

Aranceles

Tensiones arancelarias y reconfiguración de los flujos comerciales: impacto en España

El aumento de los aranceles por parte de EE. UU. entre 10 y 20 p. p. debería tener un impacto limitado en la economía española, menor que en otras economías avanzadas, pero algunos sectores de actividad podrían verse más afectados. Entre los más expuestos se encuentran muchas de las ramas manufactureras y la industria extractiva, ya sea de forma directa por los vínculos comerciales o de manera indirecta por el aumento de la incertidumbre y el debilitamiento del crecimiento global. Aunque menos expuestos en general, los servicios también enfrentarán desafíos, sobre todo los más abiertos al exterior, los más intensivos en capital y aquellos que forman parte de las cadenas de valor industriales. Ante este escenario, las empresas españolas deberán adoptar distintas estrategias de mitigación, bien a través de la inversión directa en EE. UU. para vender allí sus productos, bien buscando mercados alternativos, incluidas las regiones con las que la UE está profundizando sus relaciones comerciales. Un escenario de desconexión abrupta entre China y EE. UU. supondría una mayor desaceleración global y un riesgo de fuerte incremento de la competencia, que afectaría en mayor medida al sector de bienes de consumo en España.

El giro proteccionista de EE. UU. tendrá repercusiones significativas para la economía global, tal como advirtió el FMI en su último informe de perspectivas sobre la economía global. Aunque el impacto en la economía española se estima contenido y muy inferior al de otras economías avanzadas, algunos sectores de actividad pueden verse más afectados. En este artículo, analizamos los diferentes canales a través de los que un aumento de los aranceles puede impactar en los distintos sectores de actividad de la economía española, y analizamos las posibles estrategias de mitigación que pueden implementar.



Observatorio Sectorial

CANALES DE IMPACTO DEL AUMENTO DE LOS ARANCELES

 CaixaBank
Research



CANAL	MÉTRICA	RAMAS MANUFACTURERAS MÁS AFECTADAS	RESTO DE SECTORES MÁS AFECTADOS
 COMERCIO	Exposición al comercio con EE. UU. (directo e indirecto).	Valor añadido bruto de las exportaciones globales de bienes a EE. UU.	Farmacia, metalurgia, auxiliar de la construcción, química, fabricación de maquinaria y equipo.
 DESACELERACIÓN GLOBAL	Menor demanda internacional para los sectores más abiertos al exterior.	Intensidad exportadora (exportaciones en % del VAB).	Automoción, refinería, química, farmacia, fabricación de maquinaria.
 INCERTIDUMBRE	Posposición de decisiones de inversión.	Intensidad inversora (inversión en % del VAB) y volatilidad de la inversión.	Papelera, farmacéutica, metalurgia, automoción.
 RECONFIGURACIÓN DE LOS FLUJOS COMERCIALES	Exceso de oferta de productos que no absorbe EE. UU.	Combinación entre el arancel aplicado y la similitud de exportaciones a EE. UU. con las importaciones del resto del mundo.	Bienes de consumo, maquinaria y equipo.

Fuente: CaixaBank Research.

Las medidas anunciadas el 2 de abril por la Administración Trump implicaban un aumento sustancial del arancel medio efectivo aplicado por EE. UU. a las importaciones españolas tras la imposición de un «arancel recíproco» del 20% a los productos provenientes de la UE. Sin embargo, una semana después, esta decisión quedó suspendida durante 90 días, periodo durante el cual se ha aplicado un arancel universal del 10% a todos los países con la excepción de China, además del 25% vigente ya previamente sobre el acero, el aluminio y el sector automovilístico. En cualquier caso, los escenarios arancelarios que se barajan son todavía muy inciertos y, por tanto, el impacto final es difícil de estimar, pues no solo depende de los aranceles que se acaben imponiendo a la UE, sino también de los aranceles impuestos a otros países y de las contramedidas que los países afectados puedan adoptar como respuesta.⁶ Asimismo, la evolución de variables económicas clave, como el tipo de cambio o la elasticidad de la demanda de los importadores estadounidenses al aumento de los aranceles, también serán determinantes para el impacto final sobre los flujos comerciales.

⁶ Por ejemplo, unos aranceles recíprocos diferentes por país, en comparación con un arancel universal, pueden alterar los precios relativos entre países y afectar la posición competitiva final de cada economía.

Canal comercial: la exposición de España al comercio con EE. UU. es relativamente reducida

En 2024, las exportaciones de bienes españolas hacia EE. UU. representaron un 1,1% del PIB, frente al 3,2% de la UE.⁷ Si tenemos en cuenta tanto las exportaciones directas como las indirectas (es decir, lo que exportamos a otros países que a su vez se acaba exportando a EE. UU.), solo el 1,3% del valor añadido generado en España acaba vendiéndose en EE. UU. (un 0,8% por exportaciones directas y el 0,5% restante a través de las exportaciones de otros países a EE. UU.).⁸ En conjunto, por tanto, la exposición a través del canal comercial de la economía española es relativamente reducida.

Además del efecto directo para las empresas que exportan directamente a EE. UU., los aranceles también afectan a otros sectores de la economía a través de las cadenas globales de valor y las exportaciones de otros países a EE. UU.

El grado de exposición por sectores es heterogéneo y, en algunos casos, bastante más elevado que para el del conjunto de la economía. La tabla de la página siguiente muestra los sectores de actividad con el mayor porcentaje de valor añadido generado en España, que depende de las exportaciones globales hacia EE. UU.:

- Algunas **ramas de la industria manufacturera** como el sector farmacéutico (un 8,3% del valor añadido del sector tiene EE. UU. como destino final), la metalurgia (6,1%), la industria auxiliar de la construcción (6,0%), la química (5,5%) y la fabricación de maquinaria y equipo (4,9%).
- La **industria extractiva** también muestra una exposición significativa (3,0%).
- En cambio, **la agricultura** tiene una exposición relativamente baja a EE. UU. en conjunto (2,4% del valor añadido del sector), aunque algunos productos estarían más expuestos, como el aceite de oliva, el vino y algunas legumbres y hortalizas en conserva.⁹
- Los servicios en general tienen una exposición baja por el canal comercial, aunque en algunos casos, como el **comercio, el transporte y los servicios administrativos**, la exposición es superior a la del promedio de la economía. Estos datos ponen de relieve la complejidad de las cadenas de valor global y el papel fundamental que juegan las actividades de servicios como proveedores de *inputs* necesarios en los procesos de la industria manufacturera.

