

Nota Breve 04/04/2025

EE. UU. · Valoración del anuncio de aranceles recíprocos en Estados Unidos

Valoración inicial

- ▶ Los anuncios de Trump en el “día de la liberación” plantean unos aranceles en la banda alta de lo que era previsible. **El arancel medio aplicado a las importaciones de EE. UU. pasaría del 3% a situarse algo por debajo del 30%, alcanzando máximos históricos en el último siglo.**
- ▶ Un incremento arancelario de esta magnitud conduciría, en el corto plazo, **a un escenario de menor crecimiento a nivel global**, en Asia en particular, que podría amplificarse a causa de una mayor incertidumbre, aunque es difícil cuantificar estos efectos con precisión. También **introduce riesgos al alza para la inflación en EE. UU.**, siendo más incierto el impacto en precios en el resto del mundo. Más allá del impacto directo de los aranceles, también hay que considerar sus efectos indirectos, sobre la confianza de los agentes económicos y las condiciones macrofinancieras, entre otros factores, y los posibles efectos de segunda ronda sobre la inflación. Estos efectos también dependerán de las represalias que puedan tomar otros países, del nivel al que finalmente se establezcan los aranceles y del tiempo que transcurra hasta llegar a ese punto.
- ▶ **Trump ha dejado abierta la posibilidad de negociar estos aranceles.** En principio, está previsto que los aranceles entren en vigor entre el 5 y el 9 de abril. El presidente ha advertido que podría imponer aranceles aún más elevados a los países que adopten represalias.
- ▶ **Entramos en una nueva fase de incertidumbre a nivel global.** Conocido el punto de partida (los anuncios hasta el 2 de abril), no hay claridad sobre el punto final al que se llegará ni cuánto se tardará en alcanzarlo. En concreto, no está claro si habrá negociaciones o si los países afectados, especialmente la UE y China, impondrán represalias que podrían escalar la guerra comercial. Un posible escenario de “llegada” sería uno con un nuevo impulso de los acuerdos bilaterales y regionales, en el que el multilateralismo jugaría un papel cada vez menor.
- ▶ **El abanico de riesgos es amplio**, pues las medidas anunciadas pueden ser un punto de partida para un proceso incierto de negociaciones. Ese proceso podría desembocar en menores aranceles que los inicialmente anunciados, con lo cual el impacto final sobre precios y actividad global sería menos dañino de lo actualmente estimado. O, en su defecto, de imposición de represalias que intensificaría la guerra comercial. Por otro lado, la administración estadounidense podría avanzar con aranceles específicos a sectores considerados clave para EE. UU., como por ejemplo los productos farmacéuticos, los semiconductores o minerales críticos. A largo plazo, es probable que se produzca una cierta reconfiguración del comercio global, ya que EE. UU. parece alejarse del papel de “socio fiable” que ha desempeñado desde el final de la Segunda Guerra Mundial.

Anuncios

- ▶ El 2 de abril, en el llamado “día de la liberación”, el presidente Trump reveló los detalles de la nueva política comercial de EE. UU. Adicional a los aranceles ya vigentes, **se impone un arancel mínimo de 10%** a las importaciones de todos los socios comerciales (efectivo a partir del 5 de abril) o **aranceles “recíprocos” a una lista de 57 países** a partir del 9 de abril (véase tabla I) que se han basado en el déficit comercial bilateral de los distintos países frente a EE. UU. El presidente Trump **ha declarado una emergencia nacional**, por un persistente déficit comercial, como base legal para imponer la nueva ronda de aranceles, por lo que su aplicación será prácticamente inmediata (no necesita aprobación del Congreso).

