

En dos minuts...

- L'FMI retalla les seves perspectives de creixement mundial fins al 3,1 % per al 2026 (previsió anterior: 3,3 %) per l'escalada del conflicte a l'Orient Mitjà i la incertesa sobre el seu desenllaç. Les seves perspectives per al 2027 es mantenen inalterades.
- Les projeccions d'inflació es revisen significativament a l'alça per als dos anys vinents i s'adverteix d'un balanç de riscos a l'alça. Amb això, la previsió d'inflació augmentaria fins al 4,4 % el 2026 (previsió anterior: 3,8 %) i fins al 3,7 % el 2027 (previsió anterior: 3,4 %).
- L'FMI, ahora, adverteix d'un augment dels riscos per a l'estabilitat del sistema financer a causa de les pressions inflacionàries derivades de l'impacte del conflicte, del risc d'un possible enduriment financer i de diversos canals d'amplificació que podrien conduir a una volatilitat creixent en els mercats financers.

1. Revisió de les perspectives econòmiques impulsada per l'esclat a l'Orient Mitjà

L'FMI, en les noves perspectives publicades en el *World Economic Outlook (WEO)*, adverteix que l'escalada del conflicte i la incertesa sobre el seu desenllaç o un possible acord entre els països involucrats llasten l'activitat, que ja presentava un dinamisme més baix (*momentum*) en comparació amb el 2025. El tancament parcial de l'estret d'Ormuz i els danys a instal·lacions de crucial importància per al subministrament mundial d'hidrocarburs, que han tingut lloc des de finals de febrer del 2026, suposen una greu crisi energètica en cas de prolongació de les hostilitats.

L'augment de les inversions tecnològiques i unes condicions financeres acomodaticies, en particular gràcies a l'afebliment del dòlar nord-americà i al suport de les polítiques fiscal i monetària, contraresten parcialment els efectes adversos de l'esclat del conflicte. Amb tot, la inflació, que ja se situava per sobre dels objectius dels bancs centrals en la majoria de les economies desenvolupades, s'acceleraria per l'encariment de les primeres matèries derivat del conflicte.

Els riscos per a l'estabilitat del sistema financer augmenten. Segons l'FMI, en l'últim *Global Financial Stability Report (GFSR)*, les possibles pressions inflacionàries, el possible enduriment de les condicions financeres i diversos canals d'amplificació que podrien conduir a una volatilitat creixent en els mercats financers reforcen aquests riscos. La institució assenyala la resiliència exhibida pels mercats globals, que han pogut absorbir l'impacte del conflicte armat sense cap disrupció sistèmica, però adverteix que aquesta situació no s'ha de considerar inamovible. En aquest sentit, els riscos són asimètrics de cara al futur i, com més gran es prolongui el conflicte, més gran serà el risc d'un enduriment pronunciat de les condicions financeres.

2. Revisió del creixement de l'activitat per al 2026 i 2027

L'FMI rebaixa les perspectives de creixement arran de l'esclat del conflicte a l'Orient Mitjà i dels seus efectes directes sobre els preus de les primeres matèries energètiques i sobre la incertesa

mundial. L'evolució del conflicte i l'impacte dels aranzels sobre el comerç internacional, contrarestat parcialment per l'efecte arrossegament de les dades recents i la reducció de les taxes aranzelàries, suposen un llast per al creixement global de dues dècimes el 2026, tot i que la institució manté inalterades les perspectives per al 2027 en relació amb l'exercici anterior (de gener del 2026). Amb això, el creixement global es desacceleraria del 3,4 % registrat el 2025 al 3,1 % el 2026 (previsió anterior: 3,3 %) i se situaria en el 3,2 % el 2027, encara per sobre del llindar d'una recessió global. L'exercici de perspectives d'aquesta publicació assumeix que les disrupcions actuals es dissiparan d'aquí a mitjan 2026¹. Per això, en cas de prolongació del conflicte, l'impacte seria més advers per a l'activitat.

Aquest efecte sobre el creixement mundial s'evidenciaria d'una manera dispar entre països. Les economies avançades en conjunt no presenten canvis en les seves perspectives per al 2026 ni per al 2027, mentre que els països emergents registren revisions de les seves perspectives de tres dècimes a la baixa el 2026 i d'una dècima a l'alça el 2027 per l'exposició de la regió del Nord d'Àfrica i l'Orient Mitjà a l'evolució del conflicte.

