



Efectos de la política arancelaria de Trump

Una lectura para la UE y España

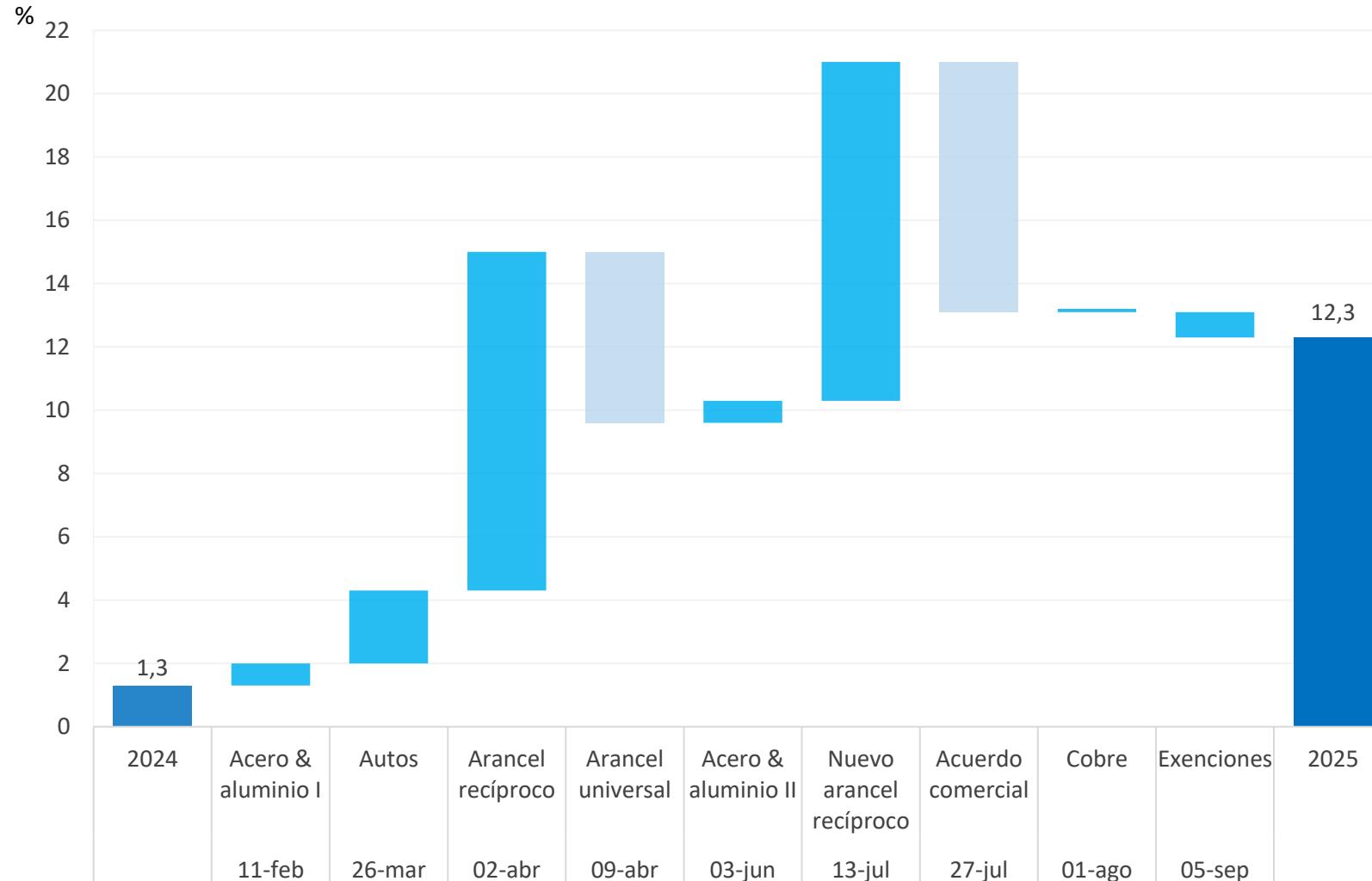
FUNCAS

14 de enero de 2026

- 
1. Aranceles Trump 2.0
 2. Canales de impacto
 3. Estrategias de mitigación
 4. Más allá de los aranceles

Mayor protecciónismo comercial sobre los productos europeos, pero menos de lo temido

Arancel promedio de EE. UU. sobre las importaciones desde la UE: políticas anunciadas

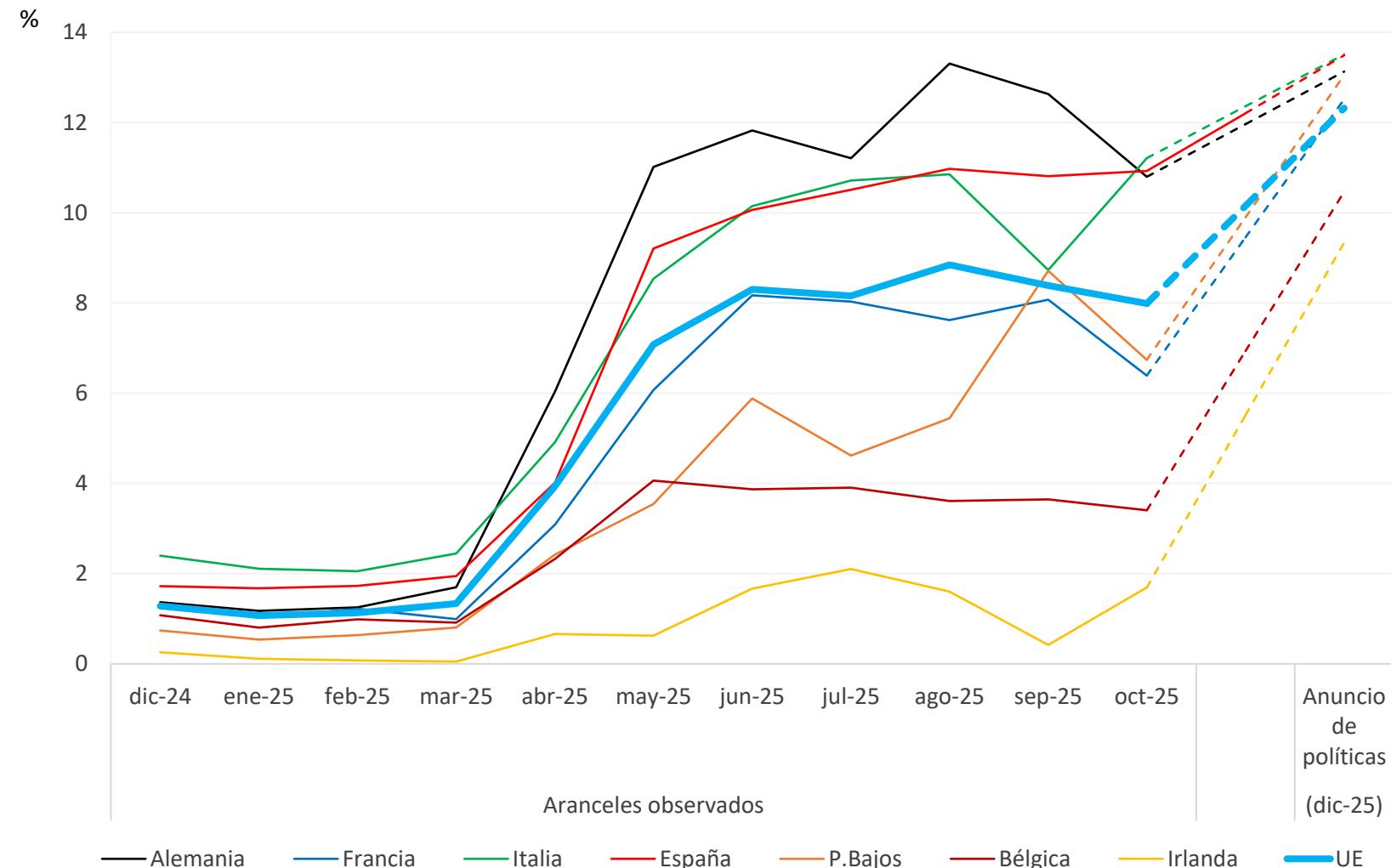


Nota: Estructura comercial por países miembros y productos de 2024.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de UN COMTRADE y comunicados de la Casa Blanca.

Los aranceles cerca de cerrar su convergencia a las políticas anunciadas

Arancel promedio de EE. UU. sobre las importaciones desde la UE: observado

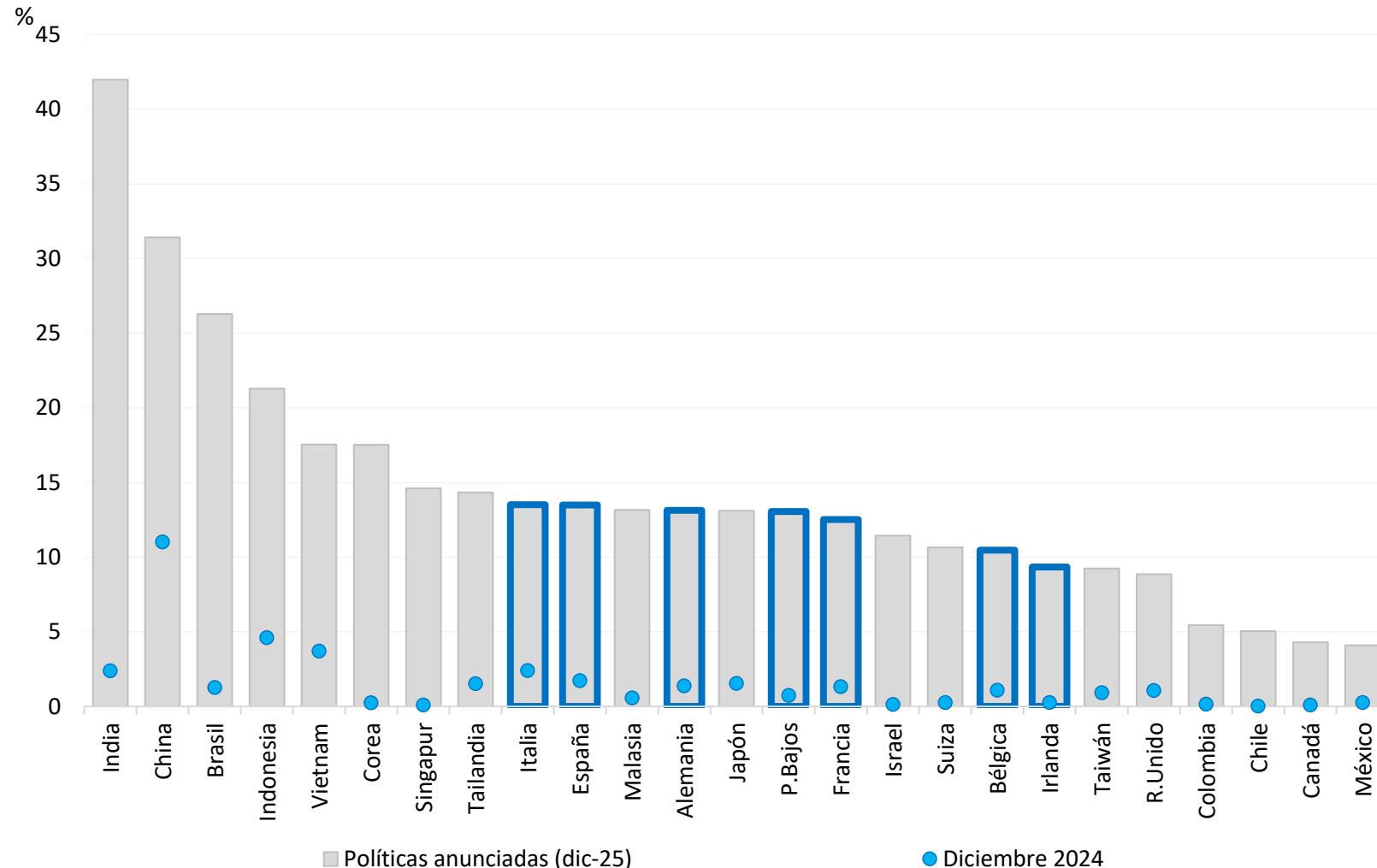


Nota: Para la UE utilizamos el promedio ponderado con la estructura comercial por país de 2024 para Alemania, Francia, Italia, España, Países Bajos, Bélgica e Irlanda, que representan cerca de un 80% de las importaciones de EE. UU. desde la UE.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de USITC, BEA, Departamento del Tesoro, UN COMTRADE y comunicados de la Casa Blanca.

