

# Funcas Intelligence

## INESTABILIDAD GLOBAL Y LA RESPUESTA ESTRATÉGICA DE EUROPA

Alteraciones de la curva de tipos

Tierras raras y minerales críticos

Simplificación normativa en la UE

La motivación estratégica del euro digital

Los mercados de bonos

Las aspiraciones económicas de la India en el contexto del conflicto con Pakistán

Mayo 2025

# Funcas Intelligence

## INESTABILIDAD GLOBAL Y LA RESPUESTA ESTRATÉGICA DE EUROPA

Alteraciones de la curva de tipos

Tierras raras y minerales críticos

Simplificación normativa en la UE

La motivación estratégica del euro digital

Los mercados de bonos

Las aspiraciones económicas de la India en el contexto del conflicto con Pakistán

Mayo 2025

*Funcas Intelligence (FI)* es una publicación dirigida a una amplia base de lectores internacionales y españoles. El objetivo de *Funcas Intelligence* es identificar y analizar los factores disruptivos y los eventos relevantes de la economía global y del sector financiero que puedan tener un impacto potencial en España.

*FI* es producido por el equipo de Funcas bajo la dirección y supervisión de los editores ejecutivos, la Sra. Alice Faibishenko y el Sr. Juan Núñez-Gallego. Nos gustaría agradecer especialmente a Santiago Carbó Valverde las opiniones expresadas en el artículo titulado *Alteraciones de la curva de tipos*.

Las opiniones, juicios y previsiones contenidas en *FI* no representan necesariamente las del Patronato de Funcas, ni las de la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA).

# Sumario

---

## Alteraciones de la curva de tipos pg. 5

---

La divergencia entre el enfoque prudente de la Reserva Federal y la política expansiva del Banco Central Europeo (BCE), marcada por sucesivos recortes de tipos, está alterando las curvas de rendimiento y acentuando la volatilidad en los mercados de deuda. Los inversores se enfrentan a un panorama marcado por la inflación, tensiones comerciales y una política arancelaria impredecible, escenario que exige una gestión activa y una diversificación geográfica en las estrategias de renta fija.

## Tierras raras y minerales críticos pg. 8

---

El dominio chino en tierras raras pone en jaque la seguridad industrial de Occidente, mientras Estados Unidos y Europa intentan reconfigurar sus cadenas de suministro. La Unión Europea ha definido una estrategia, pero el progreso es insuficiente y debería acelerar su respuesta con nuevas alianzas e inversiones antes de que la brecha con las otras potencias se haga irreversible.

## Simplificación normativa en la UE pg. 12

---

La UE ha puesto en marcha lo que denomina una "revolución de simplificación" normativa para reducir la burocracia y aliviar las cargas regulatorias que pesan sobre sus empresas, especialmente las pymes. Estos esfuerzos podrían no traducirse, al menos en el corto plazo, en los cambios estructurales que Europa necesita para recuperar competitividad y dinamismo económico, pero reflejan un reconocimiento por parte de sus responsables políticos de que es imprescindible avanzar hacia una simplificación regulatoria real y una desregulación progresiva del entorno empresarial.

## La motivación estratégica del euro digital pg. 16

---

El euro digital es una respuesta estratégica del Banco Central Europeo (BCE), que se inicia formalmente en 2020 y cuyo principal objetivo sería reforzar la soberanía monetaria de la Unión Europea, en un contexto de fuerte crecimiento de criptomonedas privadas y proliferación de otras divisas digitales nacionales. El proyecto, que también aspira a adaptarse a los nuevos hábitos de los europeos en materia de pagos digitales y a favorecer la inclusión financiera, se encuentra aún en la fase preparatoria y está concebido como un experimento gradual, para ir ampliándolo en el futuro.

## Los mercados de bonos

pg. 20

El cambio en la política económica de Estados Unidos y el anuncio de que Alemania incrementará su inversión mediante la emisión de nueva deuda han provocado fuertes oscilaciones en los rendimientos de los bonos esta primavera. Las diferentes perspectivas de crecimiento, la preocupación por la sostenibilidad de la deuda, las tensiones políticas y las expectativas de ajustes en la política monetaria podrían influir en la forma en que los mercados responden a los cambios, configurando un entorno más incierto para la renta fija en los próximos meses.

## Las aspiraciones económicas de la India en el contexto del conflicto con Pakistán

pg. 24

La India crece a un ritmo acelerado y es vista cada vez más como una alternativa viable a China en el ámbito manufacturero, aunque está lejos de sustituirla como epicentro global de producción. A pesar del reciente alto el fuego, la naturaleza del último conflicto con Pakistán deteriora la confianza de los inversores y podría poner en entredicho las ambiciones económicas de Nueva Delhi.

# Alteraciones de la curva de tipos\*

## Entre política monetaria, presiones inflacionistas y tensiones geopolíticas

- La divergencia entre el enfoque prudente de la Reserva Federal y la política expansiva del Banco Central Europeo (BCE), marcada por sucesivos recortes de tipos, está alterando las curvas de rendimiento y acentuando la volatilidad en los mercados de deuda.
- Los inversores se enfrentan a un panorama marcado por la inflación, tensiones comerciales y una política arancelaria impredecible, escenario que exige una gestión activa y una diversificación geográfica en las estrategias de renta fija.

A medida que avanza el segundo trimestre de 2025, los mercados financieros se enfrentan a una complicada dinámica de decisiones de política monetaria, presiones inflacionistas y tensiones geopolíticas. En Estados Unidos, el anuncio del 2 de abril sobre la imposición de nuevos aranceles a la mayoría de los países –en particular a China– generó una fuerte inestabilidad financiera. Estas tensiones llevaron al gobierno estadounidense a moderar su postura y abrir un periodo de negociaciones de 90 días con más de 100 países. No obstante, la incertidumbre entre los inversores persiste, ya que el resultado final de las negociaciones arancelarias sigue siendo difícil de prever.

La configuración definitiva del marco arancelario estadounidense, así como la reacción de los socios comerciales internacionales, tendrá un impacto significativo en la economía estadounidense y en el resto del mundo.

### **Prudencia frente a flexibilidad**

En este escenario, la Reserva Federal insiste en la cautela, manteniendo sin cambios el tipo de interés de los fondos federales en el 4,25 %-4,50 %. A pesar de la contracción del PIB en el primer trimestre del año y del aumento de las presiones desde el ámbito político para reducir los tipos de interés, el banco central se mantiene firme, argumentando que la inflación sigue por encima del objetivo del 2 %.

El secretario del Tesoro, Scott Bessent, ha apuntado a la inversión de la curva de tipos –con el rendimiento de los bonos del Tesoro a dos años por debajo de la tasa de fondos federales– como una señal del mercado sobre posibles recortes de tipos. Sin embargo, la Fed parece decidida a mantener su postura actual hasta que haya indicios más claros de una desaceleración económica prolongada.

