

Análisis Económico

¿Qué sectores serían más vulnerables a la aplicación de aranceles de Estados Unidos a Canadá y México?

30 de enero de 2025

Este reporte no constituye una acción de calificación.

Conclusiones Principales

- Nuestro escenario base de proyección no incorpora la aplicación de aranceles de Estados Unidos a Canadá y México, pero dado el alto nivel de incertidumbre, realizamos una estimación de qué sectores serían los más vulnerables a los aranceles de 25% que sugirió el presidente Trump para ambos países.
- Según las tablas globales de insumo-producto, la producción de los sectores automotriz y de equipos eléctricos está más expuesta a un choque arancelario en México, mientras que, en el caso de Canadá, los sectores de procesamiento relacionados con materias primas tienen la mayor exposición.
- Para Estados Unidos, estimamos que la producción en riesgo sería mucho menor si sus vecinos directos impusieran aranceles en represalia, pero los sectores más expuestos serían la agricultura y la pesca, los metales y el automotriz.

S&P Global Ratings Economics espera una política comercial sumamente incierta y volátil durante el gobierno de Trump. En comentarios que realizó poco después de asumir el cargo, el presidente Trump sugirió que podría imponer aranceles de 25% a las importaciones de Canadá y México, quizás a partir del 1 de febrero.

Nuestra proyección económica base no incorpora posibles aranceles sobre Canadá y México, los dos mayores socios comerciales de Estados Unidos (seguidos por China). El presidente Trump vinculó sus comentarios sobre los aranceles a cuestiones de seguridad fronteriza, y esperamos que tanto Canadá como México sean pragmáticos al adoptar medidas de seguridad fronteriza para evitar la aplicación de los aranceles por parte de Estados Unidos, dada su alta integración en las cadenas de suministro estadounidenses (vea la Gráfica 1). Sin embargo, dado el alto nivel de incertidumbre en torno a la política comercial de Estados Unidos, realizamos una estimación sobre qué sectores serían los más vulnerables a los aranceles que sugirió Trump para estos países.

Analista crediticio principal, mercados emergentes:

Stefan Bauerschafer
París
+(33) 6-1717-0491
stefan.bauerschafer
@spglobal.com

Economista principal, Mercados Emergentes:

Elijah Oliveros-Rosen
Nueva York
+1 (212) 438 2228
elijah.oliveros
@spglobal.com

Economista principal, Estados Unidos y Canadá:

Satyam Panday
San Francisco
+1 (212) 438 6009
satyam.panday
@spglobal.com

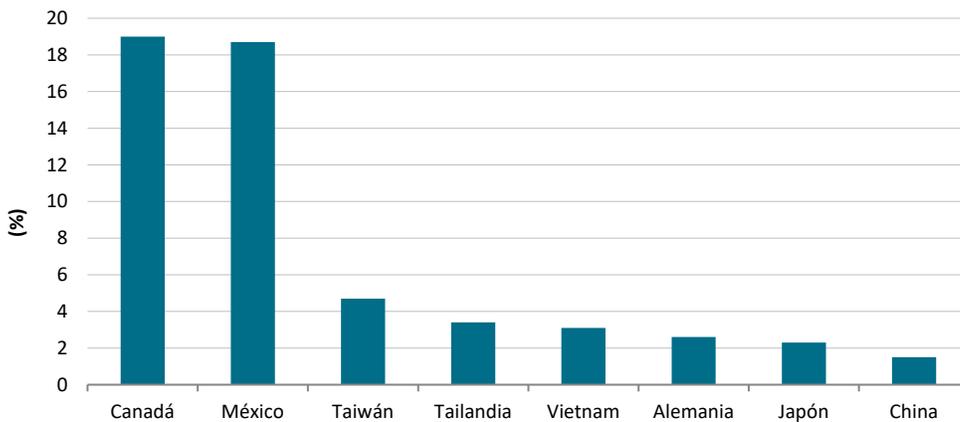
¿Qué sectores serían más vulnerables a la aplicación de aranceles de Estados Unidos a Canadá y México?

