

La relación comercial España - EE. UU. ante el posible aumento de aranceles

Mario García Larrainzar

Javier Muñoz Gijón

Pedro Santillán Baldeon

Miguel Cardoso Lecourtois

Enero 2025

Mensajes principales

- El impacto “directo” sobre la economía española de un posible aumento de aranceles a las importaciones de EE.UU. se prevé limitado, dada la relativamente menor exposición comercial respecto al resto de países de la eurozona.
- El impacto “indirecto” podría ser más elevado dada la mayor vulnerabilidad que presentan socios comerciales importantes, sin descartar que las medidas comerciales en los EE.UU. lleven a una mayor incertidumbre y reducción de la inversión en el sector industrial.
- Hay regiones, sectores y empresas que pueden verse particularmente afectadas. Sobre todo si el incremento en aranceles se focaliza en bienes específicos.
- Las semimanufacturas y los bienes de equipo son los que muestran una mayor exposición a EE. UU. y serán previsiblemente de los más desfavorecidos. Estos sectores venden productos químicos y otros bienes de equipo. Las regiones que concentran la mayor parte de estas exportaciones son la Comunidad Valenciana, Comunidad de Madrid y País Vasco (bienes de equipo) y, Cataluña, las de productos químicos.

Mensajes principales

- El tercer sector con mayor exposición es el de la alimentación, siendo Andalucía y Cataluña las principales regiones exportadoras a los EE. UU.. De particular importancia puede ser el impacto sobre las ventas de aceite de oliva.
- En el caso de las importaciones de bienes, los sectores más dependientes de EE. UU. son el energético, los de semimanufacturas y bienes de equipo. Entre los bienes que más importancia tienen en las compras están el petróleo y derivados, productos químicos y otros bienes de equipo. Y, por regiones, Andalucía, Madrid y Cataluña son los principales importadores.
- Las exportaciones de servicios podrían verse positivamente afectadas, dado que no se está hablando de limitar su comercio y la apreciación del dólar mejorará la competitividad. En cuanto a las entradas de turistas, EE. UU. ocupó el octavo lugar en la lista de países emisores en 2023 (4,5%) y en relación al gasto de turistas extranjeros en España ocupó la quinta posición, representando un 7,1% del gasto total.
- En el canal financiero, la inversión extranjera directa procedente de EE. UU. representó en 2023 casi el 27% de la IED total en España, por lo que el impacto a través de este canal podría ser elevado, sobre todo si parte de estos flujos están relacionados con la producción de bienes que se exportan a los EE.UU. Por regiones, la Comunidad de Madrid es el principal destino, alrededor del 60%, seguido de la Comunidad Valenciana, que acumula un 26,6% y Cataluña, con un 6%.

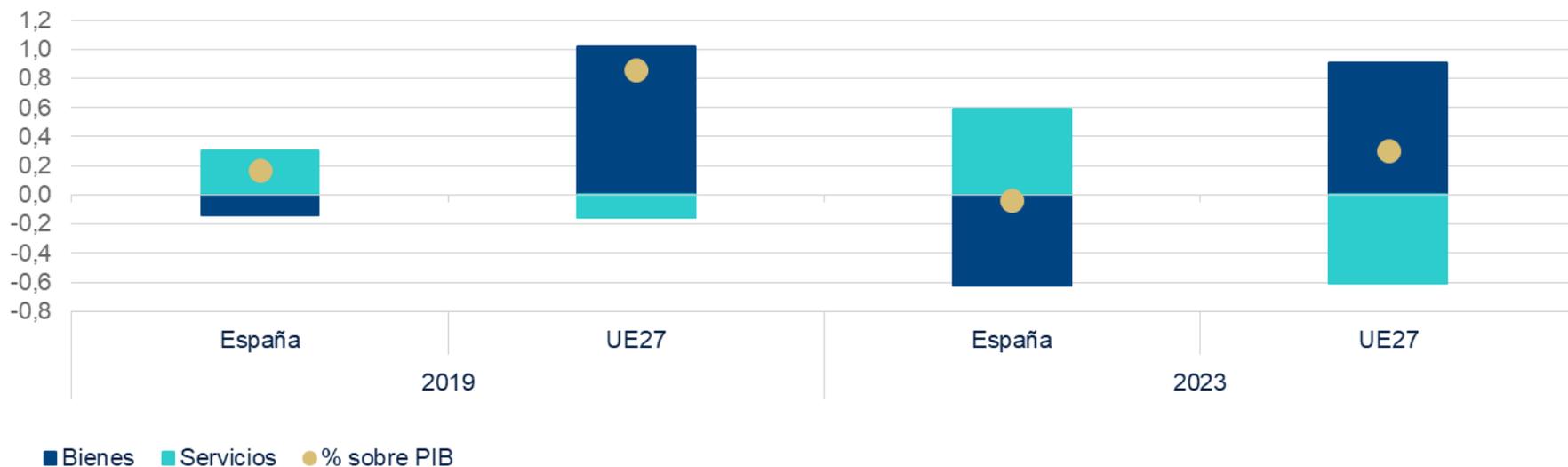
01

Canal directo: comercial

La UE27 (España) muestra un superávit (déficit) en el comercio de bienes y un déficit (superávit) en el de servicios

UE27 y ESPAÑA: SALDOS COMERCIALES CON EE. UU.

(% SOBRE PIB)



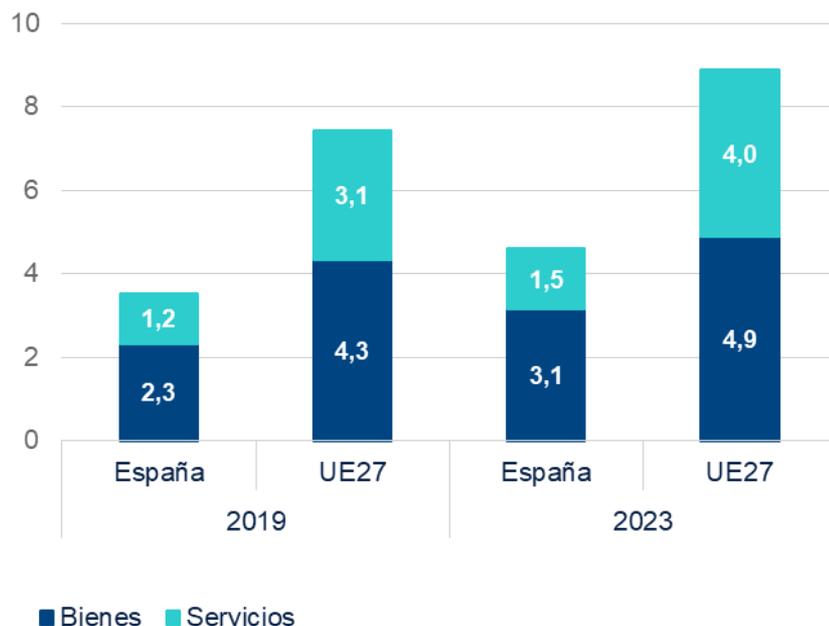
Fuente: BBVA Research a partir de DataComex & Eurostat.

La evolución de los componentes del saldo comercial con EE. UU. para España ha sido la contraria que la de la UE27. Mientras que en el saldo comercial de España se observa una evolución positiva de los servicios (para el periodo Promedio 2015-2019 - 2023) y una evolución negativa de los bienes para el mismo periodo, en la UE27 se observa lo contrario.

La exposición comercial de España a EE. UU. fue aproximadamente la mitad de la UE27 (3,5% del PIB vs 7,4%, en 2019)

ESPAÑA Y UE27: FLUJOS COMERCIALES CON EE. UU.