- ▶ Según la Administración Trump, el cálculo del arancel recíproco a imponer recoge los aranceles y barreras no arancelarias (como reglas sanitarias, protecciones de propiedad intelectual, manipulación de divisas) que imponen los socios comerciales a EE. UU. En palabras del presidente, “ellos nos lo hacen a nosotros, nosotros se lo hacemos a ellos”. Pero la realidad es que el **arancel recíproco responde a la situación del comercio bilateral entre EE. UU. y cada país**. En concreto, la fórmula aparente para hacer el cálculo fue aproximadamente la mitad de la ratio entre el déficit comercial bilateral de cada uno de los países con EE. UU. y las importaciones de EE. UU. procedentes de este país.
- ▶ El arancel mínimo del 10% a los demás países se implementó para evitar “trampas” de algún socio comercial que intente redirigir sus exportaciones a través de terceros países para esquivar aranceles.
- ▶ **La región más penalizada es Asia**, con aranceles anunciados a China del 34% (que sumados a los ya vigentes llevan a un total cercano al 70%); Vietnam, del 46%; Taiwán, del 32%; Corea del Sur, del 25%, y Japón, del 24%. **La UE ha sido penalizada con un arancel del 20% y cabe destacar que no hace distinción por países**. El Reino Unido, Brasil y Australia estarán sujetos solo al 10% mínimo. De la lista de países, **han quedado fuera México y Canadá**, que ya tienen aplicado un arancel del 25% para los bienes que no cumplan con las condiciones del USCMA. Estos aranceles se mantienen vigentes, si bien la orden ejecutiva firmada ayer sugiere que podrían reducirse al 12%. En ese sentido, se ha dado un trato “preferencial” a los vecinos de EE. UU.
- ▶ Por industrias, **de momento quedan exentos de cualquier arancel la farmacéutica, semiconductores, madera, cobre, ciertos minerales críticos y productos energéticos**, si bien persiste el riesgo de que se les aplique un arancel específico más adelante. Los aranceles del 25% sobre coches, acero y aluminio se mantienen vigentes.
- ▶ También **se eliminó la cláusula de excepción de minimis**, aquella que exime de cualquier arancel a importaciones cuyo valor no supera los 800 dólares.

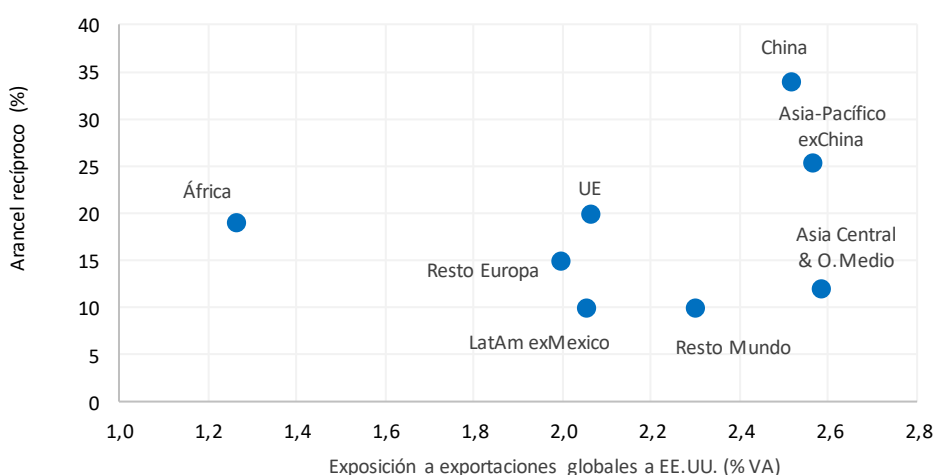
País	Aranceles recíprocos	País	Aranceles recíprocos
Argelia	30%	Malawi	18%
Angola	32%	Malasia	24%
Bangladesh	37%	Mauricio	40%
Bosnia Herzegovina	36%	Moldavia	31%
Botsuana	38%	Mozambique	16%
Brunéi	24%	Myanmar (Birmania)	45%
Camboya	49%	Namibia	21%
Camerún	12%	Nauru	30%
Chad	13%	Nicaragua	19%
China	34%	Nigeria	14%
Costa de Marfil	21%	Macedonia del Norte	33%
R.D. del Congo	11%	Noruega	16%
Guinea Ecuatorial	13%	Pakistán	30%
Unión Europea	20%	Filipinas	18%
Islas Malvinas	42%	Serbia	38%
Fiji	32%	Sudáfrica	31%
Guyana	38%	Corea del Sur	26%
India	27%	Sri Lanka	44%
Indonesia	32%	Suiza	32%
Irak	39%	Siria	41%
Israel	17%	Taiwán	32%
Japón	24%	Tailandia	37%
Jordán	20%	Túnez	28%
Kazajstán	27%	Vanuatu	23%
Laos	48%	Venezuela	15%
Lesoto	50%	Vietnam	46%
Libia	31%	Zambia	17%
Liechtenstein	37%	Zimbabue	18%
Madagascar	47%		

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Casa Blanca.