El esquema arancelario en EE. UU. y la reacción del resto de países influirán en la evolución de la economía estadounidense y mundial

La Reserva Federal mantiene los tipos de interés sin cambios pese a la contracción del PIB en el primer trimestre y la creciente presión política para rebajarlos

A diferencia de la Fed, el BCE continúa con su ciclo de flexibilización, con un nuevo recorte de tipos de 25 puntos básicos en abril, pese a que la inflación subyacente llegó al 2,7 %

Por el contrario, el BCE ha adoptado un enfoque más acomodaticio, con la séptima rebaja consecutiva de tipos, lo que ha llevado la tasa de facilidad de depósito al 2,25 %, incluso a pesar del repunte de la inflación subyacente hasta el 2,7 %. El BCE confía en el proceso de desinflación y señala que la inflación se acerca de forma gradual al objetivo del 2 %. Su postura refleja la preocupación por el deterioro de las perspectivas de crecimiento en la región, agravado por las tensiones comerciales mundiales y su efecto negativo sobre una economía fuertemente orientada a las exportaciones.

### **Implicaciones de la divergencia de la política monetaria**

#### *Para el mercado de bonos y las curvas de rendimiento*

La subida de los bonos del Tesoro a 10 años en abril llevó a algunos inversores a replantearse el estatus de activo refugio del mercado estadounidense, mientras que los mercados de deuda europeos se han mantenido relativamente estables

En los últimos meses, los mercados de renta fija han registrado una fuerte volatilidad. En Estados Unidos, el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años se disparó hasta el 4,5 % a principios de abril por la creciente preocupación por la inflación y una oleada de ventas en respuesta a la escalada de las tensiones comerciales. Este aumento en las rentabilidades provocó una reevaluación del papel de los bonos del Tesoro como activo refugio, alimentando las dudas de algunos inversores sobre su estabilidad a largo plazo.

En la zona del euro, sin embargo, los rendimientos se han mantenido relativamente estables, respaldados por la política expansiva del BCE y unas perspectivas de inflación más favorables.

#### *Para las estrategias de inversión en ambas regiones*

Los inversores están ajustando sus estrategias ante la evolución del entorno macroeconómico. La divergencia en las políticas monetarias entre Estados Unidos y la zona euro subraya la importancia de incorporar una diversificación geográfica y una gestión activa en las carteras de renta fija como herramientas fundamentales para mitigar riesgos y aprovechar oportunidades en distintos mercados.

En Estados Unidos, la curva de rendimientos plana y la inflación han incrementado el atractivo de los bonos de corta duración y de los instrumentos indexados a la inflación.

En la zona del euro, los recortes de tipos del BCE han impulsado la demanda de activos con mayores rendimientos, llevando a los inversores a buscar oportunidades en bonos corporativos y deuda de mercados emergentes.

## Notas

---

\* Este artículo es una versión abreviada del original en inglés. Para consultar la versión completa, véase *Yield Curves and Crosswinds*, disponible en este enlace: <https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2025/05/Yield-Curves-and-Crosswinds-1.pdf>

# Tierras raras y minerales críticos\*

## La nueva batalla entre Estados Unidos, China y la Unión Europea

- El dominio chino en tierras raras pone en jaque la seguridad industrial de Occidente, mientras Estados Unidos y Europa intentan reconfigurar sus cadenas de suministro.
- La Unión Europea ha definido una estrategia, pero el progreso es insuficiente y debería acelerar su respuesta con nuevas alianzas e inversiones antes de que la brecha con las otras potencias se haga irreversible.

Las tierras raras y los minerales críticos se han convertido en elementos clave para la competitividad industrial y la estrategia geopolítica del siglo XXI

La carrera por asegurarse el acceso a las tierras raras y minerales críticos –esenciales para sectores como energías limpias, defensa, inteligencia artificial y movilidad eléctrica– se ha convertido en un eje clave de la competencia geopolítica del siglo XXI. China controla más del 90 % del refinado mundial de tierras raras y lidera la extracción, el procesamiento y la cadena de valor completa, mientras Estados Unidos y la Unión Europea intentan reducir su dependencia exterior y reforzar su autonomía estratégica.

Lo que hasta hace pocos años eran materias primas de nicho hoy constituyen un mercado en expansión: su valor se ha duplicado hasta alcanzar los 320.000 millones de dólares en los últimos cinco años, y se prevé que la demanda vuelva a duplicarse de aquí a 2030<sup>1</sup>. En las próximas décadas, su control definirá el poder económico y militar<sup>2</sup>.

### Prioridad política

La UE debe acelerar su respuesta, forjar nuevas alianzas e invertir en cadenas de suministro resilientes y sostenibles antes de quedarse demasiado rezagada

Ante esta realidad, Estados Unidos y China han situado el acceso a estos materiales como una prioridad de sus políticas. Sin embargo, la Unión Europea aún no ha dado el salto decisivo. Aunque ha comenzado a reconfigurar sus cadenas de suministro, el progreso es insuficiente y debería acelerar su respuesta con nuevas alianzas estratégicas e inversiones antes de que la brecha se haga irreversible. La transición ecológica y digital, así como la competitividad industrial del bloque, dependen de asegurar un suministro estable, diversificado y sostenible de estos materiales.

Aluminio, acero, litio, cobalto, níquel, manganeso, grafito o cobre son indispensables para muchas de las tecnologías actuales. Estados Unidos ha identificado 50 minerales como esenciales para su economía y la seguridad nacional, mientras que la Unión Europea ha clasificado 34 materias primas críticas cuya disponibilidad está sujeta a riesgos significativos<sup>3,4</sup>.

El contexto geopolítico, además, ha empeorado. Tras la decisión de Trump de aumentar los aranceles sobre las importaciones chinas hasta un 145 %, China respondió con restricciones a la exportación de siete elementos de tierras raras (REE), materiales de especial importancia para el sector tecnológico en Estados Unidos.

### **Creciente demanda y concentración geográfica de la oferta: una amenaza para Occidente**

El desequilibrio entre la creciente demanda y la alta concentración geográfica del suministro acentúa los riesgos para Estados Unidos y, sobre todo, para Europa.

China tiene un tercio de las reservas mundiales de tierras raras, produce el 70 %, procesa cerca del 90 % y refina más del 91 % del suministro global<sup>5</sup>. Estados Unidos, por el contrario, cuenta con solo el 1 % de las reservas en el mundo, produce el 11 % de estos elementos y depende total o parcialmente de las importaciones para 41 de los 50 minerales críticos. China es el principal productor de 29 de ellos<sup>6</sup>.

En el caso europeo, los objetivos del Pacto Verde dependen del acceso estable a insumos críticos para vehículos eléctricos, baterías y turbinas eólicas. Sin embargo, la Unión Europea es aún más vulnerable: importa el 97 % del magnesio desde China y el 98 % del borato desde Turquía<sup>7</sup>. Su única planta de procesamiento de tierras raras a escala comercial está en Estonia. Y sus reservas son limitadas y están poco desarrolladas, concentradas principalmente en España, Portugal y Finlandia.

