

TENSIONES COMERCIALES Y EXPOSICIONES SECTORIALES EN PAÍSES EXTRANJEROS MATERIALES PARA LA BANCA ESPAÑOLA

Este recuadro estudia el grado de exposición de la cartera de crédito de los bancos españoles en países extranjeros a los efectos económicos negativos pero contenidos del endurecimiento observado hasta el momento de la política arancelaria en EEUU¹.

Como parte de su política comercial, en abril la nueva administración estadounidense anunció un aumento generalizado de sus aranceles sobre sus importaciones de bienes del resto del mundo, fijando un arancel mínimo del 10%, y niveles superiores para un número elevado de países. Desde entonces, EEUU ha firmado acuerdos comerciales bilaterales con diversas economías relevantes —Japón, la Unión Europea o Reino Unido—, mientras que se han aprobado nuevos aranceles específicos en sectores estratégicos².

Estas medidas se han traducido en un aumento generalizado de los aranceles medios efectivos para la mayoría de los países³. En conjunto, estos cambios sitúan el arancel efectivo medio para las importaciones de EEUU en torno al 20,5 %, el nivel más elevado desde 1936 y 18 pp por encima del registrado en diciembre de 2024. Al mismo tiempo, los acuerdos comerciales firmados por la administración estadounidense le han proporcionado un mayor acceso a los mercados de sus principales socios, manteniendo los aranceles aplicados a los productos estadounidenses en los niveles de 2024 o reduciéndolos

a cero⁴. Todo ello indicaría que el impacto del cambio de política comercial en EEUU será diferencial no solo por jurisdicción sino también por sector, dependiendo del arancel establecido, su reciprocidad y su grado de integración en la estructura del comercio mundial.

La banca española mantiene una presencia internacional muy notable, ya que realiza casi la mitad de su actividad crediticia con empresas y hogares en el extranjero⁵. Por tanto, potencialmente, las tensiones comerciales podrían afectarle a través del deterioro de la calidad crediticia de sus exposiciones en terceros países⁶. Desde una perspectiva macroprudencial, los países más relevantes —denominados materiales— para la banca española son, por orden de importancia: Reino Unido, México, EEUU, Brasil, Turquía, Chile, Perú y Colombia (véase gráfico 1)⁷. Este conjunto de economías concentra el 72 % del crédito concedido por los bancos españoles a contrapartes no residentes.

Aranceles en los países materiales

El gráfico 2 muestra el aumento desde finales de 2024 en los aranceles efectivos impuestos por EEUU sobre las economías materiales para la banca española. En el caso de Reino Unido y México —país con una elevada integración comercial con EEUU— los acuerdos comerciales existentes o de nueva firma con EEUU han

1 Este recuadro se centra en el análisis granular de la exposición al riesgo de crédito en terceros países asociado al nuevo entorno arancelario, no en la medición del impacto completo en la solvencia de los bancos españoles derivada de los aranceles o, de forma más general, del escenario macroeconómico asociado a las tensiones geopolíticas actuales. Este segundo tipo de análisis se aborda con herramientas de pruebas de resistencia, tal como se recoge el recuadro 3.2 de este informe. Con ellas se examina además no solo un escenario con las políticas actuales en vigor, sino también un escenario adverso hipotético de endurecimiento adicional.

2 Un aumento de hasta 50 pp en los productos de acero, cobre, aluminio y sus derivados; de 25 pp en los vehículos, camiones pesados y sus componentes; y de hasta 50 pp en los productos de madera y mobiliario. Además, se anunció la aplicación de un arancel del 100 % sobre determinados productos farmacéuticos de marca, salvo que las empresas estén desarrollando capacidad productiva en territorio estadounidense.

3 El arancel efectivo que soporta cada país depende tanto del tipo arancelario vigente como de la estructura sectorial de sus exportaciones, lo que genera impactos heterogéneos entre economías.

4 Los acuerdos además incorporan compromisos de inversión en territorio estadounidense que refuerzan el atractivo de sectores estratégicos. Así, por ejemplo, la UE ha acordado 750.000 millones de euros en inversiones energéticas hasta 2028, junto con compromisos privados adicionales en ámbitos como digitalización, tecnología verde y defensa. Los efectos económicos de estos compromisos de inversión no se recogen en el ejercicio de simulación de este recuadro.

