



## Tarifas: una opereta americana

Raul Ponte, Senior Portfolio Manager. Beta Capital Wealth Management

Opereta: Se trata de un tipo de ópera musical, animada y anormal, cuya característica fundamental consiste en contar con una trama inverosímil y disparatada.

Introducción: “Nadie saldrá vencedor de una guerra comercial.” Jinping.  
“Las guerras comerciales son buenas y fáciles de ganar” Trump.

1er acto: Paneles solares. Trump impuso tarifas del 30%.

Reacción: La Unión Europea, China, Corea del Sur y Singapur fueron a la Organización Mundial del Comercio a presentar una demanda. 3 empresas canadienses protestaron porque las tarifas representan una violación del NAFTA. Mientras, los chinos están estudiando el dumping de soja por parte de EE. UU. en el mercado chino. Cabe destacar que el sorgo americano tiene más proteínas que el de Brasil o Argentina. Al mismo tiempo, el productor de paneles solares más grande de China (Jinko Solar) anunció la construcción de una planta en Jacksonville, Florida.

2do acto: El presidente Trump anunció un arancel del 25% para el acero importado y un arancel del 10% sobre el aluminio importado. Se espera que las tarifas entren en vigencia la próxima semana. A un presidente se le permite imponer aranceles a las importaciones en ciertos escenarios, cuando el Departamento de Comercio considera que es en interés de la seguridad nacional. La vuelta de la producción de acero y aluminio a los Estados Unidos se está caracterizando como tal.

Final abierto: Gobiernos y funcionarios comerciales de todo el mundo ya han declarado que están buscando medidas de represalia, aunque queda por ver qué industrias son blanco de tales acciones y en qué medida. ¿Se desatará una guerra comercial? No lo sabemos. En 1930 EE. UU. subió los aranceles mediante la ley anti-intercambio Smoot-Hawley, lo que desencadenó una guerra comercial devastadora que alargó y profundizó la Depresión de los años treinta.

En cuanto al impacto económico en EE. UU., es muy difícil saberlo dada la incertidumbre de cómo se aplicarán los aranceles. La “Trump House” (Casa Blanca) no especificó si las tarifas se aplicarían solo a las materias primas, a nivel de bienes intermedios o al nivel de bienes finales. Sin embargo, los primeros efectos derivados deberían ser mínimos. Con respecto al PBI, los datos de la Oficina del Censo indican que Estados Unidos importó 37.000 millones de dólares en hierro y acero el año pasado junto con 10.000 millones de dólares en metales no ferrosos (que incluyen el aluminio). Ambas cifras son casi insignificantes en relación con la economía, y combinadas representan solo el 0,2% del PIB total. Los fabricantes de acero y aluminio en “Make America...”, obviamente se beneficiarán, y es probable que los precios al consumidor aumenten pero muy poco. A pesar de la queja de



MillerCoors de que un aumento del 10% en algunos de sus materiales de aluminio podría "llevar a pérdidas de empleos en toda la industria cervecera" (parece un argumento algo exagerado), las tarifas (de acuerdo con los analistas) solo impulsarían los precios al consumidor a 4,8 puntos básicos si se transmiten en su totalidad (se espera que algunos de los costos más altos los absorban las empresas antes de llegar al consumidor final). Esto es más o menos equivalente a un aumento de 0,09 dólares en los precios de la gasolina. Como tal, el coste adicional para los consumidores, incluso en el peor de los casos, no debería ser excesivamente alto. En el caso de la industria automotriz, el acero requerido para la fabricación en EE. UU. es de origen local en su mayor parte, por lo que el impacto de las tarifas directas puede ser manejable.

Wilbur Ross (Secretario de Comercio) habló en CNBC y restó importancia a los efectos negativos de las tarifas. Señaló que los aumentos de costes para los consumidores son insignificantes y dijo

que la liquidación del mercado es una reacción exagerada.



## Aviso legal

Este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group.