Als Estats Units, el creixement previst per al 2026 es revisa a la baixa en una dècima, fins al 2,3 %, i a l'alça per al 2027 en la mateixa mesura, fins al 2,1 %.

A la zona euro, la revisió a la baixa és més elevada, d'unes dues dècimes el 2026 i el 2027. Per països, destaca el cas de França, on hi ha la correcció més baixa de l'activitat esperada per al 2026, de només una dècima.

La Xina, per la seva banda, registra una revisió a la baixa de l'activitat d'una dècima únicament per al 2026. El país asiàtic, tot i disposar de grans reserves estratègiques de petroli, és el principal importador d'aquesta primera matèria de l'Iran, per la qual cosa el xoc d'oferta provocat pel tancament de l'estret d'Ormuz tindria conseqüències directes en la seva economia a curt i mitjà termini. Igual que l'Índia, la Xina ha imposat controls a l'exportació de determinades primeres matèries per la incertesa i el risc d'escassetat derivats del conflicte.

Gràfic 1. Previsions macroeconòmiques

	2025	2026	2027
Producto mundial	3,4	3,1	3,2
Economías avanzadas	1,9	1,8	1,7
Estados Unidos	2,1	2,3	2,1
Zona del euro	1,4	1,1	1,2
Alemania	0,2	0,8	1,2
Francia	0,9	0,9	0,9
Italia	0,5	0,5	0,5
España	2,8	2,1	1,8
Japón	1,2	0,7	0,6
Reino Unido	1,3	0,8	1,3
Canadá	1,7	1,5	1,9
Otras economías avanzadas	3,0	2,6	2,2
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,4	3,9	4,2
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	5,5	4,9	4,8
China	5,0	4,4	4,0
India	7,6	6,5	6,5
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	2,0	2,0	2,1
Rusia	1,0	1,1	1,1
América Latina y el Caribe	2,4	2,3	2,7
Brasil	2,3	1,9	2,0
México	0,6	1,6	2,2
Oriente Medio y Asia Central	3,6	1,9	4,6
Arabia Saudita	4,5	3,1	4,5
África subsahariana	4,5	4,3	4,4
Nigeria	4,0	4,1	4,3
Sudáfrica	1,1	1,0	1,3
Partidas informativas			
Economías de mercados emergentes e ingreso mediano	4,4	3,8	4,1
Países en desarrollo de ingreso bajo	4,8	4,8	4,9

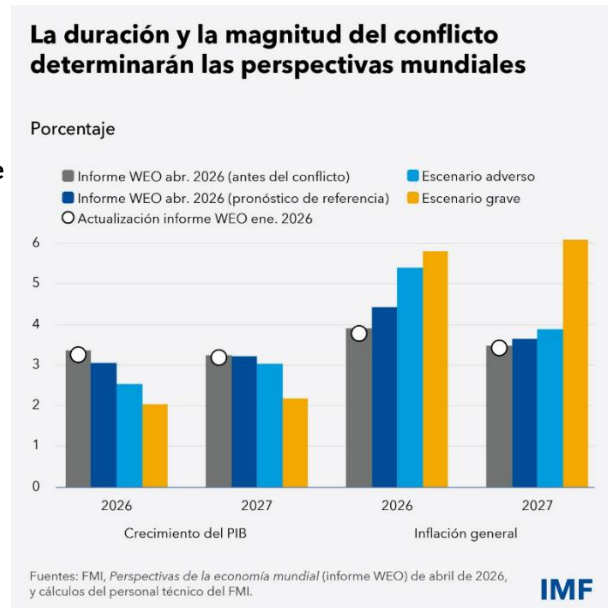
Font: WEO de l'FMI (abril del 2026).

¹ Les projeccions del WEO de l'abril del 2026 incorporen dades fins a l'1 d'abril. L'escenari de referència assumeix un preu del petroli Brent de 82,2 dòlars per barril el 2026 i de 76,0 dòlars per barril el 2027, coherent amb els futurs del 10 de març, i no recull el darrer repunt del Brent per sobre de 100 dòlars per barril registrat la segona setmana d'abril. L'FMI publicarà una actualització del WEO el juliol del 2026.

L'impacte en el comerç internacional dependrà de la durada i de l'envergadura del conflicte, especialment pel que fa a la rapidesa amb què es normalitzi la producció i el transport d'energia.

