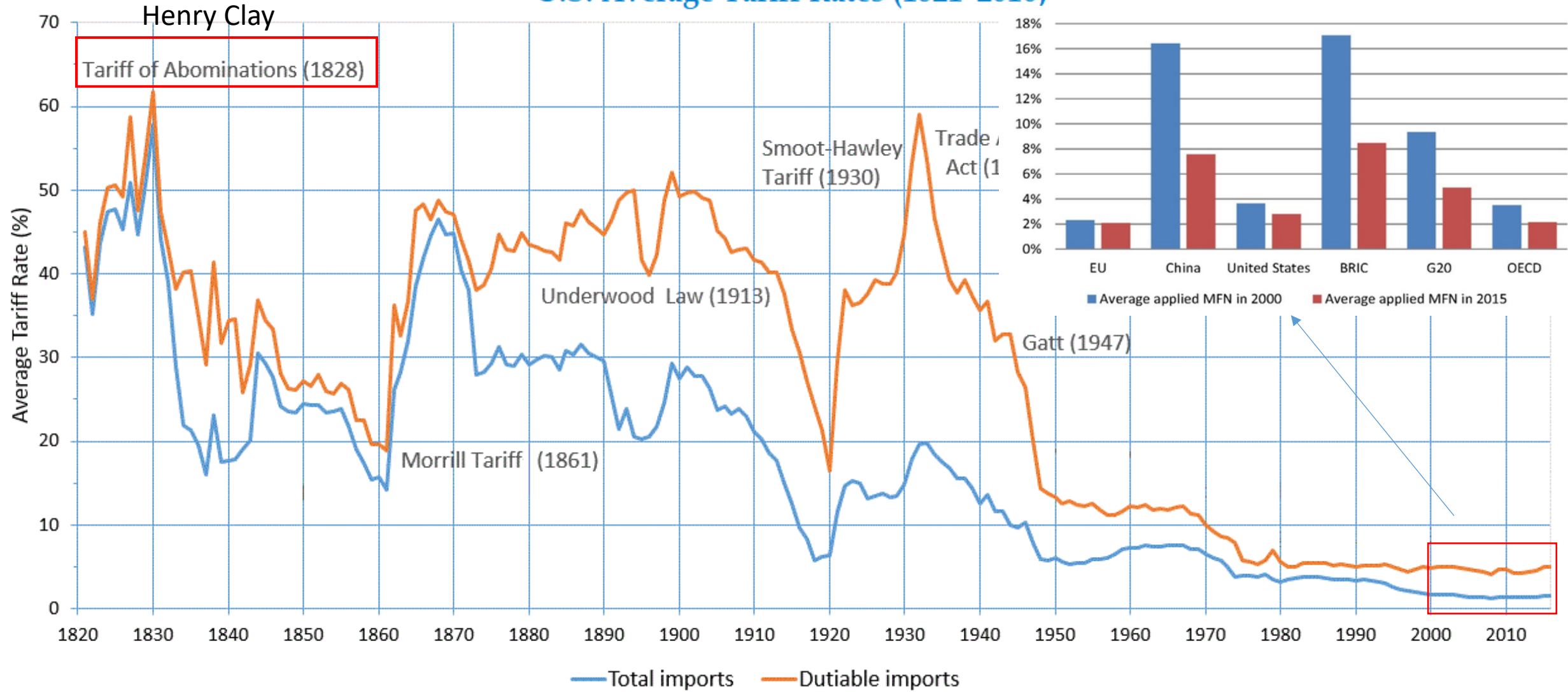
Chad P. Bown (PIIE) and Melina Kolb (PIIE)

- “Trump accuses China of 'raping' US with unfair trade policy”, BBC2 News, 2 May 2016
- “The largest trade war in economic history by China's Ministry of Commerce (Wall Street Journal 2018, June).
- **BATALLA #1: ATAQUE AGRESIVO DE EEUU AL MULTILATERALISMO Y REGIONALISMO COMERCIAL**
- **BATALLA #2** ARANCELES DE EEUU A IMPORTACIONES DE PANELES SOLARES Y LAVADORAS (ENERO 2018)
- **BATALLA #3:** ARANCELES DEL **25%** A LAS IMPORTACIONES DE ACERO Y 10% A LAS IMPORTACIONES DE ALUMINIO (MARZO 2018)
- **BATALLA #4:** ARANCELES DEL **25%** A 1333 PRODUCTOS **CHINOS** (85% BIENES INTERMEDIOS) (ABRIL 2018)
- **BATALLA #5:** TRUMP ANUNCIA QUE ESTÁ CONSIDERANDO IMPONER ARANCELES DEL **25%** A LAS IMPORTACIONES DE COCHES Y SUS COMPONENTES
- **BATALLA #6:** TRUMP ANUNCIA UN ARANCEL DEL 5% A TODAS LA IMPORTACIONES **MEXICANAS** HASTA QUE SE RESUELVAN EL PROBLEMA DE LA IMMIGRACIÓN EN LA FRONTERA
- **BATALLA #7:** TRUMP IMPONE ARANCELES DE HASTA EL **25%** A PRODUCTOS **DE 4 PAÍSES EUROPEOS** PARA COMPENSAR LOS COSTES INFLINGIDOS POR LOS SUBSIDIOS A AIRBUS (OCTOBER 2019)