(EXPORTACIONES + IMPORTACIONES COMO % DEL PIB)

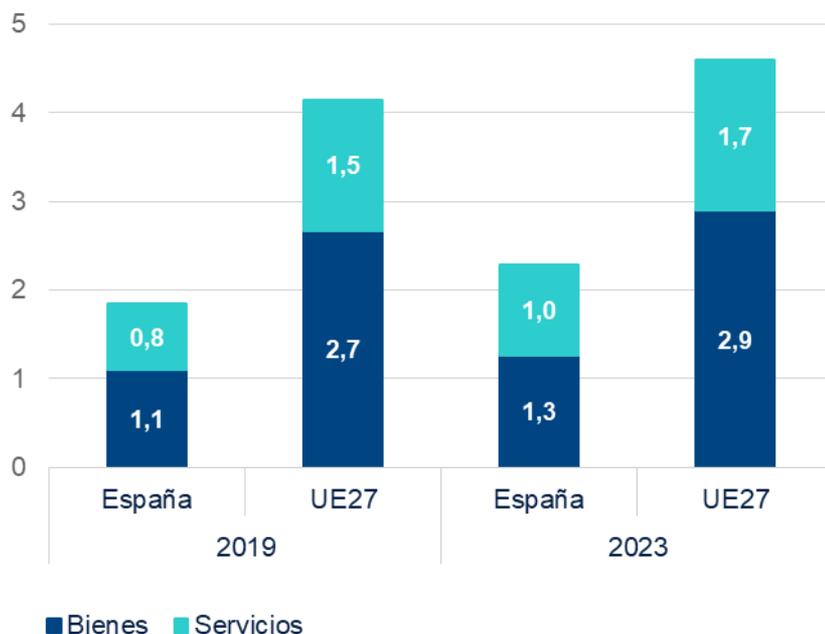


- Desde 2019, el comercio de bienes y servicios con los EE.UU. ha aumentado, tanto en el caso de España (alcanzando un 4,6% del PIB en 2023) como en el de la eurozona (8,9%).
- En España, el incremento se debe principalmente al aumento en las transacciones de bienes.
- En 2023, Estados Unidos se situó como el mayor socio comercial de la UE27, mientras que para España fue el sexto.

La importancia de las exportaciones españolas a EE. UU. (2,3% del PIB) fue inferior a la de la UE27 (4,6% del PIB) en 2023

ESPAÑA Y UE27: EXPORTACIONES A EE. UU.

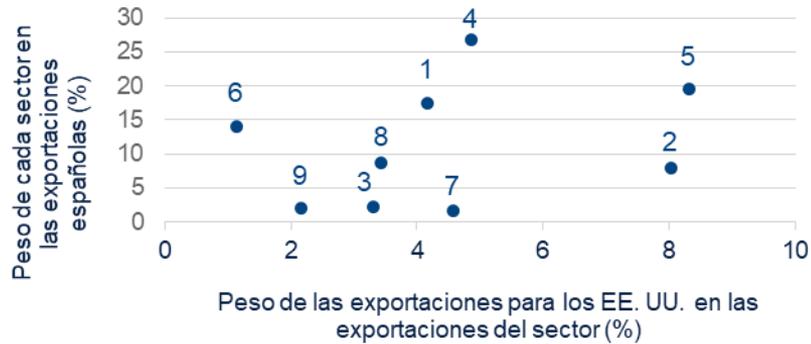
(% DEL PIB)



- Las exportaciones de bienes españolas a los EE.UU. representan un 1,3 % del PIB en 2023 (muy inferior al 2,9 % que representan en la UE27), alrededor del 5% del total de las ventas de bienes realizadas al exterior.
- Esta cifra limita considerablemente el impacto sobre el comercio con España que puede tener un incremento de aranceles, generalizado, por parte de EE. UU.
- No obstante, algunos sectores y regiones podrían verse afectados por la potencial alteración de la demanda estadounidense ante el impulso fiscal que se llevará a cabo.

Entre los sectores con mayor exposición a la demanda de los EE. UU., están los productos energéticos y los bienes de equipo

EXPORTACIONES DE BIENES A EE.UU POR SECTOR ECONÓMICO (2023)

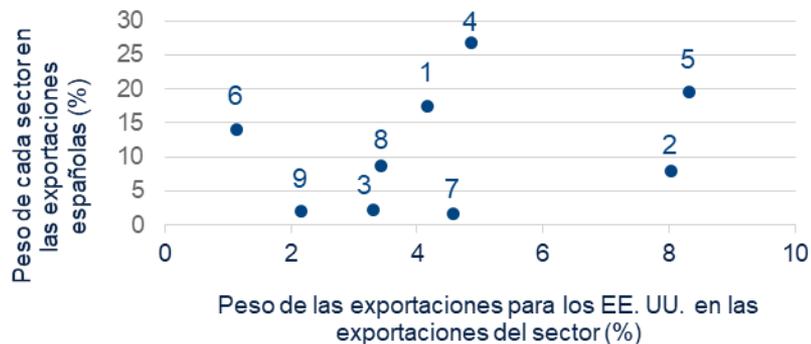


Sector económico	Peso de EE. UU. en total exportaciones (2023, %)
1 Alimentación, bebidas y tabaco	0,7
2 Productos energéticos	0,6
3 Materias primas	0,1
4 Semimanufacturas	1,3
5 Bienes de equipo	1,6
6 Automóvil	0,2
7 Bienes de consumo duradero	0,1
8 Manufacturas de consumo	0,3
9 Otras mercancías	0,0
TOTAL	4,9

- Los **bienes de equipo**, con un peso elevado en el total de exportaciones (19,5% del total), muestran una posible vulnerabilidad a la demanda americana (1,6% de las exportaciones se destinan a este país).
- El sector de los **productos energéticos** (casi un 8% del total de exportaciones), también destaca por su exposición a EE. UU. (0,6% del total de las exportaciones se destinan a este país).

Entre los sectores con mayor exposición a la demanda de los EE.UU., están los productos energéticos y los bienes de equipo

EXPORTACIONES DE BIENES A EE.UU POR SECTOR ECONÓMICO (2023)

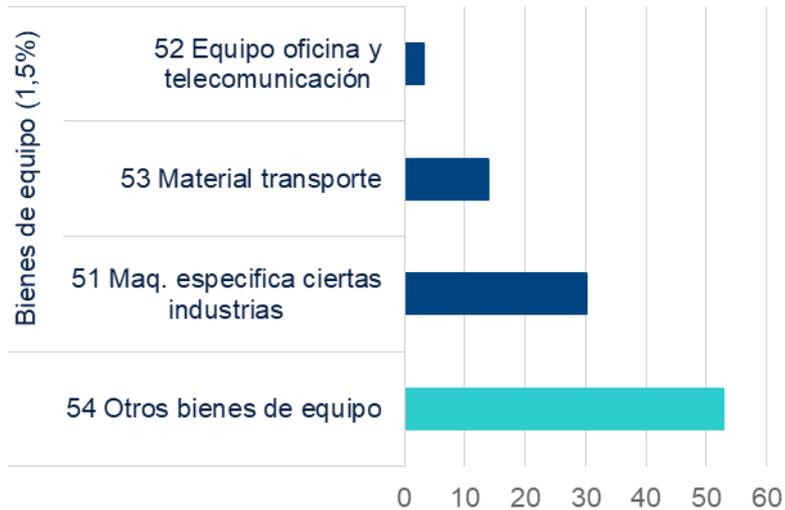


- Las **semimanufacturas**, con un peso importante en el total de exportaciones (26,7% del total), también muestran vulnerabilidad a la demanda americana (1,3% de las exportaciones se destinan a este país).
- El sector de **alimentación**, tercero en importancia (17,5% del total de exportaciones) y el del **automóvil** (14% del total) también destacan por su exposición a EE. UU. (0,7% y 0,2% del total de las exportaciones se destinan a este país, respectivamente).

Sector económico	Peso de EE. UU. en total exportaciones (2023, %)
1 Alimentación, bebidas y tabaco	0,7
2 Productos energéticos	0,6
3 Materias primas	0,1
4 Semimanufacturas	1,3
5 Bienes de equipo	1,6
6 Automóvil	0,2
7 Bienes de consumo duradero	0,1
8 Manufacturas de consumo	0,3
9 Otras mercancías	0,0
TOTAL	4,9

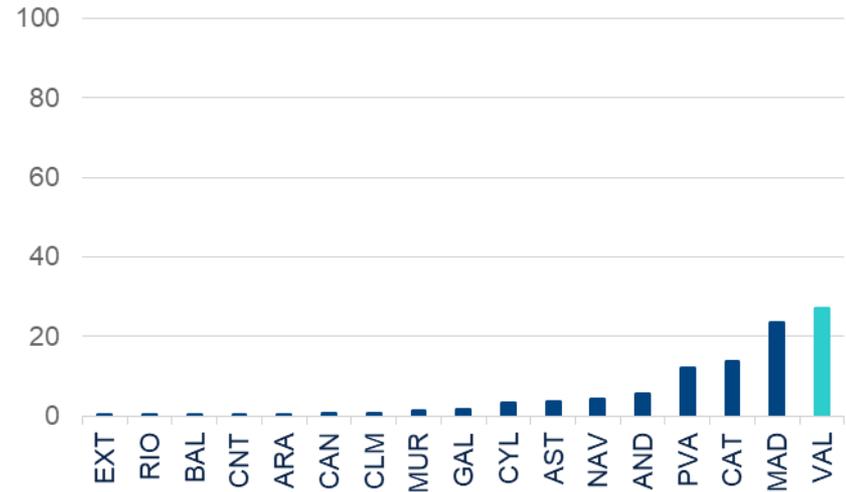
Exportaciones: bienes

EXPORTACIONES DE BIENES DE EQUIPO A EE. UU. (% EN TOTAL EXPORTACIONES A EE. UU. DEL SECTOR, 2023)



Fuente: BBVA Research a partir de DataComex.

