

El pacto Irán-EEUU será incapaz de bajar el IPC del 3% e impulsar el PIB europeo

Los efectos de segunda ronda en los precios se revelan ya inevitables en los próximos meses

La normalización de Ormuz y la reparación de infraestructuras todavía requerirá meses

L. Montes / C. Asensio / I. Flores

BRUSELAS / MADRID.

“Quiero evitar un desastre económico como el que se produjo en 1929”. En tan breve frase, el presidente de EEUU, Donald Trump, quiso justificar esta semana ante sus homólogos del G 7 una de las razones, quizá la principal, por la que iba a firmar el ya controvertido memorando de paz con Irán. Sin embargo, el acuerdo –aún pendiente de dos meses de negociaciones, y cuya ratificación en Suiza se suspendió a última hora– despierta un escepticismo unánime entre los expertos consultados en Bruselas y en España sobre sus efectos económicos. Especialmente en lo que concierne a la eurozona y el conjunto de la UE.

Puede que se haya evitado la debacle económica global de la que Trump habla, pero eso es un éxito muy parcial, ya que el escenario de la recesión mundial siempre se contempló como el más improbable incluso en los momentos más inciertos de la guerra. Los analistas se conformaban con un descenso contundente de la inflación por debajo de los tres puntos porcentuales, y un impulso al debilitado PIB comunitario –que cerró el primer trimestre en negativo–.

Pero el pacto, tal y como está ahora articulado, tampoco se halla en condiciones de satisfacer las expectativas más conformistas; en gran parte, por todo el trabajo que queda por hacer en Irán para reconstruir sus infraestructuras dañadas, y por la expectativa de que el estrecho de Ormuz ya nunca más será una vía de tránsito libre. Pero sobre todo influye la certeza de que los tres meses (marzo, abril y mayo) de impulso continuado de la inflación son más que suficientes para desencadenar los temidos efectos de segunda ronda en los precios.

Tampoco servirán de ayuda para el crecimiento las consecuencias vinculadas con la subida de tipos que el BCE decidió este mes, el primer incremento desde septiembre de 2023.

Desde Bruselas, la directora de Investigación del *think tank* CEPS (Centre for European Policy Studies), Cinzia Alcidi, declara a *eEconomista.es* que es muy “probable que persistan los efectos de la crisis. Nadie puede asegurar que los precios del petróleo vuelvan inmediatamente a los niveles de enero, y los mercados energéticos podrían



El presidente de EEUU, Donald Trump. REUTERS

seguir siendo volátiles durante un tiempo indeterminado”.

En paralelo, “la continua incertidumbre geopolítica también desincentiva la inversión y lastrar la actividad económica”.

También en Bruselas, el investigador principal del Instituto Bruegel, Jacob Funk, traduce esa expectativa en números al considerar que la guerra supondrá un “recorte” del

crecimiento europeo tanto en este trimestre como en el comprendido entre julio y septiembre. A juicio de Funk, puede haber un repunte en el cuarto trimestre, pero ya será inevitable que el avance de los Veintisiete en el conjunto sitúan su crecimiento por debajo del 1% en el conjunto de 2026.

Alcidi establece una escala temporal de cómo se podría desarrollar

la recuperación que invita a limitar todo optimismo: “restablecer las condiciones normales de suministro de crudo podría llevar semanas; la normalización completa de los mercados energéticos requiere meses; por último, la puesta a punto de las infraestructuras dañadas, como las que canalizan el gas natural licuado en Catar, necesita años”.

Pauta temporal

Es una pauta muy semejante a la que maneja el economista de Mapfre Economics, Eduardo García Castro: “La normalización de los flujos energéticos y comerciales se mide en meses, no en semanas, por lo que no esperamos que se pueda capitalizar plenamente estos efectos de manera inmediata en el PIB” del Viejo Continente.

