

LA GUERRA DE IRÁN Y LA ESTANFLACIÓN: EL CONTROL ESTRECHO DE ORMUZ Y SU IMPACTO EN EL MERCADO ENERGÉTICO MUNDIAL

José Cabello Gámez

Corporate Coverage Intern – Nueva York

Introducción

Estados Unidos e Israel sorprendieron al mundo cuando este pasado 28 de febrero realizaron un ataque aéreo en conjunto sobre varias ciudades y puntos estratégicos de Irán y acabaron con la vida de su líder, el Ayatollah Ali Jamenei. Tras esto, los medios de comunicación alrededor del mundo empezaron a preguntarse sobre los posibles efectos que podría tener una guerra a gran escala en la región y cómo afectaría a sectores tan estratégicos como el petrolífero o el comercial. En cambio, otros echaron la vista atrás, y destacaron la posibilidad de volver a entrar en una de las peores situaciones económicas posibles, la estanflación.

El término estanflación hace referencia a la coexistencia de un aumento generalizado de los precios, lo que se conoce como inflación, y un débil crecimiento económico durante un periodo de tiempo. Este efecto tiene su origen en la llamada crisis del 73, cuando los países pertenecientes a la Organización de Países Exportadores de Petróleo decidieron reducir de forma arbitraria la oferta de crudo en el mercado internacional, haciendo caer en recesión a todas las economías avanzadas dependientes del petróleo.

La literatura económica reconoce los choques de oferta energéticos como los principales detonantes de este efecto. Por ello, no es de extrañar que con el conflicto en Irán y el potencial bloqueo marítimo del Estrecho de Ormuz, se haya vuelto a poner este concepto como punto principal del debate económico internacional.

El Estrecho de Ormuz se sitúa en el extremo sur de Irán, siendo el único punto de unión entre el Golfo Pérsico y el resto del mundo. Es considerado uno de los puntos más estratégicos ya que su canal pasa alrededor del 20% del petróleo mundial junto con el gas natural licuado de países tan importantes como Qatar o Emiratos Árabes Unidos. Su cierre, tanto parcial como total, presenta un shock a escala mundial, afectando tanto a los mercados energéticos internacionales como a las cadenas de suministros, logística y a los precios de todos los bienes de los países importadores de esta energía. No se trata de una exageración, la Agencia

Internacional de Energía ya lo ha calificado como “la mayor disrupción de suministro en la historia del mercado petrolero global” (International Energy Agency, 2026).

Conforme a lo anterior, el presente artículo presentará en primer lugar la literatura sobre la estanflación y su conexión con los shocks de oferta. A continuación, se analizará el conflicto iraní como fuente de alteración económica. Seguidamente, se examina cómo estos efectos se transmiten al resto del mundo, prestando atención a las diferencias entre regiones. Por último, se compara la situación actual con la vivida en la crisis del 73.

Marco teórico: Estanflación y shocks de oferta

La teoría de los shocks de oferta

Como se ha mencionado, la literatura económica es bastante clara: los choques de oferta negativos, especialmente los del sector energético, son la causa principal de la estanflación. Blinder y Rudd (2013) probaron esta afirmación con su revisión de las estanflaciones de los años 1973-1974 y 1978-1980. En su estudio concluyeron que las teorías tradicionales basadas en la oferta se mantienen robustas con el uso de nuevos modelos y estimaciones econométricas. Además, pudieron confirmar que los shocks en el sector del petróleo y alimentos fueron los principales agentes responsables de la llamada “Gran Estanflación”.

El mecanismo responde al siguiente esquema: una reducción de la capacidad de producción energética lleva a un aumento inmediato de los costes de la producción de las empresas, lo que se traduce en un aumento generalizado de los precios y, por tanto, una reducción de la demanda privada. En resumen, el crecimiento económico se reduce mientras que los precios siguen aumentando. Esto es una situación compleja para los bancos centrales, ya que les coloca en medio de un dilema difícil de solucionar mediante los mecanismos de actuación convencionales: si aumentan los tipos para controlar la inflación, reducen el crédito, agravando la recesión; sin embargo, si deciden bajarlos para sostener el crecimiento, los precios aumentarían de forma considerable.

