

# Bruselas advierte de que la UE aún sufrirá un “shock estanflacionario”

**ENTREVISTA A VALDIS DOMBROVSKIS/** El comisario europeo de Economía se prepara para recortar las previsiones de crecimiento de la región a pesar del alto el fuego de dos semanas en la guerra en Irán.

Paola Tamma. Financial Times  
La Unión Europea aún sufrirá un “shock estanflacionario” caracterizado por un bajo crecimiento y una inflación creciente, a pesar del alto el fuego de dos semanas acordado entre Estados Unidos e Irán, según advierte el máximo responsable económico del bloque. El comisario europeo de Economía, Valdis Dombrovskis, afirma que la Comisión Europea se prepara para recortar su previsión de crecimiento para este año, dado que las consecuencias del conflicto en Oriente Próximo siguen siendo muy inciertas.

“Sin duda, es un paso positivo hacia la desescalada y se espera que también alivie la crisis energética”, declara Dombrovskis sobre el alto el fuego en una entrevista con *Financial Times*.

No obstante, advierte que “el impacto económico de la guerra en Irán, por supuesto, sigue estando sujeto a una gran incertidumbre” y que es “evidente que nos enfrentamos a un shock estanflacionario”.

La Comisión actualizará su previsión oficial del PIB en

mayo. Antes del inicio del conflicto, había previsto que el crecimiento de la UE se mantendría en el 1,4% este año y en el 1,5% en 2027, con una inflación ligeramente superior al 2% este año y el próximo.

## Escenarios

Sin embargo, los recientes escenarios económicos elaborados por la Comisión estiman que el crecimiento podría desacelerarse hasta en 0,4 puntos porcentuales este año si los precios de la energía regresan a los niveles previos a la guerra con Irán para finales de 2026. El crecimiento podría ralentizarse en 0,6 puntos porcentuales tanto este año como el próximo si los precios de la energía tardan más en regresar a los niveles previos a la guerra, según el análisis compartido con *FT*.

También se prevé que la inflación aumente en hasta un punto porcentual este año en el primer escenario de la Comisión, y en hasta 1,5 puntos porcentuales tanto este año como en 2027 en el segundo.

Los inversores han advertido de que una caída duradera



El comisario de Economía europeo, Valdis Dombrovskis.

en los precios del petróleo y el gas dependerá de si Teherán cede su control sobre la crucial ruta de exportación del estrecho de Ormuz más allá del alto el fuego de dos semanas.

Irán exigirá a las navieras el

pago de peajes en criptomonedas para los petroleros que transiten por el estrecho, en un intento por mantener el control de la vía marítima durante el alto el fuego.

Varios países de la Unión Europea, entre ellos Italia,

Polonia y España, han introducido medidas como la reducción de los impuestos sobre los combustibles para proteger a sus industrias y hogares del aumento de los precios de la energía.

Dombrovskis reitera que los Estados miembros no deberían convertir la crisis energética en una crisis fiscal mediante un gasto excesivo.

“Tenemos un margen de maniobra fiscal más limitado que antes” y, por lo tanto, “necesitamos medidas claramente temporales y específicas con un impacto fiscal limitado”, afirma Dombrovskis.

## Evaluación

La Comisión evaluará en junio si los países están en vías de cumplir sus objetivos de reducción de la deuda y el déficit, y si cabe aplicar los denominados “procedimientos por déficit excesivo” a los países que no hayan reducido sus déficits a los niveles acordados.

El procedimiento por déficit excesivo conlleva un estigma económico y podría acarrear sanciones financieras por parte de la Unión Europea.

**“Tenemos un margen de maniobra fiscal más limitado que antes”, asegura el comisario**

Italia esperaba salir del procedimiento este año. Sin embargo, dos funcionarios de la Unión Europea advierten que esto es ahora improbable, después de que la agencia estadística italiana anunciase recientemente que el déficit del país se situó en el 3,1% del PIB el año pasado, por encima del requisito de la Unión Europea de “menos del 3%”.

Desde el inicio de la guerra en Irán, Roma ha pedido a Bruselas que suspenda temporalmente sus normas fiscales mediante una “cláusula de escape general”. Ésta se activó durante la pandemia del Covid-19 para permitir que los gobiernos superaran la crisis mediante el gasto público.

La primera ministra italiana, Giorgia Meloni, declaró el jueves que, si la crisis de Oriente Próximo se agravaba, “deberíamos considerar seriamente la posibilidad de una respuesta europea similar en enfoque y herramientas a la empleada para responder a la pandemia”.

Sin embargo, Dombrovskis señala que la “cláusula de escape general existe para afrontar una grave crisis económica en la Unión Europea o la eurozona... actualmente no nos encontramos en ese escenario”.