Impactos macroeconómicos

- **Las economías asiáticas, entre las más expuestas y las más penalizadas con aranceles.** Considerando el valor añadido vinculado al conjunto de exportaciones globales de bienes a los EE. UU., la exposición de China ascendería a un 2,5% del total de su economía. La cifra es similar para el agregado del resto de países de Asia-Pacífico, si bien con una marcada heterogeneidad entre la menor exposición de Japón e India, y valores elevados en Corea y el sudeste asiático, destacando Vietnam con una exposición cercana al 10% del PIB. En contraste, Europa y América Latina (excluyendo México) presentan una menor integración en las exportaciones globales a EE. UU., situándose además en el segundo caso el arancel recíproco en el mínimo del 10% para la mayoría de los países (con la principal excepción de Venezuela).

Exposición a exportaciones globales de bienes a EE. UU. y arancel recíproco por regiones



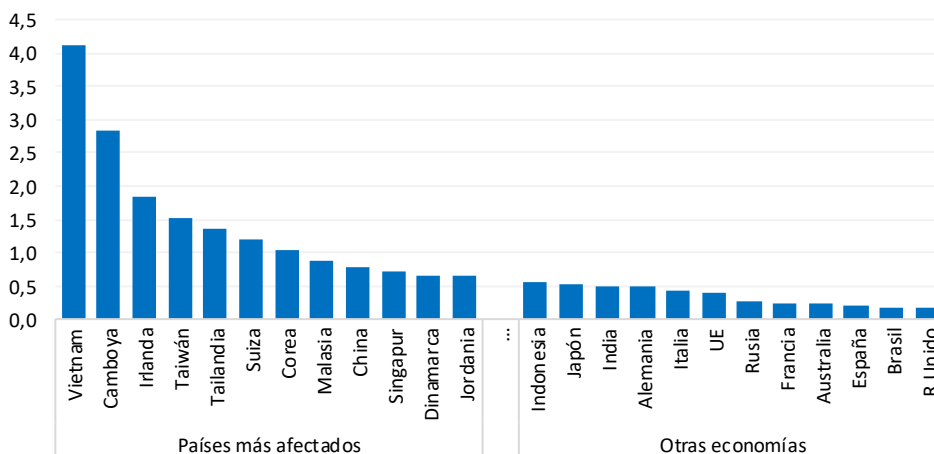
Nota: Valores ponderados por el PIB nominal.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la OCDE (ICIO 2019).

- **El impacto en Asia sería significativo.** Asumiendo que el volumen de importaciones de bienes desde EE. UU. disminuye en el mismo porcentaje del arancel aplicado, los países que podrían recibir el mayor impacto inicial de su entrada en vigor serían con diferencia Vietnam (un 4% del PIB) y Camboya (cerca del 3%). En el caso de China el efecto de los aranceles recíprocos se situaría algo por debajo del 1%, que se suma al efecto de los aranceles ya aplicados desde enero (el arancel efectivo de EE. UU. a China subiría de un 10-15% a finales de 2024, a cerca de un 70%). Hay que tener cautela, sin embargo, con las cifras para algunos de los países potencialmente más afectados, ya que un porcentaje elevado de sus exportaciones a EE. UU. están vinculadas a sectores por el momento excluidos de los aranceles recíprocos, como los semiconductores o productos farmacéuticos.
- **Potencial impacto moderado en las principales economías europeas, incluida España.** Combinando una exposición del 2,1% de la economía y un arancel recíproco del 20%, el potencial impacto inicial en la UE podría ser del 0,4% del PIB, por encima del promedio en el caso de Alemania e Italia, y por debajo para Francia y España (0,2%). Este primer efecto moderado se amplificaría en un escenario de ralentización de los flujos globales de comercio, aunque bien pudiera ser compensado por una posición fiscal más expansiva en el contexto de los planes de defensa europeos y también del impulso alemán a su inversión pública.

