

# Funcas Intelligence

## CAMBIOS GEOPOLÍTICOS Y RIESGOS AL ALZA

Un ejercicio de equilibrio global

Desdolarización

La industria del vehículo eléctrico de la UE

La deriva fiscal de Estados Unidos

Reino Unido: acuerdos comerciales con la UE y Estados Unidos

Julio 2025

# Funcas Intelligence

## CAMBIOS GEOPOLÍTICOS Y RIESGOS AL ALZA

Un ejercicio de equilibrio global

Desdolarización

La industria del vehículo eléctrico de la UE

La deriva fiscal de Estados Unidos

Reino Unido: acuerdos comerciales con la UE y Estados Unidos

Julio 2025

*Funcas Intelligence (FI)* es una publicación dirigida a una amplia base de lectores internacionales y españoles. El objetivo de *Funcas Intelligence* es identificar y analizar los factores disruptivos y los eventos relevantes de la economía global y del sector financiero que puedan tener un impacto potencial en España.

*FI* es producido por el equipo de Funcas bajo la dirección y supervisión de los editores ejecutivos, la Sra. Alice Faibishenko y el Sr. Juan Núñez-Gallego. Nos gustaría agradecer especialmente a Santiago Carbó Valverde las opiniones expresadas en el artículo titulado *Un ejercicio de equilibrio global*.

Las opiniones, juicios y previsiones contenidas en *FI* no representan necesariamente las del Patronato de Funcas, ni las de la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA).

# Sumario

---

## Un ejercicio de equilibrio global pg. 5

---

El BCE continúa su senda de bajada de tipos, mientras que la Fed solo apunta a posibles recortes dependiendo de la situación económica, lo que ha ampliado hasta la fecha la divergencia monetaria transatlántica. La inflación y el crecimiento económico son muy desiguales entre diferentes bloques y países, lo que complica las estrategias para cumplir los mandatos de los bancos centrales a escala mundial.

## Desdolarización pg. 8

---

El papel de Estados Unidos como pilar del sistema financiero mundial está en entredicho por varios factores: la preocupación por su sostenibilidad fiscal, la percepción de que Washington utiliza el dólar como herramienta geopolítica, la intención de algunos países de reducir su dependencia de la moneda estadounidense y las dudas sobre la independencia de la Reserva Federal. A medida que la desdolarización cobre fuerza, la Unión Europea podría aprovechar el nuevo escenario para fortalecer el euro, aunque existen múltiples limitaciones que acotarán su capacidad de actuación.

## La industria del vehículo eléctrico de la UE pg. 13

---

Mientras Bruselas avanza en la eliminación gradual de los coches de gasolina, la fabricación de vehículos eléctricos en Europa se ve presionada por los menores costes de los coches eléctricos chinos, que se benefician del apoyo de su gobierno, y el creciente proteccionismo de Estados Unidos en el sector. Esta situación está obligando a los responsables políticos y a los fabricantes europeos a plantearse estrategias para reducir la dependencia del exterior.

## La deriva fiscal de Estados Unidos pg. 19

---

La nueva ley fiscal aprobada por Estados Unidos implica un deterioro significativo de las cuentas públicas, lo que podría llevar a nuevas rebajas en la calificación crediticia de la deuda soberana por parte de las agencias de rating y a nuevos episodios de inestabilidad en el mercado de bonos. El aumento de la deuda, la escasa disposición política a aplicar medidas de ajuste y la subida de los tipos de interés a largo plazo erosionan el atractivo de los activos estadounidenses.

## Reino Unido: acuerdos comerciales con la UE y Estados Unidos

pg. 23

El primer ministro del Reino Unido, Keir Starmer, ha firmado acuerdos comerciales con la Unión Europea y Estados Unidos en un intento de restaurar la estabilidad y la influencia perdidas tras el Brexit. Aunque faltan por concretarse detalles y sus beneficios a corto plazo serán limitados, los acuerdos suponen un giro en la política del gobierno británico en un entorno cada vez más inestable.

# Un ejercicio de equilibrio global\*

## Reducciones de tipos de interés, divergencia monetaria y reajustes en la economía mundial

- El BCE continúa su senda de bajada de tipos, mientras que la Fed solo apunta a posibles recortes dependiendo de la situación económica, lo que ha ampliado hasta la fecha la divergencia monetaria transatlántica.
- La inflación y el crecimiento económico son muy desiguales entre diferentes bloques y países, lo que complica las estrategias para cumplir los mandatos de los bancos centrales a escala mundial.

Al cierre del primer semestre de 2025, el panorama financiero y político continúa plagado de tensiones. El periodo de negociaciones arancelarias en Estados Unidos está técnicamente en su etapa final, pero los acuerdos están siendo difíciles de alcanzar. Los representantes estadounidenses han manifestado su disposición a conceder exenciones bilaterales, pero China, Brasil e India han planteado posibles medidas de represalia sobre los servicios digitales y minerales.

El resultado es un escenario con gran incertidumbre económica. Los mercados financieros muestran una mayor sensibilidad a las decisiones de los bancos centrales, los desequilibrios fiscales y a los acontecimientos.

### **Estados Unidos: paciencia monetaria en un clima muy politizado**

La Reserva Federal continúa con su estrategia de esperar y ver, manteniendo los tipos en el 4,25 %-4,50 %. Sin embargo, las actas del FOMC de junio apuntan a un posible cambio. Aunque el presidente Powell ha insistido en la necesidad de “datos y evidencia convincente” que confirmen una reducción más permanente de la inflación, reconoce que “podríamos estar ante una oportunidad para hacer algún cambio a la política monetaria”.

La Fed continúa, por ahora, con su estrategia de esperar y ver, manteniendo los tipos en el 4,25 %-4,50 %; sin embargo, las actas del FOMC de junio apuntan a un posible cambio

Entre tanto, la Casa Blanca no ha cesado en su discurso a favor de las rebajas de tipos, y cita como razones el estancamiento de los salarios y el debilitamiento de la inversión no residencial. No obstante, la Fed aún mantiene su prudencia. Aunque la inflación general bajó al 2,4 % en mayo, la subyacente se ha mantenido en el 2,8 %, con los sectores de vivienda y servicios aun mostrando altos crecimientos de precios.

Los mercados de bonos han reaccionado con un optimismo moderado: el rendimiento de los bonos del Tesoro a 2 años bajó 18 puntos básicos en junio y

la volatilidad, aunque sigue siendo elevada, ha retrocedido desde los máximos de abril. Sin embargo, la curva de rendimientos continúa invertida, reflejando la inquietud de los inversores.

### **Europa: continúan los recortes de tipos, pero aún hay vientos en contra**

El BCE anunció su octavo recorte consecutivo de tipos a mediados de junio, bajando el tipo de facilidad de depósito al 2 %

El BCE anunció a mediados de junio su octavo recorte consecutivo de tipos, bajando el tipo de facilidad de depósito al 2 %. Las autoridades siguen comprometidas con la relajación monetaria a pesar de las presiones inflacionistas, especialmente en algunas economías del Sur de Europa, donde los precios de los alimentos y la energía no se han normalizado por completo.

La tensión arancelaria y la incertidumbre económica parecen impactar más sobre las perspectivas de la economía estadounidense y el dólar que la divergencia monetaria entre Estados Unidos y la eurozona, lo que afecta a los activos denominados en dólares

La política más acomodaticia del BCE ha ampliado la brecha entre los tipos de interés entre Estados Unidos y la eurozona. Sin embargo, el euro está apreciándose frente al dólar (por encima de 1,18 dólar/euro). La tensión arancelaria y la incertidumbre económica parecen impactar más sobre las perspectivas de la economía estadounidense y el dólar que la divergencia monetaria entre Estados Unidos y la eurozona, lo que afecta negativamente a la demanda de los activos denominados en dólares.

