

Aranceles recíprocos: no tan “amables”

El anuncio de nuevos aranceles por parte de Donald Trump genera repercusiones a escala global, afectando economías desde Europa hasta Asia. En un contexto de elevada incertidumbre, se abre ahora una nueva fase de negociaciones. El impacto inicial es evidente: menor crecimiento y mayores presiones inflacionistas. Los mercados responden con caídas en los activos de riesgo y una rotación hacia valores refugio. En este entorno, mantener una cartera equilibrada y evitar decisiones impulsivas sigue siendo fundamental.

Los números de los aranceles

El presidente Donald Trump anunciaba una batería de medidas proteccionistas (gráfico 1) con el objetivo, en sus palabras, de “solucionar el enorme y persistente déficit comercial estadounidense”.

Los principales puntos del anuncio son los siguientes:

Imposición de un arancel universal del 10% a todas las importaciones estadounidenses, con algunas excepciones como el cobre, madera, productos farmacéuticos o semiconductores (sobre los que esperamos anuncios específicos en las próximas semanas).

En el caso de China, los aranceles se incrementan hasta el 34%. Estos aranceles son adicionales a los ya vigentes, y eleva la tarifa total sobre los productos chinos hasta el 67%.

En el caso de Europa, el arancel medio se sitúa en el 20%, claramente por encima del arancel medio impuesto por la UE a los productos estadounidenses. La Administración Trump cita el IVA y barreras no arancelarias como justificación de esta tasa del 20%.

En el caso de México y Canadá, los dos mayores socios comerciales de EEUU, están excluidos de estas tarifas recíprocas, si bien mantienen las tarifas vigentes (25% a los productos no recogidos por el acuerdo comercial USMCA).

Estas tarifas están abiertas a modificaciones. Tanto incrementos si los países aplican represalias, como a bajadas si los países toman medidas para reducir las actuales barreras comerciales con EEUU.

Impacto económico y mercados

Las tarifas anunciadas son claramente superiores a las descontadas por el consenso. A pesar de la puerta abierta a la negociación, los posibles acuerdos no serán inmediatos en muchos casos se sumarán las represalias de los socios comerciales.

En el caso de la economía estadounidense, el anuncio incrementará la tasa arancelaria media hasta la zona del 22%, desde el 2,3% en 2021. En términos de crecimiento, nuestras primeras estimaciones apuntan a un impacto negativo del 1,2% sobre el PIB americano en el primer año. En términos de inflación, estimamos que el IPC americano se incrementará un 1,2% en el corto plazo, en función de la absorción de aranceles por parte de las compañías y la sustitución interna.

En el caso de la UE, los nuevos aranceles podrían generar una caída del 50% en las exportaciones a EEUU en el medio plazo, con un impacto del 1,1% sobre el PIB de la UE. La gran incertidumbre sigue siendo cuánto tiempo estarán vigentes estas tarifas y cómo responderá Europa. A nivel sectorial, el sector químico (incluidos farmacéuticos) es el más afectado, seguido de equipos de transporte, incluyendo coches (gráfico 2).

Respecto a China, los aranceles se acercan al peor escenario posible y podrían suponer una caída de las exportaciones del 80%, lo cual podría implicar un impacto del 2,3% del PIB a medio plazo.

En cuanto a los mercados, la bolsa europea se dejaba un 3,6%, inferior al 4,8% que se dejaba la bolsa americana. La deuda soberana actuaba como activo refugio, con caídas significativas de los tipos de interés. El EUR/USD se acercaba un 1,8% hasta los 1105 y el oro se mantiene cercano a sus máximos históricos.

ABANCA House View

El anuncio de Trump, finalmente más agresivo de lo esperado, pone fin a semanas de especulación respecto al enfoque de la Administración Trump en su batalla por reordenar el comercio global; pero no termina con la incertidumbre ya que se abre ahora el periodo de las represalias y negociaciones bilaterales.

En un primer análisis, las consecuencias para el ciclo económico global son claras: menor crecimiento económico y mayor inflación. El escenario de estanflación cobra protagonismo.

