

Aranzels

Tensions aranzelàries i reconfiguració dels fluxos comercials: impacte a Espanya

L'augment dels aranzels per part dels EUA entre 10 i 20 p. p. hauria de tenir un impacte limitat en l'economia espanyola, inferior al d'altres economies avançades, però alguns sectors d'activitat es podrien veure més afectats. Entre els més exposats, es troben moltes de les branques manufactureres i de la indústria extractiva, ja sigui de manera directa pels vincles comercials o de manera indirecta per l'augment de la incertesa i per l'afebliment del creixement global. Malgrat que, en general, els serveis hi estan menys exposats, també s'enfrontaran a desafiaments, sobretot els més oberts a l'exterior, els més intensius en capital i els que formen part de les cadenes de valor industrials. Davant d'aquest escenari, les empreses espanyoles hauran d'adoptar diferents estratègies de mitigació, a través de la inversió directa als EUA per vendre-hi els seus productes i de la recerca de mercats alternatius, incloses les regions amb què la UE està aprofundint les seves relacions comercials. Un escenari de desconexió abrupta entre la Xina i els EUA representaria una major desacceleració global i un risc de fort increment de la competència, que afectaria en un grau més elevat el sector de béns de consum a Espanya.

El gir proteccionista dels EUA tindrà repercussions significatives per a l'economia global, tal com ho ha advertit l'FMI en el seu últim informe de perspectives sobre l'economia global. Malgrat que l'impacte en l'economia espanyola s'estima contingut i molt inferior al d'altres economies avançades, alguns sectors d'activitat es poden veure més afectats. En aquest article, analitzem els diferents canals a través dels quals un augment dels aranzels pot impactar en els diferents sectors d'activitat de l'economia espanyola i les possibles estratègies de mitigació que es poden implementar.



CANALS D'IMPACTE DE L'AUGMENT DELS ARANZELS



CANAL		MÈTRICA	BRANQUES MANUFACTURERES MÉS AFECTADES	RESTA DE SECTORS MÉS AFECTATS
 COMERÇ	Exposició al comerç amb els EUA (directe i indirecte).	Valor afegit brut de les exportacions globals de béns als EUA.	Farmàcia, metal·lúrgia, auxiliar de la construcció, química, fabricació de maquinària i d'equipament.	Indústria extractiva, comerç, transport i serveis administratius.
 DESACCELERACIÓ GLOBAL	Menor demanda internacional per als sectors més oberts a l'exterior.	Intensitat exportadora (exportacions en % del VAB).	Automoció, refinatge, química, farmàcia, fabricació de maquinària.	Transport i logística, informació i comunicacions, act. professionals i administratives.
 INCERTESA	Ajornament de decisions d'inversió.	Intensitat inversora (inversió en % del VAB) i volatilitat de la inversió.	Paperera, farmacèutica, metal·lúrgia, automoció.	Indústria extractiva, transport i emmagatzematge.
 RECONFIGURACIÓ DELS FLUXOS COMERCIALS	Excés d'oferta de productes que no absorbeixen els EUA.	Combinació entre l'aranzel aplicat i la similitud d'exportacions als EUA amb les importacions de la resta del món.	Béns de consum, maquinària i equipament.	

Font: CaixaBank Research.

Les mesures anunciades el 2 d'abril per l'Administració Trump implicaven un augment substancial de l'aranzel mitjà efectiu aplicat pels EUA a les importacions espanyoles després de la imposició d'un «aranzel recíproc» del 20% als productes provinents de la UE. No obstant això, una setmana després, aquesta decisió va quedar suspesa durant 90 dies, període durant el qual s'ha aplicat un aranzel universal del 10% a tots els països, llevat de la Xina, a més del 25% ja vigent prèviament sobre l'acer, l'alumini i el sector automobilístic. En qualsevol cas, els escenaris aranzelaris considerats són encara molt incerts, i, per tant, l'impacte final és difícil d'estimar, perquè no solament depèn dels aranzels que s'acabin imposant a la UE, sinó també dels aranzels imposats a altres països i de les contramesures que els països afectats puguin adoptar com a resposta.⁶ Així mateix, l'evolució de variables econòmiques clau, com el tipus de canvi o l'elasticitat de la demanda dels importadors nord-americans a l'augment dels aranzels, també serà determinant per a l'impacte final sobre els fluxos comercials.

⁶ Per exemple, uns aranzels recíprocs diferents en funció del país, en comparació amb un aranzel universal, poden alterar els preus relatius entre països i afectar la posició competitiva final de cada economia.

Canal comercial: l'exposició d'Espanya al comerç amb els EUA és relativament reduïda

El 2024, les exportacions espanyoles de béns cap als EUA van representar l'1,1% del PIB, en relació amb el 3,2% de la UE.⁷ Si tenim en compte tant les exportacions directes com les indirectes (és a dir, el que exportem a altres països que, al seu torn, s'acaba exportant als EUA), només l'1,3% del valor afegit generat a Espanya s'acaba venent als EUA (el 0,8% per exportacions directes i el 0,5% restant a través de les exportacions d'altres països als EUA).⁸ En conjunt, per tant, l'exposició a través del canal comercial de l'economia espanyola és relativament reduïda.

A més de l'efecte directe per a les empreses que exporten directament als EUA, els aranzels també afecten altres sectors de l'economia a través de les cadenes de valor globals i de les exportacions d'altres països als EUA

El grau d'exposició per sectors és heterogeni i, en alguns casos, força més elevat que per al del conjunt de l'economia. La taula de la pàgina següent mostra els sectors d'activitat amb el major percentatge de valor afegit generat a Espanya, que depèn de les exportacions globals cap als EUA:

- Algunes **branques de la indústria manufacturera**, com el sector farmacèutic (el 8,3% del valor afegit del sector té els EUA com a destinació final), la metal·lúrgia (el 6,1%), la indústria auxiliar de la construcció (el 6,0%), la química (el 5,5%), i la fabricació de maquinària i equipament (el 4,9%).
- La **indústria extractiva** també mostra una exposició significativa (el 3,0%).
- En canvi, l'**agricultura** té una exposició relativament baixa als EUA en conjunt (el 2,4% del valor afegit del sector), tot i que alguns productes estarien més exposats, com l'oli d'oliva, el vi i alguns llegums i hortalisses en conserva.⁹
- Els serveis en general tenen una exposició baixa pel canal comercial, tot i que, en alguns casos, com el **comerç, el transport i els serveis administratius**, l'exposició és superior a la de la mitjana de l'economia. Aquestes dades posen en relleu la complexitat de les cadenes de valor globals i el paper fonamental que juguen les activitats de serveis com a proveïdors d'*inputs* necessaris en els processos de la indústria manufacturera.

