



ENERO DE 2026

Los aranceles de Trump a Groenlandia: ¿Un paso demasiado lejos?



Christian Schulz,
Economista jefe

Los aranceles del presidente Trump relacionados con Groenlandia podrían provocar una rápida escalada hacia un conflicto comercial mundial, y los mercados financieros serán una señal clave para saber si la confrontación se disipa rápidamente o se convierte en una crisis económica desestabilizadora.

¿Qué ha sucedido?

El sábado 17 de enero, el presidente estadounidense Trump anunció un aumento de 10 puntos porcentuales en los aranceles, con efecto a partir del 1 de febrero, sobre las importaciones procedentes de ocho países europeos —Alemania, Reino Unido, Francia, Países Bajos, Suecia, Dinamarca, Finlandia y Noruega— considerados opuestos a sus planes de adquirir Groenlandia.

Conclusiones

- Al vincular los aranceles a la disputa sobre Groenlandia, Estados Unidos puede haber transformado un desacuerdo diplomático en una amenaza económica importante, lo que aumenta el riesgo de que una medida específica se convierta rápidamente en una crisis sistémica.
- Si la UE toma represalias, el conflicto podría pasar de ser una disputa arancelaria contenida entre Estados Unidos y Europa a una amplia guerra comercial global, lo que crearía una gran crisis estanflacionaria que, en nuestra opinión, podría afectar simultáneamente al crecimiento y a la inflación y cambiar los cálculos políticos de los bancos centrales.
- La confianza del mercado será fundamental: si los inversores esperan que Europa capitule, el daño económico podría ser limitado, en nuestra opinión, mientras que una reacción negativa del mercado podría elevar rápidamente el coste de la escalada para Washington y dar más fuerza a las voces del Congreso o los tribunales que buscan frenar a la Administración.

Esta medida elevaría el tipo arancelario al 20% para el Reino Unido y al 25% para los demás. Trump añadió que, si Estados Unidos no lograba adquirir Groenlandia antes de junio, los aranceles se incrementarían en otros 15 puntos porcentuales.

En el momento de redactar este artículo, siguen sin estar claras varias cuestiones prácticas:

- **¿Se apunta a los Estados miembros de la UE?** – Imponer aranceles a los miembros de una unión aduanera (los ocho, excepto el Reino Unido y Noruega) y del mercado único (todos, excepto el Reino Unido) podría ser complejo. En casos anteriores, Estados Unidos se ha centrado en productos típicos de cada país (como el vino francés o los automóviles alemanes) en lugar de aplicar aranceles generales.
- **¿Cuál es la base jurídica?** – ¿A qué autoridad jurídica recurrirá Trump? La Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (IEEPA) es una posible candidata, pero podría resultar efímera si el Tribunal Supremo de EE. UU. se pronuncia en contra de su uso, lo que es una hipótesis firme en los mercados de predicción. Alternativamente, la administración podría basarse en la Sección 301 (por ejemplo, en relación con la regulación de los servicios digitales de la UE), pero no está claro cómo podría aplicarse a países específicos. Tampoco se aplicaría al Reino Unido.

¿Una rápida escalada hacia una guerra comercial mundial?

El riesgo de represalias europeas es alto. Dinamarca no ha mostrado ninguna voluntad de ceder Groenlandia, a pesar de los informes sobre un fondo de adquisición estadounidense propuesto por valor de 700.000 millones de dólares. Los líderes europeos ya han invertido un importante capital político en el apoyo a Dinamarca. Es probable que la opinión pública en toda Europa sea mucho menos tolerante con las concesiones que el año pasado. En una reciente encuesta de la ARD en Alemania tras la intervención de Estados Unidos en Venezuela, solo el 15% de los encuestados consideraba a Estados Unidos un socio fiable, apenas por encima del 9% registrado para Rusia y muy por debajo del 85% registrado para Francia y el Reino Unido¹.

La UE y el Reino Unido podrían responder con aranceles de represalia —con la posible activación de un paquete

arancelario de 93 000 millones de euros a partir del 6 de febrero como primer paso—, aunque su impacto podría ser limitado, dado que las exportaciones estadounidenses a Europa son menores que las europeas a EE. UU. y se concentran en gran medida en el sector energético. Más importante aún, la UE podría desplegar su Instrumento Anticoerción, diseñado precisamente para este tipo de situaciones. Esto permitiría una represalia asimétrica, por ejemplo, restringiendo el acceso al mercado de las empresas de servicios estadounidenses que operan en Europa.