Nuestros resultados sugieren que los sectores automotriz y de equipos eléctricos en México podrían afrontar la mayor presión a la baja sobre la producción en caso de aumentos arancelarios. En Canadá, los sectores de procesamiento relacionados con las materias primas serían los que estarían bajo mayor presión. Varios factores podrían amortiguar la caída de la producción, como los movimientos del tipo de cambio, la disponibilidad de sustitutos y la voluntad de los productores de absorber el mayor costo asociado a los aranceles.

Grafica 1

Cadenas de producción en América del Norte están demasiado integradas para resistir los aranceles

Porcentaje producido en Estados Unidos del valor de sus importaciones manufactureras por país (a partir de 2019)



Fuentes: Datos de Tiva (Comercio en valor agregado) de la OCDE y S&P Global Ratings Credit Research & Insights. Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Supuestos de nuestro escenario base

Para este análisis, suponemos un arancel general de 25% por parte de Estados Unidos a las importaciones de Canadá y México, como el que sugirió el presidente Trump. Prevedemos que Canadá respondería de la misma manera aplicando también un arancel general de 25% sobre las importaciones estadounidenses. En el caso de México, consideramos que es muy poco probable que el gobierno imponga aranceles a las importaciones de productos manufacturados en Estados Unidos, dado que la mayoría son bienes intermedios que eventualmente se exportan a ese país. Por lo tanto, esperamos que el gobierno mexicano pueda imponer aranceles a las importaciones agrícolas y alimentarias, pero no a las manufacturas. Esto sería similar a la respuesta de los funcionarios mexicanos a los aranceles estadounidenses sobre el acero y el aluminio en 2018, cuando aumentaron los aranceles sobre importaciones procedentes de Estados Unidos equivalentes a alrededor de US\$3,000 millones, principalmente en el sector agrícola.

Importador	Exportador	Arancel	Industrias
Estados Unidos	Canadá, México	25%	Todos
Canadá	Estados Unidos	25%	Todos
México	Estados Unidos	25%	Agricultura, productos alimenticios

Producción en riesgo evidencia vulnerabilidades de los sectores

Para nuestro escenario, nos enfocamos en la producción en riesgo, que es la posible disminución de la producción de un sector determinado debido a una pérdida de demanda inducida por la aplicación de aranceles. Nuestro escenario toma en cuenta las conexiones de la cadena de suministro global, pero mantiene constante la estructura de producción global, obteniendo así una estimación antes de que se produzcan ajustes dinámicos (como fluctuaciones en el tipo de cambio, reubicación de la producción, sustitución de productos o reorientación comercial). Utilizamos la producción en riesgo para resaltar las posibles vulnerabilidades de cada sector.

Identificamos las 10 principales industrias afectadas por nuestro escenario arancelario (vea las gráficas 3, 5 y 7). La clasificación incorpora tanto los vínculos económicos como la incertidumbre sobre la respuesta de la demanda a los aranceles (a través de la incertidumbre de la elasticidad), como se refleja en los rangos de la producción en riesgo.

Factores mitigantes

Varios factores mitigantes podrían reducir considerablemente las caídas de la producción. Una de ellas es la voluntad de los productores de absorber el mayor costo asociado con los aranceles. Una parte importante del comercio dentro de América del Norte se realiza entre empresas que tienen operaciones en los tres países de la región, lo que puede alentarlas a absorber costos en las diferentes etapas de producción.

Otro factor es la baja disponibilidad de sustitutos en ciertos sectores, como en el de autopartes en América del Norte.

Además, las fluctuaciones del tipo de cambio podrían absorber parte del aumento de los precios derivados de la posible aplicación de aranceles. Tanto México como Canadá tienen tipos de cambio flotantes que pueden ajustarse rápidamente, lo que significa que el impacto a largo plazo sobre la producción derivado de la aplicación de aranceles podría ser considerablemente menor que la producción inicial en riesgo.