Las exportaciones europeas menos perjudicadas que las asiáticas

Arancel promedio de EE. UU. por socio comercial: políticas anunciadas

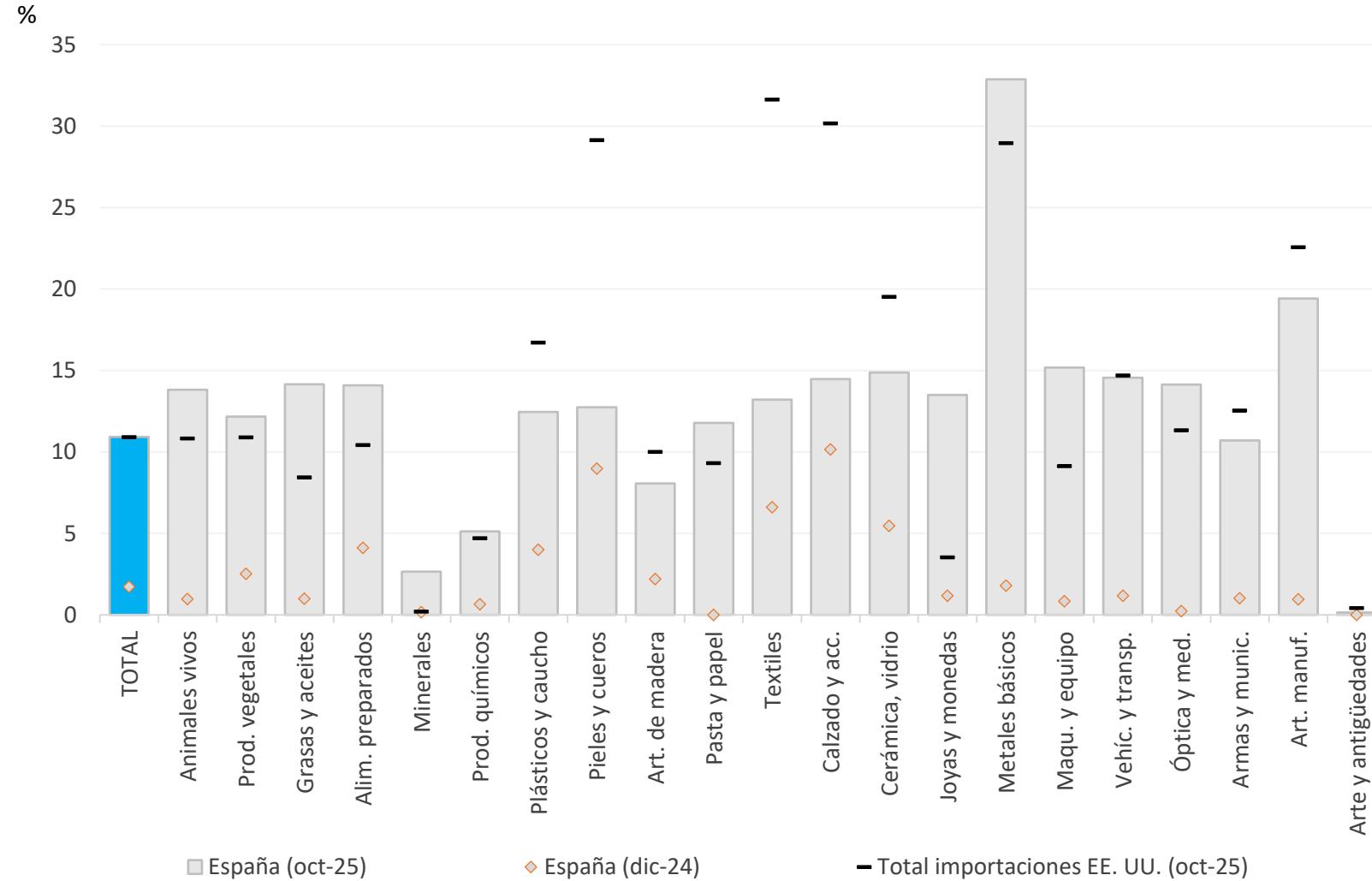


Nota: Estructura comercial por productos de 2024.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de USITC, BEA, Departamento del Tesoro, UN COMTRADE y comunicados de la Casa Blanca.

Un shock asimétrico por sectores

Aranceles de EE. UU. sobre las importaciones desde España: detalle sectorial

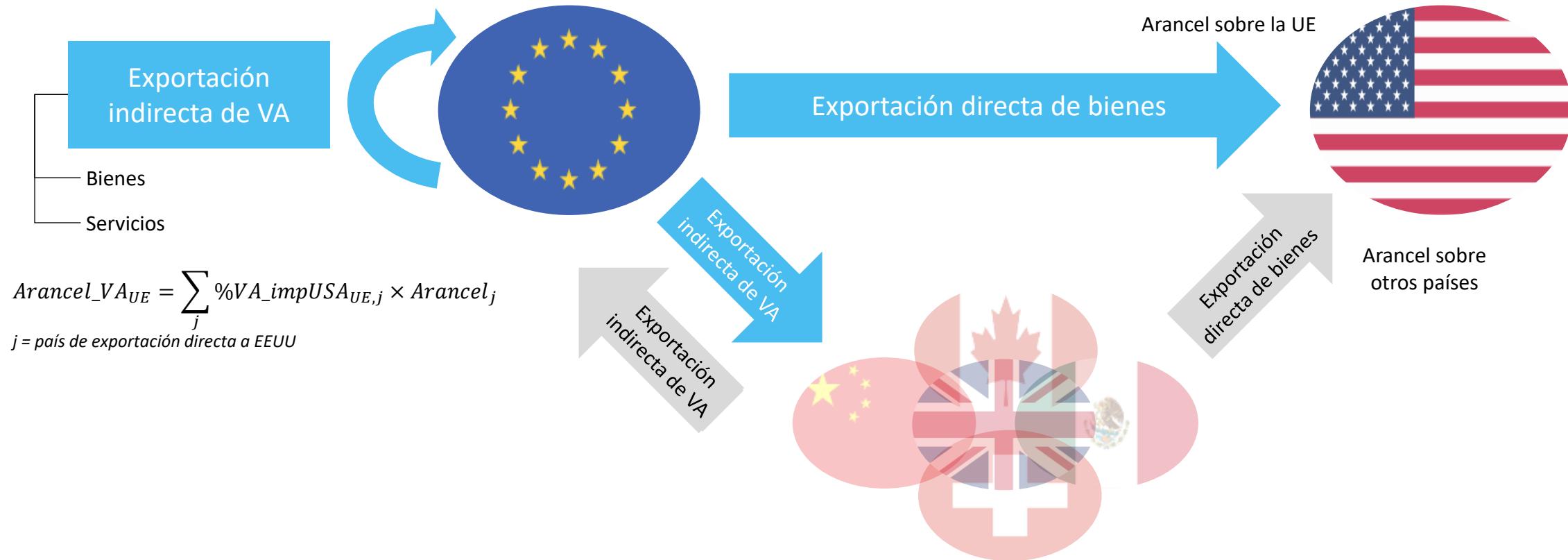


Nota: Estructura comercial por productos de 2024.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de USITC, BEA, Departamento del Tesoro y UN COMTRADE.

- 
- The image shows a globe with a complex network of puzzle pieces forming its surface, representing the interconnected nature of global markets and international trade.
1. Aranceles Trump 2.0
 2. Canales de impacto:
Comercial
 3. Estrategias de mitigación
 4. Más allá de los aranceles

Cómo medimos la exposición de la economía europea a los aranceles



España está relativamente poco expuesta al mayor proteccionismo

Valor añadido en la exportación mundial de bienes a EE. UU.: detalle sectorial (2023)