La escalada podría continuar rápidamente. Estados Unidos podría volver a subir los aranceles o, por ejemplo, recortar el apoyo militar restante a Ucrania. Europa, a su vez, podría reunir a sus aliados de todo el mundo para que se sumaran a las medidas de represalia, ampliando la disputa a una guerra comercial mundial y aumentando considerablemente el riesgo de una recesión mundial.

¿O podría esto pasar rápidamente?

Tras el «Día de la Liberación» del año pasado, Europa, al igual que la mayoría de las demás economías afectadas, acabó capitulando ante las exigencias de Estados Unidos. El temor a perder el acceso a los mercados estadounidenses y el apoyo militar a Ucrania, junto con el deseo de evitar divisiones intraeuropeas, impidieron una represalia significativa. En su lugar, la UE y el Reino Unido se comprometieron a realizar inversiones a gran escala en Estados Unidos y a reducir las barreras comerciales, a cambio de una modesta reducción de los aranceles.

No se puede descartar un resultado similar. Estados Unidos podría volver a conseguir dividir a Europa: el Instrumento Anticoerción de la UE requiere una votación por mayoría cualificada, y los países no afectados directamente por los aranceles podrían formar una minoría de bloqueo. Estados Unidos también podría aprovechar la dependencia de Europa en materia de seguridad. Con el tiempo, podría aumentar la presión dentro de Europa sobre Dinamarca —y posiblemente Groenlandia— para que cedan.

¿Respuestas monetarias divergentes ante una posible crisis comercial?

Si solo se aplicaran los aranceles estadounidenses, el

¹ Según informó Yahoo el 8 de enero de

daño económico inmediato sería significativo, pero no abrumador. Las exportaciones de bienes a EE. UU. representan aproximadamente el 3% del PIB en la mayoría de las ocho economías afectadas; Francia está menos expuesta, con alrededor del 1-2%. Una crisis sostenida de este tipo podría reducir el PIB de estos países en torno a un 0,2-0,3%. Para Estados Unidos, el impacto sería probablemente insignificante, según la experiencia hasta la fecha, aunque no se puede descartar un debilitamiento de la confianza empresarial y, por tanto, de la inversión.

Las represalias de la UE transformarían el conflicto comercial, pasando de ser una crisis de oferta para EE. UU. y una crisis de demanda para el resto del mundo a una crisis estanflacionaria potencialmente grave para todas las partes. Esto alteraría considerablemente los cálculos políticos de los bancos centrales.

Para la Reserva Federal de EE. UU., con una inflación ya por encima del objetivo, el riesgo de desanclaje de las expectativas de inflación es posiblemente mayor y podría impedir nuevas bajadas de tipos. Sin embargo, con su doble mandato, la Fed podría dar más importancia a los indicios de un crecimiento más débil. Hasta ahora, podría decirse que ha ignorado la inflación provocada por los aranceles y ha bajado los tipos independientemente de ello. Una nueva escalada de las guerras comerciales, especialmente junto con la presión política del Gobierno estadounidense, podría reforzar los argumentos a favor de una mayor flexibilización.

Por el contrario, el Banco Central Europeo ha minimizado hasta ahora el impacto de los aranceles estadounidenses e incluso ha sugerido que las guerras comerciales podrían suponer un riesgo al alza para la inflación, lo que implicaría una política más restrictiva. Tal respuesta correría el riesgo de exacerbar la crisis de crecimiento, pero no puede descartarse. El aumento de la inflación también podría limitar el margen de maniobra del Banco de Inglaterra para aplicar medidas de flexibilización.

Por lo tanto, tanto en el Reino Unido como en la UE, el estímulo fiscal podría convertirse en la principal herramienta de estabilización. Dada la desigualdad del margen fiscal nacional, podrían reforzarse los argumentos a favor de un apoyo paneuropeo financiado mediante préstamos conjuntos.

Mercados financieros: ¿dónde está ahora el refugio seguro?

Las reacciones de los mercados financieros serán cruciales. Si los mercados se mantienen optimistas, esperando que Europa ceda, el coste económico para Estados Unidos podría ser limitado, sobre todo porque estos aranceles se aplican «solo» a Europa y no a nivel mundial, a diferencia de las medidas recíprocas del año pasado.

Por el contrario, una respuesta más negativa del mercado podría presionar a la Administración estadounidense para que suavice su postura. Los europeos también podrían encontrar aliados en el Congreso de los Estados Unidos que traten de frenar la acción presidencial y reducir las tensiones. Una sentencia del Tribunal Supremo en contra del uso de la IEEPA podría ofrecer un alivio temporal, aunque es probable que la Administración busque vías legales alternativas.