García Castro insiste en que “las derivadas del acuerdo actuarían primero sobre expectativas y precios, mientras que los flujos reales seguirán sujetos a fricciones temporales (retirado del minado, problemas de producción, seguros y varios cuellos de botella) y a la propia provisionalidad del marco del acuerdo”. En consecuencia, “se diluye su impacto sobre el crecimiento, al menos a corto plazo y deja la vía del alza de precios como primer canal de transmisión”.

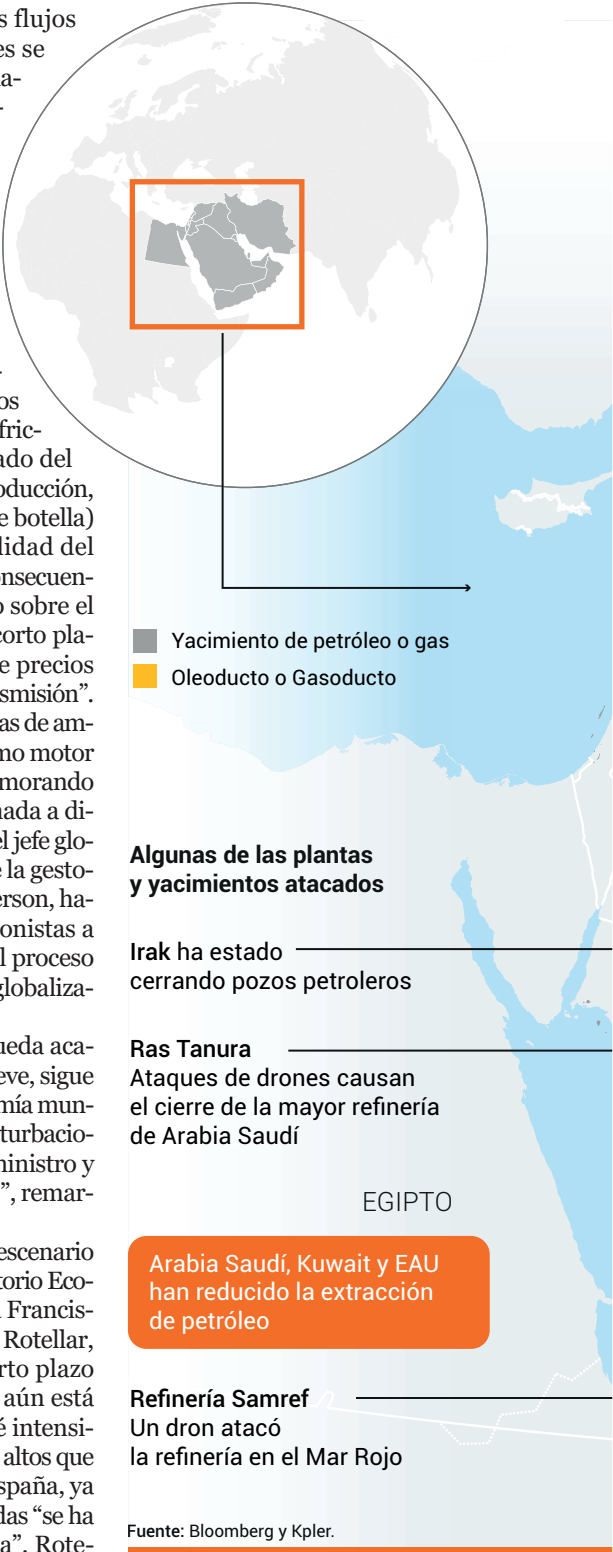
Y aún hay otras tendencias de amplio calado que actúan como motor de los precios, y que el memorando de paz no contribuye en nada a disipar. Richard Bernstein, el jefe global de Macroeconomía de la gestora de activos Janus Henderson, habla de “las fuerzas inflacionistas a largo plazo”, vinculadas al proceso de retroceso que sufre la globalización.