EXPORTACIONES DE OTROS BIENES DE EQUIPO A EE. UU. (% TOTAL DE EXPORTACIONES DE OTROS BIENES DE EQUIPO A EE. UU. POR CCAA, 2023)

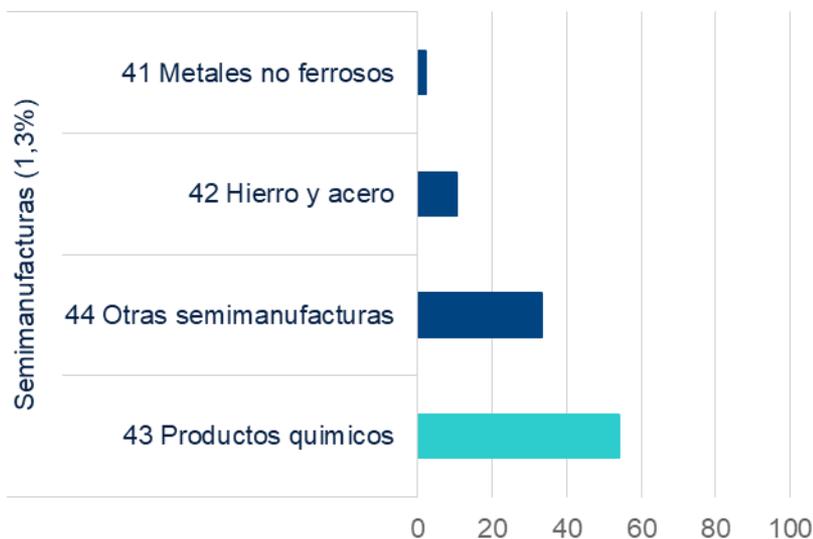


Dentro de los bienes de equipo, el componente de otros bienes de equipo concentra la mayor parte de las exportaciones del sector a EE. UU. (alrededor del 65%). Valencia concentra en torno al 27% de las exportaciones a EE. UU.

Exportaciones: bienes

EXPORTACIONES DE SEMIMANUFACTURAS A EE. UU.

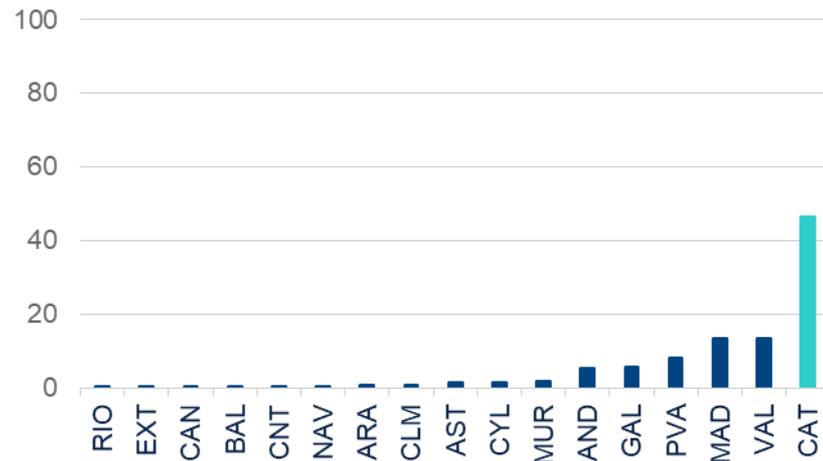
(% EN TOTAL EXPORTACIONES A EE. UU. DEL SECTOR, 2023)



Fuente: BBVA Research a partir de DataComex.

ESTRUCTURA REGIONAL EXPORTACIONES DE PRODUCTOS QUÍMICOS A EE. UU.

(% TOTAL DE EXPORTACIONES DE PRODUCTOS QUÍMICOS POR CCAA, 2023)



En el sector de las semimanufacturas, son los productos químicos los de mayor exposición exportadora a EE. UU. (54,2% de exportaciones del sector). Cataluña concentra en torno al 46% de las exportaciones a EE. UU.

Exportaciones: bienes

EXPORTACIONES DE ALIMENTACIÓN, BEBIDAS Y TABACO A EE. UU.

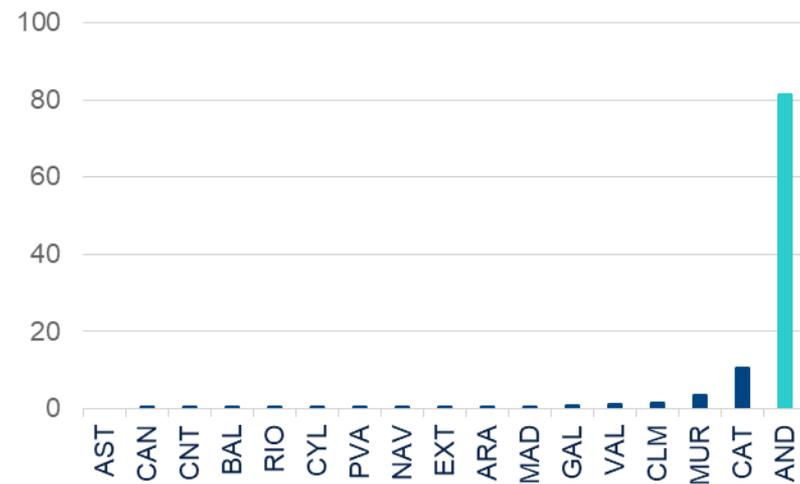
(% EN TOTAL EXPORTACIONES A EE. UU. DEL SECTOR, 2023)



Fuente: BBVA Research a partir de DataComex.

ESTRUCTURA REGIONAL EXPORTACIONES DE GRASAS Y ACEITES A EE. UU.

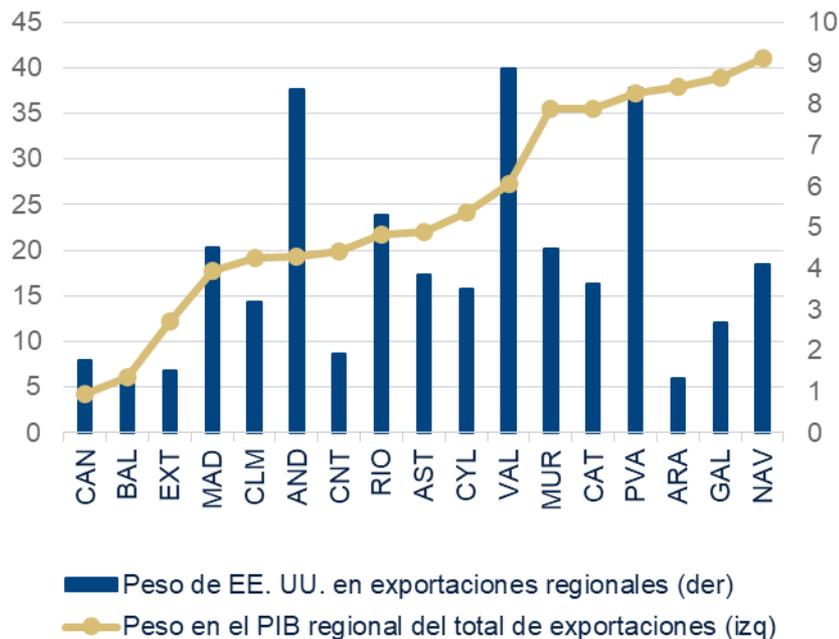
(% EN TOTAL EXPORTACIONES A EE. UU. DEL SECTOR, 2023)



En el sector de la alimentación son las grasas y aceites los de mayor exposición exportadora a EE. UU. (27,6% de exportaciones del sector). Andalucía concentra en torno al 80% de las exportaciones a EE. UU.

