

# La saga de Groenlandia parece llegar a su fin

## En dos minutos...

- Groenlandia ocupa una posición geoestratégica clave en el control del Ártico y de las rutas comerciales que se abren como consecuencia de su deshielo. Además, la isla cuenta con importantes yacimientos de minerales críticos, cuya explotación es viable a medio y largo plazo.
- Estados Unidos ha insistido en su voluntad de controlar Groenlandia, sin descartar opciones como la compra del territorio ni la posibilidad de operaciones militares. El foco sobre la isla es relativamente nuevo y se enmarca en un contexto de crecientes presiones domésticas sobre Trump.
- La imposición de aranceles a diversos países europeos que han desplegado tropas en la isla ha provocado un discurso más asertivo por parte de los líderes europeos y ha generado movimientos en los mercados financieros, como la depreciación del dólar y el aumento de la rentabilidad de la deuda soberana en Estados Unidos.
- Trump anunció en Davos un “marco de acuerdo”, que deberá concretarse en las próximas semanas para comprobar si resulta aceptable para la comunidad internacional.

## 1. La importancia de Groenlandia

### 1.1. Sobre Groenlandia

**Groenlandia es un territorio autónomo de Dinamarca**, al igual que las islas Feroe. Desde el punto de vista legal, está considerada un territorio especial de ultramar de la Unión Europea. Por lo tanto, no forma parte estricta de la UE. Esta consideración también se aplica, entre otros, a la Guayana Francesa de Francia y a las Antillas Neerlandesas de los Países Bajos. Sin embargo, en su condición de territorio del Reino de Dinamarca, sí forma parte de la OTAN, a pesar de no disponer de un ejército propio.

**Desde una perspectiva geográfica, Groenlandia es la mayor isla del mundo<sup>1</sup>, con una superficie aproximada de 2,16 millones de km<sup>2</sup>**, es decir, unas cuatro veces la superficie de España. Más del 80 % de su territorio está cubierto por hielos permanentes, aunque estos se encuentran sometidos a importantes dinámicas de deshielo en el contexto del aumento de la temperatura global. La población asciende a cerca de 60.000 habitantes y es mayoritariamente de origen étnico inuit.

**La expedición de Eric el Rojo en el año 980 marcó el inicio de la colonización europea de la isla**, procedente de la comunidad vikinga de Islandia, de donde había sido desterrado. Esta primera colonización se centró en la costa suroeste de Groenlandia en un periodo climático relativamente favorable que permitió el desarrollo de comunidades agrícolas y ganaderas, a pesar de la fragilidad del ecosistema<sup>2</sup>. Desde entonces, Groenlandia ha estado vinculada a los países escandinavos y pasó a formar parte oficial de Dinamarca tras las guerras napoleónicas. Bajo el

<sup>1</sup> Excluyendo islas continentales como Australia o la Antártida.

<sup>2</sup> El libro *Colapso: Por qué unas sociedades perduran y otras desaparecen*, de Jared Diamond, ofrece una interesante descripción antropológica de la evolución de Groenlandia.

control danés, se produjeron algunas polémicas, incluyendo estrategias de recolonización y programas de control demográfico a mediados del siglo XX.

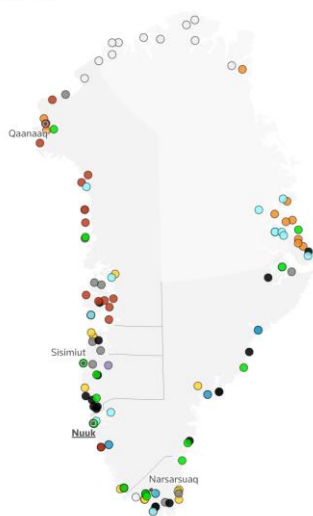
## 1.2. Importancia estratégica y geoeconómica

Groenlandia cuenta con importantes yacimientos de minerales críticos, entre los que se incluyen cobre, oro, tungsteno, uranio, zinc y tierras raras (véase gráfico 1). Sin embargo, este potencial se mantiene prácticamente sin explotar debido a los elevados costes de extracción, derivados tanto de la complejidad de las operaciones como de un marco regulatorio exigente asociado a la sensibilidad medioambiental.

