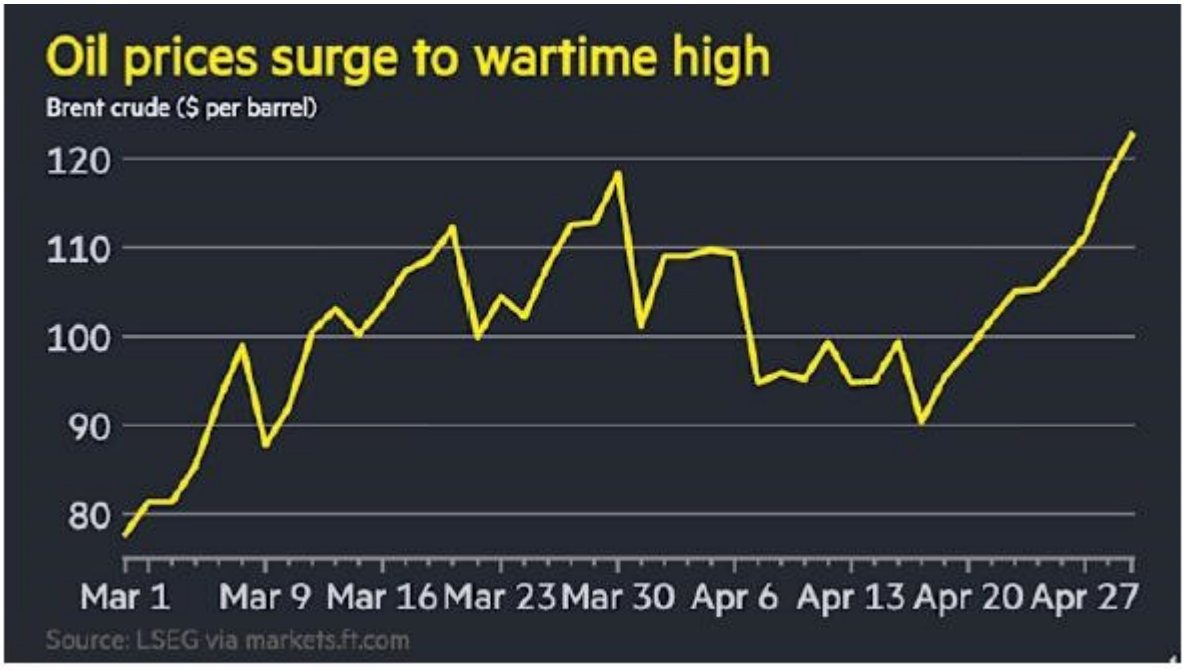
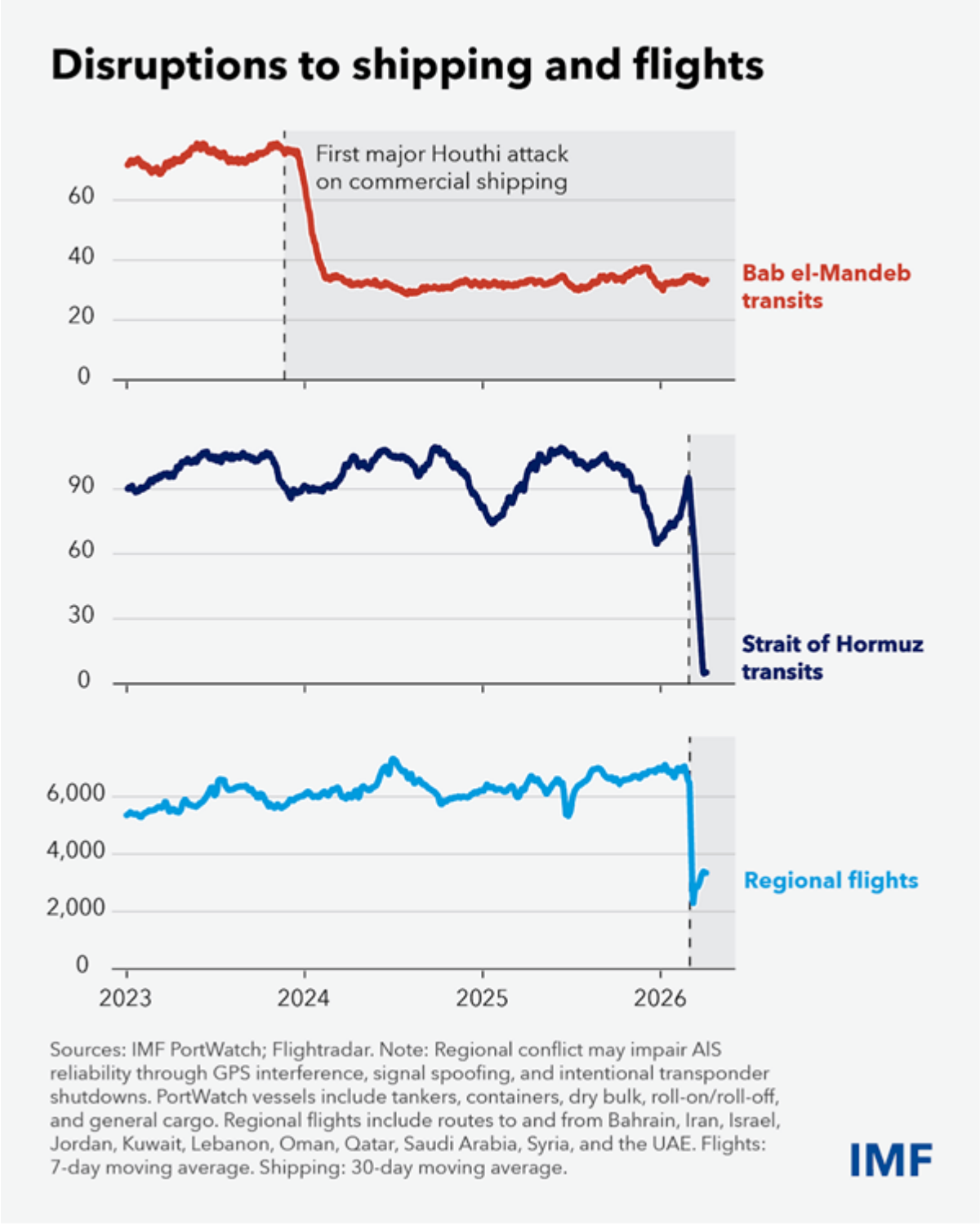
Imprimir

La semana pasada, los precios del petróleo crudo en Asia alcanzaron un nuevo máximo de 125 dólares el barril en medio de informes de que Estados Unidos estaba considerando una acción militar contra Irán para romper el estancamiento en las conversaciones de paz. El precio promedio mundial del petróleo también alcanzó los 113 $/b, el más alto desde la crisis de la pandemia posterior a la COVID en 2022. Al final, Trump retiró (por ahora) la amenaza y dijo que las “conversaciones de paz” todavía estaban en marcha. Pero afirmó que Estados Unidos mantendrá su bloqueo naval hasta que se llegue a un “acuerdo nuclear”, debilitando aún más las perspectivas de una solución pacífica.



Los precios del petróleo retrocedieron un poco, pero se mantuvieron muy por encima de los 100 dólares/b a medida que la guerra entró en su tercer mes. El estrecho de Ormuz permanece bloqueado, con casi todos los envíos incapaces de transitarlo.