Canadá afronta el mayor riesgo en el sector de procesamiento de materias primas

Los sectores más vulnerables de Canadá, es decir, aquellos con la mayor producción en riesgo según el análisis de la tabla insumo-producto global en nuestro escenario arancelario, son sus industrias de procesamiento relacionadas con materias primas (productos de papel, caucho y plásticos) y algunas industrias manufactureras (maquinaria, equipo y productos químicos). Los sectores con rangos más amplios de producción en riesgo (como productos de papel e impresión, con un riesgo de 9% a 15%) afrontan una mayor volatilidad de precios o de volumen, lo que subraya la mayor incertidumbre respecto del impacto del choque de precios inducido por los aranceles (vea la Gráfica 2).

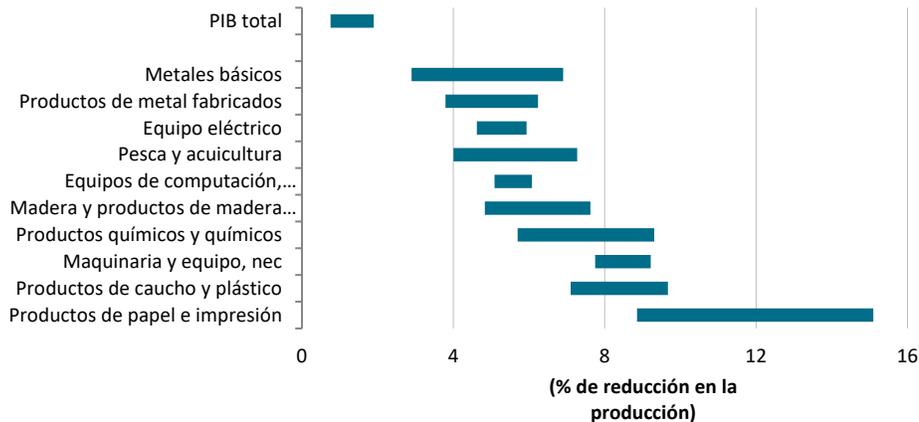
Nuestras estimaciones incorporan las dependencias de la cadena de suministro entre Canadá y Estados Unidos. Un indicador que utilizamos, que está estrechamente relacionado con la estructura de producción de un país, es el valor agregado en las exportaciones brutas (vea la Gráfica 3). El valor agregado se divide entre origen local y extranjero, donde la línea muestra la participación del valor agregado local en las exportaciones de productos intermedios que se usan en industrias extranjeras. Esta medida pone de relieve dos vulnerabilidades:

¿Qué sectores serían más vulnerables a la aplicación de aranceles de Estados Unidos a Canadá y México?

- La dependencia del comercio y de las etapas de producción de valor agregado extranjero en la industria manufacturera de Canadá, antes de exportar productos; y
- Las industrias con mayor valor agregado en bienes intermedios, que los países extranjeros utilizan como insumos (por ejemplo, la industria minera y de canteras).

Grafica 2

Producción de Canadá en riesgo—las 10 principales industrias afectadas por los aranceles