Por su proximidad al polo Norte, Groenlandia resulta crucial para el control estratégico de la zona ártica y de las rutas comerciales que se abren como consecuencia del progresivo deshielo del casquete polar ártico (véase gráfico 2). Estas rutas están disponibles durante un número creciente de meses al año: en 2025, el Paso del Noroeste estuvo operativo entre julio y noviembre, mientras que la Ruta del Mar del Norte, que discurre por aguas rusas y habitualmente es más transitada, redujo su actividad debido a condiciones meteorológicas adversas, aunque también operó hasta noviembre. Estas rutas pueden acortar varios días el tránsito entre el Pacífico y el Atlántico y ganan relevancia en un contexto de crecientes problemas en el canal de Suez, provocados por los ataques de los hutíes del Yemen y por la piratería somalí en el golfo de Adén<sup>3</sup>.

Gráfico 1. Yacimientos minerales potenciales

● Copper ● Diamonds ● Gold ● Graphite ● Iron ore ● Nickel ● Rare earths ● Titanium-Vanadium  
● Tungsten ● Uranium ● Zinc



Fuente: Reuters.

Gráfico 2. Rutas comerciales en el océano Ártico



Fuente: Economist Intelligence Unit.

## 2. Desarrollos recientes: ambición estadounidense y respuesta europea

### 2.1. Groenlandia como objetivo de Trump

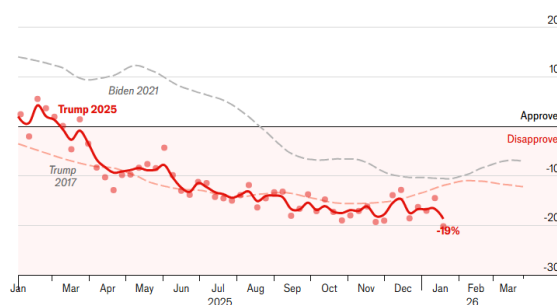
Desde su llegada al poder, Trump ha señalado que “Estados Unidos necesita Groenlandia”. La motivación de esta intención ha evolucionado a lo largo del tiempo, pero ha incluido: (i) el elevado potencial en recursos naturales del territorio, como minerales, tierras raras y petróleo; (ii)

<sup>3</sup> Trump también ha manifestado su interés en controlar otro punto de conexión entre ambos océanos: el canal de Panamá.

la voluntad de controlar rutas comerciales marítimas que cruzan el Ártico y el propio territorio polar antes de que otras potencias, entre las que menciona a China y Rusia, puedan utilizarlas o consolidar su control; y (iii) la intención de expandir territorialmente a Estados Unidos como parte de su legado político, un objetivo que ha contemplado otras propuestas, como la anexión de Canadá y posibles intervenciones en lugares estratégicos, como por ejemplo el canal de Panamá.

**El incremento de la presión sobre Groenlandia se produce en un entorno doméstico complejo para Trump**, marcado por una popularidad históricamente baja (véase gráfico 3) y por cuestiones que fueron relevantes durante su campaña electoral, como la asequibilidad (*affordability*), la gestión de la inmigración y la evolución económica. Además, Trump se enfrenta, por primera vez en esta presidencia, a quiebras en su control monolítico del Partido Republicano a raíz de: (i) una respuesta considerada excesivamente contundente de apoyo a los agentes de inmigración tras el asesinato de una activista en Minneapolis; (ii) el ataque a Venezuela, que se llevó a cabo sin autorización del Congreso<sup>4</sup>; y (iii) la divulgación de información censurada asociada al caso Epstein que podría involucrar al propio Trump.

**Gráfico 3. Aprobación neta de Trump**  
(% de personas que aprueban su gestión menos % que la desapruueban)



Fuente: The Economist.

**Geopolíticamente, la voluntad de control de Groenlandia por parte de Estados Unidos también podría entenderse como una extensión de la doctrina Monroe.** Esta teoría, formulada por el presidente James Monroe (1817-1823), se definió inicialmente como la oposición a posibles movimientos colonialistas europeos en el continente americano. En el contexto actual, podría reinterpretarse como la oposición a cualquier intervención de otros poderes en el continente americano, incluida la de China.

**La administración Trump ha insistido en la necesidad de controlar Groenlandia, sin descartar ninguna opción, incluida la militar**, un extremo que ganó plausibilidad tras los eventos en Venezuela, que confirmaron la mayor predisposición de esta administración a usar la fuerza para alcanzar sus objetivos. Diplomáticamente, Estados Unidos ha nombrado un enviado especial para Groenlandia, Jeff Landry, gobernador del estado de Luisiana y cercano a Trump, quien en sus primeras declaraciones se mostró a favor de la celebración de un referéndum de independencia de Groenlandia. Posteriormente, **Trump anunció la introducción de aranceles a los países europeos que habían enviado tropas a Groenlandia** (inicialmente equipos de estudio del terreno y de evaluación de necesidades). Estos aranceles afectarían a Reino Unido, Dinamarca, Noruega, Suecia, Francia, Alemania, Países Bajos y Finlandia, y serían del 10 % a partir del 1 de febrero y del 25 % a partir de junio.

