



GEOPOLÍTICA Y ECONOMÍA
EMILIO ONTIVEROS

Guerra comercial e inversión transfronteriza

Las tensiones comerciales generadas por el Gobierno estadounidense ya están generando consecuencias adversas sobre la estabilidad económica y financiera global. Además del impacto en aquellos sectores con una especialización exportadora más cercana a los bienes gravados con los aranceles anunciados, o la volatilidad que esas decisiones transmiten a los mercados financieros, las señales son también inquietantes en los flujos de inversión extranjera directa. Los datos correspondientes a 2017 y las previsiones para el conjunto de este año acusan efectivamente esa mayor incertidumbre cada día más explícita en los procesos de toma de decisiones de las empresas multinacionales, interrumpiendo la recuperación de esos flujos desde el máximo previo a la crisis de 2008.

Son esas empresas las que vehiculan los flujos de inversión transfronteriza que con razón son considerados "el colesterol bueno" de los movimientos internacionales de capital. La Inversión Extranjera Directa (IED) se concreta en un país distinto al de origen de la empresa inversora, con una vocación de control e influencia en la gestión de la destinataria, con intención de permanencia. Acaban materializándose en la creación de empresas nuevas (*greenfields*), mediante el establecimiento de filiales o a través de fusiones y adquisiciones. La evidencia acerca de las ventajas de este tipo de inversiones para las economías receptoras, pero también para la movilidad e integración internacional, es amplia. Aumento de la competencia, acceso a nuevos mercados, transmisión de innovaciones y de técnicas de gestión, y mejora

del empleo, son algunos de los beneficios más directamente observables que acaban generando ganancias de productividad. La otra verificación que la evidencia ha puesto de manifiesto es la complementariedad entre inversión directa y exportaciones.

Algunas de esas ventajas pueden quedar hipotecadas por las primeras señales de lo que podría llegar a ser una guerra comercial en toda regla. Los datos recientes aportados por UNCTAD, la agencia de la ONU que da cuenta de la evolución de los flujos de IED, destacan que esas tensiones comerciales y el aumento de los riesgos geopolíticos son las responsables de la contracción registrada en esos flujos durante 2017 y la probable extensión en el presente año. La recuperación tras la crisis de 2008, y la tradicional correlación con el crecimiento del PIB global, se ha interrumpido, con una caída del 23% sobre el año anterior, afectando a sus dos modalidades principales, las *greenfields* y las fusiones y adquisiciones transfronterizas. Conclusiones similares, sobre todo referidas a la primera de las modalidades de inversión, son las reflejadas en el informe de *FDI Intelligence*, subrayando la inhibición de las empresas inversoras con una mayor orientación exportadora, dependientes del libre acceso a los mercados, tanto por las decisiones estadounidenses como por el Brexit.

La incertidumbre se ha instalado en las empresas multinacionales, especialmente en aquellas pertenecientes a sectores afectados por las políticas antiinmigración, las decisiones arancelarias, y por aquellas otras tendientes a fomentar la relocalización doméstica de las inversiones de empresas estadounidenses en el extranjero.

Estas últimas consisten en ventajas fiscales a la producción nacional que se añaden a las intimidaciones de Donald Trump sobre las empresas inversoras fuera de EE UU.

Junto a ello, la administración estadounidense ha aumentado la desconfianza hacia la entrada de inversión extranjera en sectores considerados "sensibles a las amenazas a la seguridad nacional". Es China la que se encuentra en el centro de atención de estas políticas introspectivas: el país con mayor inversión directa en EE UU también ha registrado contracciones en esos flujos emitidos durante el año pasado, desde los 46.000 millones de dólares en 2016 a 29.000 millones en 2017. Los datos correspondientes a los primeros meses de este año acusan también ese mayor escrutinio del "Committee on Foreign Investment" estadounidense, especialmente sobre las empresas tecnológicas, en áreas consideradas sensibles para la defensa, como los semiconductores. El bloqueo decidido por la administración estadounidense de la adquisición de Qualcomm por la empresa de Singapur especializada en móviles, Broadcom, es el exponente más destacado hasta ahora. Esa negativa tuvo lugar a pesar del compromiso de esta última de cambiar su sede social a EE UU.

La incertidumbre se percibe en las multinacionales afectadas por los aranceles y las políticas antiinmigración

Llama la atención que, de forma simultánea a esas restricciones estadounidenses, el Gobierno chino haya relajado las propias para las inversiones de empresas extranjeras: de la 'lista negativa' que mantiene el principal órgano de planificación chino quedarán excluidos algunos sectores vetados, incluido el de servicios financieros.

Esas tendencias aislacionistas amparadas en las repetidas invocaciones a la seguridad nacional, tras su impacto en los sectores del acero y del aluminio, puede afectar de forma más clara al sector del automóvil. Trump ha ordenado una investigación acerca de la posible violación de la seguridad nacional, en los términos invocados de la Sección 232 de la *Trade Expansion Act*, que puede derivar en el establecimiento de aranceles del 25% sobre las importaciones de automóviles y sus componentes. Una decisión que además de no favorecer la renegociación en curso del NAFTA se añade a la presión para producir más en EE UU que en Canadá o México, convertido este último durante las dos últimas décadas en uno de los principales productores de automóviles. El brusco descenso de la IED en Canadá durante el pasado año también es expresivo.

Con independencia de los menos relevantes efectos que esas decisiones tengan sobre la propia economía americana, es un hecho que ya están determinando modificaciones estratégicas de cierto calado en no pocas empresas multinacionales. El sector del automóvil es el más expresivo de la elevada interdependencia nacional existente. Ha hecho de la producción transfronteriza la principal señal de identidad, extendiendo geográfica y operativamente las cadenas de valor de los principales productores. La evitación tanto de las decisiones estadounidenses como las que adopte la UE están alterando planes de localización de las empresas de un sector paradigmático del aprovechamiento de la dinámica de globalización, de las posibilidades asociadas a la integración internacional. Su supervivencia depende de las exportaciones y de la capacidad para producir y ensamblar en diversos emplazamientos nacionales. La extensión global de las cadenas de producción, también ralentizadas desde sus máximos en 2012, acusan esas amenazas. La magnitud de los aranceles en un sector cada día más competitivo tiene un impacto en precios finales como para cuestionar los planes de producción mantenidos hasta hoy. Motivaciones similares a las que han llevado a Harley-Davidson a ser la primera empresa estadounidense en decidir el traslado de su producción a Europa pueden orientar también relocalizaciones en la otra dirección.

Con todo, las consecuencias de esas escaladas apenas hemos empezado a percibir, pero la persistencia de esas alteraciones en los flujos de inversión transfronteriza determinará una aceleración en esa introspección económica y debilitamiento del multilateralismo cuyos efectos acabarán extendiéndose a otros ámbitos más geopolíticos. Por el momento, su coincidencia con un menor grado de sincronización en el crecimiento económico mundial, con el endurecimiento de las políticas monetarias y con señales explícitas de debilitamiento económico y político en la eurozona, no favorecen la anticipación de un 2019 tan cómplice de mejoras del bienestar como el presente año. También en España.

MARIVALLAS DELICADO