Bruno y Sachs (1985) llegaron a una conclusión muy ilustrativa. Demostraron que el grado de intensidad del impacto estanflación depende críticamente de dos factores, por un lado, del grado de dependencia energética y, por otro lado, de la flexibilidad de los mercados laborales. Estos colocan a regiones como Europa, una de las regiones potencialmente más vulnerables a

este tipo de acontecimientos, con elevados niveles de dependencia de petróleo y gas importado y mercados laborales más rígidos.

Condicionantes previos al conflicto

En su estudio, Blanchard y Galí (2007) analizaron que las economías que enfrentaron los shocks del mercado de petróleo en los años 2000 tuvieron menores efectos estanflacionarios que en los años 70. Su conclusión determina tres factores principales: menor intensidad energética de las economías avanzadas, mayor credibilidad de la política antiinflacionaria de los bancos centrales y mayor flexibilidad salarial que permite reducir el riesgo de espirales precio-salario. No obstante, no podemos olvidar que el conflicto actual iraní puede superar cualquier precedente histórico: la inflación se ha mantenido elevada a lo largo de estos últimos años previos al conflicto y, además, los bancos centrales han agotado parte de su margen de actuación tras varios años de políticas monetarias extraordinarias. No se trata de una perturbación cualquiera; algunas proyecciones apuntan a que el barril podría llegar a los 170 dólares, un valor que llevaría a repercusiones significativas en la economía mundial (Council of Foreign Relations, 2026).

El impacto de la guerra de Irán en el mercado energético global y su diferenciación territorial

Como ya se ha mencionado, el conflicto iniciado por Estados Unidos e Israel contra la República Islámica de Irán ha supuesto el cierre efectivo del estrecho de Ormuz para el tráfico marítimo. Esta situación no se limita únicamente al comercio de hidrocarburos. Las economías del Golfo (Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos, Qatar, Kuwait y Bahrein) no solo han experimentado una paralización casi total de sus exportaciones, sino que también han visto restringido su acceso a bienes esenciales (como alimentos y agua) que dependen en gran medida de las importaciones. Como consecuencia, estos países se enfrentan a un desafío que trasciende el colapso de sus modelos económicos y plantea serias preocupaciones sobre su propia viabilidad. Únicamente Arabia Saudita y los Emiratos Árabes Unidos disponen de rutas alternativas, aunque su capacidad resulta limitada.

Estudios sobre la intensidad del gasto energético sugieren que las recesiones tienden a producirse cuando el gasto en energía supera aproximadamente el 5,5% del PIB (Hall, Balogh

y Murphy, 2009). Por ello, el posible cierre indefinido del estrecho aumentaría significativamente la posibilidad de este escenario.

Europa

Europa es una región muy expuesta a la potencial estanflación. Las sanciones provenientes de la guerra de Ucrania y la destrucción de infraestructura estratégica como el Nord Stream II llevan a que el continente ya se encuentre expuesto a una oferta de gas y petróleo significativamente más limitada, lo que hace que los costes en la región sean estructuralmente más elevados. El conflicto iraní introduce un nuevo factor de presión sobre la economía europea, que ya presentaba un crecimiento débil a largo plazo (Banco Central Europeo, 2026).

El Banco Central Europeo advirtió que un conflicto prolongado conducirá a las economías dependientes de energía, como Alemania e Italia, a una recesión técnica a finales del año 2026. Sectores estratégicos para la región, como el manufacturero químico y la metalurgia, se han visto forzados a exigir recargos de hasta un 30% para compensar el encarecimiento de la electricidad y las materias primas.

Estados Unidos

Gracias a su capacidad doméstica para producir petróleo, los Estados Unidos se encuentran en una situación más favorable que sus análogos europeos. Sin embargo, esta independencia energética no es suficiente para hacer frente a los retos que propone el aumento del precio del petróleo. La sociedad estadounidense, acostumbrada al uso generalizado del automóvil como principal medio de transporte, sufrirá una disminución considerable del ahorro y del consumo de otros bienes no tan esenciales (Herrera, Karati y Rangaraju, 2019).