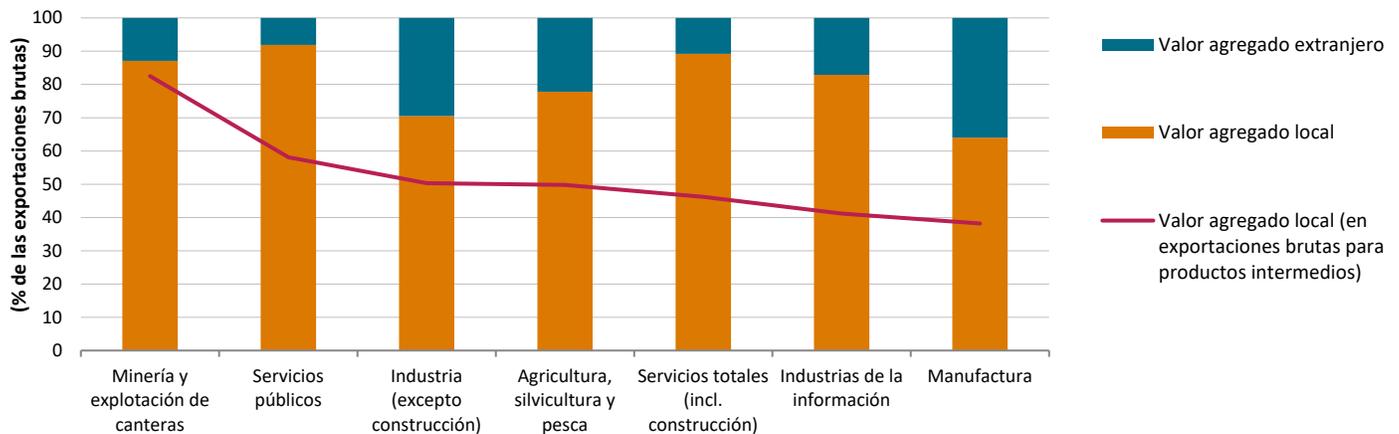


A enero de 2025. ncop--No clasificado en otra parte. Fuentes: Base de datos de insumo-producto interpaís de la OCDE y S&P Global Ratings Credit Research & Insights. Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Gráfica 3

Canadá tiene el mayor porcentaje de valor agregado local en la industria minera

Participación del valor agregado extranjero y local en las exportaciones brutas en el mundo (a 2019)



Fuentes: Datos TiVa de la OCDE y S&P Global Ratings Credit Research & Insights. Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

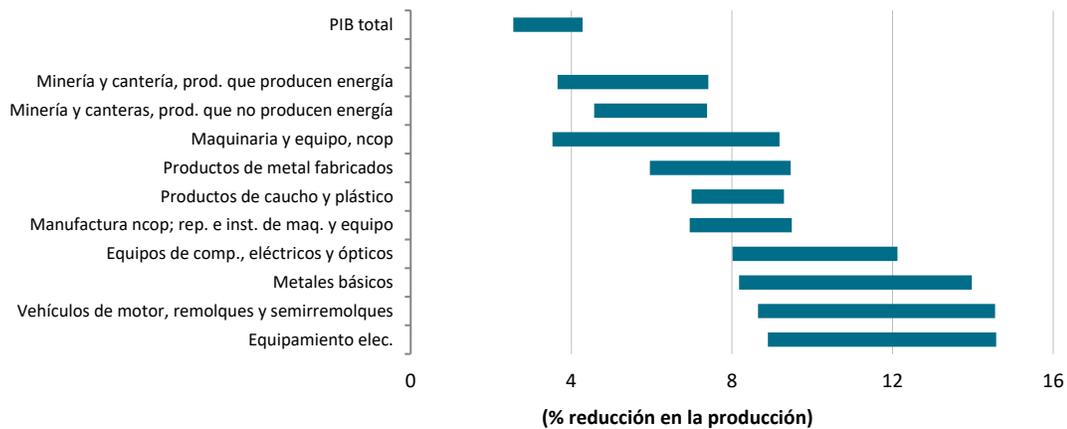
Mayor parte del valor agregado en la manufactura mexicana proviene del exterior

Los sectores en México afrontan un riesgo de producción mucho mayor que los de Canadá. Los sectores de equipos eléctricos y automotrices son los más vulnerables, con la mayor producción en riesgo (vea la Gráfica 4).