### **Diferentes estrategias**

En respuesta al dominio chino, la administración Biden centró su estrategia en la relocalización y diversificación de las cadenas de suministro, con incentivos fiscales y ayudas públicas para la minería y acuerdos internacionales.

En su segundo mandato, Trump ha adoptado un enfoque mucho más agresivo proponiendo acuerdos con países como Ucrania y la República Democrática del Congo, e incluso planteando la anexión de Groenlandia y Canadá para asegurar recursos. A finales de abril, firmó una controvertida orden ejecutiva para agilizar los permisos de extracción en aguas territoriales estadounidenses e internacionales<sup>8</sup>.

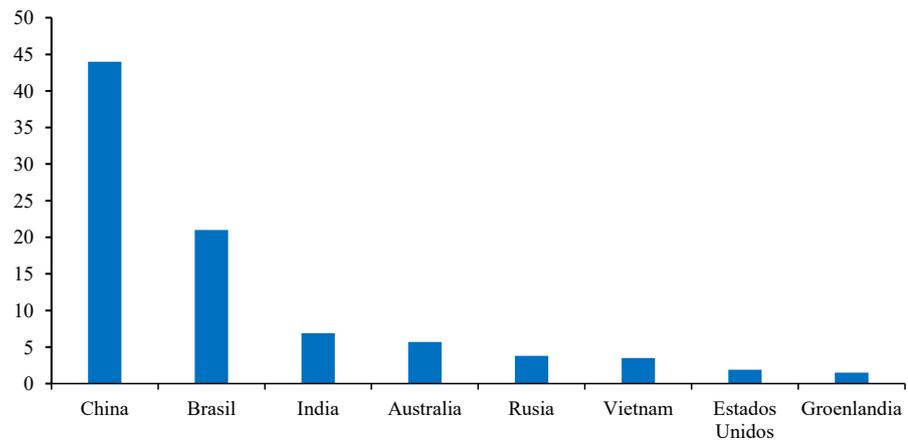
China, en cambio, refuerza su posición mediante subsidios, empresas estatales y restricciones a la exportación como instrumentos de presión. Desde 2020, ha integrado estos recursos en su estrategia industrial para sectores clave como los vehículos eléctricos y la tecnología militar, y se ha asegurado derechos de extracción en África, América Latina y el sudeste asiático.

El intenso crecimiento de la demanda y la concentración geográfica de los recursos críticos exponen a Estados Unidos y, en mayor medida, a Europa a posibles interrupciones en las cadenas de suministro

En su segundo mandato, Trump ha adoptado un enfoque más agresivo proponiendo acuerdos con países como Ucrania y la República Democrática del Congo, e incluso planteando la anexión de Groenlandia y Canadá para asegurar recursos

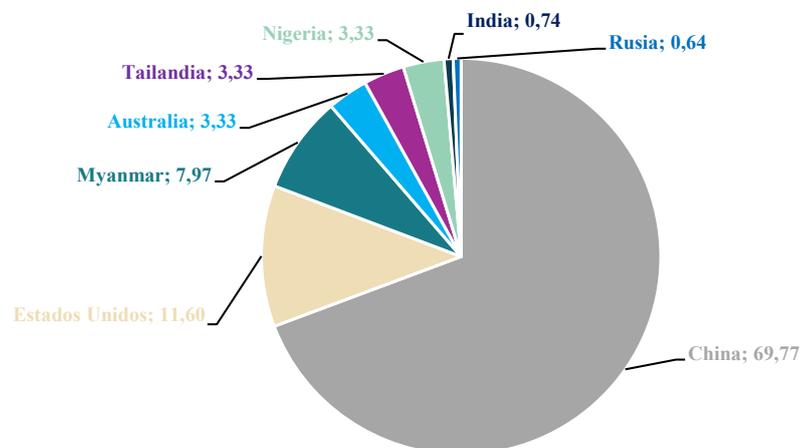
La Unión Europea, aunque ha dado pasos con iniciativas como la Ley de Materias Primas Críticas (2023) y la Alianza Europea de Materias Primas (2020), avanza con lentitud. Su alta dependencia de las importaciones, la falta de una infraestructura industrial intermedia y la burocracia medioambiental la sitúan en una posición débil.

**GRÁFICO 1.0 – LOCALIZACIÓN DE LAS RESERVAS DE TIERRAS RARAS EN 2024**  
(en millones de toneladas de óxidos de tierras raras)



Fuente: Servicio Geológico de EE. UU.

**GRÁFICO 2.0 – DISTRIBUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN DE TIERRAS RARAS EN 2024 POR PAÍSES (porcentaje)**



Fuente: Statista.

## Notas

---

- \* Este artículo es una versión abreviada del original en inglés. Para consultar la versión completa, véase *Critical Minerals, Rare Earths and Escalating Geopolitical Tensions*, disponible en este enlace: [https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2025/05/Critical-Minerals-Rare-Earths-and\\_1.pdf](https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2025/05/Critical-Minerals-Rare-Earths-and_1.pdf)
- <sup>1</sup> <https://www.goldmansachs.com/insights/articles/resource-realism-the-geopolitics-of-critical-mineral-supply-chains>
- <sup>2</sup> <https://www.ft.com/content/aa03e3b0-606d-4106-97dc-bac8ad679131>
- <sup>3</sup> <https://www.usgs.gov/news/national-news-release/us-geological-survey-releases-2022-list-critical-minerals>
- <sup>4</sup> [https://single-market-economy.ec.europa.eu/sectors/raw-materials/areas-specific-interest/critical-raw-materials\\_en](https://single-market-economy.ec.europa.eu/sectors/raw-materials/areas-specific-interest/critical-raw-materials_en)
- <sup>5</sup> <https://www.mining-technology.com/analyst-comment/china-global-rare-earth-production/>
- <sup>6</sup> <https://ca.rbcwealthmanagement.com/xiangzhou-kong/blog/4512911-The-New-Great-Game-How-the-race-for-critical-minerals-is-shaping-tech-supremacy>
- <sup>7</sup> [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/ATAG/2022/733586/EPRS\\_ATA\(2022\)733586\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/ATAG/2022/733586/EPRS_ATA(2022)733586_EN.pdf)
- <sup>8</sup> <https://www.nytimes.com/2025/04/24/climate/trump-seabed-mining.html>

# Simplificación normativa en la UE\*

## Una estrategia clave para recuperar la competitividad empresarial

- La UE ha puesto en marcha lo que denomina una "revolución de simplificación" normativa para reducir la burocracia y aliviar las cargas regulatorias que pesan sobre sus empresas, especialmente las pymes.
- Estos esfuerzos podrían no traducirse, al menos en el corto plazo, en los cambios estructurales que Europa necesita para recuperar competitividad y dinamismo económico, pero reflejan un reconocimiento por parte de sus responsables políticos de que es imprescindible avanzar hacia una simplificación regulatoria real y una desregulación progresiva del entorno empresarial.

