

**Análisis Macroeconómico / Geoestrategia**

# Europa y España ante el aumento de aranceles

Expansión (España)

**Miguel Cardoso**

Conocido el aumento de los aranceles a las importaciones en Estados Unidos y la respuesta de algunos países, se desató la volatilidad en los mercados financieros. La suspensión temporal de parte de las medidas ha traído un respiro, pero Europa y España han aprovechado para dar una idea de cuál será su estrategia para abordar el aumento de las barreras comerciales y posibles escenarios más negativos.

La primera ha puesto sobre la mesa una respuesta selectiva, que evita una respuesta proporcional en magnitud y similar en las formas a la adoptada por Estados Unidos. En particular, los anuncios de esta semana suponen un buen paso en esta dirección ya que focalizan el posible incremento de aranceles en bienes específicos, descartando su generalización. Más allá de los objetivos políticos, es importante evitar el encarecimiento de insumos clave o de tecnología necesaria para mantener la competitividad y el crecimiento de la productividad de las empresas europeas. Tampoco tiene sentido deteriorar el nivel de vida de los hogares incrementando innecesariamente el coste de importar artículos con pocos sustitutos domésticos.

Además de esto, Europa haría bien en considerar alguna de las propuestas lanzadas por el Gobierno español estos días. En particular, sería positivo que el continente tomara el liderazgo en la generación de un nuevo orden económico y comercial. El objetivo sería avanzar en acuerdos que enviaran la señal de que hay grandes áreas económicas que están dispuestas a preservar el sistema basado en reglas que ha traído el desarrollo a buena parte del mundo. Impulsar la ratificación del acuerdo con los países del Mercosur iría en esta dirección.

En España, el Gobierno ha anunciado un plan que pretende facilitar la transición que tendrán que hacer las empresas afectadas por el aumento de los aranceles, ya sea ganando tiempo para buscar otros destinos, para su reestructuración o para mejorar su competitividad. Esta estrategia mantiene la hoja de ruta seguida durante la pandemia, que incluye poner a disposición de las empresas afectadas créditos con garantía pública, la activación del mecanismo RED (que facilita la suspensión temporal del contrato de trabajo o la reducción de la jornada laboral) y la reasignación de fondos europeos.

A primera vista, el tamaño de las medidas anunciadas podría parecer suficiente. Como referencia, en BBVA Research estimábamos [en nuestra más reciente publicación](#), que un incremento de un 10 % en los aranceles a las importaciones europeas por parte de Estados Unidos reduciría en 0,4 pp el PIB de la eurozona y en 0,2 el español, durante los tres años posteriores a su implantación. Los aranceles anunciados preliminarmente son 2,5 veces superiores. En comparación, el paquete anunciado por el Gobierno contiene medidas equivalentes al 1 % del PIB (14.000 millones de euros).

En todo caso, una parte significativa de los recursos anunciados proviene de partidas que, en principio, se pensaban gastar igualmente. Este es el caso de los 5.000 millones de euros que serán redirigidos desde los fondos europeos. Es posible que el uso que se haga ahora de estos fondos tenga un efecto multiplicador mayor que el que hubiesen tenido dentro del plan original. En cualquier caso, no hay certeza de ello.

El impacto de la otra medida de calado, la provisión de líneas de crédito ICO por valor de 7.000 millones de euros, dependerá de la incertidumbre financiera que se produzca y del efecto sobre la actividad exportadora del aumento de los aranceles. Mientras mayor la volatilidad y más intenso el ajuste, más útil será la medida. En principio, si el deterioro de la economía es limitado, la tasa de mora no aumenta, el BCE continúa su paso hacia una política

monetaria más expansiva, y los bancos mantienen su actual posición de elevada capitalización y exceso de liquidez, no deberíamos ver problemas de acceso a la financiación que puedan ser resueltos con la garantía pública.

En resumen, Europa y España están respondiendo al reto que supone el cambio en la política comercial de los Estados Unidos. Las medidas anunciadas parecen ir en la dirección correcta y, si el escenario va a peor, suponen una buena base de partida que puede expandirse en ambición y tamaño.

**AVISO LEGAL**

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

**INTERESADOS DIRIGIRSE A:**

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
[www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com)