### **Posicionamiento de los inversores: caminando por la cuerda floja**

En renta fija, los inversores optan cada vez más por carteras equilibradas, combinando bonos a corto plazo protegidos contra la inflación con apuestas más selectivas a largo plazo, en previsión de recortes de tipos. La divergencia monetaria entre Estados Unidos y Europa abre oportunidades para las operaciones de *carry trade*.

En renta variable, los mercados se mantienen bastante estables. La tecnología sigue liderando gracias al impulso de la inteligencia artificial y los semiconductores, aunque muestra señales de agotamiento. Por su parte, los sectores de energía e industria ganan interés como protección frente a riesgos en el suministro de componentes críticos, sobre todo en gas y minerales.

Sectores como infraestructuras y renovables vuelven a atraer el interés y flujos de capital, impulsados por su mayor capacidad para protegerse de los efectos de la inflación y por la adopción por parte de muchos países de políticas dirigidas a reforzar la soberanía energética.

El 12 de julio, el presidente Trump anunció que aumentará los aranceles a todos los productos de la UE al 30 % si ambas partes no alcanzan un acuerdo antes del 1 de agosto

El tercer trimestre es decisivo. El 12 de julio, el presidente Trump anunció que aumentará los aranceles a todos los productos de la UE al 30 % si ambas partes no alcanzan un acuerdo antes del 1 de agosto. También amenazó con subirlos aún más si la UE toma represalias. Funcas tiene previsto evaluar las implicaciones del anuncio en los próximos meses.

La reunión de Jackson Hole de la Reserva Federal a finales de agosto puede marcar un punto de inflexión en su política, mientras que el BCE deberá justificar una mayor relajación si la inflación repuntara.

Los inversores deberán estar atentos tanto a las decisiones de los bancos centrales como a los acontecimientos geopolíticos que puedan sacudir a los mercados. En un entorno cada vez más impredecible, anticiparse es clave. Para ello, es conveniente tener una visión global, una capacidad para ajustar estrategias rápidamente y saber gestionar bien la incertidumbre.

## Notas

---

\* Este artículo es una versión abreviada del original en inglés. Para consultar la versión completa, véase *A Global Balancing Act*, disponible en este enlace: <https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2025/07/A-Global-Balancing-Act-3.pdf>

# Desdolarización\*

## ¿Una oportunidad para el euro?

- El papel de Estados Unidos como pilar del sistema financiero mundial está en entredicho por varios factores: la preocupación por su sostenibilidad fiscal, la percepción de que Washington utiliza el dólar como herramienta geopolítica, la intención de algunos países de reducir su dependencia de la moneda estadounidense y las dudas sobre la independencia de la Reserva Federal.
- A medida que la desdolarización cobre fuerza, la Unión Europea podría aprovechar el nuevo escenario para fortalecer el euro, aunque existen múltiples limitaciones que acotarán su capacidad de actuación.

Funcas cree que, aunque la UE reúne condiciones para que su moneda adquiera mayor relevancia, existen obstáculos estructurales que limitan la proyección del euro

Aunque el euro no fue concebido como una moneda para competir con el dólar, sino como un instrumento destinado a fortalecer –desde una lógica económica– el proceso de integración de la Unión Europea, los líderes europeos han alimentado desde hace tiempo la ambición de que el euro desempeñe un papel más relevante a nivel internacional

El giro hacia la desdolarización representa una oportunidad para que el euro refuerce su papel en el sistema financiero internacional. Sin embargo, según Funcas, aunque la Unión Europea (UE) reúne muchas de las condiciones necesarias para que su moneda adquiera mayor relevancia –una economía de gran tamaño, instituciones jurídicas sólidas, un banco central creíble e independiente y herramientas macroprudenciales capaces de gestionar los riesgos asociados a la volatilidad de los flujos de capital<sup>1</sup>–, existen obstáculos estructurales que limitan la proyección del euro.

La Comisión Europea ha subrayado en reiteradas ocasiones la necesidad de “reforzar el papel internacional del euro” como vía para reducir vulnerabilidades externas y fortalecer la autonomía de la Unión<sup>2</sup>. Aunque el euro no fue concebido como una moneda para competir con el dólar, sino como un instrumento destinado a fortalecer –desde una lógica económica– el proceso de integración de la Unión Europea, los líderes europeos han alimentado desde hace tiempo la ambición de que el euro desempeñe un papel más relevante.

Existen diversas medidas que Europa podría considerar. En primer lugar, incrementar la disponibilidad de activos seguros. La UE podría avanzar en esa dirección emitiendo más deuda conjunta, tomando como referencia los fondos *Next Generation EU (NGEU)*, con el objetivo de sustituir gradualmente la fragmentada oferta actual de bonos soberanos nacionales<sup>3</sup>. En segundo lugar, podría posponer el calendario de amortización del *NGEU*, con el fin de conservar el volumen existente de títulos con alta calificación crediticia y reforzar así el atractivo del euro como moneda de reserva<sup>4</sup>. En tercer lugar, anticipar la financiación de gastos futuros en el marco de las negociaciones del próximo presupuesto plurianual (2028–2035), a través de emisiones conjuntas de bonos denominados en euros, lo que generaría una nueva fuente de activos seguros para los inversores internacionales. En cuarto lugar, la UE podría ampliar sus acuerdos

comerciales y su apertura al exterior. La ratificación del acuerdo pendiente con Mercosur –Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay–, por ejemplo, permitiría fomentar el uso del euro en transacciones y contratos internacionales<sup>5</sup>. Por último, podría implementar herramientas financieras que incentiven la operativa en euros. El desarrollo de un euro digital, la expansión de líneas *swap* denominadas en euros y una mayor integración de los mercados de capitales serían pasos clave para consolidar el papel del euro como divisa de referencia.

Sin embargo, la proyección del euro se verá limitada por la fragmentación de los mercados de capitales de la UE, la falta de una unión fiscal y bancaria plena y la ausencia de un activo seguro común o un Tesoro centralizado limitan su atractivo. Su mercado de deuda carece de la profundidad del de Estados Unidos y su peso en las reservas mundiales apenas alcanza el 20 %<sup>6</sup>. Además, la UE no cuenta con un poder militar comparable al estadounidense, necesario para garantizar y sostener el valor de sus activos en un escenario de conflicto<sup>7</sup>.

### El debilitamiento del dólar

Durante décadas, Estados Unidos ha sido el pilar del sistema financiero mundial, un estatus que le ha otorgado ventajas económicas y políticas. Sin embargo, el orden financiero centrado en el dólar está en entredicho, lo que ha llevado a bancos centrales y a grandes corporaciones a reducir su dependencia de la moneda estadounidense y a diversificar sus reservas en otras divisas. Entre 2015 y 2024, la cuota del dólar en las reservas internacionales de divisas cayó del 66 % al 57 %<sup>8</sup>.

Este proceso de desdolarización obedece a múltiples factores, entre ellos la percepción de que Estados Unidos ha convertido el dólar en un arma de presión. El uso recurrente de sanciones económicas por parte del gobierno estadounidense para promover sus objetivos de política exterior, así como la exclusión de los bancos rusos del sistema de pagos SWIFT en 2022, han erosionado la confianza en la neutralidad del sistema financiero basado en el dólar.

Países como China y Rusia están impulsando alternativas al dólar, mediante monedas digitales y sistemas de pago propios<sup>9, 10, 11</sup>, mientras el bloque BRICS trabaja en soluciones digitales transfronterizas. Otros factores que amenazan la supremacía del dólar son la creciente deuda pública de Estados Unidos (121 % del PIB, el doble del umbral que muchos analistas consideran fiscalmente sostenible<sup>12</sup>), las presiones políticas sobre la Reserva Federal<sup>13</sup> y el uso errático de aranceles que ha alimentado la incertidumbre y nublado las previsiones de crecimiento económico. En este contexto, divisas como el franco suizo y el yen japonés se han apreciado, generando distorsiones internas y obligando a sus bancos centrales a ajustar sus políticas de forma inesperada<sup>14, 15, 16</sup>.