“American System”

Henry Clay, “The American System”	Trump (2017-	
Proteger la industria manufacturera local	Arancel del 25% en recuerdo de Henry Clay (1824)	
Invertir en infraestructuras	La promesa electoral: El plan de gasto en infraestructuras de “\$1 trillion” , equivalente a valor de Apple en 2018 En los PPTOS 2019 solo \$200bn	
Control de nuestras fronteras	El MURO con México	
Ejercito fuerte	Anuncio de un “SPACE FORCE”	
Defensa del orgullo nacional	Amor de la bandera	
Un sistema financiero que preste a la industria	La promesa electoral de “hacer algo” con Wall Street pero nada efectivo	
	“AMERICA FIRST” “AMERICA DECIDES”	

U.S. Average Tariff Rates (1821-2016)



Source: US Department of Commerce, Bureau of the Census, Historical Statistics of the United States 1789-1945, U.S. International Trade Commission, dataweb.usitc.gov

Esquema de mi presentación

- Introducción al cambio en la política comercial y exterior de la Administración Trump. ¿Por qué un arancel del 25%?
- **El impacto microeconómico del proteccionismo en la UE**
 - Teoría del arancel discriminatorio óptimo
 - Gardner, G W and K B Kimbrough (1990), "The Economics of Country-Specific Tariffs", *International Economic Review* 31(3): 575-588
 - ¿Afectan los aranceles al comportamiento exportador de las empresas españolas?
 - Evidencia con datos a nivel de empresa-producto-destino
- El impacto macroeconómico del proteccionismo en la UE

Impacto sobre el bienestar de un arancel [discriminatorio] de EEUU a las importaciones de China (equilibrio parcial - caso de país grande)

	Arancel bajo (10%)	Arancel alto (25%)	Arancel prohibitivo
EEUU	+/- ? (depende de los términos de comercio)	-	---
China	-	--	--
Resto del mundo (desviación de comercio)	+	++	+++

- * La ganancia de bienestar asociado al arancel en el caso de país grande es una función cóncava del nivel del arancel
- ** El arancel discriminatorio óptimo siempre es menor que el arancel no-discriminatorio óptimo
- *** Las pérdidas de bienestar del arancel discriminatorio son siempre mayores que si el mismo nivel arancelario se aplicara a todos los países
- **** Equilibrio parcial-país grande apoya la idea de que el arancel óptimo reduce el déficit comercial bilateral – pero a un coste desproporcionado para los ciudadanos

El coste económico estimado de la guerra comercial para EEUU es ... PEQUEÑO

- Impacto sobre los términos de intercambio: Amiti et al (2019) y Fajgelmaum et al (2019) no encuentran evidencia de un cambio en los precios de exportación de los productos chinos.

	ΔEC (consumidores)	ΔEP (productores)	ΔGR (ingreso arancelario)	ΔW (bienestar)
	SIN REPRESALIAS			
$\Delta como \% \text{ del PIB}$	-0,37	0,21	0,14	-0,02
	GUERRA COMERCIAL			
$\Delta como \% \text{ del PIB}$	-0,37	0,21	0,12	-0,04

Amiti, M, S Redding, and D Weinstein (2019), "[The Impact of the 2018 Trade War on U.S. Prices and Welfare](#)," CEPR Discussion Paper 13564.

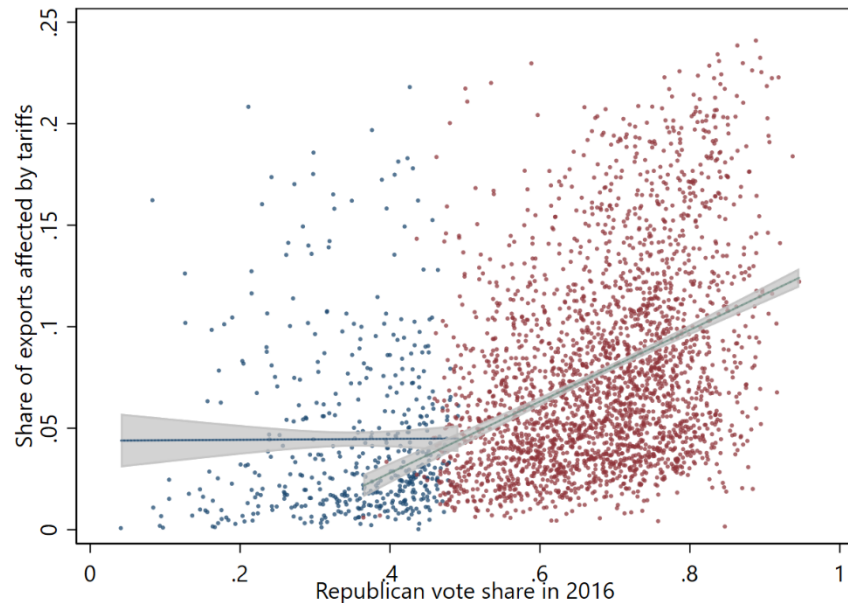
Fajgelbaum, P, P Goldberg, P Kennedy, and A Khandelwal (2019), "The Return to Protectionism," NBER Working Paper No. 25638.

