

¿Hacia una espiral de Kindleberger?

Los economistas no nos detacamos por hacer gráficas llamativas. Sin embargo, una de las más impactantes, que ha resurgido por eventos recientes, es la espiral de Kindleberger. En ella se ilustra cómo las importaciones de 75 países (en dólares de la época) cayeron cerca de un 67% en apenas cuatro años durante la Gran Depresión de 1929. Aunque poco intuitiva, esta imagen expresa visualmente el espiral depresivo que envolvió al mundo en esos años.

Si bien existe consenso en que dicha caída del comercio internacional fue resultado de la contracción de la demanda agregada, también se reconoce que los aranceles impuestos por la Ley Hawley-Smoot en 1930 agravaron la situación. Estos buscaban, en teoría, estimular la demanda interna en Estados Unidos al encarecer los bienes importados. Sin embargo, al obstaculizar el comercio internacional, limitaron también el crecimiento de sus socios comerciales, afectando así su propio desempeño económico. El error fue insistir en una medida que, lejos de aliviar la crisis, la profundizó.

Es evidente el paralelo entre los aranceles de la Ley de Hawley-Smoot en 1930 con aquellos impuestos por Donald

Trump en el llamado por él "Día de la liberación", el pasado 2 de abril. Aunque el contexto actual está lejos del colapso de los años treinta, la espiral de Kindleberger sirve como advertencia sobre lo que podría suceder si se perpetúan errores similares. De hecho, ya se evidencian y se proyectan efectos negativos.

El 22 de abril salió a la luz el informe de perspectivas de la economía mundial del FMI. La visión que brinda el reporte es que la economía mundial iba bien hasta que empezó la

LA ECONOMÍA MUNDIAL IBA BIEN HASTA QUE INICIÓ LA GUERRA COMERCIAL

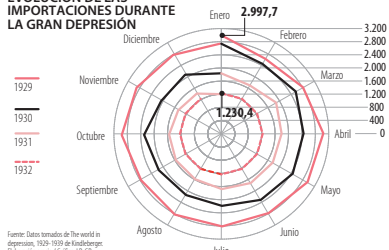
guerra comercial. 2024 se caracterizó por la normalización de variables clave como el crecimiento económico y la tasa de desempleo, las cuales, en gran parte de los países, habían recuperado la estabilidad prepandemia. Por su parte, la inflación también mostró una disminución a nivel global, aunque lenta puesto que en varios países continuaba por encima del nivel objetivo de los bancos centrales. Así, la historia de una desinflación indolora en 2024 no fue solo de Co-

lombia sino de gran parte de las economías del mundo.

No obstante, había retos relevantes. El alto incremento en el gasto público para hacer frente a la pandemia elevó de manera importante los niveles de deuda pública, lo que redundó en un aumento en las tasas de interés. Así, hoy los países no cuentan con espacio fiscal para hacer frente a una crisis económica. Por su parte, la política monetaria también está seriamente restringida pues la inflación aún no ha convergido a la meta. A pesar de ello, las perspectivas antes de la guerra comercial permitían cierto optimismo en este frente, pues los países podrían empezar un ciclo de consolidaciones fiscales para empezar a reducir estos niveles de endeudamiento y terminar el proceso de ajuste postpandemia.

Sin embargo, la guerra comercial cambió el panorama de manera relevante. Los pronósticos de crecimiento económico de 2025 del FMI se redujeron en 125 de los 190 países del mundo y en el caso de 67 países dicha reducción fue de al menos 0,5 puntos porcentuales, con respecto a los pronósticos hechos en octubre de 2024. Adicionalmente, en 100 países se incrementó la proyección de in-

EVOLUCIÓN DE LAS IMPORTACIONES DURANTE LA GRAN DEPRESIÓN



Fuente: Datos tomados de The World in depression, 1929-1939 de Kindleberger. Elaboración propia / Gráfico: LR-GR

filiación de 2025, y en 42 de ellos el incremento fue de más de un punto porcentual, con respecto con los estimativos hechos en octubre de 2024.

Como se puede ver, los efectos de esta guerra comercial son lesivos, y esto mismo permite prever que la situación podría mejorar en el medio plazo si se busca un apaciguamiento. Esto es previsible pues Estados Unidos también se vería seriamente afectado por las medidas de Donald Trump. Según el FMI, dicha economía crecería 1,8% en vez de 2,8% pronosticado en enero de 2025. Por su parte, la inflación se incrementó en cerca de un punto porcentual. Adicionalmente, la alta incertidumbre y la pérdida de confianza en Estados Unidos ha hecho que la tasa de interés de su deuda pública se incremente y también ha afectado de manera importante a las bolsas de valores. Por

estos efectos es que se considere que la guerra comercial podría apaciguarse, pues Estados Unidos no tiene la misma capacidad para llevarla a cabo, sobre todo, frente a China. Obviamente, ello depende de que el presidente Trump actúe racionalmente, lo que, a partir de la experiencia, no podría garantizarse.

En el caso colombiano, el impacto directo es limitado, pese a estar entre los países gravados con un arancel de 10%. El FMI estima un crecimiento de 2,42% para 2025, apenas por debajo de 2,48% proyectado en octubre. Anif proyecta un crecimiento de 2,7% frente a 2,8% anterior. El pronóstico de inflación a fin de 2025 del FMI aumentó de 3,5% (octubre 2024) a 4,1% (abril 2025), más por factores internos que por el entorno global. Estos pronósticos son consistentes con nuestras propias estima-

ciones (crecimiento de 2,7% e inflación a fin de año de 4,3%).

No obstante, que Colombia no esté entre los más golpeados no significa que esté libre de vulnerabilidades. El 18 de abril, el personal técnico del FMI destacó la recuperación de la actividad y la moderación de desequilibrios como la inflación y el déficit externo. Pero también expresó preocupación por el nivel de déficit fiscal y endeudamiento. Por ello, valoró positivamente el plan financiero que proyecta un déficit de 5,1% del PIB para 2025. A nivel local, sin embargo, preocupa el reciente decreto que adelanta el recaudo del impuesto de renta de 2026 para ajustar la caja de 2025. Esta medida, aunque útil en el corto plazo, compromete la sostenibilidad fiscal del próximo gobierno y afecta el flujo de caja de las empresas en 2025.

En suma, aunque la economía colombiana aún no refleja efectos severos por la guerra comercial, su fragilidad fiscal y la recurrencia a medidas insostenibles podrían dejar al próximo gobierno sin herramientas para enfrentar futuras turbulencias. La historia de la crisis de los años 30 ilustra por Kindleberger nos recuerda que los errores de política, si se repiten con insistencia, pueden conducir a espirales difíciles de revertir. En el caso colombiano, el error no serían los aranceles, sino el incrementar de manera excesiva la tributación de las empresas en un contexto de bajo crecimiento.