5 Si se restringe el análisis a las entidades activas internacionalmente, la exposición internacional se sitúa en valores cercanos al 70 % del total del crédito a hogares y empresas.

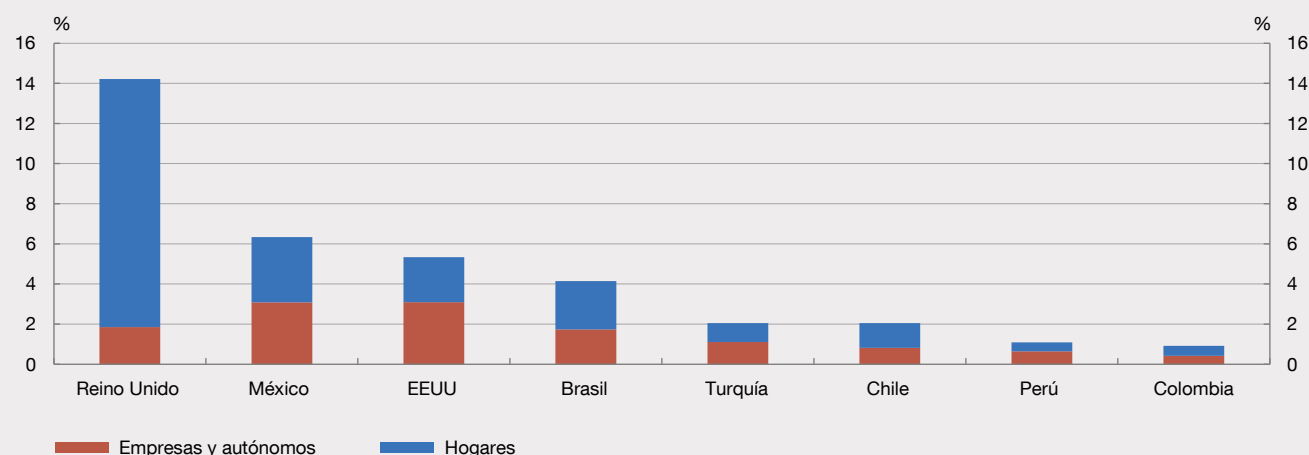
6 Tal y como se analizó en el *Informe Anual 2024* del Banco de España, un acuerdo comercial como el alcanzado entre EEUU y la UE tendría un impacto económico muy limitado en España. Por ello, este recuadro se circunscribe a la actividad internacional de las entidades españolas.

7 En el contexto de la regulación macroprudencial, un país se considera de importancia material cuando las exposiciones crediticias de las entidades financieras españolas hacia ese país alcanzan un umbral significativo que podría implicar riesgos sistémicos para la estabilidad financiera nacional. Para el cálculo del umbral se utilizan medidas como la exposición total, los activos ponderados por riesgo y la calidad crediticia de los préstamos en el país.

TENSIONES COMERCIALES Y EXPOSICIONES SECTORIALES EN PAÍSES EXTRANJEROS MATERIALES PARA LA BANCA ESPAÑOLA (cont.)

Gráfico 1

Peso de los países extranjeros de importancia material sobre el crédito total a hogares, empresas y autónomos. Junio de 2025 (a)



FUENTE: Banco de España.

a El denominador incluye el conjunto de préstamos, en todos los países, incluyendo España, a nivel consolidado, de hogares, empresas y autónomos. La suma de estos ocho países supone el 23,4 % del crédito total a hogares y el 12,8 % del crédito total a empresas y autónomos.

mitigado los incrementos arancelarios, situándose entre 6 puntos porcentuales (pp) y 9 pp⁸. El aumento en Perú, Colombia y Chile también ha sido moderado (9 pp, 8 pp y 6 pp, respectivamente desde un arancel efectivo del 0 %) por su menor relación comercial con EEUU. Por el contrario, en Turquía y Brasil, los aumentos desde diciembre de 2024 han sido más pronunciados: 20 pp (desde el 3 %) y 29 pp (desde el 1 %), respectivamente.