Potencial efecto inicial de la aplicación de los aranceles recíprocos por países

(% del VA)



Nota: Elasticidad demanda-precio igual a -1 en todas las economías. Se considera que el arancel recíproco se aplica sobre todos los productos de importación.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la OCDE (ICIO 2019).

- **Heterogeneidad en el impacto sectorial.** Entre los países asiáticos, destaca el sector textil, con una exposición que llega a más del 30% en el caso de Vietnam, la industria química, gomas y plásticos, o los metales, así como los sectores de productos eléctricos, electrónica y maquinaria (para más detalles, véase la tabla de exposición global a EE. UU. en el anexo). En Europa, entre los sectores potencialmente más afectados se encuentra la industria química (10% del valor añadido vinculado a la demanda final estadounidense) y los sectores de transporte, maquinaria, productos eléctricos, electrónica o los metales (todos entre el 6 y el 9%). El sector farmacéutico, con más del 20% de su valor añadido vinculado a la demanda final estadounidense, ha quedado excluido, de momento, de las nuevas medidas arancelarias. En España, los sectores con alta exposición al aumento de aranceles (mayores exportaciones a EE. UU. y mayor incremento del arancel respecto al nivel previo) son los de minerales y metales, producción de bienes de capital (maquinaria mecánica, de oficina e informática, maquinaria eléctrica y equipos electrónicos), productos químicos y determinados productos agroalimentarios, como aceite de oliva, vino y frutas y hortalizas en conserva (para más detalles, véase la tabla de exposición de España a EE. UU. en el anexo).
- **El salto en el arancel efectivo promedio anticipa una mayor inflación en los EE. UU.** Aplicando el arancel recíproco a las importaciones desde cada mercado individual y suponiendo que hubiera una completa traslación al comprador, estimamos que el nivel de precios de la economía estadounidense podría aumentar de inicio en torno al 1,5%, correspondiendo cerca de 0,9 p. p. a bienes finales y el resto a bienes intermedios.¹ En este escenario, la inflación promedio de EE. UU. en 2025 podría alcanzar el 4%. Esperamos que, de realizarse, este aumento de precios mermaría de forma significativa la capacidad adquisitiva de los consumidores y la posición competitiva de las empresas, impactando negativamente el crecimiento de la actividad. Ello complicará la toma de decisiones de la Reserva Federal que deberá equilibrar los riesgos de mayor inflación con la debilidad de la actividad.
- **Si el aumento de ingresos por aranceles se utiliza para financiar rebajas de otros impuestos o compensar a empresas y familias, el impacto sobre la actividad sería más moderado.** El punto de partida en la recaudación por aranceles es relativamente bajo, representando apenas un 0,3% del PIB en 2024. Bajo las hipótesis descritas más arriba, la entrada en vigor de las nuevas medidas podría recaudar entre 1 y 2 p. p. adicionales por año, en función de cuánto caigan las importaciones y cuál sea el arancel efectivo definitivo. De esta forma podría generar ingresos fiscales que permitirían diseñar políticas fiscales para compensar parcialmente los hogares o empresas

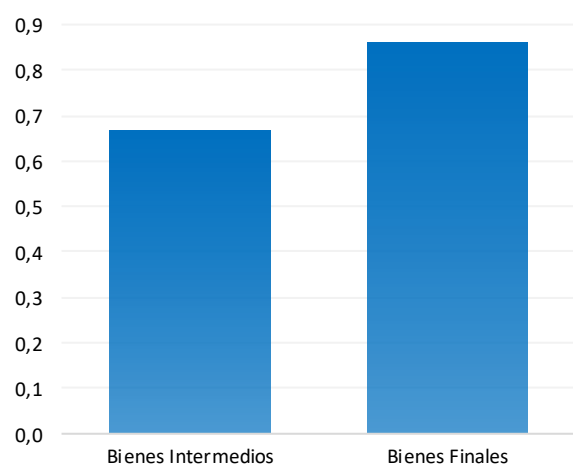
¹ En una nota reciente, la Reserva Federal identificó los diferentes impactos de estos dos canales, estimando un efecto mayor pero más breve para la inflación en productos finales y más progresivo pero más duradero en los intermedios: [The Fed - How Do Trade Disruptions Affect Inflation?](#)

por el incremento de la inflación en el corto plazo. Por otra parte, es posible que se utilice este margen fiscal adicional para financiar una rebaja de impuestos.