Impacto sobre el bienestar de un arancel [*discriminatorio*] de EEUU a las importaciones de China (equilibrio general - caso de país grande)

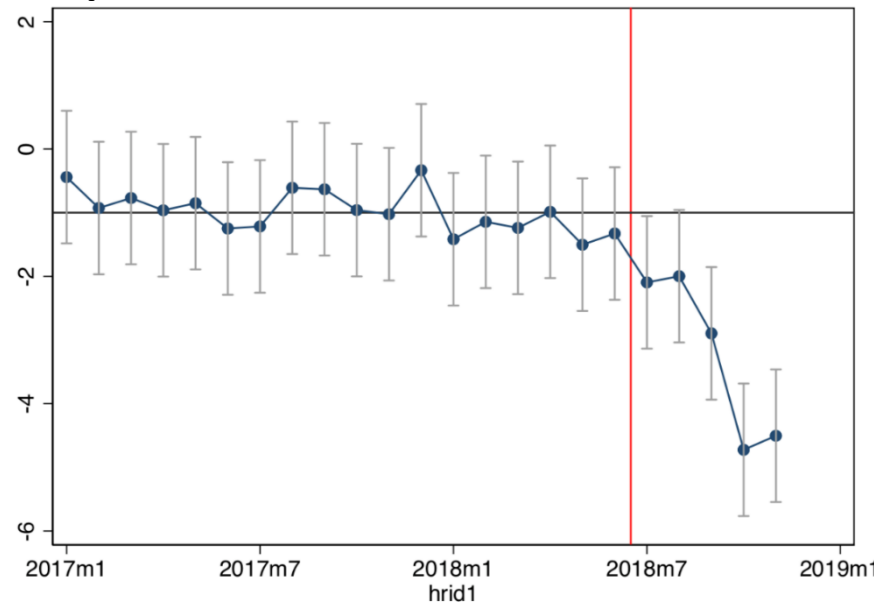
- **Efecto traslación** de una ineficiente asignación de recursos en el sector de bienes hacia **otros mercados** (de trabajo, de capitales)
- El aumento de precios de los bienes importados (no solo de China sino también de terceros países por la **desviación de comercio**) supone un **aumento de los precios domésticos** en EEUU
- Cuando hay sectores que importan y sectores que exportan, la política comercial **no** tiene **impacto** sobre el **saldo de la balanza comercial agregada**

Y (reciente interés) por el impacto político de la respuesta de los países afectados por los aranceles siguiendo las reglas de la OMC (China, UE, México, Canadá)

Sofisticada política de represalia



Con impacto negativo de los aranceles a las exportaciones de EEUU



*Y evidencia de que los candidatos **republicanos** han obtenido unos **peores** resultados en las **elecciones parciales** de EEUU en los **condados más expuestos a las represalias arancelarias***

- Fetzner, T and C Schwarz (2019), “Tariffs and Politics: Evidence from Trump's Trade Wars”, CEPR Discussion Paper 13579.

Los aranceles afectan negativamente al número de empresas españolas que exportan

Cuadro 1. Margen extensivo. Número de empresas exportadoras por producto-destino-año (1997-2017)

	(1) Todos productos Todas empresas	(2) Empresas exporta manufacturas	(3) Empresas manufactureras
arancel (t)	-0.00189*** (0.000209)	-0.00188*** (0.000227)	-0.00163*** (0.000238)
Constante	1.972*** (0.00228)	1.936*** (0.00247)	1.379*** (0.00256)
# empresas	314,245	274,702	155,086
# productos (hs1992 6 dígitos)	4,896	4384	4384
# países no UE-EEA	105	105	105
# obs	1,571,719	1,398,763	937,824
R2	0.615	0.609	0.469
PxD	YES	YES	YES
PxT	YES	YES	YES
DxT	YES	YES	YES

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Los aranceles afectan al valor de exportación a nivel producto-destino de las empresas que exportan regularmente

Cuadro 2. Impacto del arancel sobre el margen intensivo (valor de exportación a nivel empresa-producto-destino-año). 1997-2017

	Variación intra (empresa-producto-destino)				Variación intra (empresa-producto-año)				Variación intra (empresa-destino-año)			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
arancel (t)	-0.00248* (0.00129)				-0.00118 (0.00178)				-0.00416** (0.00204)			
arancel (t-1)		-0.00270* (0.00158)				-0.00180 (0.00206)				-0.00413 (0.00294)		
arancel (t-2)			-0.00258 (0.00181)				-0.00204 (0.00235)				-0.00416 (0.00313)	
arancel (t-3)				-0.00375 (0.00248)				-0.00231 (0.00241)				-0.00352 (0.00333)
Constant	7.911*** (0.0110)	8.052*** (0.0136)	8.135*** (0.0158)	8.217*** (0.0222)	7.579*** (0.0217)	7.722*** (0.0240)	7.816*** (0.0259)	7.889*** (0.0268)	7.794*** (0.0168)	8.071*** (0.0232)	8.191*** (0.0258)	8.275*** (0.0289)
Observations	1,795,073	1,301,189	999,223	787,018	1,672,529	1,151,101	877,475	689,849	1,536,427	861,428	593,790	434,503
R-squared	0.869	0.875	0.879	0.884	0.731	0.729	0.730	0.731	0.805	0.820	0.826	0.833
ExPxD	YES	YES	YES	YES	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
T	YES	YES	YES	YES	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
PxD	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
P	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	YES	YES	YES	YES
D	NO	NO	NO	NO	YES	YES	YES	YES	NO	NO	NO	NO
ExPxT	NO	NO	NO	NO	YES	YES	YES	YES	NO	NO	NO	NO
ExDxT	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	YES	YES	YES	YES