⑦ Les exportacions de béns als EUA van representar el 4,7% del total de les exportacions espanyoles de béns. Per al detall dels productes exportats, vegeu l'article «La rellevància dels intercanvis comercials de béns entre Espanya i els EUA», publicat a l'*Informe Mensual* del mes de desembre del 2024.

⑧ Dades del 2023, estimades a partir de les dades de les taules ICIO/ TiVA del 2019 i actualitzades amb els fluxos comercials de Comtrade. Per a una explicació sobre les dades de valor afegit, basades en les taules *input-output* internacionals que elabora l'OCDE, vegeu l'article «Exposició de l'economia europea a un augment d'aranzels als EUA: una mirada a través de les cadenes de valor», publicat a l'*Informe Mensual* del mes de gener del 2025.

⑨ El 2024, el 16,5% de l'oli d'oliva que Espanya va exportar va tenir com a destinació els EUA (el segon major mercat després d'Itàlia). De fet, Espanya va ser el primer país d'origen de l'oli d'oliva que van importar els EUA, amb més de 1.000 milions d'euros. Vegeu «Informe Especial Bilateral: Estados Unidos 2024», Ministeri d'Agricultura, Pesca i Alimentació (MAPA).



Exposició d'Espanya a les exportacions globals de béns als EUA

CNAE	Sector	Exposició als EUA ⁽¹⁾	País exportador ⁽²⁾	
			Espanya	Resta
A	Agricultura	2,4	1,9	0,6
B	Mineria	3,0	2,0	1,0
C	Manufactures	4,9	3,5	1,4
D	Electricitat	1,3	0,8	0,5
E	Sanejament	2,3	1,3	1,0
F	Construcció	0,3	0,2	0,1
SERVEIS	G Comerç	1,7	0,7	1,0
	H Transport	1,6	0,7	0,9
	I Hoteleria	0,2	0,1	0,1
	J TIC	0,7	0,2	0,5
	K S. financers	0,6	0,3	0,3
	L S. immobiliari	0,3	0,1	0,1
	M S. professionals	1,0	0,4	0,6
	N S. administratius	1,7	0,8	0,8
	O AP	0,3	0,1	0,1
	P Educació	0,1	0,1	0,1
	Q Salut	0,1	0,1	0,1
	R Entreteniment	0,4	0,2	0,2
	S Altres serveis	0,6	0,3	0,3
	TOTAL	1,3	0,8	0,5

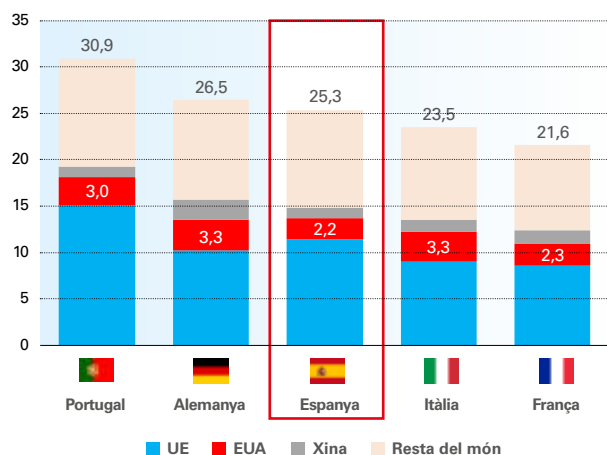
CNAE	Branca manufacturera	Exposició als EUA ⁽¹⁾	País exportador ⁽²⁾	
			Espanya	Resta
10-12	Agroalimentària	2,0	1,7	0,3
13-15	Tèxtil	2,9	2,1	0,8
16	Fustera	4,1	3,1	1,0
17-18	Paperera	3,0	2,0	0,9
19	Refinatge	5,4	4,6	0,8
20	Química	5,5	3,4	2,1
21	Farmacèutica	8,3	6,9	1,5
22	Cautxú i plàstic	4,4	2,7	1,7
23	Auxiliar construcció	6,0	5,1	0,9
24	Metal·lúrgia	6,1	2,8	3,3
25	Productes metàl·lics	4,0	2,4	1,6
26	Productes informàtics	2,7	1,7	0,9
27	Equipament elèctric	4,7	3,2	1,4
28	Maquinària i equipament	4,9	3,6	1,3
29	Automoció	3,9	2,2	1,6
30	Altres transports	3,7	2,1	1,6
31-33	Altres manufactures	1,9	1,4	0,5

Notes: Dades de la primera taula del 2023, estimades a partir de les dades de les taules ICIO/TIVA del 2019 i actualitzades amb els fluxos comercials de Comtrade. Les dades de la segona taula (branques manufactureres) són del 2019. (1) L'exposició als EUA mesura el percentatge del valor afegit produït a Espanya incorporat en les exportacions globals als EUA, en percentatge del valor afegit total de cada sector. (2) El país exportador desglossa l'exposició total entre directe (exportat des d'Espanya) i indirecte, distingint les exportacions des d'altres països de la UE o des de la resta del món.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'OCDE, de Comtrade i d'Eurostat.

Finalment, l'impacte de les tensions comercials sobre l'ocupació domèstica pot ser significatiu: el 25,3% de l'ocupació a Espanya depèn de la demanda final estrangera, inclòs el turisme. Tot i que només el 2,2% de l'ocupació estaria vinculat a la demanda final dels EUA, aquest percentatge és relativament superior al de l'exposició per valor afegit (l'1,3%). De nou, si ho comparem amb altres països, l'exposició en termes d'ocupació és inferior a Espanya que en altres països, com Alemanya o Itàlia (el 3,3% de l'ocupació domèstica depèn de la demanda final nord-americana). Dins d'Espanya, les diferències sectorials són elevades: la indústria extractiva, la manufacturera i l'agricultura són les més exposades, mentre que els serveis i, sobretot, la construcció tenen una menor dependència externa.