La caída de una moneda dominante no carece de antecedentes históricos. A mediados del siglo XX, la libra esterlina –que había sido el eje del comercio y las finanzas globales– cedió su lugar al dólar estadounidense. Su declive fue gradual y se produjo junto a una transformación institucional radical que podría servir de referente para una transición similar en el futuro del dólar<sup>17</sup>.

El orden financiero centrado en el dólar está en entredicho, lo que ha llevado a bancos centrales y a grandes corporaciones a reducir su dependencia de la divisa estadounidense y a diversificar sus reservas en otras monedas

## Riesgos de la desdolarización

### *Riesgos globales*

El declive del dólar como moneda hegemónica amenaza la estabilidad financiera mundial, especialmente en mercados emergentes con alta deuda en dólares. Una mayor fragmentación monetaria elevaría los costes de transacción, la volatilidad cambiaria y dificultaría la operativa. Además, podría surgir un sistema de bloques financieros rivales, con serias implicaciones para el ya fragmentado orden económico internacional.

### *Riesgos para Estados Unidos*

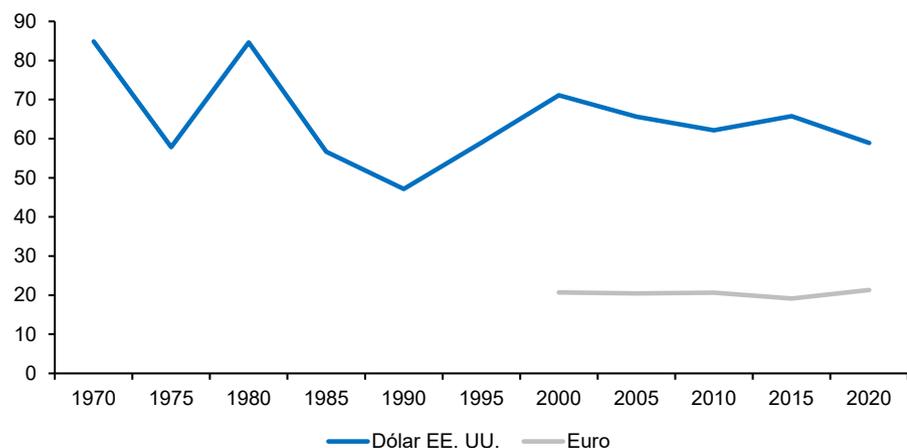
La desdolarización pondría fin al “privilegio exorbitante” de Estados Unidos, que le permite financiar sus déficits a tipos de interés más bajos de los que obtendría en condiciones normales<sup>18</sup>. Ello encarecería su financiación y agravaría su déficit fiscal. Un dólar más débil podría impulsar la inflación y reducir la inversión extranjera. También mermaría su capacidad para imponer sanciones y debilitaría su influencia en la gobernanza económica global.

### *Riesgos para la UE*

Un euro más fuerte por mayor demanda internacional podría afectar a la competitividad exportadora y aumentar la volatilidad cambiaria. Además, la elevada exposición bancaria al dólar deja al sistema financiero europeo vulnerable a *shocks* de liquidez: casi una cuarta parte de los bancos europeos no cuenta con financiación en dólares suficiente para cubrir su exposición a esa moneda<sup>19</sup>. La dependencia de la Reserva Federal y la incertidumbre sobre los mecanismos de protección agravan esta fragilidad. Ante este escenario, el Banco Central Europeo ha comenzado a pedir a varios bancos de la región que evalúen sus necesidades de liquidez en situaciones de estrés, y que, si es necesario, reduzcan gradualmente su dependencia de esta fuente de financiación<sup>20</sup>.

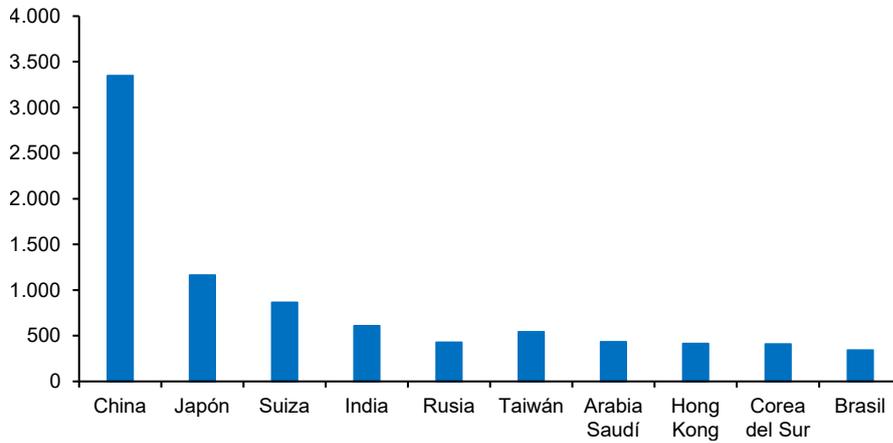
Casi una cuarta parte de los bancos europeos no cuenta con financiación en dólares suficiente para cubrir su exposición a esa moneda, lo que les hace vulnerables a posibles *shocks* de liquidez

GRÁFICO 1.0 – CUOTA DEL DÓLAR ESTADOUNIDENSE Y EL EURO EN LAS RESERVAS MUNDIALES DE DIVISAS, 1970-2020



Fuente: Fondo Monetario Internacional.

**GRÁFICO 2.0 – TOP 10 DE PAÍSES CON LAS MAYORES RESERVAS DE DIVISAS  
(VALOR DE LAS RESERVAS NO AURÍFERAS EN MILES DE MILLONES DE DÓLARES)**



Nota: Según los últimos datos publicados, de octubre de 2024 a mayo de 2025.  
Fuentes: FMI, Banco Mundial y Banco Central de la República de China (Taiwán).

## Notas

---

\* Este artículo es una versión abreviada del original en inglés. Para consultar la versión completa, véase *De-Dollarization*, disponible en este enlace: <https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2025/07/De-Dollarization-3.pdf>

<sup>1</sup> <https://www.ft.com/content/5bc02699-3eda-465b-bd73-f5e8b9573ae8>

<sup>2</sup> [https://finance.ec.europa.eu/eu-and-world/open-strategic-autonomy/international-role-euro\\_en#:~:text=An%20increased%20international%20role%20for,according%20to%20rule%2Dbased%20multilateralism](https://finance.ec.europa.eu/eu-and-world/open-strategic-autonomy/international-role-euro_en#:~:text=An%20increased%20international%20role%20for,according%20to%20rule%2Dbased%20multilateralism)

<sup>3</sup> <https://www.ft.com/content/c02cdfac-8c46-4b67-9a3b-2aa4312852b9>

<sup>4</sup> *Ibidem.*

<sup>5</sup> *Ibidem.*

<sup>6</sup> <https://www.reuters.com/business/finance/dollar-keeps-losing-market-share-euro-is-no-winner-either-ecb-study-2025-06-11/>

<sup>7</sup> <https://business.columbia.edu/research-brief/dollars-dominance-military-financial-power>

<sup>8</sup> <https://data.imf.org/en/news/4225global%20fx%20reserves%20decreased%20by%203%20percent%20in%202024q4>

<sup>9</sup> <https://www.cfr.org/backgrounder/dollar-worlds-reserve-currency>

<sup>10</sup> <https://www.nytimes.com/2025/06/18/business/china-dollar-renminbi.html?smid=nytcore-android-share>

<sup>11</sup> <https://www.cbr.ru/eng/press/event/?id=18884>

<sup>12</sup> <https://www.worldpoliticsreview.com/us-dollar-transition-hegemony/?one-time-read-code=3754201750541483121039>

<sup>13</sup> <https://www.cnbc.com/2025/06/26/dollar-hits-fresh-lows-as-trump-attacks-threaten-federal-reserve-credibility.html>