Standard errors clustered by product-destino in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Esquema de mi presentación

- Introducción al cambio en la política comercial y exterior de la Administración Trump.
- El impacto microeconómico del proteccionismo (en UE/Euro)
- **El impacto macroeconómico del proteccionismo (en UE/Euro)**
 - Impacto de una “**Guerra Mundial Z**omercial”
 - La medición de la incertidumbre en los modelos macroeconómicos

Impacto macroeconómico del proteccionismo

- A dos niveles
 - Sistema internacional económico (OMC, FMI, BM, NATO, NU)
 - Muy afectados; EEUU ha pasado de ser un agente cooperador a un agente no-cooperador.
 - A corto plazo no tendrá efectos pero todo puede volar cuando se produzca una crisis
 - EEUU se ha cepillado el fondo de comercio. La próxima vez que haya que negociar será muy difícil.
 - Puramente económicos (PIB, empleo)
 - No sabemos cómo de grande va a ser la guerra comercial (no lo sabe ni la Administración Trump ni parece que le importe)
 - Varios trabajos han especulado sobre un mundo con guerra comercial “global dura”, llevando el arancel medio mundial a aumentar un 32% (Nicita, Ollarreaga, Silva JPE2018) o incluso un 60% para un grupo de 6 grandes países [US, EU, China, Brazil, India, Japan] (Ossa AER2014)
 - Caída del PIB mundial (y el bienestar) del 2% (hasta el 4% en algunos trabajos)
 - Costes sobre el crecimiento (no se notan a corto plazo pero a largo plazo es mucho): desaceleración del 0,2%
 - El comercio introduce competencia y los aranceles la reducen. Buenas noticias para las empresas de EEUU, de modo que los efectos sobre el mercado de valores asociado a la guerra comercial son indeterminados
 - La región fuera de EEUU que más van a sufrir los efectos directos es China. Pero todos los países van a sufrir los costes de la incertidumbre (volatilidad en el mercado de valores)

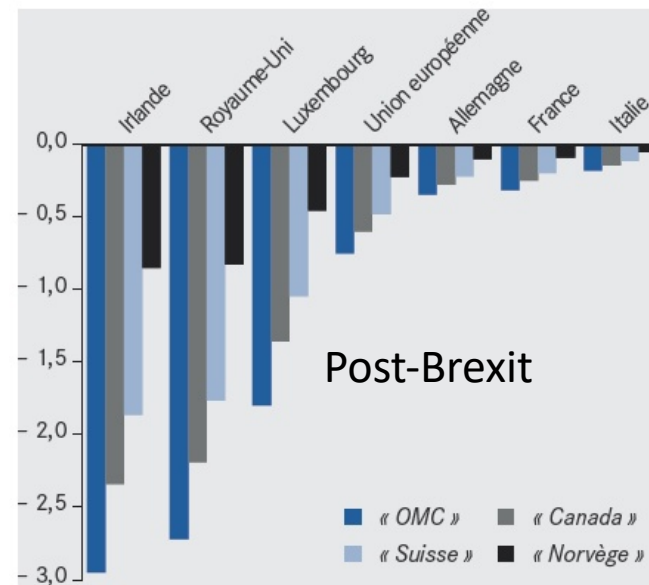
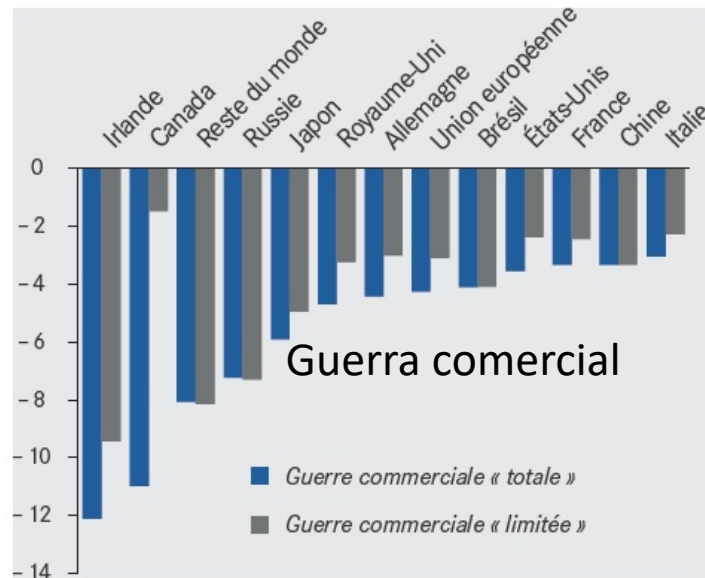
Impacto macroeconómico del proteccionismo