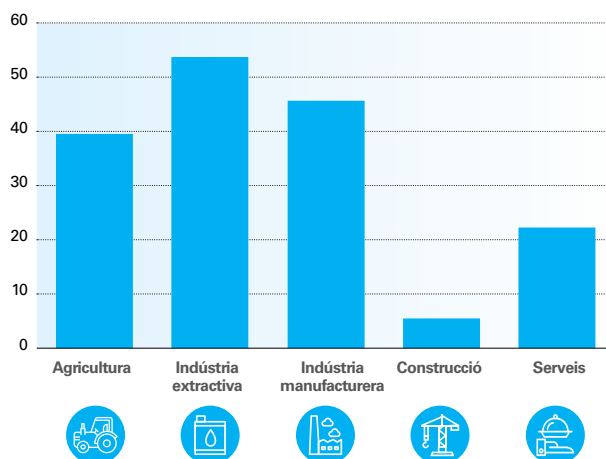
Ocupació domèstica dependent de la demanda final estrangera

(% de l'ocupació total del país domèstic)



Espanya: ocupació a cada sector que depèn de la demanda final estrangera

(% de l'ocupació total de cada sector)



Notes: El gràfic indica el percentatge de l'ocupació de cada país que depèn de la demanda final als països de destinació (UE, EUA Xina i resta del món). Dades del 2019.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'OCDE.

Canals indirectes: desacceleració global, incertesa i condicions financeres

A més del canal comercial, l'economia espanyola i els seus sectors d'activitat es podrien veure afectats per diversos canals indirectes que amplifiquen el xoc inicial de l'augment dels aranzels. Entre ells destaquem, en primer lloc, l'empitjorament de l'escenari econòmic global, que podria afectar en un grau més alt els sectors més oberts a l'exterior. En segon lloc, l'augment de la incertesa, que sol comportar un ajornament de les decisions d'inversió empresarial, en especial als sectors d'activitat més intensius en inversió o als sectors en què la inversió és més volàtil. En tercer lloc, un tensionament de les condicions financeres podria empitjorar les condicions d'accés al finançament extern de les empreses. Tot seguit, expliquem aquests diferents canals.

La desacceleració dels principals socis comercials i la incertesa afectaran les decisions d'inversió i l'activitat dels sectors de producció a Espanya

Alentiment global

L'FMI, al seu últim informe de perspectives sobre l'economia global, va presentar un escenari caracteritzat per l'augment del proteccionisme, per la fragmentació del comerç internacional i per les tensions geopolítiques, que comportaria un alentiment del creixement econòmic mundial. En concret, l'organisme ha revisat a la baixa el creixement econòmic mundial en 0,8 p. p. en l'acumulat del 2025 i el 2026. Les economies més afectades són, a més dels EUA, on la projecció de creixement per al 2025 s'ha reduït a l'1,8% (revisió de -0,9 p. p.), Mèxic, on s'espera una contracció del PIB del 0,3% (revisió de -1,7 p. p.), i la Xina, amb una previsió de creixement del 4,0% (-0,6 p. p.). Per a la zona de l'euro, la revisió ha estat més continguda (-0,2 p. p.), però les seves economies seran de les que creixeran menys (el 0,8%), amb l'excepció d'Espanya, per a la qual preveu un creixement del PIB del 2,5% el 2025, d'acord amb l'escenari de CaixaBank Research.

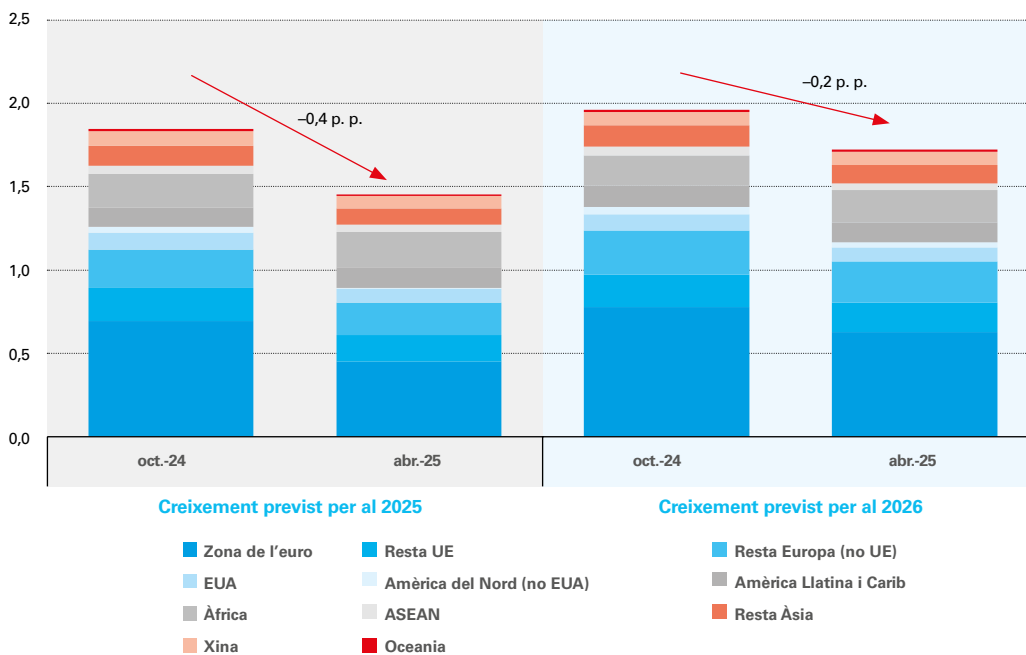


Segons aquestes previsions, l'alentiment que s'espera dels socis comercials espanyols no és menor: si, a l'octubre del 2024, es preveia un creixement de l'1,8% per al 2025, l'estimació més recent el situa al voltant de l'1,4%, la qual cosa representa una revisió a la baixa d'unes 4 dècimes. Per al 2026, l'impacte és inferior: del 2,0% previst a l'octubre del 2024 a l'1,7% previst a l'abril del 2025 (-0,24 p. p.).¹⁰

¹⁰ Ponderem les previsions de creixement del PIB de l'FMI de cada país pel pes de les exportacions espanyoles de béns a cada país el 2024.