El verdadero problema ahora para la economía mundial es la inevitable escasez mundial de

productos básicos esenciales, no solo petróleo, sino también productos derivados del petróleo como combustible aéreo y toda una gama de materias primas necesarias para sostener la producción agrícola e industrial este año. Los datos de las reservas de petróleo de EEUU ya muestran fuertes disminuciones de crudo y combustible.

EIA Crude Estimate for Week Ending May 1, 2026

Demand	Daily (mb/d)	Weekly (mbbls)
Refinery Throughput	16.15	113.05
Crude Exports	6.28	43.93
Total	**22.43**	**156.98**

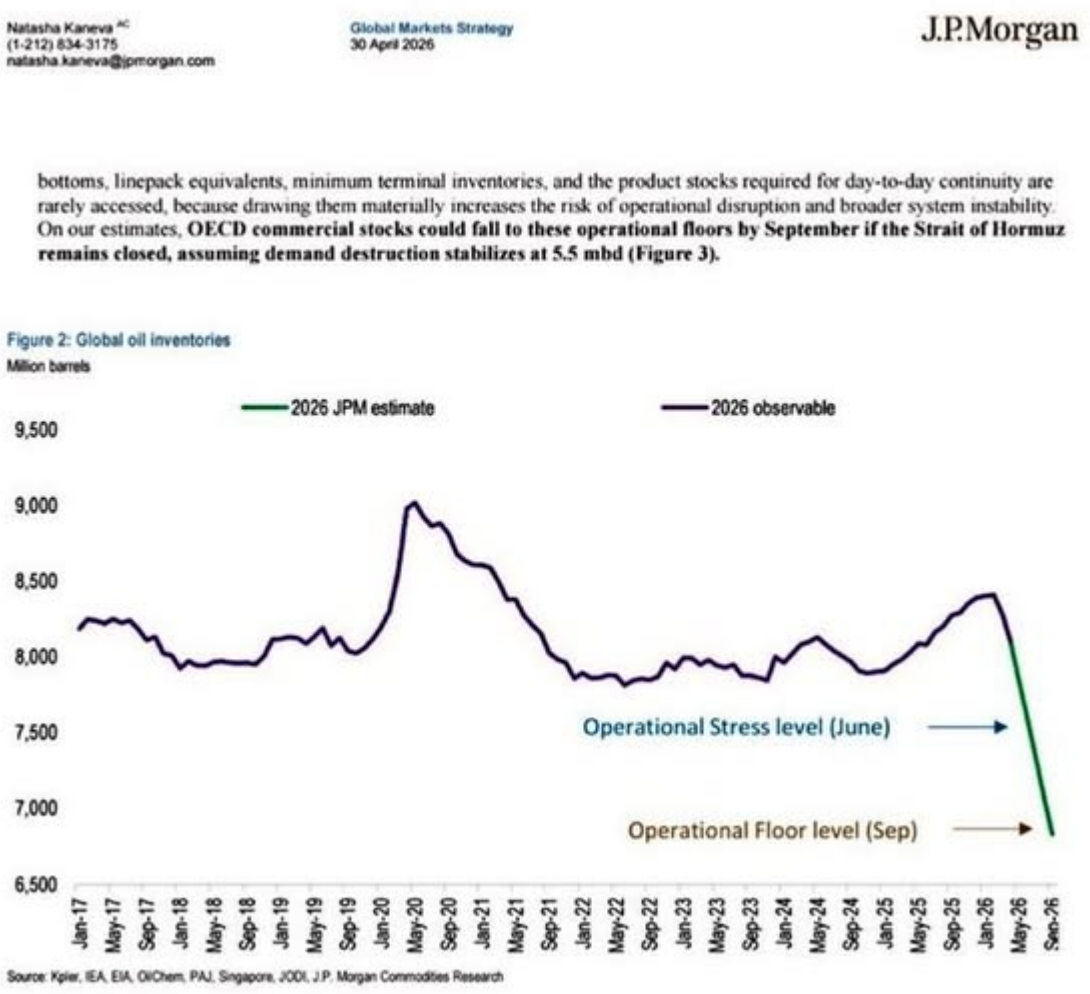
Supply	Daily (mb/d)	Weekly (mbbls)
US Oil Production	13.60	95.20
Crude Imports	6.30	44.10
Plant Condensate	0.70	4.90
SPR	1.01	7.10
Total	**21.61**	**151.30**

Net Result	**(5.67)**

Note: Actual refinery throughput last week was 16.071 mb/d, above is an estimate.

Source: HFI Research

Los economistas de JPMorgan calculan que las reservas mundiales de petróleo alcanzarán su suelo operativo en septiembre. El “suelo operativo” es el mínimo necesario para mantener el funcionamiento de la producción mundial de petróleo. Por debajo de él las tuberías pierden presión, las terminales se cierran y las refinerías se desconectan.



Natasha Kaneva AC
(1-212) 834-3175
natasha.kaneva@jpmorgan.com

Global Markets Strategy
30 April 2026

J.P.Morgan

bottoms, linepack equivalents, minimum terminal inventories, and the product stocks required for day-to-day continuity are rarely accessed, because drawing them materially increases the risk of operational disruption and broader system instability. On our estimates, **OECD commercial stocks could fall to these operational floors by September if the Strait of Hormuz remains closed, assuming demand destruction stabilizes at 5.5 mbd (Figure 3).**

Figure 2: Global oil inventories
Million barrels

Source: Kpler, IEA, EIA, OilChem, PAJ, Singapore, JODI, J.P. Morgan Commodities Research

El Banco Mundial publicó su último informe de Commodities Outlook y es una lectura alarmante para la economía mundial, especialmente para los países más pobres y su gente. Se prevé que los precios de la energía aumenten un 24 % este año a su nivel más alto desde la invasión rusa de Ucrania en 2022. Se prevé que los precios generales de los productos básicos aumenten un 16 % en 2026, impulsados por el aumento de los precios de la energía y los fertilizantes y los precios récord de varios metales clave.

Los ataques a la infraestructura energética y las interrupciones del transporte marítimo en el estrecho de Ormuz, por donde transita alrededor del 35% del comercio mundial de petróleo crudo marítimo, han desencadenado el mayor shock del suministro de petróleo registrado, con una reducción inicial en el suministro mundial de petróleo de unos 10 millones de barriles