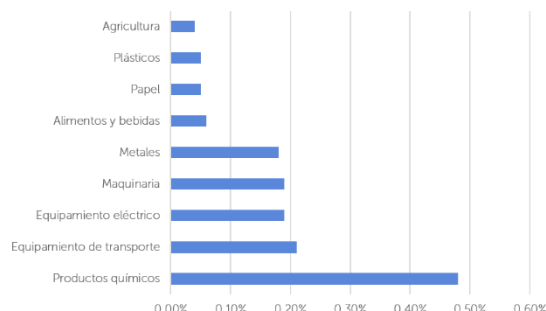
Respecto a la distribución de activos, la reacción inicial de los mercados favorece nuestro posicionamiento, donde vemos sobreesponderando la caída de gobiernos de Europa (con foco en los países core como Alemania) y EEUU. El crédito de alta calidad resiste con ligeras ampliaciones de los diferenciales que se ven compensadas por la caída de los tipos base.

Respecto a los activos de riesgos, la renta variable, más sensible al crecimiento económico, será la principal afectada. La menor actividad económica lastimará el crecimiento de los beneficios, si bien es todavía pronto para conocer el impacto ya que dependerá de cuánto del coste arancelario se traslada a los consumidores o cuánto se absorbe vía márgenes. Los segmentos más afectados serán aquellos con mayor exposición a aranceles y expectativas de crecimiento más elevadas. Nuestra preferencia por las compañías de calidad, con poder de fijación de precios, cotizando a múltiplos razonables y con una política de pago de dividendos deberían verse más aisladas. Nuestro sesgo también hacia pequeñas y medianas compañías, más orientadas a mercados domésticos, también deberían verse más aisladas del impacto tarifario. Por el momento mantendremos una visión Neutral sobre la renta variable, sin ver por el momento oportunidades para incrementar la posición.

Gráfico 1. Tarifas recíprocas impuestas por EEUU.

China	34%
Unión Europea	20%
Reino Unido	10%
Vietnam	46%
Taiwan	32%
Japón	24%
India	26%
Corea del Sur	25%
Tailandia	36%
Suiza	31%
Indonesia	32%
Camboya	49%

Gráfico 2. Valor añadido UE sobre el total de importaciones de EEUU





AVISO LEGAL

Este documento es informativo y ha sido elaborado por ABANCA CORPORACION BANCARIA, S.A. ("ABANCA") sin que tenga la consideración de análisis financiero independiente ni de recomendación personalizada de compra, venta o de adopción de una estrategia de inversión específica. Por tanto, no se está prestando un servicio de asesoramiento en materia de inversión ni tampoco asesoramiento sobre cuestiones legales o fiscales o análisis financiero, ni debe interpretarse como tal. Las inversiones implican riesgos y su valor e ingresos derivados pueden variar según las condiciones del mercado y el régimen fiscal de aplicación, siendo posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. Las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso. ABANCA no ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a los resultados obtenidos del uso de la información en este documento. ABANCA no garantiza la exactitud o integridad de la información que se contiene en el presente documento, la cual se manifiesta ha sido basada en servicios operativos y estadísticos u obtenidos de otras fuentes de terceros.

La información financiera contenida en el documento no tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de ninguna persona en particular. El servicio de gestión discrecional de carteras (GDC) así como algunos de los instrumentos incluidos en los listados de asesoramiento elaborados por ABANCA pueden tomar en cuenta alguna de las ideas de inversión reflejadas en este documento. Las inversiones discutidas en esta publicación pueden no ser idóneas para todos los clientes. Cualquier inversión deberá ajustarse al perfil de riesgo de cada cliente. En caso de estar interesado en algún producto y/o servicio en particular, por favor, póngase en contacto con ABANCA para determinar si el producto y/o servicio está disponible para su distribución y si resulta adecuado para usted. El presente documento no podrá ser reproducido, distribuido ni publicado por ningún receptor del mismo por ningún motivo. En particular, el receptor de este documento en ningún caso utilizará la información contenida en el mismo para la prestación de servicios de inversión en los que la recepción gratuita de este tipo de documentación esté prohibida.

Las inversiones en fondos de inversión implican riesgos y su valor e ingresos derivados pueden variar según las condiciones del mercado y el régimen fiscal de aplicación, siendo posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. A modo de resumen, los principales riesgos que ha de asumir un inversor en este tipo de instrumentos son los siguientes: de mercado, de tipo de interés, de tipo de cambio, de crédito y de liquidez.

Fecha de publicación: 04-04-2025