Los datos de México ilustran su condición como línea de ensamblaje dentro de las cadenas de suministro de América del Norte. La participación del valor agregado en todas sus industrias (excepto la construcción), y más específicamente en sus industrias manufactureras y de información, proviene predominantemente del exterior (vea la Gráfica 5). De hecho, la participación de México en el valor agregado extranjero de todas las industrias (excepto la construcción) en sus exportaciones es aproximadamente 17% mayor que en Canadá y 33% mayor que en Estados Unidos.

Gráfica 4

Producción de México en riesgo—las 10 principales industrias afectadas por los aranceles



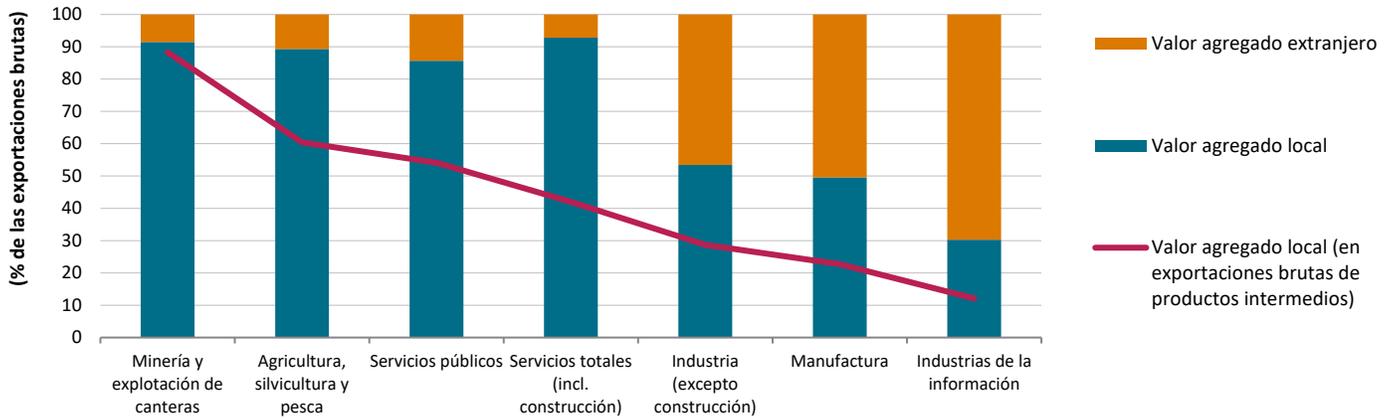
A enero de 2025. ncop--No clasificado en otra parte. Fuentes: Base de datos de insumo-producto de la OCDE y S&P Global Ratings Credit Research & Insights.
Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

¿Qué sectores serían más vulnerables a la aplicación de aranceles de Estados Unidos a Canadá y México?

Grafica 5

Valor agregado a las exportaciones brutas de México se genera en materias primas y productos agrícolas

Participación del valor agregado local y extranjero en las exportaciones brutas al mundo (a 2019)



Fuentes: Datos TiVa de la OCDE y S&P Global Ratings Credit Research & Insights.
Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Impacto de los aranceles en especie sería mucho menor para Estados Unidos

