



JCD

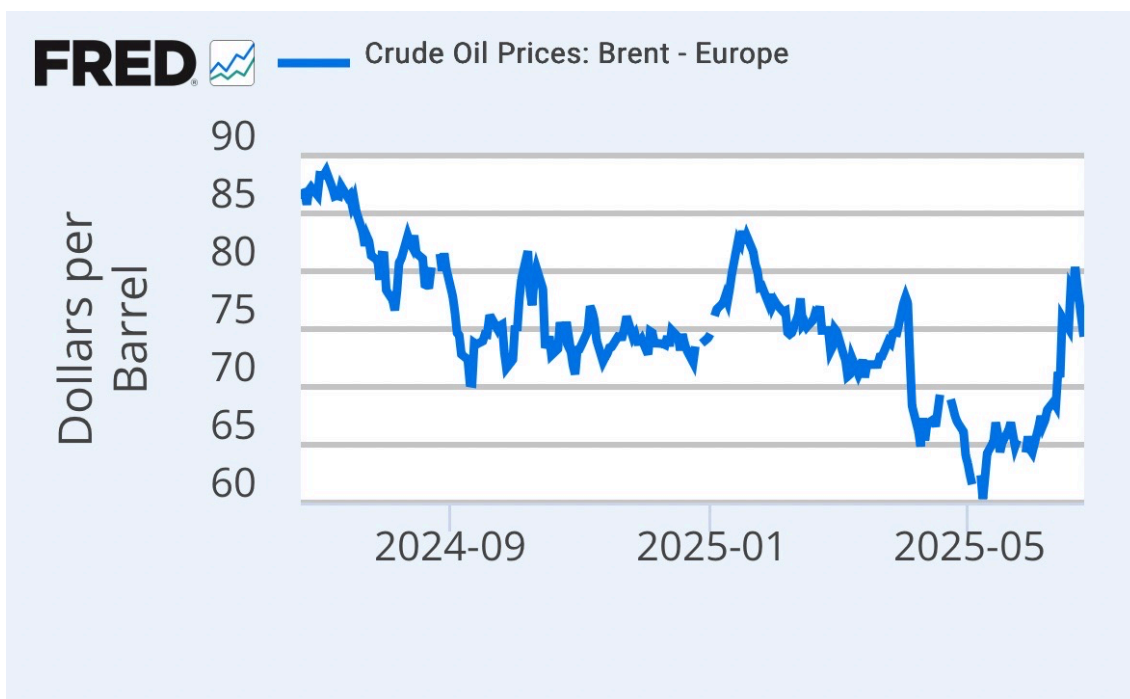
JULIO 2025

## Trumpflación: guerra, petróleo y bonos

Como anticipé en informes anteriores, el mayor riesgo de Trump en la Casa Blanca eran sus ansias expansionistas y los conflictos militares que pueda provocar, y ha tardado poco en demostrarlo.

Netanyahu continúa con su cruzada que comenzó en Gaza y ahora se ha trasladado a Irán y ambos países se han declarado la Guerra. EEUU ha decidido entrar en ella y Trump ha bombardeado objetivos estratégicos para desarrollar armamento militar en Irán.

Irán ha bombardeado Israel y también una base americana en Catar. Los iraníes son chiitas y persas, los catarís suníes y árabes y están muy enfrentados, especialmente en Yemen. Por lo tanto, **estamos en el momento de máxima tensión en Oriente Medio desde la guerra del Golfo en 1990.**



El impacto económico de las guerras en oriente medio se produce porque provocan un fuerte aumento de los precios del petróleo al ser una **zona donde se concentra buena parte de la producción mundial.**

Como se observa en el gráfico anterior, el precio del crudo cayó con fuerza desde que Trump anunció sus aranceles. El mercado interpretó que provocaría un menor comercio mundial, menor producción industrial mundial y menor consumo de petróleo. Pero **el precio subió con fuerza más de 10 dólares por barril tras los**

**bombardeos de Israel y la respuesta iraní.** No obstante, el bombardeo americano fue el domingo 22 de junio de madrugada y el lunes el precio del crudo se desplomó un 7% en el mercado.

Los inversores no perciben que el conflicto se vaya a enquistar y creen que es una oportunidad para que Trump anuncie más concesiones para producir más petróleo en EEUU y romper aún más el oligopolio de la Opep.

### **Efectos del conflicto con Irán en Europa (y España)**

**EEUU ya es el mayor productor de petróleo del mundo** y la capacidad de los países del Golfo para influir sobre el precio recortando producción se ha reducido drásticamente.