Potencial efecto directo de la aplicación de los aranceles recíprocos

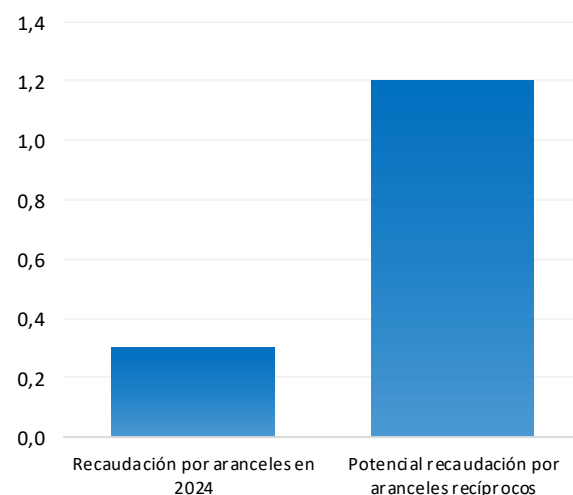
Sobre la inflación en EE. UU.

Aportación en p. p.



Sobre la recaudación en EE. UU.

(% del PIB)



Nota: Elasticidad demanda-precio igual a -1 en todas las economías.

Nota: Se considera que el arancel recíproco se aplica sobre todos los productos de importación.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de COMTRADE (2023) y de la OCDE (ICIO 2019).

- **Incógnitas sobre la reorganización de cadenas globales de valor.** Las medidas previas en materia de política comercial sobre Canadá y México ya habían generado serias dudas sobre el futuro del tejido productivo en Norteamérica. Ahora, el anuncio de aranceles recíprocos extiende esta incertidumbre a lo que pueda suceder en Asia, ya que, frente a medidas similares, China consiguió en 2018-2019 desviar parte del comercio vía el sudeste asiático, Vietnam en particular, para mantener EE. UU. como destino final de sus productos. Ahora que toda la región ha sido objeto de medidas potencialmente muy restrictivas, existe el riesgo de generar un volumen no menor de sobreproducción buscando mercados alternativos. Y la UE parecería el destino natural dada la creciente conformidad entre sus importaciones y las exportaciones de China², lo que podría suponer presiones desinflacionistas.

Impacto en los mercados financieros hasta el 03 de abril

- En cuanto a las divisas, el índice del dólar (DXY) ha caído cerca de un 2% a medida que los inversores han recortado sus posiciones en dólares, y la mayoría de las divisas se están apreciando tras el anuncio. El euro está cotizando por encima de los 1,10 dólares (al nivel más alto desde principios de noviembre de 2024), y la libra se apreció un 0,7% y se sitúa por encima de los 1,31 dólares.
- Los mercados monetarios pasaron a descontar como más probables cuatro recortes de tipos de interés de la Fed en 2025, dejando el nivel de llegada en diciembre para el *fed funds* en el 3,25%-3,50%, y un recorte adicional en 2026. Ello implica que los mercados perciben que el riesgo a una desaceleración del crecimiento es mayor que el de un aumento de inflación, e impulsará a la Fed a tomar una postura más acomodaticia. Nuestra valoración es que, con un impacto tan elevado en la inflación, la Fed necesitará ver un debilitamiento fuerte en

² [The Fed - The Sectoral Evolution of China's Trade](#)

el mercado laboral para volver a bajar los tipos de interés, con lo cual el *pricing* actual del mercado nos parece algo excesivo. Para el BCE, los mercados de futuros han bajado ligeramente la expectativa para el nivel de llegada del *depo* en 2025 y ahora descuentan una mayor probabilidad de bajada hasta el 1,75%.

