

**Comercio Internacional**

# Aranceles de 25% a México: poca probabilidad de que sean de larga duración; pero de ser el caso, el impacto será negativo en ambas economías

Javier Amador / Carlos Serrano / Saidé Salazar / Samuel Vázquez

1 febrero 2025

## 1. Política comercial

La probabilidad de que se impongan aranceles de 25% a México y Canadá es muy baja. En caso de que se implementen, serían de corta duración.

El 1 de febrero la Casa Blanca anunció que impondrá aranceles de 25% a las importaciones (no dice a todas las importaciones, lo cual deja abierta la pregunta si serán selectivos) a México y Canadá y de 10% a China (adicionales a los que ya enfrenta). El comunicado de la Casa Blanca no aclara cuál es la fecha de entrada en vigor.

El presidente Trump considera a los aranceles como un elemento clave para aumentar los ingresos fiscales. Desde nuestra perspectiva, los aranceles podrían tener un efecto contrario en términos de ingresos si la economía se desacelera debido a ellos, o por el impacto de una Reserva Federal que reaccione a las presiones inflacionarias (posibilidad de tasas más altas), o si las tasas a largo plazo incorporan mayores riesgos de inflación (tasas más altas a largo plazo aumentan el servicio de la deuda). En cualquier caso, no es un sustituto para una caída “similar” en la tributación directa y la evidencia histórica muestra que no son un instrumento eficiente de recaudación. Trump sostuvo que “en lugar de gravar a nuestros ciudadanos para enriquecer a otros países, vamos a imponer aranceles y gravar a los países extranjeros para enriquecer a nuestros ciudadanos”. Es probable que haga algo al respecto, ya que ha ordenado al gobierno investigar la “viabilidad de establecer [...] un Servicio de Ingresos Externos (SIE) para recaudar aranceles [...]”. Esto sugiere que el plan es que algunos aranceles se conviertan en permanentes.

### Aranceles del 25% sobre México y Canadá

- La Casa Blanca exigió a México y Canadá que tomen medidas enérgicas contra la inmigración ilegal y los flujos de drogas. Esto sugiere que la amenaza de un arancel mayor busca negociar medidas sobre los temas demandados, por lo que podría cancelarse si México y Canadá toman acciones en estos temas. Hasta el momento el gobierno mexicano ha enviado señales contundentes de querer cooperar en materia de migración y tráfico de drogas. Así lo ha reconocido el propio Trump y funcionarios de su administración.
- La razón fundamental por la que estimamos que la probabilidad de que se impongan aranceles por un tiempo prolongado del 25% es baja es porque ello se traduciría en un incremento importante en la inflación (sobre todo en productos agropecuarios pues del total de importaciones que Estados Unidos realiza en este rubro, más de 40% provienen de México). Además, EUA perdería competitividad global, dado que las importaciones mexicanas disminuyen el costo de producción de muchas exportaciones. Además, en muchas de las industrias exportadoras de México se demandan hasta 30% de exportaciones de EUA en términos de valor agregado.

## 2. Efectos macroeconómicos de aranceles a México

**2.1 Efectos probables sobre la actividad económica: aranceles del 10% podrían ser compensados con depreciación cambiaria (que en buena medida ya se ha producido) y no debería afectar la competitividad relativa de México, ni la oportunidad de potenciar el *nearshoring*. Pero los aranceles del 25% tendrían un impacto muy negativo en la inversión y competitividad del país.**

Se espera un crecimiento del PIB de 1.0% para 2025 en caso de que se impongan aranceles 10% a México; sesgo a la baja debido a la incertidumbre persistente sobre los flujos migratorios y los aranceles del 25%, lo que podría afectar negativamente la inversión.