Creixement del PIB previst dels socis comercials d'Espanya

Variació (%)



Nota: Previsions de creixement del PIB real de l'FMI per a cada país per al 2025 i el 2026, ponderat pel pes de les exportacions de béns espanyols a cada país el 2024.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'FMI (WEO) i de Datacomex.

En aquest entorn de menor creixement global i d'alentiment dels fluxos comercials, els sectors d'activitat més oberts a l'exterior són els que es podrien veure més impactats. La taula de la pàgina següent mostra la intensitat exportadora, mesurada com el percentatge de la facturació del sector que procedeix de les vendes a l'exterior. Els sectors més exposats serien algunes branques manufactureres com l'automobilística, el refinatge, la indústria química i la farmacèutica, i la fabricació de maquinària. Pel que fa als serveis, tot i que l'impacte hauria de ser més contingut, per la seva menor intensitat inversora, alguns dels sectors més exposats són els que, en els últims anys, han augmentat les vendes a l'exterior, entre els quals destaquen les activitats professionals científiques i tècniques i el sector de la informació i les comunicacions.¹¹

¹¹ Vegeu l'article «Excel·lents registres del sector exterior el 2024», publicat a l'*Informe Mensual* del mes de març del 2025..

Intensitat exportadora i inversora per sectors d'activitat

	VAB (% total)	Exportacions (% ingressos tots)	Intensitat exportadora ¹	Inversió ³ (% VAB)	Intensitat inversora ¹	Desviació estàndard de la inversió	Volatilitat inversió ¹
Sector primari ²	3,0%	10%	Baixa	16,8%	Mitjana	2,1%	Baixa
Indústria extractiva	0,4%	27%	Mitjana	28,0%	Elevada	13,5%	Elevada
Indústria manufacturera	12,5%	39%	Elevada	27,1%	Elevada	4,5%	Mitjana
Indústria agroalimentària	2,3%	22%	Mitjana	21,6%	Elevada	1,6%	Mitjana
Indústria tèxtil i calçat	0,7%	33%	Elevada	10,3%	Baixa	0,8%	Baixa
Indústria paperera i gràfiques	0,5%	25%	Mitjana	17,6%	Mitjana	2,3%	Elevada
Refinatge ²	0,2%	59%	Elevada	37,6%	Elevada	-	-
Indústria química i farmàcia	1,8%	46%	Elevada	18,7%	Mitjana	1,9%	Mitjana
Indústria auxiliar construcció	2,3%	36%	Elevada	16,9%	Mitjana	1,6%	Mitjana
Fabricació de maquinària	1,8%	41%	Elevada	10,5%	Baixa	0,4%	Baixa
Fabricació de material de transport	1,5%	64%	Elevada	20,7%	Elevada	4,7%	Elevada
Indústria fustera i mobles	0,7%	21%	Mitjana	13,6%	Baixa	1,5%	Mitjana
Altres manufactures	0,6%	38%	Elevada	19,0%	Elevada	2,0%	Elevada
Subministrament d'aigua i residus	1,2%	7%	Baixa	26,3%	Mitjana	15,6%	Elevada
Construcció ²	5,7%	7%	Baixa	11,3%	Baixa	4,9%	Mitjana
Serveis	43,2%	13%	Baixa	14,2%	Mitjana	-	-
Comerç a l'engròs ⁴	8,3%	15%	Mitjana	12,0%	Mitjana	1,6%	Baixa
Comerç al detall	5,4%	4%	Baixa	-	-	-	-
Transport i logística	4,0%	19%	Mitjana	30,3%	Elevada	8,4%	Elevada
Hoteleria	4,3%	7%	Baixa	7,3%	Baixa	1,8%	Baixa
Informació i comunicacions	3,9%	19%	Mitjana	29,3%	Elevada	4,9%	Mitjana
Activitats immobiliàries	4,1%	2%	Baixa	5,7%	Baixa	2,1%	Baixa
Act. professionals i administratives	9,1%	16%	Mitjana	20,8%	Mitjana	3,5%	Mitjana
Serveis socials i oci	4,1%	5%	Baixa	10,7%	Baixa	6,5%	Elevada

Notes: Dades corresponents al 2019 (exportacions) i mitjana del 2018-2022 (inversió). (1) Es considera intensitat/volatilitat «Elevada» quan supera el percentil 66 (P66); «Mitjana», quan es troba entre el P66 i el P33, i «Baixa» si se situa per sota del P33. (2) Les dades d'aquests sectors s'han obtingut de la base de dades de l'AEAT. (3) Es considera la inversió en edificis (no habitatge), la maquinària i béns d'equipament, els recursos biològics i la propietat intel·lectual. En el cas de la indústria manufacturera, es considera el VAB a cost de factors. (4) Per a les dades d'inversió, no existeix desagregació entre comerç a l'engròs i al detall, sinó que es proporciona la dada agregada (CNAE G).

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i de l'AEAT.

**La desacceleració global afectarà
els sectors més oberts a l'exterior,
com algunes branques
manufactureres i els serveis
professionals i de comunicació**



Incertesa i ajornament de les decisions d'inversió

La major incertesa sobre les polítiques comercials i, en general, sobre les noves regles de joc que regiran el comerç internacional pot suscitar que les empreses adoptin un posicionament més cautelós i que ho facin ajornant projectes previstos i reduint la despesa en béns de capital. En conseqüència, els sectors d'activitat més intensius en inversió, o en què la inversió és més volàtil, són els que, *a priori*, s'haurien de veure més impactats. La taula adjunta mostra que la indústria paperera, la farmacèutica, la metal·lúrgia, l'automoció i la indústria extractiva es trobarien entre els més exposats. Pel que fa als serveis, destaquen el transport i l'emmagatzematge.