- ▶ En los mercados de deuda, la primera reacción fue un aumento de las rentabilidades ante el temor a un incremento de los precios, pero en la jornada se están produciendo caídas importantes de las rentabilidades en todos los tramos de la curva a ambos lados del Atlántico. En EE. UU., los temores de crecimiento se saldan con caídas de rentabilidades que alcanzan -17 p. b. en el tramo corto, mientras que en los tramos largos las caídas rondan los 10 p. b. La rentabilidad del *treasury* de 10 años alcanza el 4%, mínimo desde octubre. Reversión del apuntamiento de la curva europea que hemos visto en las últimas semanas. El *bund* alemán cotiza en el 2,6%, mínimo desde principios de marzo, días antes del anuncio del nuevo paquete fiscal para aumentar el gasto en infraestructuras y defensa.
- ▶ En los mercados de renta variable, domina la aversión al riesgo y las pérdidas se extienden a lo largo de los principales índices bursátiles mundiales. En Europa, se han registrado caídas significativas en la mayoría de las bolsas, con pérdidas superiores al 3% en el cierre, a excepción de IBEX 35 que descendió un -1,2%. Liderando los descensos estuvieron los valores industriales, tecnológicos y financieros. Las bolsas estadounidenses cerraron con pérdidas de al menos el 4% (S&P 500 -4,8%; Nasdaq -6%) arrastradas por las fuertes correcciones de las compañías más vinculadas al comercio internacional, como Apple, Amazon, Nvidia, o Tesla. Por su parte, los índices asiáticos, los primeros en cotizar el nuevo escenario arancelario, también concluyeron la sesión con caídas (Nikkei -2,8%; Hang Seng -1,6%, CSI 300 -0,6%).
- ▶ Las pérdidas también se extienden a los mercados de materias primas, ante el temor del impacto de los aranceles sobre el comercio y la demanda global de materiales. El precio del barril de Brent cede un 6%, hasta situarse sobre los 70 dólares, además de por la incertidumbre, por el anuncio de la OPEP y sus aliados de que a partir de mayo acelerarán el ritmo de producción tras los recortes de la oferta; y el gas natural europeo (TTF holandés), un 5% hasta los 39 €/MWh. Respecto a los metales, EE. UU. ha eximido a algunos, como el cobre, el aluminio, el acero y el oro, de los aranceles recíprocos, aspecto que está amortiguando las caídas en los precios en la sesión. El precio de la onza de oro se mantiene por encima de los 3.000 dólares.

ANEXO

Global: Exposición a EE. UU.

(% del total del VAB en cada sector vinculado a la demanda final de EE. UU., 2019)