“Aunque esta guerra pueda acabar siendo un episodio breve, sigue estando claro que la economía mundial es vulnerable a las perturbaciones en las cadenas de suministro y a las barreras comerciales”, remarca Bernstein.

Desde España, ante un escenario así, el director del Observatorio Económico de la Universidad Francisco de Vitoria, José María Rotellar, pronostica que “en el corto plazo persistirá la inflación”, y aún está por comprobarse con qué intensidad el trimestre de precios altos que Europa, y en particular España, ya acumulan sobre sus espaldas “se ha enroscado en la economía”. Rote-

llar también desconfía de la capacidad de recuperación del Viejo Continente, “con todas las reformas aún pendientes para favorecer el desarrollo de la industria y para disminuir la dependencia de las importaciones de energía”.

Aún hay otro fenómeno con capacidad para moderar los efectos beneficiosos de la paz, por muy esperada que sea. La inercia de los precios a mantener su tendencia al alza es muy difícil de desactivar, una vez que se ha desarrollado sin tra-



bas durante meses. En otras palabras, la experiencia demuestra que “siempre que se han registrado tasas de inflación en el entorno del 3,2% como las actuales, ha habido efectos de segunda ronda posteriores”, argumenta el analista financiero y profesor universitario Javier Santacruz.

Es, a su juicio, inevitable que “en los próximos meses veamos la transmisión de las presiones alcistas a gran parte de los bienes y servicios”. Se trata de una opinión a la que se adhirió explícitamente esta semana, en el caso de nuestro país, el Servicio de Estudios del Banco de España. El supervisor ya da por hecho un crecimiento interanual del IPC del 3,6% en el conjunto de este año, seis décimas de lo que pronosticaba en marzo pasado, justo en el inicio del conflicto en Oriente.

El jefe de Macroeconomía de Co-face, Bruno de Moura, no es tan contundente a la hora de descartar una mejora de la inflación “ya a finales de este verano”. Ahora bien, tendrían que materializarse los supuestos de que “el tránsito marítimo vuelve a la normalidad y los daños en las infraestructuras energéticas sean menos graves de lo previsto”.

Si, por el contrario, la normalización sigue siendo lenta y con obstáculos, “los precios de las materias

primas se mantendrán elevados, la inflación energética continuará trasladándose al resto de bienes y la presión sobre el BCE volverá a intensificarse en septiembre”, recuerda.

Este contexto “tendría un impacto más negativo y persistente sobre hogares y empresas europeas, penalizados tanto por mayores costes de insumos como por unas condiciones de financiación más restrictivas”.

Pensar en efectos de segunda ronda equivale a situar, casi al momento, el inicio de ese círculo vicioso en el ámbito energético. No obstante, la guerra en Irán ha tenido una repercusión de gran magnitud en otros campos, en los que la alta inflación *contagiosa* deja notar igualmente sus perniciosos efectos.

Efecto en los fertilizantes

Más en concreto, “seguramente habrá un impacto inflacionario en los alimentos, por las cosechas de los próximos meses debido al impacto de los precios de los fertilizantes que se tendrá que notar todavía más adelante y veremos cómo afecta a la inflación en Europa”, de acuerdo con los pronósticos del investigador principal del Real Instituto Elcano, Federico Steinberg.

La solución ya no depende únicamente de que se restablezca por

El paso por Ormuz nunca será como antes

Aunque los mercados estén celebrando la firma del Memorándum de Entendimiento (MOU) entre EEUU e Irán y el precio del crudo haya caído exponencialmente, parece que el paso por el estrecho de Ormuz todavía no se ha solucionado. El presidente y socio fundador de la consultora Freemarket, el economista Lorenzo Bernaldo de Quirós aseguraba en una nota que el objetivo de MOU “no es resolver las causas profundas de la guerra iniciada en febrero de 2026, sino detener una hemorragia económica y militar global insostenible”. El experto asegura que “la trampa” de los arreglos iraníes en el estrecho “equivale a una aceptación táctica de la soberanía de control de la República Islámica sobre el paso internacional clave”. Fuentes próximas al gobierno iraní ya confirmaron a este periódico que habrá peaje.

completo el tráfico marítimo en el estrecho de Ormuz, una vía irrenunciable para la exportación de estos productos. No en vano, el memorándum preliminar de paz llega cuando la temporada de cosechar ya se inició en muchas partes del mundo, y los encarecimientos en las cadenas de producción y distribución ya se encuentran en pleno desarrollo.