- Dos familias de modelos que simulan las consecuencias de una guerra comercial
 - Los modelos cuantitativos de equilibrio general de comercio
 - Simulan el impacto a largo plazo
 - Modelos de equilibrio general computable aplicados (AGE) – por ejemplo GTAP
 - “Nuevos” modelos cuantitativos de comercio (NQT) - Arkolakis et al , 2012
 - “Nuevos” modelos de gravedad (GESG) – Yotov et al 2016
 - Modelos macroeconómicos internacionales
 - Simulan los efectos a corto y medio plazo teniendo en cuenta los impactos en distintos mercados (de trabajo, financiero, cambiario) y la respuesta de las políticas fiscales y monetarias
 - GIMF - IMF Global Integrated Monetary and Fiscal dynamic stochastic general equilibrium model
 - EAGLE – BCE ´s Euro Area and Global Economy model

¿Qué pasaría en caso de una **guerra mundial Z(omercial)**?

- Modelo cuantitativo de comercio
- Peor escenario posible: aumento del arancel en 60 puntos porcentuales entre las principales potencias mundiales en todos los bienes manufacturados (partiendo de niveles del 4%) e imponiendo restricciones al comercio de servicios
- En el peor escenario, el PIB de la UE se reduciría de forma permanente un 4% (una pérdida media de 1250 EUR por persona y año). El coste sería mayor para las economías europeas más pequeñas y abiertas. Más de un 10% para Irlanda o Suiza
- En el caso de España, la caída del 4% en el GDP sería comparable a la pérdida potencial del GDP que España sufrió durante la Gran Recesión
- Este método de cálculo **no tiene en cuenta los llamados “efectos nocivos sobre el crecimiento”** asociados a los problemas de ineficiencia asignativa de recursos productivos, menores estímulos a la innovación y la incertidumbre persistente que genera el proteccionismo (intervencionismo)

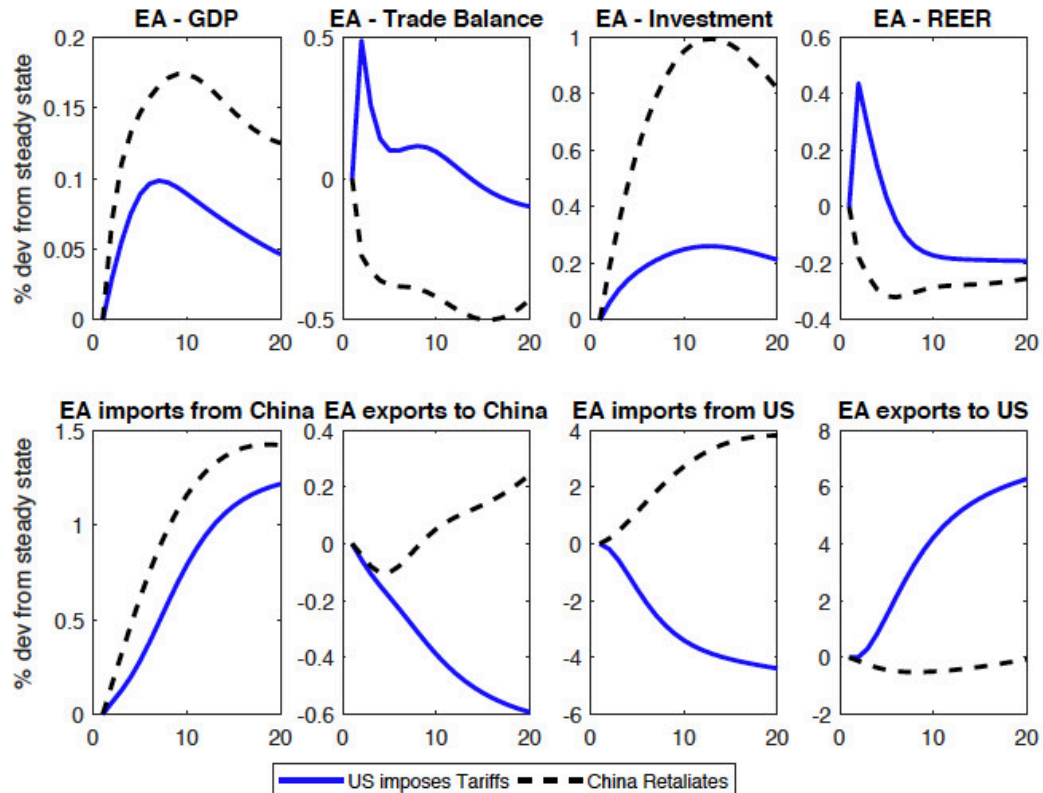
Impacto sobre el PIB real



Vicard V. (2018): “Une estimation de l’impact des politiques commerciales sur le PIB par les nouveaux modèles quantitatifs de commerce”, Focus du CAE, no 22, July.