Sin embargo, el PIB podría caer un (-)1.5% según nuestra estimación preliminar si se implementa un arancel del 25% sobre bienes finales e intermedios durante la mayor parte del año. Este cálculo asume una elasticidad-precio de las exportaciones mexicanas de alrededor de 0.67, y se amplifica por una caída significativa en la inversión debido a los altos niveles de incertidumbre; el sólo efecto sobre la inversión podría representar (-)1.8 pp del crecimiento del PIB este año, duplicando el efecto negativo sobre la inversión registrado en 2019 después de la cancelación del aeropuerto de la Ciudad de México. Incluso si los cambios anunciados no se materializan, la incertidumbre prolongada tendrá un impacto negativo en los proyectos de inversión, particularmente en las regiones con mayor participación del sector exportador. Un arancel permanente del 25% haría imposible sostener el tratado actual. No se puede hablar de libre comercio cuando se imponen aranceles de 25% a los países miembros. Anticipamos un impacto adicional de hasta (-)1.0 pp si la creación de empleo y los salarios reales sufren un gran golpe debido al aumento de la incertidumbre acerca del futuro del T-MEC.

### **2.2 Efectos probables sobre el tipo de cambio y las tasas de interés en el escenario de aranceles de 25% : menor tasa de política monetaria a pesar de una fuerte depreciación del peso**

El tipo de cambio mostrará una alta volatilidad hasta en tanto no suede claro cuál será el equilibrio en el tema arancelario. Si los aranceles de 25% prevalecen, el peso podría inicialmente superar los 24 pesos por dólar (escribimos esta nota antes de la apertura de los mercados en Asia), con una posterior corrección hacia 23 pesos por dólar a fin de año. Si este escenario se mantiene, Banxico se mantendría temporalmente al margen antes de reanudar los recortes de tasas a finales del tercer trimestre. La debilidad de la demanda compensaría parte de la transmisión sobre la inflación, y Banxico comenzaría a reducir las tasas después de una pausa relativamente breve, bajo una perspectiva favorable de inflación y un deterioro rápido del crecimiento económico.

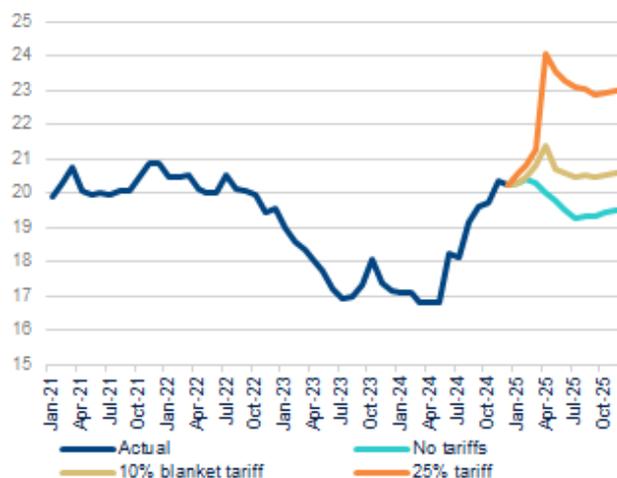
Si después de estas amenazas de aranceles de 25% se imponen aranceles del 10% como se había planteado en la campaña, estimamos que no habría efectos importantes en el tipo de cambio respecto al nivel del cierre de este viernes 31 de enero. Si se logran evitar los aranceles, el peso se podría apreciar hasta niveles de alrededor de 19.5 pesos por dólar y Banxico podría llevar la tasa de política monetaria a 7.5% a finales de este año.

Gráfico 1. **PIB**  
(VARIACIÓN % ANUAL, AE)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfico 2. **SENDAS TIPO DE CAMBIO**  
(PESOS POR DÓLAR)



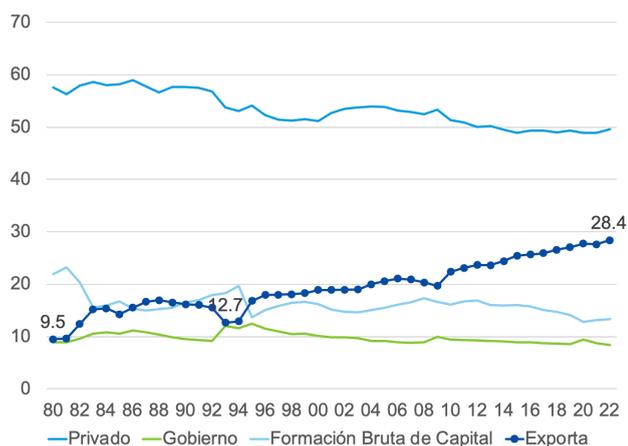
Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