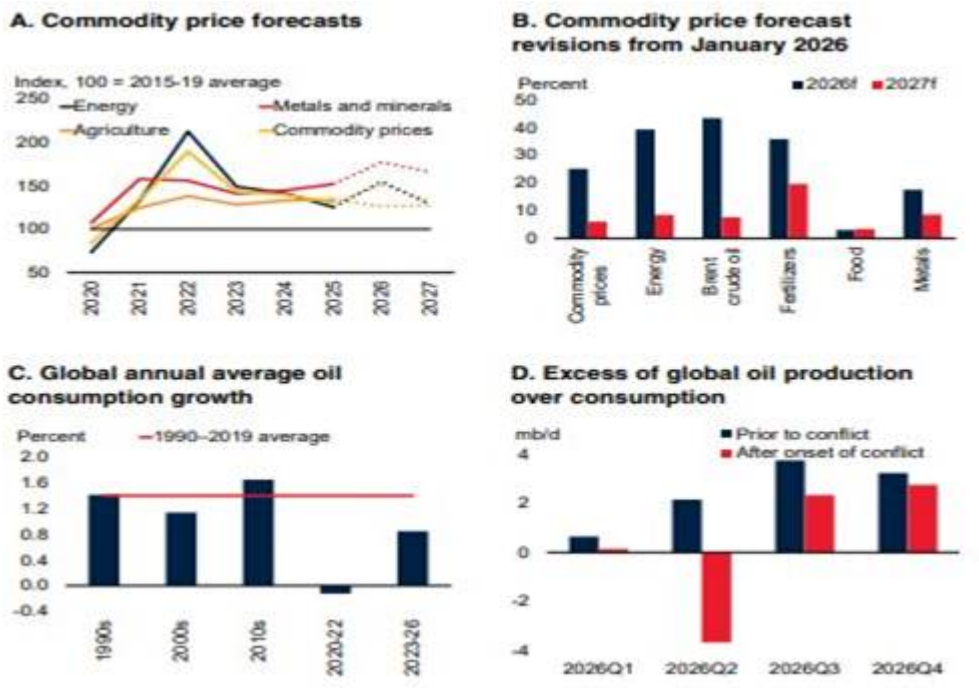
día. Incluso después de moderar su reciente máximo, los precios del petróleo Brent se mantienen más del 50% más altos a mediados de abril que a principios de año. Se prevé que el petróleo Brent promedie 86 dólares por barril en 2026, frente a 69 dólares por barril en 2025 (y este pronóstico se hizo antes del último aumento en el precio del crudo y asume que las interrupciones más agudas terminarán en mayo y que el transporte a través del Estrecho de Ormuz regresa gradualmente a los niveles de antes de la guerra a finales de 2026).

Indermit Gill, el economista jefe del Grupo del Banco Mundial, concluyó que: *"la guerra está golpeando la economía global en oleadas acumulativas: primero a través de precios de energía más altos, luego precios de alimentos más altos y, finalmente, una inflación más alta, lo que elevará las tasas de interés y hará que la deuda sea aún más cara"*, y fue más allá: *"Las personas más pobres, que gastan la mayor parte de sus ingresos en alimentos y combustibles, serán las más afectadas, al igual que las economías en desarrollo que ya están luchando bajo las pesadas cargas de la deuda. Todo esto es un recordatorio de una cruda verdad: la guerra es desarrollo a la inversa".*

El aumento de los precios de los productos básicos causado por estos choques aumentará la inflación y destruirá el crecimiento económico en todo el mundo. En las economías en desarrollo, ahora se proyecta que la inflación promediará un 5,1 % en 2026 con las suposiciones de "línea de base" del Banco Mundial, un punto porcentual completo más alto de lo que se esperaba antes de la guerra y un aumento con respecto al 4,7 % del año pasado. El crecimiento en las economías en desarrollo también se deteriorará a medida que los precios más altos de los productos esenciales pesen sobre los ingresos y las exportaciones de Oriente Medio se enfrentan a fuertes restricciones. Se espera que las economías en desarrollo crezcan un 3,6 % en 2026, una revisión a la baja de 0,4 puntos porcentuales desde enero. Las economías directamente perjudicadas por el conflicto serán las más afectadas, y el 70 % de los importadores de productos básicos y más del 60 % de los exportadores de productos básicos en todo el mundo tendrán un crecimiento más débil.

Críticamente, estos efectos se extienden a otros mercados clave de productos básicos, con un impacto aproximadamente un 50 % mayor que en condiciones normales del mercado.

Según el Banco Mundial, un aumento del precio del petróleo del 10 % provocado por un choque geopolítico de la oferta conduce a que los precios del gas natural aumenten alrededor del 7 % y que los aumentos de los precios de los fertilizantes alcancen los máximos en más del 5 %.



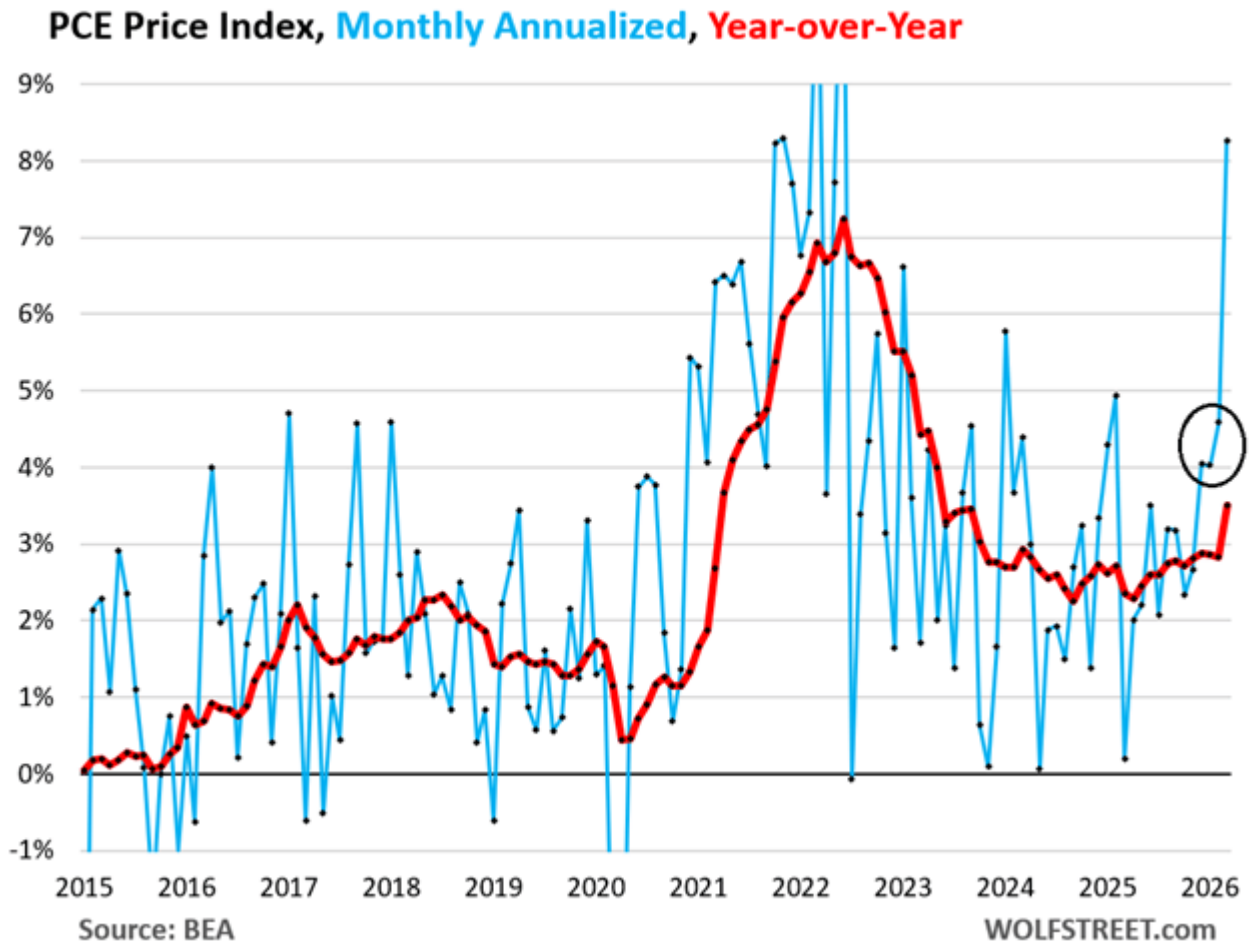
Esto se trasladará a los precios en las tiendas y las facturas de los hogares de todo el mundo. El choque de los fertilizantes ya está en camino. La caída en los rendimientos de los cultivos ocurrirá en otoño. Si los precios de los fertilizantes aumentan aproximadamente de 300 a 350 dólares por tonelada a alrededor de 900 a 1.000 dólares y se mantienen elevados, los precios globales de los alimentos podrían aumentar entre un 60 y un 100 %, empujando 100 millones de personas más al hambre, un impacto mucho mayor que las interrupciones en el comercio de granos por si solas.