La Comisión Europea quiere simplificar la legislación y reducir la burocracia con el fin de que sus empresas, en particular las pymes, compitan mejor a nivel mundial

### Anuncio de la UE

La Unión Europea (UE), tradicional referente en materia de regulación, empieza a cuestionar su modelo normativo. Ante la creciente presión política y empresarial que advierte de que la complejidad legislativa del bloque está lastrando su competitividad, en contraste con marcos regulatorios más ágiles como los de Estados Unidos y China<sup>1</sup>, la Comisión Europea ha anunciado un plan para simplificar la legislación existente y reducir la burocracia. El objetivo es aliviar las cargas regulatorias que pesan sobre sus empresas, especialmente las pequeñas y medianas (pymes), y potenciar su competitividad a nivel mundial.

La denominada "revolución de simplificación" incluye entre sus objetivos una reducción del 25 % en los requisitos de presentación de informes para las grandes empresas y un recorte del 35 % para las pymes<sup>2</sup> con el fin de liberar recursos que impulsen el crecimiento, la innovación y la competitividad, sin renunciar a los objetivos fundamentales de las políticas europeas.

### Un coste desproporcionado

Como expusieron los informes de Mario Draghi y Enrico Letta en 2024, la normativa europea, fragmentada y a menudo restrictiva, limita el desarrollo empresarial. Las empresas europeas que intentan escalar sus operaciones deben enfrentarse a exigencias normativas desproporcionadas, lo que genera un coste anual estimado de 150.000 millones de euros en trámites y cumplimiento regulatorio<sup>3</sup>.

Las empresas europeas que intentan escalar sus operaciones deben enfrentarse a exigencias normativas desproporcionadas, lo que genera un coste anual estimado de 150.000 millones de euros en trámites y cumplimiento regulatorio

Este exceso de regulación es uno de los factores que explican el retroceso económico relativo del continente. Desde 2002, la brecha del PIB entre la

Unión Europea y Estados Unidos se ha duplicado, pasando del 15 % al 30 %<sup>4</sup>. Además, Europa cuenta solo con cuatro empresas entre las 50 tecnológicas más importantes del mundo, lo que pone en evidencia su dificultad para fomentar la innovación y el crecimiento bajo el marco actual<sup>5</sup>.

La decisión de la UE supone dar un paso hacia una visión más pragmática orientada a los desafíos económicos actuales, y se alinea, en parte, con las prioridades de la Administración Trump, centradas en reducir la carga regulatoria para las empresas norteamericanas.

Aunque la revisión del marco normativo podría no traducirse, al menos en el corto plazo, en los cambios estructurales imprescindibles para impulsar la competitividad y el crecimiento económico europeo, constituye un hito en la evolución del enfoque regulador de la UE y representa un reconocimiento político significativo: es necesario iniciar un proceso de simplificación y desregulación.

En febrero de 2025, la Comisión Europea aprobó el primer paquete de propuestas destinado a simplificar la normativa vigente y reforzar la competitividad en ámbitos clave como la sostenibilidad, las finanzas y la inversión comunitaria<sup>6</sup>. El Consejo Europeo aprobó estas medidas mediante un procedimiento acelerado en abril, lo que revela la urgencia de aportar seguridad jurídica a las empresas europeas.

### **Apoyos, oposición y obstáculos**

La voluntad de la UE de simplificar el marco regulatorio ha recibido el respaldo de grupos empresariales, sectores políticos conservadores y Estados miembros influyentes como Francia y Alemania<sup>7</sup>. El principal lobby empresarial, BusinessEurope, ha presentado 68 propuestas que buscan reducir cargas administrativas, armonizar normativas transfronterizas y abaratar los costes de cumplimiento<sup>8</sup>.

No obstante, la iniciativa afronta resistencias significativas. ONG, parlamentarios progresistas y algunas empresas alertan del riesgo de que la revisión de leyes derive en un debilitamiento de normas clave, particularmente en un escenario con un Parlamento Europeo más conservador, que podría aprovechar para flexibilizar determinadas regulaciones.

Por su parte, los reguladores europeos se muestran prudentes. Supervisores financieros han advertido de que algunas reformas podrían poner en riesgo los mecanismos de protección implementados tras la crisis financiera de 2008. Asimismo, han subrayado que la búsqueda de crecimiento económico no debe comprometer las salvaguardas financieras ni los estándares medioambientales que rigen en la UE<sup>9</sup>.

Además de las tensiones internas, factores externos complican el panorama. Las presiones ejercidas por Trump han empujado a Bruselas a considerar

Grupos empresariales, sectores políticos conservadores y algunos Estados miembros de la UE han manifestado su respaldo a la iniciativa de simplificar el marco regulatorio comunitario

ajustes regulatorios como condición para lograr beneficios comerciales. A esto se suma la dificultad inherente al proceso legislativo europeo, caracterizado por múltiples filtros técnicos y negociaciones políticas. La reciente queja de ocho ONG ante el Defensor del Pueblo Europeo por falta de consulta pública refleja las críticas a las decisiones adoptadas por la Comisión<sup>10</sup>.

## Notas

---

\* Este artículo es una versión abreviada del original en inglés. Para consultar la versión completa, véase *The EU's Push for Administrative Simplification*, disponible en este enlace: [https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2025/05/The-EUs-Push-for-Administrative\\_1.pdf](https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2025/05/The-EUs-Push-for-Administrative_1.pdf)

<sup>1</sup> <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/11/08/the-budapest-declaration/>

<sup>2</sup> [https://finance.ec.europa.eu/news/omnibus-package-2025-04-01\\_en#:~:text=This%20initiative%20is%20part%20of,by%20an%20excessive%20regulatory%20burden](https://finance.ec.europa.eu/news/omnibus-package-2025-04-01_en#:~:text=This%20initiative%20is%20part%20of,by%20an%20excessive%20regulatory%20burden)

<sup>3</sup> [https://commission.europa.eu/document/download/ec1409c1-d4b4-4882-8bdd-3519f86bbb92\\_en?filename=The%20future%20of%20European%20competitiveness\\_%20In-depth%20analysis%20and%20recommendations\\_0.pdf](https://commission.europa.eu/document/download/ec1409c1-d4b4-4882-8bdd-3519f86bbb92_en?filename=The%20future%20of%20European%20competitiveness_%20In-depth%20analysis%20and%20recommendations_0.pdf)

<sup>4</sup> *Ibid.*

<sup>5</sup> [https://finance.ec.europa.eu/news/omnibus-package-2025-04-01\\_en#:~:text=This%20initiative%20is%20part%20of,by%20an%20excessive%20regulatory%20burden](https://finance.ec.europa.eu/news/omnibus-package-2025-04-01_en#:~:text=This%20initiative%20is%20part%20of,by%20an%20excessive%20regulatory%20burden)

