

## ECONOMÍA / POLÍTICA

2024 TRUMP VUELVE A LA CASA BLANCA

# La guerra arancelaria y la incertidumbre empujan a Europa hacia la recesión

**“COLAPSO EXPORTADOR”** / Analistas de Natixis e ING advierten del riesgo de una contracción del PIB de la eurozona a corto plazo y de una caída abrupta de las exportaciones hacia EEUU. El impacto sobre el crecimiento será de al menos medio punto.

Artur Zanón/ Sergio Saiz

Londres / Nueva York

El incremento de aranceles en Estados Unidos a las importaciones, pero sobre todo la incertidumbre que se puede generar en los próximos meses pueden empujar a Europa hacia una leve recesión, según advierten analistas de varios bancos y entidades. El crecimiento en los últimos trimestres en la eurozona ha oscilado entre el 0,2% y el 0,4%, con España (+0,8%) e Italia (0%) como extremos entre las grandes economías en el periodo entre julio y septiembre.

“La eurozona podría entrar en recesión por el aumento de los aranceles” de EEUU, advierte Dirk Schumacher, director de investigación macroeconómica de Natixis. Dichas políticas proteccionistas podrían consistir en un alza de entre un 10% y un 20% de las tasas para la importación de ciertos productos europeos, entre los que muy probablemente figurarán los relacionados con el motor. Este factor incidiría de lleno sobre la economía alemana, que este ejercicio se debate entre el estancamiento y una leve contracción.

Schumacher es solo uno de los expertos que han dado la voz de alarma tras conocerse que Donald Trump arrasó en los comicios estadounidenses del pasado 5 de noviembre, hasta tal punto de que controlará ambas cámaras del Capitolio. Ello proporcionará a los republicanos “una capacidad sustancial en las negociaciones sobre impuestos y gasto”, comenta Ole Hansen, director de estrategia de *commodities* en el banco Saxo.

## Caída afilada de las ventas

El jefe de análisis macroeconómico de ABN Amro, Bill Diviney, sostiene que una subida del 10% de esa figura “conduciría a un colapso de las exportaciones de Europa a EEUU”. La entidad calcula un impacto acumulado de 1,5 puntos del PIB en varios años, lo que significaría que la “eurozona viviría un nuevo estancamiento en vez de seguir con su senda de recuperación”.



Donald Trump impondrá severas medidas proteccionistas para encarecer la entrada de exportaciones a Estados Unidos.

## España y Alemania, cara y cruz del mismo fenómeno

La zona euro creció un 0,4% en el periodo de julio a septiembre, el doble que en el trimestre anterior. Si Trump implementa todas sus promesas arancelarias y Europa responde de igual forma, Goldman Sachs considera que Alemania será el país más perjudicado, con un impacto de 1,1 puntos sobre su economía, frente a Italia, Francia y

España, con un 0,6%. Citi coincide en situar a Alemania como principal afectado, mientras que Francia y España lo podrían sobrellevar mejor. El impacto para España en el escenario central de Goldman Sachs sería cercano a 0,4 puntos, por lo que la firma norteamericana ha reducido su previsión de crecimiento para el país del 2% al 1,8%

en 2025 y del 1,4% al 1,3% en 2026, si bien mantiene en el 3% la de 2024. En los tres ejercicios, España repetiría, entre las grandes economías de la región, como la más dinámica. ING mantiene a España con un alza del PIB del 2,9% este año y del 2,1% y del 2,2% en 2025 y 2026, mientras que en Alemania prevé dos años con retrocesos del 0,1%. La

Unión Europea exportó bienes por valor de 502.300 millones de euros a EEUU en 2023. Los vehículos, los productos químicos y los bienes manufacturados lideran la lista y, sumados, concentran el 90% de las ventas de la UE al otro lado del Atlántico. En el caso de España, en juego están más de 20.000 millones de euros anuales de ventas a EEUU.

camiento en vez de seguir con su senda de recuperación”.

“La peor pesadilla económica de Europa se convierte en realidad. Una nueva guerra comercial en el horizonte podría empujar la economía de la eurozona desde una lenta recuperación a una recesión en toda regla”, resume el analista de ING James Knightley.

“Aunque el alza de los aranceles podría no impactar en Europa hasta finales de 2025, el miedo a una incertidumbre renovada y a una guerra comercial puede conducir a la eurozona a una recesión a la vuelta del año”,

añade. ING cree que en el último trimestre de 2024 el PIB bajaría un 0,1% en tasa anualizada y se estancará en el primero de 2025. Una recesión se define como dos trimestres seguidos de caída del PIB.

“Vemos riesgos para el crecimiento económico derivados de los aranceles comerciales” con Europa, aseguran Matthew Gilman y Thomas

**“La peor pesadilla de Europa se convierte en realidad”, apunta el analista de ING James Knightley**

Parmentier, estrategias de UBS Global Wealth Management. En Natixis van más allá y calculan que un incremento arancelario del 10% podría reducir el PIB de Alemania un 0,5%.

Generali Investments está convencida de que si a los aranceles se le suman “los vientos fiscales y estructurales en contra de la economía de la zona del euro, se podría recortar al menos 0,2 puntos porcentuales” su previsión de crecimiento del PIB del 1% para 2025.

Goldman Sachs recurre al tópico de que a los mercados

no le gusta la incertidumbre para justificar que ese factor puede importar más que la “magnitud real de los incrementos arancelarios”. En su escenario central (implementación parcial de las medidas anunciadas por Trump), el golpe acumulado en el nuevo escenario sería de medio punto porcentual para la eurozona, aunque podría doblarse, hasta el 1%, si el republicano va a por todas. Estas previsiones ya incorporan la amortiguación derivada del alza del gasto público (por ejemplo, más inversión militar).

Deutsche Bank mantiene

## Una devaluación del yuan chino para compensar los aranceles tendría efectos sobre Europa

que los nuevos aranceles costarán entre 0,5 puntos y 0,9 puntos del PIB de la eurozona y ha rebajado del 1,5% al 0,8% su previsión del PIB en 2025 y del 1,2% al 1% en 2026, con más paro y menos inflación.

Según cuánto termine sufriendo la economía europea, algunos analistas apuestan a una devaluación del euro frente al dólar cercana al 10% y hablan de alcanzar la paridad en el plazo de un año.

## El factor oriental

En este relato hay que incorporar a Pekín. “El arancel del 60% sobre los productos chinos puede ser muy perturbador por reducir la demanda china o por desencadenar una devaluación masiva del yuan o por incentivar a los productores chinos a competir más ferozmente con los proveedores europeos fuera del mercado estadounidense”, advierte Gilles Moëc, economista jefe de AXA IM.

En esta línea, Christian Schulz, analista jefe para Europa de Citi Research, habla de “impactos con un efecto mixto”: negativos por la guerra arancelaria a ambos lados del Atlántico, pero positivos por el descenso del precio de la energía y el desvío del comercio chino hacia Europa.

Schulz ve “probable” que la inflación termine moderándose más y que los riesgos que identifica el Banco Central Europeo en torno a los precios vayan a la baja. Goldman Sachs también apuesta a que el golpe sobre la inflación será poco importante.

“A medio plazo, Trump puede acelerar la fragmentación de la economía global, lo que dañaría a la economía de la eurozona de forma desproporcionada”, advierte Citi.