

Informe Mensual de Mercados

Marzo 2026

“El repunte del petróleo tras la guerra en Irán y las repercusiones sobre inflación y tipos de interés, lastraron a bolsas y bonos en marzo”.



Contenido del Informe

Comentario
de Mercados

Mercado
Monetario

Mercado de
Renta Fija

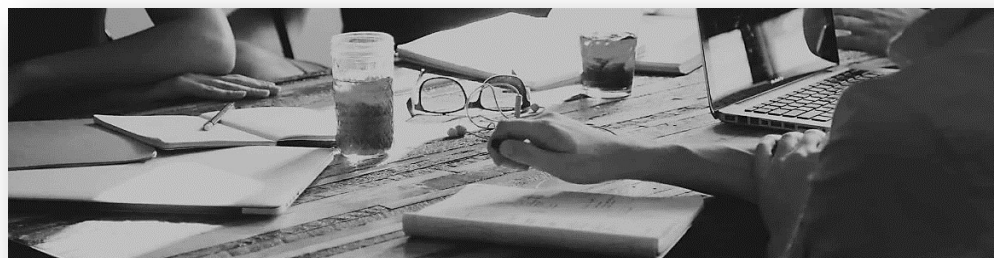
Mercado de
Renta Variable

Mercado de
Materias
Primas

Mercado de
Divisas

Resumen
Macro

Fondos en
Carteras



Comentario de Mercados

Aspectos Clave

La **atención de los mercados** se vio totalmente monopolizada por la **evolución del conflicto en Irán. Estados Unidos e Israel** iniciaron un **ataque militar conjunto** sobre suelo iraní lo que repercutió en **represalias** por parte del **régimen de Teherán**, principalmente dirigidas hacia los **países vecinos**.

El **precio del petróleo** subió con fuerza de forma continuada. La **referencia Brent finalizó el mes** cotizando **en los 118,35\$ por barril** lo que implica un aumento del **+63,29% en el mes** y supone casi **doblar los 60,85\$ en lo que comenzaba el ejercicio**. Hay que remontarse a mediados de 2022 para encontrar niveles similares en la cotización del petróleo.

Aunque **Irán represente únicamente el 5% de la producción mundial de crudo**, su **situación geográfica es clave** para entender el repunte en el precio de la commodity. Irán **se encuentra situado en la orilla norte del estrecho de Ormuz** por el que **diariamente pasa el 20% de todo el petróleo consumido a nivel mundial**. Con una anchura inferior a los 33km en su punto más estrecho, Irán cuenta con la posibilidad de dificultar o incluso cerrar el tránsito marítimo de petroleros. **El estrecho se encuentra cerrado de facto** ya que las aseguradoras no cubren eventos bélicos como el actual e Irán ha atacado algunos barcos en la zona.

El **mercado teme** que una **duración prolongada del conflicto** derive en un **aumento de la inflación** con la **consecuente subida de tipos de interés**. Se estima que por cada 10\$ que suba el barril de crudo, la inflación general se puede ver afectada en un +0,20%. **No obstante, es necesario que las alzas en el precio del petróleo se mantengan durante 2 o 3 meses** para que los efectos en la inflación sean duraderos.

Tanto **bolsas** como **bonos** experimentaron descensos siendo proporcionalmente mayores en el caso de la deuda. Las **curvas se desplazaron de forma brusca hacia arriba, especialmente los tramos cortos**. La referencia alemana a 2 años cerró marzo con una rentabilidad del 2,61% muy por encima del 1,99% donde finalizó el mes previo. **A comienzo de ejercicio, el mercado descontaba un BCE completamente estable; a raíz de lo sucedido se han pasado a descontar hasta 3 subidas de tipos en 2026**. De confirmarse, el nivel de referencia para el conjunto de la eurozona pasaría del 2,0% actual al 2,75% a cierre de ejercicio.

