

### ● El FMI enfría sus previsiones sobre la economía

**El recorte para la economía mundial es de medio punto**

El Fondo señala la incertidumbre generada por los cambios de política comercial y el inusual nivel alcanzado por los aranceles. Para Estados Unidos ha previsto una pérdida de dinamismo de 0,9 p.p.

### ● Petróleo y tipo de cambio reducen la inflación

**El petróleo West Texas está por debajo de los 60 dólares por barril**

La debilidad de la demanda y el aumento de producción anunciado por la OPEP+ están impulsando los precios a la baja. Por otro lado, la devaluación del dólar abarata las importaciones denominadas en dólares.

### ● India y Pakistán reinician su escalada de tensión

**Desde 1947 se vienen enfrentando por Cachemira**

India ha atacado supuestas posiciones de grupos terroristas en territorio pakistaní, lo que ha desembocado en una sucesión de enfrentamientos en los que ya hay víctimas civiles en ambos lados.

### ● El PIB se desaceleró al 0,6 % en el primer trimestre

**En términos interanuales se rebajó al 2,8 %**

Sector primario, servicios e industria son los que más aportan por el lado de la oferta, mientras que, por el lado de la demanda, las principales componentes han sido el consumo privado y la demanda externa.

### ● Las debilidades de nuestro sistema energético

**El 28 de abril el sistema energético de la Península colapsó**

Aunque aún no se conocen las causas últimas, el apagón se produjo por una serie de motivos que pueden ser corregidos a base de planificación e inversión.

### ● El euríbor apunta ya al 2 %

**Cerró abril en el 2,143 %**

Las expectativas de inflación en la zona euro se están moderando, lo que proporciona combustible al BCE para que siga reduciendo los tipos de referencia en Europa y, con ellos, el resto en los mercados financieros.

# El FMI enfría sus previsiones sobre la economía mundial

## La incertidumbre generada por los aranceles generalizados de Estados Unidos ha rebajado las expectativas de crecimiento

En sus previsiones de primavera, el Fondo Monetario Internacional ha recortado severamente la mayor parte de sus proyecciones de enero pasado. Según el propio organismo, esta revisión se produce «en razón de que las tasas arancelarias efectivas se sitúan en niveles no observados en un siglo y del contexto sumamente impredecible».

Así mismo, los analistas del Fondo prevén que la inflación general mundial disminuya a un ritmo más lento que el previsto en enero, aunque en el momento del análisis los precios del crudo se encontraban más elevados que en la actualidad.

Precisamente, una de las economías que más ha visto recortada su previsión ha sido Estados Unidos, el epicentro de la guerra comercial en la que el mundo se haya sumido. Con respecto al pasado enero, las correcciones han sido de -0,9 puntos para 2025 y de -0,4 para 2026. Con ella, Canadá y, especialmente, México formarían parte de las economías más afectadas.

Por su parte, la eurozona se vería afectada de una forma más limitada, con reducciones sobre las previsiones anteriores de solo -0,2 puntos, con Italia y Alemania viéndose más dañadas que Francia o España —que incluso mejora la previsión—.

Estados Unidos ha visto recortada su previsión para 2025 en 0,9 puntos porcentuales, mientras que la de España se ha corregido 0,2 puntos al alza