	UE27	Eurozona	Alemania	Francia	Italia	España	Portugal	Reino Unido	China	Japón	Corea del Sur	Taiwán	ASEAN	Vietnam	Malasia	Tailandia	Indonesia	India	Brasil	Rusia	México	Canadá
TOTAL	3,4	3,5	3,7	2,4	3,4	2,3	2,9	4,0	2,9	3,1	4,9	6,9	5,1	11,3	5,2	6,3	2,4	3,9	2,2	2,6	16,3	13,8
Agricultura	2,3	2,4	1,5	2,0	2,3	2,3	2,6	3,1	2,2	1,2	2,3	3,8	3,5	8,9	3,0	5,1	2,4	2,1	2,4	1,2	14,9	20,2
Minería	4,7	5,1	4,8	4,3	4,0	5,4	6,8	9,8	3,3	6,6	6,5	8,1	4,2	6,1	5,0	5,9	3,4	5,3	9,8	6,3	33,1	46,0
Manufacturas	7,1	7,4	7,0	5,4	6,8	4,3	5,1	6,6	5,3	6,9	10,3	12,0	8,9	18,3	10,7	9,0	4,2	6,4	4,2	3,8	28,8	29,9
<i>Alimentación</i>	2,9	3,2	1,2	3,3	3,6	2,4	2,2	2,3	1,7	0,7	2,4	2,6	3,3	7,8	2,6	6,0	2,0	2,6	1,5	0,6	6,7	16,5
<i>Textil y vestidos</i>	4,7	5,0	2,0	3,4	7,3	3,1	6,2	2,0	10,2	3,8	6,4	15,4	18,9	34,1	11,6	8,3	15,7	9,6	1,6	0,7	30,5	13,6
<i>Madera y papel</i>	4,6	4,8	5,2	4,0	4,4	3,9	7,5	3,6	5,0	3,1	6,8	8,3	7,5	17,9	7,2	6,9	5,9	8,5	8,4	2,6	18,4	31,8
<i>Coque y ref. de petróleo</i>	5,6	6,2	4,2	4,1	4,7	6,2	10,9	6,5	3,5	3,1	8,9	9,0	3,9	8,7	5,2	6,4	2,0	7,3	5,4	8,2	17,2	27,2
<i>Química</i>	10,0	10,3	8,6	8,1	6,9	5,7	4,9	9,0	5,7	7,2	9,0	10,5	8,0	13,4	8,1	8,3	4,9	7,7	4,4	5,3	16,5	35,5
<i>Farmacéutica</i>	22,4	22,2	15,0	11,2	14,5	8,3	12,5	13,6	1,7	7,4	7,4	5,5	14,8	1,9	7,3	2,3	0,8	14,6	1,1	0,4	4,6	26,4
<i>Gomas y plásticos</i>	5,5	5,6	5,7	5,3	5,7	4,9	6,6	6,3	7,6	7,2	12,0	15,8	14,6	22,1	12,0	19,3	8,3	5,1	3,7	1,7	33,0	37,9
<i>Otros minerales no metal.</i>	4,2	4,5	3,9	2,9	7,1	6,3	5,0	3,2	2,2	4,6	4,8	7,8	3,6	7,2	4,0	2,8	1,4	2,4	4,5	1,1	21,6	20,0
<i>Metales</i>	6,2	6,3	6,7	4,7	7,1	5,0	5,0	6,1	4,2	6,8	8,9	14,3	9,9	15,9	10,1	11,0	5,9	5,2	8,4	5,5	38,9	32,0
<i>Computadores y electrónica</i>	6,7	6,8	7,4	6,6	5,0	3,3	6,5	4,3	10,2	7,5	12,2	12,5	13,2	14,1	21,4	12,5	6,1	3,0	1,7	1,3	45,3	25,2
<i>Productos eléctricos</i>	6,3	6,5	6,8	6,8	6,1	5,0	5,5	5,2	6,6	8,0	10,6	12,2	8,1	13,2	14,5	12,8	3,6	3,6	2,8	1,9	51,8	26,1
<i>Maquinaria</i>	8,3	8,5	8,7	7,9	8,7	5,2	3,9	10,0	4,1	8,6	9,3	11,4	9,3	12,3	12,5	10,0	3,0	4,2	5,5	1,6	33,6	35,0
<i>Veículos de motor y remolques</i>	7,3	7,6	8,3	2,3	7,8	4,2	3,3	13,1	3,1	16,6	21,0	18,0	3,5	11,8	2,7	5,0	1,7	2,7	2,9	0,5	47,9	56,1
<i>Otro equipo de transporte</i>	7,1	7,2	4,8	10,1	8,6	4,3	3,2	7,8	2,6	7,9	4,1	12,8	6,7	2,1	2,4	4,5	0,6	1,8	16,7	2,0	25,7	25,4
<i>Otras manufacturas</i>	5,8	6,1	4,6	3,0	5,4	2,5	3,6	5,3	12,8	2,7	5,1	12,9	17,2	33,8	12,5	11,8	12,4	21,3	3,7	2,5	31,3	21,9
Utilities	2,6	2,7	2,9	2,0	3,0	2,2	2,6	2,1	2,4	1,6	4,7	7,5	5,1	9,3	5,0	6,1	1,9	2,6	2,0	2,0	17,8	12,4
Construcción	0,7	0,7	1,0	0,2	1,0	0,5	0,6	0,7	0,0	0,2	2,7	1,0	0,3	0,5	1,0	0,2	0,1	0,4	0,3	0,5	0,5	9,2
Servicios	3,8	3,9	4,1	2,9	3,6	2,7	3,6	5,2	2,8	3,1	0,2	6,1	5,8	9,2	5,8	7,2	2,5	5,8	2,5	2,4	16,2	1,7
<i>Servicios comerciales</i>	4,8	5,0	5,1	4,5	5,5	3,7	4,4	4,9	4,9	5,3	4,1	9,0	6,9	14,3	8,3	8,6	3,6	4,8	2,8	3,0	23,9	13,7
<i>Transporte y logística</i>	5,4	5,6	6,4	4,9	5,2	3,9	6,2	6,0	3,8	3,2	6,1	10,5	5,9	11,1	5,4	8,4	2,2	3,2	3,6	3,4	20,5	22,2
<i>Hostelería</i>	3,0	3,0	2,4	3,5	3,8	1,5	5,4	2,6	1,7	2,0	7,5	3,8	3,7	4,6	2,1	5,2	1,1	4,2	0,9	1,5	15,8	23,6
<i>Información y comunicación</i>	3,7	3,7	4,4	2,1	2,9	3,7	3,0	4,5	1,6	2,3	5,8	4,1	4,4	3,4	2,2	5,3	1,5	15,5	2,7	3,0	7,0	13,8
<i>Financiero</i>	4,3	4,6	5,0	2,9	3,5	2,8	3,1	9,8	2,2	2,6	3,6	3,8	5,2	8,8	5,5	5,6	2,1	4,7	1,8	1,9	7,2	15,1
<i>Inmobiliario</i>	1,1	1,1	1,4	0,8	1,2	0,8	0,9	0,6	0,9	0,5	3,5	1,3	2,3	2,4	1,4	3,2	1,1	0,3	0,6	1,0	3,1	5,0
<i>Otros servicios</i>	4,6	4,7	4,7	3,2	3,8	3,5	3,7	7,8	2,6	4,1	2,9	7,4	8,3	6,8	9,1	6,2	3,4	8,6	4,3	2,7	16,9	18,3