Las diferencias en la magnitud de estos incrementos responden, en buena medida, a la composición sectorial de las exportaciones de cada país a EEUU. Así, Turquía presenta una elevada exposición comercial en sectores como productos metálicos y automoción, sujetos a tipos arancelarios elevados. México combina una fuerte

exposición en el sector automotriz con exportaciones electrónicas y agroalimentarias, sujetas a tipos variados, lo que contribuye a un aumento intermedio. Chile y Colombia exportan principalmente productos básicos como minerales, café o flores, muchos de ellos exentos o con tipos relativamente bajos.⁹

Impacto sectorial de los incrementos arancelarios

Para analizar el impacto de este aumento de aranceles sobre la actividad económica agregada y sectorial de los países materiales se utiliza un modelo multipaís y multisectorial denominado ONKIO¹⁰. Para este ejercicio, el modelo divide la economía global en 12 áreas geográficas —los 8 países materiales, España, el resto de

8 El acuerdo EEUU-Reino Unido, ratificado el 16 de junio, establece un aumento del arancel general de 10 pp sobre el nivel de 2024, salvo en los productos aeroespaciales, los automóviles y sus componentes, sobre los que se impone un aumento menor, mientras que, en el caso del acero y aluminio, se incrementa en 25 pp, por debajo de los 50 pp fijados al resto de países. En el caso de México, quedan exentos de aumento de aranceles los productos recogidos en el tratado de libre comercio entre México, EEUU y Canadá (USMCA por sus siglas en inglés). Para el resto de productos, EEUU fijó en febrero de 2025 un arancel adicional del 25%. En la actualidad se mantienen negociaciones para reducir este arancel al 12%, condicionado al cumplimiento de compromisos en otras áreas.

9 En el caso de Brasil, el aumento ha sido generalizado y muy elevado (en 50 pp), por lo que el impacto de la composición sectorial sobre el arancel efectivo resulta menos relevante.

10 Para más detalles véase P. Aguilar, R. Domínguez, J.-E. Gallegos y J. Quintana. (2025). "The Transmission of Foreign Shocks in a Networked Economy". Documentos de Trabajo, Banco de España. De próxima publicación.

TENSIONES COMERCIALES Y EXPOSICIONES SECTORIALES EN PAÍSES EXTRANJEROS MATERIALES PARA LA BANCA ESPAÑOLA (cont.)

Gráfico 2

Aumento del arancel efectivo bilateral con EEUU desde diciembre de 2024

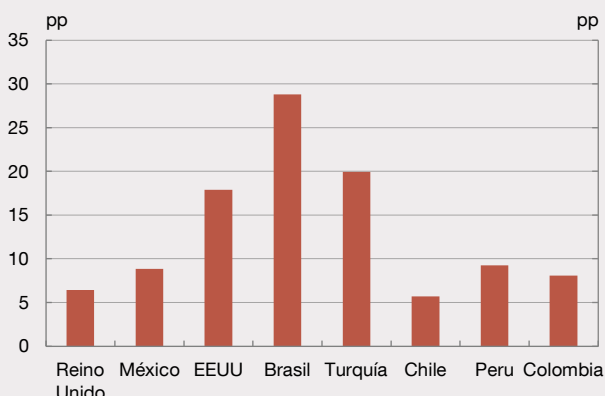
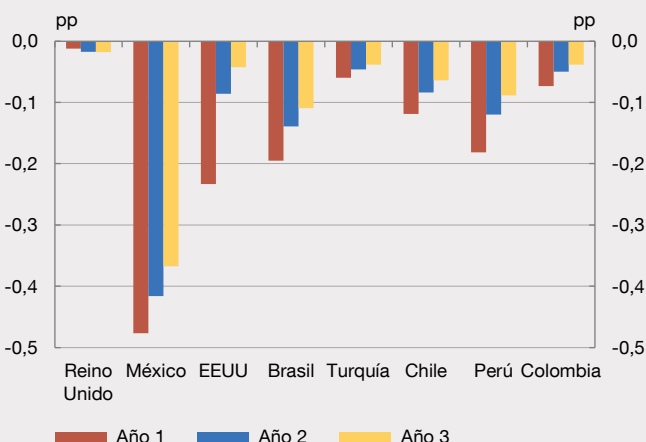


Gráfico 3

Impacto sobre el PIB del aumento del arancel efectivo (a)



FUENTE: Banco de España.

a Desviación en el PIB real con respecto al estado estacionario. El estado estacionario es una situación en la que todas las variables del modelo permanecen constantes a lo largo del tiempo porque se han eliminado las fluctuaciones transitorias debidas a *shocks*.

la UEM, China y el resto del mundo—, cada uno de ellos con una estructura sectorial de 24 sectores¹¹. Los parámetros del modelo se fijan a partir de las tablas input-output de producción y de comercio de cada una de las economías consideradas.

