

Flash Note: - Groenlandia: Despliegue militar europeo, aranceles y repliegue. Europa evitará cualquier escalada, aunque persiste un riesgo para el mercado.

Como bien saben, la pasada semana, ocho países europeos (Francia, Alemania, Reino Unido, Dinamarca, Noruega, Suecia, Finlandia y los Países Bajos) desplegaron pequeños contingentes militares en Groenlandia con el objetivo declarado de "reforzar la presencia de seguridad en el Ártico". Un movimiento profundamente europeo: políticamente inequívoco en su intención de dificultar eventuales actuaciones unilaterales por parte de EE.UU, pero cuidadosamente envuelto en el habitual lenguaje de la cooperación y pacifismo institucional. Los que orquestaron dicha maniobra (Macron y compañía) asumieron que Washington interpretaría el gesto exactamente como Europa deseaba. No fue así. La maniobra generó mucho malestar en Washington, donde fue interpretada como lo que era: una maniobra destinada a marcar límites a cualquier injerencia estadounidense en la isla. El presidente Donald Trump, poco dado a ver el lado pacifista de las cosas, tardó bien poco reaccionar y anunció aranceles a esos ocho países europeos como respuesta a su oposición a los planes de Washington para con Groenlandia.

Dejemos a un lado la política y centrémonos en el mercado, que es, al fin y al cabo, donde se mide nuestro trabajo. El foco de los inversores se ha desplazado hacia la posible reacción europea y la posible escalada de las tensiones. Por un lado, diversas informaciones apuntaban a que Bruselas estaría preparando medidas de represalia que abarcarían desde aranceles selectivos sobre bienes estadounidenses hasta restricciones más amplias en servicios. Un mal escenario para los mercados. Pero, por otro lado, la retirada del contingente alemán de Groenlandia se produjo apenas después del anuncio de los aranceles de Washington. Una decisión que vino acompañada de un mensaje del canciller alemán, Friedrich Merz, en el que reiteró que "el frente de Europa se encuentra en el Este, en Ucrania, y no en Occidente", y que "la principal amenaza para la seguridad europea sigue siendo Rusia, no Estados Unidos". El repliegue alemán nos deja un mensaje muy claro: Berlín hará lo posible por evitar una escalada de tensiones con los EE.UU.

Escenario central: Calma para los mercados. Europa entiende no es tiempo de escalar ningún conflicto.

Los historiadores dicen: "solo existe el pasado, que se repite constantemente". Empiezo a sospechar que están en lo cierto. Si es así, entonces solo tenemos que mirar qué ocurrió el 2 de abril(liberation day), y por qué. En este ejercicio hallaremos la respuesta a gran pregunta: ¿Y ahora qué?

Efectivamente, en abril de 2025, Trump desató una tempestad arancelaria que inquietó a propios y extraños. Sin embargo, la percepción europea de su elevada dependencia estratégica respecto a Estados Unidos, junto con el temor a un conflicto comercial con impacto negativo sobre el crecimiento, condicionó una respuesta esencialmente conciliadora frente a las amenazas comerciales de la Casa Blanca, culminando en el acuerdo de Turnberry en julio (pacto entre Estados Unidos y la Unión Europea para evitar una escalada de aranceles, y por el que se acordó aplicar un arancel único del 15% a la mayoría de las exportaciones europeas hacia los EE. UU., frente al 30% o más que se había amenazado imponer, a cambio de compromisos europeos de compras de energía y material militar estadounidense).

Me resulta legítimo esperar que, en ausencia de cambios sustanciales en las condiciones de partida, el desenlace vuelva a seguir un libreto ya conocido. A tal efecto, debemos preguntarnos: ¿qué valoración hacen los líderes europeos de sus limitaciones políticas y estratégicas? Tal y como lo veo, todo indica que las restricciones bajo las que operan siguen plenamente vigentes. Veamos: Las tres principales economías europeas están lideradas por gobiernos débiles y con bajos niveles de popularidad, lo que reduce su capacidad para asumir costes económicos significativos: en Francia, Emmanuel Macron gobierna con un Parlamento fragmentado que aún no ha aprobado el presupuesto para 2026 y amenaza hacerlo por decreto. En Alemania, la “gran coalición” encabezada por Friedrich Merz continúa atrapada en tensiones internas. Y en el Reino Unido, la autoridad del primer ministro Keir Starmer se ha visto erosionada por giros de política económica y errores no forzados (como en la cuestión de las tarjetas de identidad digitales obligatorias, tensiones en el manejo fiscal y una fuerte presión interna dentro del partido). No es un hecho menor que, en los tres países, los partidos populistas de derechas lideren actualmente las encuestas.