### Crecimiento del PIB real, en porcentaje

	2024	Proyecciones		Diferencias	
		2025	2026	2025	2026
<b>Economía mundial</b>	3,3	2,8	3,0	-0,5	-0,3
<b>Economías avanzadas</b>	1,8	1,4	1,5	-0,5	-0,3
<b>Estados Unidos</b>	2,8	1,8	1,7	-0,9	-0,4
<b>Área euro</b>	0,9	0,8	1,2	-0,2	-0,2
Alemania	-0,2	0,0	0,9	-0,3	-0,2
Francia	1,1	0,6	1,0	-0,2	-0,1
Italia	0,7	0,4	0,8	-0,3	-0,1
España	3,2	2,5	1,8	0,2	0,0
<b>Japón</b>	0,1	0,6	0,6	-0,5	-0,2
<b>Reino Unido</b>	1,1	1,1	1,4	-0,5	-0,1
<b>Canadá</b>	1,5	1,4	1,6	-0,6	-0,4
<b>Otras economías avanzadas</b>	2,2	1,8	2,0	-0,3	-0,3
<b>Economías emergentes y en desarrollo</b>	4,3	3,7	3,9	-0,5	-0,4
<b>Asia emergente y en desarrollo</b>	5,3	4,5	4,6	-0,6	-0,5
China	5,0	4,0	4,0	-0,6	-0,5
India	6,5	6,2	6,3	-0,3	-0,2
<b>Europa emergente y en desarrollo</b>	3,4	2,1	2,1	-0,1	-0,3
Rusia	4,1	1,5	0,9	0,1	-0,3
<b>Latinoamérica emergente y en desarrollo</b>	2,4	2,0	2,4	-0,5	-0,3
Brasil	3,4	2,0	2,0	-0,2	-0,2
México	1,5	-0,3	1,4	-1,7	-0,6
<b>Próximo Oriente y Asia Central</b>	2,4	3,0	3,5	-0,6	-0,4
Arabia Saudí	1,3	3,0	3,7	-0,3	-0,4
<b>África subsahariana</b>	4,0	3,8	4,2	-0,4	0,0
Nigeria	3,4	3,0	2,7	-0,2	-0,3
Sudáfrica	0,6	1,0	1,3	-0,5	-0,3
<b>Memorandum</b>					
<b>Economías emergentes y de ingresos medios</b>	4,3	3,7	3,8	-0,5	-0,4
<b>Países de ingresos bajos</b>	4,0	4,2	5,2	-0,4	-0,2

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

# Petróleo y tipo de cambio se suman a la batalla de la inflación

**Evolución del precio del barril de petróleo West Texas en el último año, en dólares**



Fuente: [ElEconomista.es](http://ElEconomista.es)

**Evolución del tipo de cambio dólar/euro en el último año**



Fuente: Banco de España.

**El precio del petróleo marca estos días mínimos a causa de las previsiones de demanda y de las decisiones de la OPEP+**

**El dólar estadounidense ha estado devaluándose con respecto al euro desde el arranque de 2025**

La lucha contra la inflación de la Unión Europea se ha encontrado con dos aliados que van a contribuir de manera decisiva a la victoria. El primero es la evolución de los precios del crudo. El empeoramiento de las expectativas económicas y los incumplimientos de Irak y Kazajistán respecto a los recortes de producción pactados ya impulsaban los precios a la baja. A ello se suma ahora que la OPEP+ ha decidido incrementar su producción para hacer caer aún más los precios y castigar así a los países díscolos. El efecto del anuncio fue inmediato y los precios del barril West Texas se situaron por debajo de los 60 dólares, un nivel en el que incluso comienza a ser poco rentable la explotación del petróleo de esquisto.

Por otra parte, la evolución reciente del tipo de cambio del dólar con respecto al euro se ha ido devaluando con intensidad en los últimos tres meses, lo que abarata las importaciones europeas que se denominen en la moneda estadounidense. Esto ayudará a suavizar los precios en los mercados de consumo de la Unión. No obstante, la contrapartida es que las exportaciones europeas se encarecen, por lo que las ventas a Estados Unidos, además de con los aranceles generales, tendrán que contar con el encarecimiento relativo provocado por el «arancel cambiario».