⑦ Las exportaciones de bienes a EE. UU. representaron un 4,7% del total de exportaciones de bienes españolas. Para el detalle de los productos exportados, véase el artículo «La relevancia de los intercambios comerciales de bienes entre España y EE. UU.» publicado en el *Informe Mensual* del mes de diciembre de 2024.

⑧ Datos de 2023, estimados a partir de los datos de las tablas ICIO/TIVA de 2019 y se actualiza con los flujos comerciales de COMTRADE. Para una explicación sobre los datos de valor añadido, basados en las tablas *input-output* internacionales que elabora la OCDE, véase el artículo «Exposición de la economía europea a un aumento de aranceles en EE. UU.: una mirada a través de las cadenas de valor», publicado en el *Informe Mensual* del mes de enero de 2025.

⑨ En 2024, un 16,5% del aceite de oliva que España exportó tuvo como destino EE. UU. (el segundo mayor mercado tras Italia). De hecho, España fue el primer país de origen de aceite de oliva que importó EE. UU. con más de 1.000 millones de euros. Véase «Informe Especial Bilateral: Estados Unidos 2024», Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación (MAPA).



Observatorio Sectorial

Exposición de España a las exportaciones globales de bienes a EE. UU.

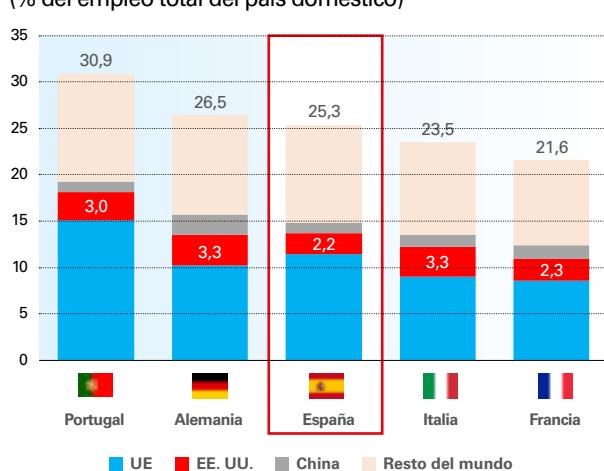
CNAE	Sector	Exposición a EE. UU. ⁽¹⁾	País exportador ⁽²⁾		CNAE	Rama manufacturera	Exposición a EE. UU. ⁽¹⁾	País exportador ⁽²⁾	
			España	Resto				España	Resto
A	Agricultura	2,4	1,9	0,6	10-12	Agroalimentaria	2,0	1,7	0,3
B	Minería	3,0	2,0	1,0	13-15	Textil	2,9	2,1	0,8
C	Manufacturas	4,9	3,5	1,4	16	Maderera	4,1	3,1	1,0
D	Electricidad	1,3	0,8	0,5	17-18	Papelera	3,0	2,0	0,9
E	Saneamiento	2,3	1,3	1,0	19	Refinería	5,4	4,6	0,8
F	Construcción	0,3	0,2	0,1	20	Química	5,5	3,4	2,1
G	Comercio	1,7	0,7	1,0	21	Farmacéutica	8,3	6,9	1,5
H	Transporte	1,6	0,7	0,9	22	Caucho y plástico	4,4	2,7	1,7
I	Hostelería	0,2	0,1	0,1	23	Auxiliar construcción	6,0	5,1	0,9
J	TIC	0,7	0,2	0,5	24	Metalurgia	6,1	2,8	3,3
K	S. financieros	0,6	0,3	0,3	25	Productos metálicos	4,0	2,4	1,6
L	S. inmobiliarios	0,3	0,1	0,1	26	Productos informáticos	2,7	1,7	0,9
M	S. profesionales	1,0	0,4	0,6	27	Equipo eléctrico	4,7	3,2	1,4
N	S. administrativos	1,7	0,8	0,8	28	Maquinaria y equipo	4,9	3,6	1,3
O	AA. PP.	0,3	0,1	0,1	29	Automoción	3,9	2,2	1,6
P	Educación	0,1	0,1	0,1	30	Otros transportes	3,7	2,1	1,6
Q	Salud	0,1	0,1	0,1	31-33	Otras manufacturas	1,9	1,4	0,5
R	Entretenimiento	0,4	0,2	0,2					
S	Otros servicios	0,6	0,3	0,3					
	TOTAL	1,3	0,8	0,5					

Notas: Datos de la primera tabla de 2023, estimados a partir de los datos de las tablas ICIO/TiVA de 2019 y se actualiza con los flujos comerciales de COMTRADE. Datos de la segunda tabla (ramas manufactureras) son de 2019. (1) La exposición a EE. UU. mide el porcentaje del valor añadido producido en España incorporado en las exportaciones globales a EE. UU., en porcentaje del valor añadido total de cada sector. (2) El país exportador desglosa la exposición total entre directo (exportado desde España) e indirecto, distinguiendo exportaciones desde otros países de la UE o del resto del mundo.

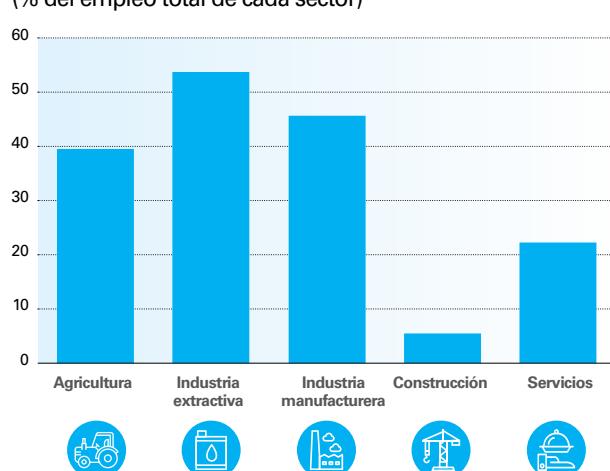
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la OCDE, de Comtrade y de Eurostat.