Cómo muestra el gráfico 3, el impacto sobre la actividad en todos los países es moderado¹². El Reino Unido es el país que sufre un menor impacto en términos de actividad, gracias al acuerdo arancelario mencionado anteriormente, pero también a que su exposición al comercio de bienes con EEUU es relativamente baja. Por el contrario, México y Brasil son los países materiales en los que la actividad se contrae en mayor medida, si bien lo sigue haciendo de forma moderada. En el primer caso, este impacto mayor que en otros países se debe a su elevada exposición a EEUU¹³, mientras que en el segundo se debería al fuerte aumento en su arancel efectivo. El impacto sobre el resto de los países materiales se situaría entre estos dos extremos. Finalmente, el impacto sobre EEUU es

también relativamente elevado al aumentar de forma significativa el coste de sus importaciones por el incremento de aranceles.

A nivel desagregado, como muestra el gráfico 4, algunos sectores se ven especialmente afectados, como la metalurgia, que experimenta la mayor caída de actividad en cinco de los ocho países considerados (todos menos EEUU, Reino Unido y Chile), la producción de vehículos y las actividades extractivas.

Características de las exposiciones crediticias sectoriales en los países materiales

Los gráficos 5 y 6 muestran que las exposiciones crediticias sectoriales de la banca española presentan una notable heterogeneidad, en términos tanto de exposición como de calidad crediticia por país. Ni en el crédito empresarial ni en el destinado a los hogares se detectan vulnerabilidades preexistentes derivadas de la

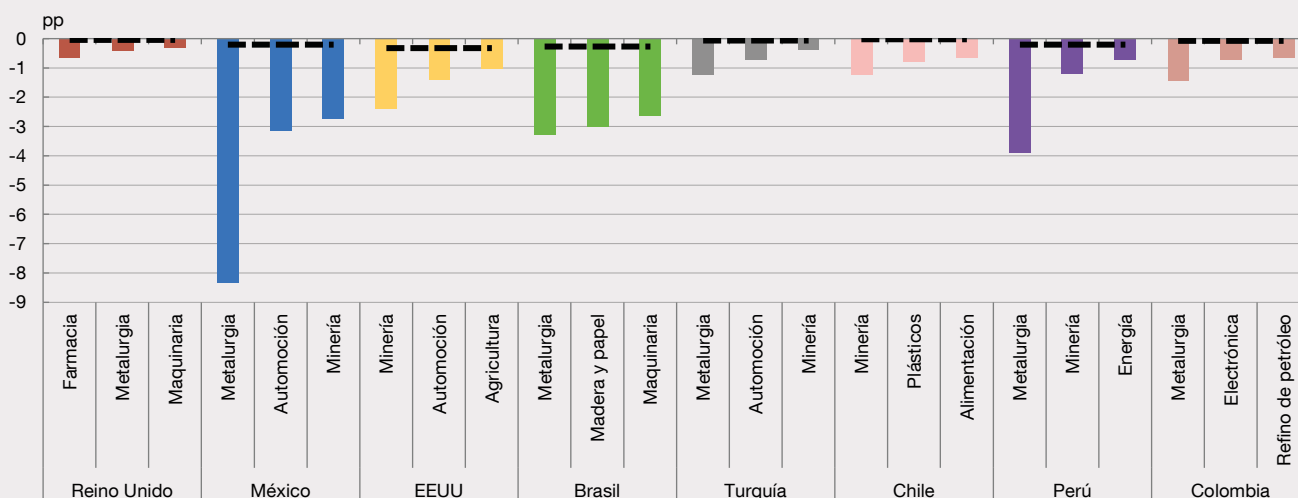
11 Los sectores incluidos, definidos según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE), son: agricultura, minería, transporte y almacenamiento, construcción, energía, aguas y saneamiento, comercio, alimentación, madera y papel, petróleo, industria química, farmacia, plásticos, metalurgia, electrónica, maquinaria, automoción, resto de manufacturas, actividades inmobiliarias, servicios profesionales, servicios financieros, hostelería, servicios de información y resto de servicios. Esta segmentación responde a la división de actividades económicas por primer dígito CNAE, con una desagregación a dos dígitos para los sectores manufactureros, potencialmente más afectados por las medidas arancelarias.

12 El impacto sobre el PIB representa entre un 1 % y un 14 % de la desviación típica estándar del PIB de estos países en el período 1980-2019.