Un gran número de materias primas agrícolas están abocadas a un encarecimiento, a escala global, que tendrá consecuencias en el sector primario, pero también en el sector servicios e, inevitablemente, en el consumo interno de los ciudadanos.

Sin espacio para ayudas

A la vista de que los efectos de segunda ronda en los precios va a ser una realidad en el Viejo Continente, los países ya están pensando en nuevos paquetes de ayuda para paliar, aunque sea parcialmente, ese efecto en el bolsillo de los consumidores europeos.

El problema es que el Fondo Monetario Internacional ya advirtió en el mes de abril a los países que hay muy poco margen de endeudamiento para aprobar ayudas como en el año 2022 con la crisis energética que provocó la invasión de Rusia a Ucrania. El organismo estima que

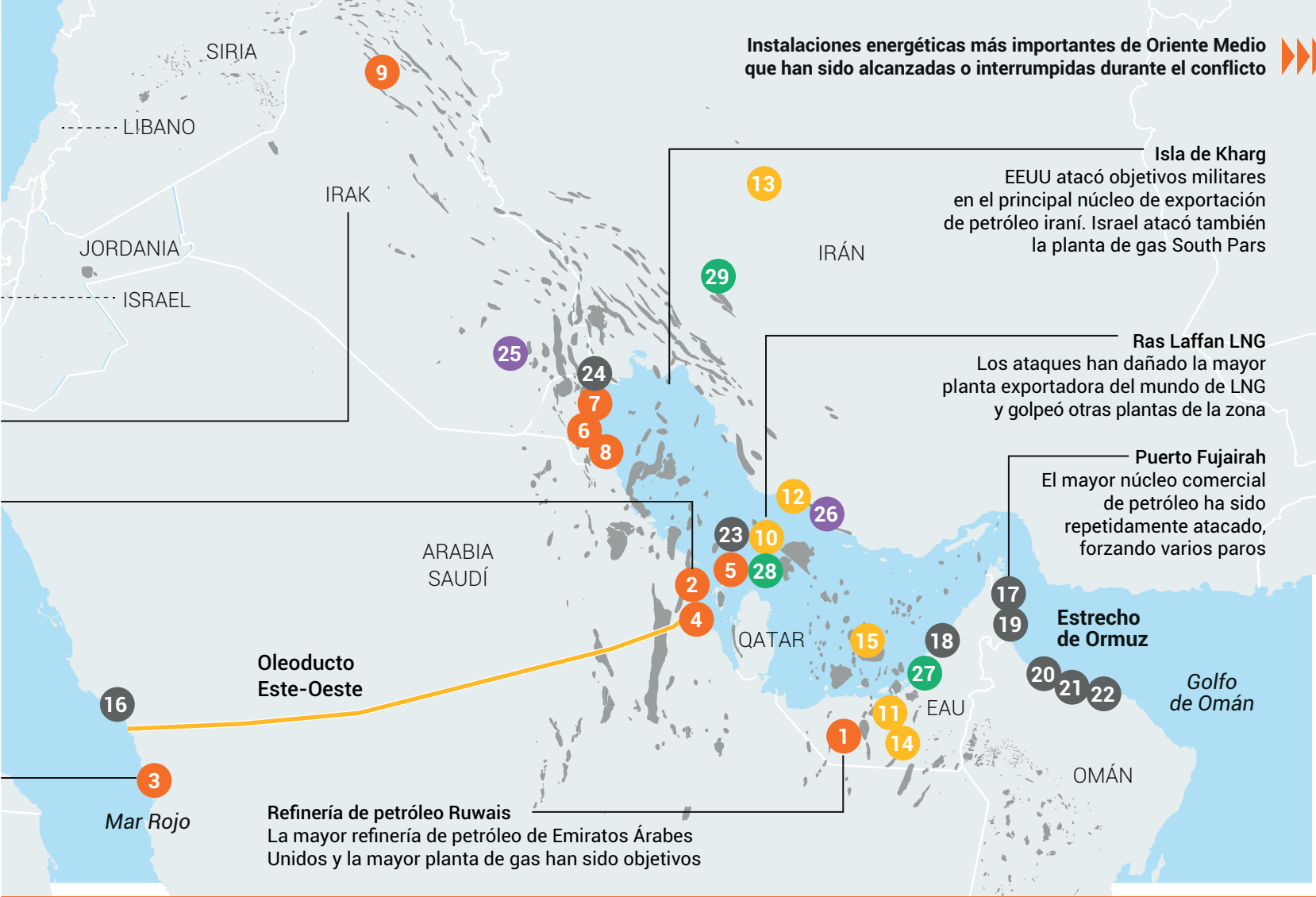
la deuda pública mundial podría superar el 100% del PIB a finales de la década si no se aplican medidas de consolidación fiscal y por eso creen que las ayudas deberán ser “temporales y focalizadas, dirigidas a los hogares más vulnerables y las empresas realmente afectadas por el encarecimiento de la energía”.