Finalmente, el impacto de las tensiones comerciales en el empleo doméstico puede ser significativo: un 25,3% del empleo en España depende de la demanda final extranjera, incluido el turismo. Si bien solamente el 2,2% del empleo estaría ligado a la demanda final de EE. UU., este porcentaje es relativamente superior al de la exposición por valor añadido (1,3%). De nuevo, si comparamos con otros países, la exposición en términos de empleo es inferior en España que en otros países como Alemania o Italia (un 3,3% del empleo doméstico depende de la demanda final estadounidense). Dentro de España, las diferencias sectoriales son elevadas: la industria extractiva, la manufacturera y la agricultura son las más expuestas, mientras que los servicios y sobre todo la construcción tienen una menor dependencia externa.

Empleo doméstico dependiente de la demanda final extranjera (% del empleo total del país doméstico)



España: empleo en cada sector que depende de la demanda final extranjera (% del empleo total de cada sector)



Notas: El gráfico indica el porcentaje del empleo de cada país que depende de la demanda final en los países de destino (UE, EE. UU. China y resto del mundo). Datos de 2019.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la OCDE.

Canales indirectos: desaceleración global, incertidumbre y condiciones financieras

Además del canal comercial, la economía española y sus sectores de actividad se podrían ver afectados por varios canales indirectos que amplifican el *shock* inicial del aumento de los aranceles. Entre ellos destacamos, en primer lugar, el empeoramiento del escenario económico global, que podría afectar en mayor medida a aquellos sectores más abiertos al exterior. En segundo lugar, el aumento de la incertidumbre, que suele conllevar una posposición de las decisiones de inversión empresarial, especialmente en aquellos sectores de actividad más intensivos en inversión o cuya inversión es más volátil. En tercer lugar, un tensionamiento de las condiciones financieras podría empeorar las condiciones de acceso a financiación externa de las empresas. A continuación, explicamos cada uno de los canales.

La desaceleración de los principales socios comerciales y la incertidumbre afectarán las decisiones de inversión y la actividad de los sectores de producción en España

Ralentización global

El FMI, en su último informe de perspectivas sobre la economía global, presentó un escenario caracterizado por el aumento del proteccionismo, la fragmentación del comercio internacional y las tensiones geopolíticas, que supondría una ralentización del crecimiento económico mundial. En concreto, el organismo ha revisado a la baja el crecimiento económico mundial en 0,8 p. p. en el acumulado de 2025 y 2026. Las economías más afectadas son, además de EE. UU., cuya proyección de crecimiento para 2025 se ha reducido al 1,8% (revisión de -0,9 p. p.), México, donde se espera una contracción del PIB del 0,3% (revisión de -1,7 p. p.) y China, con una previsión de crecimiento del 4,0% (-0,6 p. p.). Para la eurozona, la revisión ha sido más contenida (-0,2 p. p.), pero sus economías serán de las que menos crecerán (0,8%), con la excepción de España, para la que prevé un crecimiento del PIB del 2,5% en 2025, en consonancia con el escenario de CaixaBank Research.



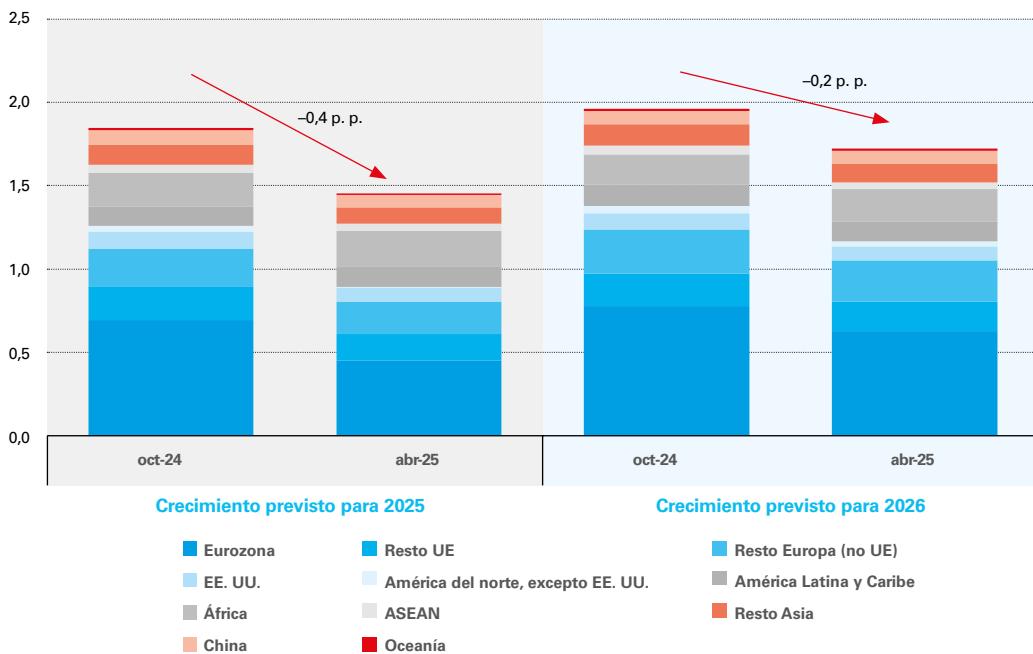
Observatorio Sectorial

Según estas previsiones, la ralentización que se espera de los socios comerciales españoles no es menor: si en octubre de 2024 se preveía un crecimiento del 1,8% para 2025, la estimación más reciente lo sitúa en torno al 1,4%, lo que supone una revisión a la baja de unas 4 décimas. Para 2026, el impacto es inferior: del 2,0% previsto en octubre de 2024, al 1,7% previsto en abril de 2025 (-0,24 p. p.).¹⁰

¹⁰ Ponderamos las previsiones de crecimiento del PIB del FMI de cada país por peso de las exportaciones de bienes españolas a cada país en 2024.