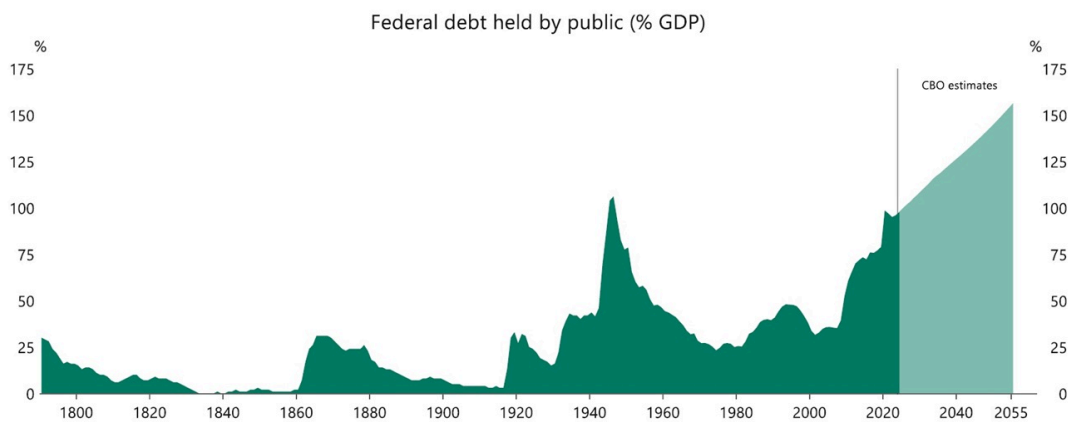
EEUU es exportador neto de petróleo y no tiene problemas de suministros ni de precio en su mercado interno, ni tampoco de gas. **Europa, tras el cierre de los gaseoductos rusos, depende más del gas y el petróleo de Oriente Medio y se vería más afectada si los precios en el mercado repuntan.**

Si los precios del petróleo se mantienen próximos a 65 dólares, como esta pasada semana, el impacto de todo este lío sobre nuestra economía será mínimo. **Si suben por encima de 80 dólares, precaución y si suben por encima de 100 dólares, peligro.**

Vengo de Marbella tras dar una conferencia a la CIT, la asociación de hoteleros de la zona, y se comentó que las embajadas de Oriente Medio estaban desviando turismo a Marbella y a España al considerarla un país sin riesgo.

Pero la realidad es que Pedro Sánchez autorizó el uso de la base de Rota para dar apoyo logístico a los aviones americanos que bombardearon Irán. El riesgo sería que los grupos terroristas en la órbita del régimen iraní decidan poner otro atentado en nuestro país, como sucedió en 2004 en Atocha. Esto sí afectaría al turismo y tendría un impacto más negativo sobre la economía española.

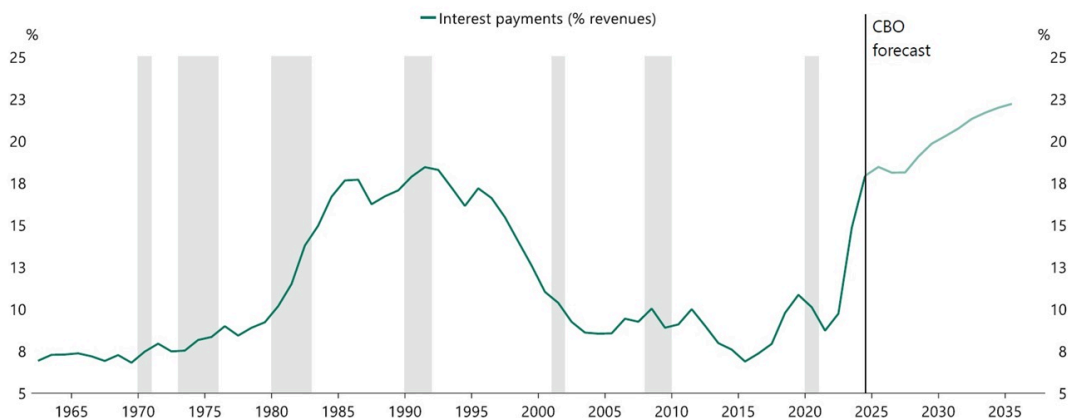
CBO: Under current policies, government debt outstanding will grow from 100% to 150% of GDP



## El otro gran problema de Trump es la deuda pública

En el gráfico anterior se observa el crecimiento exponencial desde 2020 que ha subido hasta el 100%, su mayor nivel histórico desde 1945 en la Segunda Guerra Mundial, y las proyecciones del CBO, oficina presupuestaria del Congreso, anticipan un crecimiento explosivo en los próximos años.