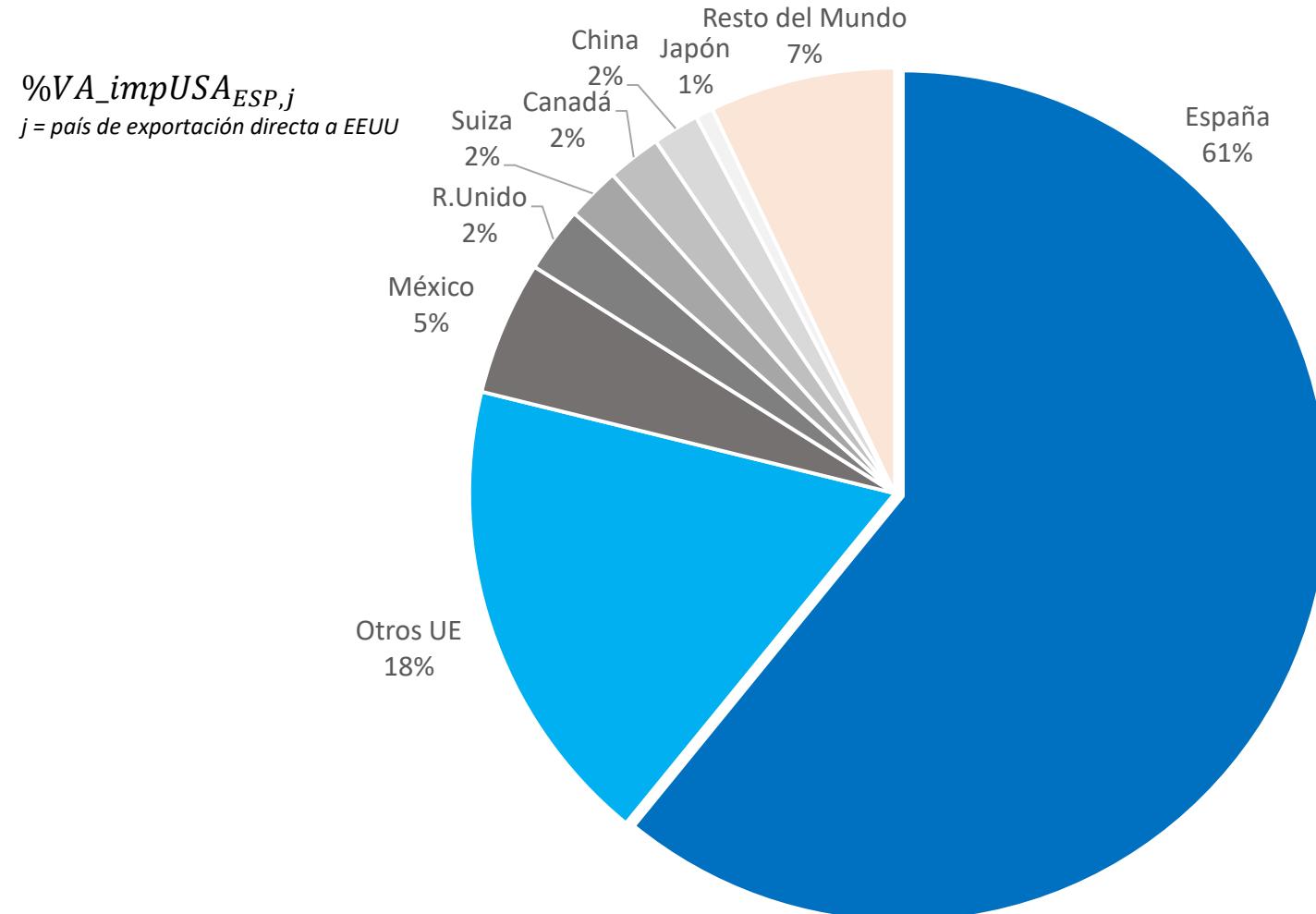
	% valor añadido de cada sector	TOTAL	Agricultura	Minería	Manufacturas	Electricidad	Saneamiento	Construcción	Comercio	Transporte	Hostelería	TIC	S.Financieros	S.Inmobiliarios	S.Profesionales	S.Administrativos	AA.PP.	Educación	Salud	Entretenimiento	Otros servicios
$\frac{VA_{impUSA_{j,k}}}{VA_{j,k}}$																					
$j = \text{país de generación de VA}$																					
$k = \text{sector}$																					
UE27		2,4	2,2	4,1	8,6	2,2	2,4	0,4	2,2	2,3	0,4	1,3	1,2	0,5	1,9	2,2	0,2	0,2	0,0	0,4	0,5
Alemania		2,5	1,5	3,4	6,9	2,8	3,2	0,8	2,2	2,7	0,6	2,0	1,4	0,9	2,5	2,7	0,3	0,2	0,0	0,3	0,6
Francia		1,5	2,1	3,4	6,8	1,7	1,4	0,1	2,0	2,1	0,2	0,9	0,9	0,3	1,4	1,9	0,2	0,2	0,0	0,4	0,5
Italia		2,3	2,0	3,7	7,1	2,6	2,4	0,4	2,4	2,6	0,6	1,3	1,6	0,5	2,2	2,3	0,3	0,2	0,1	0,8	0,5
España		1,5	2,3	4,4	4,9	2,3	2,7	0,4	1,7	2,0	0,3	1,1	1,2	0,4	1,4	1,8	0,3	0,1	0,1	0,5	0,6
Portugal		1,7	2,9	4,4	6,2	1,7	2,3	0,3	1,9	2,0	0,2	1,1	1,1	0,3	1,6	1,9	0,2	0,1	0,0	0,2	0,2
Polonia		1,6	1,1	2,4	3,9	1,4	1,3	0,5	1,5	1,8	0,3	1,2	1,0	0,5	1,7	1,4	0,1	0,1	0,1	0,1	0,4
Japón		2,6	1,2	6,8	7,7	2,6	1,0	0,3	2,9	2,8	0,8	1,1	0,7	0,3	1,5	2,9	0,0	0,0	0,0	0,2	0,9
EE. UU.		0,5	0,5	2,8	1,4	0,5	0,2	0,1	0,8	0,7	0,0	0,4	0,4	0,1	0,6	0,6	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
China		2,5	1,9	3,3	5,0	2,7	1,5	0,0	2,9	2,7	0,9	0,6	1,4	0,3	1,6	1,8	0,0	0,0	0,0	0,2	0,7
India		2,0	1,4	5,9	6,7	2,0	1,3	0,6	2,4	2,0	0,3	0,8	2,3	0,1	1,2	1,8	0,0	0,1	0,1	0,3	0,1
Brasil		2,0	2,3	10,2	4,8	1,2	1,3	0,2	1,8	2,5	0,2	0,7	0,8	0,0	1,7	1,4	0,1	0,1	0,0	0,0	0,6
México		14,3	19,7	44,4	36,5	14,9	9,7	0,2	11,1	9,5	1,0	2,3	6,1	1,3	8,2	10,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2
Rusia		1,4	0,8	4,1	2,9	1,6	2,3	0,3	1,1	1,7	0,2	0,6	1,0	0,4	0,9	1,5	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3
Turquía		1,8	2,5	4,9	4,6	2,1	4,4	0,1	1,3	1,5	0,2	0,8	1,3	0,2	1,3	1,1	0,2	0,0	0,0	0,1	0,2

0% 5% ≥10%

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

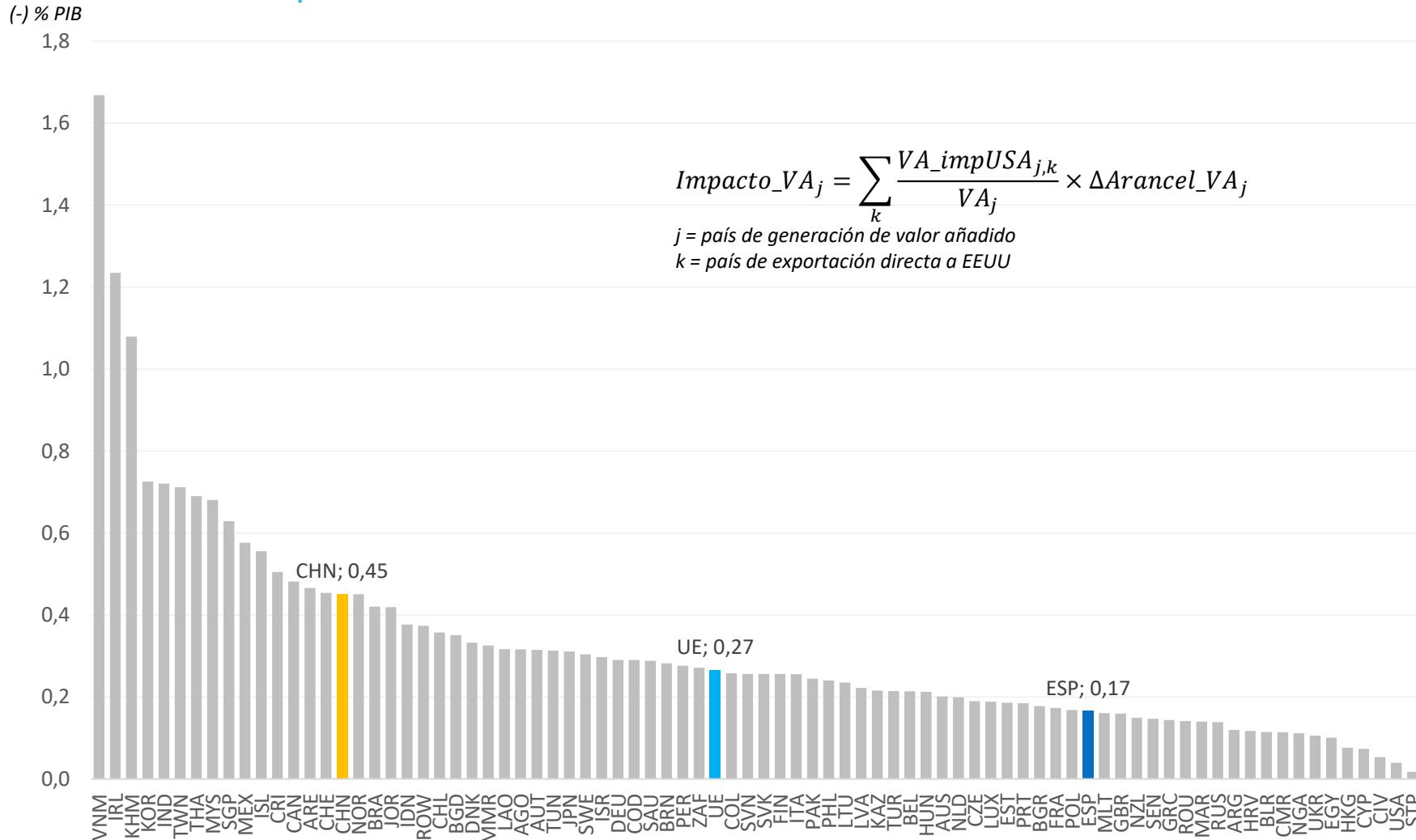
Las exportaciones españolas mayoritariamente preocupadas del tratamiento bilateral a la UE

Valor añadido en España por la exportación mundial de bienes a EE. UU.:
composición por país / área exportadora (2023)



El impacto económico a través del canal comercial está siendo previsiblemente moderado

Impacto estimado del aumento de aranceles en 2025



Nota: Asumimos una elasticidad de demanda-precio a corto plazo de -1.

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

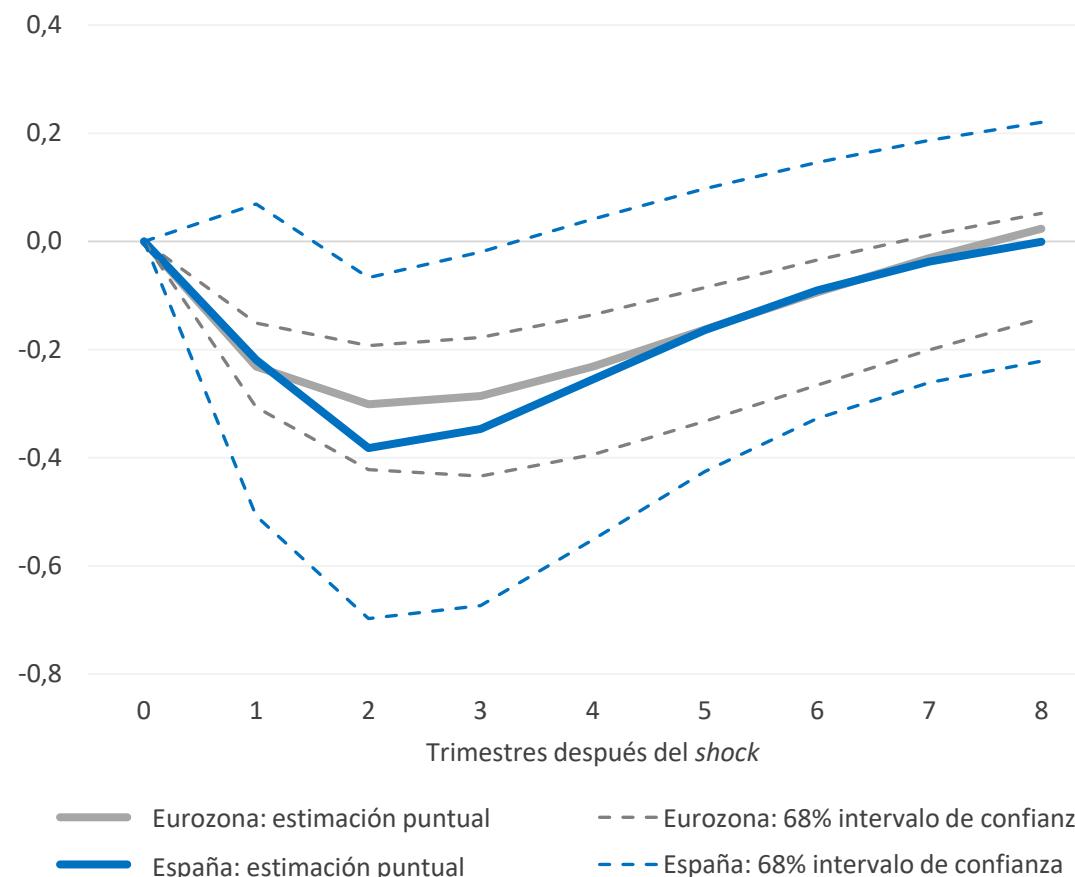


1. Aranceles Trump 2.0
2. Canales de impacto:
Incertidumbre
3. Estrategias de mitigación
4. Más allá de los aranceles

La elevada incertidumbre actúa como un lastre significativo para el crecimiento económico

PIB: impacto de un aumento de la incertidumbre

Desviación vs. el nivel del PIB (pps)