# India y Pakistán reinician su escalada de tensión

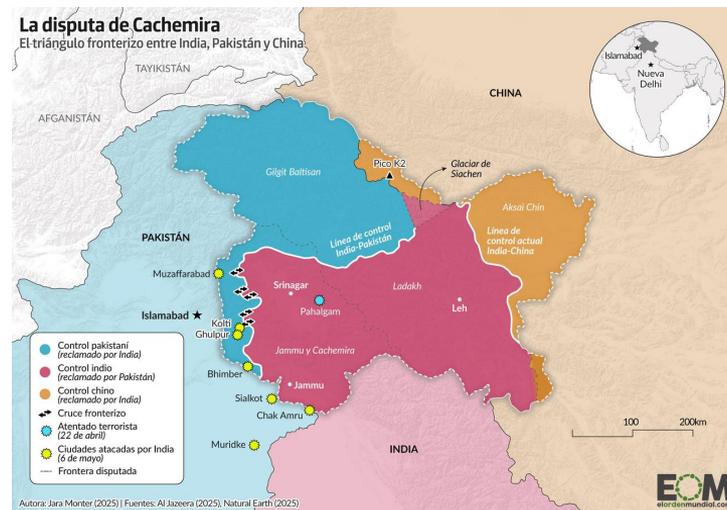
El conflicto sobre Cachemira se remonta al mismo momento de la independencia de India y Pakistán, en 1947. La *Línea de Control* que separa el dominio de ambos países fue el resultado de la primera guerra. Con posterioridad, ha habido dos guerras más por dicho territorio, en 1965 y 1971. En ninguna de ellas se ha movido la línea divisoria, aunque tras la segunda Pakistán perdió Bangladesh. Entre 1999 y 2003 se volvieron a enfrentar de manera más contenida en el glaciar de Siachen.

En la actual escalada, Pakistán afirma haber derribado diversos aviones y drones mientras India sostiene que ha atacado las defensas aéreas de su enemigo. Durante el fin de semana, Estados Unidos presionó para obtener un alto el fuego que ambos contendientes han valorado como una victoria propia. Tanto India como Pakistán cuentan con armas nucleares, lo que añade un significativo plus de incertidumbre. Aparte de la reacción de Washington ya comentada, Turquía, que ha incrementado mucho su influencia en Oriente Próximo en los últimos años, ha advertido a India que sus acciones «aumentan el riesgo de una guerra total».

Desde el punto de vista económico, India se está posicionando como una alternativa a China para la deslocalización de la producción de empresas estadounidenses, mientras que Pakistán es uno de los principales compradores de armas de fabricación china y forma parte de la nueva Ruta de la Seda como salida alternativa al mar que evita el estrecho de Malaca.

La zona en conflicto es atravesada por una de las ramas de la nueva Ruta de la Seda de China, pensada para evitar el estrecho de Malaca

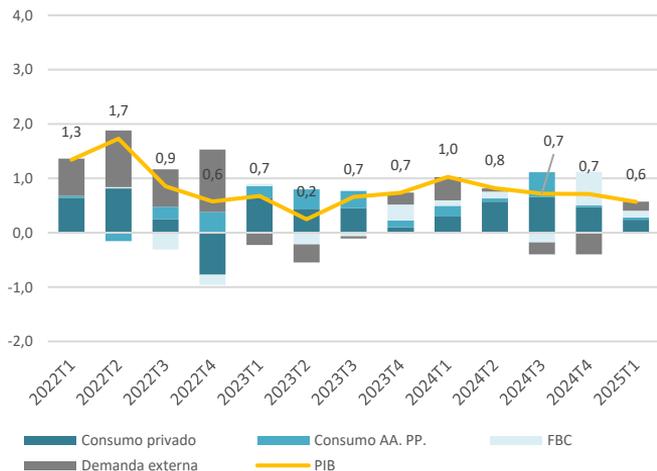
Mapa del conflicto sobre Cachemira



Fuente: Elordenmundial.com.

# El PIB español se desaceleró al 0,6 % en el primer trimestre

Aportación al crecimiento trimestral del PIB



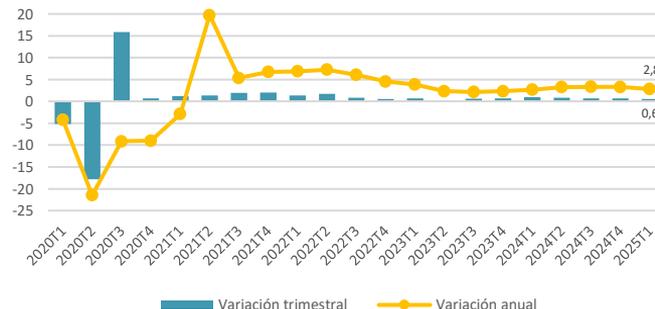
Fuente: INE.