## La tregua entre EEUU e Irán pende de un hilo

**Enrique Velasco Moscardó**

Después de que expirara el ultimátum lanzado por Donald Trump, que incluía la amenaza explícita de intensificar los ataques contra Irán e incluso la destrucción de “toda una civilización”, el escenario dio un giro de última hora. Apenas hora y media antes del límite fijado por Washington, Estados Unidos e Irán aceptaron una tregua provisional de dos semanas, mediada por Pakistán y condicionada a la reapertura del estrecho de Ormuz.

El anuncio ha sido recibido con un alivio inmediato por los mercados financieros globales, que han reaccionado con fuerza tras semanas de elevada volatilidad. El petróleo registró el miércoles una caída cercana al 15%, la mayor en casi seis años, reflejando la brusca reducción del riesgo geopolítico asociado al posible cierre del estrecho, por donde transita cerca del

20% del suministro energético mundial. Este movimiento ilustra hasta qué punto el mercado había incorporado un escenario extremo que, de haberse materializado, habría tenido consecuencias significativas sobre la inflación global y el crecimiento económico.

La reacción también se ha extendido con rapidez al conjunto de los activos financieros, reflejando un claro repliegue de las estrategias más defensivas adoptadas en las últimas semanas. Las bolsas subieron esa jornada de forma generalizada, mientras que los mercados de deuda registraron un ajuste considerable, con caídas significativas en las rentabilidades de los bonos soberanos.

También en el mercado de divisas se produjo un cambio de tono significativo. El dólar estadounidense corrigió a la baja, en línea con la salida de flujos de refugio, mientras que otras divisas tradicionalmente defensivas perdieron tracción. Por el contrario, las monedas asiáticas mostraron una notable fortaleza, reflejando no solo un mayor apetito al riesgo, sino tam-

bién la sensibilidad de estas economías a la estabilidad del comercio internacional.

En este contexto, la dinámica sugiere que el mercado comienza a descontar un escenario de menor tensión sostenida, aunque todavía muy condicionado a la continuidad del diálogo político y a la ausencia de episodios que pongan en cuestión la fragilidad de la tregua.

Sin embargo, más allá de la reacción inicial de los mercados, el acuerdo dista mucho de suponer una resolución estructural del conflicto. Más que un cierre definitivo, el acuerdo parece funcionar como una solución provisional que permite a ambas partes ganar tiempo, reducir costes inmediatos y construir un relato interno de contención y éxito. La mediación de terceros, como el papel destacado de Pakistán, y el inicio de contactos diplomáticos dan al proceso una apariencia de avance, pero muchas de las cuestiones esenciales quedan abiertas a interpretaciones divergentes.

En la práctica, el elemento más

sensible será la gestión del tránsito marítimo en el estrecho de Ormuz. Si la normalización del tráfico se produce de forma gradual y controlada, podría consolidarse una situación de hechos consumados que reduzca los incentivos para una reanudación del enfrentamiento armado. En este sentido, la reapertura efectiva del flujo energético actuaría como un ancla de estabilidad. Sin embargo, cualquier alteración, aunque sea limitada, podría revertir rápidamente la confianza de los inversores e incrementar la volatilidad.

Al mismo tiempo, esta dinámica tiene implicaciones claras en el equilibrio estratégico. Irán, al mantener su capacidad de influencia sobre el estrecho, refuerza su posición sobre el terreno, mientras que Estados Unidos conserva margen para reactivar la presión si sus objetivos no avanzan en la mesa de negociación. Este equilibrio sugiere que el escenario más probable a corto plazo no es una resolución estructural, sino una desescalada sostenida por intereses tácticos, con un equilibrio frágil que depende-

rá de decisiones operativas, del comportamiento de los mercados y de la postura de los actores regionales.

Desde la óptica del mercado, esto implica que el actual apetito al riesgo se apoya más en expectativas que en certezas. Los inversores están empezando a descontar un escenario de menor tensión sostenida, pero este ajuste sigue siendo vulnerable a cualquier revés diplomático o incidente en el estrecho. La evolución de las negociaciones en las próximas semanas será clave para determinar si este cambio de tono se consolida o si, por el contrario, se trata de un paréntesis dentro de la dinámica de incertidumbre.

Con todo, todavía es pronto para valorar el alcance real de este acuerdo. La elevada incertidumbre geopolítica sigue presente y cualquier decisión diplomática podría alterar rápidamente el escenario. Sin embargo, por primera vez en semanas, parece comenzar a atisbarse un camino –o al menos una dirección– hacia una posible estabilización del conflicto.

Director de FX de Cecabank