<sup>6</sup> [https://finance.ec.europa.eu/publications/commission-simplifies-rules-sustainability-and-eu-investments-delivering-over-eu6-billion\\_en](https://finance.ec.europa.eu/publications/commission-simplifies-rules-sustainability-and-eu-investments-delivering-over-eu6-billion_en)

<sup>7</sup> <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2025/04/14/simplification-council-gives-final-green-light-on-the-stop-the-clock-mechanism-to-boost-eu-competitiveness-and-provide-legal-certainty-to-businesses/>

<sup>8</sup> <https://www.businesseurope.eu/publications/businesseurope-proposes-targeted-actions-to-comprehensively-reduce-regulatory-burden/>

<sup>9</sup> <https://www.ft.com/content/a4210c56-bd4c-4ca9-9cc7-36dba2dd3762>

<sup>10</sup> <https://delano.lu/article/omnibus-eight-ngos-file-a-complaint-against-the-european-commission>

# La motivación estratégica del euro digital\*

## Reforzando la soberanía financiera europea

→ El euro digital es una respuesta estratégica del Banco Central Europeo (BCE), que se inicia formalmente en 2020 y cuyo principal objetivo sería reforzar la soberanía monetaria de la Unión Europea, en un contexto de fuerte crecimiento de criptomonedas privadas y proliferación de otras divisas digitales nacionales.

→ El proyecto, que también aspira a adaptarse a los nuevos hábitos de los europeos en materia de pagos digitales y a favorecer la inclusión financiera, se encuentra aún en la fase preparatoria y está concebido como un experimento gradual, para ir ampliándolo en el futuro.

### **Dependencia del dólar y de infraestructuras de Estados Unidos**

Con la creciente incertidumbre global, se han acentuado los temores de Bruselas sobre la excesiva dependencia de infraestructuras financieras y sistemas de pagos dominados por Estados Unidos y del sistema basado en el dólar, lo que expone a la UE a riesgos externos difíciles de gestionar y resalta la necesidad de reducir potenciales vulnerabilidades<sup>1</sup>.

En este contexto, cobra especial relevancia el proyecto del euro digital, una respuesta estratégica del Banco Central Europeo (BCE), que se inició formalmente en 2020 y cuyo principal objetivo sería reforzar la soberanía monetaria de la Unión Europea, en un contexto de fuerte crecimiento de criptomonedas privadas y proliferación de otras divisas digitales nacionales.

El euro digital no está concebido para revolucionar el sistema financiero de forma inmediata y es poco probable que altere drásticamente la manera en que los europeos realizan sus transacciones cotidianas en el corto plazo

El euro digital no se plantea como una revolución inmediata del sistema financiero o de la operativa diaria de los europeos, sino como una infraestructura básica, una herramienta flexible del BCE –capaz de adaptarse y escalar según las necesidades del entorno– para responder ante crisis geopolíticas, avances tecnológicos o disrupciones provenientes del sector privado.

### **Un experimento limitado, pero con visión de largo plazo**

El BCE ha impulsado la versión digital del euro que será emitida y respaldada por el banco central. En mayo de 2020, 35 países y bloques monetarios exploraban el uso de una moneda digital emitida por un banco central (CBDC, por sus siglas en inglés), es decir, una versión digital de la moneda fiduciaria emitida y controlada por la autoridad monetaria, con las mismas garantías<sup>2</sup>. En febrero de este año, esa cifra ascendía a 134<sup>3</sup>.

La propuesta de la UE, presentada formalmente por la Comisión Europea en junio de 2023, se encuentra en fase de investigación, que concluirá seguramente el próximo mes de octubre. El BCE ha recalado que el diseño del euro digital priorizará la seguridad, la estabilidad y el bajo riesgo, limitando su uso a aplicaciones específicas y a transacciones de pequeña escala<sup>4</sup>. Esta estrategia gradual le permitirá recopilar datos relevantes, probar la resiliencia del sistema y evaluar la aceptación del público sin generar disrupciones en el sistema financiero.

Ya se conoce un borrador legislativo para su debate en el Consejo de la Unión Europea y en el Parlamento Europeo. No obstante, el proyecto no genera unanimidad entre los legisladores<sup>5</sup>. Sus principales preocupaciones incluyen el posible riesgo de inestabilidad financiera y la privacidad, y algunos abogan en su lugar por una solución paneuropea liderada por el sector privado.

Este escepticismo podría superarse gracias al enfoque prudente y gradual que está adoptando el BCE y la visión del proyecto como un experimento inicialmente reducido y de bajo riesgo.

### **Reducir la exposición a shocks externos**

El euro digital actuaría como una cobertura estratégica frente a la volatilidad geopolítica, la presión económica, posibles cambios unilaterales en las condiciones de servicio o incluso la retirada de este. Al fortalecer la soberanía monetaria europea, se reduce la exposición a choques externos y se refuerza el control europeo sobre infraestructuras clave del sistema financiero.

El pasado 8 de abril, Piero Cipollone, miembro del Comité Ejecutivo del BCE, destacó la importancia del efectivo como herramienta clave para garantizar la inclusión financiera y la resiliencia del sistema. Pero al mismo tiempo subrayó la necesidad de avanzar hacia una moneda digital del banco central (CBDC) que refuerce la autonomía estratégica de Europa y mitigue algunas vulnerabilidades de los sistemas de pagos de la zona del euro<sup>6</sup>.

Uno de los argumentos más contundentes a favor del euro digital es la necesidad de reducir la dependencia de proveedores de pago extranjeros, que puede convertirse en una amenaza. Philip Lane, también integrante del Comité Ejecutivo del BCE, reiteró esa visión al advertir de las debilidades estructurales del sistema de pagos europeo. Lane ha señalado que proveedores como Visa y Mastercard dominan la mayoría (65 %) de los pagos con tarjeta en la eurozona, y que los pagos con aplicaciones móviles, como Apple Pay y Google Pay – cada vez más utilizados –, están mayoritariamente en manos de plataformas tecnológicas extranjeras y ya representan cerca del 10 % de las transacciones minoristas<sup>7</sup>.

### **Riesgos para la estabilidad financiera**

En situaciones de estrés financiero, si los ciudadanos perciben al BCE como una opción más segura, los bancos podrían enfrentar salidas masivas de depósitos o fondos, lo que haría mella en su capacidad de conceder préstamos y podría agravar la evolución de la economía<sup>8</sup>.

El BCE ha subrayado que el euro digital se irá introduciendo gradualmente y en la fase inicial se centrará en aplicaciones de bajo riesgo y transacciones a pequeña escala

Empresas como Visa y Mastercard procesan el 65 % de los pagos con tarjeta en la zona del euro y los pagos con aplicaciones móviles de grandes tecnológicas no europeas representan casi el 10 % de las transacciones minoristas

La principal preocupación radica en la posibilidad de que potencialmente podría provocar una fuga de depósitos desde la banca comercial hacia el banco central

No obstante, el BCE propone medidas de contención para mitigar este riesgo. Entre ellas, se contempla establecer límites al volumen que cada persona puede mantener en euros digitales –posiblemente en torno a los 3.000 euros– y se ha dejado claro que estos saldos no generarán intereses. Estas decisiones buscan evitar que el euro digital se utilice como un instrumento de ahorro y consolidar su papel como medio de pago, no como depósito bancario.