Des dels anuncis dels aranzels dels EUA, la volatilitat als mercats financers ha augmentat de manera significativa. Les condicions financeres s'han tensionat i han reflectit més incertesa i més aversió al risc. Tot i que l'impacte a través d'aquest canal és, ara com ara, molt limitat, no es pot descartar que els efectes amplificadors del xoc acabin comportant un cert enduriment de les condicions d'accés al crèdit i acabin afectant les empreses més dependents del finançament extern.

Reconfiguració dels fluxos comercials: riscos i oportunitats

L'increment dels aranzels als productes importats pels EUA comporta un encariment d'aquests últims en relació amb l'oferta domèstica al mercat nord-americà. Davant d'aquesta situació, en funció del nivell d'arribada de l'aranzel aplicat i considerant el canvi en l'estructura de costos, les empreses exportadores a Espanya que vulguin mantenir la quota de vendes als EUA poden optar per establir-se o per incrementar la seva capacitat productiva en territori nord-americà o, alternativament, allà on el tracte aranzelari acabi sent relativament més favorable (per exemple, al Canadà o a Mèxic, com a socis preferents dels EUA en el marc del tractat USMCA).

Les empreses espanyoles hauran d'adoptar estratègies diferents de mitigació, a través de la inversió directa als EUA per vendre-hi els seus productes o buscant mercats alternatius

Una altra opció és que les empreses exportadores espanyoles busquin redirigir les seves vendes cap a altres mercats exteriors. El potencial per a aquesta reconfiguració dependrà d'una sèrie de factors, que inclouen la similitud dels patrons de demanda en relació amb el mercat nord-americà, la competència d'empreses d'altres països en una situació similar a les espanyoles, el volum del mercat de destinació i el grau d'accessibilitat comercial al país en qüestió.

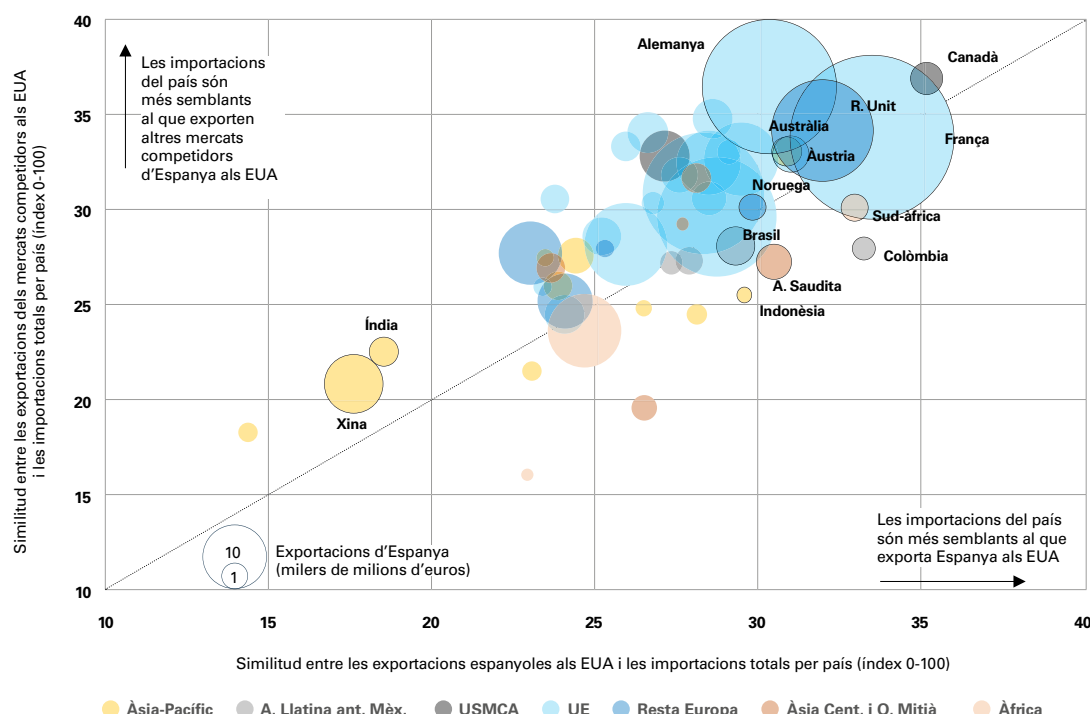
Amb la finalitat de concretar l'anàlisi, examinem fins a quin punt les exportacions espanyoles als EUA són semblants a les importacions totals dels principals mercats mundials (vegeu el gràfic de bombolles següent). Per fer-ho, utilitzem un **índex de similitud en l'estructura per productes**¹² i destaquem els valors més elevats als mercats tradicionals d'exportació, pròxims geogràficament i d'una dimensió considerable, com Alemanya, França i el Regne Unit, però també d'altres en regions amb què la UE està aprofundint les relacions comercials, com el Canadà, Austràlia o el Brasil. En canvi, dos dels grans mercats mundials, la Xina i l'Índia, presenten una estructura d'importacions ben diferent de la de les exportacions espanyoles als EUA, la qual cosa limita la capacitat de reorientar els fluxos cap a aquests països.

¹² L'índex de similitud en l'estructura de fluxos comercials entre dos països es construeix com la suma del valor mínim entre els dos països del pes de cada producte en el total del flux comercial corresponent. L'índex oscil·la entre 0 (estructures comercials totalment diferents) i 1 (estructures comercials idèntiques). Vegeu, per exemple, la seva aplicació a «The Fed - The Sectoral Evolution of Xina's Trade».

També és important tenir en compte que, en un escenari d'aranzels més alts per entrar al mercat nord-americà, les empreses espanyoles no estaran soles buscant destinacions alternatives i hauran de tenir en compte una major **competència per part d'altres països productors**. A més a més, com ho mostra la disposició de les bombolles al voltant de la diagonal del gràfic, és precisament als mercats esmentats amb anterioritat, on la demanda és més semblant a les exportacions d'Espanya als EUA, on la competència també serà potencialment elevada. En aquest sentit, sembla que el posicionament relatiu per a les empreses espanyoles és una mica més favorable a Colòmbia, a Sud-àfrica, a l'Aràbia Saudita i a Indonèsia.