<sup>14</sup> <https://www.reuters.com/world/europe/dollars-crown-is-slipping-fast-2025-06-12/>

<sup>15</sup> <https://www.reuters.com/business/retail-consumer/swiss-inflation-turns-negative-first-time-since-covid-pandemic-2025-06-03/>

<sup>16</sup> <https://asiatimes.com/2025/05/how-trump-made-japans-yen-great-again/#>

<sup>17</sup> <https://www.worldpoliticsreview.com/us-dollar-transition-hegemony/?one-time-read-code=3754201750541483121039>

<sup>18</sup> <https://www.ft.com/content/5bc02699-3eda-465b-bd73-f5e8b9573ae8>

<sup>19</sup> <https://www.ft.com/content/882e200c-8055-41ce-a52f-2620e6cbdab0>

<sup>20</sup> <https://www.reuters.com/sustainability/boards-policy-regulation/ecb-supervisors-press-banks-dollar-funding-over-trump-concerns-sources-say-2025-05-14/>

# La industria del vehículo eléctrico de la UE\*

## Atrapada entre China y Estados Unidos

- Mientras Bruselas avanza en la eliminación gradual de los coches de gasolina, la fabricación de vehículos eléctricos en Europa se ve presionada por los menores costes de los coches eléctricos chinos, que se benefician del apoyo de su gobierno, y el creciente proteccionismo de Estados Unidos en el sector.
- Esta situación está obligando a los responsables políticos y a los fabricantes europeos a plantearse estrategias para reducir la dependencia del exterior.

La industria de la automoción de la Unión Europea (UE), uno de los motores de la economía continental, y el sector del vehículo eléctrico (VE) en particular, atraviesan un momento delicado por la presión que ejercen dos frentes: la competencia agresiva fomentada por el Estado chino, que permite a los fabricantes del país ofrecer precios muy inferiores a los europeos, y el aumento del proteccionismo en Estados Unidos.

### **El modelo chino de competencia respaldada por el Estado**

El auge del vehículo eléctrico chino responde a una estrategia industrial planificada por el Estado, centrada en fuertes ayudas públicas, control sobre la cadena de suministro, fomento de la competencia interna y atracción de inversión extranjera.

Entre 2009 y 2023, Pekín destinó alrededor de 230.000 millones de dólares al sector -en forma de reembolsos, exenciones fiscales, subvenciones a infraestructuras y financiación de I+D-<sup>1</sup>. Solo en 2024, el gigante chino BYD recibió 527 millones de dólares<sup>2</sup>.

Este respaldo masivo, junto a una política de estímulo de la competencia interna, ha impulsado una mejora en la calidad y una reducción de precios, situando a los VE chinos como una opción dominante tanto dentro como fuera del país<sup>3</sup>. En el mercado local, los vehículos eléctricos chinos son entre dos y tres veces más baratos que los vendidos en el extranjero<sup>4</sup>. El modelo Seagull de BYD, por ejemplo, se lanzó a 7.765 dólares, un precio imposible de igualar por los fabricantes europeos.

China también lidera la producción de baterías, el componente más determinante y de mayor coste del VE, lo que refuerza su poder estratégico y la dependencia de Europa en este ámbito.

El auge del vehículo eléctrico chino responde a una estrategia industrial planificada por el Estado, centrada en fuertes ayudas públicas, control sobre la cadena de suministro, fomento de la competencia interna y atracción de inversión extranjera

En el marco de su estrategia “Made in China 2025”, el país ha impulsado la producción de los VE, generando un exceso de oferta que ha potenciado sus exportaciones<sup>5</sup>. Entre 2019 y 2023, la cuota de ventas de VE chinos en la UE pasó del 1 % a más del 50 %<sup>6</sup>. En España, más de la mitad de los BEV (vehículos eléctricos a batería) importados provienen de China<sup>7</sup>; en Alemania y Francia, alcanzan el 16 % del mercado<sup>8</sup>. En abril de 2024, BYD superó por primera vez a Tesla en ventas europeas<sup>9</sup> gracias a modelos compactos y asequibles como el Seagull, que han revolucionado el segmento de coches pequeños<sup>10</sup>.

Simultáneamente, las empresas chinas han ampliado su presencia en Europa mediante inversiones y alianzas estratégicas. Países como Hungría, Italia, Francia y Polonia han apoyado públicamente estas inversiones<sup>11</sup>. China ya controla marcas como Volvo y tiene participación en Mercedes-Benz y Polestar. En diciembre de 2024, CATL y Stellantis anunciaron una inversión conjunta de 4.300 millones de dólares en España<sup>12</sup>, mientras Chery y Ebro planean reactivar la antigua planta de Nissan en Barcelona. Esta estrategia busca desplazar progresivamente a la industria automovilística europea desde dentro, mediante precios competitivos, economías de escala y apoyo estatal<sup>13</sup>.

Los resultados son evidentes: la cuota de mercado de BEV en la UE pasó del 1,9 % en 2019 al 13,6 % en 2024<sup>14</sup>, mientras que los BEV fabricados en China registrados en la UE pasaron del 0,4 % al 19,5 %<sup>15</sup>. En 2022, la UE importó 314.000 BEV chinos (63 % del total importado desde China), pero solo exportó 17.000 a China. En contraste, en 2024, Europa exportó 112.000 BEV a Estados Unidos, frente a unas importaciones de 19.000 BEV estadounidenses.

Trump ha anunciado la intención de eliminar los incentivos contemplados en la IRA para los vehículos eléctricos, lo que genera incertidumbre a los fabricantes que apostaron por el mercado estadounidense

Por su parte, Estados Unidos mantiene una política incoherente frente a la transición al vehículo eléctrico. La administración Biden promovió la producción local con la Ley de Reducción de la Inflación (IRA), que contempla subvenciones e incentivos fiscales a vehículos y baterías fabricados en Norteamérica. En contraste, Trump ha prometido eliminar estas ayudas y ha elegido los aranceles como arma proteccionista: en marzo, el presidente Trump anunció un arancel del 25 % sobre todas las importaciones de vehículos, incluidos los eléctricos procedentes de la UE, con el objetivo de proteger a los fabricantes estadounidenses. El 12 de julio afirmó que aumentaría los aranceles a todos los productos de la UE al 30 % si ambas partes no alcanzan un acuerdo antes del 1 de agosto. También amenazó con subirlos aún más si la UE toma represalias. Funcas tiene previsto evaluar las implicaciones del anuncio en los próximos meses. Estas medidas generan incertidumbre para los fabricantes y afectan especialmente a Alemania, que concentra más del 70 % de las exportaciones de vehículos de la UE hacia Estados Unidos.<sup>16</sup>

### **La respuesta de la UE: un delicado equilibrio diplomático**

Ante la creciente presencia de vehículos eléctricos chinos de bajo coste en su mercado, Bruselas abrió una investigación sobre las subvenciones concedidas por Pekín y aplicó aranceles provisionales de hasta el 45 %

Ante la creciente presencia de vehículos eléctricos chinos de bajo coste en su mercado, la Unión Europea ha respondido con medidas defensivas: Bruselas abrió una investigación sobre las subvenciones concedidas por Pekín y aplicó aranceles provisionales de hasta el 45 %<sup>17</sup>. Tras una reacción inicial de represalia por parte de China, ambas partes reanudaron las negociaciones. No obstante, los fabricantes chinos han reaccionado con rapidez, redirigiendo sus

exportaciones hacia vehículos no sujetos a aranceles –como los híbridos o de combustión<sup>18</sup>– y acelerando sus inversiones para producir dentro de Europa y eludir así estas barreras comerciales.

Al mismo tiempo, la UE intenta mantener un equilibrio diplomático con Estados Unidos. Aunque había previsto responder a los aranceles estadounidenses sobre el acero y el aluminio con gravámenes equivalentes, optó por aplazar su entrada en vigor para facilitar el diálogo. Los fabricantes europeos, por su parte, han reaccionado de forma desigual: mientras que empresas como Mercedes y BMW han decidido absorber el impacto de los aranceles, otras como Stellantis han optado por suspender parte de su producción en Norteamérica.

