

El impacto en la economía española de los aranceles decretados por EEUU



RESUMEN: *las medidas tarifarias decretadas por Washington el pasado 2 de abril abren un periodo de gran incertidumbre para la economía mundial, al tiempo que marcan un punto de inflexión para el sistema multilateral. Si bien el impacto directo de los aranceles sobre la economía española es relativamente limitado, con una pérdida estimada de PIB de entre 2 y 3 décimas, el coste se concentra en unos pocos sectores, constituyendo un importante agravio para los mismos. Además, los impactos indirectos son cuantitativamente mayores. Uno, porque los países más afectados por los aranceles, como China, intentarán compensar la pérdida de cuota de mercado en EEUU con una ofensiva comercial en otros destinos, presionando a la baja sobre los precios. Dos, y sobre todo, porque los efectos recesivos sobre EEUU, los tipos de interés, el euro y particularmente la inversión, una variable estrechamente relacionada con las exportaciones, serán los más relevantes a medida que se prolonga el vaivén de medidas, contra-medidas y amenazas de retorsión. A medio plazo, sería deseable profundizar en la integración europea y en la prevalencia del Estado de derecho.*

MADRID, 4 DE ABRIL DE 2025

El presidente Donald Trump decretó esta semana una subida de aranceles que no tiene precedentes desde los años 30 del siglo pasado. En principio, a partir del próximo día 5 se aplicará un arancel universal del 10% para prácticamente todas las mercancías que entran en territorio americano, cualquiera sea su procedencia. Y a partir del día 9, se activarán los llamados aranceles recíprocos, que consisten en gravámenes específicos a cada socio comercial. En el caso de la Unión Europea el arancel recíproco asciende al 20%. China, por su parte, se expone a una tarifa del 54% mientras que otras grandes potencias exportadoras como India, Japón, Corea del sur o Vietnam también verán fuertemente gravados sus envíos a EEUU, algo que sin duda incidirá en las dinámicas del comercio internacional. En paralelo, y de manera generalizada, se mantendrán las barreras tarifarias a las importaciones de acero, aluminio, automóviles y componentes (en el momento de escribir, se desconocía si los aranceles recíprocos se superponen a dichas tarifas).¹

Persiste una gran incertidumbre acerca de la aplicación efectiva de las medidas anunciadas. Al no entrar en vigor inmediatamente, se abre un periodo de negociación que podría entrañar cambios importantes con respecto a la política anunciada o su calendario de ejecución (de manera similar a lo ocurrido con Canadá y México, países que ahora aparecen como socios relativamente poco afectados por la ola proteccionista). Por tanto, las estimaciones presentadas en esta nota deben ser consideradas como una primera aproximación, sujeta a un margen de incertidumbre más elevado de lo habitual.

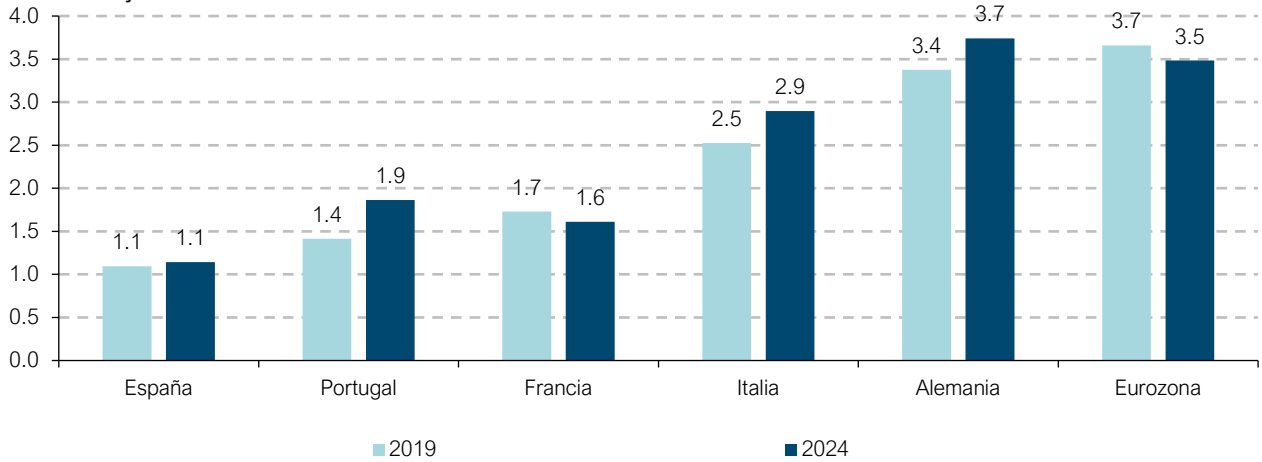
Efecto directo de los aranceles sobre el PIB