## Efectos sectoriales

México se convirtió en una economía muy abierta al comercio internacional desde su entrada al GATT pero sobre todo a partir de 1994. Desde entonces, tanto las exportaciones como las importaciones se han vuelto más relevantes para la economía mexicana. Las exportaciones pasaron de representar poco menos del 11.4% de la demanda agregada en 1993 hasta 26.6% al cierre del 2023. En tanto, las importaciones también incrementaron su peso dentro de la oferta agregada, ya que en 1993 representaron el 13.6% y en 2023 31.1%. Además, de impulsar al sector manufacturero, algunas industrias lograron ser altamente competitivas a nivel global, entre estas la siderúrgica, las de equipo eléctrico y electrónico, maquinaria y especialmente la automotriz. De hecho, México incrementó sustancialmente su perfil industrial. Al mismo tiempo, algunas economías estatales, en el norte del país, así como en el Bajío, mejoraron sustancialmente gracias al comercio internacional.

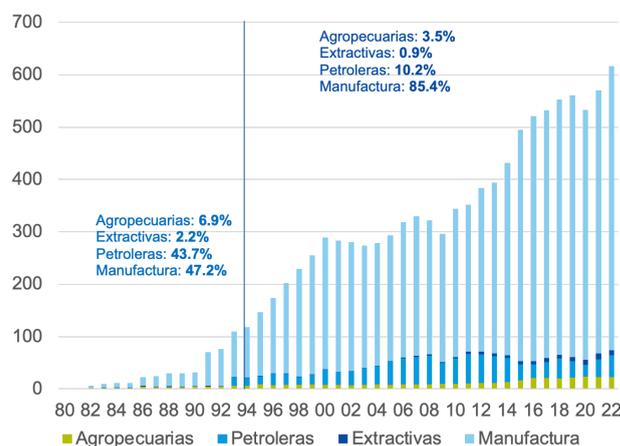
En particular, la relación comercial con EUA se ha incrementado significativamente. Lo anterior se debe a que la mayor parte de la inversión en los sectores exportadores ha sido originada en ese país, así como por la alta integración entre los sectores manufactureros de ambos países. Con cifras acumuladas de enero a septiembre de 2024, las exportaciones mexicanas a EUA representaron el 83.2% del total; mientras que de este país provino el 40.4% de las importaciones mexicanas, siendo el principal proveedor para México. En un sentido similar, también es el principal inversor en México, hasta el tercer trimestre de 2024 sumó 14.5 mil mdd, poco más del 40% del total. Por lo que de concretarse los aranceles tendrían un gran efecto en la economía mexicana y en la relación bilateral.

Gráfico 3 . **DEMANDA AGREGADA (PORCENTAJE)**



Fuente: BBVA con datos del Inegi

Gráfico 4 . **EXPORTACIONES MEXICANAS (MILES DE MDD CONSTANTES)**



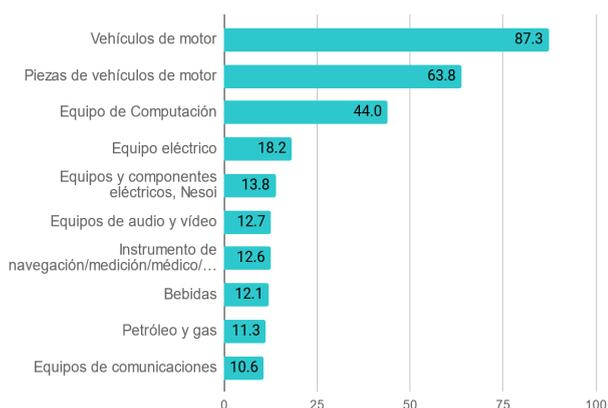
Fuente: BBVA con datos del Inegi

## Aranceles a nivel sectorial

Dado lo anterior, estimamos que el efecto de un arancel fijo a todas las exportaciones mexicanas a EUA tendrían un efecto diferenciado dependiendo de cuáles industrias están más integradas con la producción manufacturera en EUA y las que no. Esto es relevante porque la elasticidad de las mercancías de las industrias integradas debe ser menor respecto de las no integradas. Por lo que en el corto plazo será difícil para la industria estadounidense sustituir las cadenas de suministro, lo que llevaría a ambas partes a absorber una parte de los incrementos en precio. En contraste, las mercancías de sectores no integrados tendrían un efecto mayor proporcionalmente. En cualquier caso, en términos de monto, los sectores de mayor peso, como la industria automotriz tendrían el mayor impacto.