En **Estados Unidos**, el consenso del **mercado esperaba 2 recortes de tipos para 2026**. El conflicto en Irán ha **eliminado esas expectativas de recortes y no se esperan movimientos por parte de la Fed este año**. La **curva estadounidense experimentó repuntes de TIR más paralelos que su homóloga europea**. La referencia USA a 10 años finaliza el primer trimestre con una rentabilidad del 4,32% nivel superior al 4,17% donde empezó el año y muy por encima del 3,94% donde acabo febrero.

Las principales **bolsas mundiales experimentaron caídas significativas**. Durante la primera mitad del mes, destacó la fortaleza de Wall Street que apenas se resintió; sin embargo, en la segunda mitad de marzo, ante el temor de una duración prolongada del conflicto, las caídas se aceleraron. Con esto, el **S&P-500 cedió un -5,09% mensual** lo que sitúa la **rentabilidad acumulada para 2026 en el -4,63%**. Por su parte, el **Eurostoxx-50 cayó un -9,26% en marzo** llevando así la **rentabilidad acumulada en el primer trimestre al -3,83%**.

El **cambio de opinión** sobre la **política monetaria de la Fed** junto con el **aumento en el precio del crudo repercutió en ascensos para la divisa norteamericana**. La relación de cambio entre el EUR y el USD llegó a cotizar por debajo de los 1,15 EUR/USD. El **dólar repuntó un +2,24% en marzo** y finaliza el trimestre con una **rentabilidad acumulada del +1,67% respecto al EUR**.

Aunque la **incertidumbre sobre la duración del conflicto es el principal generador de volatilidad, las elecciones estadounidenses a celebrar en noviembre del presente año deberían propiciar una resolución rápida**. Los niveles de valoración de Trump son bajos; el coste de la gasolina en Estados Unidos ha aumentado verticalmente y el ciudadano norteamericano no aprueba el envío de militares a la región. Se descuenta que actualmente Trump perdería el control de Congreso y Senado lo que parece obligarle a tomar medidas urgentes. Adicionalmente, el descartar recortes de tipos por parte de la Fed y las bolsas en terreno negativo tampoco auguran un buen resultado electoral para los republicanos.

En relación con lo anterior, Trump intentó revertir la situación el 23 de marzo al anunciar que se habían iniciado negociaciones con Irán y que estas avanzaban de forma positiva. Se estableció un alto el fuego temporal que posteriormente se prorrogó hasta el 6 de abril, fecha que coincide con la llegada de nuevas tropas estadounidenses a la zona. En la última jornada de marzo, Trump reconoció que los objetivos militares estaban prácticamente alcanzados y que no descartaba retirar las tropas en las próximas semanas, independientemente de si se alcanza o no el acuerdo con Irán.

Otros aspectos importantes sucedidos en marzo **fueron las reuniones de Fed y BCE** en las que **ambas instituciones mantuvieron los tipos sin cambios**. No obstante, **el organismo europeo aumentó las expectativas de inflación para 2026** y reconoce que **no descarta subir tipos** en el caso de que se mantenga la situación actual respecto al petróleo.

La **macroeconomía norteamericana** sorprendió de forma negativa por partida doble. El dato de crecimiento del **PIB se volvió a revisar a la baja y pasa al +0,7% desde el +1,4%** reflejando una mayor repercusión del cierre del gobierno sucedido en el último trimestre del pasado ejercicio. En segundo lugar, **el dato oficial de empleo mostró una destrucción de -92.000 puestos de trabajo respecto a los +55.000 que se estimaban**. Aunque ambos datos incidieron en el mercado, su efecto fue reducido.