Las exportaciones españolas hacia EEUU ascienden a 18.100 millones de euros, es decir el 1,1% del PIB español (**gráfico 1**). Sin embargo, la dependencia del mercado americano es mayor, habida cuenta de los suministros aportados por empresas españolas a exportadores de otros países, sobre todo europeos.

¹ Algunos bienes, como los productos farmacéuticos y los chips están exentos de momento.

Gráfico 1. Exportaciones de bienes a EE UU, % del PIB

Porcentaje del PIB



Fuente: Eurostat.

A partir de ahí, se puede estimar que la imposición de un arancel promedio del 20% restaría directamente entre 2 y 3 décimas de PIB español (gráfico 2). Este cálculo incorpora, por una parte, el descenso de las exportaciones españolas hacia EEUU y, por otra parte, el impacto negativo para las exportaciones españolas que se deriva del debilitamiento de los mercados europeos provocado por la escalada arancelaria.

Gráfico 2. Impacto directo de los aranceles en el PIB de España

Puntos porcentuales



Fuente: Estimaciones de Funcas.

En primer lugar, un arancel del 20% podría generar una reducción del volumen exportado directamente a EEUU del 20%. Esto es bajo la hipótesis de un traslado completo del arancel al precio final,² y de una elasticidad de la demanda con respecto al precio final de uno,³ en línea con lo observado en el episodio de proteccionismo durante el primer mandato de Trump. Ello restaría 0,17 décimas de PIB: la caída anticipada de las exportaciones restaría 0,22 puntos de PIB, un impacto ligeramente atenuado como consecuencia de la reducción de los suministros importados por las empresas que venden en el exterior (0,05 puntos).

En segundo lugar, la ralentización de la economía europea provocada por las restricciones arancelarias también tendrá una repercusión sobre nuestras exportaciones, particularmente en los sectores que suministran componentes a la industria automotriz, una de las más castigada. El valor estimado de las exportaciones españolas que se incorporan en los envíos de otros países europeos hacia EEUU ronda los 9.000 millones de euros. En base a esta estimación, y conforme al anterior razonamiento, la aplicación de un arancel del 20% podría restar cerca de 0,08 décimas adicionales de PIB.

El impacto puede ser más elevado en algunos sectores concretos, para los que EEUU constituye un mercado relevante. Así, por ejemplo, más del 10% de las exportaciones totales de equipos generadores de fuerza, grasas y aceites, buques, vino y ciertos productos químicos se destinan a dicho mercado (**cuadro 1**).

Cuadro 1. Productos cuyas exportaciones a EEUU suponen más del 5% de sus exportaciones totales

EQUIPO GENERADOR DE FUERZA	14,5
GRASAS Y ACEITES	13,4
BUQUES	12,5
VINO	11,0
OTROS PRODUCTOS QUIMICOS	10,7
MAQUINARIA ESPECIFICA CIERTAS INDUSTRIAS	9,3
OTRAS SEMIMANUFACTURAS	8,8
APARATOS ELECTRICOS	8,6
APARATOS DE PRECISION	8,4
ACEITES ESENCIALES Y PERFUMADO	8,0
AZUCAR, CAFE Y CACAO	6,6
MEDICAMENTOS	6,2
RESTO BIENES DE EQUIPO	5,9
MUEBLES	5,8
PREPARADOS ALIMENTICIOS	5,7
PRODUCTOS PESQUEROS	5,5
AERONAVES	5,4
LACTEOS Y HUEVOS	5,3

Fuente: Datacomex.

² Véase por ejemplo Mary Amiti, Stephen J. Redding, and David E. Weinstein, “The Impacts of 2018 Tariffs on Prices and Welfare”, *Journal of Economic Perspectives—Volume 33, Number 4—Fall 2019*.