**Estados Unidos ha planteado abiertamente la compra de la isla al gobierno danés**, señalando que se estaba estudiando una oferta que, según algunas declaraciones, podía incluso suponer el pago de hasta 100.000 dólares a todos los habitantes de la isla.

<sup>4</sup> El Congreso debatió una iniciativa legislativa, que finalmente no fue aprobada y que contó con el apoyo de hasta tres senadores republicanos, destinada a impedir que el presidente adoptara nuevas medidas militares contra Venezuela sin la autorización expresa del Congreso.

## 2.2. La creciente asertividad danesa y europea

**Dinamarca se ha opuesto firmemente a cualquier posibilidad de ceder o vender Groenlandia a Estados Unidos.** En la reunión mantenida con representantes de la administración Trump, los representantes danés y groenlandés advirtieron de la existencia de desacuerdos fundamentales y señalaron que las demandas de Estados Unidos eran “totalmente inaceptables”. En dicho encuentro, únicamente se acordó la creación de un grupo de trabajo para estudiar el posible acuerdo, una decisión que fue valorada como una estrategia para apaciguar a Trump y burocratizar el proceso.

**Por su parte, la Unión Europea también ha expresado su disposición a defender la integridad territorial de Dinamarca,** aunque un comunicado reciente fue firmado únicamente por Francia, Alemania, Italia, Polonia, España, Reino Unido y Dinamarca, y no por la UE en su conjunto. Tras la escalada de la retórica, que incluyó el anuncio de aranceles por parte de Trump, diversos líderes europeos consideraron posibles represalias que incluían, de menos a más ambiciosa: (i) la imposición de aranceles recíprocos a determinados productos estadounidenses; (ii) el aumento de la tasa digital; y (iii) la activación del mecanismo anticobersión por parte de la UE, que permite establecer imposiciones y limitar el acceso al mercado común a ciertas empresas y países.

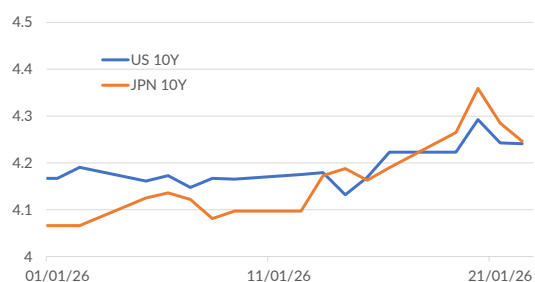
**La UE dispone de tres grandes bazas geoeconómicas frente a Estados Unidos.**

1. El monopolio de la empresa neerlandesa ASML en sistemas de fotolitografía, necesarios para la fabricación de chips, cuya restricción a la exportación tendría importantes consecuencias para el sector tecnológico de Estados Unidos.
2. Europa cuenta con unos 12 billones de dólares en activos financieros estadounidenses, incluyendo aproximadamente el 40 % de los bonos del Tesoro en manos de tenedores no americanos. La posibilidad de coordinar alguna acción en los mercados financieros o de establecer límites a la tenencia de activos en dólares tendría, en principio, consecuencias muy importantes, como la depreciación del dólar y el aumento de la rentabilidad de la deuda soberana de Estados Unidos, lo que podría forzar la intervención de la Reserva Federal. Su carácter drástico haría que esta opción fuese considerada solo como un recurso de última instancia.
3. La UE podría forzar la retirada de Estados Unidos de sus bases militares, aéreas y navales en Europa, incluyendo Ramstein en Alemania (16.200 efectivos) y Aviano en Italia. La Sexta Flota de Estados Unidos tiene su base en Nápoles (8.500 efectivos), mientras que Rota, en España, constituye un importante centro de destructores (6.500 efectivos). Esta medida supondría una ruptura profunda en las relaciones entre ambos países y dejaría a Europa expuesta ante un escenario de tensiones en sus fronteras.