## En términos interanuales, la tasa de crecimiento se suavizó medio punto porcentual, hasta el 2,8 %

El dato adelantado de crecimiento del primer trimestre nos ofrece un panorama de clara desaceleración, hasta el 0,6 % intertrimestral, si bien otros indicadores presentaban proyecciones de hasta el 0,8 %, por lo que no es descartable una revisión al alza.

Por el lado de la oferta, los servicios perderían algo de protagonismo, con la industria y el sector primario aportando en similar medida al avance trimestral. Por el lado de la demanda, son el consumo privado, la demanda externa y, en menor medida, la inversión quienes protagonizan el trimestre.

Variaciones intertrimestral e interanual del PIB

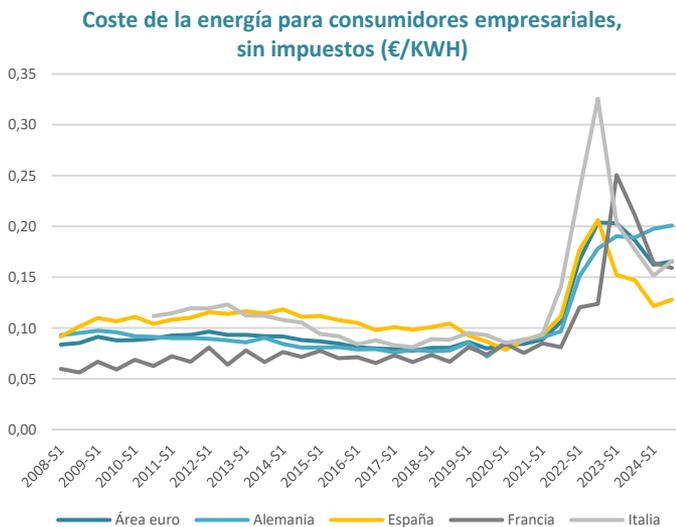


Fuente: INE.

# El apagón expone las debilidades de nuestro sistema energético

Desde 2022 el coste de la energía en España es inferior al europeo

La ratio de interconexión de España es de las más bajas de la UE



Fuente: Eurostat.

El pasado 28 de abril, a las 12:33 horas, el sistema eléctrico peninsular colapsó, dejando a buena parte de España y Portugal sin fluido eléctrico. Las razones exactas aún no se conocen en el momento en el que se redactan estas líneas, pero lo que sabemos es que un «evento», probablemente en el suroeste peninsular, produjo una caída de la tensión que no pudo ser recuperada por el sistema y que desencadenó su caída y la desconexión automática con Francia. Posiblemente las razones últimas del apagón sean múltiples, desde la escasa interconexión de la Península con los países vecinos, hasta las dificultades que para la estabilidad de la red provoca la creciente oferta de renovables.

El *mix* energético actual está abaratando el coste de la energía en España, por lo que la solución no debe pasar por menos energía solar o eólica, sino por modificaciones en la estructura de la red, particularmente aprovechando alternadores de las plantas térmicas clausuradas para convertirlos en compensadores síncronos, instalando baterías que permitan almacenar y estabilizar el flujo de renovables, absorbiendo energía reactiva en plantas hidráulicas e incrementando la interconexión con el resto de Europa a pesar de las reticencias francesas.

# El euríbor apunta ya al 2 %

## El tipo de referencia principal en la eurozona cerró abril en el 2,143 %, retomando la tendencia descendente

A pesar de que las previsiones iniciales apuntaban a una pausa en el proceso de reducción de los tipos de interés a causa de los aranceles de Estados Unidos y su potencial efecto inflacionario, lo que está sucediendo es precisamente lo contrario.