Como he argumentado en notas anteriores, la estanflación (es decir, la desaceleración del crecimiento real del PIB y el aumento de la inflación) ya había comenzado mucho antes de que estallara el conflicto con Irán. La guerra solo ha acelerado ese proceso – las principales economías son como unas tijeras; la hoja inferior (crecimiento) está cayendo aún más,

mientras que la hoja superior (precios) está sube más rápido – por lo que la brecha entre las cuchillas se está ampliando.



La inflación del consumidor estadounidense (índice PCE) alcanzó el 3,6% interanual en abril. La inflación PCE ha estado subiendo implacablemente durante los últimos 10 meses, y el aumento del precio de la energía ahora se sumará en los próximos meses. Así que incluso Estados Unidos se enfrenta a la estanflación.



Las continuas rabietas arancelarias de Trump se añaden a la presión inflacionaria. La Reserva Federal de los Estados Unidos considera que los aranceles han resultado en un "*traslado casi completo a los precios al consumidor, contribuyendo aproximadamente 0,8 puntos porcentuales a la inflación básica PCE y explicando el exceso de inflación en los bienes básicos*".

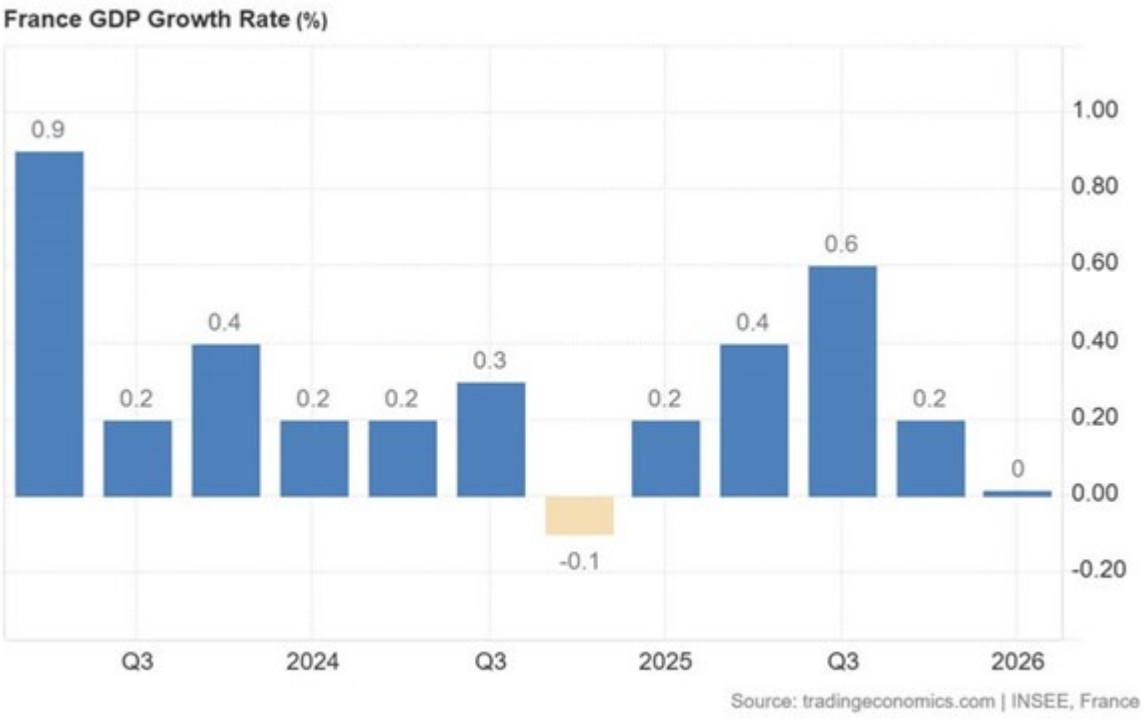
Dado el entorno económico estanflacionario intensificado por la guerra de Irán y el aumento de los precios de la energía y los productos básicos, los bancos centrales se enfrentan a un dilema: ¿aumentar o reducir las tasas de interés? Hasta ahora, han decidido no hacer ninguna de las dos cosas.

La semana pasada, la Reserva Federal de los Estados Unidos mantuvo su tasa de fondos

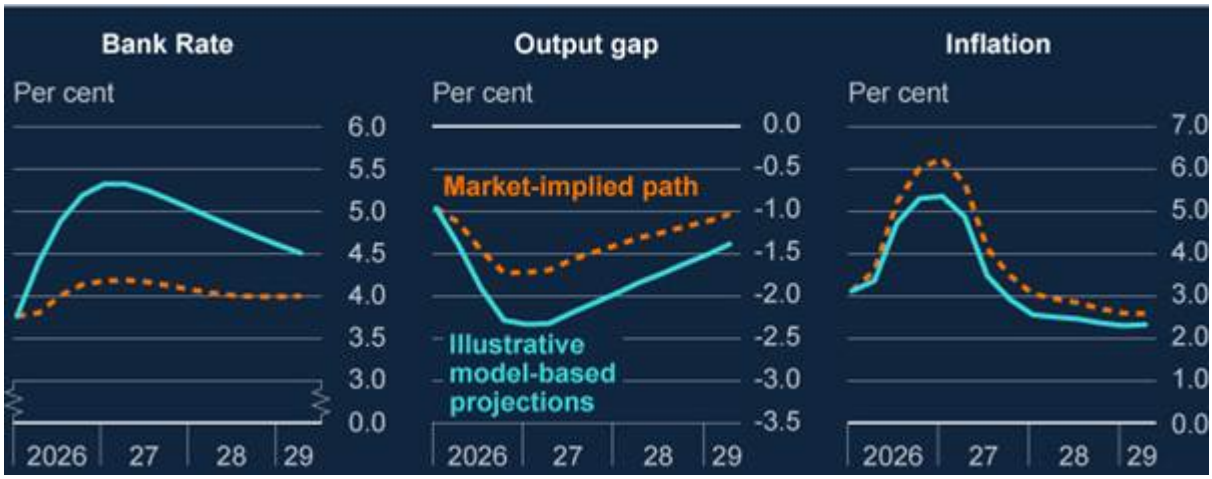
federales sin cambios en el objetivo entre el 3,5 % al 3,75 % tras la tercera reunión consecutiva. Pero la decisión no fue unánime, con el gobernador Miran (el hombre de Trump en la junta) votando a favor de reducir las tasas de interés en 25 puntos y otros tres miembros se opusieron al lenguaje en la declaración que sugería que el banco central eventualmente reanudaría la reducción de las tasas. La votación de 8-4 marcó la primera vez desde octubre de 1992 que cuatro funcionarios discreparon con una decisión del FOMC. Esta división se une a una división similar en el Banco de Japón a principios de semana, cuando los miembros de su junta directiva mantuvieron su tasa de política a corto plazo en el 0,75% en su reunión de abril de 2026 (el nivel más alto desde septiembre de 1995). Pero tres miembros de la junta del banco votaron a favor de un aumento de la tasa.