### **Preocupación por la privacidad de los usuarios**

Otro de los aspectos que ha generado debate en torno al euro digital es la protección de la privacidad de los usuarios<sup>9</sup>. Algunas voces críticas temen que esta nueva forma de dinero electrónico, gestionada por el BCE, pueda convertirse en una herramienta de vigilancia estatal –una especie de “Gran Hermano” financiero– que erosione el anonimato de las transacciones<sup>10</sup>.

La mayor parte de la actividad financiera ya está sujeta a supervisión contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo

No obstante, esta preocupación pasa por alto un elemento clave del sistema financiero actual: la mayoría de las actividades digitales ya están sujetas a mecanismos de supervisión y control, en virtud de las normativas contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo.

### **Potencial en los pagos transfronterizos**

Los pagos transfronterizos son uno de los ámbitos en los que el euro digital podría aportar mejoras significativas

Una de las posibles ventajas del euro digital radica en su capacidad para agilizar las transferencias internacionales, que actualmente siguen siendo lentas y costosas. El euro digital podría simplificar estos pagos al reducir la dependencia de intermediarios y de infraestructuras que, en muchos casos, han quedado obsoletas<sup>11</sup>.

Para aprovechar ese potencial, será necesario ampliar su alcance más allá de la eurozona y garantizar su interoperabilidad con otras monedas digitales emitidas por bancos centrales<sup>12</sup>. Asimismo, sería conveniente no imponer normativas excesivamente restrictivas ya que podrían limitar la eficacia y el alcance del euro digital a escala global.

## Notas

---

\* Este artículo es una versión abreviada del original en inglés. Para consultar la versión completa, véase *The EU's Digital Euro Plans*, disponible en este enlace: <https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2025/05/The-EUs-Digital-Euro-Plans.pdf>

<sup>1</sup> <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-03-20/ecb-s-lane-backs-digital-euro-to-avoid-rising-stablecoin-risks>

<sup>2</sup> <https://www.atlanticcouncil.org/cbdctracker/>

<sup>3</sup> *Ibid.*

<sup>4</sup> [https://www.ecb.europa.eu/euro/digital\\_euro/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/html/index.en.html)

<sup>5</sup> <https://www.reuters.com/markets/europe/eu-lawmakers-voice-doubts-about-digital-euro-after-ecb-outage-2025-03-10/>

<sup>6</sup> <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2025/html/ecb.sp250408~40820747ef.en.html>

<sup>7</sup> *Ibid.*

<sup>8</sup> <https://www.bruegel.org/analysis/digital-euro-holding-limits>

<sup>9</sup> <https://www.france24.com/en/live-news/20250326-ecb-s-digital-euro-sparks-flurry-of-online-misinformation>

<sup>10</sup> [https://www.edpb.europa.eu/news/news/2023/digital-euro-ensuring-highest-data-protection-and-privacy-standards\\_en](https://www.edpb.europa.eu/news/news/2023/digital-euro-ensuring-highest-data-protection-and-privacy-standards_en)

<sup>11</sup> <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/09692290.2024.2345613>

<sup>12</sup> <https://www.bruegel.org/analysis/digital-euro-holding-limits>

# Los mercados de bonos\*

## Ante un largo periodo de volatilidad

- El cambio en la política económica de Estados Unidos y el anuncio de que Alemania incrementará su inversión mediante la emisión de nueva deuda han provocado fuertes oscilaciones en los rendimientos de los bonos esta primavera.
- Las diferentes perspectivas de crecimiento, la preocupación por la sostenibilidad de la deuda, las tensiones políticas y las expectativas de ajustes en la política monetaria podrían influir en la forma en que los mercados responden a los cambios, configurando un entorno más incierto para la renta fija en los próximos meses.

Los bonos del Tesoro estadounidense y los mercados de deuda soberana europeos han entrado esta primavera en una nueva era de volatilidad, con oscilaciones sustanciales en sus rendimientos. Estos movimientos responden, en parte, a la errática política comercial de Trump y, en el caso europeo, a la adopción de estímulos fiscales por parte de Alemania.

Si bien los rendimientos de los bonos se han estabilizado desde el repunte de marzo, todo indica que esta tregua será transitoria. El impacto de las políticas fiscales expansivas en Alemania y las tensiones comerciales provocadas por los aranceles estadounidenses han intensificado el grado de incertidumbre y continuará afectando tanto al mercado de deuda americano como al europeo.

Cabe destacar que no todos los países experimentarán el mismo grado de ajuste en sus rendimientos. Mientras los bonos alemanes probablemente mantendrán su estatus de activo refugio, la confianza del mercado en los bonos del Tesoro estadounidense podría deteriorarse aún más. Esto podría dar lugar a una evolución asimétrica de los rendimientos de los bonos en los países desarrollados y ser un foco de preocupación especialmente en algunos Estados de la UE más expuestos a eventuales subidas de los tipos de interés.

### **Fuerte caída de la confianza en los bonos del Tesoro de Estados Unidos**

En abril, el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años cayó al 3,99 %, repuntó al 4,49 % y volvió a bajar al 4,17 % a finales de mes

Abril fue testigo de una volatilidad inusual en el mercado de deuda estadounidense, con movimientos bruscos en los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 años. Tras caer a un mínimo del 3,99 %, la tasa repuntó hasta el 4,49 %, para luego volver a bajar al 4,17 % a finales de mes<sup>1</sup>. Estos vaivenes reflejan una pérdida de confianza por parte de los inversores y expectativas de

menor crecimiento en Estados Unidos, motivadas en gran medida por el giro drástico en la política comercial de Washington.

La nueva estrategia incluye un arancel generalizado del 10% sobre prácticamente todas las importaciones, además de aumentos sustanciales para productos específicos –como el acero<sup>2</sup>– y para economías clave, especialmente China<sup>3</sup>. La preocupación es que estos aranceles asfixien la economía estadounidense y provoquen un repunte inflacionista.

Más allá de la inestabilidad puntual en los mercados, preocupa el impacto más amplio de estas medidas sobre la percepción internacional de los bonos del Tesoro y del dólar como activos refugios tradicionales. El comportamiento reciente del mercado sugiere que esa confianza histórica podría estar empezando a erosionarse, ante un panorama de tensiones comerciales, incertidumbre geopolítica elevada, debilitamiento de la demanda interna y crecimiento limitado en buena parte del mundo.