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la OCDE (TiVA- Trade in Value Added).

España: Exposición a EE. UU.

(% del total del VAB en cada sector vinculado a la demanda final de EE. UU., 2019)

Categoría	Arancel efectivo previo	Arancel efectivo "Liberation Day"	Exportaciones hacia EE.UU (Mill. €)	Exportaciones españolas hacia EE.UU (%)
Animales vivos y carne	0,6	20,6	109,9	2,0
Productos lácteos	11,2	31,2	133,2	7,6
Frutas y verduras	3,7	23,7	539,1	3,5
Café, té, cacao y especias	0,7	20,7	207,5	7,1
Cereales y preparaciones de cereales	5,9	25,9	232,6	4,1
Semillas oleaginosas, grasas y aceites	0,5	20,5	1252,4	14,5
Azúcares y confitería de azúcar	6,5	26,4	157,7	14,3
Bebidas y tabaco	0,2	20,2	475,5	7,0
Algodón, seda y lana	0,3	20,3	0,4	0,6
Otros productos agrícolas	0,8	20,8	198,0	4,5
Pescado y productos pesqueros	0,7	20,7	291,0	6,1
Minerales y metales	2,8	24,1	2697,4	6,4
Petróleo	7,0	27,0	1003,8	6,2
Productos químicos	1,5	15,1	3529,8	5,9
Madera, papel, muebles	0,7	15,8	623,9	5,6
Textiles	5,8	25,8	124,8	2,2
Ropa	12,2	32,2	179,0	1,3
Caucho, cuero y calzado	4,7	24,7	629,5	6,0
Maquinaria mecánica, de oficina y de computación	1,0	21,0	2492,3	9,5
Maquinaria eléctrica y equipo electrónico	0,8	20,4	1525,0	7,0
Equipos de transporte	0,5	21,8	881,2	1,4
Otros manufacturados	1,1	21,1	798,9	7,7
Na			96,0	
Total	2,1	20,8	18179,0	4,7
% PIB			1,14	

Nota: (*) 1 p.p. de aumento arancelario baja 1% las exportaciones.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de DataComex, WTO y cálculos propios.

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.