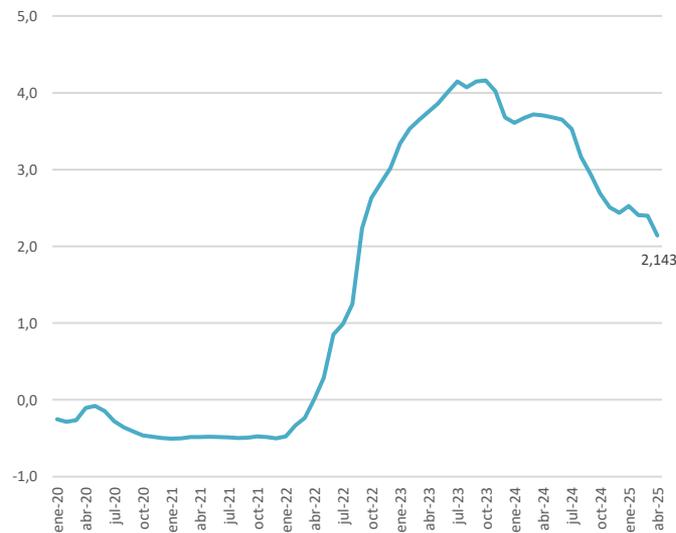
El enfriamiento de las previsiones sobre la marcha de la economía mundial y el abaratamiento de los combustibles están pesando más que el resto de los factores, impulsando a la baja las expectativas de inflación e incentivando en los reguladores nuevos recortes de tipos.

Así, hemos pasado de un escenario en el que se esperaba un comportamiento del Banco Central Europeo más prudente, a otro en el que el horizonte de bajadas se prolonga hasta llegar a situarse por debajo del 2 % en la facilidad de depósito –actualmente en el 2,25 %–.

Incluso, el Fondo Monetario Internacional ha pedido que continúen los recortes de tipos en la eurozona.

Por tanto, a corto plazo, nos encontraremos con un euríbor por debajo del 2 %, metiendo presión de nuevo a los márgenes de intereses de las entidades de depósito europeas.

Evolución del euríbor a 12 meses



Fuente: Banco de España.

# El balance

## *Un nuevo papa para un nuevo tiempo*

En los últimos días, los acontecimientos «históricos» han continuado acumulándose, desde el apagón peninsular de los días 28 y 29 de abril, hasta el enfrentamiento militar entre India y Pakistán, pasando por la defunción de Francisco y la elección de León XIV.

Estados Unidos ha anunciado un acuerdo comercial con Reino Unido, el primero tras el «día de la liberación», y lo que ha trascendido es que solo se han relajado los aranceles al automóvil y al acero. La Unión Europea, posiblemente con vistas a su negociación, ha anunciado que tiene preparadas contramedidas de castigo por 95.000 millones de euros y ha denunciado a Estados Unidos ante la Organización Mundial de Comercio.

En España, la ralentización de la actividad comienza a notarse. El crecimiento trimestral del primer tercio del año cayó una décima respecto a los anteriores periodos, hasta el 0,6 %.

No obstante, y a pesar de la reducción de expectativas –el FMI ha reducido su estimación de crecimiento mundial para 2025 en medio punto porcentual–, la economía española volverá a ser la excepción europea. Los datos de empleo que se han conocido hasta el momento siguen mostrando dinamismo y apuntan a un crecimiento del PIB en el entorno del 2,5 % para el conjunto del ejercicio actual.

## Los sectores

En el sector **primario** las noticias son variadas. Siguen las amenazas sanitarias, con la fiebre aftosa ganando terreno en Europa y con la plaga del algodoncillo del olivo avanzando por Andalucía. Los precios de los cereales no repuntan, si bien las frutas y hortalizas están obteniendo rendimientos razonables.

El índice PMI de la **industria** cae en abril por cuarto mes consecutivo y anota tres meses seguidos en zona de contracción. La afiliación a la Seguridad Social de abril también señala enfriamiento (que no reducción) de la actividad, a pesar de que el índice de producción de marzo repuntó.

El sector de la **construcción** ha ganado tracción en los primeros meses del año, en los que se han acelerado el empleo, el consumo de cemento y la licitación oficial. Otra muestra del dinamismo es el incremento de los costes de construcción, especialmente el de mano de obra.

Finalmente, el sector **servicios** también muestra algunas señales de desaceleración. El índice PMI de abril marca el segundo descenso consecutivo, aunque se mantiene claramente todavía en zona de expansión. El retraso de la Semana Santa con respecto al año pasado ha provocado cierto decaimiento en el sector turístico durante el primer trimestre, aunque parece que va a compensarse completamente en abril.