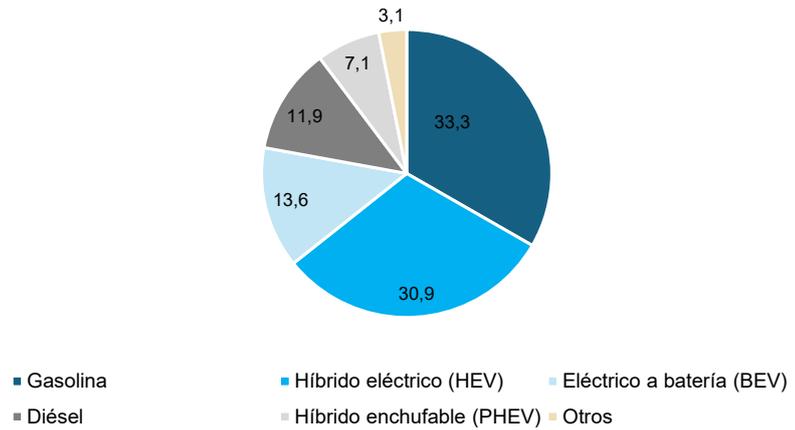
Desde el punto de vista de Funcas, la UE debe asumir que no podrá competir en igualdad de condiciones con los VE chinos. Por ello, la prioridad debería centrarse en mitigar el impacto de su creciente cuota de mercado. Una opción sería fomentar la inversión directa china en nuevas plantas en Europa, lo que permitiría generar empleo, absorber tecnología y reducir distorsiones<sup>19</sup>. Sería poco realista pensar que Europa pueda reconfigurar rápidamente sus cadenas de suministro para reducir su dependencia de China. También parece inviable una escalada arancelaria con Estados Unidos, que solo agravaría la incertidumbre en el sector.

La política climática europea añade incertidumbre a la transición hacia el vehículo eléctrico. Aunque la UE aprobó en 2022 la prohibición de vender coches de combustión a partir de 2035, varios Estados miembros y grupos industriales han presionado para suavizar la norma, proceso que podría continuar este año<sup>20</sup>. La lenta adopción del VE frente a los objetivos marcados pone en duda la viabilidad de la transición ecológica. En este punto, Ursula von der Leyen ha prometido una revisión del marco regulatorio para estimular el crecimiento y ofrecer mayor flexibilidad a la industria.

Por último, la expansión del VE en Europa está limitada por la débil red de puntos de recarga en los 27 Estados miembros. El despliegue de puntos de carga está muy por debajo de los objetivos, lo que frena las ventas y perpetúa la llamada “ansiedad de autonomía” entre los consumidores. Dado el vínculo directo entre una infraestructura robusta y una mayor adopción de eléctricos puros<sup>21</sup>, será clave que Bruselas y los gobiernos nacionales refuercen la cooperación con el sector privado y energético. El liderazgo europeo en movilidad eléctrica dependerá de su capacidad para mejorar esta infraestructura, adaptarse al nuevo entorno industrial y afrontar las tensiones geopolíticas sin perder competitividad ni abandonar sus objetivos climáticos.

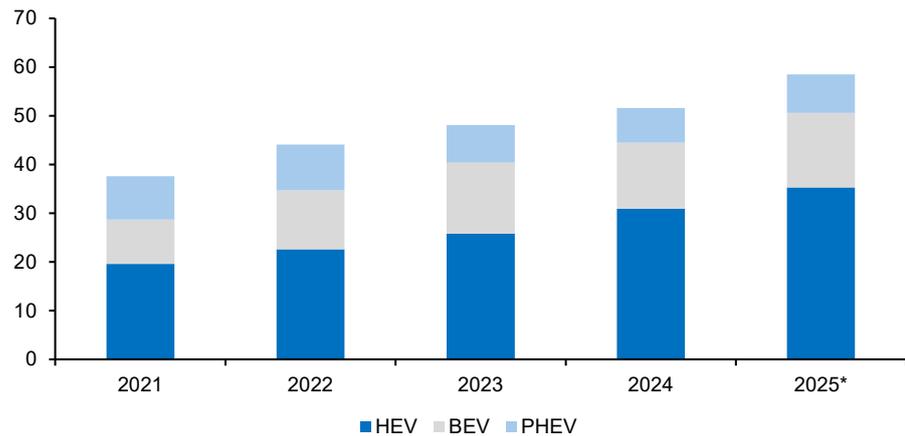
Funcas cree que Bruselas debe reconocer que será prácticamente imposible para las empresas europeas competir en igualdad de condiciones con los vehículos eléctricos chinos y, por tanto, considera que la prioridad debe ser mitigar los efectos del creciente volumen de estos vehículos en el mercado comunitario

**GRÁFICO 3.0 – PORCENTAJE DE NUEVAS MATRICULACIONES DE AUTOMÓVILES EN LA UE POR FUENTES DE ENERGÍA EN 2024**



Fuente: Asociación Europea de Fabricantes de Automóviles (ACEA).

**GRÁFICO 4.0 – PORCENTAJE DE VEHÍCULOS ELÉCTRICOS MATRICULADOS ANUALMENTE EN EUROPA, 2021-2025\***

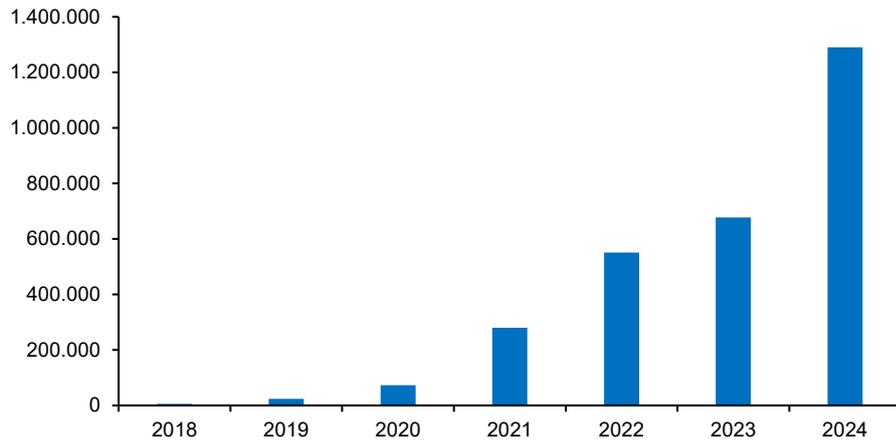


Nota: Europa incluye la UE-27, Islandia, Noruega y Suiza.

\*2025 incluye datos de enero a mayo.

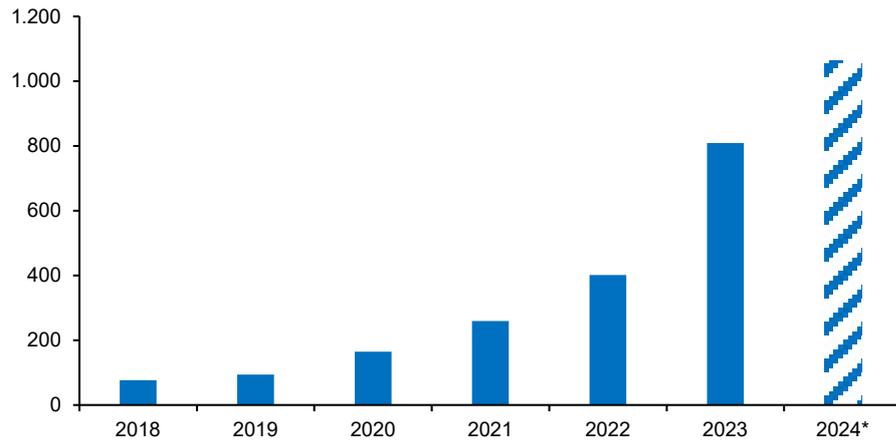
Fuente: Asociación Europea de Fabricantes de Automóviles.