³ El arancel del 35% impuesto en 2018 a las importaciones de aceitunas españolas generaron una reducción equivalente del volumen de envíos, consistente con una elasticidad unitaria.

Efectos indirectos

La ola proteccionista junto con el clima de incertidumbre que se ha instalado en todo a la política económica de la principal potencia mundial son una **amenaza para la economía global**, y por tanto para una economía tan dependiente del exterior como la española. Los principales indicadores de coyuntura apuntan ya a una fuerte ralentización en EEUU. Por su parte, China se enfrenta al desafío de tener que compensar el impacto de los aranceles sobre su industria en un contexto de demanda interna renqueante. La recesión se cierne sobre otros países.

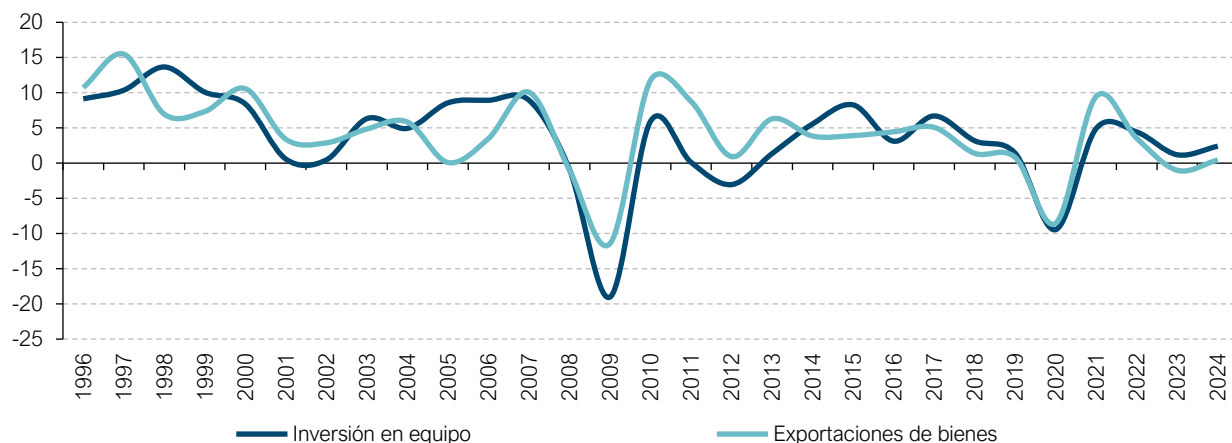
Este es un contexto propicio a la proliferación de prácticas comerciales desleales. Si bien el efecto contagio no se produjo durante el primer mandato de Trump, no es descartable que algunos países incurran a medidas proteccionistas en esta ocasión, ante la perspectiva de un sistema multilateral en crisis.

Además, y como es lógico, las empresas afectadas por el proteccionismo van a reorientar sus exportaciones hacia los países con capacidad de compra para así compensar el desplome anticipado de las ventas en EEUU. El efecto desvío amenaza sin embargo con multiplicar las prácticas de dumping o de vulneración de las reglas comerciales, en detrimento de las economías europeas donde dichas prácticas están más estrechamente vigiladas. También preocupa el crecimiento exponencial de las importaciones en línea de productos fabricados en China que, por su valor (inferior a 150 euros por envío) están exentos de impuestos en Europa. Una de las medidas decretadas por EEUU consiste precisamente en la imposición de restricciones a este tipo de comercio, que podría desviarse hacia Europa.

Por otra parte, **el propio clima de incertidumbre que se cierne sobre las reglas comerciales es perjudicial para la inversión en el corto plazo**. Conviene recordar que, en España, la inversión en bienes de equipo está correlacionada con las exportaciones de bienes (**gráfico 3**).

Gráfico 3. Inversión en equipamiento y exportaciones de bienes en España

Tasas de crecimiento interanual, en %



Fuente: INE.

