

El conflicto en Irán y la economía española



RESUMEN

Tras el inicio de los ataques a Irán, y el cierre prácticamente total del estrecho de Ormuz por el que transita la quinta parte del comercio mundial de hidrocarburos, los precios energéticos se han tensionado abruptamente, amenazando con desencadenar una espiral inflacionaria similar a la que surgió a raíz de la guerra en Ucrania. Sin embargo, la nota recoge varios factores que apuntan a que, en esta ocasión, la contienda podría ser acotada en el tiempo y su severidad moderada para la capacidad de producción de hidrocarburos de la zona. En el supuesto de un conflicto limitado a tres meses, y en base a un análisis de los canales de transmisión de los precios de mercado a la economía española, se estima que el IPC podría elevarse por encima del 3% de aquí al verano, mientras que el PIB crecería dos décimas menos de lo anticipado. No obstante, si la contienda se prolongara por más tiempo, o si se destruyeran instalaciones e infraestructuras clave dando lugar a disrupciones importantes en los flujos de productos energéticos, el escenario sería significativamente más negativo.

6 DE MARZO DE 2026

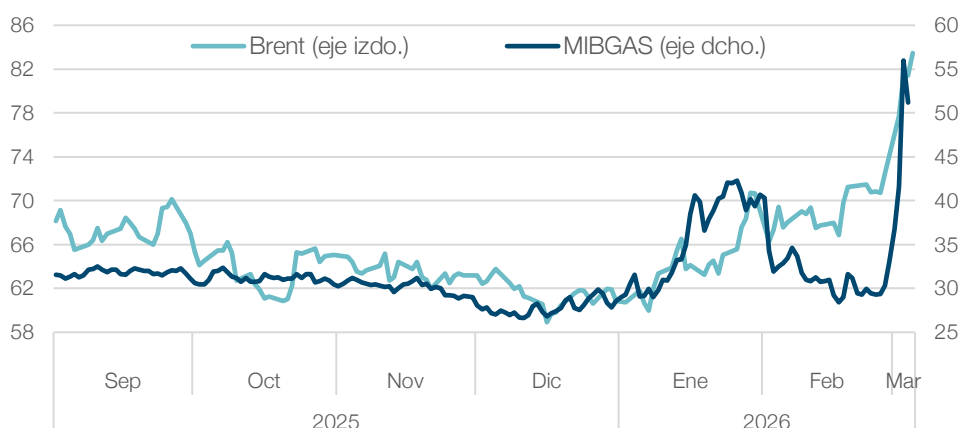
El pasado fin de semana los ejércitos de Israel y Estados Unidos lanzaron un ataque sobre Irán, confirmando los rumores que circulaban en los últimos tiempos acerca de la inminencia de una conflagración. El ataque ha dado lugar a una respuesta por parte del régimen teocrático y ha generado un ciclo de hostilidades que se ha extendido a través de toda la región, afectando gravemente el funcionamiento de sus economías y el suministro de energía. En el momento de escribir, el estrecho de Ormuz, por el que transita cerca de la quinta parte del comercio mundial de hidrocarburos, está prácticamente cerrado, y el transporte de mercancías se ha reducido drásticamente en toda la zona.

Subida de la energía, pero menos acusada que tras la invasión de Ucrania

El conflicto ha traído consigo un encarecimiento abrupto de los precios energéticos, particularmente del gas, componente crucial del proceso de producción de electricidad ([gráfico 1](#)). Desde el viernes de la semana pasada, el barril de Brent cotiza un 14% más caro, y el Mibgas, referencia del mercado ibérico del gas, se ha incrementado un 48%.

Gráfico 1. Precio del petróleo Brent y Mibgas

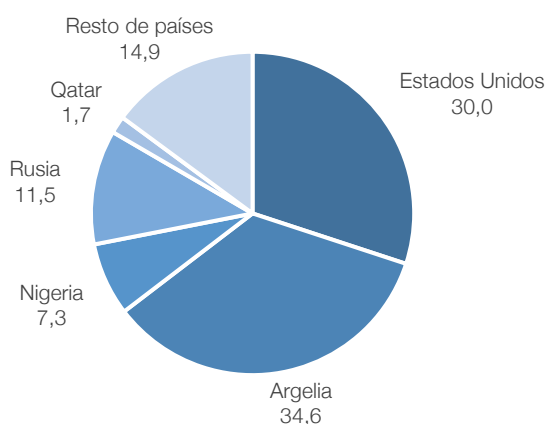
Dólares por barril y euros por MWh



Fuentes: Mercados del petróleo y Mibgas.