Comunidad Valenciana, Andalucía y País Vasco, las regiones más expuestas a EE. UU.

PESO EXPORTACIONES DE BIENES A EE. UU. POR REGIÓN (% TOTAL EXPORTACIONES REGIONALES, 2023)

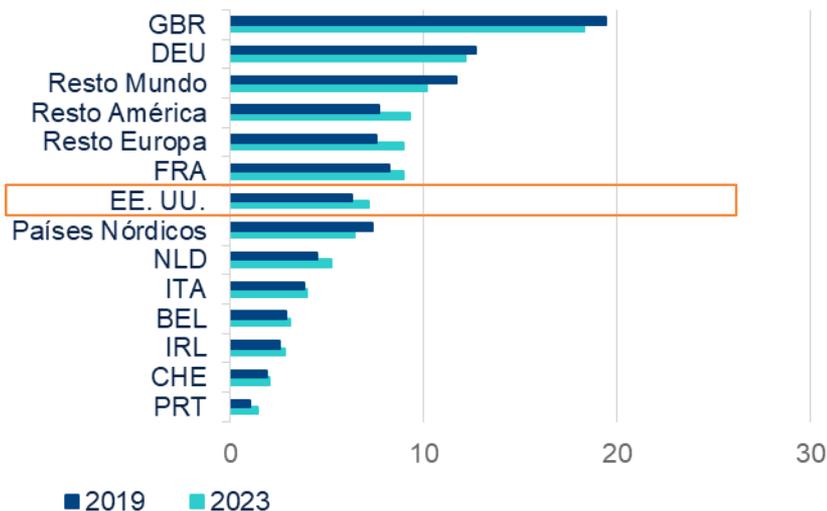


- Destinan entre el 8 y el 9% de sus exportaciones a dicho país.
- En 2024, aumentó la exposición comercial a EE. UU. de **Asturias** y **Cataluña** y descendió la de **Canarias**.

Exportaciones: servicios turísticos

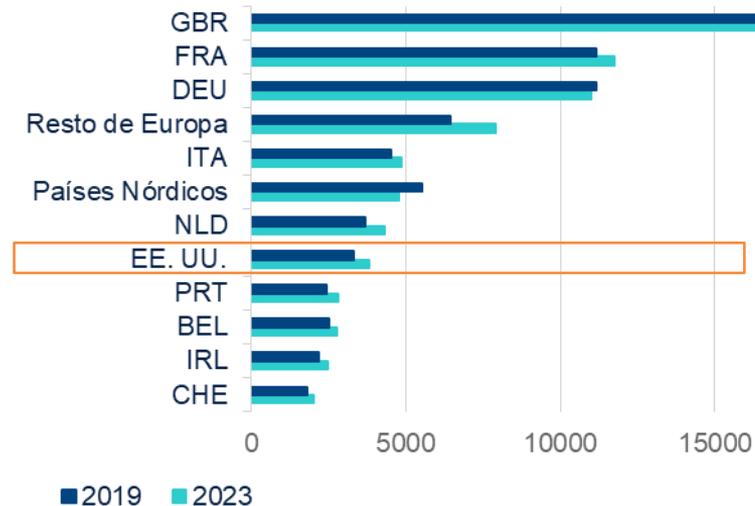
GASTO DE TURISTAS EXTRANJEROS EN ESPAÑA

(% DEL GASTO TOTAL EN ESPAÑA)



ENTRADA DE TURISTAS EXTRANJEROS

(NÚMERO TOTAL DE PERSONAS)



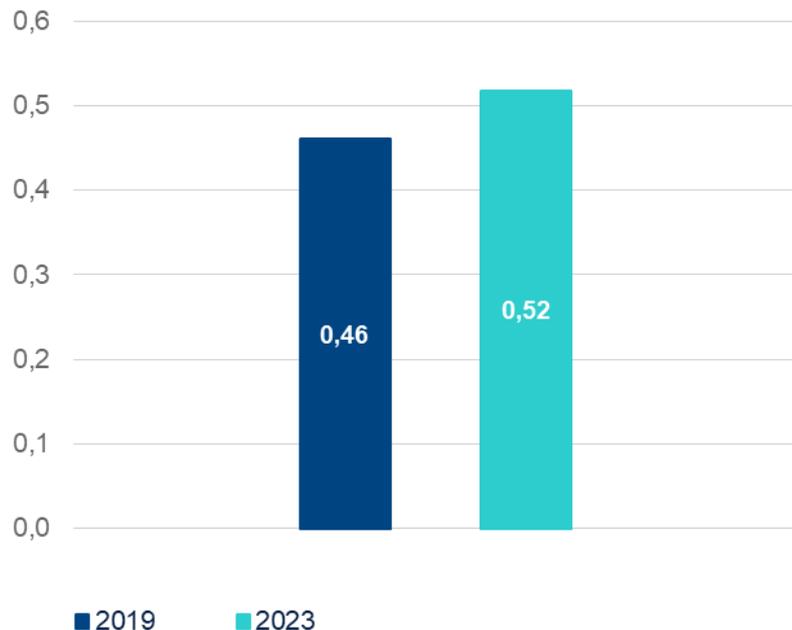
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

En 2023, por país emisor EE. UU. ocupó la quinta posición en gasto turístico en España y la octava posición en número de turistas.

En 2023, el gasto de turistas estadounidenses en España volvió a situarse en niveles previos a la pandemia

GASTO DE TURISTAS DE EE. UU. EN ESPAÑA

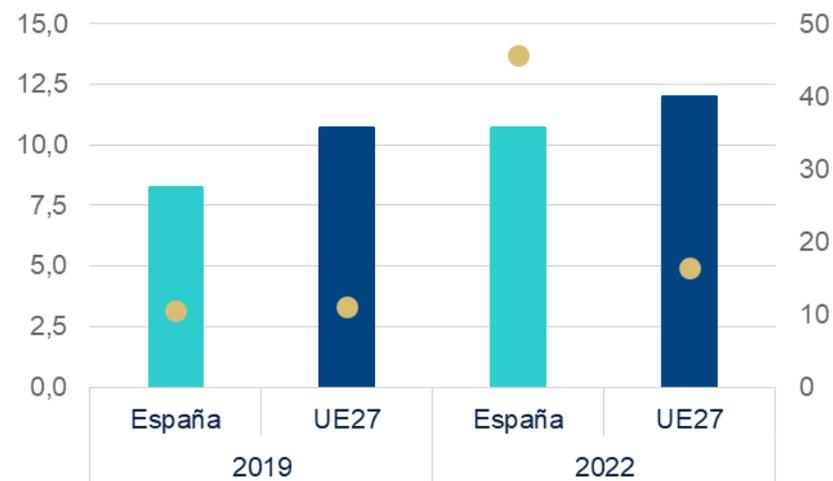
(% PIB ESPAÑOL)



- En porcentaje del PIB español, dicho gasto **aumentó alrededor de un 13%** de 2019 a 2023.