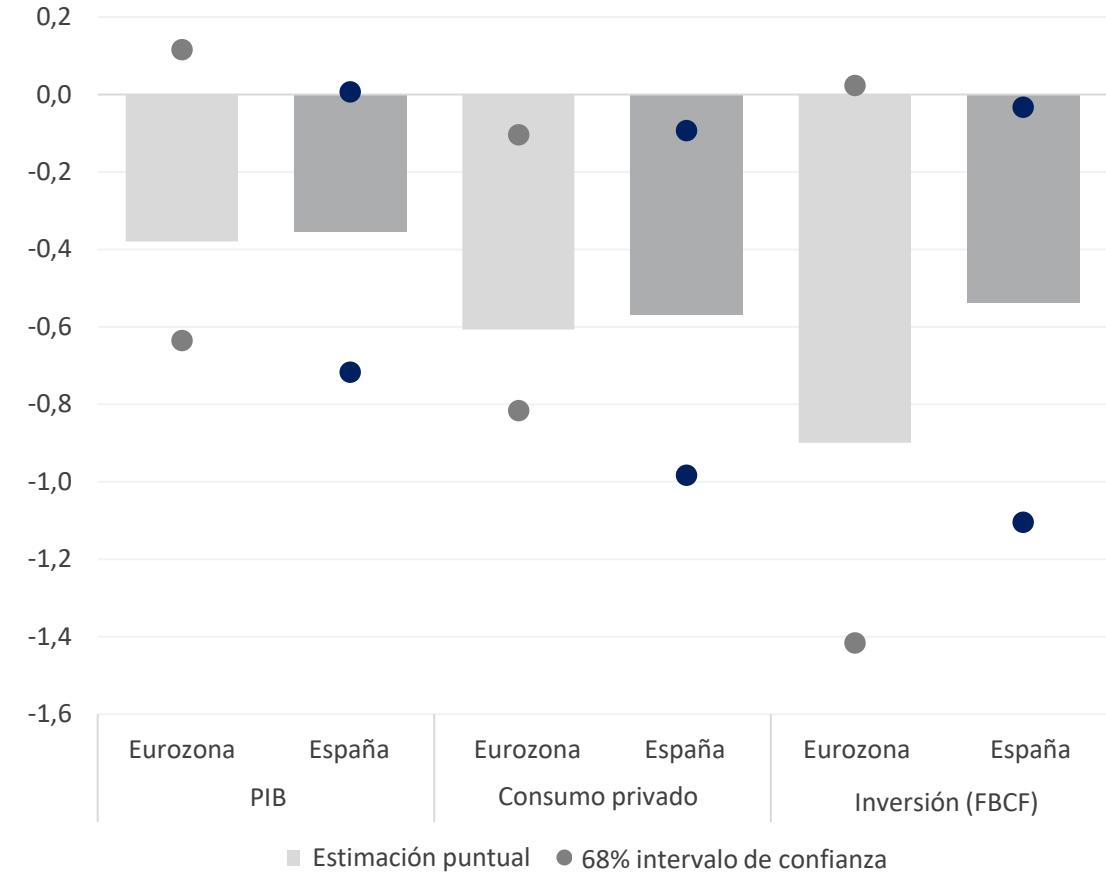


Nota: Impacto de un incremento de incertidumbre en una desviación estándar. La desviación estándar para la eurozona y para España se calcula de forma separada.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat, INE y www.policyuncertainty.com

Impacto anual del shock de incertidumbre en 3T/24-2T/25

Desviación vs. el nivel de cada variable (pps)

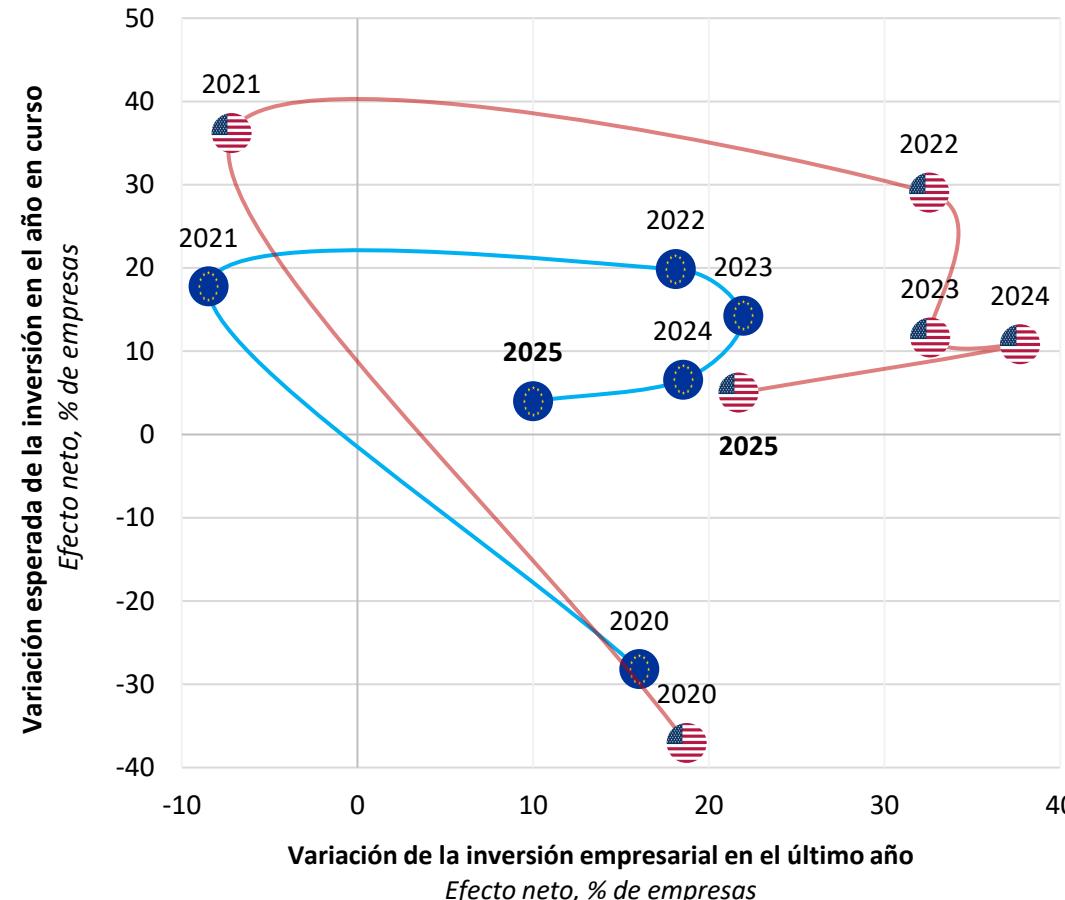


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat, INE y www.policyuncertainty.com

La incertidumbre persistente sigue frenando el apetito inversor de las empresas

EU y EE. UU.: Dinámica de inversión empresarial

EIBIS 2020-2025

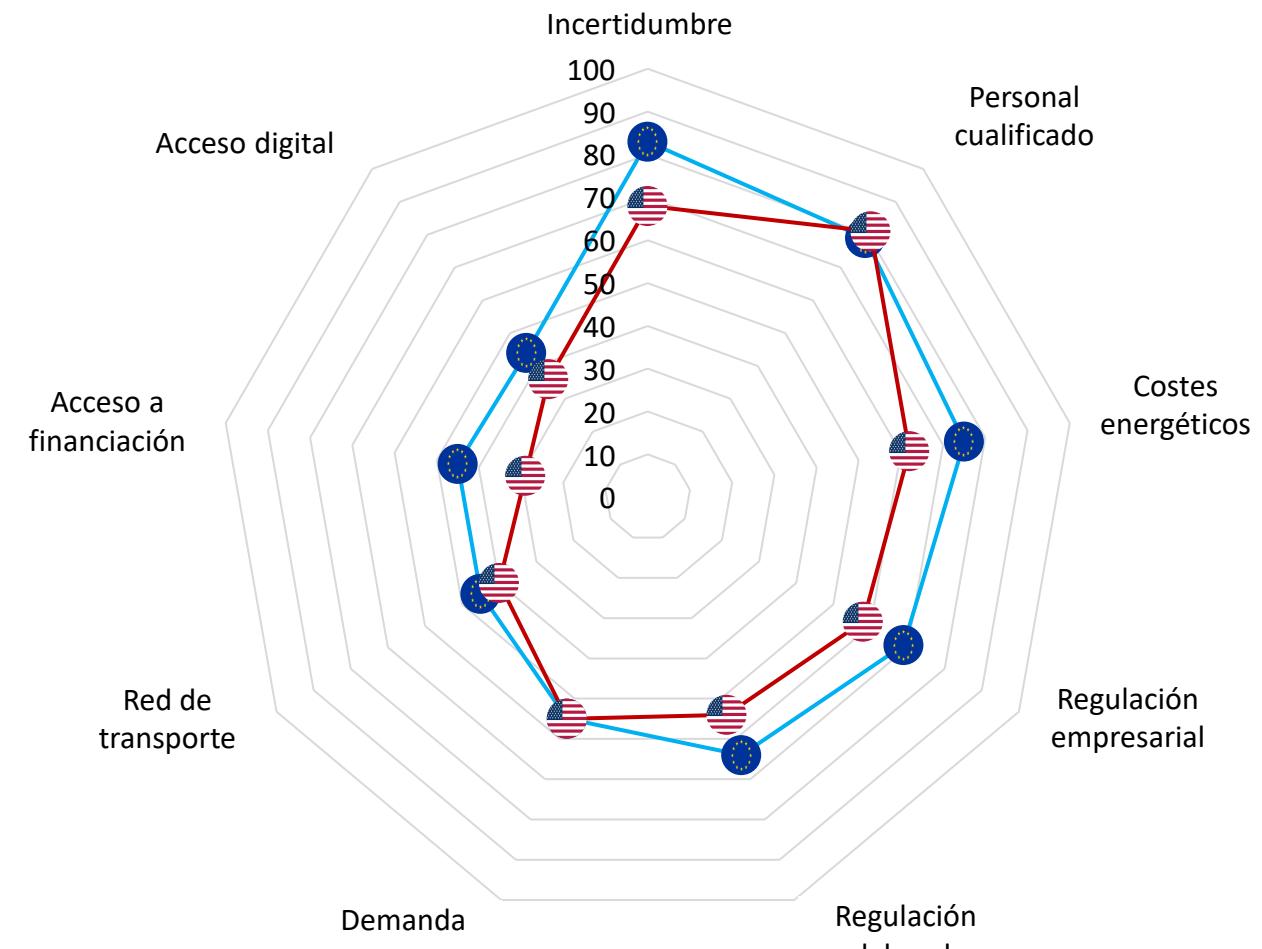


Nota: La variación de la inversión de empresas estadounidenses en 2025 para el último año se ha estimado en base al porcentaje de empresas que invierten.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de las oleadas de EIB Investment Surveys.

UE y EE. UU.: Obstáculos a la inversión

EIBIS 2025, % de empresas



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de las oleadas de EIB Investment Surveys.

Las industrias intensivas en capital entre las más expuestas a la incertidumbre

Intensidad exportadora e inversora por sectores de actividad

	VAB (% total)	Exportaciones (% ingresos totales)	Intensidad exportadora ¹	Inversión ³ (%VAB)	Intensidad inversora ¹	Desviación estandar 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.