Con todo, la reacción de los mercados ha sido menos virulenta que en 2022, cuando Rusia invadió Ucrania, desencadenando una crisis energética. En ese momento el petróleo llegó a cotizar por encima de los 180\$, más del doble de la cotización observada a día de hoy, y el Mibgas escaló hasta los 200 euros, cuatro veces más de lo que vale en la actualidad. Otro factor favorable en comparación con la guerra de Ucrania es la menor dependencia de Europa con respecto al abastecimiento de gas procedente del Golfo. Qatar solo aporta el 1,7% del gas importado por España, con datos de 2025 (un valor similar al registro del conjunto de la UE). Entre los principales países de origen, destacan Argelia, con un 34,6%, seguido muy de cerca de Estados Unidos, con un 30%, casi el doble que un año antes ([gráfico 2](#)).

Gráfico 2. Importaciones españolas de gas en 2025, por país de origen
Porcentaje del total de importaciones de gas



Fuentes: CORES.

Otros mercados también se han tensionado en los últimos días, como es el caso de los fertilizantes, con un ascenso del 24% en comparación con la semana pasada ([gráfico 3](#)): un resultado que se explica por el peso de los países del golfo en el abastecimiento mundial de estos productos, que son cruciales para la producción agroalimentaria. Pese a este intenso crecimiento, el precio de los fertilizantes no ha alcanzado los máximos de la crisis energética de Ucrania, si bien la brecha es menor que en el caso de los hidrocarburos.

Gráfico 3. Precio de los fertilizantes
Dólares por tonelada



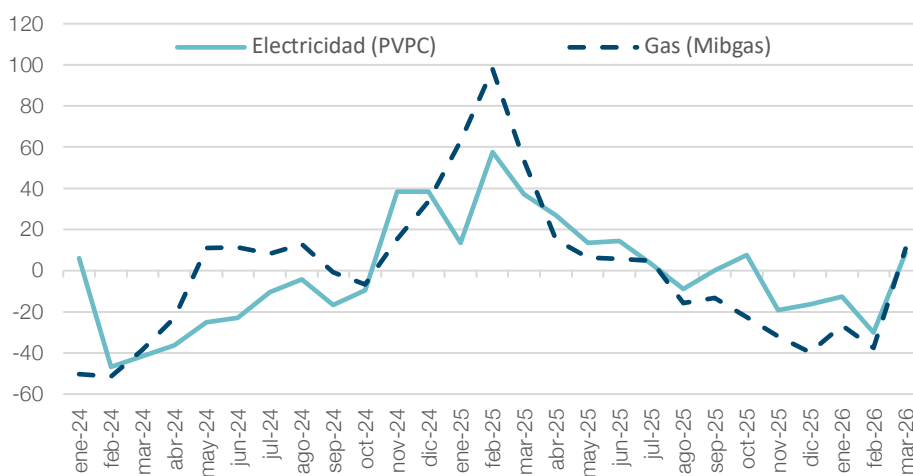
Fuentes: Funcas a partir de Urea US Gulf futures • **funcas**
DIRECCIÓN DE COYUNTURA Y ANÁLISIS INTERNACIONAL

Correlaciones entre los mercados energéticos y el IPC español

Es pronto para detectar el impacto de los movimientos de los mercados en la inflación. Repostar combustible cuesta ya 10 céntimos más que la semana pasada, una variación todavía limitada. En cuanto a la electricidad, el PVPC se sitúa en lo que va de mes un 13% por encima de la media del mes pasado, sin que se pueda todavía determinar si ese incremento se debe a las fluctuaciones recientes de los mercados internacionales, o a otros factores, como la climatología. En todo caso, se observa una correlación entre la variación del precio del gas y el PVPC (**gráfico 4**).

Gráfico 4. Precio de la electricidad y del gas

Tasas de crecimiento interanual



Fuentes: Funcas a partir de REE y Mibgas.