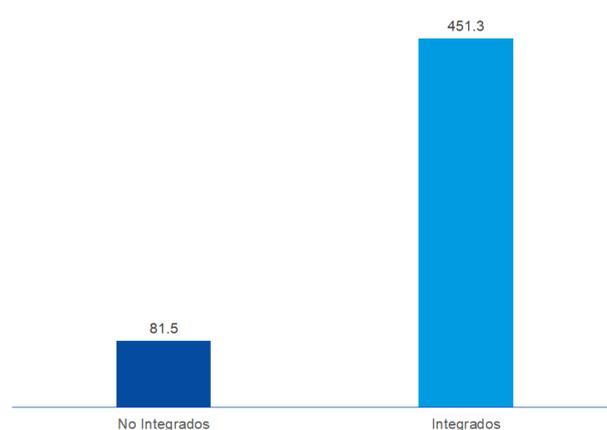
Dentro de los sectores que consideramos integrados están la Minería Petrolera, Agroindustria, Química, Plástico, Siderúrgica, Equipo Eléctrico y Electrónica, Maquinaria y Automotriz. Los sectores no integrados son el Agropecuario, Ganadería, Pesca, Minerales, Textil, Productos de Madera, Farmacéutica, Derivados de Petróleo, Minerales No Metálicos y Muebles. Además, los estados de la frontera norte, así como el Bajío y algunos de Occidente serían los más afectados. Los sectores no integrados tendrían mayores afectaciones como porcentaje de sus ingresos.

Gráfico 5. **IMPORTACIÓN DE EUA DESDE MÉXICO**  
(MILES DE MDD CORRIENTES)



Fuente: BBVA con datos del Inegi

Gráfico 6. **EXPORTACIONES MEXICANAS 2023**  
(MILES DE MDD CORRIENTES)



Fuente: BBVA con datos del Inegi

## Inversión Extranjera Directa

La manufactura es el principal receptor de inversión extranjera directa (IED), seguida de los servicios financieros y la minería. Estos tres sectores concentran el 75% de la IED total en el país. Tanto el sector manufacturero, agropecuario y el minero producen bienes comercializables internacionalmente; por eso son atractivos para la IED. No obstante, este tipo de inversión no se debe únicamente al comercio internacional. De hecho, estimamos que una gran parte de los recientes flujos de IED se dirige a sectores que sirven a mercados domésticos; por ejemplo, la IED en servicios financieros, alimentos procesados y bebidas, así como comercio mayorista y minorista.

La IED por país también está altamente concentrada. El mayor inversor sigue siendo Estados Unidos, con un 40.5% de la IED total, es decir, 14.5 mil millones de dólares. Japón y Alemania son el segundo y tercer mayor inversores en México, con una participación del 12.5% y 10.9% respectivamente. Estos tres países tienen inversiones relevantes en la industria automotriz y otros bienes manufacturados.

A pesar de la incertidumbre global y regional, México podría seguir recibiendo IED. Por un lado, el gobierno actual ha mostrado apertura a la inversión privada en energía, una vez que la CFE tiene un 54% de participación en el mercado. Además, el Plan México, la política industrial del Gobierno Federal, busca atraer aún más IED mediante incentivos fiscales a este tipo de inversión. Por otro lado, si EUA impone aranceles a las exportaciones con tarifas del 60% para los bienes chinos y del 25% para el resto de los países, los términos de intercambio seguirían favoreciendo a México. Es bastante simple: será más barato producir y exportar desde México a EUA que desde Asia, por ejemplo.

**Nearshoring:** seguirá siendo una oportunidad, pues Estados Unidos será más restrictivo con el resto del mundo, en particular con China que con México y Canadá (excepto en el escenario de aranceles a estos dos países de 25% por un tiempo prolongado).