13 Las exportaciones de México a EEUU representan en torno a un 50 % de su PIB.

TENSIONES COMERCIALES Y EXPOSICIONES SECTORIALES EN PAÍSES EXTRANJEROS MATERIALES PARA LA BANCA ESPAÑOLA (cont.)

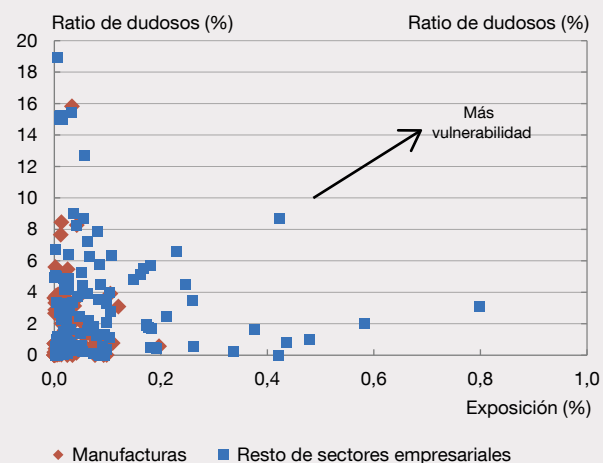
Gráfico 4
Impacto sobre el valor añadido bruto sectorial del aumento en aranceles (a)



FUENTE: Banco de España.

a Desviación en el valor añadido bruto con respecto al estado estacionario tras el primer año. El estado estacionario es una situación en la que todas las variables del modelo permanecen constantes a lo largo del tiempo porque se han eliminado las fluctuaciones transitorias debidas a *shocks*. La línea punteada muestra el impacto mediano en los sectores de cada país.

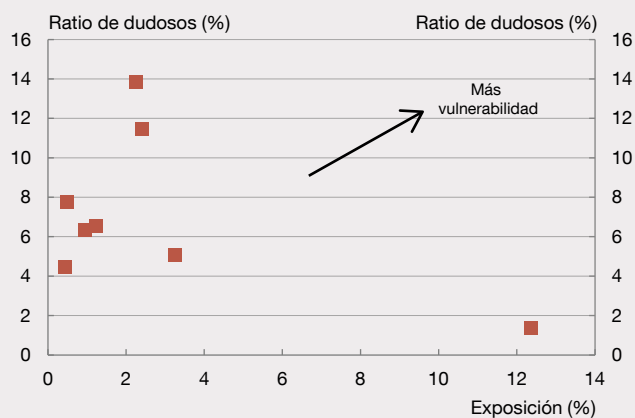
Gráfico 5
Relación entre la exposición de las entidades españolas y la ratio de dudosos de cada sector empresarial en cada país (a)



FUENTE: Banco de España.

- a La exposición se calcula como el peso en cada sector/país sobre el conjunto de préstamos, en todos los países, incluyendo España, a nivel consolidado, de hogares, empresas y autónomos. No se incluyen en la visualización del gráfico dos sectores con un nivel de exposición bajo pero con ratios de dudosos elevadas, debido a que distorsionan la visión del mismo. En ambos casos el nivel de exposición es menor al 0,03 %.
- b La exposición se calcula como el peso del sector de hogares en cada país sobre el conjunto de préstamos, en todos los países, incluyendo España, a nivel consolidado, de hogares, empresas y autónomos.