Mercado Monetario y Curvas de Tipos

Curvas	Corto Plazo						Largo Plazo							
	3M	2026	6M	2026	12M	2026	2Yr	2026	5Yr	2026	10Yr	2026	30Yr	2026
Estados Unidos	3,67%	0,05%	3,69%	0,09%	3,65%	0,18%	3,79%	0,32%	3,94%	0,22%	4,32%	0,15%	4,91%	0,07%
Alemania	2,13%	0,14%	2,25%	0,32%	2,49%	0,49%	2,61%	0,49%	2,73%	0,28%	3,00%	0,15%	3,46%	-0,02%
Francia	2,20%	0,09%	2,41%	0,33%	2,65%	0,55%	2,81%	0,50%	3,14%	0,29%	3,72%	0,16%	4,46%	0,00%
Italia	1,96%	-0,09%	2,32%	0,29%	2,64%	0,56%	2,88%	0,69%	3,28%	0,44%	3,91%	0,36%	4,63%	0,23%
España	2,09%	0,04%	2,27%	0,29%	2,51%	0,47%	2,73%	0,47%	3,00%	0,36%	3,50%	0,22%	4,16%	0,05%
Reino Unido	3,95%	0,09%	4,14%	0,34%	4,38%	0,66%	4,40%	0,69%	4,46%	0,54%	4,91%	0,44%	5,52%	0,31%
Suiza	-0,18%	-0,09%	-0,12%	-0,02%	0,04%	0,19%	0,07%	0,16%	0,17%	0,09%	0,34%	0,06%	0,48%	-0,03%
Japón	0,84%	0,26%	0,90%	0,19%	1,08%	0,18%	1,34%	0,18%	1,77%	0,23%	2,35%	0,29%	3,70%	0,31%

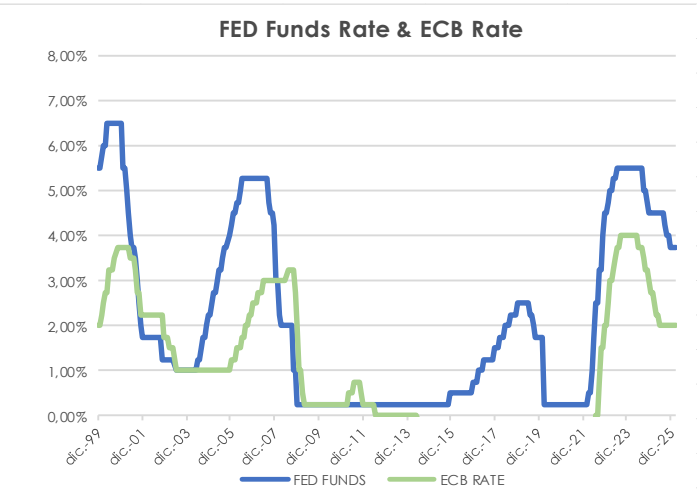
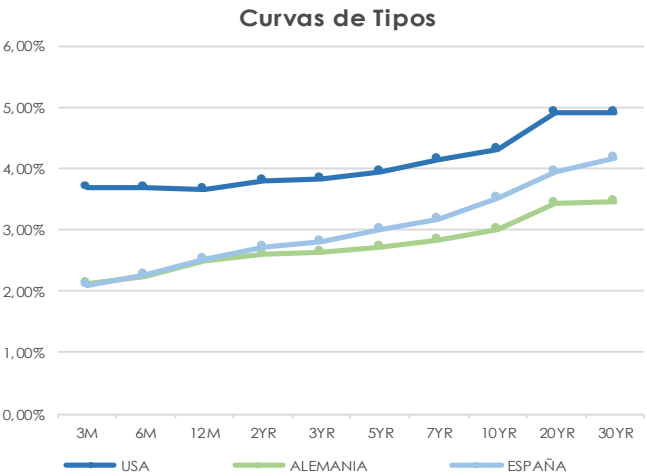
*La primera columna para cada vencimiento indica la situación de los tipos actuales y la columna 2026 implica la variación respecto el cierre de 2025, La unidad básica de medición es "puntos básicos"; un 100% representa 100 pbs.