Este documento sirve únicamente para su distribución en forma permitida en derecho. No está dirigido a distribución ni uso de ninguna persona o entidad que sea ciudadana o residente de cualquier jurisdicción donde la distribución, publicación, disponibilidad o uso fuere contrario a las leyes o regulaciones, o hiciera que Crédit Andorrà Financial Group quede sujeto a algún requerimiento de registro o licencia dentro de dicha jurisdicción. La información contenida en este documento representa la opinión de los analistas de Crédit Andorrà Financial Group sobre mercados y podrá ser modificada y/o actualizada sin previo aviso. Este documento contiene únicamente información general, y si bien se ha obtenido esta información de fuentes consideradas fiables, ni Crédit Andorrà Financial Group ni sus analistas garantizan ni se responsabilizan de que la información contenida en el mismo sea completa o exacta. Los analistas financieros y las otras personas competentes que pudieran estar implicadas en la elaboración y difusión de este documento son independientes de aquellas que tengan un interés relevante en el objeto del informe en cuestión. En ningún caso media compromiso o vinculación alguna con los emisores para elaborar informes favorables. Las declaraciones incluidas en el presente documento en ningún caso deben considerarse como hechos fácticos y contrastados, quedando aquellas proyecciones y estimaciones sobre condiciones económicas y previsiones sobre el desarrollo de la industria sujetas a cambios sin notificación previa. Cierta información incluida en el presente documento hace referencia a "proyecciones de futuro" que pueden identificarse por el uso de formas verbales tales como "podrá", "debería", "se espera", "se estima" o mediante terminología similar, tanto en positivo como en negativo. Debido a varios riesgos e incertidumbres, ciertos eventos, resultados o el desempeño real de los mismos podrán variar sustancialmente de aquellos reflejados o contemplados en las citadas proyecciones a futuro incluidas en este informe. Los resultados obtenidos en el pasado, ya fueren estos positivos o negativos, no está garantizado que se cumplan en el futuro y, por lo tanto, no pueden servir como indicador fiable de posibles resultados futuros ni como garantía de alcanzar tales resultados. Los datos relativos a resultados de los instrumentos financieros, índices financieros, medidas financieras o de los servicios de inversión que el presente documento pueda contener, pueden estar condicionados por el efecto que deriva de las comisiones, honorarios, impuestos, gastos conexos y tasas que puedan soportar dichos resultados brutos, pudiendo provocar, entre otros efectos, una disminución en los mismos, que podrá ser mayor o menor dependiendo de las circunstancias particulares del inversor de que se trate.

Este documento no constituye una oferta por parte de Crédit Andorrà Financial Group ni tampoco de sus analistas y no podrá ser en ningún caso considerado como una recomendación personal de compra o venta de activos. Tampoco se podrá considerar que cualquiera de las estrategias de inversión o recomendaciones realizadas en el presente documento es idónea o apropiada para las circunstancias individuales de un inversor. Ni este documento ni su contenido constituirán la base de ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Los lectores del presente documento deberán tomar sus decisiones de inversión basándose en su propio análisis así como en la recomendación de asesores independientes que consideren apropiados. En ningún caso podrá entenderse que mediante la distribución de este documento Crédit Andorrà Financial Group o sus analistas, están realizando recomendaciones personalizadas de inversión. La negociación en mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere un seguimiento constante de las posiciones actuales. Ni Crédit Andorrà Financial Group ni ninguno de sus analistas, empleados o directores asumen ninguna responsabilidad por ninguna inversión o desinversión realizada con base en este documento, ni por ninguna pérdida que pudiera resultar por una inversión o desinversión basada en este documento. Cualquier declaración contenida en este documento que haga referencia a información, opiniones o datos emitidos por una tercera entidad representará en todo caso la interpretación de los mismos realizada por Crédit Andorrà Financial Group, a los cuales ha tenido acceso por ser de carácter público o bien a través de un servicio de suscripción. Este uso e interpretación no ha sido revisado por la mencionada tercera entidad, por lo tanto, ni Crédit Andorrà Financial Group ni ninguno de sus analistas ofrece ninguna garantía, ni expresa ni implícita, de que sean exactos, íntegros o correctos.

La información contenida en esta publicación es estrictamente confidencial. Ni la totalidad ni parte de esta publicación puede ser reproducida, transformada, distribuida, publicada, reenviada o usada de ninguna manera sin el previo permiso por escrito del autor. Ninguna publicación, modificación o actualización de este material está sujeta a periodicidad y no implica ninguna obligación por parte de Crédit Andorrà Financial Group.

Aviso para:

- **Inversores del Principado de Andorra:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por Crédit Andorrà, SA y/o Credi-invest, SA., ambas entidades autorizadas, reguladas y supervisadas por el *Institut Nacional Andorrà de Finances (INAF)*.
- **Inversores de España:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por Banco Alcalá, SA, entidad autorizada, regulada y supervisada por el *Banco de España* y la *Comisión Nacional del Mercado de Valores*.
- **Inversores de EE.UU.:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por Beta Capital Management, LLC (IARD No. 154894), un asesor de inversiones registrado aprobado para operar en octubre de 2012, y autorizado, regulado y supervisado por la *U.S. Securities and Exchange Commission (S.E.C)*
- **Inversores de Luxemburgo:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por Banque de Patrimoines Privés, SA, entidad autorizada, regulada y supervisada por la *Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)*.
- **Inversores de Suiza:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por Private Investment Management, SA, entidad autorizada, regulada y supervisada por la *Association Suisse des Gérants de Fortune*. Este documento no es producto de ninguna "Financial Research Unit" y no está sujeta a las "Directives on the Independence of Financial Research" de la Asociación de Bancos Suizos. Este documento no ha sido preparado de acuerdo con los requisitos legales y regulatorios para promover la independencia del *research* y no está sujeto a ninguna prohibición en referencia a su difusión. Por lo tanto, las restricciones regulatorias sobre Crédit Andorrà Financial Group en relación a cualquier instrumento financiero mencionado en cualquier momento antes de su distribución no serán de aplicación.
- **Inversores de México:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por CA México Asesores Patrimoniales en Inversiones Independientes, SA de CV., entidad autorizada, regulada y supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- **Inversores de Panamá:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por Banco Crédit Andorrà (Panamá), SA entidad autorizada, regulada y supervisada por la *Superintendencia de Bancos* y la *Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)*, y/o por Private Investment Management Advisors Panamá, S.A., entidad autorizada, regulada y supervisada por la *Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)*.



## Tariffs: An American Operetta.

Raul Ponte, Senior Portfolio Manager. Beta Capital Wealth Management

Operetta: A type of animated and strange musical opera, the fundamental characteristic of which is an improbable and crazy plot.

Opening: "No one will emerge a winner in a trade war", Jinping.

"Trade wars are good and easy to win", Trump.

Act one: Solar panels. Trump imposed tariffs of 30%.

Reaction: The European Union, China, South Korea and Singapore went to the World Trade Organization to file a complaint and three Canadian companies filed a suit against the fees as they represent a violation of the NAFTA.

Meanwhile, the Chinese are now looking into the dumping of soybeans by the US in the Chinese market. It is worth noting that American sorghum contains more protein than the produce from Brazil or Argentina. At the same time, China's largest solar panel producer (Jinko Solar) announced the construction of a plant in Jacksonville, Florida.

Act two: President Trump announced a 25% tariff for imported steel and a 10% tariff on imported aluminum. The rates are expected to take effect next week. A president may impose tariffs on imports in certain scenarios when the Department of Commerce considers that it is in the interest of national

security. The return of steel and aluminum production to the United States is believed to be such a scenario.

Open ending: Governments and trade officials around the world have already stated that they are seeking retaliatory measures, although it remains to be seen which industries will be targeted and to what extent. Will a trade war be unleashed? We cannot say. However, in 1930, the US raised tariffs through the Smoot-Hawley bill, which triggered a devastating trade war that exacerbated and extended the Depression of the 1930s.

The economic impact in the US is very difficult to foresee given the uncertainty of how the tariffs would be applied. The "Trump House" (White House) did not specify if the rates would apply only to raw materials, intermediate goods or final goods. However, the initial derivative effects should be minimal. With respect to GDP, data from the US Census Bureau indicates that the United States imported \$37bn in iron and steel last year along with \$10bn in non-ferrous metals (including aluminum). Both figures are almost insignificant in



relation to the economy, and combined they represent only 0.2% of total GDP. The “Make America...” manufacturers of steel and aluminum will obviously benefit and it is likely that consumer prices will increase but very little. Despite MillerCoors’ complaint that a 10% increase in some of its aluminum materials could “lead to job losses throughout the brewing industry” (a somewhat exaggerated argument), the rates would only boost consumer prices to 4.8 basis points if they are passed on in their entirety, according to analysts. It is expected that some of the higher costs will be absorbed by the companies before reaching the final consumer. This increase in consumer prices is roughly equivalent to an increase of \$0.09 in gas prices. As such, the additional cost to consumers, even in the worst case scenario, should not be excessively high. In the case of the automotive industry, for the most part the steel required for manufacturing in the US is locally sourced, so the impact of the direct rates should be manageable.

In an interview with CNBC, Wilbur Ross (Secretary of Commerce) downplayed the negative effects of the tariffs. He pointed out that the cost increases for consumers are insignificant and said that the volatility in the market is an overreaction.



## Disclaimer – Legal notice

This document has been prepared by Credit Andorrà Financial Group.