Exportaciones: servicios no turísticos

EXPORTACIONES DE SERVICIOS NO TURÍSTICOS A EE. UU. (% SOBRE EXPORTACIONES DE SERVICIOS NO TURÍSTICOS TOTALES)



■ Peso s/ Exportaciones de Servicios no Turísticos Totales

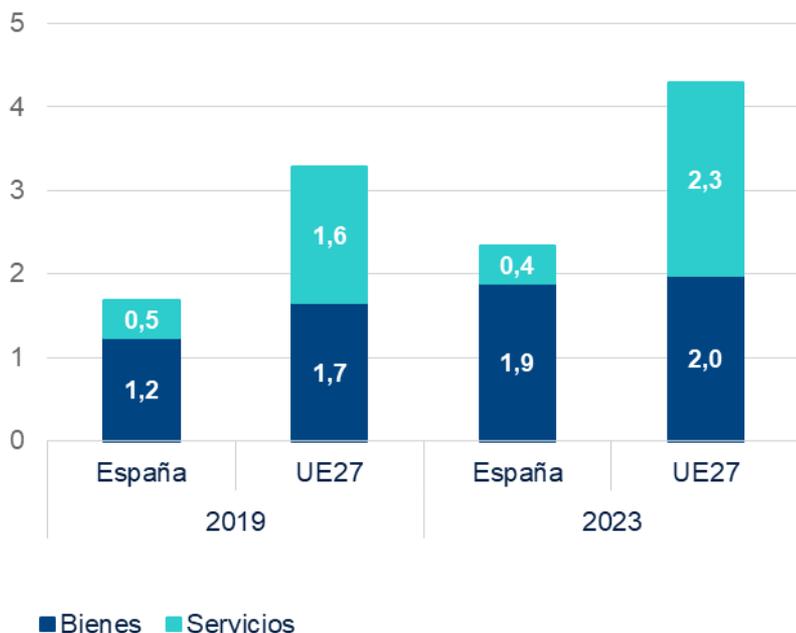
● Tasa de variación interanual

- La evolución tanto Española como Europea en relación a las exportaciones de servicios no turísticos con EE. UU. ha sido positiva para el periodo 2019-2022.
- Para España, en 2022 la **tasa de crecimiento interanual** de las exportaciones de servicios no turísticos españolas fue del **45,6%** respecto al año anterior, y representaron un **10,7% del total de exportaciones de servicios no turísticos**.
- En el caso de la UE27, la **tasa de crecimiento fue del 16,4%** y las exportaciones de servicios no turísticos a EE. UU. representaron un **12,0% sobre el total**.

La importancia de las importaciones españolas de EE. UU. (2,5% del PIB) fue inferior a la de la UE27 (4,3% del PIB) en 2023

ESPAÑA Y UE27: IMPORTACIONES DE EE. UU.

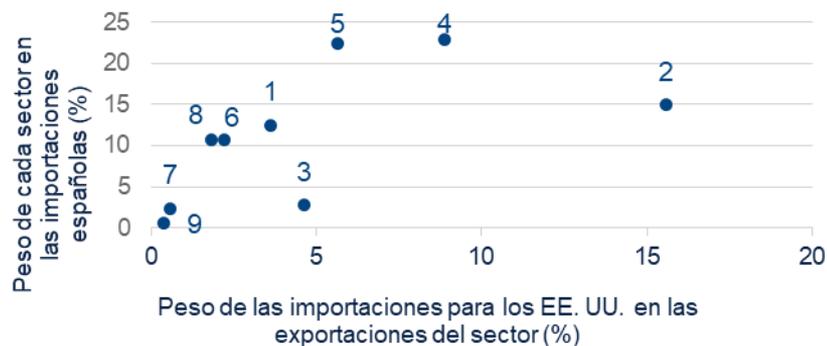
(% DEL PIB)



- En 2023, las **compras de bienes de España a EE. UU.** aumentaron ligeramente su peso en el PIB (siete décimas, hasta el 1,9%) mientras que las de la UE27 crecieron de manera más moderada, tres décimas (1,7% vs 2,0%).

En 2023, los sectores importadores más dependientes de EE. UU. fueron productos energéticos, semimanufacturas y bienes de equipo

IMPORTACIONES DE BIENES PROCEDENTES DE EE. UU. POR SECTOR ECONÓMICO (2023)



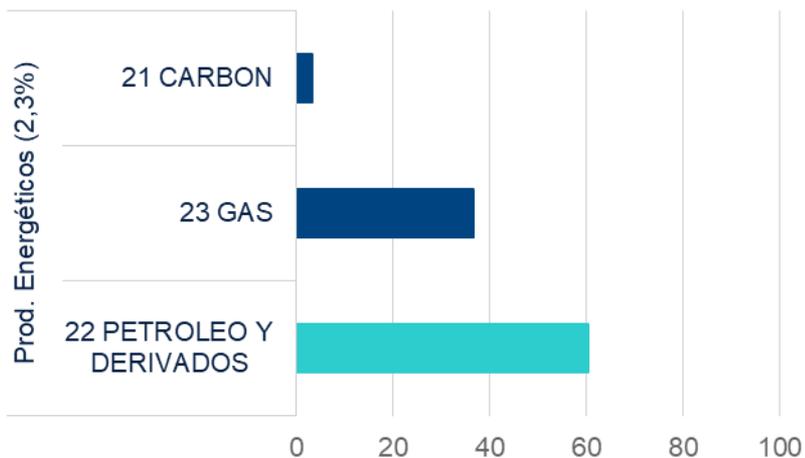
- Las importaciones de estos sectores representaron entre el 14% y el 23% sobre el total de importaciones.
- Respecto a 2023, aumentó la exposición de **productos energéticos** y disminuyó la de **alimentación, bebidas y tabaco** y **automóviles**, si bien el peso de estos últimos en el total de importaciones es limitado.

Sector económico	Peso de EE. UU. en total importaciones (2023, %)	
1	Alimentación, bebidas y tabaco	0,5
2	Productos energéticos	2,3
3	Materias primas	0,1
4	Semimanufacturas	2,0
5	Bienes de equipo	1,3
6	Sector automóvil	0,2
7	Bienes de consumo duradero	0,0
8	Manufacturas de consumo	0,2
9	Otras mercancías	0,0
TOTAL		6,7

Importaciones: bienes

IMPORTACIONES DE PRODUCTOS ENERGÉTICOS DE EE. UU.

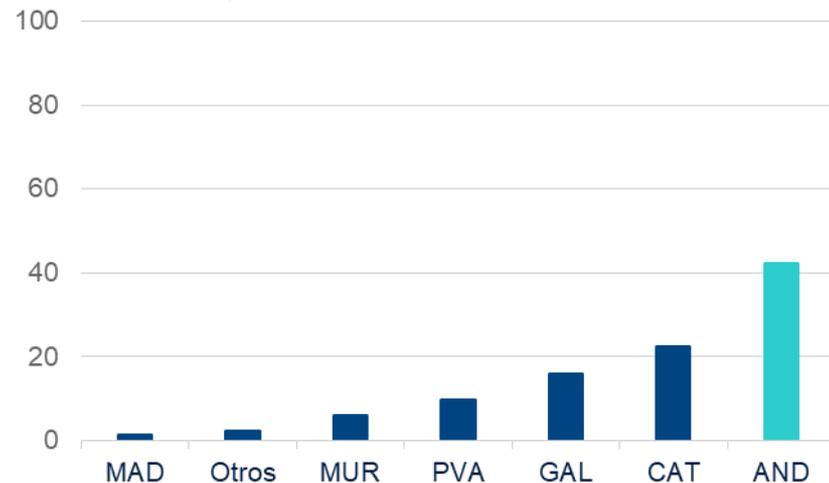
(% EN TOTAL IMPORTACIONES A EE. UU. DEL SECTOR, 2023)



Fuente: BBVA Research a partir de DataComex.

ESTRUCTURA REGIONAL IMPORTACIONES DE PETRÓLEO Y DERIVADOS DE EE. UU.

(% TOTAL DE IMPORTACIONES DE PETRÓLEO Y DERIVADOS POR CCAA, 2023)

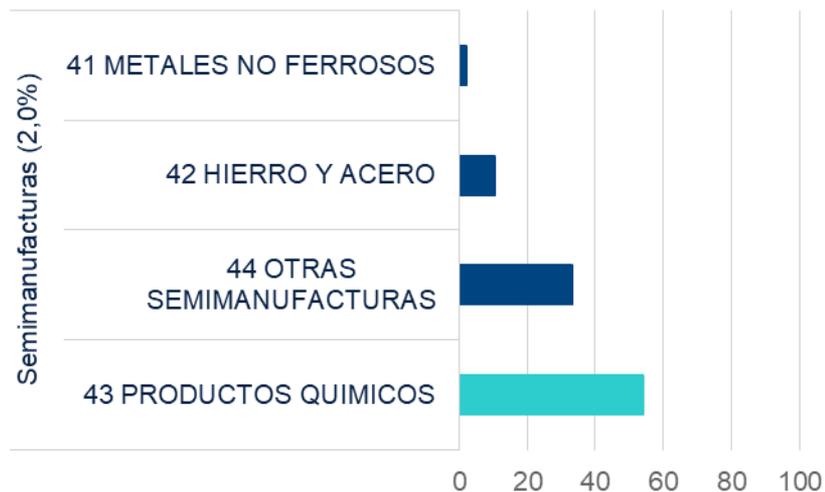


En el sector energético, más de la mitad de las importaciones procedentes de EE. UU. corresponden a petróleo y derivados (60,2%), destinándose más del 40% de las compras a Andalucía.