Net interest payments make up 18% of government revenues



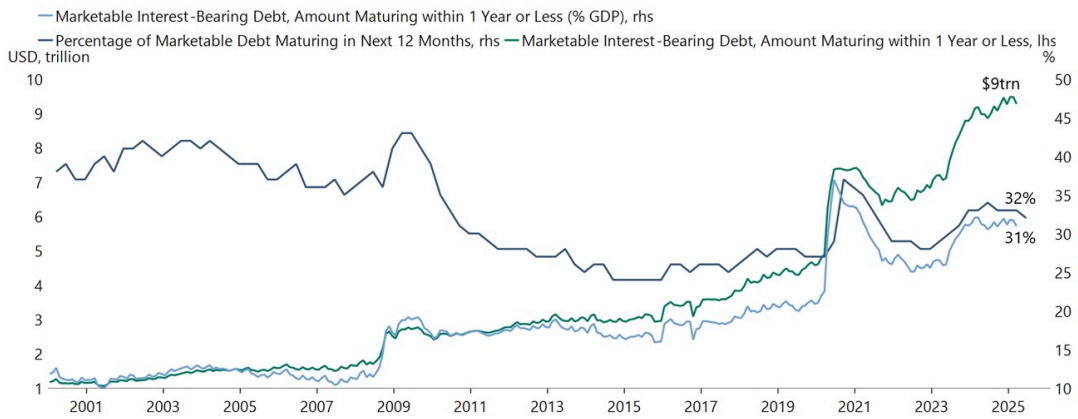
El aumento explosivo de la deuda genera dos problemas: el aumento del pago de los intereses y el déficit público, y el aumento de las necesidades de emisión que presiona al alza sobre los tipos de interés del dólar (es la moneda de reserva mundial de todos los tipos de interés de todos los activos financieros del mundo).

En el gráfico anterior se observa que el pago de intereses de la deuda ya está en el 18%, su máximo histórico de nuevo desde 1945, y la proyección del CBO es que superen el 20%.

Esas proyecciones por convención se hacen con tipos de los mercados de futuros y derivados. La curva de tipos de la deuda pública americana tiene muy poca pendiente, si los inversores se asustan y la curva aumenta, su pendiente del porcentaje del coste de intereses crecerían exponencialmente, como sucedió en España entre 2010 y 2012 que casi se dobló.

\$9 trillion of government debt will mature over the next year

APOLLO



En el gráfico anterior se observa que antes de la Pandemia EEUU necesitaba emitir 4 billones de dólares al año para financiar su déficit y renovar los vencimientos de su deuda. Ahora se ha doblado hasta 9 billones.

Term premium in a longer perspective

APOLLO



En el gráfico anterior se observa que los inversores ya tienen más aversión a la deuda pública americana, y la prima de riesgo que le exigen ha subido con fuerza en 2025 y está en máximos desde 2014.

De momento los tipos de largo plazo están muy próximos a los de corto plazo, que determina la Reserva Federal. **La presión de Trump sobre la Fed ha surtido efecto y es muy probable que veamos bajadas de tipos en su próxima reunión de este mes de julio.** Eso reduciría la presión sobre la deuda y facilitaría las emisiones de largo plazo a menores tipos.

Pero la incertidumbre económica está en máximos desde la crisis de 2008 y no para de aumentar.

**Es cierto que los inversores están tranquilos y las bolsas americanas siguen en máximos y las europeas suben.** Pero ese sentimiento puede cambiar y aumentar la volatilidad rápidamente, como sucedió en abril.

En España el mejor indicador de tensión es la prima de riesgo con Alemania. De momento, sigue estable en 60 pb, nivel mínimo del último año.

Los escándalos de corrupción del Gobierno no paran de aumentar y la incertidumbre política va en aumento, aunque por fortuna no está afectando a nuestra prima de riesgo.

El Gobierno lleva dos años sin poder aprobar unos presupuestos y si llegara el contagio y aumentará la tensión en los mercados, seguramente sería necesario adelantar elecciones en medio de la crisis financiera, como sucedió en Portugal en 2011, y los efectos sobre el empleo y la actividad serían mayores.

**Se prudente, querido lector.**