Principals mercats alternatius per a les exportacions espanyoles als EUA

Índex de similitud (entre 0 i 100)



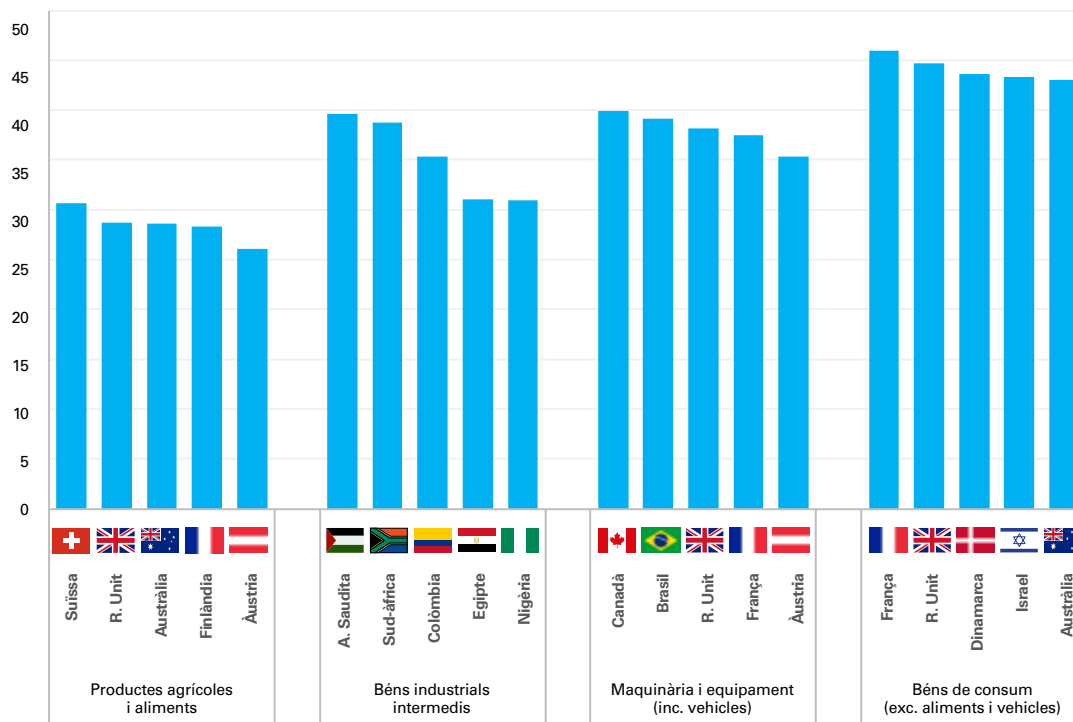
Nota: Basat en fluxos comercials per productes a 6 dígits de la classificació HS. USMCA inclou el Canadà i Mèxic.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Comtrade.

Aquesta anàlisi es torna més heterogènia quan utilitzem el mateix **índex de similitud per grups de productes** (vegeu el gràfic següent). Així, en termes generals, l'estructura de les exportacions espanyoles de béns de consum, de maquinària i d'equipament als EUA és més semblant a allò que importa la resta del món quan ho comparem amb els béns industrials intermedis o amb els productes agrícoles i alimentaris, la qual cosa indica una major especialització dins d'aquests últims per al mercat nord-americà.



Mercats alternatius més semblants a les exportacions espanyoles als EUA per grups de productes

Índex de similitud en relació amb el total d'importacions per país (entre 0 i 100)



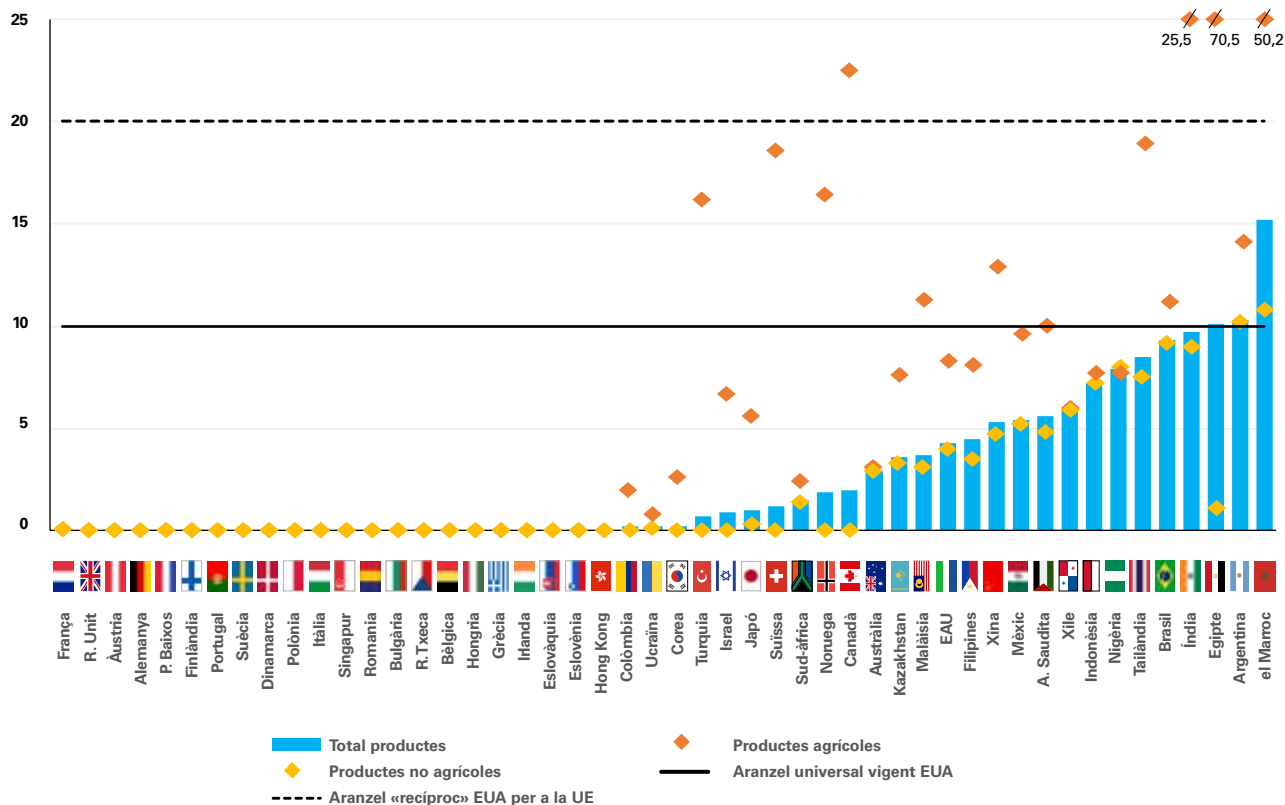
Nota: Basat en fluxos comercials per productes a 6 dígits de la classificació HS.
Font: CixaBank Research, a partir de dades de Comtrade.