En la zona euro, la estanflación ya está confirmada. El PIB real de la zona euro aumentó solo un 0,1 % con respecto al trimestre anterior en el primer trimestre de 2026, de modo que el crecimiento del PIB real interanual se desaceleró a solo el 0,8 %, la tasa de crecimiento más lenta desde 2022. Sin embargo, la inflación anual de la zona euro subió al 3 % en abril de 2026, el más alto desde septiembre de 2023. Los costes de energía se dispararon un 10,9 %, el máximo desde febrero de 2023. El Banco Central Europeo se enfrentó al dilema de aumentar o reducir su tasa de interés. Decidió no hacer nada y mantuvo las tasas de interés sin cambios.

Dentro de la zona euro, Francia está en una profunda estanflación. El PIB real se estancó en el primer trimestre de 2026, marcando el rendimiento más débil en cinco trimestres, y el consumo y la inversión de los hogares disminuyeron y las exportaciones cayeron bruscamente.



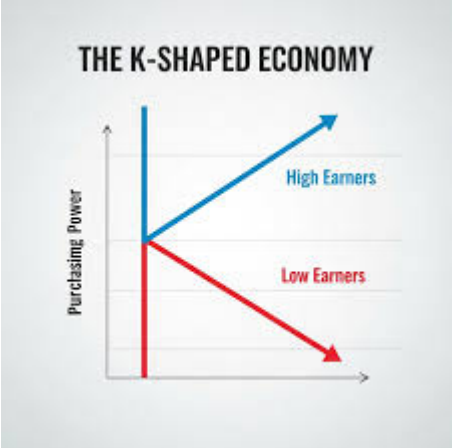
En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra considera que en su “peor escenario”, que ahora parece cada vez más probable, ¡la inflación podría alcanzar el 6,2 % a principios de 2027! Los precios de los alimentos podrían aumentar entre un 6 y un 7 % a finales de este año. Esto podría provocar aumentos significativos en la tasa de interés base del BoE a medida que el banco central intenta “controlar” la inflación.



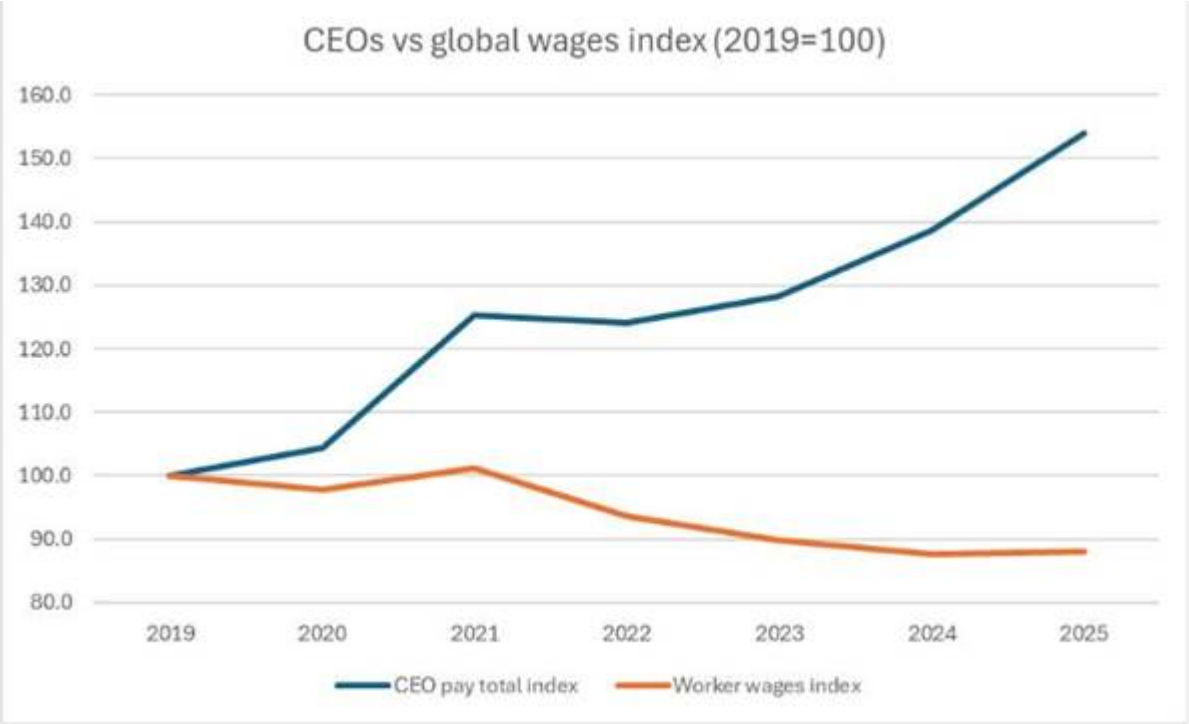
Los ingresos reales promedio en Gran Bretaña caerán (los hogares de bajos ingresos sufrirán más, como de costumbre) y la economía se estancará. El desempleo aumentará a medida que las empresas de alimentos y la hostelería vean una reducción en la demanda y se vean obligadas a despedir trabajadores.

A nivel mundial, si el conflicto dura mucho más, el aumento de la inflación se unirá a la caída del crecimiento económico y la probabilidad de que incluso algunas de las principales economías puedan entrar en crisis. La estanflación está aquí ya, pero la “crisflation” (inflación con crisis) está en el horizonte.

La guerra también intensificará la brecha cada vez mayor entre la élite rica y el resto de nosotros. En los Estados Unidos, esta brecha se llama economía “en forma de K”, es decir, los ricos más ricos y los pobres más pobres.

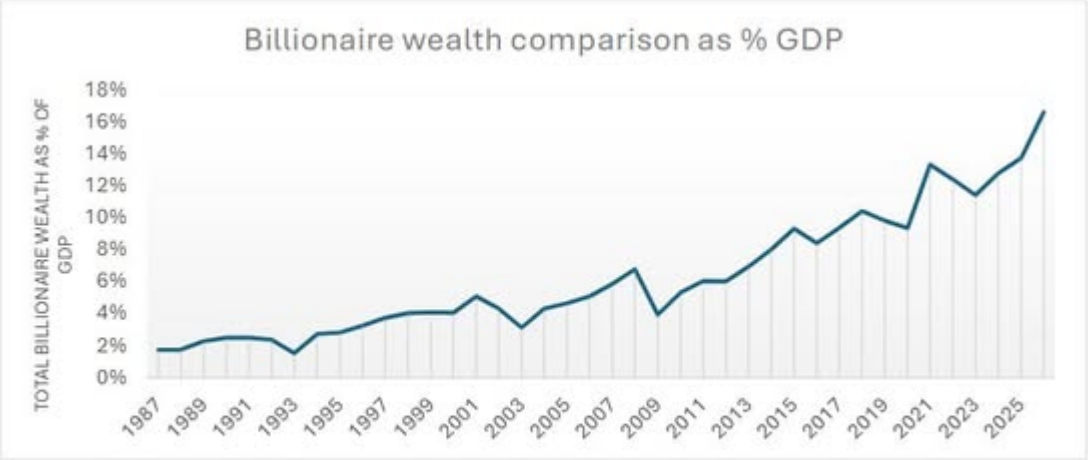


Un nuevo informe de Oxfam muestra que la brecha de desigualdad en el salario mundial se ha ampliado drásticamente durante la década de 2020. Cuando se ajusta con la inflación, el salario global de los trabajadores disminuyó un 12 % entre 2019 y 2025, el equivalente a 108 días de trabajo gratuito durante ese período de tiempo. En comparación, la “compensación” del director ejecutivo (CEO) aumentó un 54 % entre 2019 y 2025. El salario de los CEO aumentó 20 veces más rápido que el salario promedio de los trabajadores en todo el mundo en 2025.