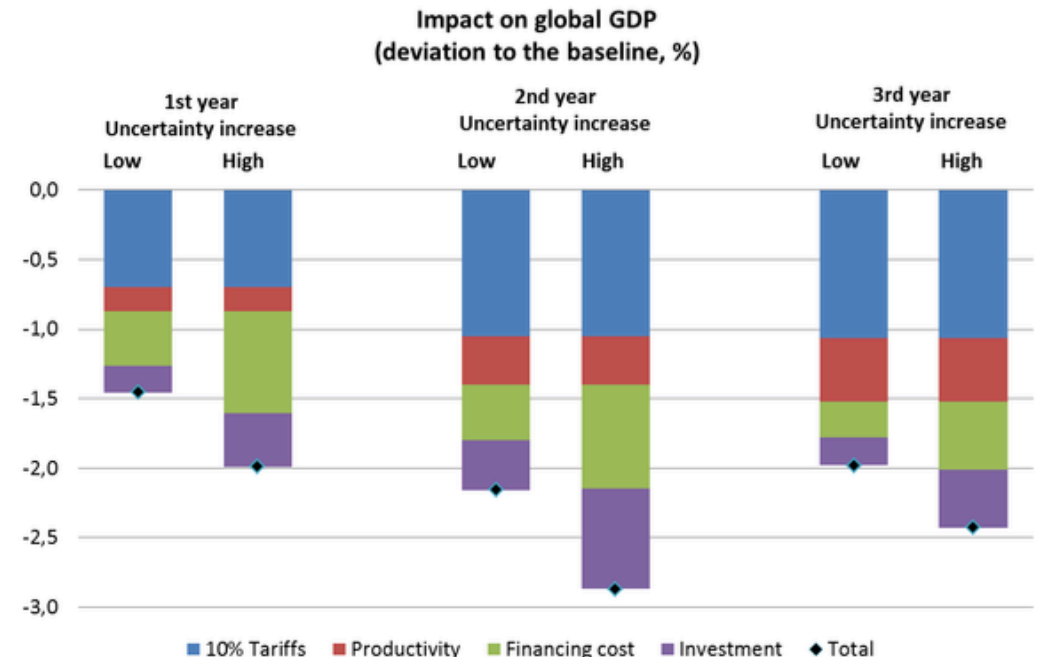
Bolt, W, K Mavromatis, and S van Wijnbergen (2019),
 “The global macroeconomics of a trade war: The **EAGLE**
 model on the US-China trade conflict”, CEPR DP 13495.

- Análisis de una guerra comercial entre China y EEUU con un arancel a todos los productos del 10%
- “Cuando dos perros (EEUU y China) pelean por un hueso, un tercero (la UE) corre con él”



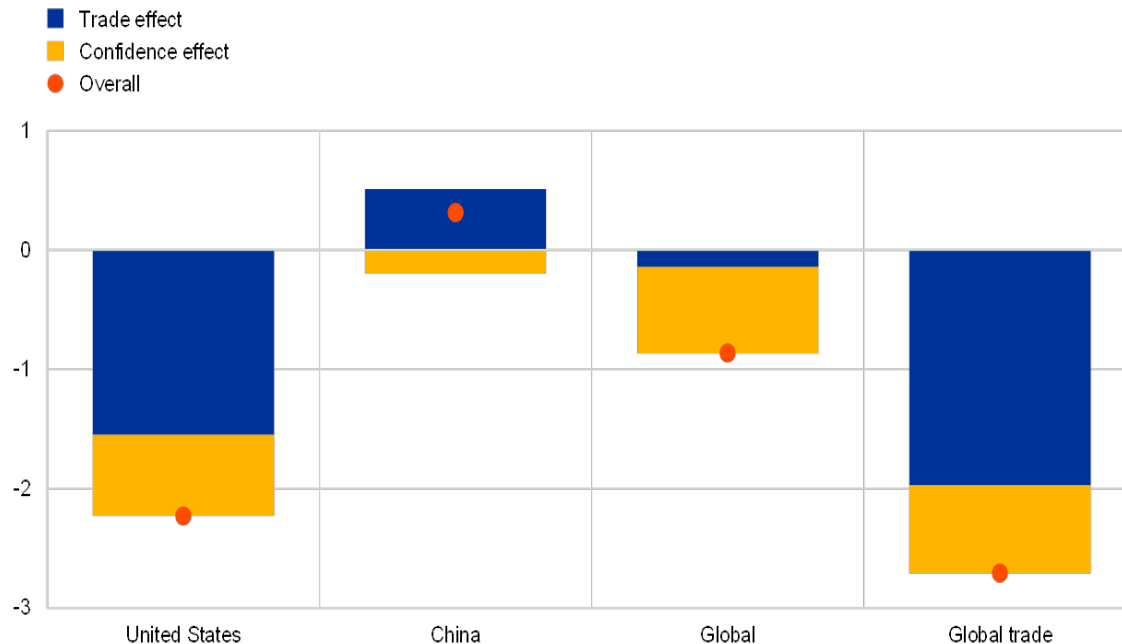
Berthou A, C Jardet, D Siena and U Szczerbowicz (2018),
 “Costs and consequences of a trade war: a structural
 analysis”, Rue de la Banque 72. [Usan **GIMF**]

- Análisis de una guerra comercial mundial (China, EEUU y Europa imponen un arancel a todos los productos del 10%)
- Los efectos indirectos (productividad, costes financieros, inversion) magnifican x2 los efectos directos (comercio)