- Son posibles múltiples resultados, pero el riesgo de una escalada de la guerra comercial entre las mayores economías del mundo parece ahora significativamente mayor que después del Día de la Liberación. Esto probablemente pesaría mucho sobre los activos de riesgo, en particular las empresas manufactureras europeas expuestas a EE. UU. y las empresas de servicios estadounidenses que dependen de los mercados europeos.
- El euro podría beneficiarse si los inversores europeos repatriaran capital de Estados Unidos, lo que podría perjudicar a los bonos del Tesoro estadounidense y, por lo tanto, aumentar también la presión sobre la Administración estadounidense, o en caso de que se produjera algún movimiento hacia un endeudamiento conjunto europeo.
- Sin embargo, ni el dólar ni el euro funcionarían como refugios seguros fiables en este escenario, lo que dejaría a los metales preciosos —y posiblemente al yen— como los principales beneficiarios.



Invertir conlleva riesgos. El valor de una inversión y los ingresos que genera pueden tanto subir como bajar, y es posible que los inversores no recuperen la totalidad del capital invertido.

El rendimiento pasado no es indicativo del rendimiento futuro. Si la moneda en la que se muestra el rendimiento pasado difiere de la moneda del país en el que reside el inversor, este debe tener en cuenta que, debido a las fluctuaciones del tipo de cambio, el rendimiento mostrado puede ser superior o inferior si se convierte a la moneda local del inversor.

Este es solo para fines informativos y no debe interpretarse como una solicitud o invitación para realizar una oferta de compra o venta de valores. Las opiniones y puntos de vista expresados en este documento, que están sujetos a cambios sin previo aviso, son los del emisor o sus empresas afiliadas en el momento de la publicación. Los datos utilizados proceden de diversas fuentes y se consideran precisos y fiables en el momento de su publicación, pero no han sido verificados de forma independiente; no se garantiza su exactitud o integridad y no se asume ninguna responsabilidad por las pérdidas directas o consecuentes que se deriven de su uso, salvo en caso de negligencia grave o dolo. No se permite la duplicación, publicación, extracción o transmisión de los contenidos, independientemente de la forma, salvo en caso de autorización expresa por parte de Allianz Global Investors.

Este material no ha sido revisado por ninguna autoridad reguladora.

Este documento es distribuido por las siguientes empresas de Allianz Global Investors: En Australia, este material es presentado por Allianz Global Investors Asia Pacific Limited («AllianzGI AP») y está destinado al uso de consultores de inversión y otras instituciones/profesionales solo para inversores, y no está dirigido al público ni a inversores minoristas individuales. AllianzGI AP no tiene licencia para prestar servicios financieros a clientes minoristas en Australia. AllianzGI AP está exenta del requisito de poseer una licencia australiana de servicios financieros extranjeros en virtud de la Ley de Sociedades de 2001 (Cth), de conformidad con la Orden de Clase de la ASIC (CO 03/1103) con respecto a la prestación de servicios financieros únicamente a clientes mayoristas. AllianzGI AP está autorizada y regulada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong en virtud de la legislación de Hong Kong, que difiere de la legislación australiana; en la Unión Europea, por Allianz Global Investors GmbH, una sociedad de inversión alemana autorizada por la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungs-aufsicht (BaFin) alemana, y está autorizada y regulada en Sudáfrica por la Autoridad de Conducta del Sector Financiero; en el Reino Unido, por Allianz Global Investors. (Reino Unido) Ltd., número de empresa 11516839, autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA); en Suiza, por Allianz Global Investors (Schweiz) AG, autorizada por el regulador de los mercados financieros suizos (FINMA); en Hong Kong, por Allianz Global Investors Asia Pacific Ltd., con licencia de la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong; en Singapur, por Allianz Global Investors Singapore Ltd., regulada por la Autoridad Monetaria de Singapur [número de registro mercantil 199907169Z]; en Japón, por Allianz Global Investors Japan Co., Ltd., registrada en Japón como operador de instrumentos financieros [n.º de registro: Director de la Oficina Financiera Local de Kanto (operador de instrumentos financieros), n.º 424], miembro de la Asociación Japonesa de Asesores de Inversión, la Asociación de Fondos de Inversión de Japón y la Asociación de Empresas de Instrumentos Financieros de Tipo II; En China continental, se trata de un plan para inversores institucionales nacionales cualificados de conformidad con las normas y reglamentos aplicables y tiene únicamente fines informativos. En Taiwán, por Allianz Global Investors Taiwan Ltd., con licencia de la Comisión de Supervisión Financiera de Taiwán; y en Indonesia, por PT. Allianz Global Investors Asset Management Indonesia, con licencia de la Autoridad de Servicios Financieros de Indonesia (OJK).