Entre els mercats més similars per a cada grup de productes, apareixen una bona part dels països esmentats més amunt. Entre ells, destaquen el Regne Unit, que figura al *top 5* en tres de les quatre categories; França i Austràlia, que ho fan en dos, com succeeix també amb Àustria, i el Canadà, que lidera la categoria de maquinària i d'equipament (inclosos els automòbils). De la resta, Suïssa és el mercat que presenta el major encaix potencial amb les exportacions agroalimentàries d'Espanya als EUA, a diferència del que succeeix amb l'índex de similitud agregat per a tots els productes. D'altra banda, les economies emergents i en desenvolupament copen els primers llocs en el cas dels béns industrials intermedis, tot i que cal considerar que la dimensió dels seus mercats i el grau de penetració actual de les exportacions espanyoles són relativament limitats.

Un factor rellevant en l'anàlisi de les destinacions alternatives per a les exportacions espanyoles als EUA és el **grau d'accessibilitat** a aquests mercats. Com a aproximació, prenem de referència l'aranzel mitjà aplicat a cada país per als productes provinents de la UE i diferenciem entre productes agrícoles i no agrícoles (vegeu el gràfic següent). Comparant-lo amb el nivell actual de l'aranzel universal aplicat pels EUA (el 10%), l'impost sobre les importacions europees és sensiblement inferior a la immensa majoria de destinacions alternatives, i no solament entre membres del mercat comú europeu. I encara ho seria més si, finalment, s'apliqués l'anomenat aranzel «recíproc» sobre els productes de la UE anunciat el passat 2 d'abril i ara en suspens durant 90 dies (el 20%).

Aranzel aplicat sobre les importacions de productes espanyols

(%)



Nota: Aranzen mitjà ponderat per a productes de la UE; arancel superior al 25% per a productes agrícoles a l'Índia, Egipte i el Marroc.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'OMC.

Les principals excepcions a aquest panorama d'aranzels més baixos en relació amb els EUA se situen en economies emergents i en desenvolupament, on destaquen el Marroc, amb un arancel mitjà total del 15%, i l'Argentina, Egipte, l'Índia i el Brasil, al voltant del 10% de l'arancel universal nord-americà. Hi ha valors també sensiblement superiors en altres mercats per a la importació de productes agrícoles, molt més protegits que altres béns en països com Turquia, el Canadà i Noruega, amb aranzels per damunt del 15%. Un cas similar es dona a Suïssa, que més amunt hem destacat com un mercat amb una demanda agroalimentària potencialment atractiva per a la desviació de les exportacions espanyoles des dels EUA.

Per complementar l'anàlisi, cal esmentar algunes dimensions addicionals que són rellevants per a la reconfiguració dels fluxos comercials a conseqüència de l'augment d'aranzels als EUA i que evidencien, de nou, que els exportadors espanyols no estan sols en la recerca d'alternatives per als seus productes.

D'una banda, atesa la major integració relativa d'Espanya dins el mercat comú, caldrà estar molt pendents del reposicionament de les empreses europees, tant per la via de les decisions d'inversió directa com per la via de la desviació del comerç, que poden tenir efectes sobre la participació del teixit productiu espanyol en les cadenes regionals de la UE.



De l'altra, tot i que els EUA han establert un aranzel universal del 10% sobre les importacions de la resta del món, el tractament plantejat en els anuncis del 2 d'abril sobre els aranzels recíprocs era certament heterogeni, amb canvis importants en els preus relatius d'entrada al mercat nord-americà. Per exemple, els exportadors de la UE quedaven força menys penalitzats que els del sud-est asiàtic, amb aranzels potencials, en alguns casos, per damunt del 40%.

Escenari de desconexió entre la Xina i els EUA: com pot afectar Espanya?

Aquesta asimetria en el tractament aranzelari ja està vigent per als productes provinents de la Xina, i esperem que es mantingui per la tendència de l'Administració Trump a desconectar-se de l'economia xinesa (l'anomenat *decoupling*), fins i tot en un escenari favorable de negociació bilateral. En aquestes noves condicions, els principals efectes potencials sobre les economies de la resta del món inclouen, com ja va succeir en la primera fase de la guerra comercial del 2018-2019, la possible reconfiguració de les exportacions xineses cap a altres països del sud-est asiàtic per arribar al mercat nord-americà (*rerouting*), tot i que l'abast d'aquest factor dependrà de si aquests països mantenen l'actual aranzel universal del 10% o si els EUA adopten una posició dura en relació amb les regles d'origen dels productes.