Crecimiento del PIB previsto de los socios comerciales de España

Variación (%)



Nota: Previsiones de crecimiento del PIB real del FMI para cada país para 2025 y 2026, ponderado por el peso de las exportaciones de bienes españolas a cada país en 2024.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del FMI (WEO) y de Datacomex.

En este entorno de menor crecimiento global y de ralentización de los flujos comerciales, los sectores de actividad más abiertos al exterior son los que podrían verse más impactados. La tabla de la página siguiente muestra la intensidad exportadora, medida como el porcentaje de la facturación del sector que procede de las ventas al exterior. Los sectores más expuestos serían algunas ramas manufactureras como la automovilística, la refinería, la industria química y la farmacéutica, y la fabricación de maquinaria. Dentro de los servicios, aunque el impacto debería ser más contenido por su menor intensidad inversora, algunos de los sectores más expuestos son aquellos que en los últimos años han aumentado sus ventas al exterior, entre los que destacan las actividades profesionales científicas y técnicas, y el sector de la información y las comunicaciones.¹¹

¹¹ Véase el artículo «Excelentes registros del sector exterior en 2024» publicado en el *Informe Mensual* del mes de marzo de 2025.

Intensidad exportadora e inversora por sectores de actividad

	VAB (% total)	Exportaciones (% ingresos totales)	Intensidad exportadora ¹	Inversión ³ (% VAB)	Intensidad inversora ¹	Desviación estándar de la inversión	Volatilidad inversión ¹
Sector primario ²	3,0%	10%	Baja	16,8%	Media	2,1%	Baja
Industria extractiva	0,4%	27%	Media	28,0%	Elevada	13,5%	Elevada
Industria manufacturera	12,5%	39%	Elevada	27,1%	Elevada	4,5%	Media
Industria agroalimentaria	2,3%	22%	Media	21,6%	Elevada	1,6%	Media
Industria textil y calzado	0,7%	33%	Elevada	10,3%	Baja	0,8%	Baja
Industria papelera y gráficas	0,5%	25%	Media	17,6%	Media	2,3%	Elevada
Refinería ²	0,2%	59%	Elevada	37,6%	Elevada	-	-
Industria química y farmacia	1,8%	46%	Elevada	18,7%	Media	1,9%	Media
Industria auxiliar construcción	2,3%	36%	Elevada	16,9%	Media	1,6%	Media
Fabricación de maquinaria	1,8%	41%	Elevada	10,5%	Baja	0,4%	Baja
Fabricación de material de transporte	1,5%	64%	Elevada	20,7%	Elevada	4,7%	Elevada
Industria maderera y muebles	0,7%	21%	Media	13,6%	Baja	1,5%	Media
Otras manufacturas	0,6%	38%	Elevada	19,0%	Elevada	2,0%	Elevada
Suministro de agua y residuos	1,2%	7%	Baja	26,3%	Media	15,6%	Elevada
Construcción ²	5,7%	7%	Baja	11,3%	Baja	4,9%	Media
Servicios	43,2%	13%	Baja	14,2%	Media	-	
Comercio mayorista ⁴	8,3%	15%	Media	12,0%	Media	1,6%	Baja
Comercio minorista	5,4%	4%	Baja	-	-	-	-
Transporte y logística	4,0%	19%	Media	30,3%	Elevada	8,4%	Elevada
Hostelería	4,3%	7%	Baja	7,3%	Baja	1,8%	Baja
Información y comunicaciones	3,9%	19%	Media	29,3%	Elevada	4,9%	Media
Actividades inmobiliarias	4,1%	2%	Baja	5,7%	Baja	2,1%	Baja
Act. profesionales y administrativas	9,1%	16%	Media	20,8%	Media	3,5%	Media
Servicios sociales y ocio	4,1%	5%	Baja	10,7%	Baja	6,5%	Elevada

Notas: Datos correspondientes a 2019 (exportaciones) y promedio 2018-2022 (inversión). (1) Se considera intensidad/volatilidad 'Elevada' cuando supera el percentil 66 (P66), 'Media' cuando se encuentra entre P66 y P33, y 'Baja' si está por debajo del P33. (2) Los datos de estos sectores se han obtenido de la base de datos de la AEAT. (3) Se considera la inversión en edificios (no vivienda), maquinaria y bienes de equipo, recursos biológicos y propiedad intelectual. En el caso de industria manufacturera, se considera el VAB a coste de factores. (4) Para los datos de inversión no existe desagregación entre comercio mayorista y minorista, sino que se proporciona el dato agregado (CNAE G).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y de la AEAT.

La desaceleración global afectará a los sectores más abiertos al exterior, como algunas ramas manufactureras, y los servicios profesionales y de comunicación



Incertidumbre y posposición de las decisiones de inversión

La mayor incertidumbre sobre las políticas comerciales y, en general, sobre las nuevas reglas de juego que regirán el comercio internacional puede suscitar que las empresas adopten una postura más cautelosa, retrasando proyectos previstos y reduciendo el gasto en bienes de capital. En consecuencia, aquellos sectores de actividad más intensivos en inversión, o cuya inversión es más volátil, son los que *priori* deberían verse más impactados. La tabla adjunta muestra que la industria papelera, la farmacéutica, la metalurgia, la automoción y la industria extractiva se encontrarían entre las más expuestas. Dentro de los servicios, destacan el transporte y el almacenamiento.

Desde los anuncios de los aranceles de EE. UU., la volatilidad en los mercados financieros ha aumentado significativamente. Las condiciones financieras se han tensionado, reflejando una mayor incertidumbre y aversión al riesgo. Si bien el impacto a través de este canal es por el momento muy limitado, no se puede descartar que los efectos amplificadores del *shock* acaben suponiendo un cierto endurecimiento de las condiciones de acceso al crédito, afectando a las empresas más dependientes de financiación externa.