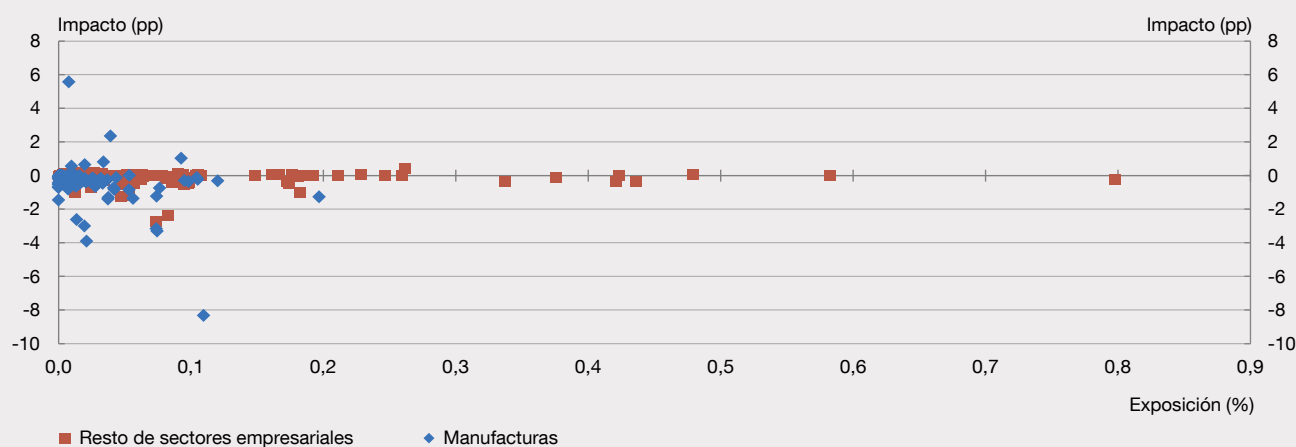
Gráfico 6
Relación entre la exposición de las entidades españolas y la ratio de dudosos de hogares en cada país (b)



TENSIONES COMERCIALES Y EXPOSICIONES SECTORIALES EN PAÍSES EXTRANJEROS MATERIALES PARA LA BANCA ESPAÑOLA (cont.)

Gráfico 7

Relación entre la exposición de las entidades españolas y el impacto del incremento arancelario sobre el valor añadido bruto de cada sector empresarial en cada país en el plazo de un año (a)



FUENTE: Banco de España.

a La exposición se calcula como el peso en cada sector/país sobre el conjunto de préstamos, en todos los países, incluyendo España, a nivel consolidado, de hogares, empresas y autónomos.

concentración de las ratios de dudosos más elevadas en los sectores con mayor peso sobre el total.

Exposiciones sectoriales en riesgo

La exposición a la perturbación arancelaria que afronta la banca española en su negocio internacional material se puede aproximar al combinar el impacto arancelario a nivel de sector y país material, y la exposición crediticia al mismo nivel de granularidad.

El gráfico 7 presenta conjuntamente el impacto sobre el valor añadido bruto sectorial un año después de la introducción de los aranceles y la exposición crediticia de las entidades españolas, diferenciando entre sectores manufactureros y el resto de las actividades empresariales. De este análisis se desprende que los efectos negativos más acusados recaen sobre sectores manufactureros de algunos países en los que la exposición crediticia es relativamente limitada, mientras que, en aquellos sectores y países con mayor exposición, el impacto es relativamente contenido.

Estos resultados a nivel sectorial sugieren que el efecto derivado de los incrementos de los aranceles efectivos es contenido. Sin embargo, el impacto total en cada país es el resultado de agregar todos los impactos sectoriales en dicho país. Así, una acumulación de impactos de magnitud moderada podría traducirse, una vez agregados, en mayores consecuencias para las entidades activas en determinados países.

El gráfico 8 recoge dicho análisis y muestra que el impacto a nivel país es también limitado. Este se basa en un indicador que pondera los impactos de la perturbación arancelaria en el valor añadido bruto de cada sector empresarial por la exposición de la banca española en dicho sector y país.¹⁴ Esta métrica revela que, las exposiciones tienden a concentrarse en países relativamente más afectados como México, EEUU y Brasil. No obstante, los valores máximos tanto de las exposiciones a los países más afectados (3 %) como de los impactos máximos (cerca del -0,5 % en México) son contenidos.

14 Se construye como una media ponderada de los efectos en el valor añadido bruto de cada sector, usando como ponderación su peso relativo en términos de crédito. Se obtiene así una medida de impacto sintética para medir el impacto según el peso relativo de los sectores en términos de su relevancia para la banca española, y no en términos de su relevancia para la economía de cada país (que es lo que refleja el impacto en el PIB). Esta métrica revela que, en la mayoría de los países, las exposiciones crediticias de la banca española tienden a estar más concentradas en sectores más vulnerables a los efectos de los aranceles, en comparación con el peso que estos tienen en términos de valor añadido bruto.

TENSIONES COMERCIALES Y EXPOSICIONES SECTORIALES EN PAÍSES EXTRANJEROS MATERIALES PARA LA BANCA ESPAÑOLA (cont.)