L'FMI perfila un escenari advers de prolongació del conflicte fins al 2027, en què el creixement de l'activitat mundial se situaria en el 2,5 % aquell any, sis dècimes per sota de les perspectives en l'escenari base. En aquest escenari, l'FMI assumeix: (i) un preu mitjà del petroli de 100 dòlars per barril per al 2026 i de 75 dòlars per barril el 2027; (ii) un augment del preu del gas natural del 160 % per a Àsia i Europa el segon trimestre del 2026, que es normalitzaria gairebé íntegrament per al 2027; (iii) un increment del 2,5 % de les primeres matèries agrícoles.

Gràfic 2. Impacte en cas d'una durada més llarga del conflicte que l'esperada



Adicionalment, l'FMI considera un escenari sever, en què les perspectives de creixement econòmic global caurien fins al 2 % durant els dos anys vinents. En aquesta projecció, en comparació amb l'escenari base, els principals supòsits són: (i) un xoc persistent dels preus del petroli, amb un preu mitjà de 110 dòlars per barril el 2026 i de 125 dòlars per barril el 2027, abans d'iniciar una normalització progressiva a partir del 2028; (ii) un augment del preu del gas natural del 200 % per a Àsia i Europa el segon trimestre del 2026, que es mantindria al llarg del 2027; (iii) un increment del preu de les primeres matèries agrícoles del 5 % el 2026 i del 10 % el 2027.

3. Riscos inflacionaris a curt i mitjà termini

L'FMI preveu que la inflació general mundial s'acceleri fins al 4,4 % el 2026 (previsió anterior: 3,8 %) i es moderi fins al 3,7 % el 2027 (previsió anterior: 3,4 %), fet que suposa un canvi notable en les perspectives respecte a l'estimació anterior publicada el gener del 2026.

Els riscos estan esbiaixats a l'alça tant a curt com a mitjà termini. Els principals riscos a l'alça inclouen:

- **Nova escalada de tensions i una durada més llarga del conflicte.** Una durada més llarga del conflicte o danys addicionals a instal·lacions d'extracció i refinació aguditzarien de manera substancial els efectes sobre els preus de l'economia mundial i impossibilitarien una recuperació ràpida a partir de mitjan 2026.
- **Volatilitat i correccions en els mercats financers.** La lluita contra la inflació podria portar alguns bancs centrals a incrementar els tipus d'interès, cosa que pot comportar un enduriment de les condicions financeres.
- **Risc d'espivals de preus i salaris.** Pressions a l'alça sobre els preus si les expectatives d'inflació no estan prou ancorades.

En les projeccions dels escenaris macroeconòmics advers i sever, l'FMI estima que, el 2026, la inflació global se situaria en el 5,4 % o superaria el 6 %, respectivament, amb un risc elevat de pèrdua d'ancoratge de les expectatives d'inflació. Així mateix, l'organisme adverteix sobre riscos i vulnerabilitats inflacionàries més grans en aquelles economies emergents importadores d'energia i amb una exposició elevada al conflicte. Els factors de suport en aquest entorn preveuen la

possibilitat que els països que disposin de marge fiscal puguin utilitzar-lo per contrarestar els efectes adversos, però, a diferència del 2022 (amb la guerra de Rússia i Ucraïna), l'organisme suggereix adoptar mesures focalitzades en els més vulnerables i no en forma de subsidis generalitzats.

4. Advertiments i recomanacions de l'FMI

Pel que fa a la política monetària, l'FMI manté la seva posició sobre la importància de la institucionalitat, en particular de la credibilitat i la independència dels bancs centrals. Un possible deteriorament podria derivar en una pèrdua d'ancoratge de les expectatives inflacionàries, especialment en moments de xocs d'oferta prolongats. L'organisme assenyala, alhora, que les autoritats monetàries s'han de reservar la possibilitat de no actuar quan es produeixin xocs negatius en l'oferta, com l'actual, sempre que les expectatives i l'orientació de la política monetària ja estiguin adequadament calibrades.

Els països que busquin un augment de la despesa en defensa haurien d'emprendre augments impositius o reestructuracions dels seus pressupostos públics amb l'objectiu de limitar l'ampliació de les vulnerabilitats actuals i facilitar una possible recuperació després del conflicte. Partint d'una situació en què el marge de maniobra fiscal de la majoria dels països (després de la COVID-19 i de l'inici del conflicte entre Rússia i Ucraïna) ja es troba limitat, això podria exercir pressió sobre els tipus d'interès a llarg termini i, alhora, sobre les condicions financeres en general. L'FMI adverteix sobre la importància de no comprometre la sostenibilitat fiscal a llarg termini i de limitar les vulnerabilitats fiscals mitjançant mecanismes de finançament duradors.