De manera general, el incremento del precio del petróleo impacta en el IPC a través de su efecto sobre el precio de los combustibles (gasolina y gasóleo de automoción), mientras que el precio del gas natural, tomando como mercado de referencia el Mibgas, repercute en dos componentes del IPC: el gas natural para uso doméstico y la electricidad. Así, teniendo en cuenta las correlaciones históricas (véase el anexo), se puede estimar que un incremento del 10% del precio del petróleo añade una décima de IPC, y una subida del 10% del precio del gas redunda en una subida del índice de precios de igual magnitud.

Escenario central. Dos claves: duración y severidad del conflicto

A partir de estas elasticidades, es posible esbozar una senda escenario central, dependiendo de las dos claves que son la duración del conflicto y su severidad.

La economía mundial dispone de colchones para aguantar el cierre del estrecho de Ormuz durante un tiempo limitado: el volumen de hidrocarburos almacenados en los países importadores, o la disponibilidad de una capacidad productiva rápidamente movilizable en los países productores alejados de la zona de conflicto, permiten amortiguar los efectos de una interrupción transitoria del abastecimiento. Una conflagración prolongada, sin embargo, agotaría esos colchones y entrañaría una desorganización de la cadena productiva, con importantes consecuencias sobre los precios, como ha sido el caso de la guerra de Ucrania.

Varios argumentos apuntan a que, en esta ocasión, la contienda estará acotada en el tiempo. En primer lugar, el arsenal militar de Irán se ha visto fuertemente debilitado por la magnitud de los ataques, si bien todavía dispone de una importante reserva de drones con una capacidad de destrucción significativa (y un bajo coste, cercano a 30.000\$ por unidad).

En segundo lugar, es probable que el apoyo de la ciudadanía norteamericana vaya disminuyendo a medida que se prolonga el conflicto, y que su impacto se vaya percibiendo en el día a día. Esta semana, el precio de un galón de gasolina ha superado el umbral psicológico de los 3\$, lo cual no puede más que acrecentar el descontento, a pocos meses de las elecciones de medio mandato. A ello se añade el impacto presupuestario de la guerra, como lo evidencia el hecho de que cada misil utilizado para interceptar un dron costaría cerca de 4 millones de \$.

La otra clave que determinará el impacto del conflicto radica en la envergadura de los daños en la capacidad de producción de la región. Según las informaciones disponibles, la escalada bélica ha afectado algunas de las principales infraestructuras. Preocupa que la mayor planta de producción de gas licuado del mundo, situada en Qatar, haya suspendido su actividad como consecuencia de los ataques, y que la empresa operadora también haya interrumpido la producción de fertilizantes. Por otra parte, una de las mayores refinerías de Arabia Saudí ha suspendido su actividad por los daños producidos por los drones en sus instalaciones. Otro caso es la parálisis del mayor yacimiento petrolífero de Irak. Además, si bien el principal objetivo de la ofensiva sobre Irán parece haber sido la destrucción del potencial militar, se desconoce en qué medida los ataques han afectado su capacidad de extracción de hidrocarburos o la infraestructura exportadora.

Finalmente, el cierre del estrecho de Ormuz redundaría en una parálisis del transporte marítimo que abocaría a la suspensión de la producción de hidrocarburos destinada a la exportación, salvo la pequeña parte que puede enviarse por oleoducto. La peligrosidad del tránsito por una amplia zona que va del Golfo de Omán al Mar Rojo ha encarecido el coste de los seguros, alargando también los tiempos de transporte, con efectos que pueden prolongarse un cierto tiempo, más allá de lo que dure el conflicto propiamente dicho.

Teniendo en cuenta todos estos factores, la hipótesis de un conflicto de una duración total de tres meses, incluyendo el tiempo necesario para restablecer la producción, parece la más plausible, de momento. Esta hipótesis es compatible con la evolución de los mercados a plazo, que apuntan a una cierta relajación de los precios del petróleo en los próximos meses.

Senda de IPC y de PIB

A partir de estos supuestos –sostenimiento durante los próximos tres meses de los niveles alcanzados por el Brent y el Mibgas en el momento del cierre de esta nota– y en base a las elasticidades antes comentadas, el IPC podría elevarse ligeramente por encima del 3% de aquí al verano, antes de retroceder y acercarse al 2,5% previsto antes del conflicto para finales de año.