Gráfico 8

Relación entre la exposición empresarial de las entidades españolas y el impacto del incremento arancelario sobre el valor añadido bruto de los sectores empresariales de cada país en el plazo de un año (a) (b)

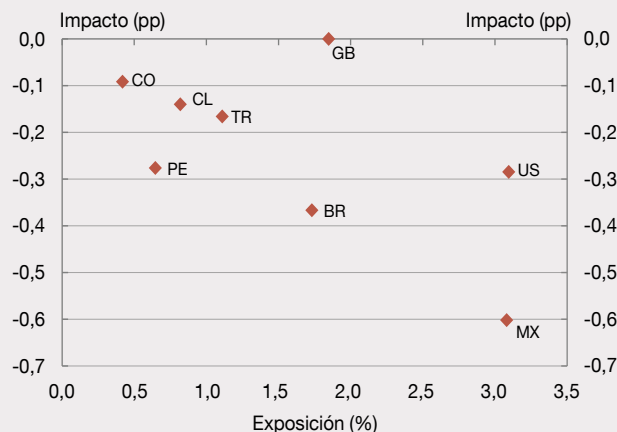
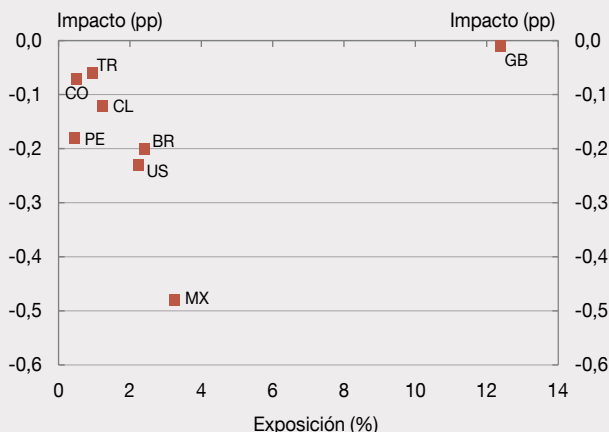


Gráfico 9

Relación entre la exposición de las entidades españolas a hogares y el impacto del incremento arancelario sobre el PIB de cada país en el plazo de un año (c)



FUENTE: Banco de España.

- La exposición se calcula como el peso en cada sector/país sobre el conjunto de préstamos, en todos los países, incluyendo España, a nivel consolidado, de hogares, empresas y autónomos.
- Para cada país, se ha multiplicado el impacto del incremento arancelario sobre el valor añadido bruto de cada uno de los sectores empresariales por el peso, en términos de exposición de las entidades españolas de cada sector empresarial en el país. De esta forma, se obtiene una medida ponderada del impacto en el país en función de la distribución sectorial del crédito a empresas de los bancos españoles dentro del mismo.
- La exposición se calcula como el peso del sector de hogares en cada país sobre el conjunto de préstamos, en todos los países, incluyendo España, a nivel consolidado, de hogares, empresas y autónomos.

Adicionalmente, dado que las tensiones comerciales también inciden sobre la renta, el empleo y el consumo de los hogares en los países materiales, las entidades españolas podrían verse afectadas a través de la reducción de la capacidad de pago de los hogares. Para estudiar este efecto, el gráfico 9 compara, para cada país, el impacto sobre el PIB —utilizado como proxy del impacto sobre la renta bruta disponible— con el peso de dicho país en el crédito consolidado a hogares. En este caso, se observa que en México, EEUU y Brasil el impacto, aunque contenido, es más elevado que en otros países, y que la exposición crediticia es

significativa. En el país con mayor exposición a hogares, el Reino Unido, el impacto sobre esta cartera sería poco marcado.

Conclusiones

En resumen, los resultados muestran que el grado de diversificación geográfica y sectorial del crédito de los bancos españoles en los países extranjeros materiales, así como la propia magnitud del impacto económico de los aranceles ya adoptados, contendrían el efecto negativo de esta política para el negocio crediticio¹⁵.

15 Este resultado está alineado con la información proporcionada por la *Encuesta de Préstamos Bancarios del tercer trimestre de 2025*, que, en los dos últimos trimestres, ha venido recabando la percepción de las entidades españolas sobre los efectos del incremento de los aranceles. Las entidades encuestadas consideran que el impacto está siendo muy limitado, si bien la mayoría dicen estar intensificando el seguimiento a los sectores y empresas que pudieran verse más afectados, como empresas exportadoras o aquellas con actividad comercial con EEUU. Tampoco anticipan un impacto significativo en los próximos meses.