## 2.3. La reacción de los mercados

**La escalada retórica de Trump y la respuesta más decisiva de los líderes europeos dieron lugar a movimientos abruptos en los mercados financieros,** como la depreciación del dólar estadounidense (véase gráfico 5) y el desplazamiento al alza de la curva de rentabilidad de la deuda soberana de Estados Unidos (véase gráfico 4). El 20 de enero, el fondo de pensiones danés AkademikerPension anunció su intención de eliminar sus tenencias de bonos del Tesoro de Estados Unidos (unos 100 millones de dólares), citando “la mala situación de las finanzas públicas” del país. Además, diversos inversores internacionales han advertido que grandes inversores, incluyendo fondos de riqueza soberana, podrían reducir su exposición a los activos estadounidenses en caso de que Estados Unidos deje de ser considerado un socio comercial estable y fiable. Estos movimientos se produjeron en un entorno de mal comportamiento de los activos de renta fija soberana, cuyas rentabilidades se vieron arrastradas al alza por el fuerte aumento de la rentabilidad de la deuda soberana de Japón, especialmente en los tramos más largos de la curva.

**Gráfico 4. Rentabilidad de la deuda soberana**  
(EE. UU.: escala izquierda; Japón: escala derecha; %)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico 5. Dólares por euro**



Fuente: Bloomberg.

### 3. Davos: un acuerdo, pero atención a las cicatrices

#### 3.1. Un marco de acuerdo

Coincidiendo con la cumbre del Foro Económico Mundial en Davos, Trump anunció un “marco de acuerdo” alcanzado con el secretario general de la OTAN y ex primer ministro neerlandés, Mark Rutte. El mensaje, publicado en la red social del propio Trump, no detalla el contenido del acuerdo, pero sí ha trascendido que este: (i) permitirá espacio para nuevas bases militares de Estados Unidos; (ii) incluirá referencias al escudo antiataques aéreos promovido por la administración Trump, conocido como Cúpula Dorada (Golden Dome); (iii) respetará la soberanía danesa sobre Groenlandia; y (iv) será relativamente permanente (“para siempre”, según el propio Trump). El acuerdo deberá concretarse por miembros de la administración Trump y ha supuesto la retirada de la amenaza de aranceles formulada por el presidente en días anteriores.

El anuncio de este marco de acuerdo ha permitido la reversión parcial de los movimientos observados en los mercados financieros en las sesiones anteriores. En este contexto, el dólar ha detenido su senda de depreciación y, de hecho, la ha revertido parcialmente, mientras que la deuda soberana de Estados Unidos ha registrado descensos en su rentabilidad. Los activos de renta variable, que habían registrado notables y generalizadas caídas en jornadas anteriores, también pudieron revertir parcialmente dichos movimientos.

#### 3.2. Implicaciones para el escenario geopolítico

Donald Trump ha vuelto a aplicar la técnica del tensionamiento para alcanzar un acuerdo transaccional que considera más favorable para Estados Unidos. En cualquier caso, como ya ocurrió tras los anuncios arancelarios del Liberation Day, el umbral de dolor que obliga a la administración estadounidense a reconducir sus medidas se encuentra en la observación de fuertes caídas bursátiles<sup>5</sup>, en la depreciación excesivamente rápida del dólar y, sobre todo, en el repunte de los tipos de interés de la deuda soberana a largo plazo. Esto ha sido aún más relevante en este episodio, dada la voluntad expresada por la administración de adoptar medidas de impulso económico —como el estímulo del sector inmobiliario— que suponen un reapalancamiento del sector privado, potencialmente dificultado por los mayores tipos de interés.

Estados Unidos ha tensionado su relación con los aliados europeos, incluyendo críticas a la propia OTAN, lo que la sitúa en un riesgo de irrelevancia geopolítica. Todo ello ocurre en un

<sup>5</sup> Trump, en un discurso previo a su viaje a Davos, señaló que la caída de la bolsa superaba incluso lo que el país estaba dispuesto a pagar por Groenlandia. La frase, que pretendía identificar que el objetivo era más geoestratégico que económico, subrayaba la importancia de la evolución de los mercados financieros.



contexto de creciente convicción, expresada cada vez más claramente, sobre la menor fiabilidad de Estados Unidos como aliado geopolítico, percepción manifestada tanto por líderes europeos como por el primer ministro canadiense, Mark Carney. Trump sigue mostrando escaso respeto a las normas y costumbres que rigen las relaciones internacionales, caracterizándose por la insistencia y la preferencia por el foco mediático frente a las conversaciones diplomáticas y la discrecionalidad. Por ejemplo, en los últimos días publicó mensajes privados recibidos del presidente francés, Emmanuel Macron, y del secretario general de la OTAN, Mark Rutte.