Cuatro de las empresas más grandes del mundo, Blackstone, Broadcom, Goldman Sachs y Microsoft, pagaron a sus directores ejecutivos más de 100 millones de dólares cada una en 2025. Los pagos colocan a estos directivos entre los que ganan más a nivel mundial, y los 10 principales directores ejecutivos se llevan a casa más de mil millones de dólares el año pasado. El CEO promedio recibió 8,4 millones de dólares en compensación total en 2025 en comparación con los 7,6 millones de dólares en 2024.

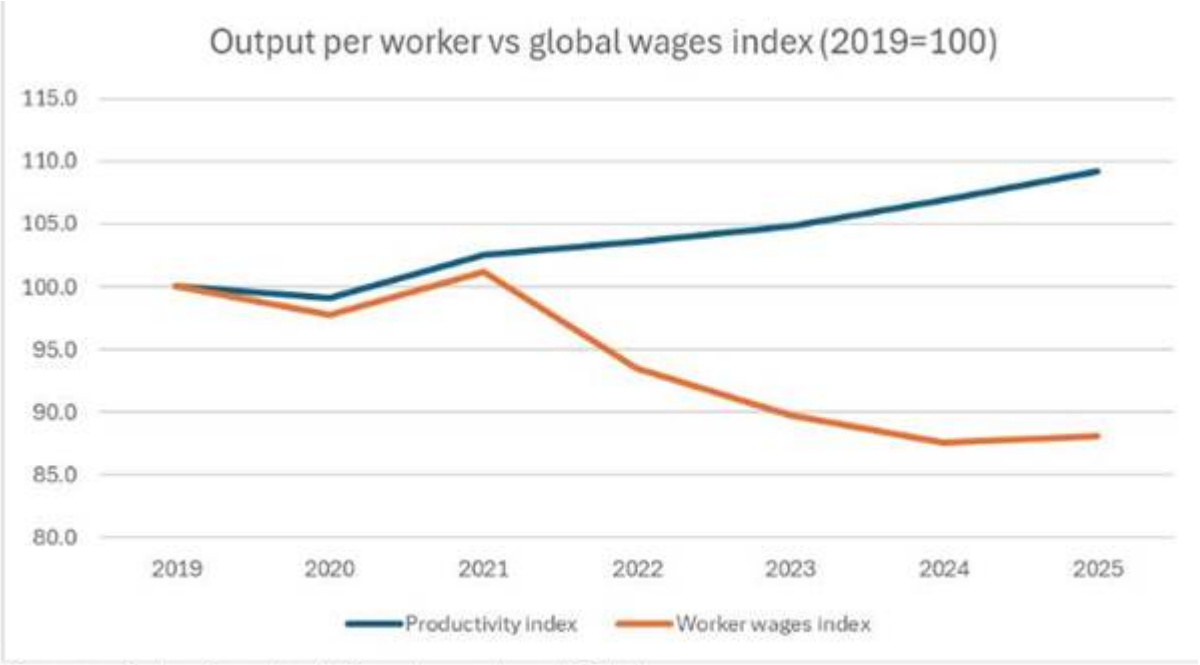
El análisis de Oxfam también encontró que a los multimillonarios se les pagó 2.500 dólares por segundo en dividendos en 2025, según las carteras de inversión de más de 1.000 multimillonarios. Cada dos horas en 2025, el multimillonario promedio recibió más en dividendos que el trabajador promedio ganó en salario anual. La riqueza de los multimillonarios alcanzó un máximo histórico en 2026, con los más ricos ganando 4 billones de dólares en los últimos 12 meses, un aumento del 13,2 % desde 2025.



Source: Authors calculations based on historical Forbes billionaire data and GDP data from IMF.

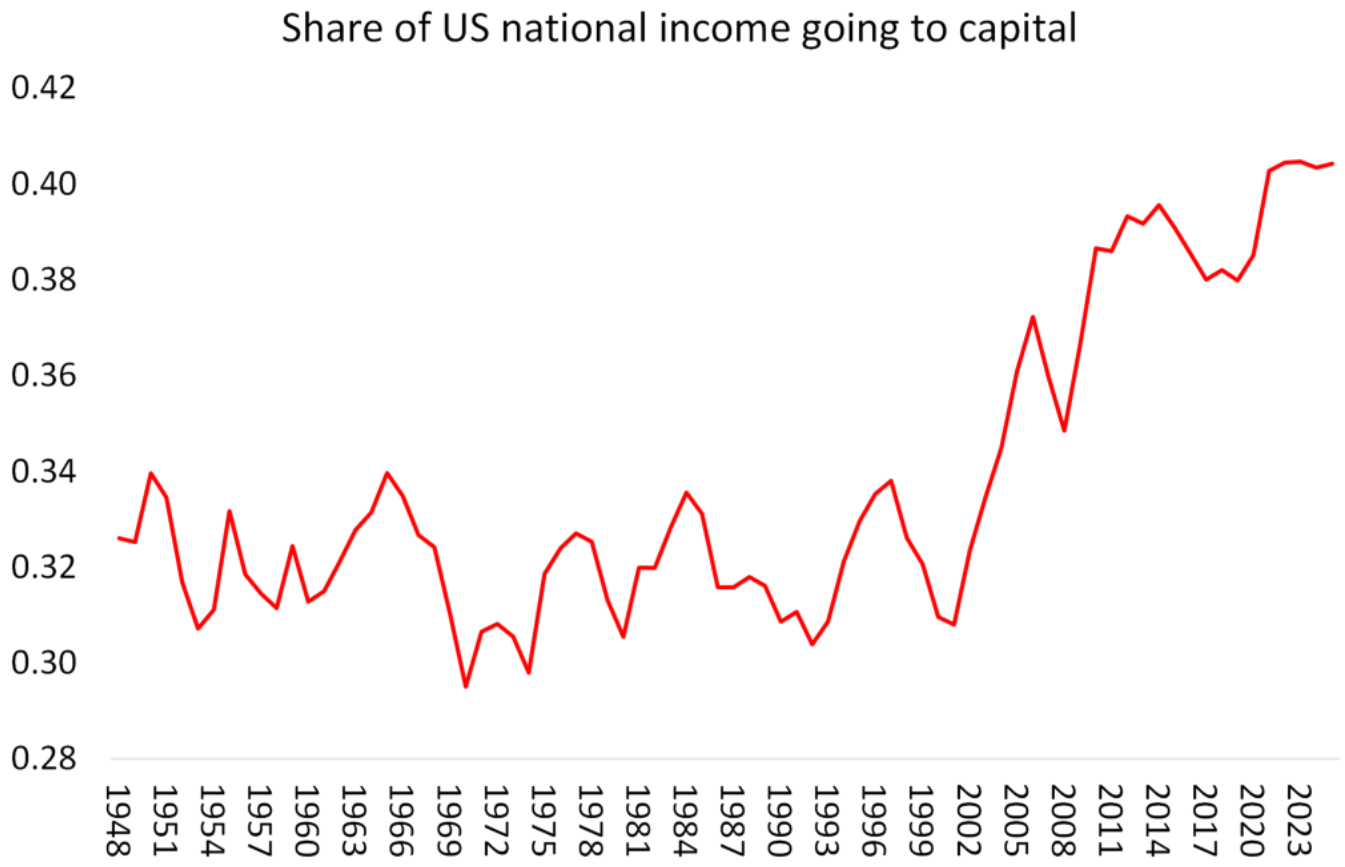
La desigualdad en los Estados Unidos fue peor que el promedio global, con un aumento 20,4 veces más rápido que el salario de los trabajadores en 2025. Para 384 directores ejecutivos en el S&P 500, donde se disponían de datos de pagos a CEOs, el salario aumentó en un 25 % de 2024 a 2025, mientras que los ingresos promedio por hora para los trabajadores de las empresas privadas aumentaron solo un 1,3 % en el mismo período.