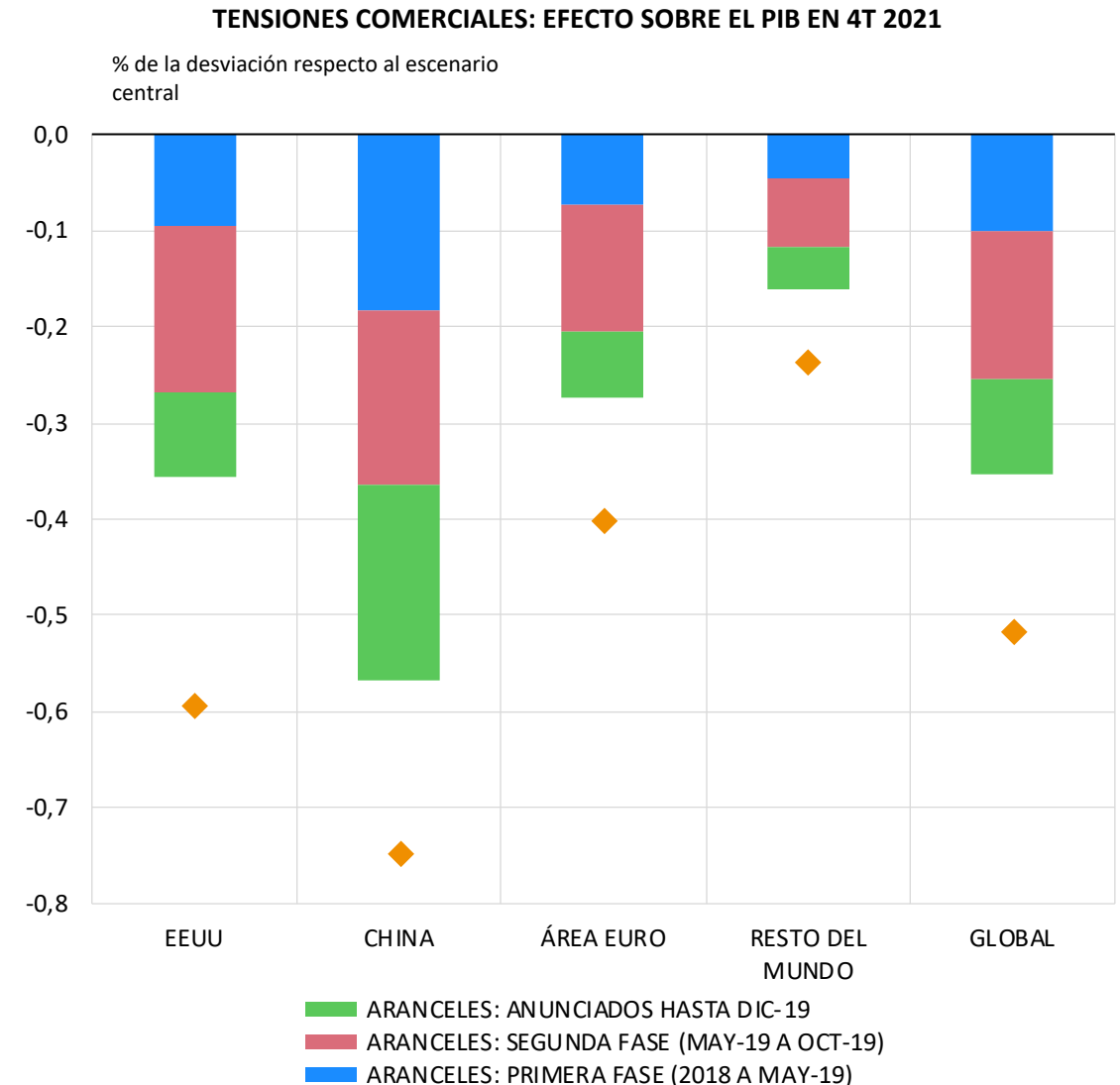


ECB (2018), “Macroeconomic implications of increasing protectionism”, Economic Bulletin 6, Box 1. Allan Gloe Dizioli and Björn van Roye

- Simulación de un arancel de EEUU del 10% a China en todos los productos y una represalia equivalente de China
- Los resultados son una combinación de los efectos directos usando el modelo GIMF y de los efectos de la incertidumbre usando el modelo ECB-Global (EAGLE)
- **Efectos indirectos via aumento de la volatilidad en los mercado de bonos y las bolsas en cada país**



Efectos de incertidumbre (ad hoc):
Repunte de la prima de riesgo de la inversión en 25 pb (EEUU, China) y 10 pb (resto de países).



