

En dos minutos...

- El FMI recorta sus perspectivas de crecimiento mundial hasta el 3,1 % para 2026 (previsión anterior: 3,3 %) debido a la escalada del conflicto en Oriente Medio y la incertidumbre sobre su fin. Sus perspectivas para 2027 se mantienen inalteradas.
- Las proyecciones de inflación se revisan significativamente al alza para los próximos dos años y se advierte de un balance de riesgos al alza. Con ello, la previsión de inflación aumentaría hasta el 4,4 % en 2026 (previsión anterior: 3,8 %) y hasta el 3,7 % en 2027 (previsión anterior: 3,4 %).
- El FMI, a su vez, advierte de un aumento de los riesgos para la estabilidad del sistema financiero debido a las presiones inflacionarias derivadas del impacto del conflicto, al riesgo de un posible endurecimiento financiero y a varios canales de amplificación que podrían conducir a una creciente volatilidad en los mercados financieros.

1. Revisión de las perspectivas económicas impulsada por el estallido en Oriente Medio

El FMI, en sus nuevas perspectivas publicadas en el *World Economic Outlook (WEO)*, advierte que la escalada del conflicto y la incertidumbre sobre su fin o un posible acuerdo entre los países involucrados lastran la actividad, que ya presentaba un menor dinamismo (*momentum*) en comparación con 2025. El cierre parcial del estrecho de Ormuz y los daños a instalaciones de crucial importancia para el suministro mundial de hidrocarburos, que han tenido lugar desde finales de febrero de 2026, suponen una grave crisis energética en caso de prolongación de las hostilidades.

El aumento de las inversiones tecnológicas y unas condiciones financieras acomodaticias, en particular gracias al debilitamiento del dólar estadounidense y al apoyo de las políticas fiscal y monetaria, **contrarrestan parcialmente los efectos adversos del estallido del conflicto**. Con todo, la inflación, que ya se situaba por encima de los objetivos de los bancos centrales en la mayoría de las economías desarrolladas, se aceleraría por el encarecimiento de las materias primas derivado del conflicto.

Los riesgos para la estabilidad del sistema financiero aumentan. Según el FMI, en su último *Global Financial Stability Report (GFSR)*, las posibles presiones inflacionarias, el posible endurecimiento de las condiciones financieras y varios canales de amplificación que podrían conducir a una creciente volatilidad en los mercados financieros refuerzan estos riesgos. La institución señala la resiliencia exhibida por los mercados globales, que han podido absorber el impacto del conflicto armado sin ninguna disrupción sistémica, pero advierte que esta situación no debe considerarse inamovible. En este sentido, los riesgos son asimétricos de cara al futuro y, cuanto mayor sea la prolongación del conflicto, mayor será el riesgo de un endurecimiento pronunciado de las condiciones financieras.

2. Revisión del crecimiento de la actividad para 2026 y 2027

El FMI rebaja las perspectivas de crecimiento como consecuencia del estallido del conflicto en Oriente Medio y de sus efectos directos sobre los precios de las materias primas energéticas y sobre la incertidumbre mundial. El desarrollo del conflicto y el impacto de los aranceles sobre el comercio internacional, contrarrestados parcialmente por el efecto arrastre de los datos recientes y la reducción de las tasas arancelarias, suponen un lastre para el crecimiento global de dos décimas en 2026, aunque la institución mantiene inalteradas sus perspectivas para 2027 en relación con el ejercicio anterior (de enero de 2026). Con ello, el crecimiento global se desaceleraría del 3,4 % registrado en 2025 al 3,1 % en 2026 (previsión anterior: 3,3 %) y se situaría en el 3,2 % en 2027, aún por encima del umbral de una recesión global. El ejercicio de perspectivas de esta publicación asume que las disrupciones actuales se disiparán de aquí a mediados de 2026¹. Por ello, en caso de prolongación del conflicto, el impacto sería más adverso para la actividad.