L'FMI defensa la cooperació i la integració comercial entre països per assegurar una recuperació sostinguda i una estabilització macroeconòmica ràpida. L'organisme, en tot cas, adverteix sobre una possible escalada i un augment de friccions en les disputes comercials, especialment pel que fa a les terres rares, independentment de l'evolució geopolítica actual.

INFORMACIÓ LEGAL

CAIXA ENGINYERS és una entitat de crèdit subjecta a la supervisió del Banc d'Espanya, inscrita en el seu Registre Oficial de Bancs amb el número 3025. Està habilitada per prestar serveis d'inversió a clients a Espanya. La Comissió Nacional del Mercat de Valors supervisa aquests serveis.

Els informes del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS s'elaboren amb l'objectiu de proporcionar eines que puguin ajudar en la presa de decisions de diversa índole i estan subjectes a canvis sense previ avís. Tot i que la informació es basa en fonts considerades fiables, CAIXA ENGINYERS no garanteix ni es responsabilitza de la seguretat d'aquestes fonts.

La informació continguda en aquest document pot fer referència a productes, operacions o serveis d'inversió sobre els quals hi ha informació addicional disponible en documentació separada. Es convida els destinataris a sol·licitar aquesta informació addicional, que podrà ser facilitada per CAIXA ENGINYERS durant la prestació dels serveis, operacions o productes. En aquest cas, es recomana que els destinataris d'aquest informe considerin aquesta informació addicional de manera coherent amb el seu contingut.

La informació continguda en els informes fa o pot fer referència a resultats futurs d'instruments financers, índexs financers, mesures financeres o serveis d'inversió basats en previsions o expectatives, per la qual cosa no es pot considerar com un indicador fiable de possibles resultats futurs ni com una garantia d'assolir aquests resultats. Així mateix, l'inversor ha de tenir en compte que l'evolució passada dels valors o instruments o els resultats històrics de les inversions no garanteixen l'evolució o els resultats futurs.

Informació sobre conflictes d'interès

El sistema retributiu dels analistes que elaboren els informes es basa en diversos criteris, entre els quals figuren els resultats obtinguts durant l'exercici econòmic pel Grup CAIXA ENGINYERS, però en cap cas la retribució dels analistes està vinculada directament o indirectament a la informació continguda en els informes ni al sentit de les estimacions que s'hi incloguin.

Els membres del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS poden disposar, a títol personal, d'accions de companyies dels sectors d'activitat que s'esmenten en els informes, o d'alguna de les seves filials i/o participades. Així mateix, CAIXA ENGINYERS i/o qualsevol dels seus responsables i/o consellers poden, en cada moment, mantenir una posició o estar directament o indirectament interessats en valors, opcions, drets o *warrants* d'alguna de les companyies dels sectors d'activitat esmentats en els informes.

CAIXA ENGINYERS, en el desenvolupament corrent de les seves activitats financeres de crèdit, dipòsit o de naturalesa similar, pot haver mantingut, mantenir actualment o estar interessada a mantenir, en el futur, relacions comercials amb companyies dels sectors d'activitat als quals es fa referència en els informes, o amb alguna de les seves filials i/o participades.

Els membres del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS assumeixen el compromís explícit i formal d'actuar amb honestedat, imparcialitat i lleialtat, sempre en el millor interès del soci/sòcia i de la transparència del mercat. Sense perjudici del compromís anteriorment esmentat, CAIXA ENGINYERS realitza accions de control per garantir que no es perjudiqui els socis/sòcies ni el mercat de valors, i imposa regles internes en l'operatòria personal dels membres del Departament de Research.

Els membres del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS, així com tots els professionals de l'organització implicats directament o indirectament en la prestació de serveis d'inversió, estan subjectes al Reglament Intern de Conducta en l'àmbit del mercat de valors de CAIXA ENGINYERS.

© Queda prohibida la reproducció, duplicació, redistribució i/o comercialització, total o parcial, dels continguts d'aquest document, fins i tot citant-ne les fonts, excepte amb el consentiment previ per escrit de Caixa de Crèdit dels Enginyers - Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Coop. de Crédito. Tots els drets reservats.