Reconfiguración de los flujos comerciales: riesgos y oportunidades

El incremento de los aranceles a los productos importados por EE. UU. supone un encarecimiento de estos últimos respecto a la oferta doméstica en el mercado estadounidense. Ante esta situación, dependiendo del nivel de llegada del arancel aplicado y considerando el cambio en la estructura de costes, las empresas exportadoras en España que quieran mantener su cuota de ventas en EE. UU. pueden optar por establecerse o incrementar su capacidad productiva en territorio estadounidense o, alternativamente, allí donde el trato arancelario termine siendo relativamente más favorable (por ejemplo, en Canadá o México, como socios preferentes de EE. UU. en el marco del tratado USMCA).

Las empresas españolas deberán adoptar distintas estrategias de mitigación, ya sea a través de inversión directa en EE. UU. para vender allí sus productos o buscando mercados alternativos

Otra opción es que las empresas exportadoras en España busquen redireccionar sus ventas a otros mercados exteriores. El potencial para esta reconfiguración dependerá de una serie de factores, incluyendo la similitud de los patrones de demanda respecto al mercado estadounidense, la competencia de empresas de otros países en una situación similar a las españolas, el volumen del mercado de destino y el grado de accesibilidad comercial al país en cuestión.

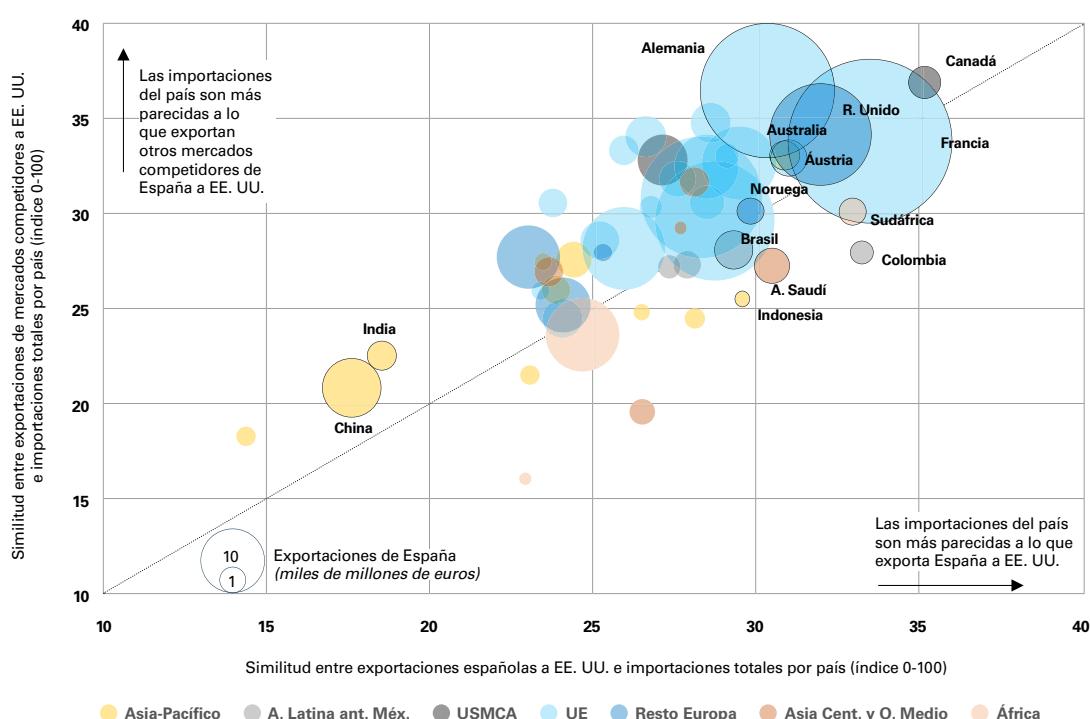
Con el fin de aterrizar el análisis, examinamos cuán parecidas son las exportaciones españolas a EE. UU. respecto a las importaciones totales de los principales mercados mundiales (véase el siguiente gráfico de burbujas). Para ello utilizamos un **índice de similitud en la estructura por productos**¹² destacando los valores más elevados en mercados tradicionales de exportación, cercanos geográficamente y de tamaño considerable, como Alemania, Francia y el Reino Unido, pero también otros en regiones con las que la UE está profundizando sus relaciones comerciales, como Canadá, Australia o Brasil. Por el contrario, dos de los grandes mercados mundiales, China e India, presentan una estructura de importaciones bien diferente a la de las exportaciones españolas a EE. UU., lo que limita la capacidad de reorientar los flujos hacia estos países.

¹² El índice de similitud en la estructura de flujos comerciales entre dos países se construye como la suma del valor mínimo entre ambos países del peso de cada producto en el total del flujo comercial correspondiente. El índice oscila entre 0 (estructuras comerciales totalmente diferentes) y 1 (estructuras comerciales idénticas). Véase, por ejemplo, su aplicación en: The Fed - The Sectoral Evolution of China's Trade.

Es importante tener en cuenta también que, en un escenario de mayores aranceles para entrar en el mercado estadounidense, las empresas españolas no estarán solas buscando destinos alternativos y deberán tener en cuenta una mayor **competencia por parte de otros países productores**. Además, como muestra la disposición de las burbujas en torno a la diagonal del gráfico, es precisamente en los mercados mencionados anteriormente donde la demanda es más parecida a las exportaciones de España a EE. UU., en los que la competencia también será potencialmente elevada. En este sentido, el posicionamiento relativo para las empresas españolas parece ser algo más favorable en Colombia, Sudáfrica, Arabia Saudí e Indonesia.

Principales mercados alternativos para las exportaciones españolas a EE. UU.