**GRÁFICO 5.0 – EXPORTACIONES CHINAS DE VEHÍCULOS ELÉCTRICOS A LA UE, 2018-2024**



Fuente: Asociación China de Automóviles de Pasajeros (CPCA).

**GRÁFICO 6.0 – SUBSIDIOS DEL GOBIERNO CHINO A CATL (MILLONES DE DÓLARES)**



Nota: El total de 2024 se proyecta sobre la base del total de enero a junio de 2024 de 532 millones de dólares.  
Fuente: CATL.

## Notas

- \* Este artículo es una versión abreviada del original en inglés. Para consultar la versión completa, véase *The EU's Electric Vehicle Industry*, disponible en este enlace: <https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2025/07/The-EUs-Electric-Vehicle-Industry-3.pdf>
- <sup>1</sup> [https://www.csis.org/blogs/trustee-china-hand/chinese-ev-dilemma-subsidized-yet-striking#:~:text=According%20to%20the%20annual%20reports%20of%20CATL%2C,in%20\\$208.9%20million%20in%20subsidies%20in%202023](https://www.csis.org/blogs/trustee-china-hand/chinese-ev-dilemma-subsidized-yet-striking#:~:text=According%20to%20the%20annual%20reports%20of%20CATL%2C,in%20$208.9%20million%20in%20subsidies%20in%202023)
  - <sup>2</sup> <https://www.carscoops.com/2025/05/catl-got-over-500-million-in-state-subsidies-last-year/>
  - <sup>3</sup> [https://www.csis.org/blogs/trustee-china-hand/chinese-ev-dilemma-subsidized-yet-striking#:~:text=According%20to%20the%20annual%20reports%20of%20CATL%2C,in%20\\$208.9%20million%20in%20subsidies%20in%202023](https://www.csis.org/blogs/trustee-china-hand/chinese-ev-dilemma-subsidized-yet-striking#:~:text=According%20to%20the%20annual%20reports%20of%20CATL%2C,in%20$208.9%20million%20in%20subsidies%20in%202023)
  - <sup>4</sup> <https://www.coface.com/news-economy-and-insights/electric-vehicles-competition-between-china-and-europe-in-an-age-of-mobility-transition>
  - <sup>5</sup> <https://edition.cnn.com/2024/04/24/business/china-ev-industry-competition-analysis-intl-hnk/index.html#:~:text=BYD%2C%20for%20example%2C%20is%20now,survive%20the%20fiercely%2Dcompetitive%20environment>
  - <sup>6</sup> <https://www.bde.es/f/webbe/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/24/T4/Files/be2404-art03e.pdf>
  - <sup>7</sup> <https://www.nytimes.com/2025/06/18/business/china-byd-cars-europe.html?smid=nytcore-android-share>
  - <sup>8</sup> *Ibidem.*
  - <sup>9</sup> <https://www.jato.com/resources/media-and-press-releases/byd-outsells-tesla-in-europe-for-the-first-time-as-registrations-surge-in-april>
  - <sup>10</sup> <https://www.ft.com/content/2ff8e7a7-7c96-4314-b201-25542ef299fc?shareType=nongift>
  - <sup>11</sup> <https://www.piie.com/research/piie-charts/2024/europe-remains-open-chinese-investment-electric-vehicle-sector>
  - <sup>12</sup> <https://www.investmentmonitor.ai/news/stellantis-and-chinese-ev-battery-maker-catl-to-invest-4b-in-spain/?cf-view>
  - <sup>13</sup> <https://ecfr.eu/publication/electric-shock-the-chinese-threat-to-europes-industrial-heartland/>
  - <sup>14</sup> <https://www.acea.auto/pc-registrations/new-car-registrations-1-9-in-q1-2025-battery-electric-15-2-market-share/>
  - <sup>15</sup> <https://www.bde.es/f/webbe/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/24/T4/Files/be2404-art03e.pdf>
  - <sup>16</sup> <https://www.nytimes.com/2025/03/26/business/trump-auto-tariffs-europe.html>
  - <sup>17</sup> <https://www.nytimes.com/2024/10/30/business/european-union-china-electric-vehicle-tariffs.html>
  - <sup>18</sup> <https://www.nytimes.com/2025/06/18/business/china-byd-cars-europe.html>
  - <sup>19</sup> <https://rhg.com/research/terms-and-conditions-apply-regulating-chinese-ev-manufacturing-investment-in-europe/>
  - <sup>20</sup> <https://www.politico.eu/article/why-eu-combustion-car-ban-is-in-trouble-greenhouse-gas-climate-change/>
  - <sup>21</sup> <https://www.acea.auto/figure/interactive-map-correlation-between-electric-car-sales-and-charging-point-availability-2023-data/#:~:text=Countries%20like%20Germany%2C%20the%20Netherlands,largest%20market%20shares%20for%20BEVs>

# La deriva fiscal de Estados Unidos

## Nueva ley fiscal y creciente deterioro de las cuentas públicas

- La nueva ley fiscal aprobada por Estados Unidos implica un deterioro significativo de las cuentas públicas, lo que podría llevar a nuevas rebajas en la calificación crediticia de la deuda soberana por parte de las agencias de *rating* y a nuevos episodios de inestabilidad en el mercado de bonos.
- El aumento de la deuda, la escasa disposición política a aplicar medidas de ajuste y la subida de los tipos de interés a largo plazo erosionan el atractivo de los activos estadounidenses.

### Recortes de impuestos y nuevos gastos

La llamada “Big Beautiful Bill”, aprobada por el Congreso estadounidense a principios de mes, prolonga la mayoría de los recortes fiscales introducidos en 2017 bajo la *Tax Cuts and Jobs Act* (TCJA) e incorpora nuevas deducciones y partidas de gasto.

Días después de la presentación del proyecto de ley fiscal, que generó volatilidad en los mercados y un alza de los rendimientos de la deuda, Moody’s rebajó la calificación de la deuda soberana de Estados Unidos de Aaa a Aa1 –la última de las grandes agencias de *rating* en hacerlo–, lo que impulsó aún más las rentabilidades de los *Treasury*, especialmente en los plazos largos. Los bonos a 10 y a 30 años han mantenido una tendencia alcista desde el otoño. Desde mediados de mayo, la tasa del *Treasury* a 30 años se ha estabilizado en torno al 5 %<sup>1</sup>.

Para Moody’s, con la nueva ley fiscal el déficit estadounidense aumentará de forma significativa en los próximos años. En concreto, prevé que el desequilibrio fiscal pase del 6,4 % del PIB en 2024 a casi el 9 % en 2035<sup>2</sup>. Como resultado, el peso de la deuda pública se incrementaría del 98 % al 134 % del PIB en ese periodo<sup>3</sup>.

El déficit estará cada vez más determinado por el gasto obligatorio, en particular por el aumento del pago de intereses, mientras que el margen para generar nuevos ingresos será limitado. Las previsiones apuntan a que ese gasto comprometido –que además del pago de intereses incluye partidas como la seguridad social o los programas de salud– supondrá el 78 % del gasto federal

Los mercados han reaccionado con volatilidad y un alza de los rendimientos de los bonos a largo plazo

Moody’s estima que el déficit de Estados Unidos pasaría del 6,4 % del PIB en 2024 a casi el 9 % en 2035, mientras que la deuda pública aumentaría del 98 % al 134 % del PIB

Los pagos por intereses de la deuda podrían absorber hasta el 30 % de los ingresos en 2035, frente al 18 % en 2024 y menos del 10 % en 2021

total en 2035, frente al 73 % en 2024<sup>4</sup>. Un dato que preocupa particularmente son los pagos por intereses de la deuda, que podrían absorber hasta el 30 % de los ingresos en 2035, frente al 18 % en 2024 y menos del 10 % en 2021<sup>5</sup>.