Por el momento, España ha sido la única gran economía de la Eurozona que va a anunciar un nuevo paquete de ayudas el próximo lunes, 29 de junio. De Francia, Alemania o Italia todavía no se sabe si también anunciarán nuevos paquetes de ayudas.

Tal y como sucedió en abril, los países europeos tienen muy poco espacio fiscal para elaborar programas de ayudas tan amplios como en 2022. Francia arrastra una deuda desbocada. Los números rojos de las arcas galas crecerán hasta el 118,4% del PIB en este ejercicio e Italia está prácticamente en la misma situación. Además, a diferencia de 2022, Bruselas tiene activas sus reglas fiscales, por lo que el margen de actuación es muy bajo.

En el caso de España, aunque en menor medida, el déficit se va a incrementar este año a consecuencia de los paquetes de ayudas por la guerra. La entidad financiera italiana BFF Insights, publica que el descubierto de las Cuentas Públicas españolas subirá hasta el 2,6% a causa de estas ayudas.

El coste de la guerra: las casi 30 infraestructuras clave dañadas en Oriente Próximo



Refinerías de petróleo

1. Ruwais, EAU
2. Ras Tanura, Arabia Saudí
3. Samref, Arabia Saudí
4. Energías de Bapco, Baréin
5. Gulf Petrochemical Industries Co., Baréin
6. Kuwait National Petroleum Co. y Petrochemical Industries Co.
7. Mina Al-Ahmadi, Kuwait
8. Mina Abdullah, Kuwait
9. Lanaz, Irak

Instalaciones de gas

10. Ras Laffan, Qatar
11. Habshan, EAU
12. South Pars, Irán
13. Isfahán, Irán
14. Shah, EAU
15. GNL de la isla Das, EAU

Puertos

16. Yanbu, Arabia Saudí
17. Fujairah, EAU
18. Jebel Ali, EAU
19. Khor Fakkan, EAU
20. Sohar, Omán
21. Mina Al Fahal, Omán
22. Salalah, Omán
23. Khalifa Bin Salman, Baréin
24. Shahid Haghani, Irán

Campos petrolíferos

25. Majnoon, Irak
26. Bushehr, Irán

Plantas de aluminio

27. Al Taweelah, EAU
28. Alba, Baréin
29. Mobarakeh, Irán