La proporción del PIB para los empleados es una medición de cuánto valor económico va a ir a los trabajadores. A nivel mundial, la proporción del trabajo como porcentaje del PIB ha disminuido en 0,4 puntos porcentuales desde 2019. Si la cuota de los trabajadores se hubiera mantenido en los niveles de 2019, los trabajadores habrían recibido 469 mil millones de dólares más en 2025. Desde 2019, la productividad ha aumentado un 9 %, mientras que los salarios reales han caído un 12 %.



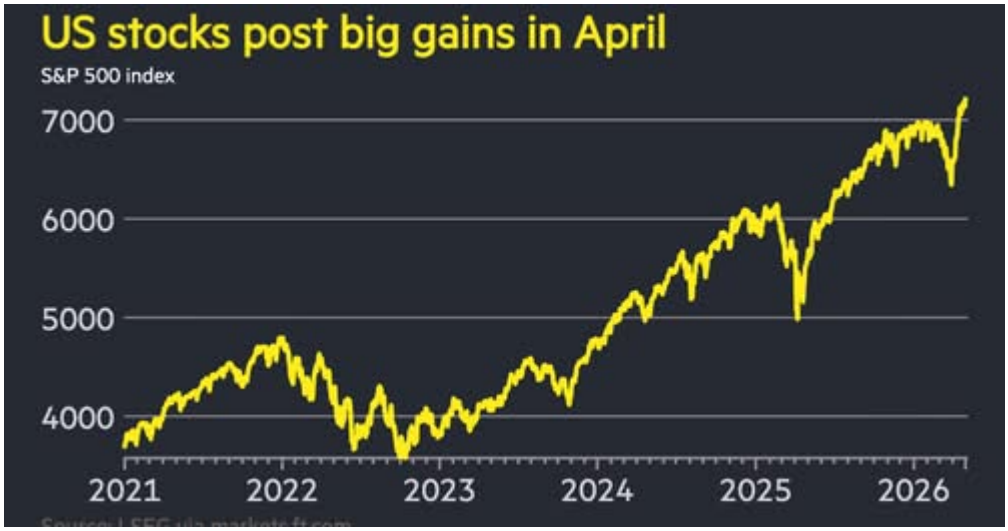
Source: Author's calculations based on ILO data.

La proporción de los ingresos nacionales de los Estados Unidos que van al capital se ha disparado en el siglo XXI.

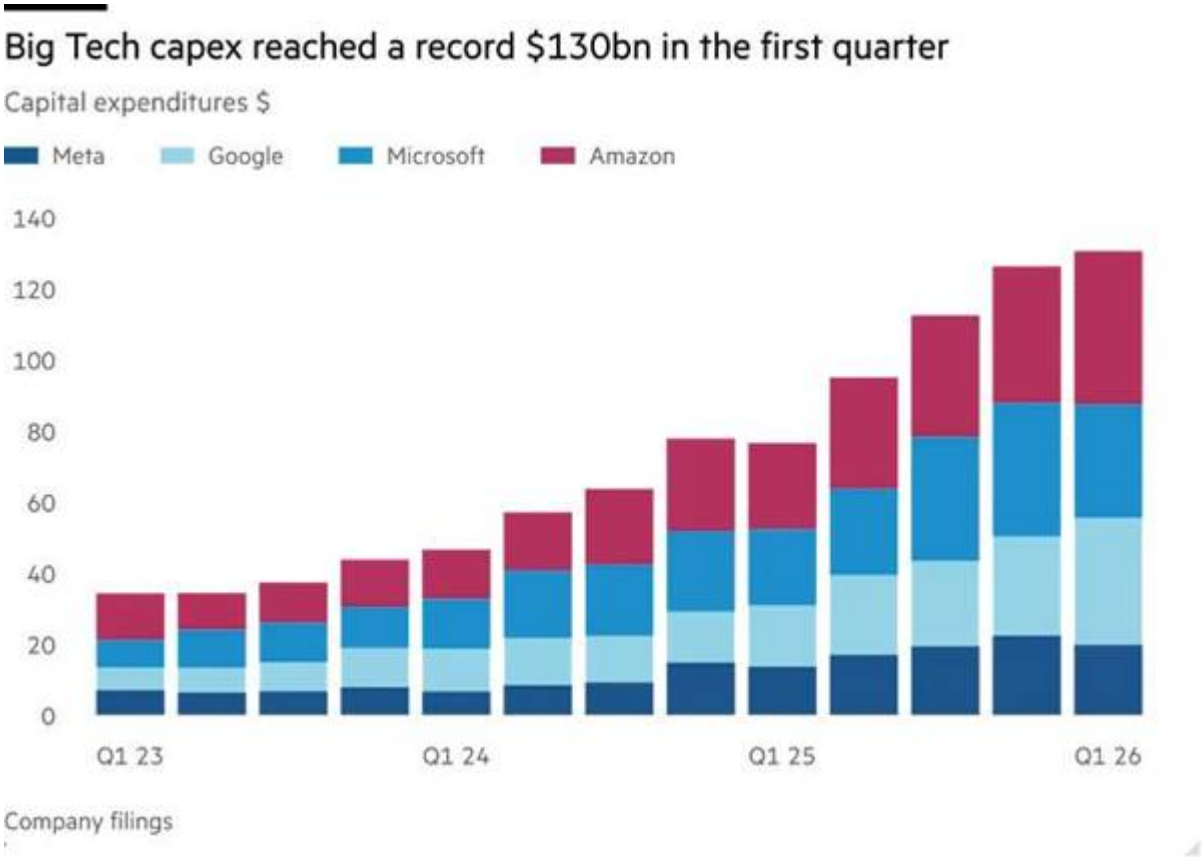


Fuente: John G. Fernald, "A Quarterly, Utilization-Adjusted Series on Total Factor Productivity." FRBSF Working Paper 2012-19.. Mis cálculos.

De hecho, esta es la razón por la que el mercado de valores de EEUU sigue creciendo a pesar de la intensificación de la crisis en los sectores productivos de la economía a nivel mundial. En abril, las acciones estadounidenses tuvieron su mayor aumento desde la pandemia de coronavirus, ya que las fuertes ganancias y los planes para un mayor gasto en IA persuadieron a los inversores para ignorar consecuencias de la guerra entre Estados Unidos e Irán.