Índice de similitud (entre 0 y 100)



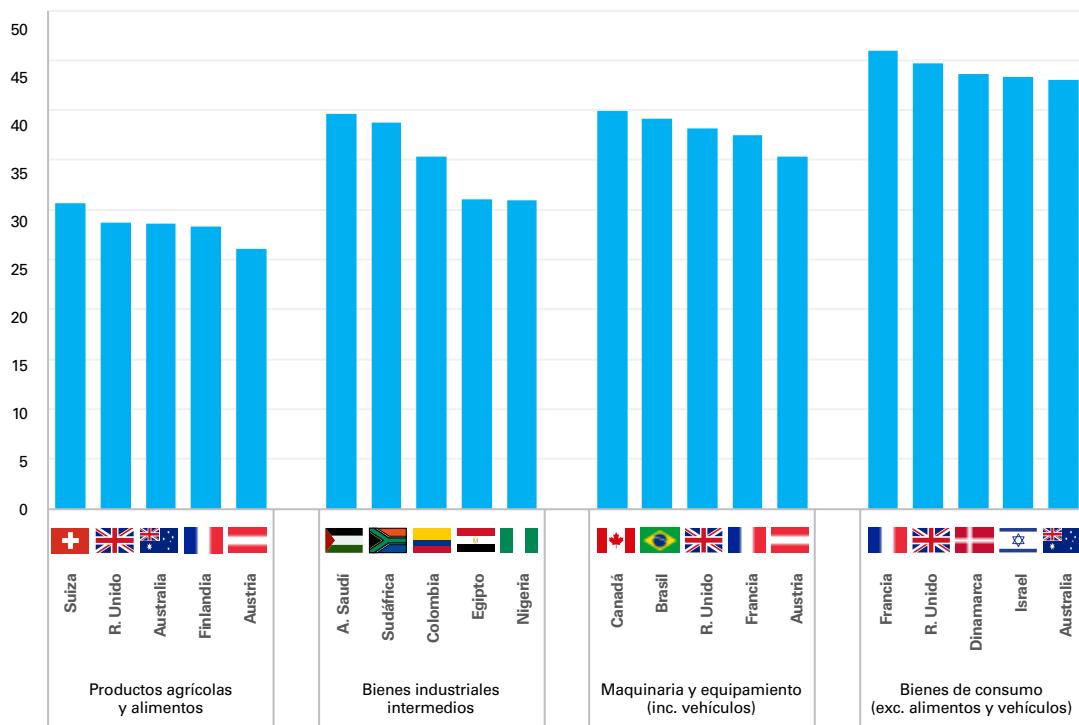
Este análisis se vuelve más heterogéneo cuando utilizamos el mismo **índice de similitud por grupos de productos** (véase el siguiente gráfico). Así, en términos generales, la estructura de exportaciones españolas de bienes de consumo, maquinaria y equipo a EE. UU. es más parecida a lo que importa el resto del mundo cuando lo comparamos con bienes industriales intermedios o productos agrícolas y alimentarios, lo que indica una mayor especialización dentro de estos últimos para el mercado estadounidense.



Observatorio Sectorial

Mercados alternativos más parecidos a las exportaciones españolas a EE. UU. por grupo de productos

Índice de similitud respecto al total de importaciones por país (entre 0 y 100)



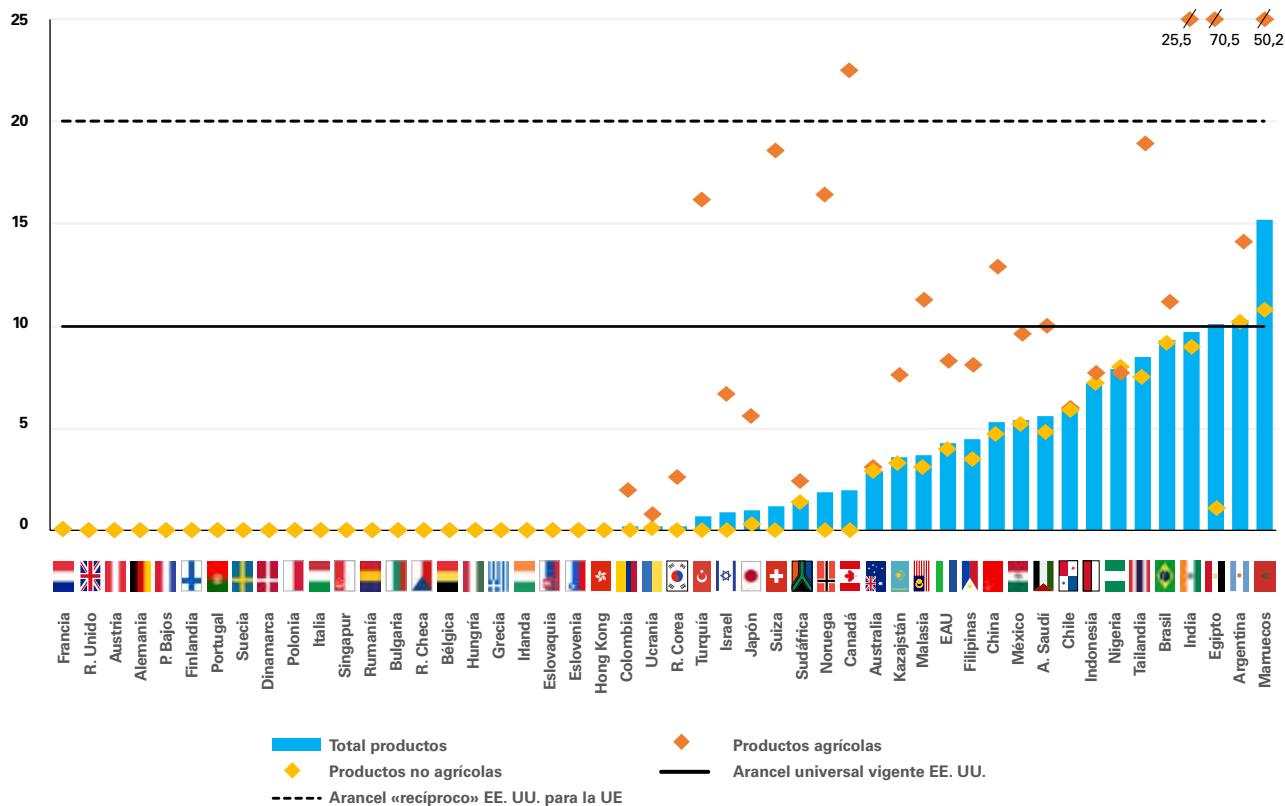
Nota: Basado en flujos comerciales por productos a 6 dígitos de la clasificación HS.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de COMTRADE.