Antes del conflicto, la economía estadounidense ya mostraba señales de debilitamiento: el PIB registró una caída significativa en su tasa interanualizada, pasando del 4,4% en el trimestre anterior al 0,7% en el periodo comprendido entre octubre y diciembre. Además, en enero se registró un aumento del 2,8% interanual del índice de precios, acompañado de una inflación subyacente del 3,1%. Según las proyecciones de la OCDE (2026), la inflación alcanzará el 4,2% en 2026, superando en 1,2 puntos porcentuales las previsiones anteriores al conflicto. Este contexto plantea un desafío significativo para la Reserva Federal, cuya tasa de inflación lleva cinco años situándose por encima del objetivo del 2%.

Asia y los mercados emergentes

Asia es la gran afectada por este conflicto. La elevada dependencia del petróleo y del gas natural licuado procedente del Golfo hace que su economía sea especialmente vulnerable ante un eventual cierre de la principal ruta energética de la región. Cabe destacar que el 90% del crudo y cerca de la mitad del gas natural licuado que transita por este estrecho tiene como destino Asia y, a diferencia de Europa, no dispone de alternativa de suministro a corto plazo. La exposición de la región no es homogénea. Economías como China, Japón y Corea del Sur se encuentran entre las más afectadas; no obstante, sus amplias reservas y sus sólidas relaciones comerciales les proporcionan cierta protección a corto plazo frente a este choque. En contraste, países exportadores como Malasia se ven beneficiados por el encarecimiento de los precios (S&P Global, 2026).

Los mercados emergentes con balanzas externas menos robustas, como Turquía o Pakistán, se enfrentan a una situación más compleja. El impacto conjunto de la inflación con la posible subida de los tipos en los países avanzados puede provocar la huida del capital y la inversión de estos países. Bruno y Sachs (1985) sostuvieron que este proceso representó uno de los mecanismos más perjudiciales para los países más vulnerables durante la estanflación de los años setenta. El mecanismo es el siguiente: la depreciación cambiaria aumenta aún más el coste de importación de la energía en la moneda local, lo que lleva a dificultar aún más el crecimiento económico; esto aumenta el riesgo de la deuda nacional, encareciendo en última instancia la capacidad de financiación del país. Este proceso, junto con la salida de capitales previamente mencionada (derivada del aumento de los tipos de interés en otras economías), conduce a estos países a un círculo vicioso de difícil gestión, cuyas consecuencias tienden a prolongarse y lastran sus economías durante años.

España

Nuestro país afronta este escenario desde una posición relativamente favorable en comparación con el resto de economías europeas. La economía española creció en 2025 el doble que el resto de la Unión Europea (UE). Asimismo, aunque menos conocido, España dispone de una de las mayores capacidades de regasificación de Europa y cuenta con una conexión directa con un importante país exportador de gas, como Argelia, además de un peso creciente de energía procedente de fuentes renovables. No obstante, el precio mayorista de la electricidad está

integrado en el mercado europeo, por lo que el encarecimiento del gas se trasladará en cierta medida a la facturación eléctrica en España (Banco de España, 2026)

La OCDE (2026) revisa al alza sus previsiones en 0,7 puntos porcentuales, situándose entre las más elevadas de la zona euro. No obstante, se espera que el impacto sobre el crecimiento sea significativamente menor que el registrado en otras economías de nuestro entorno. Los canales de transmisión son parecidos a los anteriormente mencionados: el encarecimiento de los carburantes se traduce en un aumento de la factura energética y de los costes de producción y transporte, lo que, en última instancia, se traslada a la cesta de la compra de los hogares. Además, según el Banco de España (2026), el incremento del Euríbor puede tener un impacto significativo en las hipotecas a tipo variable, contribuyendo al deterioro de la renta disponible de los hogares.

Estanflación y política económica: La encrucijada de los bancos centrales

Para entender la relación entre la inflación y el desempleo, una de las herramientas más utilizadas y difundidas a nivel global es la llamada curva de Phillips, que explica la relación inversa entre ambas variables. Sin embargo, cuando se da un escenario como la estanflación, esta relación se ve alterada, produciéndose un aumento simultáneo de ambas variables, lo que dificulta la aplicación de políticas monetarias y la estimación de su impacto a través de esta herramienta.