Este efecto sobre el crecimiento mundial se evidenciaría de forma dispar entre países. Las economías avanzadas en su conjunto no presentan cambios en sus perspectivas para 2026 ni para 2027, mientras que los países emergentes registran revisiones de sus perspectivas de tres décimas a la baja en 2026 y de una décima al alza en 2027 como consecuencia de la exposición de la región de Norte de África y Oriente Medio a la evolución del conflicto.

En Estados Unidos, el crecimiento previsto para 2026 se revisa a la baja en una décima, hasta el 2,3 %, y al alza para 2027 en la misma medida, hasta el 2,1 %.

En la zona euro, la revisión a la baja es mayor, de unas dos décimas en 2026 y 2027. Por países, destaca el caso de Francia, donde se realiza la menor corrección de la actividad esperada para 2026, de tan solo una décima.

China, por su parte, registra una revisión a la baja de la actividad de una décima únicamente para 2026. El país asiático, a pesar de disponer de grandes reservas estratégicas de petróleo, es el mayor importador de esta materia prima de Irán, por lo que el *shock* de oferta provocado por el cierre del estrecho de Ormuz tendría consecuencias directas en su economía a corto y medio plazo. Al igual que la India, China ha impuesto controles a la exportación de ciertas materias primas por la incertidumbre y el riesgo de escasez derivados del conflicto.

Gráfico 1. Previsiones macroeconómicas

Proyecciones de crecimiento de Perspectivas de la economía mundial

PROYECCIONES

(PIB real, variación porcentual anual)

	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

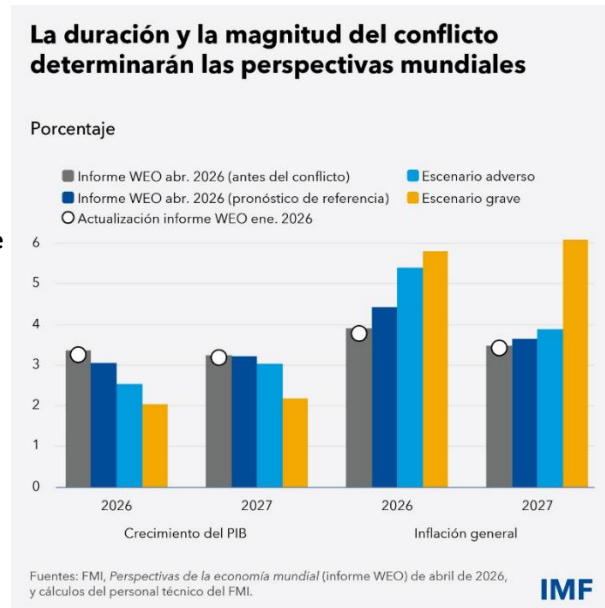
Fuente: WEO del FMI (abril de 2026).

¹ Las proyecciones del WEO de abril de 2026 incorporan datos hasta el 1 de abril. El escenario de referencia asume un precio del petróleo Brent de 82,2 dólares por barril en 2026 y de 76,0 dólares por barril en 2027, coherente con los futuros del 10 de marzo, y no captura el último repunte del Brent por encima de 100 dólares por barril registrado en la segunda semana de abril. El FMI publicará una actualización del WEO en julio de 2026.

El impacto en el comercio internacional dependerá de la duración y de la envergadura del conflicto, especialmente en relación con la rapidez con la que se normalice la producción y el transporte de energía.

El FMI perfila un escenario adverso de prolongación del conflicto hasta 2027, en el que el crecimiento de la actividad mundial se situaría en el 2,5 % ese año, seis décimas por debajo de las perspectivas en el escenario base. En este escenario, el FMI asume: (i) un precio promedio del petróleo de 100 dólares por barril para 2026 y de 75 dólares por barril en 2027; (ii) un aumento del precio del gas natural del 160 % para Asia y Europa en el segundo trimestre de 2026, que se normalizaría casi en su totalidad para 2027; (iii) un incremento del 2,5 % de las materias primas agrícolas.