Entre los mercados más similares para cada grupo de productos, aparecen buena parte de los países mencionados más arriba. Entre ellos destacan el Reino Unido, que figura en el *top 5* en tres de las cuatro categorías; Francia y Australia, que lo hacen en dos de ellas, como también sucede en el caso de Austria, y Canadá, que lidera la categoría de maquinaria y equipamiento (incluidos los automóviles). Del resto, Suiza es el mercado que presenta el mayor encaje potencial con las exportaciones agroalimentarias de España a EE. UU., a diferencia de lo que ocurre con el índice de similitud agregado para todos los productos. Por otra parte, las economías emergentes y en desarrollo copan los primeros puestos en el caso de los bienes industriales intermedios, aunque hay que considerar que el tamaño de sus mercados y el grado de penetración actual de las exportaciones españolas son relativamente limitados.

Un factor relevante en el análisis sobre destinos alternativos para las exportaciones españolas a EE. UU. es el **grado de accesibilidad** a estos mercados. Como aproximación, tomamos de referencia el arancel promedio aplicado en cada país para los productos provenientes de la UE, diferenciando entre productos agrícolas y no agrícolas (véase el siguiente gráfico). Comparando con el nivel actual del arancel universal aplicado por EE. UU. (10%), el impuesto sobre las importaciones europeas es sensiblemente inferior en la inmensa mayoría de destinos alternativos y no solo entre miembros del mercado común europeo. Y más lo sería si finalmente se aplicara el denominado arancel «recíproco» sobre los productos de la UE anunciado el pasado 2 de abril y ahora en suspenso por 90 días (20%).

Arancel aplicado sobre las importaciones de productos españoles (%)



Nota: Arancel promedio ponderado para productos de la UE; arancel superior al 25% para productos agrícolas en India, Egipto y Marruecos.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la OMC.

Las principales excepciones a este panorama de menores aranceles respecto a EE. UU. se sitúan en economías emergentes y en desarrollo, destacando Marruecos con un arancel promedio total del 15%, y con Argentina, Egipto, India y Brasil en torno al 10% del arancel universal estadounidense. Hay valores también sensiblemente superiores en otros mercados para la importación de productos agrícolas, mucho más protegidos que otros bienes en países como Turquía, Canadá y Noruega, con aranceles por encima del 15%. Un caso similar se da en Suiza, que antes destacábamos como un mercado con demanda agroalimentaria potencialmente atractiva para la desviación de exportaciones españolas desde EE. UU.

Para complementar el análisis, cabe mencionar algunas dimensiones adicionales que son relevantes para la reconfiguración de los flujos comerciales como consecuencia del aumento de aranceles en EE. UU. y que viene a constatar de nuevo que los exportadores españoles no están solos en la búsqueda de alternativas para sus productos.

Por un lado, dada la mayor integración relativa de España respecto al mercado común, habrá que estar muy pendientes del reposicionamiento de las empresas europeas, tanto vía decisiones de inversión directa como de desviación de comercio, que pueden tener efecto en la participación del tejido productivo español en las cadenas regionales de la UE.



Por otro lado, si bien EE. UU. ha establecido un arancel universal del 10% sobre las importaciones del resto del mundo, el tratamiento planteado en los anuncios del 2 de abril sobre los aranceles recíprocos era ciertamente heterogéneo, con cambios importantes en los precios relativos de entrada en el mercado estadounidense. Por ejemplo, los exportadores de la UE quedaban bastante menos penalizados que los del sudeste asiático, con aranceles potenciales en algunos casos por encima del 40%.

Escenario de desconexión entre China y EE. UU.: ¿cómo puede afectar a España?

Esta asimetría en el tratamiento arancelario sí que está ya hoy vigente para los productos provenientes de China y esperamos que se mantenga por la tendencia de la Administración Trump a desconectarse de la economía china (el denominado *decoupling*), incluso en un escenario favorable de negociación bilateral. En estas nuevas condiciones, los principales efectos potenciales sobre las economías del resto del mundo incluyen, como ya ocurrió en la primera fase de la guerra comercial en 2018-2019, la posible reconfiguración de las exportaciones chinas hacia otros países del sudeste asiático para alcanzar el mercado estadounidense (*rerouting*), aunque el alcance de este factor dependerá de si estos países mantienen el actual arancel universal del 10% o si EE. UU. adopta una posición dura respecto a las reglas de origen de los productos.