### **El atractivo de los activos estadounidenses, en riesgo**

Funcas advierte que este deterioro fiscal, unido a la escasa voluntad política para reconducir la situación y la polarización política, daña el atractivo de los activos estadounidenses. Un indicio de esta tendencia sería la apreciación del euro frente al dólar, a pesar de la divergencia en las políticas monetarias tras los recientes recortes de tipos por parte del Banco Central Europeo.

Aunque aún no existen alternativas viables al dólar como divisa de reserva, el elevado endeudamiento de Estados Unidos, el aumento de las rentabilidades y la volatilidad marcan el inicio de una etapa de menor estabilidad financiera internacional. En este entorno, se ha producido una reducción (moderada) en la demanda de bonos del Tesoro y una salida (parcial) de capitales que tensionan el mercado de deuda soberana estadounidense. A medida que crece el escepticismo sobre la capacidad del país para absorber mayores niveles de deuda, aumenta el riesgo de una corrección abrupta con consecuencias sistémicas para los mercados financieros globales.

Durante la década de 2010, el rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años indexados a la inflación promedió apenas un 0,09 %, pero desde 2022 esa tasa ha subido hasta cerca del 1,5 %

Por último, Funcas señala que uno de los factores que complicarán aún más el panorama fiscal de Estados Unidos es el incremento en las tasas de interés reales a largo plazo respecto a la década pasada. Mientras que durante la década de 2010 los bonos del Tesoro a 10 años indexados a la inflación ofrecían un rendimiento promedio del 0,09 %, desde entonces ese nivel ha aumentado a casi el 1,5 % (ver gráfico 7). Hay pocas probabilidades de que los factores que explican esta subida puedan revertirse en el corto o medio plazo: niveles récord de deuda pública y privada, tensiones geopolíticas, fragmentación comercial, aumento del gasto militar, la inversión vinculada a la inteligencia artificial y el auge del populismo, como ha subrayado recientemente el economista Kenneth Rogoff<sup>6</sup>.

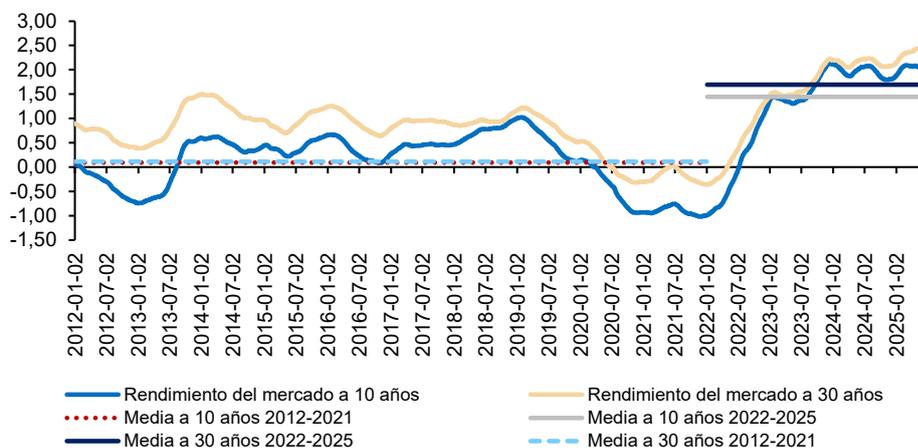
### **El deterioro fiscal implica un cambio estructural en la percepción del riesgo**

La subida de rentabilidades y la rebaja de la calificación crediticia reflejan una pérdida de confianza en la capacidad de respuesta del Estado americano y un cambio en la percepción del riesgo de Estados Unidos por parte de los inversores<sup>7</sup>. Aunque las agencias de *rating* aún destacan sus fundamentos económicos, la situación fiscal ha provocado una reducción del apetito por la deuda estadounidense<sup>8</sup>.

El deterioro fiscal podría situar a Estados Unidos en una senda similar a la de varias economías europeas justo antes de la crisis de deuda, donde la simple aparición de una probabilidad de impago bastó para disparar las rentabilidades de la deuda pública

Este deterioro podría situar al país en una senda similar a la de algunas economías europeas antes de la crisis de deuda, donde la simple aparición de una probabilidad de impago bastó para disparar las rentabilidades de la deuda pública<sup>9</sup>. Un *shock* inesperado –como una recesión o un conflicto geopolítico– podría agravar esta dinámica, generando un círculo vicioso de mayor coste de financiación, presión sobre el crédito y tensiones en los mercados<sup>10</sup>.

**GRÁFICO 7.0 – RENDIMIENTO DE MERCADO DE LOS VALORES DEL TESORO DE EE. UU. A 10 Y 30 AÑOS. INDEXADO A LA INFLACIÓN PORCENTAJE (MEDIA MÓVIL DE 90 DÍAS)**



Nota: El gráfico muestra la media móvil de 90 días de los rendimientos diarios de mercado de los valores del Tesoro de EE.UU. a 10 y 30 años de vencimiento constante, cotizados sobre una base de inversión, indexados a la inflación, en porcentaje, diarios, sin desestacionalizar.

Fuente: Datos económicos de la Reserva Federal, Banco de la Reserva Federal de St. Louis.

## Notas

---

\* Este artículo es una versión abreviada del original en inglés. Para consultar la versión completa, véase *Big and (Not So) Beautiful Fiscal Slippage*, disponible en este enlace: <https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2025/07/Big-and-Not-So-Beautiful-Fiscal-Slippage-3.pdf>

<sup>1</sup> <https://www.funcas.es/odf/inestabilidad-reciente-en-el-mercado-de-bonos-del-tesoro-americano-treasuries/>

<sup>2</sup> <https://ratings.moodys.com/ratings-news/443154>

<sup>3</sup> *Ibidem.*

<sup>4</sup> *Ibidem.*

<sup>5</sup> *Ibidem.*

<sup>6</sup> <https://www.ft.com/content/812a06b0-2819-4a75-abaf-455722cf63e8>

<sup>7</sup> <https://www.funcas.es/odf/inestabilidad-reciente-en-el-mercado-de-bonos-del-tesoro-americano-treasuries/>

<sup>8</sup> Euro Intelligence, "¿Caerá en default Estados Unidos?", Wolfgang Munchau.

<sup>9</sup> <https://www.funcas.es/odf/inestabilidad-reciente-en-el-mercado-de-bonos-del-tesoro-americano-treasuries/>

<sup>10</sup> "Inestabilidad en el mercado de bonos del Tesoro estadounidense: Riesgos para la zona euro y para el sistema financiero global", Funcas, June 6<sup>th</sup>, 2025.

# Reino Unido: acuerdos comerciales con la UE y Estados Unidos

## Impacto limitado

- El primer ministro del Reino Unido, Keir Starmer, ha firmado acuerdos comerciales con la Unión Europea y Estados Unidos en un intento de restaurar la estabilidad y la influencia perdidas tras el Brexit.
- Aunque faltan por concretarse detalles y sus beneficios a corto plazo serán limitados, los acuerdos suponen un giro en la política del gobierno británico en un entorno cada vez más inestable.

Desde que asumió el cargo en julio de 2024, el primer ministro Keir Starmer ha buscado restablecer el papel de Reino Unido tras el aislamiento provocado por el Brexit. En apenas unos meses, ha firmado acuerdos comerciales con Bruselas y Washington. Dos movimientos que apuntan a estabilizar relaciones y recuperar una imagen de liderazgo. No obstante, el entusiasmo político contrasta con la tibieza de las previsiones económicas.

Ambos acuerdos responden a una lógica clara: mover ficha diplomática de forma rápida sin cerrarse a futuras modificaciones. Se trata de una estrategia de reposicionamiento más que de ambición transformadora y corre el riesgo de quedar diluida. Para Funcas, además, los acuerdos no resuelven los problemas estructurales de Reino Unido: baja productividad, crecimiento estancado, débil inversión y un mercado laboral que da señales de fatiga.