Gráfico 2. Impacto en caso de una duración del conflicto mayor a la esperada



Adicionalmente, el FMI considera un escenario severo, en el que las perspectivas de crecimiento económico global caerían hasta el 2 % durante los próximos dos años. En esta proyección, en comparación con el escenario base, los principales supuestos son: (i) un *shock* persistente de los precios del petróleo, con un precio promedio de 110 dólares por barril en 2026 y de 125 dólares por barril en 2027, antes de iniciar una progresiva normalización a partir de 2028; (ii) un aumento del precio del gas natural del 200 % para Asia y Europa en el segundo trimestre de 2026, que se mantendría a lo largo de 2027; (iii) un incremento del precio de las materias primas agrícolas del 5 % en 2026 y del 10 % en 2027.

3. Riesgos inflacionarios a corto y medio plazo

El FMI contempla que la inflación general mundial se acelere hasta el 4,4 % en 2026 (previsión anterior: 3,8 %) y se modere hasta el 3,7 % en 2027 (previsión anterior: 3,4 %), lo que supone un notable cambio en las perspectivas respecto a la anterior estimación publicada en enero de 2026.

Los riesgos están sesgados al alza tanto a corto como a medio plazo. Los principales riesgos al alza incluyen:

- **Nueva escalada de tensiones y una mayor duración del conflicto.** Una mayor duración del conflicto o daños adicionales a instalaciones de extracción y refinación agudizarían de forma sustancial los efectos sobre los precios de la economía mundial e imposibilitarían una recuperación pronta a partir de mediados de 2026.
- **Volatilidad y correcciones en los mercados financieros.** La lucha contra la inflación podría llevar a algunos bancos centrales a incrementar los tipos de interés, lo que puede dar lugar a un endurecimiento de las condiciones financieras.
- **Riesgo de espirales de precios y salarios.** Presiones al alza sobre los precios si las expectativas de inflación no están debidamente ancladas.

En las proyecciones de los escenarios macroeconómicos adverso y severo, el FMI estima que, en 2026, la inflación global alcanzaría el 5,4 % o superaría el 6 %, respectivamente, con un riesgo elevado de desanclaje de las expectativas de inflación. Asimismo, el organismo advierte sobre riesgos y vulnerabilidades inflacionarias mayores en aquellas economías emergentes

importadoras de energía y con elevada exposición al conflicto. Los factores de apoyo en este entorno contemplan la posibilidad de que los países que dispongan de espacio fiscal puedan utilizarlo para contrarrestar los efectos adversos, pero, a diferencia de 2022 (con la guerra de Rusia y Ucrania), el organismo sugiere adoptar medidas focalizadas en los más vulnerables y no en forma de subsidios generalizados.

4. Advertencias y recomendaciones del FMI

En relación con la política monetaria, el FMI mantiene su postura sobre la importancia de la institucionalidad, en particular de la credibilidad y la independencia de los bancos centrales. Un posible deterioro podría derivar en un desanclaje de las expectativas inflacionarias, especialmente en momentos de *shocks* de oferta prolongados. El organismo señala, a su vez, que las autoridades monetarias deben reservarse la posibilidad de no actuar cuando se produzcan *shocks* negativos en la oferta, como el actual, siempre y cuando las expectativas y la orientación de la política monetaria ya estén adecuadamente calibradas.

Los países que busquen un aumento del gasto en defensa deberían acometer aumentos impositivos o reestructuraciones de sus presupuestos públicos con el objetivo de limitar la ampliación de las vulnerabilidades actuales y facilitar una posible recuperación posconflicto. Partiendo de una situación en la que el margen de maniobra fiscal de la mayoría de los países (tras la COVID-19 y el inicio del conflicto entre Rusia y Ucrania) ya se encuentra mermado, ello podría ejercer presión sobre los tipos de interés a largo plazo y, a la vez, sobre las condiciones financieras en general. El FMI advierte sobre la importancia de no comprometer la sostenibilidad fiscal a largo plazo y de limitar las vulnerabilidades fiscales mediante mecanismos de financiación duraderos.

El FMI defiende la cooperación e integración comercial entre países para asegurar una recuperación sostenida y una pronta estabilización macroeconómica. El organismo, en todo caso, advierte sobre una posible escalada y un aumento de fricciones en las disputas comerciales, en especial en torno a las tierras raras, independientemente de la evolución geopolítica actual.

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.*