### **Alemania rompe con la ortodoxia fiscal y sacude los mercados de deuda europeos**

En marzo, los primeros movimientos significativos en los mercados de bonos de la eurozona se produjeron tras un giro histórico en la política fiscal alemana. El Bundestag marcó el inicio de una *Zeitenwende* financiera –un punto de inflexión– al abandonar de facto la regla del *schwarze null* (déficit cero), con el fin de aumentar el gasto en defensa hasta los 45.000 millones de euros<sup>4</sup> y crear un fondo de infraestructuras de 500.000 millones<sup>5</sup>.

Aunque el estímulo fiscal alemán podría tener efectos positivos sobre el crecimiento en economías vecinas, el impacto general de la medida es incierto. Lejos de aportar estabilidad, la decisión podría alimentar la volatilidad en los mercados de deuda europeos. Tras el anuncio, el rendimiento del bono alemán a 10 años subió 40 puntos básicos<sup>6</sup>. Francia también registró un aumento significativo, alcanzando niveles similares a los de la crisis financiera, mientras que los rendimientos italianos se aproximaron al 4%<sup>7</sup>.

Es importante destacar que los factores que impulsaron estos movimientos no fueron homogéneos. En el caso alemán, el alza respondió en gran parte a los fundamentales del mercado de bonos, en particular al aumento previsto en la emisión de deuda y a un renovado optimismo sobre el crecimiento, derivado del giro hacia una política fiscal más expansiva. Esta divergencia entre países apunta a más volatilidad en el mercado de bonos europeo.

### **El aumento del coste de financiación reaviva los temores sobre la sostenibilidad de la deuda en Europa**

El repunte en los rendimientos de los bonos amenaza con neutralizar los efectos positivos del estímulo fiscal alemán en las previsiones de crecimiento para algunos de sus principales socios. Mientras que Alemania cuenta con un bajo nivel de endeudamiento en relación con su PIB y puede absorber un incremento en los costes de financiación, otros países europeos son más vulnerables. En este

Alemania ha abandonado de facto su regla del *schwarze null* (déficit cero) para aumentar el gasto en defensa hasta los 45.000 millones de euros y crear un fondo de infraestructuras de 500.000 millones

El repunte de los rendimientos de los bonos podría neutralizar los efectos positivos del estímulo fiscal alemán y provocar que la deuda de algunos países de la UE se vuelva insostenible

contexto, el aumento de las emisiones de deuda por parte de Alemania no solo refleja un cambio en su estrategia fiscal, sino que también implica una mayor competencia en los mercados para atraer capital, obligando a otros gobiernos a pagar rendimientos más altos para captar inversores. Esto eleva la presión sobre las finanzas públicas en un momento crítico, marcado por crecientes exigencias de gasto en ámbitos como la defensa, la transición energética y la protección social.

### **Una política decidida y previsible podría ayudar a calmar los nervios del mercado**

La combinación de los aranceles estadounidenses y el estímulo fiscal alemán podría desencadenar cambios significativos en la política monetaria, intensificando la volatilidad tanto en los mercados de bonos de Estados Unidos como de la UE

Además, la persistencia de una inflación elevada en la eurozona mantiene a los mercados en alerta. Cualquier indicio de repunte de la inflación o expectativa de un nuevo endurecimiento por parte del BCE podría desencadenar una fuerte reacción en los bonos. Sin embargo, el impacto de los aranceles impuestos por Estados Unidos podría contrarrestar los efectos positivos del estímulo fiscal alemán, forzando al BCE a flexibilizar su política monetaria<sup>8</sup>. Algunos analistas incluso prevén que, si las barreras comerciales afectan de forma significativa al comercio global y al crecimiento europeo<sup>9</sup>, la tasa de referencia del BCE podría descender hasta el 1,25 %.

En paralelo, los mercados de bonos también se muestran especialmente sensibles a la divergencia entre las posturas del BCE y la Reserva Federal. A diferencia del BCE, la Fed decidió mantener sin cambios su tasa de interés en el rango del 4,25 %-4,5 % en su última reunión del 7 de mayo, pese a la presión de Trump para aplicar recortes inmediatos para estimular la economía. El presidente de la Fed, Jerome Powell, argumentó que la incertidumbre económica y el potencial inflacionista de los nuevos aranceles justificaban su prudencia. Esta disparidad entre ambas autoridades monetarias podría convertirse en un factor de volatilidad adicional, a medida que los inversores se adaptan más al riesgo y reajustan sus posiciones.

## Notas

---

\* Este artículo es una versión abreviada del original en inglés. Para consultar la versión completa, véase *Prolonged Volatility and Bond Markets*, disponible en este enlace: [https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2025/05/Prolonged-Volatility-and-Bond-Markets\\_1.pdf](https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2025/05/Prolonged-Volatility-and-Bond-Markets_1.pdf)

<sup>1</sup> <https://www.tradeweb.com/newsroom/media-center/insights/blog/tradeweb-government-bond-update--april-2025/>

<sup>2</sup> <https://www.uksteel.org/steel-news-2025/trump-declares-25-tariffs-on-steel-imports-to-the-u>

<sup>3</sup> <https://www.theguardian.com/business/2025/apr/28/trump-tariffs-shipments-us-ports>

<sup>4</sup> <https://www.euronews.com/business/2025/03/19/how-will-germanys-debt-reform-impact-its-stock-and-bond-market>

<sup>5</sup> <https://www.euronews.com/business/2025/03/19/how-will-germanys-debt-reform-impact-its-stock-and-bond-market>

<sup>6</sup> <https://home.cib.natixis.com/germany-s-fiscal-stimulus-redraws-eurozone-economic-map>

<sup>7</sup> <https://www.reuters.com/markets/europe/german-fiscal-bonanza-adds-european-debt-strains-defence-challenge-2025-04-01/>

<sup>8</sup> <https://cincodias.elpais.com/opinion/2025-05-01/la-incertidumbre-global-continua-pesando-en-la-macroeconomia-y-las-finanzas.html>

<sup>9</sup> <https://cincodias.elpais.com/opinion/2025-05-01/la-incertidumbre-global-continua-pesando-en-la-macroeconomia-y-las-finanzas.html>

# Las aspiraciones económicas de la India en el contexto del conflicto con Pakistán\*

## Evaluación del impacto potencial

- La India crece a un ritmo acelerado y es vista cada vez más como una alternativa viable a China en el ámbito manufacturero, aunque está lejos de sustituirla como epicentro global de producción.
- A pesar del reciente alto el fuego, la naturaleza del último conflicto con Pakistán deteriora la confianza de los inversores y podría poner en entredicho las ambiciones económicas de Nueva Delhi.

El reciente enfrentamiento militar entre India y Pakistán ha debilitado los esfuerzos de Nueva Delhi por proyectarse como un destino estable y seguro para la inversión extranjera

El reciente enfrentamiento militar entre India y Pakistán ha debilitado los esfuerzos de Nueva Delhi por proyectarse como un destino estable y seguro para la inversión extranjera. El conflicto, desencadenado por un atentado terrorista en el lado indio de Cachemira, derivó en una serie de ataques militares entre los dos países –ambos con capacidad nuclear– desde finales de abril hasta el alto el fuego negociado por Estados Unidos, el 10 de mayo.