**Europa, por su parte, ha plantado cara a Estados Unidos, adoptando una posición más asertiva que la mantenida hasta la fecha.** En estas jornadas de aumento de tensión, el Parlamento Europeo votó a favor de congelar la ratificación del acuerdo comercial firmado entre Estados Unidos y la UE, que fijaba los aranceles estadounidenses sobre la UE en el 15 % y eliminaba gran parte de los aranceles europeos. Los líderes de la Unión Europea, especialmente Macron, han mostrado una mayor voluntad de adoptar medidas de represalia frente a las amenazas de la administración Trump, incluyendo la creciente posibilidad de activar el mecanismo anticoerción.

**A pesar del giro de Trump, el orden global se confirma como basado más en el poder que en las reglas, mientras que la credibilidad de Estados Unidos sigue erosionándose.** La insistencia en el control de Groenlandia se ha mostrado más como una estrategia política de presión sobre Europa, ya que, pese a la retórica sobre la importancia de la isla para la seguridad nacional, la recientemente publicada Estrategia de Seguridad Nacional no hace ninguna referencia ni a Groenlandia ni al Ártico. Por su parte, China y Rusia salen reforzadas tanto por el debilitamiento estructural de la OTAN, debido a su menor cohesión interna, como por la aceptación de que las grandes potencias puedan concretar aspiraciones territoriales, lo que valida implícitamente sus intereses sobre Taiwán y Ucrania, respectivamente.

## INFORMACIÓN LEGAL

CAJA INGENIEROS es una entidad de crédito sujeta a la supervisión del Banco de España, inscrita en su Registro Oficial de Bancos con el número 3025. Está habilitada para prestar servicios de inversión a clientes en España. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisa estos servicios.

Los informes del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS se elaboran con la finalidad de proporcionar herramientas que puedan ayudar en la toma de decisiones de índole diversa, y están sujetos a cambios sin previo aviso. Aunque la información se basa en fuentes consideradas como fiables, CAJA INGENIEROS no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de dichas fuentes.

La información contenida en este documento puede hacer referencia a productos, operaciones o servicios de inversión sobre los cuales existe información adicional disponible en documentación separada. Se invita a los destinatarios a solicitar dicha información adicional, que podrá ser facilitada por CAJA INGENIEROS durante la prestación de los servicios, operaciones o productos. En tal caso, se recomienda que los destinatarios del presente informe consideren dicha información adicional de manera coherente con su contenido.

La información contenida en los informes hace o puede hacer referencia a resultados futuros de instrumentos financieros, índices financieros, medidas financieras o servicios de inversión basados en previsiones o expectativas, por lo que no puede considerarse como un indicador fiable de posibles resultados futuros ni como garantía de alcanzar tales resultados. El inversor debe, asimismo, tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

### Información sobre conflictos de interés

El sistema retributivo de los analistas que elaboran los informes se basa en diversos criterios, entre los que figuran los resultados obtenidos en el ejercicio económico por el Grupo CAJA INGENIEROS, pero en ningún caso la retribución de los analistas está vinculada directa o indirectamente a la información contenida en los informes ni al sentido de las estimaciones que en ellos se incluyan.

Los miembros del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS pueden disponer, a título personal, de acciones de compañías de los sectores de actividad que se mencionan en los informes, o de alguna de sus filiales y/o participadas. Asimismo, CAJA INGENIEROS y/o cualquiera de sus responsables y/o consejeros pueden, en cada momento, mantener una posición o estar directa o indirectamente interesados en valores, opciones, derechos o *warrants* de alguna/s de las compañías de los sectores de actividad mencionados en los informes.

CAJA INGENIEROS, en el desarrollo corriente de sus actividades financieras de crédito, depósito o de cualquier otra naturaleza similar, puede haber mantenido, mantener actualmente o estar interesada en mantener en el futuro relaciones comerciales con compañías de los sectores de actividad a los que se hace referencia en los informes, o con alguna de sus filiales y/o participadas.

Los miembros del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS asumen el compromiso explícito y formal de actuar con honestidad, imparcialidad y lealtad, siempre en el mejor interés del socio/a y de la transparencia del mercado. Sin perjuicio del compromiso anteriormente mencionado, CAJA INGENIEROS realiza acciones de control para garantizar que no se perjudique a los socios/as ni al mercado de valores, e impone reglas internas en la operatoria personal de los miembros del Departamento de Research.

Los miembros del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS, así como todos los profesionales de la organización implicados directa o indirectamente en la prestación de servicios de inversión, están sujetos al Reglamento Interno de Conducta en el ámbito del mercado de valores de CAJA INGENIEROS.

© Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, incluso citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de Caixa de Crèdit dels Enginyers - Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Coop. de Crédito. *All rights reserved.*