Para Funcas, los acuerdos no resuelven los problemas estructurales de Reino Unido: baja productividad, crecimiento estancado, débil inversión y un mercado laboral que da señales de fatiga

### Acercamiento con Europa, pero con escasos beneficios

El acuerdo con la UE, presentado como una “asociación estratégica”, marca el primer intento serio de reconstruir la relación desde la ruptura de 2020. Incluye avances técnicos -como el acceso del sector pesquero al mercado agroalimentario europeo<sup>1</sup>, la integración en el mercado eléctrico de comercio de emisiones y la posibilidad de participar en licitaciones de defensa europeas, un programa valorado en 150.000 millones de euros<sup>2</sup>, pero no implica la reincorporación al Mercado Único ni a la Unión Aduanera.

En todo caso, la alianza llega en un momento en que ambas partes necesitan una mayor coordinación ante desafíos como la seguridad energética, la defensa europea o el cambio climático y podría sentar las bases para una mayor cooperación sin reabrir el debate ideológico en torno al Brexit<sup>3</sup>.

El acuerdo ha sido recibido positivamente por el empresariado británico, aunque aún faltan por concretar detalles y los beneficios económicos para el Reino Unido se prevén limitados<sup>4</sup>. El impacto previsto sobre el PIB del país oscila entre el 0,3 % y el 0,7 %<sup>5</sup>.

**Acuerdo con Estados Unidos: parcial, simbólico y sin garantías de Trump**

Con Estados Unidos, el acuerdo es parcial y provisional. Trump planteó reducir los aranceles a las exportaciones británicas de automóviles del 25 % al 10 % para los primeros 100.000 vehículos enviados cada año y liberar de las tasas a componentes aeroespaciales a cambio de un mayor acceso al mercado británico de productos agrícolas e industriales. Pero las medidas clave –como la supresión de los aranceles al acero y aluminio británicos– continúan sin resolverse y Estados Unidos sigue aplicando a la mayoría de las exportaciones británicas un arancel “recíproco” del 10 %. Además, no hay calendario para nuevas rondas de negociación<sup>6</sup> y Trump ha dejado claro que los aranceles siguen siendo una herramienta que no dudará en usar<sup>7</sup>.

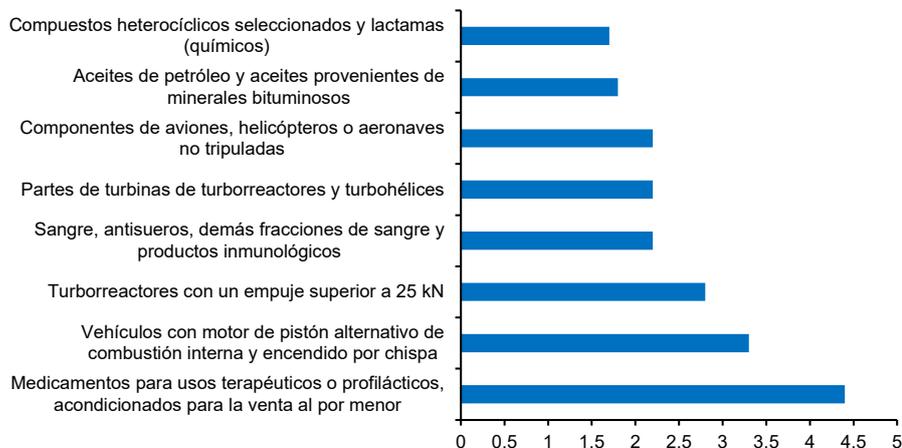
El acuerdo con la UE ha sido recibido positivamente por el empresariado británico, aunque aún faltan por concretarse detalles y los beneficios económicos para el Reino Unido se prevén limitados

El acuerdo entre el Reino Unido y Estados Unidos no es “histórico”, como afirmó Starmer, ni impulsará un crecimiento económico significativo; sin embargo, supone una victoria simbólica para ambos líderes

Starmer ha sido el primero en alcanzar un acuerdo con la nueva administración estadounidense y aunque no es “histórico”, como afirmó, ni impulsará un crecimiento económico significativo, supone una victoria simbólica para ambos líderes.

Pero pese al rédito político que Starmer intenta capitalizar, el panorama económico es sombrío. Las exportaciones del Reino Unido a Estados Unidos se redujeron en 2.700 millones de dólares en abril, la mayor caída mensual desde 1997. Esta contracción provocó una caída del PIB del 0,3 % entre marzo y abril<sup>8</sup>.

**GRÁFICO 8.0 – LAS DIEZ PRINCIPALES EXPORTACIONES DEL REINO UNIDO A ESTADOS UNIDOS EN 2023, CLASIFICADAS POR VALOR DE LAS EXPORTACIONES (MILES DE MILLONES DE DÓLARES)**



Nota: Los nombres de los grupos se han simplificado para mayor claridad. Los detalles completos se pueden encontrar utilizando los siguientes agregados de códigos HS de 6 dígitos: 300490, 870324, 841112, 300215, 710813, 870340, 841191, 880730, 271012, 293379.

Fuente: Naciones Unidas Comtrade.

## Notas

---

- \* Este artículo es una versión abreviada del original en inglés. Para consultar la versión completa, véase *The UK's Strategic Realignment*, disponible en este enlace: <https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2025/07/The-UKs-Strategic-Realignment-3.pdf>
- <sup>1</sup> <https://www.instituteforgovernment.org.uk/comment/keir-starmers-uk-eu-reset#:~:text=The%20agri%2Dfood%20deal%20should%20help%20GB%20exporters,exporters%2C%20with%20the%20potential%20to%20reduce%20prices>
- <sup>2</sup> [https://www.pinsentmasons.com/out-law/news/uk-eu-trade-deal-food-energy-defence?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.pinsentmasons.com/out-law/news/uk-eu-trade-deal-food-energy-defence?utm_source=chatgpt.com)
- <sup>3</sup> <https://www.ft.com/content/d4eb444f-d867-40db-8f1c-5469b958be85>
- <sup>4</sup> <https://www.cbi.org.uk/media-centre/articles/cbi-responds-to-uk-eu-summit/#:~:text=19%20May%202025,jobs%2C%20and%20raise%20living%20standards>
- <sup>5</sup> <https://www.cer.eu/insights/gap-between-brexit-reset-rhetoric-and-reality>
- <sup>6</sup> <https://www.politico.eu/article/donald-trump-white-house-britain-uk-deal-tariffs/>
- <sup>7</sup> <https://www.nytimes.com/2025/06/17/world/europe/trump-starmer-trade-uk-g7-summit.html>
- <sup>8</sup> [https://www.reuters.com/sustainability/sustainable-finance-reporting/uk-economy-shrinks-by-03-april-ons-says-2025-06-12/?utm\\_source=Sailthru&utm\\_medium=Newsletter&utm\\_campaign=Daily-Briefing&utm\\_term=061225&lctg=650c58afb8e3cb338a096e92](https://www.reuters.com/sustainability/sustainable-finance-reporting/uk-economy-shrinks-by-03-april-ons-says-2025-06-12/?utm_source=Sailthru&utm_medium=Newsletter&utm_campaign=Daily-Briefing&utm_term=061225&lctg=650c58afb8e3cb338a096e92)

## Notas

---



Funcas  
Caballero de Gracia, 28  
28013 Madrid  
Spain  
Phone: 91 596 54 81  
Fax: 91 596 57 96  
[publica@funcas.es](mailto:publica@funcas.es)  
[www.funcas.es](http://www.funcas.es)



Funcas  
Caballero de Gracia, 28  
28013 Madrid  
Spain  
Phone: 91 596 54 81  
[publica@funcas.es](mailto:publica@funcas.es)  
[www.funcas.es](http://www.funcas.es)

Depósito Legal: M-14884-2025