Importaciones: bienes

IMPORTACIONES DE SEMIMANUFACTURAS DE EE. UU.

(% EN TOTAL IMPORTACIONES A EE. UU. DEL SECTOR, 2023)



Fuente: BBVA Research a partir de DataComex.

ESTRUCTURA REGIONAL IMPORTACIONES DE PRODUCTOS QUÍMICOS DE EE. UU.

(% TOTAL DE IMPORTACIONES DE PRODUCTOS QUÍMICOS POR CCAA, 2023)

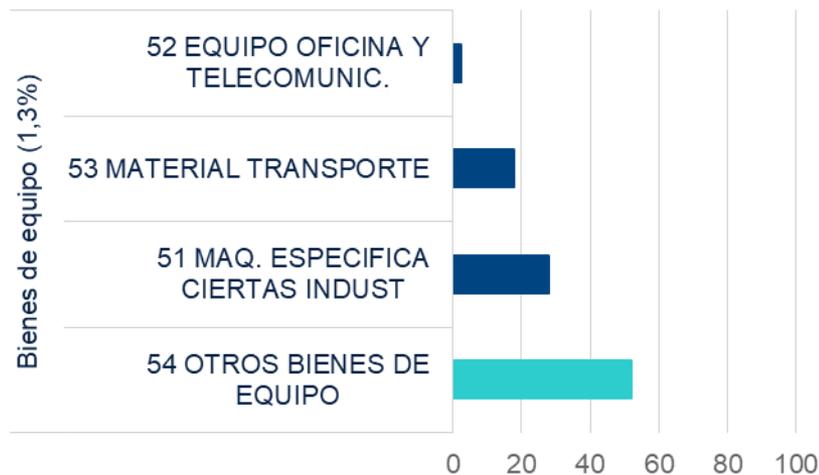


Dentro de semimanufacturas, los productos químicos son los de mayor exposición importadora a EE. UU. (54,2% de importaciones del sector) y Madrid y Cataluña, los principales destinos.

Importaciones: bienes

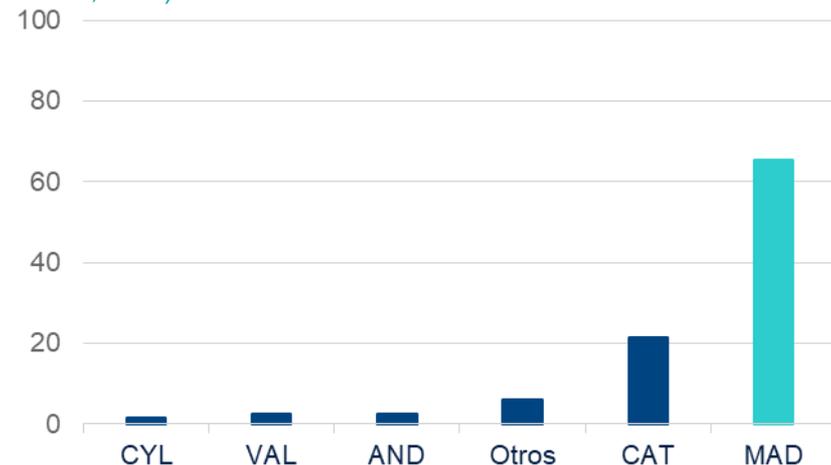
IMPORTACIONES DE BIENES DE EQUIPO DE EE. UU.

(% EN TOTAL IMPORTACIONES A EE. UU. DEL SECTOR, 2023)



ESTRUCTURA REGIONAL IMPORTACIONES DE OTROS BIENES DE EQUIPO DE EE. UU.

(% TOTAL DE IMPORTACIONES DE OTROS BIENES DE EQUIPO CCAA, 2023)



Fuente: BBVA Research a partir de DataComex.

Dentro de los bienes de equipo, el componente de otros bienes de equipo concentra la mayor parte de las importaciones procedentes de EE. UU. (más del 50%). Madrid y Cataluña son los principales destinos de estos bienes.

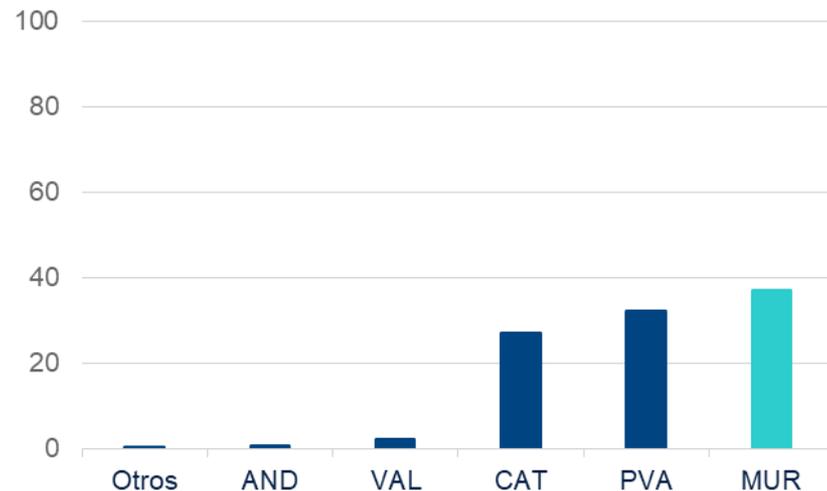
Importaciones: bienes

IMPORTACIONES DE ALIMENTACIÓN, BEBIDAS Y TABACO DE EE. UU. (% EN TOTAL IMPORTACIONES A EE. UU. DEL SECTOR DE ALIMENTACIÓN BEBIDAS Y TABACO, 2023)



Fuente: BBVA Research a partir de DataComex.

ESTRUCTURA REGIONAL IMPORTACIONES DE GRASAS Y ACEITES DE EE. UU. (% TOTAL DE IMPORTACIONES DE OTROS BIENES DE EQUIPO POR CCAA, 2023)

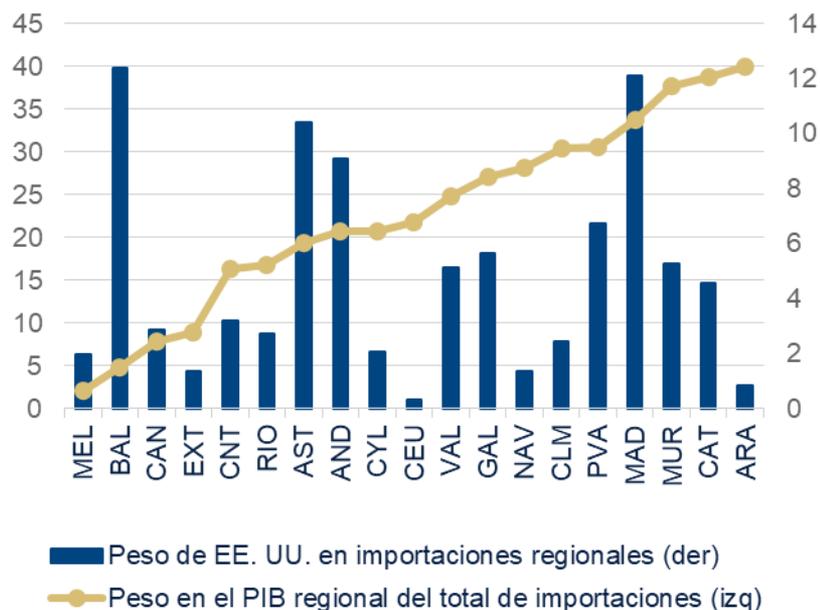


En el sector de la alimentación son las semillas y frutos oleaginosos los de mayor exposición importadora a EE. UU. (45,9% de exportaciones del sector). La región de Murcia concentra en torno al 37% de las exportaciones a EE. UU.