El encarecimiento de los productos energéticos se traslada a la cesta de la compra de forma directa e inmediata a través de su impacto sobre los precios de los combustibles y de la electricidad. Supone, además, un aumento en los costes de producción, que serían trasladados a lo largo de la cadena de producción hacia el consumidor final.

El encarecimiento de la cesta de la compra retraería el avance del consumo privado, principal motor de crecimiento en el corto plazo. También las exportaciones se verían afectadas por el impacto negativo sobre la actividad económica en el resto de países. Otra vía de transmisión sería el turismo, que se resentiría del encarecimiento de los viajes en avión y del impacto general de la inflación sobre la capacidad adquisitiva de los visitantes –aunque es posible que este efecto fuera compensado, parcialmente, por el aumento del atractivo de nuestro país frente a otros destinos competidores cercanos a Oriente Medio, que podrían ser percibidos como más inseguros–. Una posible última vía de transmisión sería la inversión, ya que muchas decisiones podrían paralizarse o posponerse como resultado de la incertidumbre.

La suma de todos estos efectos –teniendo también en cuenta un pequeño efecto compensatorio por el menor crecimiento de las importaciones– podría restar al PIB unas dos décimas de crecimiento en 2026. El impacto sería, por tanto, limitado. No obstante, si la contienda se prolongara por más tiempo, o si se destruyeran instalaciones e infraestructuras clave dando lugar a disrupciones importantes en los flujos de productos energéticos –petróleo, gas, o derivados– el escenario sería significativamente más negativo.

Anexo: Elasticidades entre los precios de mercado y el IPC

Se puede estimar que la elasticidad del precio de los combustibles con respecto al incremento del precio del petróleo (expresado en euros) es de aproximadamente 0,3 (es decir, por cada 1% de incremento del precio del crudo en euros, el precio de los combustibles se incrementa en un 0,3%). La transmisión es directa e inmediata, y por tanto es una estimación bastante estable y con relativamente bajo grado de incertidumbre.

La elasticidad del precio del gas para uso doméstico, tal y como este se recoge en el IPC, con respecto al precio del Mibgas, es más incierta, ya que el traslado es más complejo e indirecto. El componente del gas recogido en el IPC refleja la evolución del precio por unidad de consumo en una muestra aleatoria de facturas, y los consumidores tienen diferentes tipos de contrato, con cambios de contrato y actualizaciones en momentos diferentes de tiempo, y, por otra parte, algunos consumidores están acogidos a la tarifa de último recurso mientras que otros no. Aún así, y analizando, especialmente, la relación entre el comportamiento del componente del gas en el IPC y del Mibgas en el anterior episodio de tensionamiento (en 2022) se puede estimar una elasticidad de 0,24.

En cuanto a la elasticidad del precio de la electricidad con respecto al precio del gas, la estimación es aún más compleja e incierta. El precio del gas no siempre determina el precio de la electricidad, debido a la forma de funcionamiento del mercado eléctrico. Hay ocasiones en los que las condiciones climatológicas hacen posible que el precio del mercado diario venga determinado fundamentalmente por las fuentes de energía renovables, con escaso peso del precio del gas. Por otra parte, aquí también nos encontramos con dificultades parecidas a las mencionadas con respecto al gas para uso doméstico, en cuanto a que las variaciones en el precio de la electricidad en el mercado diario no tienen un reflejo directo en el componente del IPC, debido a la existencia de múltiples tipos de contratos entre las compañías suministradoras y los consumidores. Centrándonos fundamentalmente en el periodo de tensionamiento de 2022, se puede establecer una elasticidad del precio de la electricidad (tal y como se recoge en el IPC) con respecto al precio del Mibgas de 0,3, aunque debe tenerse en cuenta que el amplio margen de error.

Cuadro 1. Componentes del IPC vinculados a los hidrocarburos
Elasticidades y peso de cada componente en el IPC

	Elasticidades	Peso en el IPC en %
Gasolina/petróleo	0,3	4,5
Gas/Mibgas	0,24	1,1
Electricidad/gas	0,3	3,4

Fuentes: Estimaciones de Funcas.