This document is for distribution only as may be permitted by law. It is not directed to, or intended for, distribution or use by any person or entity who is a citizen or resident of or located in any jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to law or regulation or would subject Crédit Andorrà Financial Group to any registration or licensing requirement within such jurisdiction. The information contained in this document represents the opinion of Crédit Andorrà Financial Group's analysts on markets and could be modified and/or updated without prior warning. This document is published for general background information purposes, and although the information and data herein are obtained from sources believed to be reliable, neither Crédit Andorrà Financial Group nor any of its analysts guarantee or take the responsibility that the information contained herein is complete or accurate. Financial analysts and any other relevant people involved in the preparation and dissemination of this document are independent of those holding a significant interest in the purpose of the report. In no event, a compensation has been received from issuers or there is a commitment or engagement in order to produce favourable reports. Statements included in this document, including opinions, projections and estimates, are nonfactual in nature and assume certain economic conditions and industry developments, and constitute only current opinions that are subject to change without notice. Certain information contained herein constitutes "forward-looking statements", which can be identified by the use of forward-looking terminology such as "may", "will", "should", "expect", "anticipate", "project", "estimate", "intend", "continue" or "believe", or the negatives thereof or other variations thereon or comparable terminology. Due to various risks and uncertainties, actual events or results or their actual performance may substantially differ from those reflected or contemplated in such forward-looking statements. As a result, they must not be taken into account either as a reliable source of future performances or guarantee to reach such outcomes. Data related to outcomes of financial instruments, financial indices, financial measures or investment services that may be contained in this document, may be conditioned by commissions, fees, taxes or associated expenses to be borne by such gross results, prompting, among other things, a decrease on the outcomes that may be either higher or lower depending on the particular circumstances of the investor.

This document does not constitute an offer on behalf of Crédit Andorrà Financial Group nor any of its analysts. This document is not in any case intended to be taken as a buy or sell personal recommendation on neither assets, nor a representation that any investment strategy or recommendation is suitable or appropriate to an investor's individual circumstances. Neither this document nor its contents shall form the basis of any contract, commitment or decision of any kind. The relevant readers shall make their decisions based on their own analysis and with the advice of independent advisors that they deem appropriate. In any case, it will not be understood that in distributing the present document neither Crédit Andorrà Financial Group nor its analysts are making any personal investment recommendations. Trading in financial markets can involve considerable risks and requires constant monitoring of current positions. Neither Crédit Andorrà Financial Group nor its analysts, employees or managers assume any liability for any investment or disinvestment decisions based on this publication, nor for any losses that could result from investment or disinvestment decisions based on this document. Any statements contained in this document referred to information, opinions or data provided by a third party will represent in any case Crédit Andorrà Financial Group's interpretation of such data, provided either publicly or through a subscription service. Such use and interpretation have not been reviewed by the aforementioned third party; therefore, neither Crédit Andorrà Financial Group, its affiliates nor its analysts offer any guarantees, either express or implicit, regarding their accuracy, integrity or correctness.

The information contained in this publication is strictly confidential. No part of this publication may be reproduced, transformed, distributed, published, forwarded or used in any manner without the prior written permission of its author. Any publication, modification or update of this material is subject to variable periodicity and does not imply any obligation on behalf of Crédit Andorrà Financial Group.

Note for:

- **Andorran investors:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group, and it is distributed by either Crédit Andorrà, SA or Credi-Invest, SA, both entities authorised, regulated and supervised by the *Institut Nacional Andorrà de Finances* (INAF).
- **Spanish investors:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by Banco Alcalá, SA, entity authorised, regulated and supervised by the *Banco de España* and the *Comisión Nacional del Mercado de Valores* (CNMV).
- **US investors:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by Beta Capital Management, LLC (IARD No. 154894), a registered investment adviser approved to conduct business on October 2012, and authorized, regulated and supervised by the *US Securities and Exchange Commission* (S.E.C.).
- **Luxembourg investors:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by Banque de Patrimoines Privés, SA, entity authorised, regulated and supervised by the *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (CSSF).
- **Swiss investors:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by Private Investment Management, SA, entity authorised, regulated and supervised by the *Association Suisse des Gérants de Fortune*. This document is not a product of any "Financial Research Unit" and it is not subject to the "*Directives on the Independence of Financial Research*" of the Swiss Bankers Association. This document has not been prepared in accordance with the legal and regulatory requirements that promote the independence of research and it is not subject to any prohibition on dealing ahead of the dissemination of investment research. Therefore, regulatory restrictions on Crédit Andorra Financial Group dealing in any financial instruments mentioned at any time before it is distributed do not apply.
- **Mexico investors:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by CA México Asesores Patrimoniales en Inversiones Independientes, SA de CV., entity authorised, regulated and supervised by the *Comisión Nacional Bancaria y de Valores*.
- **Panama investors:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by either Banco Crédit Andorrà (Panamá), SA, entity authorised, regulated and supervised by the *Superintendencia de Bancos* and the *Superintendencia del Mercado de Valores* (SMV), or Private Investment Management Advisors Panamá, S.A., entity authorised, regulated and supervised by the *Superintendencia del Mercado de Valores* (SMV).