En 2023, las Comunidades con mayor exposición importadora a EE. UU. fueron Madrid, Asturias y Baleares

PESO IMPORTACIONES DE BIENES DE EE. UU. POR REGIÓN

(% TOTAL IMPORTACIONES REGIONALES, 2023)

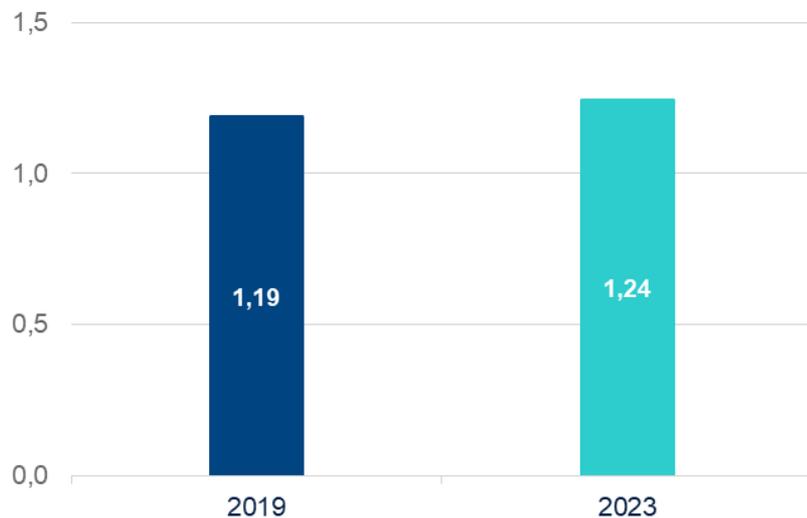


- En 2024, **Baleares** ha reducido su exposición a EE. UU. y, por el contrario, **Asturias**, **Cataluña** y **Murcia** la han reforzado.

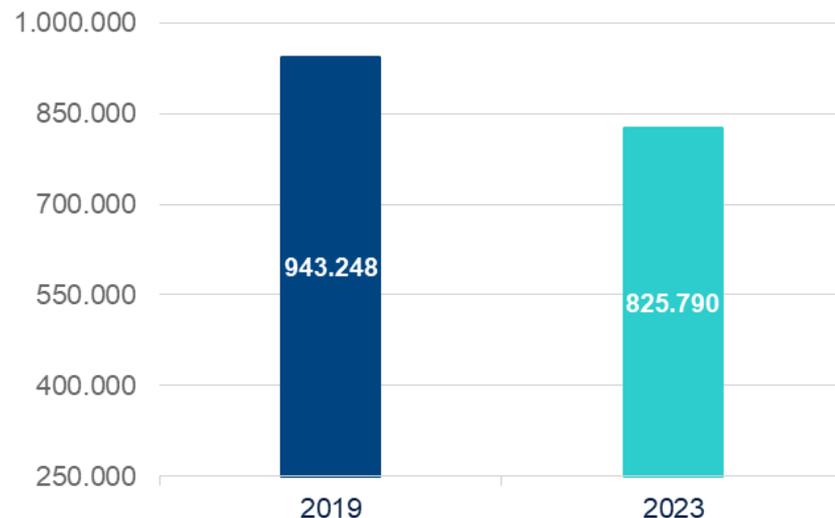
Importaciones: servicios turísticos

LLEGADAS DE TURISTAS ESPAÑOLES A EE. UU.

(% TOTAL LLEGADAS EXTRANJEROS A EE. UU.)



LLEGADAS DE TURISTAS ESPAÑOLES A EE. UU.



Fuente: BBVA Research a partir de US International Trade Administration.

Pese a la reducción en el número de llegada de turistas españoles a EE. UU. en los últimos tres años, en 2023, la tasa volvió a situarse en niveles parecidos a los que había previos a la pandemia (4,2% mayor que en 2019).

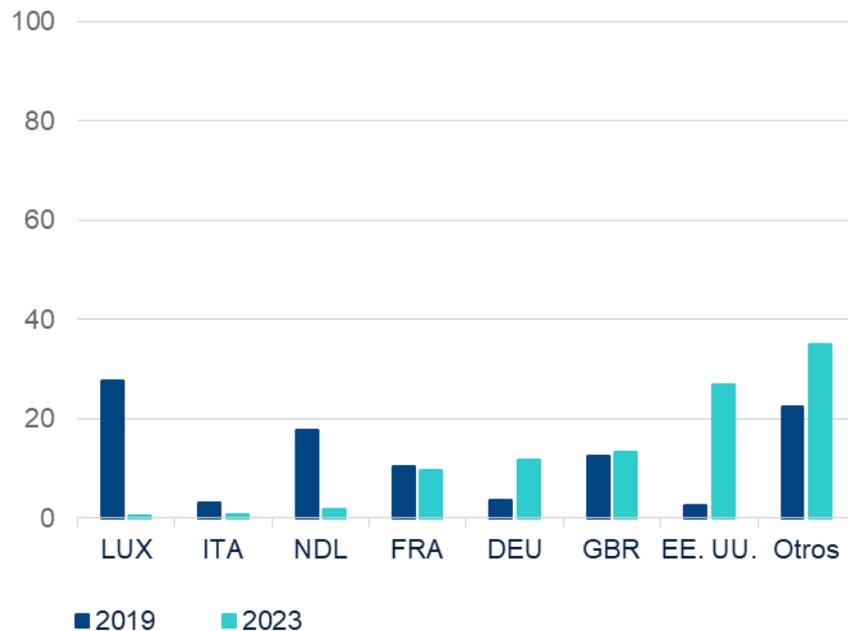
02

Canal directo: financiero

Inversión extranjera directa de EE. UU. en España

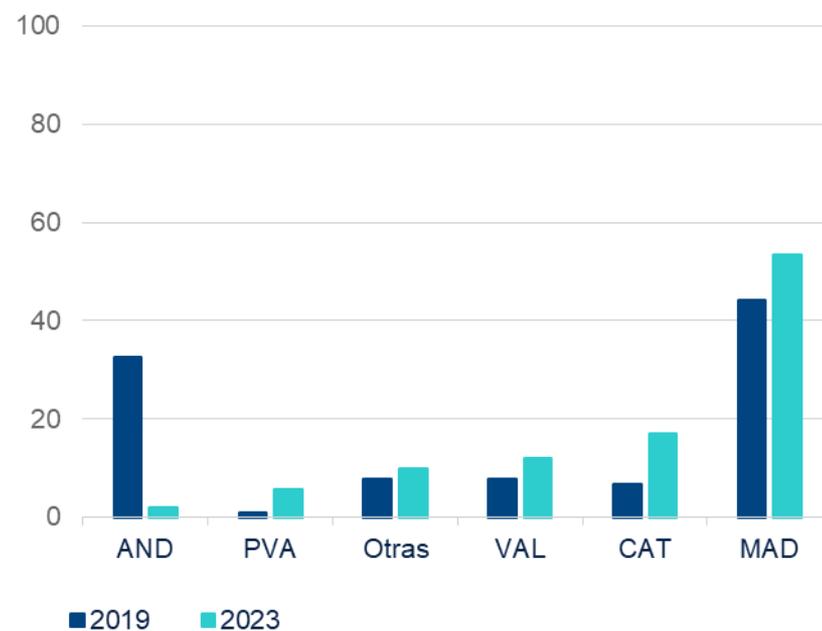
IED EN ESPAÑA POR PAÍS DE ORIGEN

(% DEL TOTAL IED)



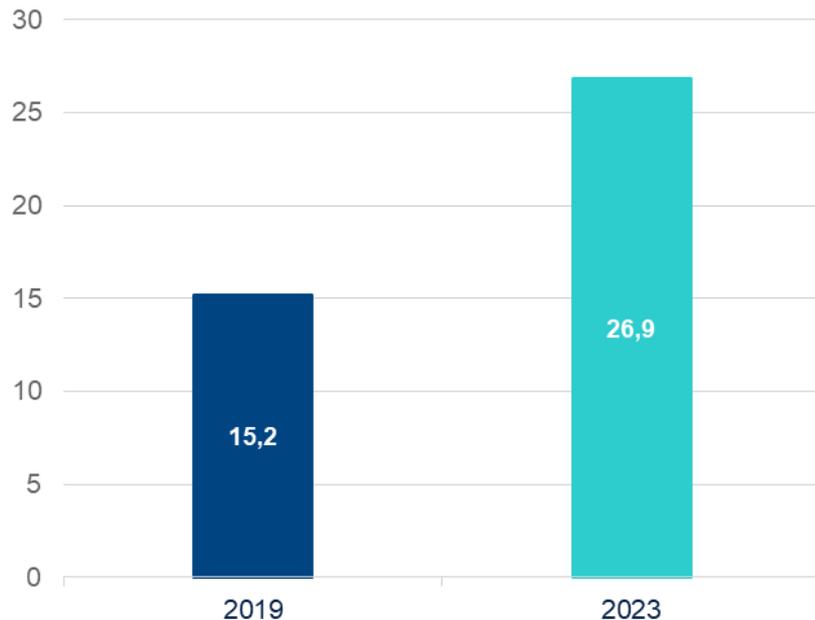
IED EN ESPAÑA POR CC. AA. DE DESTINO

(% DEL TOTAL IED)