Conclusiones en forma de líneas de investigación futuras

- [Micro] Con una base de datos de empresas exportadoras e importadoras, analizar el impacto del proteccionismo (aranceles y no aranceles) sobre las empresas españolas y sobre el bienestar del país
 - Con datos de empresa, podemos calcular precios de exportación e importación y estimar mejor funciones de demanda de importaciones y de oferta de exportaciones
 - Evaluar el uso de nuevas metodologías para calcular el impacto del proteccionismo sobre los productos españoles afectados por los aranceles y las medidas no arancelarias (por ejemplo con el **método de análisis de eventos** de Zoutman et al, 2018)
 - Zoutman, F T, E Gavrilova, and A O Hopland (2018), “Estimating Both Supply and Demand Elasticities Using Variation in a Single Tax Rate,” *Econometrica* 86: 763–771.
- [Macro] Bienvenida cualquier aportación a la hora de **medir “bien/mejor” la incertidumbre** e incorporarlo a los modelos macroeconómicos
- [Micro/macro] Usar los desarrollos recientes de los modelos de gravedad estructural (SG) para obtener mediciones del impacto del proteccionismo tanto a nivel global como para España

Apéndice

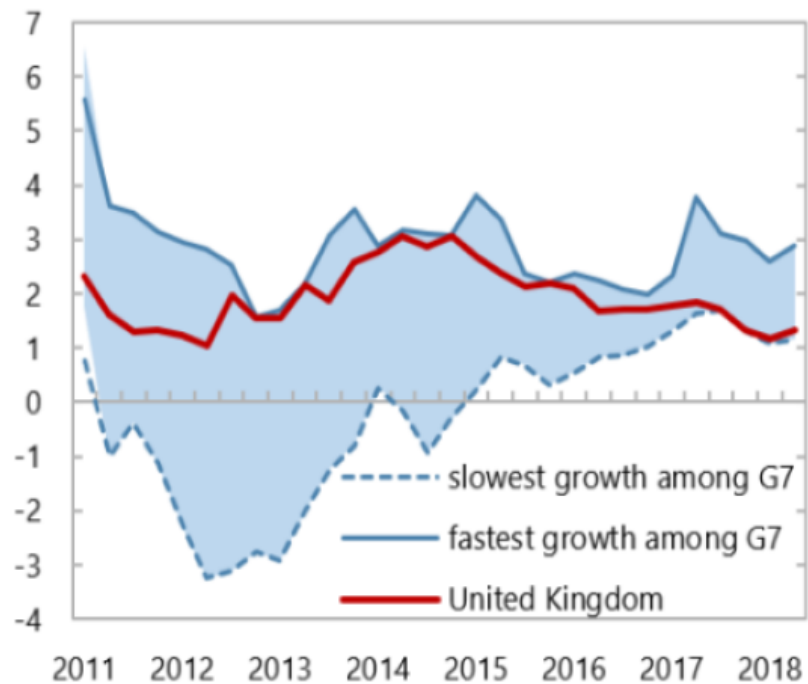
El coste del BREXIT para el RU

Corto plazo

UK growth: from top to bottom

Growth has slowed since the referendum.

(year on year growth rates, in percent, G7 countries)

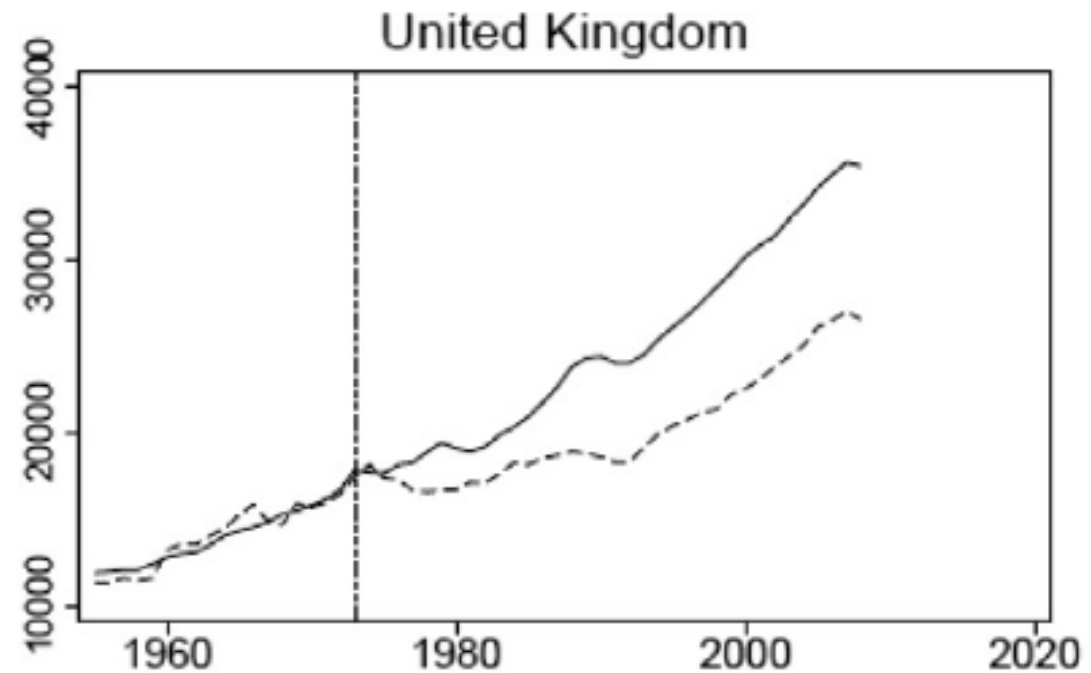


Fuente: IMF

Largo plazo

Evolución del PIB per cápita del RU

si no se hubiera unido a la UE en 1973



Fuente: Campos et al (2019), JME