1. Aranceles Trump 2.0
2. Canales de impacto
3. **Estrategias de mitigación:
Adaptación empresarial**
4. Más allá de los aranceles

Las empresas siguen adaptándose al aumento de tensiones comerciales

Disrupciones

- Materias primas
- Semiconductores y otros componentes
- Fricciones y retrasos logísticos

SUMINISTRO

Estrategias de empresas de la UE

(EIBIS 2025, SUCH 2024)

Importadores:

- 19% diversificación proveedores*
- 18% tecnología de seguimiento digital
- 17% stockpiling
- 7% reducción importación

*Mayor diversificación si:

- Importando de EE.UU. y/o China
- Inputs w/ mayores riesgos de disrupción
- Utilizando tecnologías únicas

- Cuellos de botella suministros
- Tensiones (geo)políticas y regulatorias

PRODUCCIÓN

Grupos internacionales

(próximos 2 años):

- 12% diversificación de ubicaciones
- 9% mayor producción UE
- 8% nearshoring
- 5% friendshoring

- Proteccionismo comercial
- Gastos de envío y seguros

EXPORTACIÓN

Exportaciones a no UE

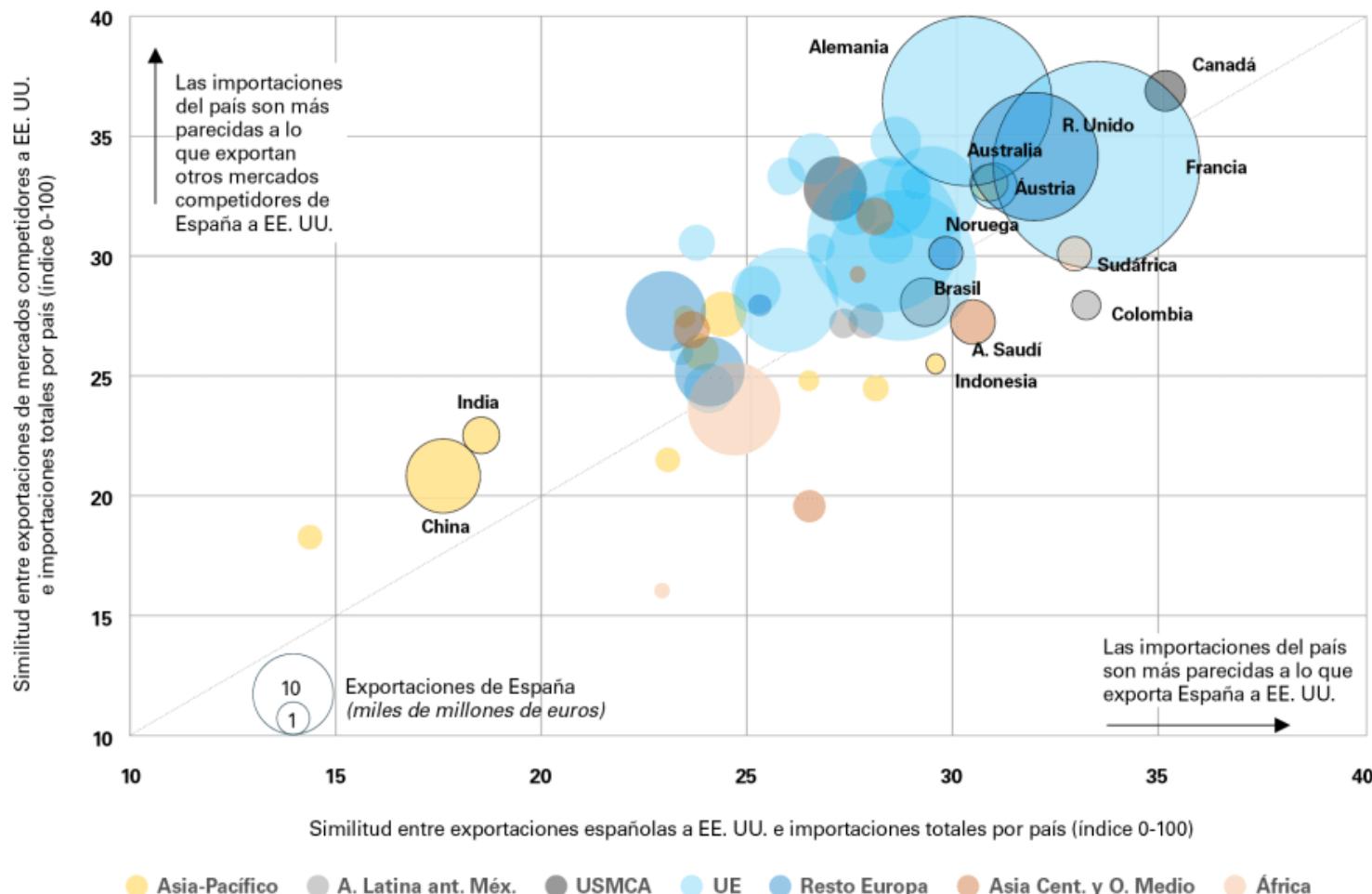
(próximos 2 años):

- >50% diversificación a otros mercados de la UE y no UE
- Mayor para las exportaciones a EE.UU. y/o China

La búsqueda de mercados alternativos de exportación más allá de Europa

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

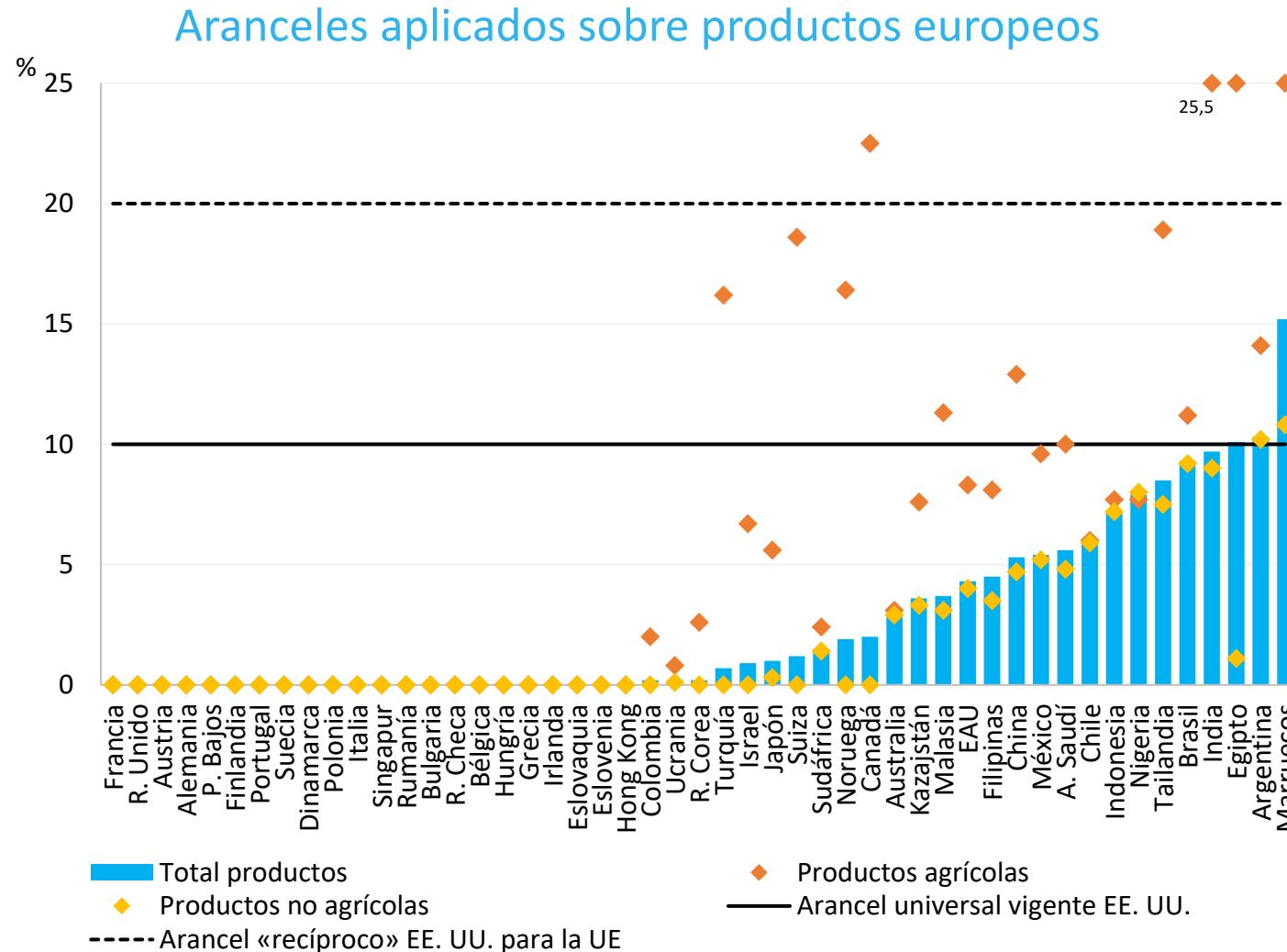
Índice de similitud (entre 0 y 100)



Nota: Basado en flujos comerciales por productos a 6 dígitos de la clasificación HS; USMCA incluye Canadá y México.

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

Mayores dificultades de entrada en otros mercados para los productos agrícolas europeos



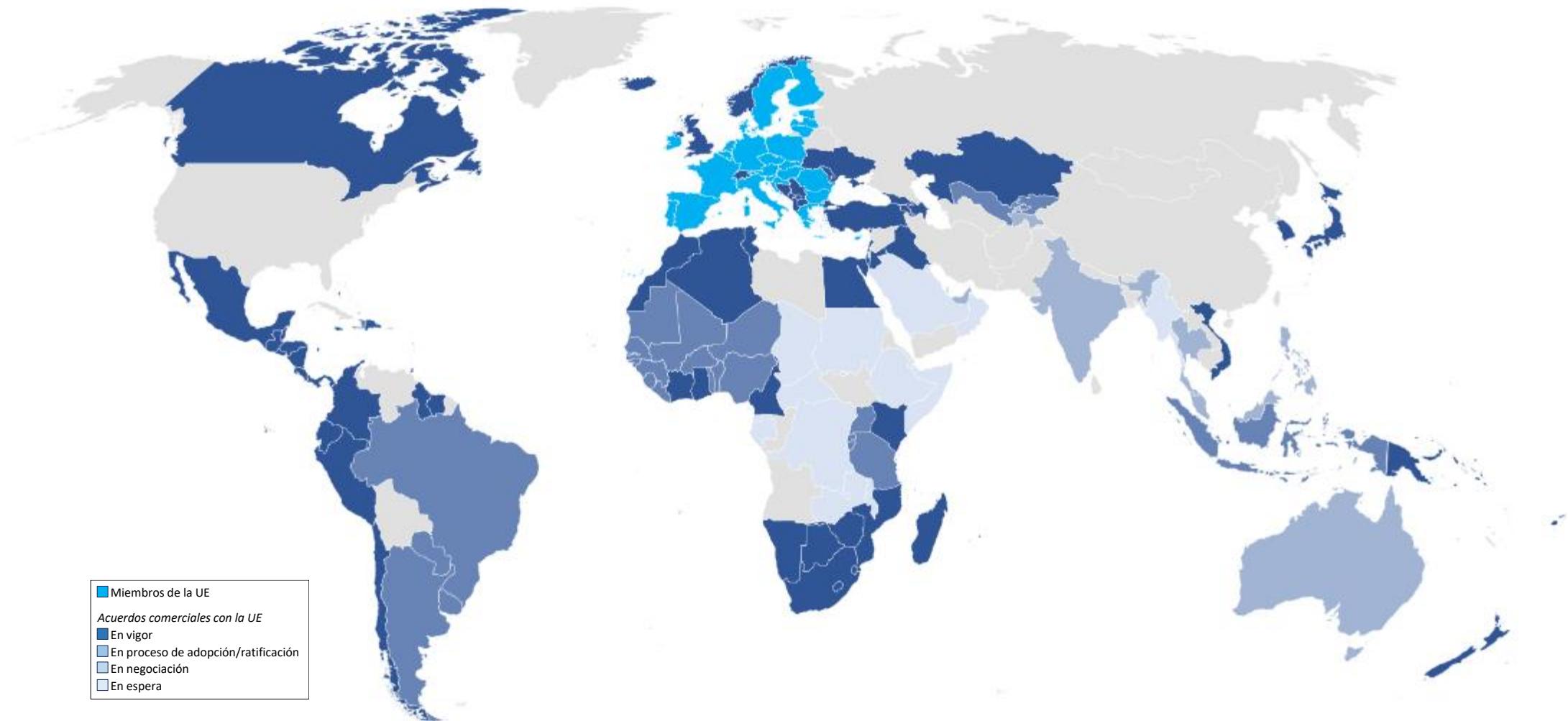
Nota: Arancel promedio ponderado para productos de la UE; arancel superior al 25% para productos agrícolas en India, Egipto y Marruecos.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la OMC.