Aunque una escalada bélica de mayor magnitud parece improbable en este momento, la velocidad e intensidad de la respuesta militar preocuparon a los mercados. A pesar de que los inversores ya descuentan en sus análisis la posibilidad de nuevas tensiones fronterizas, la inestabilidad geopolítica es una constante, alimentada por disputas no resueltas desde la partición colonial británica. Con todo, la exposición económica de la Unión Europea, décimo socio comercial de India, al conflicto es limitada: apenas representa el 15 % de las exportaciones indias en 2023, por valor de 64.900 millones de euros<sup>1</sup>.

Es poco probable que la India desplace a China como principal centro manufacturero mundial en el medio plazo

Pese al despegue de la economía india en los últimos años, es poco probable que el país sustituya a China como principal centro manufacturero global en el medio plazo, pero sí podría absorber una porción creciente de cuota de mercado si logra resolver cuellos de botella logísticos, reducir la burocracia a nivel federal y estatal, y mejorar su entorno comercial, aún percibido como poco competitivo. Garantizar una paz duradera con Pakistán sería, sin duda, clave para reforzar la confianza de los inversores y consolidar sus ambiciones económicas a largo plazo.

### El boom indio

Cuando en 2022 la India superó a Reino Unido y se convirtió en la quinta economía más grande del mundo, el primer ministro Modi proclamó:

“Hemos dejado atrás a quienes nos gobernaron durante 250 años... y no nos detendremos”<sup>2</sup>.

En los últimos años, la India ha registrado una tasa sostenida de crecimiento anual del 6 %-7 %, frente a un 5 % –o menos– de China<sup>3</sup>. Las proyecciones apuntan a que esta tendencia continuará, en parte por el cambio estratégico de los inversores que buscan reducir su dependencia de China, en respuesta a los aranceles impuestos por Estados Unidos, el aumento del riesgo geopolítico y el encarecimiento de la mano de obra china.

Las proyecciones apuntan a que la India mantendrá un ritmo de crecimiento superior al de China, reduciendo la brecha entre ambas economías de forma gradual

Multinacionales como Apple y Samsung han ampliado su capacidad de producción en territorio indio<sup>4</sup>, y numerosas compañías occidentales consideran el país para diversificar sus cadenas de suministro. Además, la India cuenta con una ventaja demográfica: ha superado a China en población y dispone de una fuerza laboral más joven y en crecimiento, en contraste con la población envejecida y en declive del gigante asiático. Estas dinámicas han alimentado el debate sobre si la India está en condiciones de convertirse en el próximo gran polo manufacturero global.

### **Golpe de realidad**

En 2014, el primer ministro Modi lanzó la campaña “Make in India” con el objetivo de fomentar el empleo y convertir el país en un polo industrial mundial. Aunque se han logrado avances en la atracción de inversión extranjera y en sectores específicos como la electrónica y la defensa, los resultados han estado por debajo de las expectativas.

En 2023, el sector manufacturero representó el 26,4 % del PIB de China, mientras que en la India apenas alcanzó el 13,4 %<sup>5</sup>. Ese año, las exportaciones chinas superaron los 3,38 billones de dólares, una cifra muy superior a los 431.000 millones registrados por la India<sup>6</sup>. El sector manufacturero de China está profundamente integrado en las cadenas de suministro mundiales y cuenta con una capacidad de producción altamente diversificada. La manufactura india, aunque muestra potencial –especialmente en electrónica–, sigue centrada en industrias de menor complejidad tecnológica.

Además, China cuenta con otras ventajas: una mayor concentración del poder político, una economía aproximadamente cinco veces más grande que la india, una apertura al mercado anterior –una década antes que la India– y una trayectoria de crecimiento basada en la industrialización orientada a la exportación desde hace varias décadas.

## Notas

---

\* Este artículo es una versión abreviada del original en inglés. Para consultar la versión completa, véase *India's Manufacturing Ambitions in the Context of the Pakistan Conflict*, disponible en este enlace: [https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2025/05/Indias-Manufacturing-Ambitions-in-the\\_1.pdf](https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2025/05/Indias-Manufacturing-Ambitions-in-the_1.pdf)

<sup>1</sup> <https://indianembassybrussels.gov.in/pdf/Bilateral%20Trade-statistics-2024.pdf>

<sup>2</sup> <https://english.elpais.com/international/2023-04-10/india-the-most-populous-nation-is-fighting-for-a-place-in-the-world.html>

<sup>3</sup> <https://economictimes.indiatimes.com/news/economy/indicators/india-surpasses-chinas-growth-rate-it-will-continue-doing-so-european-parliament-policy-expert/articleshow/109140699.cms?from=mdr>

<sup>4</sup> [https://www-cnbcv18-com.cdn.ampproject.org/v/s/www-cnbcv18.com/photos/business/foreign-investments-in-india-surge-as-global-giants-commit-billions-to-tech-energy-and-defence-19500026.htm/amp?amp\\_gsa=1&amp\\_js\\_v=a9&usqp=mq331AQIUAKwASCAAgM%3D#amp\\_tf=From%20%251%24s&aoh=17470177757178&referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.com&ampshare=https%3A%2F%2Fwww-cnbcv18.com%2Fphotos%2Fbusiness%2Fforeign-investments-in-india-surge-as-global-giants-commit-billions-to-tech-energy-and-defence-19500026.htm](https://www-cnbcv18-com.cdn.ampproject.org/v/s/www-cnbcv18.com/photos/business/foreign-investments-in-india-surge-as-global-giants-commit-billions-to-tech-energy-and-defence-19500026.htm/amp?amp_gsa=1&amp_js_v=a9&usqp=mq331AQIUAKwASCAAgM%3D#amp_tf=From%20%251%24s&aoh=17470177757178&referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.com&ampshare=https%3A%2F%2Fwww-cnbcv18.com%2Fphotos%2Fbusiness%2Fforeign-investments-in-india-surge-as-global-giants-commit-billions-to-tech-energy-and-defence-19500026.htm)

<sup>5</sup> <https://data.worldbank.org/indicator/NV.IND.MANF.ZS?utm>

<sup>6</sup> <https://data.worldbank.org/indicator/TX.VAL.MRCH.CD.WT?utm>

# Notas

---

Funcas  
Caballero de Gracia, 28  
28013 Madrid  
Spain  
Phone: 91 596 54 81  
Fax: 91 596 57 96  
[publica@funcas.es](mailto:publica@funcas.es)  
[www.funcas.es](http://www.funcas.es)



Funcas  
Caballero de Gracia, 28  
28013 Madrid  
Spain  
Phone: 91 596 54 81  
[publica@funcas.es](mailto:publica@funcas.es)  
[www.funcas.es](http://www.funcas.es)