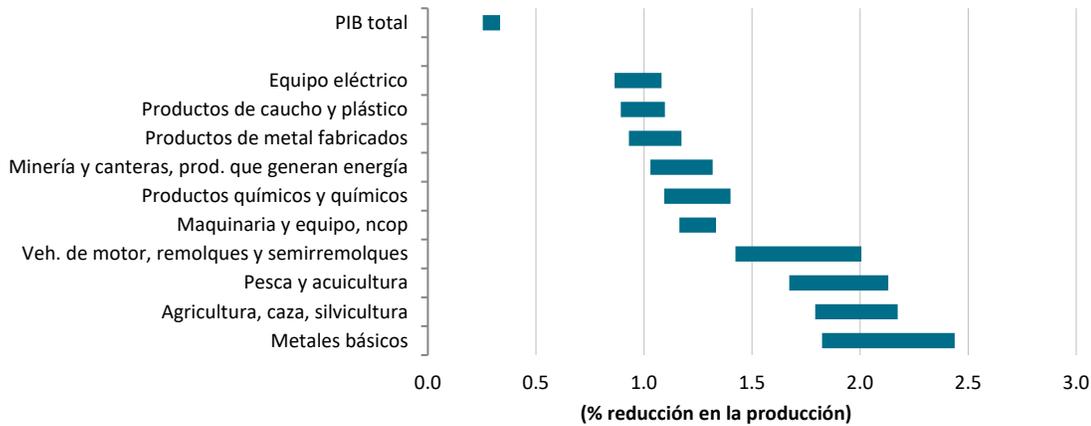
Suponiendo que Canadá y México también impongan aranceles a Estados Unidos, los sectores estadounidenses más expuestos serían la agricultura y la pesca, los metales y los automóviles (vea la Gráfica 6). Pero Estados Unidos tiene una alta participación de valor agregado local en su sector manufacturero (86%, en comparación con 50% de Canadá y 64% de México; vea la Gráfica 7) y se sitúa en el centro de la red de producción de América del Norte. Esta integración económica benéfica, aunada a balanzas comerciales negativas y a una participación relativamente baja del comercio en el PIB, da como resultado asimetrías pronunciadas en nuestras estimaciones de la producción en riesgo entre los países bajo nuestro escenario.

Al comparar la producción en riesgo de Estados Unidos (Gráfica 6) con la de Canadá y México (gráficas 2 y 4), nuestro escenario sugiere que México y Canadá afrontan impactos en sus economías totales que son 11 y cinco veces mayores, respectivamente, que el impacto en Estados Unidos. Si limitamos nuestro análisis solo a las 10 principales industrias afectadas, el impacto promedio sigue siendo seis veces peor en México y cinco veces peor en Canadá que en Estados Unidos.

¿Qué sectores serían más vulnerables a la aplicación de aranceles de Estados Unidos a Canadá y México?

Grafica 6

Producción de Estados Unidos en riesgo: las 10 principales industrias afectadas por los aranceles

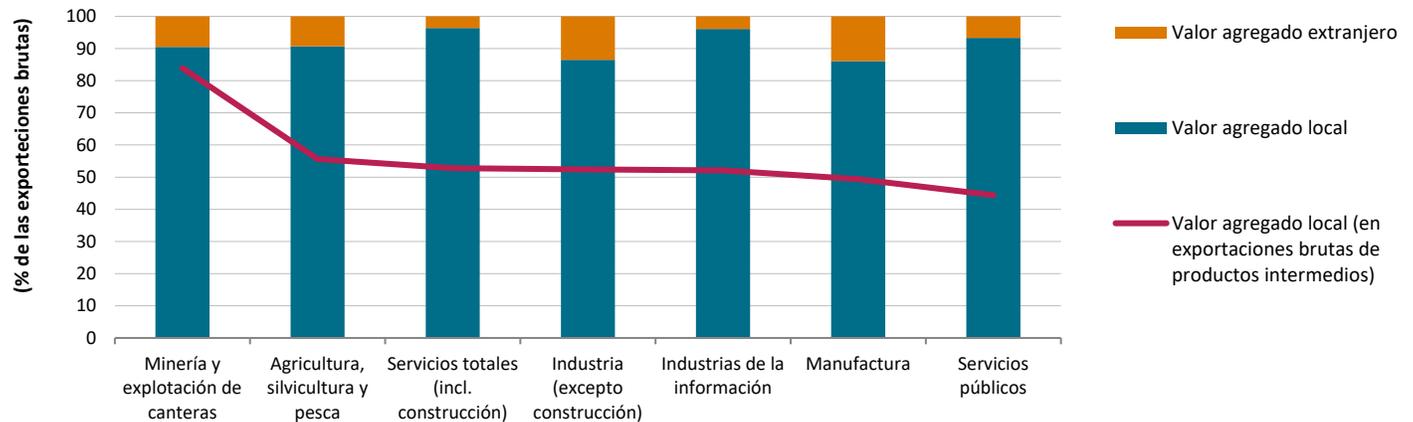


A enero de 2025. ncop--No clasificado en otra parte. Fuentes: Base de datos de insumo-producto de la OCDE y S&P Global Ratings Credit Research & Insights.
Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Grafica 7