1. Aranceles Trump 2.0
2. Canales de impacto
3. **Estrategias de mitigación:
Respuesta política**
4. Más allá de los aranceles

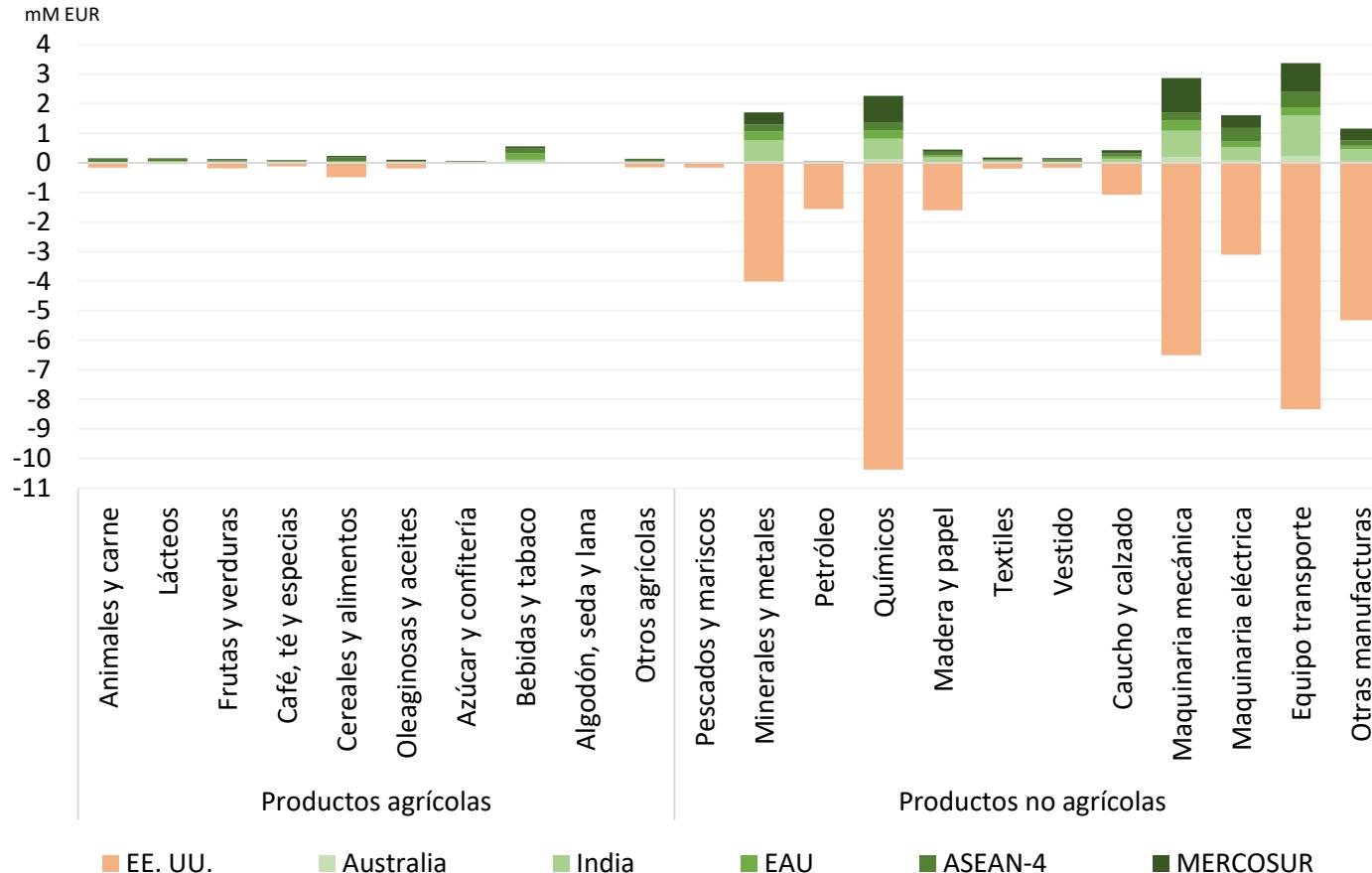
India y ASEAN siguen la estela de los acuerdos con Mercosur e Indonesia (pendientes de adopción) para incrementar la diversificación exportadora

Mapa de acuerdos comerciales de la UE



Las potenciales pérdidas en el mercado estadounidense necesitarán nuevos acuerdos económicos con socios alternativos

Efecto de mayores aranceles en exportaciones a EE. UU. Compensación vía nuevos acuerdos comerciales de la UE

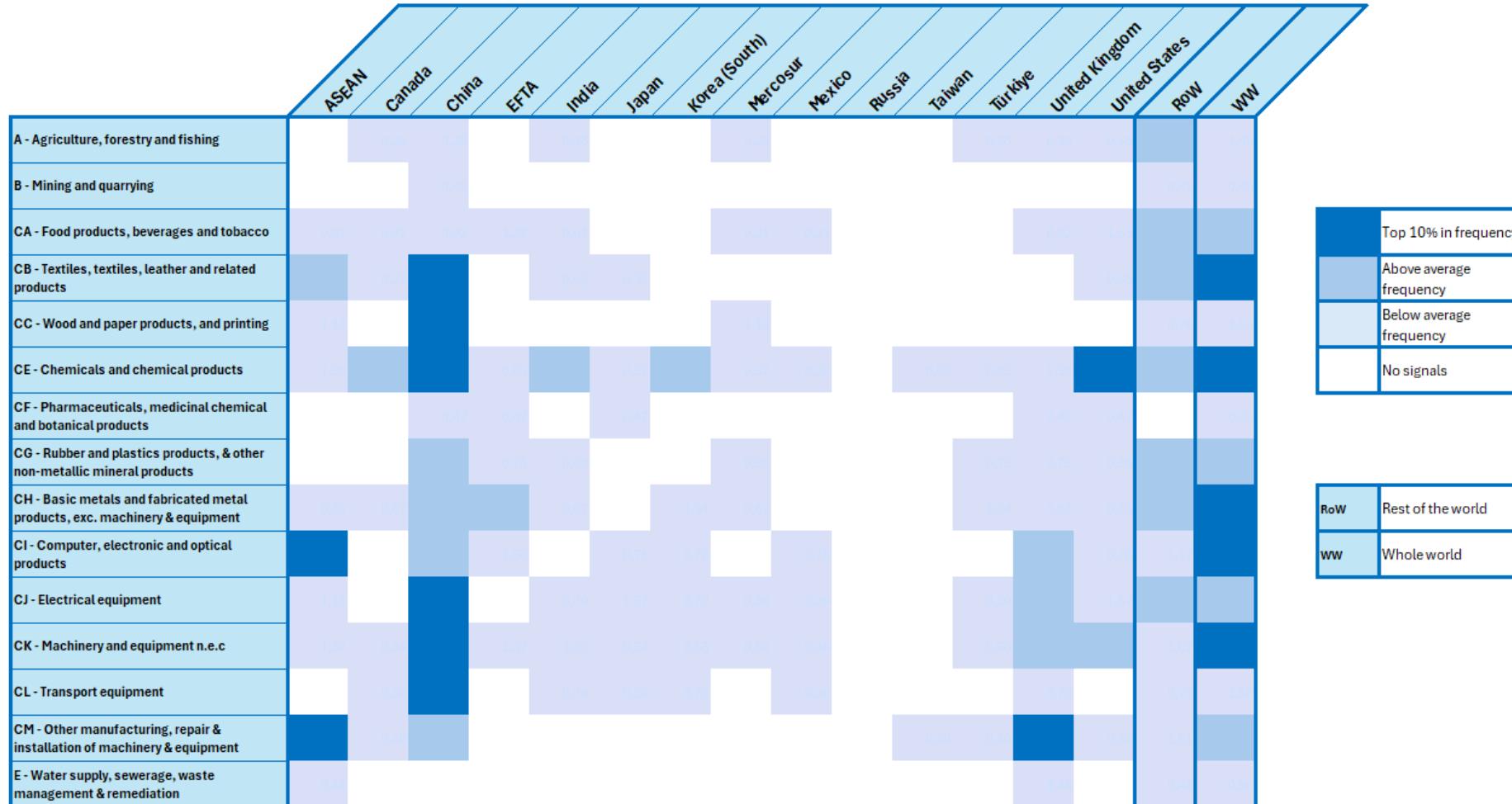


Nota: ASEAN-4 incluye Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia. MERCOSUR incluye Argentina, Bolivia, Brasil, Paraguay y Uruguay. Grupos de productos definidos por la OMC. Estimación propia de aumento de aranceles por parte de EE. UU. según el acuerdo comercial de finales de julio con la UE y anuncios posteriores para productos farmacéuticos y exenciones a socios recíprocos. Para el resto de los países asumimos la reducción a cero del arancel de nación más favorecida vigente actualmente y publicado por la OMC. Asumimos una elasticidad demanda-precio de -1.

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

La UE también atenta a potenciales efectos colaterales del mayor cierre del mercado estadounidense

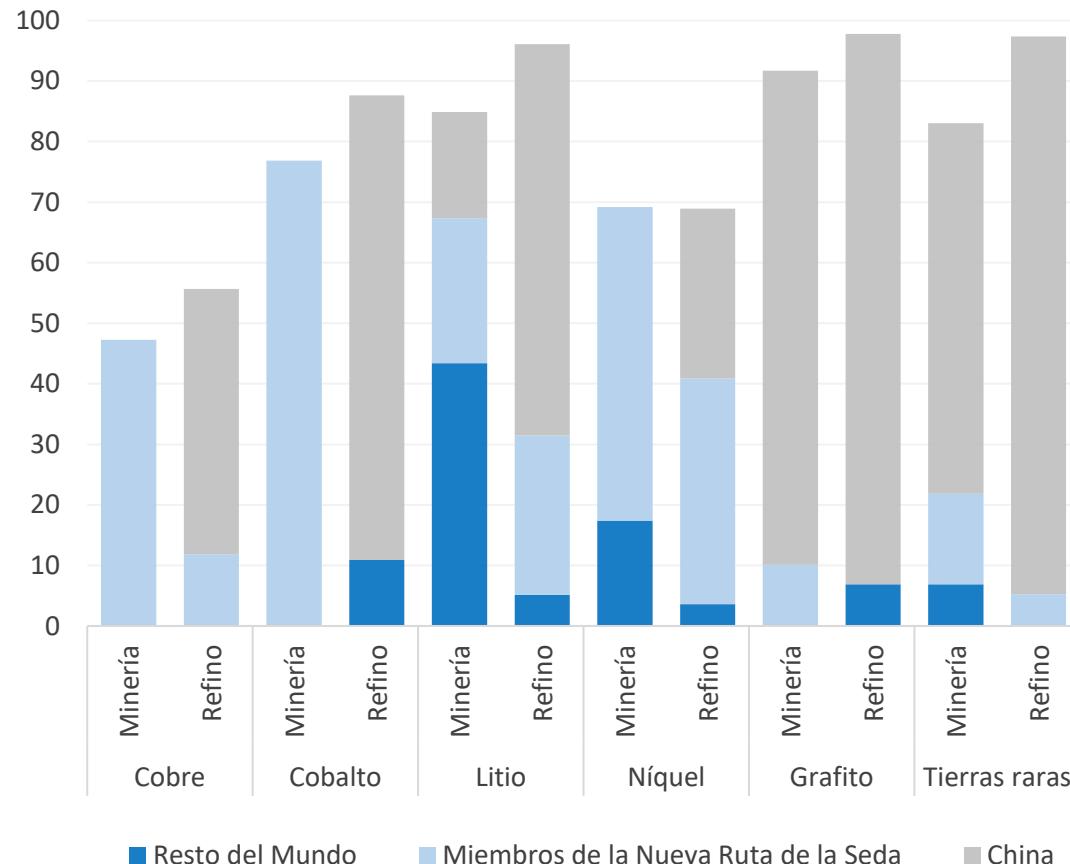
Monitor de desviaciones significativas en la importación de productos por la UE