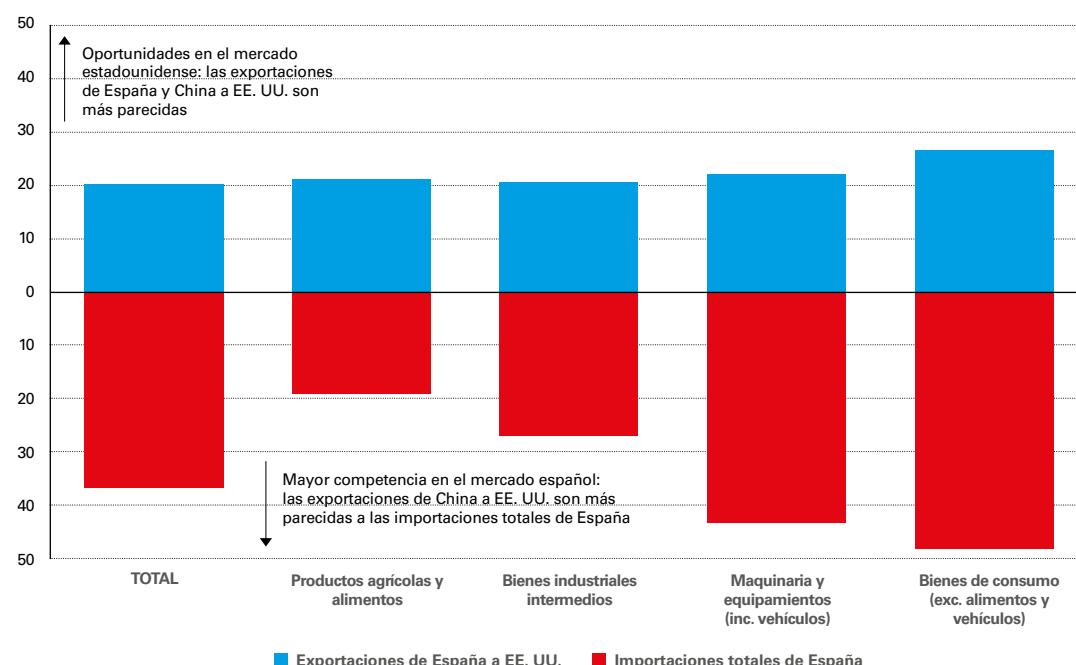
La desconexión China-EE. UU. puede suponer un fuerte incremento de la competencia, que afectaría en mayor medida a la producción de bienes de consumo

Y en lo que más podría afectar a España, encontramos elementos de signo contrario. Por un lado, dada la diferencia en el aumento de los aranceles respecto a los aplicados a los productos chinos, bien pudieran surgir oportunidades incluso para aumentar la presencia española en el mercado estadounidense como consecuencia del abaratamiento relativo de las exportaciones respecto a las de origen en China. Aquí hay que tener en cuenta que la elasticidad de la demanda entre las importaciones de diferente origen suele ser mayor que la existente entre productos domésticos y foráneos, por lo que los consumidores y empresas estadounidenses podrían buscar proveedores alternativos si el arancel de entrada desde China alcanza para cubrir el actual diferencial de precios (hasta un 50% más baratos que las importaciones del resto del mundo en un buen número de mercancías). Para mirar el impacto potencial de este factor para las empresas españolas, comparamos la estructura de exportación a EE. UU. con la de los productos chinos en el mismo mercado (véanse las barras superiores del gráfico de la siguiente página). En general, estimamos que las oportunidades serían limitadas, siendo el grado de similitud ligeramente superior dentro del grupo de productos de maquinaria, equipamiento y de consumo, y probablemente más contenidas en conjunto si consideráramos el grado de sustitución real entre las características dentro de cada línea de producto (reflejando, por ejemplo, diferencias de calidad).

En sentido contrario, el establecimiento de aranceles a productos chinos por encima del resto de países puede suponer una notable desviación de estas mercancías hacia otros mercados, incluido el español, con el consiguiente incremento de competencia para los productores locales dada la diferencia de precios comentada anteriormente. Para medir estos riesgos, comparamos ahora la estructura de exportaciones chinas a EE. UU. con la de las importaciones de España (véanse las barras inferiores del gráfico). Los valores de los índices de similitud son, en este caso, sensiblemente superiores a los del indicador de oportunidades, siendo particularmente elevados en las categorías de productos finales, tanto para consumo como para inversión. En este caso, también es relevante conocer las diferencias reales entre mercancías del mismo producto, así como la respuesta arancelaria que podría dar la UE si percibe riesgos relevantes de una «inundación» de exportaciones chinas en el mercado europeo. En todo caso, en este escenario de riesgo son de esperar mayores presiones desinflacionistas en el comercio internacional.

Similitud entre el comercio de España y la estructura de exportaciones de China a EE. UU.

Índice entre 0 y 100



Nota: Basado en flujos comerciales por productos a 6 dígitos de la clasificación HS.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de COMTRADE.



Observatorio Sectorial



Reflexiones finales

Un aumento de los aranceles por parte de EE. UU. entre 10 y 20 p. p. debería tener un impacto limitado en la economía española, una guerra comercial no es buena para nadie y algunos sectores de actividad podrían verse afectados a través de diferentes canales. Algunas ramas manufactureras como la fabricación de maquinaria y equipo, la metalurgia, farmacia y química, y las industrias extractivas son las más expuestas de forma directa por el canal comercial. Y, a través de los canales indirectos, el sector del automóvil es uno de los que más puede verse impactado por su mayor intensidad exportadora e inversora, así como algunos sectores de servicios, especialmente aquellos que tienen una mayor participación en las cadenas de valor industriales, los más abiertos al exterior y los más intensivos en inversión, como el transporte y la logística, y la información y las comunicaciones.

En este entorno lleno de retos, podrían surgir también algunas oportunidades para redireccionar las exportaciones sujetas ahora a mayores aranceles de entrada en EE. UU. Las empresas españolas deberán adoptar distintas estrategias de mitigación, ya sea a través de inversión directa en este mercado o buscando destinos alternativos con una estructura de demanda similar. Nuestro análisis muestra que las oportunidades serán mayores para los productos de consumo, maquinaria y equipo. Por geografías, el mayor atractivo se localiza no solo en mercados tradicionales de exportación en Europa, sino también en otras en regiones con las que la UE está profundizando sus relaciones comerciales en los últimos años.

Estas oportunidades no estarán exentas de una elevada dosis de competencia por parte de exportadores del resto del mundo en situación similar a las empresas españolas que buscan destinos alternativos a las ventas en EE. UU. Así, un escenario de desconexión abrupta entre China y EE. UU. puede suponer un fuerte incremento de la competencia para la UE, al recibir un aluvión de bienes asiáticos, originalmente destinados al mercado estadounidense, importando con ello presiones desinflacionistas y mayores retos para el sector exportador. Este escenario de riesgo afectaría en mayor medida a la producción de bienes de consumo en España.