El aumento se debió casi en su totalidad a las acciones de tecnológicas. Los inversores acumularon acciones de tecnológicas estadounidenses a medida que los analistas revisaron sus pronósticos de ganancias a nuevos máximos. Como se ha dicho antes, la economía estadounidense es una gran apuesta por la IA. Los inversores están apostando a favor del aumento del gasto en infraestructura de IA por parte de un puñado de empresas de Silicon Valley para apoyar el crecimiento económico. Y el auge del gasto en IA no muestra signos de disminuir. Los cuatro grandes “hiperescaladores”, que incluyen a Amazon, Meta, Microsoft y la matriz de Google Alphabet, esperan juntos invertir un 77 por ciento más en gastos de capital que el récord de 410 mil millones de dólares el año pasado, alcanzando la asombrosa cifra de 725 mil millones de dólares.



¿Permitirá la IA dar un salto en la productividad laboral en los Estados Unidos que supere la presión a la baja sobre las economías y sobre la rentabilidad del capital en las principales economías? Hasta ahora, hay pocas señales de un aumento de la productividad. El experto en productividad Carl Frey considera que aquellos que promueven la IA tendrían suerte si el impacto de la tecnología en la producción por hora iguala incluso la efímera explosión de las décadas de 1990 y 2000.

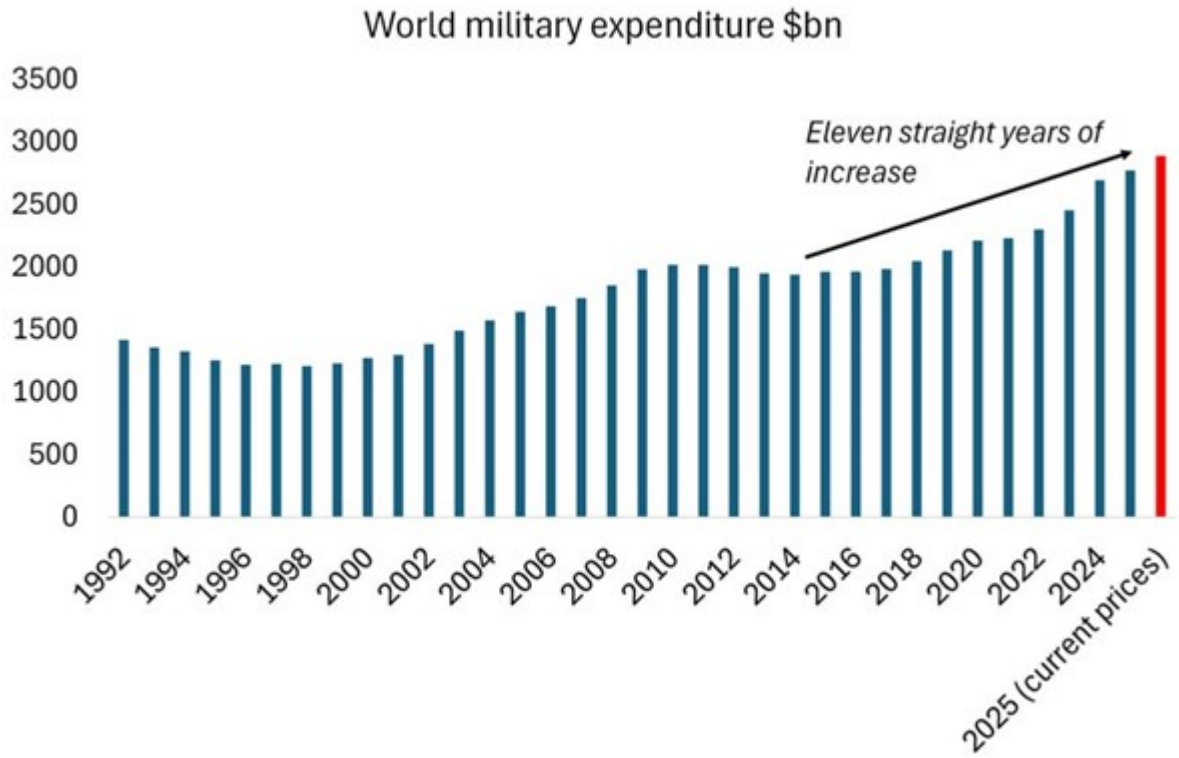
Cuesta alrededor de 30 millones de dólares en hardware de IA y 14 millones de dólares por megavatio de capacidad de centro de datos. Los centros de datos parecen tardar entre uno y tres años en construirse, dependiendo del tamaño. De los 114GW de centros de datos que supuestamente se construirán a finales de 2028, solo 15,2GW están en construcción de alguna manera o forma. Como resultado, cada centro de datos de IA comienza con millones de dólares en el agujero, e incluso con calendarios de depreciación de seis años de duración, tarda *años* en obtener resultados. Open AI espera que generará 673 mil millones de dólares

en ingresos hasta finales de 2030, pero está quemando 852 mil millones de dólares en efectivo de préstamos y contratos para llegar allí. Al mismo tiempo, las empresas de IA de la competencia, principalmente en China, están proporcionando máquinas de IA de código abierto que recortan drásticamente los precios que cobran las empresas estadounidenses.

Muchos inversores en el llamado “crédito privado” (fondos de crédito no bancarios) que han estado invirtiendo en IA están exigiendo que les devuelvan su dinero. Si los bancos centrales deciden aumentar las tasas de interés de los préstamos para tratar de controlar el aumento de la inflación, eso podría desencadenar incumplimientos corporativos y una crisis de prestamistas privados. Así que aún no se sabe si la IA tendrá éxito en aumentar la productividad y ofrecer suficientes ganancias antes de que estalle la burbuja inversora.

Y luego está el coste de la guerra con Irán. Esta guerra le está costando al estado estadounidense más de mil millones de dólares al día. La administración Trump ya ha aumentado drásticamente el presupuesto de “defensa” a más de 1 billón de dólares al año, pero incluso después de solo unas pocas semanas, la guerra está utilizando una parte considerable del armamento y la logística disponibles. Como resultado, se reduce lo que se requiere para continuar la guerra de Ucrania. El presidente de Ucrania, Zelenskyy, ya se queja de la falta de financiación y armas que necesita para sostener la línea del frente contra los rusos.

El gasto militar mundial alcanzó un récord de 2,9 billones de dólares en 2025, marcando 11 años consecutivos de crecimiento, ya que grandes potencias como Estados Unidos, China y Rusia aumentan los presupuestos militares. Europa también está aumentando los presupuestos militares en respuesta a la guerra en Ucrania.



Fuente: SIPRI

La administración Trump está pidiendo al Congreso de los Estados Unidos un aumento del 50% en el gasto en defensa de los Estados Unidos para el próximo año hasta 1,5 billones de dólares. En Europa y Japón, el gasto en “defensa” también aumentará considerablemente. Esto se sumará a la deuda pública record en los Estados Unidos y en otros lugares y a la carga de pagar esa deuda a través de recortes en el gasto público y el aumento de los costes de los intereses: más armas, menos mantequilla; más armas, menos combustible; más armas, menos alimentos.

Michael Roberts, habitual colaborador de Sin Permiso, es un economista marxista británico que ha trabajado 30 años en la City londinense como analista económico y publica el blog The Next Recession.

Fuente: https://sinpermiso.info/textos/escasez-inflacion-y-estancamiento

Foto tomada de: https://sinpermiso.info/textos/escasez-inflacion-y-estancamiento