Los acuerdos económicos con nuevos socios van más allá de la diversificación exportadora

Principales productores de materiales críticos

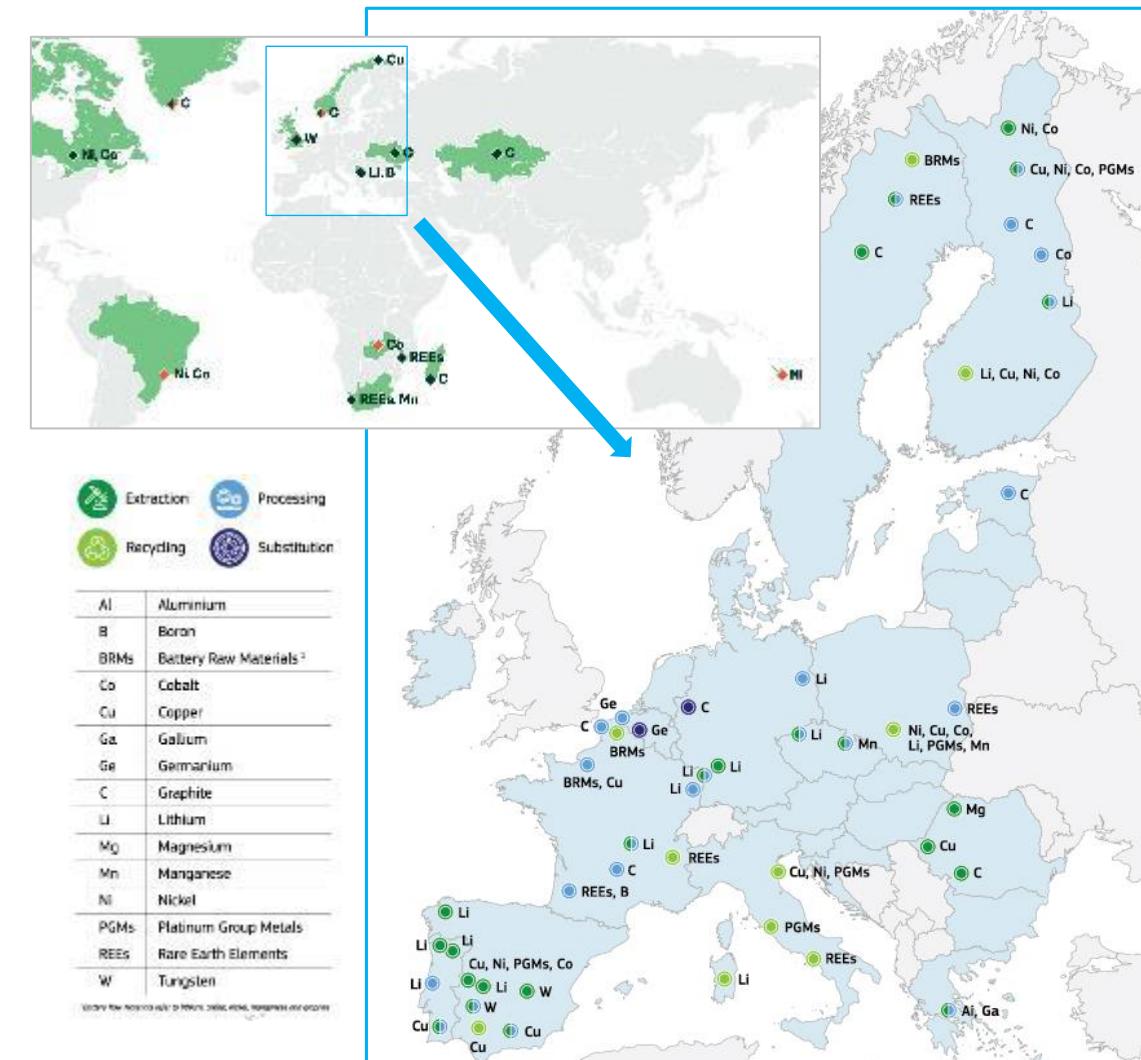
% cuota de mercado de los tres mayores productores (2023)



Nota: Los miembros de la Nueva Ruta de la Seda incluyen Chile, R.D. del Congo, Rusia, Madagascar, Malasia, Mozambique, Myanmar y Perú.

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

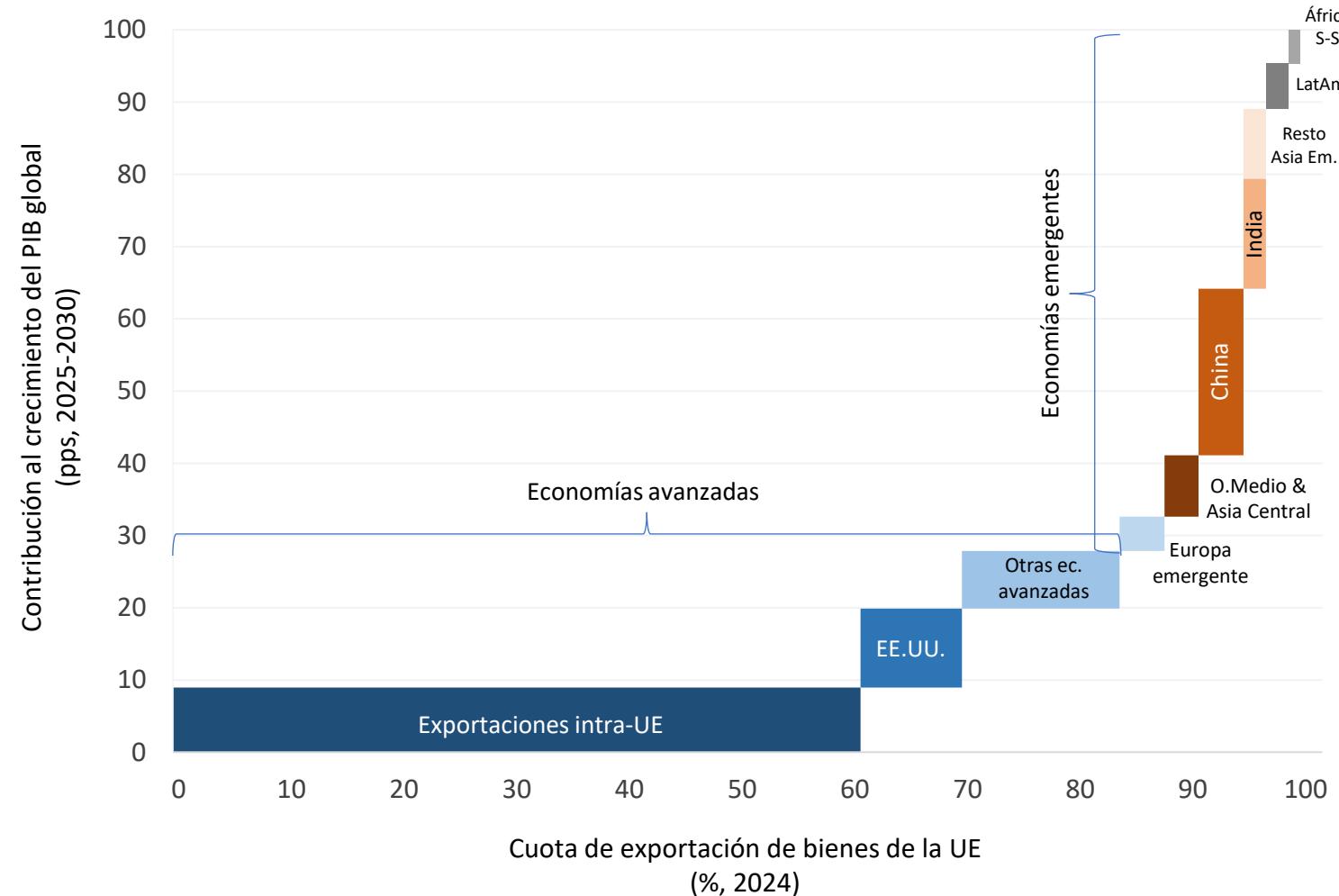
UE: proyectos estratégicos bajo la CRMA



- 
- A large globe is composed of numerous interlocking puzzle pieces, symbolizing the complex and interconnected nature of global trade and economic systems. The globe is set against a soft, out-of-focus background, with a single puzzle piece resting on the surface in the foreground.
1. Aranceles Trump 2.0
 2. Canales de impacto
 3. Estrategias de mitigación
 4. Más allá de los aranceles

Nuestro mayor mercado de destino lastrado por su bajo dinamismo

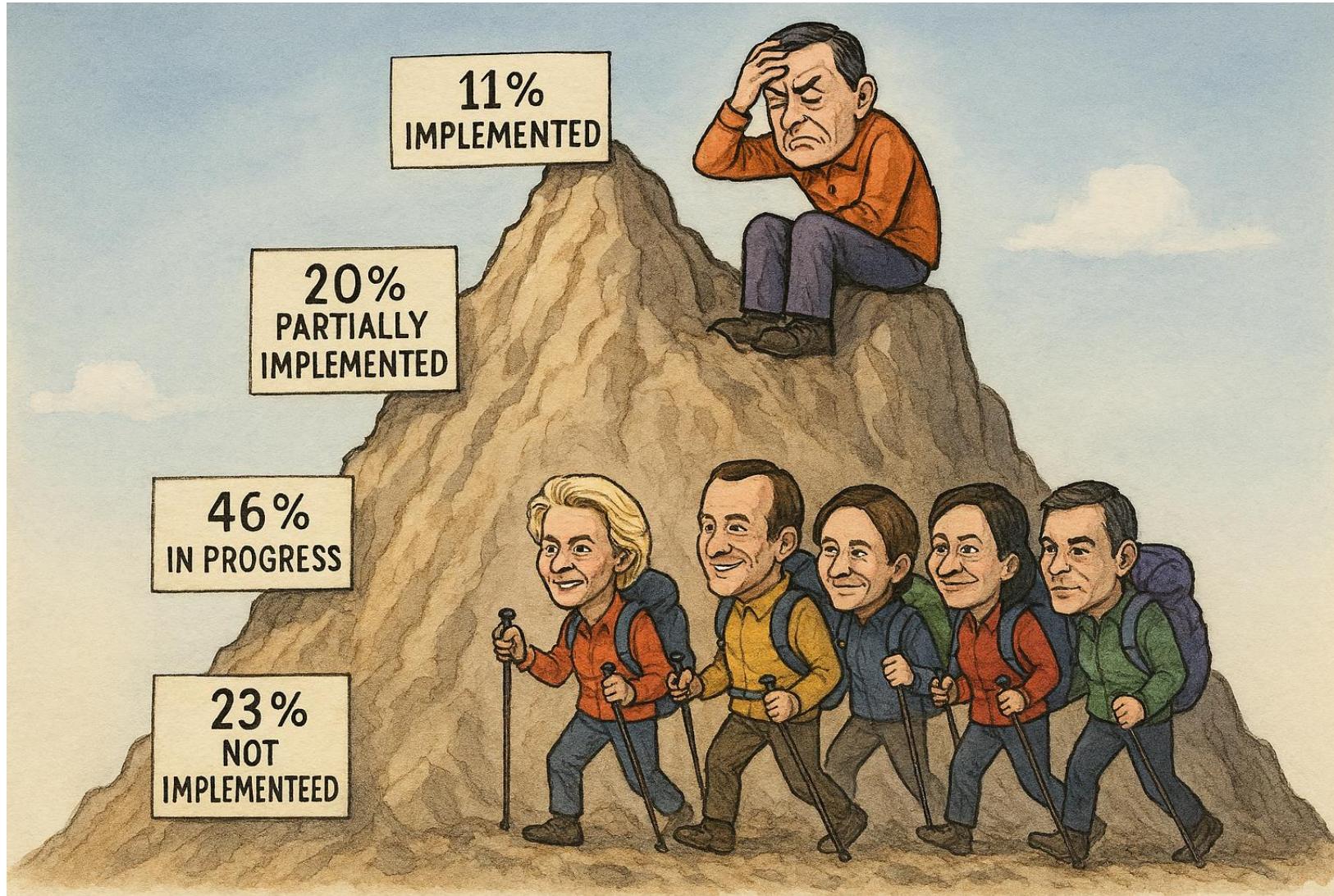
Destino de las exportaciones de la UE (2024): por contribución al crecimiento mundial en los próximos años