Tampoco parece haberse modificado la percepción sobre la dependencia estratégica de Europa respecto a Estados Unidos. El prolongado conflicto ruso ucraniano mantiene muy presente dos realidades: 1) el continente sigue dependiendo en gran medida de la capacidad militar y la tecnología defensiva estadounidense, y 2) la vulnerabilidad energética en Europa va en aumento: la dependencia europea de las importaciones de energía procedentes de Estados Unidos parece hoy incluso más acusada que hace un año. Acabamos de entrar en el invierno y, para mi sorpresa, el balance de gas natural ya se presentaba muy ajustado. La reciente ola de frío ha acelerado la caída de los niveles de almacenamiento, con el stock de gas en Alemania en el 42%, el nivel más bajo para esta época del año en los últimos quince años. Situación similar en los Países Bajos, en donde se registra un nivel de stock de gas de apenas un 36%. La búsqueda urgente de cargamentos adicionales de gas natural licuado ha impulsado el precio 2 de referencia del gas natural en Europa, que se ha disparado en las últimas semanas. Dado el objetivo europeo de reducir las importaciones procedentes de Rusia, la mayor parte de estos suministros deberá provenir, nuevamente, de Estados Unidos.

En conclusión, las limitaciones políticas y estratégicas mencionadas, y que enfrenta Europa, apuntan a que su reacción inicial volverá a centrarse en la conciliación y la desescalada.

Escenario adverso: Una decisión unilateral en Groenlandia. La línea roja que forzaría una respuesta europea, incluso en un contexto de debilidad.

¿Qué pasa si la diplomacia falla, Washington amplia la presión sobre Groenlandia, la tensión escala de nuevo y los aranceles de Trump se mantienen? Difícil de responder, pero es de suponer que la represalia europea también ganaría intensidad de forma progresiva. Las medidas más inmediatas disponibles son las dos listas de aranceles contra productos estadounidenses elaboradas el año pasado como reacción a los aranceles “recíprocos” de Trump. ¿Las recuerdan? La primera lista abarca 21.000 millones de euros de productos estadounidenses, incluyendo ítems emblemáticos como el bourbon, las motocicletas Harley Davidson o los vaqueros. La segunda amplía el alcance hasta unos 72.000 millones de euros, incorporando bienes de mayor valor estratégico como aeronaves, automóviles y determinados productos agrícolas. Aunque ambas listas fueron aprobadas formalmente en 2025, su aplicación quedó suspendida durante seis meses tras el acuerdo marco alcanzado entre EE. UU. y la UE sobre comercio bilateral.

Dicha suspensión expira el próximo 6 de febrero, lo que implica que los aranceles entrarían automáticamente en vigor salvo que Bruselas decida prorrogarla. Pero no es esto lo que me preocupa. Más allá de una respuesta comercial, las autoridades europeas también contemplan la eventual activación del denominado instrumento anti-coerción (Anti-Coercion Instrument, ACI). Un mecanismo que permitiría a la UE adoptar contramedidas más amplias ante evidencias de coerción económica por parte de terceros países, incluyendo restricciones al comercio de servicios, limitaciones a inversiones extranjeras, suspensión de derechos de propiedad intelectual, exclusión de empresas del país coercionador de concursos públicos en la UE o restricciones regulatorias selectivas. Este instrumento resulta fácilmente operativo porque no exige unanimidad, sino una mayoría cualificada (al menos el 55 % de los Estados miembros que representen el 65 % de la población), un umbral relativamente bajo según los estándares europeos. Hasta la fecha nada de esto ha sido utilizado.

En ese escenario adverso, cualquier respuesta europea se articularía de manera gradual con el objetivo de preservar las opciones de una solución desescalatoria. No obstante, existe el riesgo de que este enfoque no resulte eficaz frente a una administración estadounidense proclive a responder con máxima contundencia.

Valoración final.

Nunca pensé que el intrusismo estadounidense pudiera alcanzar niveles tan incómodos como los observados en el caso de Groenlandia. Precisamente por ello, el momento es especialmente delicado: un unilateralismo tan contundente trasciende la fricción diplomática tradicional y exige, inevitablemente, una respuesta internacional coordinada.

La nueva amenaza arancelaria anunciada por el presidente Trump está condicionada explícitamente a la consecución de un acuerdo sobre la compra “total y completa” de Groenlandia, lo que podría constituir el caso más evidente de coerción económica de las últimas décadas. Mayor incluso que los aranceles recíprocos del año pasado.

En síntesis, las restricciones políticas y estratégicas de la Unión Europea sugieren que la conciliación seguirá siendo la respuesta preferente ante la nueva ofensiva arancelaria de los EE.UU. No obstante, el carácter abiertamente coercitivo de algunas decisiones de la Casa Blanca reduce cualquier espacio para un dialogo franco, e incrementa la probabilidad de un entorno de represalias.

Cordiales saludos

Alex Fusté
Chief Global Economist
ANDBANK