En 2023, la inversión extranjera directa en España procedente de EE. UU. aumentó casi un 77% respecto a la de 2019

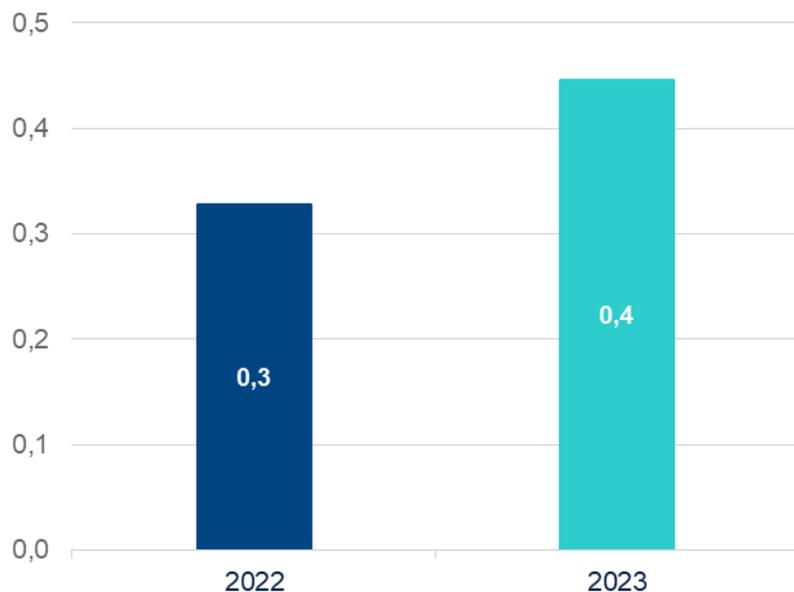
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (IED) DE EE. UU. EN ESPAÑA (% DEL TOTAL IED)



- Así, el peso de la IED de EE. UU. se situó en el 26,9% sobre el total de la inversión extranjera directa en España.
- Los sectores con una mayor inversión proveniente de EE. UU. en los últimos años son los relacionados con ingeniería, actividades sanitarias, fabricación de maquinaria y equipo y actividades inmobiliarias.

Inversión extranjera directa de EE. UU. en España

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (IED) DE EE. UU. EN ESPAÑA (% DEL TOTAL IED)

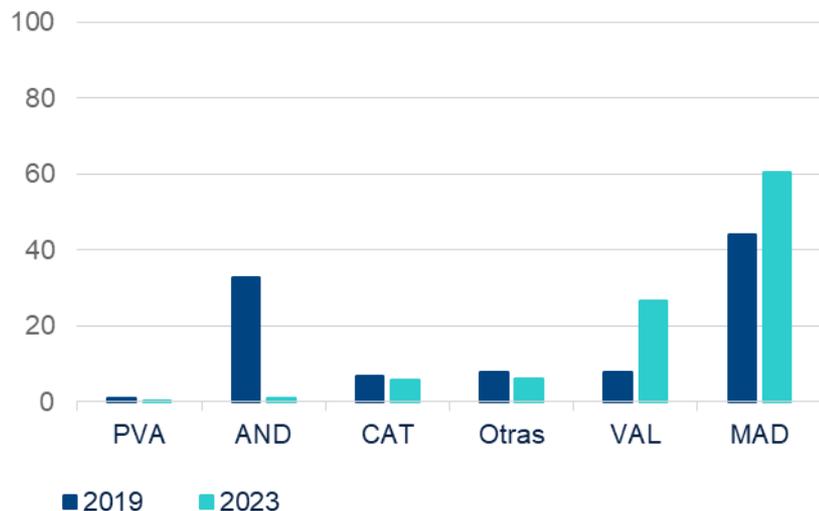


- En 2023, la inversión extranjera directa en España procedente de EE. UU. aumentó su peso sobre el PIB español un 66,7% respecto a 2019.
- Así, el peso de la IED de EE. UU. se situó en el 0,5% sobre el total del PIB de España.

Inversión extranjera directa de EE. UU. en España

IED DE EE. UU. POR CC AA DE DESTINO

(% DEL TOTAL IED DE EE.UU EN ESPAÑA)



Fuente: BBVA Research a partir de GlobalInVex.

IED DE EE. UU. POR SECTOR DE DESTINO

(TOTAL IED DE EE.UU EN ESPAÑA DESDE 2019 HASTA 2023, MILLONES DE EUROS)

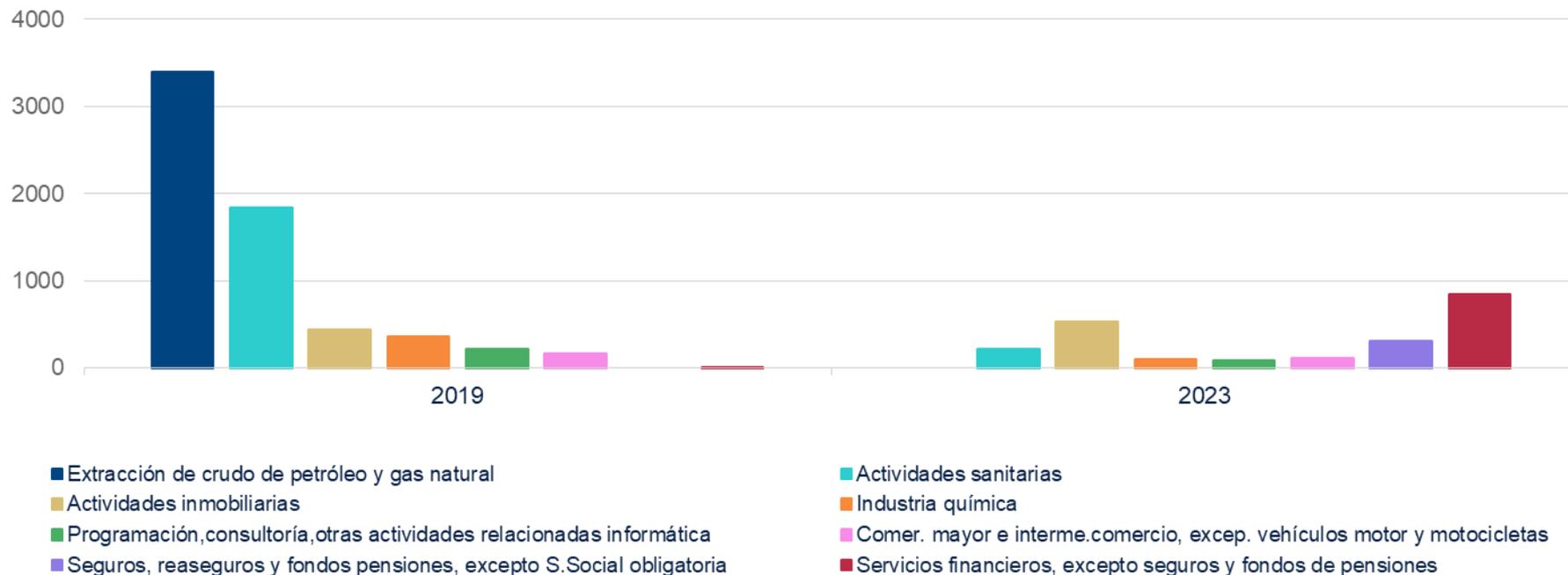


Por regiones, en 2023, alrededor de un 60% de la **inversión extranjera directa procedente de EE. UU.** tuvo como destino **Madrid**, seguido por la **Comunidad Valenciana**, que recibió el 26,6% y **Cataluña** con un 6%.

Inversión extranjera directa de EE. UU. en España

IED DE EE. UU. POR SECTOR DE DESTINO

(TOTAL IED DE EE.UU EN ESPAÑA, MILLONES DE EUROS)



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.

La relación comercial España - EE. UU. ante el posible aumento de aranceles

Mario García Larrainzar

Javier Muñoz Gijón

Pedro Santillán Baldeon

Miguel Cardoso Lecourtois

Enero 2025