El valor agregado extranjero de Estados Unidos en todas las industrias es sustancialmente menor que el de sus vecinos

Participación del valor agregado local y extranjero en las exportaciones brutas al mundo (a 2019)



Fuentes: Datos TIVa de la OCDE y S&P Global Ratings Credit Research & Insights.
Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Nuestra metodología: Red de producción sectorial transnacional

Para evaluar el impacto de aranceles más altos, utilizamos las tablas de insumo-producto entre países (ICIO) que elabora la OCDE. La publicación de las tablas está sustancialmente rezagada respecto de los últimos datos comerciales agregados disponibles. La versión actual incorpora datos únicamente hasta 2020. Sin embargo, en nuestra opinión, las tablas ICIO son la única base de datos de insumo-producto armonizada y consistente, que correlaciona los flujos de producción, consumo e inversión entre países y dentro de ellos a nivel de cada industria para la mayor parte de la economía mundial (76 países, cada uno con 45 industrias).

Este marco estadístico nos permite realizar un análisis de impacto en la red de producción global; por ejemplo, el impacto después de un cambio en la producción de una industria determinada en un país determinado sobre la producción de las industrias y los países vinculados.

Utilizamos la estructura de producción global codificada en la tabla ICIO de 2019 (dado que 2020 fue el primer año de la pandemia de COVID-19) para estimar la producción en riesgo para los pares industria-país. Como nos interesa la vulnerabilidad a corto plazo en los distintos sectores y países, utilizamos un modelo simple (el modelo de insumo-producto de Leontief), que mantiene constante la estructura de producción internacional y simula la reacción de la red global a una disminución de la producción inducida por aranceles, es decir, el impacto antes de la reorientación comercial, la sustitución de productos, las respuestas del tipo de cambio u otros factores. De este modo, los rangos para el choque de demanda de corto plazo se cuantifican a nivel de cada industria antes de que se realicen los ajustes.

Para hacer coincidir el escenario arancelario supuesto con una reacción realista de la producción a corto plazo para las industrias y los países afectados, estimamos las elasticidades de las importaciones para cada par de industrias y países que imponen aranceles o toman represalias con ellos. Las elasticidades de las importaciones muestran el cambio porcentual en los volúmenes, dado un cambio porcentual en los precios (o cambios en los precios inducidos por aranceles).

Adoptamos un enfoque homogéneo, utilizando el índice industrial de precios promedio ponderado, el PIB y el tipo de cambio como nuestros regresores estándar para los años 2014-2024 para todos los pares industria-país. Algunos estimadores de elasticidad de precios muestran inestabilidad y excluimos las elasticidades de precios positivas de nuestro escenario.

Además, calculamos un rango de resultados posibles (llamado intervalo de confianza de 95%) para las elasticidades de importación. Los bordes de estos rangos representan las reacciones en el peor y el mejor de los casos en la producción a los aranceles, y los utilizamos para estimar la producción en riesgo para la red de producción global.

Los puntos de vista aquí expresados corresponden a las opiniones independientes del grupo de economistas de S&P Global, que está separado de, pero brinda proyecciones y otras aportaciones a los analistas de S&P Global Ratings. Las opiniones económicas en este artículo pueden incorporarse a las calificaciones de riesgo crediticio de S&P Global Ratings; sin embargo, las calificaciones se determinan y asignan a través de un comité de calificación, que ejerce su juicio analítico en línea con los criterios de calificación de S&P Global Ratings disponibles al público.

¿Qué sectores serían más vulnerables a la aplicación de aranceles de Estados Unidos a Canadá y México?

Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de disseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.