Dentro de la IED, las nuevas inversiones durante los primeros tres trimestres de 2024 alcanzaron los 2.1 mil millones de dólares en México. Esto representa una disminución del 45.6% respecto a los mismos trimestres del año anterior. Además, la nueva IED ("*greenfield*") de países asiáticos fue de sólo 41 millones de dólares en el mismo periodo, aunque Japón desinvertió 36.0 millones de dólares; por lo tanto, la IED neta nueva de Asia fue solo de 5 millones de dólares hasta el tercer trimestre de 2024. En cuanto a la IED total, Japón y Corea son los mayores inversores asiáticos en México, pero si solo consideramos la nueva IED, China ocupa el primer lugar durante 2024. Este país invirtió 14.0 millones de dólares, Hong Kong 14.2 millones de dólares, y Taiwán 5.9 millones de dólares. Esto es mucho menos que los 77.0 millones de dólares que China invirtió en México durante los primeros tres trimestres de 2023 como nueva IED. Lo que podría explicarse por la incertidumbre causada por los nuevos gobiernos en México y EUA.

Creemos que la oportunidad para el *nearshoring* en México sigue viva, y que incluso puede fortalecerse. A pesar de la amenaza de los aranceles del gobierno actual de EUA, las condiciones comerciales siguen favoreciendo a México. Aún es más rentable producir en México y exportar a EUA desde este país que desde otros, y especialmente desde China, donde todos pagarían un arancel del 25% o incluso más. Además, el nuevo gobierno mexicano es más abierto a la inversión privada. En este sentido, la actual secretaria de energía ha comentado que una vez que la CFE tenga un 54% de participación de mercado, el gobierno será más eficiente para autorizar la inversión privada en el sector, principalmente en energía sostenible. Además, el Plan México establece que el gobierno federal otorgará incentivos fiscales a la IED, así como inversión en capital humano en todos los sectores de la economía. Un punto a considerar es que la Política Comercial "*America First*" evaluará si algún país subsidia de alguna manera las exportaciones a EUA para tomar acciones que prevengan daños potenciales.

## Nuevo Decreto *Nearshoring*

El 21 de enero, la presidenta Claudia Sheinbaum publicó un decreto para proporcionar incentivos fiscales para apoyar la estrategia nacional llamada "Plan México", con el fin de fomentar nuevas inversiones, promover programas de "educación dual" e impulsar la innovación, según el documento.

El decreto permite deducciones en inversiones en maquinaria, equipo y activos fijos durante 2025-2026, que varían del 41% al 91% para empresas mexicanas y extranjeras, y se aplica a todos los sectores de la economía. Las deducciones se reducirían ligeramente (entre 2 y 7 puntos porcentuales) para el periodo 2027-2030, y el monto máximo de las deducciones será de 30 mil millones de pesos mexicanos, de los cuales 28.5 mil millones de pesos se destinarán al incentivo fiscal para inversión en nuevos activos fijos y 1.5 mil millones de pesos restantes para gastos de capacitación e innovación.

Los tipos de activos con las mayores deducciones son: computadoras de escritorio y personales, impresoras, unidades de almacenamiento externas y hubs de redes informáticas; aquellos destinados directamente a la investigación de nuevos productos y al desarrollo de tecnología en el país; para moldes, matrices y herramientas; aviones utilizados para fumigación agrícola; vehículos eléctricos, híbridos y a hidrógeno; y fabricación, ensamblaje

y transformación de componentes magnéticos para discos duros y tarjetas electrónicas para la industria de computadoras, entre otros.

Además, las empresas podrán aplicar una deducción adicional del 25% en gastos de capacitación o innovación durante el período de 2025 a 2030. Las empresas interesadas en obtener estos incentivos deberán presentar su solicitud ante un Comité de Evaluación, que estará compuesto por las Secretarías de Hacienda y Economía, y el Consejo de Desarrollo Económico Regional y Nearshoring (compuesto por 15 empresarios). Este Comité evaluará los proyectos de inversión, así como un acuerdo de colaboración en educación y planes para el desarrollo de la innovación.

## 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.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com).

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Paseo de la Reforma 510, Colonia Juárez, C.P. 06600 Ciudad de México, México.  
Tel.: +52 55 5621 3434  
[www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com)