Blinder y Rudd (2013) demostraron que no existe una solución óptima para esta situación, ya que bajar los tipos para mantener la actividad económica aumenta significativamente la posibilidad de tener episodios de inflación descontrolada, mientras que combatirlos mediante una subida tampoco garantiza eliminar la inflación de origen estructural. Esta situación se ve aún más agravada si se tiene en cuenta que los bancos centrales llevan varios años con dificultades para garantizar su objetivo de inflación, por lo que su credibilidad antiinflacionaria está ligeramente erosionada. Adicionalmente, muchas de las economías avanzadas poseen altos niveles de deuda y déficit público, reduciendo el margen de actuación a través de políticas fiscales y dificultando así la posibilidad de cumplir las expectativas en un escenario tan adverso como el previsto.

Diferencias entre la crisis del 73 y la actual: El papel de la diversificación energética

Aunque se sostiene que la caída de la oferta podría llegar a tener una mayor magnitud en el actual conflicto, la principal diferencia entre los dos escenarios radica en la diversificación del sistema energético global en las últimas décadas. En 1973, el petróleo era prácticamente la única fuente de energía que garantizaba el funcionamiento de la mayoría de las economías avanzadas del mundo. La falta de alternativas viables a corto plazo provocaba que cualquier restricción de la oferta tuviera un impacto directo en el conjunto de la economía mundial (Blinder y Rudd, 2013).

No obstante, el panorama energético en 2026 difiere de forma significativa del observado en 1973. La capacidad instalada global en energías renovables, especialmente en tecnologías solar y eólica (terrestre y marina), se ha multiplicado por veinte a lo largo de las últimas dos décadas. Para contextualizar, en la UE las energías renovables en su conjunto superaron al gas natural en 2025 como principal fuente de energía por primera vez en la historia (Euronews, 2026). Esto ayuda a reducir la exposición estructural al crudo en comparación con la situación existente en 1973. En cuanto al gas natural, aunque su papel sigue siendo crítico para la industria europea, actualmente existen diversas rutas de importación que permiten sustituir parcialmente el suministro procedente de Oriente Medio (como las provenientes de Estados Unidos, Australia o África Occidental), si bien a un coste significativamente más elevado (Blanchard y Galí, 2007).

Sin embargo, esta diversificación tiene importantes límites. Aunque gran parte de las economías avanzadas están transformándose rápidamente la dependencia de fuentes de energía no renovables sigue siendo lo suficientemente elevada como para generar perturbaciones económicas significativas y, en última instancia, desencadenar una crisis de alcance global. Conviene recordar que la economía europea todavía se encuentra lejos de lograr una independencia completa de fuentes como el petróleo y el gas; de hecho, cerca del 60% de la energía producida en la región sigue vinculada a este tipo de recursos (Eurostat, 2025). Por ello, la existencia de nuevas alternativas no garantiza que la crisis no llegue a materializarse si el shock de oferta se mantiene en el tipo o empeora. Además, como consecuencia de la guerra de Ucrania, Europa se vio obligada a diversificar sus proveedores de gas tras la interrupción del suministro ruso; en este contexto, el precio del gas en el mercado europeo ha pasado a depender en mayor medida de la oferta global disponible.

Como se ha expuesto, la diversificación energética puede actuar en 2026 como un factor de mitigación, pero no como una protección completa frente a una crisis energética global.

Además, el impacto de este choque no será homogéneo, sino que afectará en mayor medida a aquellas economías manufactureras más expuestas a estas fuentes de energía, como ocurre en varios países del norte de Europa. Esta heterogeneidad, no tan presente en 1973, supone un reto político adicional para la toma de decisiones conjuntas entre socios económicos mundiales.

Conclusiones

A partir de lo expuesto anteriormente, es posible extraer diversas conclusiones finales.

En primer lugar, es indiscutible que el actual conflicto en Irán reúne todas las características necesarias para desencadenar una estanflación global: shock de oferta derivado de la interrupción de una de las principales rutas del comercio energético mundial, un contexto de inflación persistente ya presente en numerosas economías avanzadas y una capacidad de repuesta de la política económica limitada tanto por los niveles de endeudamiento, como por el dilema de los tipos de interés.