Nota: Contribución al crecimiento del PIB global calculado en USD ajustados por paridad de compra según las previsiones del FMI (WEO, octubre 2025).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat y del FMI.

Un año después: ¿avance de las recomendaciones del informe de Draghi?



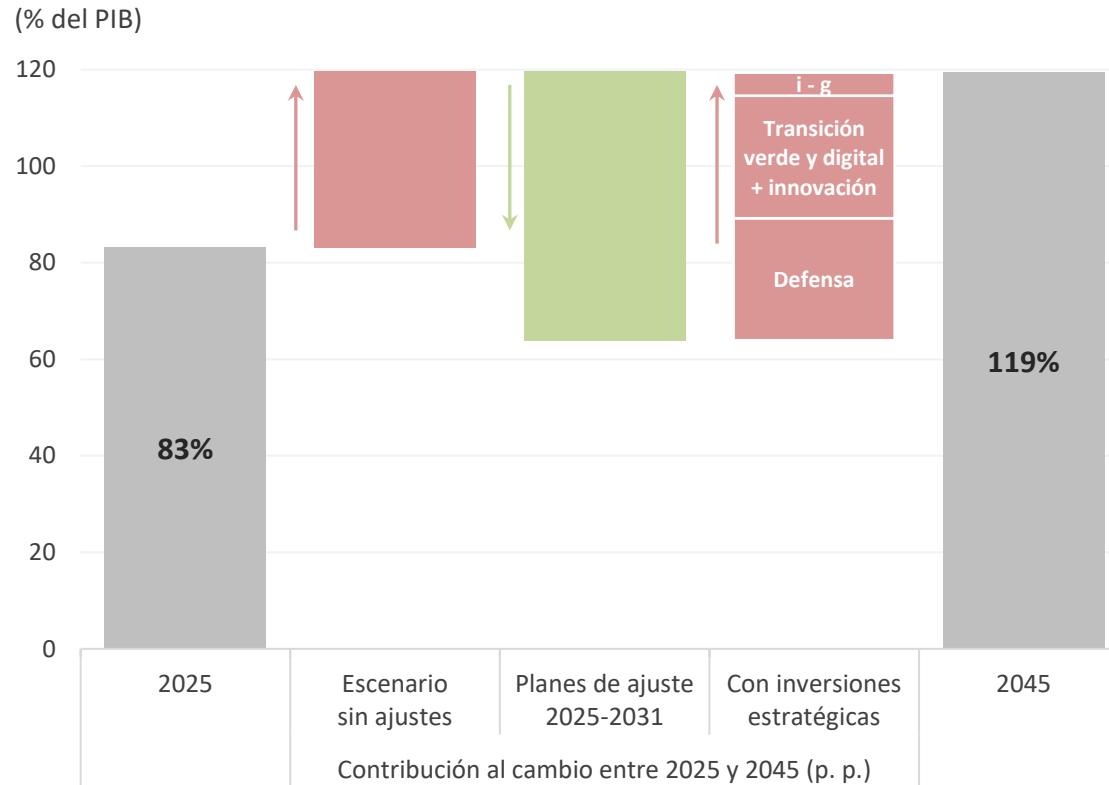
Fuente: Imagen generada por IA, datos de EPIC (2025), "Draghi Observatory & Implementation Index: Only 1 in 10 Measures Implemented".

Los principales hitos siguen sin alcanzarse en un contexto de fragmentación política



El dilema fiscal de Europa a medio plazo

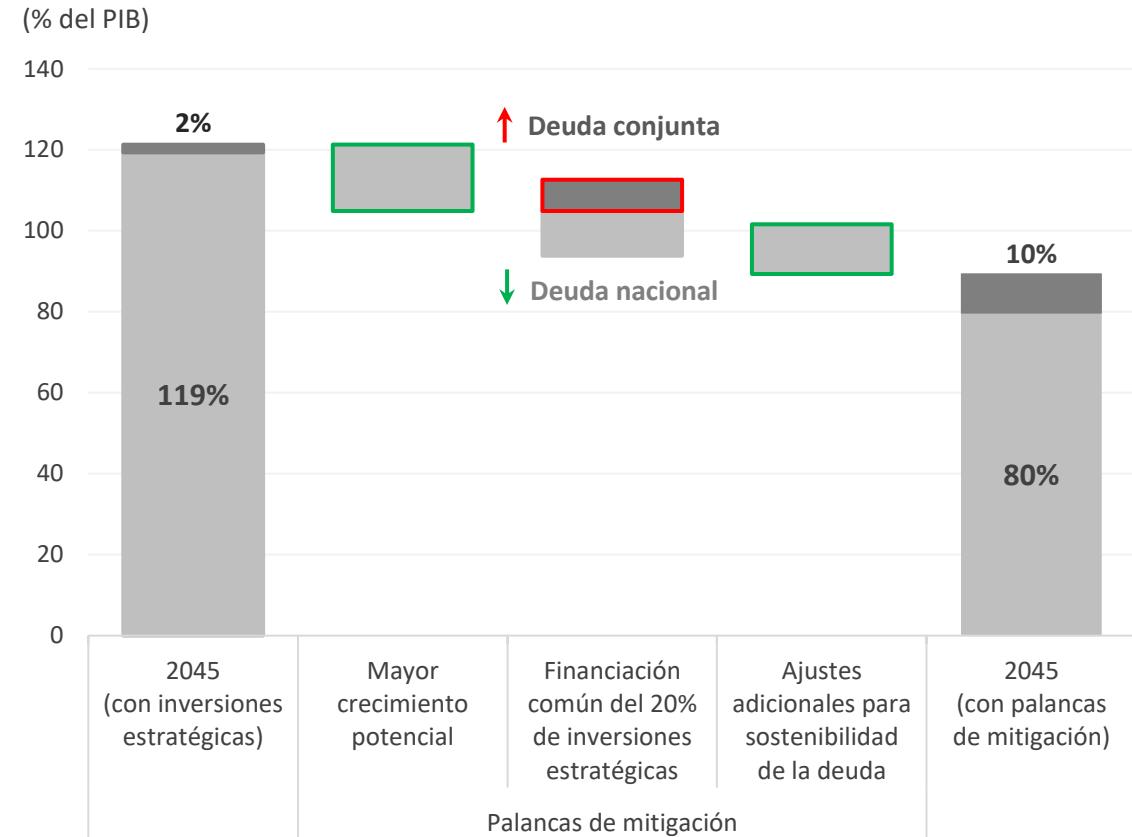
Deuda pública total de países de la UE*



Notas: *Cambio entre 2025 y 2045. Previsión de 2025 publicada en el informe de primavera de la Comisión Europea. 'i - g' indica el efecto del cambio en el diferencial entre el tipo de interés (i) y el crecimiento nominal del PIB (g), asumiendo que cada aumento de 1 punto en la ratio de deuda pública incrementa el coste de nueva financiación en 4 p. b., y un multiplicador fiscal de 0,75 para cambios en el saldo estructural primario. Las inversiones estratégicas consideran que el actual gap se cierra de forma progresiva hasta 2035.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Comisión Europea y el BCE.

Deuda pública total de la UE en 2045*



Notas: * Cambio respecto a escenario con inversiones estratégicas. La deuda pública total de la UE incluye la deuda nacional de los estados miembros y la deuda conjunta. El saldo de la deuda conjunta previsto para 2045 se corresponde con la amortización progresiva de la financiación para el NGEU. El escenario de mayor crecimiento potencial asume un aumento progresivo de 0,5 p.p. hasta 2030 y hasta 1 p.p. a partir de 2035. La diferencia entre lo que aumenta la deuda conjunta para financiar un 20% de inversiones estratégicas y lo que se reduce la ratio de deuda nacional viene explicada por el impacto en el coste de financiación. Los ajustes adicionales para la sostenibilidad de la deuda pública se materializan en un aumento progresivo del saldo estructural primario a partir de 2029, cuando finaliza la aplicación de la cláusula de escape para el gasto en defensa (aquí extendida a otras inversiones estratégicas). Los efectos consideran el impacto vía multiplicador fiscal y tipos de interés de la nueva financiación.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Comisión Europea y el BCE.

Principales mensajes

- ▶ El endurecimiento arancelario de EE. UU. eleva de forma significativa la protección sobre productos europeos, aunque su impacto neto sobre la UE y España resulta menor de lo inicialmente previsto e inferior al soportado por competidores asiáticos.
- ▶ Aun cuando los efectos de los aranceles se extienden más allá de los productos directamente afectados, la exposición a través del canal comercial de la UE es moderada y notablemente más reducida en España que en otras economías como Alemania e Italia.
- ▶ El aumento de la incertidumbre regulatoria y geopolítica actúa como un freno incluso más relevante que los propios aranceles, afectando al crecimiento, a la inversión y especialmente a los sectores con mayor intensidad de capital.
- ▶ Las empresas europeas despliegan mecanismos de adaptación —diversificación de proveedores, reorganización de cadenas de suministro, refuerzo de inventarios y búsqueda de mercados alternativos— que amortiguan parcialmente los efectos del shock.
- ▶ La respuesta política europea combina nuevos acuerdos comerciales, mayor vigilancia ante potenciales desvíos de mercancías chinas y refuerzo de la autonomía estratégica, aunque compensar plenamente las pérdidas potenciales en el mercado estadounidense requerirá profundizar y acelerar estas iniciativas.
- ▶ Más allá del shock arancelario, el desempeño europeo sigue limitado por un entorno de bajo dinamismo del principal destino exportador (la propia UE), dependencias críticas y retos internos en escala, regulación y sostenibilidad fiscal, condicionando la capacidad de respuesta a medio plazo.

| ¡Muchas gracias!



www.caixabankresearch.com



research@caixabank.com



[@CABK_Research](https://twitter.com/CABK_Research)



[Newsletter](#)