La **respuesta a los aranceles impuestos por EEUU** será otro factor determinante. La presidenta de la Comisión Europea promete represalias contundentes, que podrían consistir en un incremento de tarifas sobre las importaciones de ciertos productos. El recurso al Instrumento Anti-Coerción es otra opción con capacidad disuasoria y cuya activación solo depende de la aprobación por una mayoría cualificada de Estados. De momento Bruselas no ha desvelado sus intenciones, mostrando su disponibilidad para la negociación.

Por otra parte, el Gobierno español ha anunciado un plan de ayudas a las empresas afectadas por la guerra comercial y al mantenimiento del empleo. La experiencia de la pandemia evidencia la utilidad de estos dispositivos cuando el *shock* es temporal. También conviene mantener los incentivos a la búsqueda de nuevos mercados, especialmente si el clima de incertidumbre perdura. En general, la expansión fiscal que se vislumbra en toda Europa puede mitigar parcialmente los efectos de la guerra comercial, si bien también anticipar una presión sobre la deuda y los tipos de interés

Inflación

Son varias las vías por las que la guerra comercial puede impactar sobre la inflación –o, quizás, sería más correcto decir, sobre los precios–, con efectos contrapuestos, y que pueden cambiar de signo con el paso del tiempo.

Los aranceles impuestos por EEUU a los productos españoles, en principio, no tienen un impacto directo sobre los precios pagados por los consumidores españoles. Lo que puede ocurrir es que determinados productos de gran consumo, como el aceite o el vino, al cerrarse –o reducirse sensiblemente– el mercado norteamericano, dirijan sus ventas al mercado nacional, lo que supondría, a corto plazo, una bajada de sus precios para los consumidores españoles. Más a largo plazo, los productores podrían reorganizar su actividad exportadora y encontrar mercados alternativos, lo que devolvería los precios al nivel anterior. En el caso de que esto último no fuera posible, si los precios de venta en el mercado español no ofrecen los márgenes adecuados para mantener la actividad a largo plazo, el resultado final sería una destrucción permanente de la actividad e igualmente el retorno a los precios originales.

También existen efectos indirectos que podrían influir en los precios al consumo. Por ejemplo, el práctico cierre del mercado estadounidense a las ventas de poco valor a través de internet procedentes de China, que afectan a empresas de gran dimensión y con un volumen muy importante de actividad, obligaría a estas a dirigir ese excedente que ya no pueden vender en EEUU hacia el mercado europeo, reduciendo el margen al mínimo o incluso a pérdidas, lo que también tendría un efecto a la baja sobre los precios. Nuevamente, a largo plazo, si esa actividad no fuera sostenible para esas empresas, y se asume como permanente el cierre del mercado norteamericano, la producción se ajustaría y los precios retornarían al nivel original.

Los principales canales por los que el impacto podría ser alcista sobre los precios son dos. En primer lugar, los aranceles que la UE imponga a EEUU como represalia. No obstante, son muy pocos los bienes al consumo que España importa de ese país, por lo que este efecto sobre el IPC español sería irrelevante. En segundo lugar, los aranceles sobre bienes intermedios utilizados en los procesos de producción también podrían acabar trasladándose, en su totalidad o en parte, a lo largo de la cadena de producción, hacia los precios finales al consumo. Este efecto tampoco es probable que sea de gran magnitud, salvo que la respuesta europea alcanza una agresividad mayor de la que ahora se plantea.

Por último, si la guerra arancelaria acaba derivando en una recesión, el impacto sería fundamentalmente deflacionario.

En última instancia, si las medidas arancelarias de Trump se acaban convirtiendo, y así se asume, en permanentes, supondrán una reorganización de los flujos de comercio internacional y de las cadenas de producción globales, con un impacto difícil de predecir sobre el nivel general de precios. No obstante, si EEUU queda excluido de dichas cadenas de producción globales, y el libre comercio se mantiene, en términos generales en el resto del mundo, es posible que el impacto a largo plazo no sea de gran magnitud. Sí lo sería, sin embargo, para EEUU.

Canal financiero

Finalmente, habrá que vigilar el canal financiero. Uno de los objetivos que pretende el Presidente Trump es generar ingresos gracias a la elevación de los aranceles, ensanchando el espacio fiscal para proceder a un recorte de impuestos de hasta 5 billones de dólares. Todo ello podría generar tensiones en la inflación, los tipos de interés y la cotización del euro frente al dólar.