En segundo lugar, comparada con la crisis del petróleo del 1973, la actual tiene el potencial de producir un shock sustancialmente superior, especialmente para los países del sureste asiático. No obstante, se ha observado que los esfuerzos en materia de diversificación energética, junto con el mayor desarrollo de los mercados financieros, pueden actuar como mecanismos de amortiguación frente a esta situación, aunque resultan insuficientes en caso de que el estrecho de Ormuz permanezca cerrado durante un periodo prolongado.

Este último aspecto resulta clave, ya que el desenlace de la situación dependerá en gran medida de la duración del conflicto y el bloqueo del estrecho. Si este es breve, aunque las consecuencias macroeconómicas y políticas pueden ser severas, estas seguirían siendo, en principio, gestionables mediante la aplicación de las políticas adecuadas. Si se prolonga, el riesgo de entrar en una estanflación global aumenta exponencialmente. En el momento de redactarse este análisis (abril de 2026), se acaba de aprobar un alto el fuego, con la expectativa de que pueda conducir a un acuerdo duradero entre las partes. La economía mundial se encuentra pendiendo de un hilo, y la respuesta de los responsables políticos, así como de los actores militares y diplomáticos, resultará determinante para dilucidar si nos encontramos ante el inicio de un nuevo episodio de estanflación de alcance global o si, por el contrario, este contexto se traduce en una oportunidad de aprendizaje que impulse una profunda reconsideración de la estructura económica y de las cadenas internacionales de suministro.

Referencias

- Banco Central Europeo (2026). *Macroeconomic projections for the euro area*.
<https://www.ecb.europa.eu/press/projections/html/index.en.html>
- Banco de España (2026). *Proyecciones e informe trimestral de la economía española*. Banco de España, Madrid, <https://doi.org/10.53479/42885>
- Blanchard, O. y Galí, J. (2007). The macroeconomic effects of oil price shocks: Why are the 2000s so different from the 1970s? *National Bureau of Economic Research*, (13368).
<https://www.nber.org/papers/w13368>
- Blinder, A. S. y Rudd, J. B. (2013). The supply-shock explanation of the Great Stagflation revisited. En M. D. Bordo y A. Orphanides (Eds.), *The Great Inflation: The rebirth of modern central banking* (pp. 119–175). University of Chicago Press.
<https://www.nber.org/books-and-chapters/great-inflation-rebirth-modern-central-banking/supply-shock-explanation-great-stagflation-revisited>
- Bruno, M. y Sachs, J. (1985). *Economics of worldwide stagflation*. Harvard University Press.
<https://www.nber.org/books-and-chapters/economics-worldwide-stagflation>
- Council on Foreign Relations (2026). *Global energy security tracker*.
<https://www.cfr.org/articles/global-energy-tracker>
- Euronews. (2026). *Solar and wind overtake fossil fuels in the EU for the first time. Can the power grid keep up?* <https://www.euronews.com/2026/01/22/solar-and-wind-overtake-fossil-fuels-in-the-eu-for-the-first-time-can-the-power-grid-keep->
- Eurostat (2025). *Energy statistics- an overview*. https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Energy_statistics_-_an_overview
- Hall, C. A. S., Balogh, S. y Murphy, D. J. R. (2009). What is the minimum EROI that a sustainable society must have? *Energies*, 2(1), 25-47. <https://doi.org/10.3390/en20100025>
- Herrera, A. M., Karaki, M. B. y Rangaraju, S. K. (2019). Oil price shocks and U.S. economic activity. *Energy Policy*, 129(C), 89-99. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2019.02.011>

International Energy Agency (2026). *Oil Market Report - March 2026*.

<https://www.iea.org/reports/oil-market-report-march-2026>

OCDE (2026). *OECD Economic Outlook, Interim Report March 2026: Testing Resilience*,

OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/d4623013-en>.

S&P Global (2026). *Asia-Pacific's Energy Flows And Gaps In 10 Charts*

<https://www.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/asiapacifics-energy-flows-and-gaps-in-10-charts-s101678160>