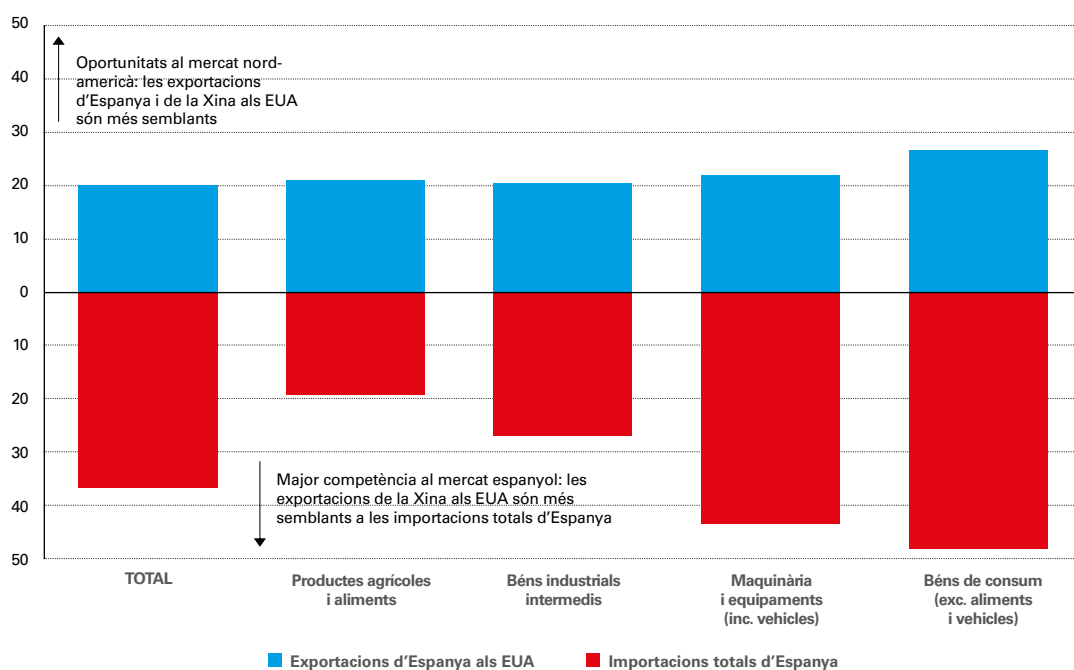
La desconexió Xina-EUA pot comportar un fort increment de la competència, que afectaria en grau més alt la producció de béns de consum

I en allò que podria afectar més Espanya, trobem elements de signe contrari. D'una banda, atesa la diferència en l'augment dels aranzels en relació amb els aplicats als productes xinesos, podrien, fins i tot, sorgir oportunitats per augmentar la presència espanyola al mercat nord-americà arran de l'abaratiment relatiu de les exportacions en relació amb les que tenen l'origen a la Xina. Aquí cal tenir en compte que l'elasticitat de la demanda entre les importacions de diferent origen sol ser major que l'existent entre productes domèstics i forans, motiu pel qual els consumidors i les empreses nord-americanes podrien buscar proveïdors alternatius si l'aranzel d'entrada des de la Xina pot cobrir el diferencial actual de preus (fins al 50% més barats que les importacions de la resta del món en un bon nombre de mercaderies). Per analitzar l'impacte potencial d'aquest factor per a les empreses espanyoles, comparem l'estructura de les exportacions als EUA amb la dels productes xinesos al mateix mercat (vegeu les barres superiors del gràfic de la pàgina següent). En general, estimem que les oportunitats serien limitades, amb un grau de similitud lleugerament superior dins el grup de productes de maquinària, d'equipament i de consum, i probablement més contingudes en conjunt si consideréssim el grau de substitució real entre les característiques dins de cada línia de producte (reflectint, per exemple, les diferències de qualitat).

En sentit contrari, l'establiment d'aranzels als productes xinesos per damunt de la resta de països pot comportar una notable desviació d'aquestes mercaderies cap a altres mercats, inclòs l'espanyol, amb el consegüent increment de competència per als productors locals, atesa la diferència de preus comentada més amunt. Per mesurar aquests riscos, comparem ara l'estructura de les exportacions xineses als EUA amb la de les importacions d'Espanya (vegeu les barres inferiors del gràfic). Els valors dels índexs de similitud són, en aquest cas, sensiblement superiors als de l'indicador d'oportunitats i són particularment elevats en les categories de productes finals, tant per al consum com per a la inversió. En aquest cas, també és rellevant conèixer les diferències reals entre mercaderies del mateix producte, així com la resposta aranzelària que podria donar la UE si percep riscos rellevants d'una «inundació» d'exportacions xineses al mercat europeu. En tot cas, en aquest escenari de risc, són d'esperar més pressions desinflationistes en el comerç internacional.

Similitud entre el comerç d'Espanya i l'estructura de les exportacions de la Xina als EUA

Índex entre 0 i 100



Nota: Basat en fluxos comercials per productes a 6 dígit de la classificació HS.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Comtrade.



Reflexions finals

Un augment dels aranzels per part dels EUA entre 10 i 20 p. p. hauria de tenir un impacte limitat sobre l'economia espanyola, una guerra comercial no és bona per a ningú i alguns sectors d'activitat es podrien veure afectats a través de diferents canals. Algunes branques manufactureres, com la fabricació de maquinària i equipament, la metal·lúrgia, la farmàcia i química, i les indústries extractives són les més exposades de manera directa pel canal comercial. I, a través dels canals indirectes, el sector de l'automòbil és un dels que, per la seva major intensitat exportadora i inversora, es pot veure més impactat, així com alguns sectors de serveis, en especial els que tenen una major participació en les cadenes industrials de valor, els més oberts a l'exterior i els més intensius en inversió, com el transport i la logística i com la informació i les comunicacions.

En aquest entorn ple de reptes, podrien sorgir també algunes oportunitats per redirigir les exportacions subjectes ara a majors aranzels d'entrada als EUA. Les empreses espanyoles hauran d'adoptar diferents estratègies de mitigació, ja sigui mitjançant la inversió directa en aquest mercat o buscant destinacions alternatives amb una estructura de demanda similar. La nostra anàlisi mostra que les oportunitats seran majors per als productes de consum, de maquinària i d'equipament. Per geografies, el major atractiu es localitza no solament en mercats tradicionals d'exportació a Europa, sinó també en altres regions amb les quals la UE està aprofundint les seves relacions comercials en els últims anys.

Aquestes oportunitats no estaran exemptes d'una elevada dosi de competència per part d'exportadors de la resta del món en una situació similar a la de les empreses espanyoles que busquen destinacions alternatives a les vendes als EUA. Així, un escenari de desconexió abrupta entre la Xina i els EUA pot comportar un fort increment de la competència per a la UE, en rebre una allau de béns asiàtics destinats originàriament al mercat nord-americà, amb la consegüent importació de pressions desinflacionistes i majors reptes per al sector exportador. Aquest escenari de risc afectaria en grau més alt la producció de béns de consum a Espanya.