Tipos de Interés Oficial

País	Banco Central	Inferior	Superior
Estados Unidos	FED	3,50%	3,75%
Eurozona	BCE	2,00%	
Reino Unido	BOE		3,75%
Suiza	SNB	0,00%	
Japón	BOJ	0,75%	

Último dato de Inflación

País	General	Subyacente
Estados Unidos	3,30%	2,60%
Eurozona	2,50%	2,30%
Reino Unido	3,00%	3,20%
Suiza	0,30%	0,40%
Japón	1,30%	1,40%



Mercado de Renta Fija

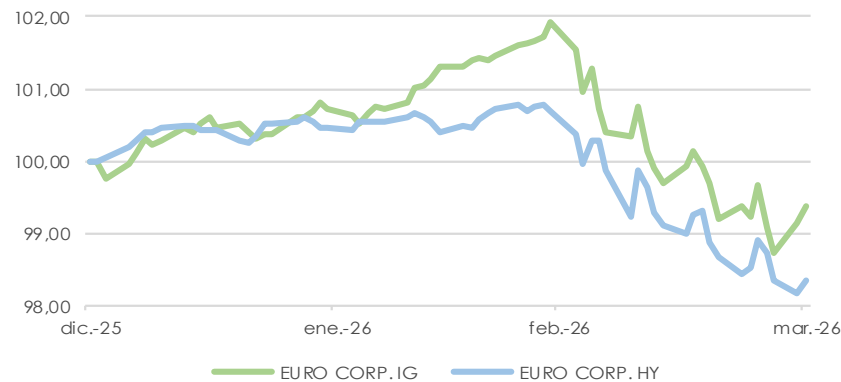
Índices RF Regionales	1-3Yr		3-5Yr		5-7Yr		7-10Yr		+10Yr		AGGREGATE	
	MTD	2026	MTD	2026	MTD	2026	MTD	2026	MTD	2026	MTD	2026
US Aggregate	-0,43%	0,32%	-1,15%	0,04%	-1,80%	-0,14%	-2,30%	-0,03%	-3,63%	-0,76%	-1,76%	-0,05%
Euro Aggregate	-1,05%	-0,42%	-2,05%	-0,81%	-2,73%	-0,91%	-3,37%	-1,00%	-4,47%	-1,07%	-2,52%	-0,64%
Glob. Aggregate	-0,59%	-0,08%	-1,35%	-0,39%	-1,90%	-0,52%	-2,34%	-0,54%	-3,98%	-1,67%	-1,97%	-0,61%

*Los índices Aggregate son una de las principales referencias para medir la evolución de la deuda Investment Grade. Son referencias amplias en cuanto a duraciones (promedio de 6 años), incluyendo emisiones gubernamentales, corporativas y titulizaciones, con rating igual o superior a BBB-.

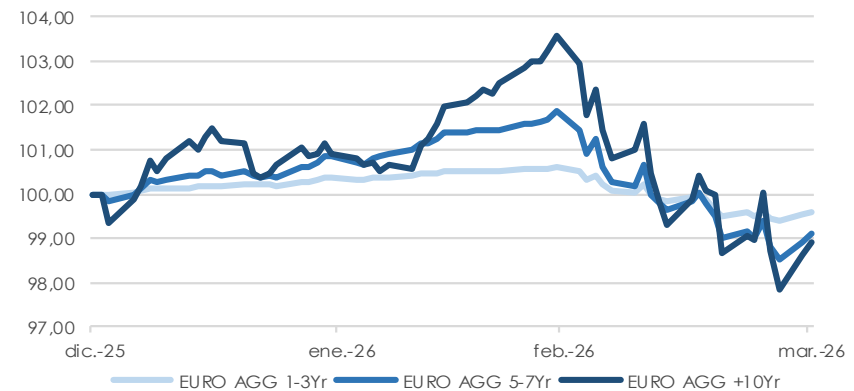
Índices RF por Tipología	MTD	feb	2026
US Corp. IG	-1,98%	-0,71%	-0,54%
US Corp. HY	-1,02%	-0,91%	-0,44%
US CoCo	-2,43%	-2,01%	-1,22%
Euro Corp. IG	-2,52%	-1,36%	-0,64%
Euro Corp. HY	-2,35%	-2,10%	-1,67%
Euro CoCo	-2,95%	-2,69%	-1,35%

*Rentabilidades expresadas en divisa local tomando en cuenta el efecto de los cupones acumulados.

EUR IG vs. EUR HY



Performance EUR Agg por Duración

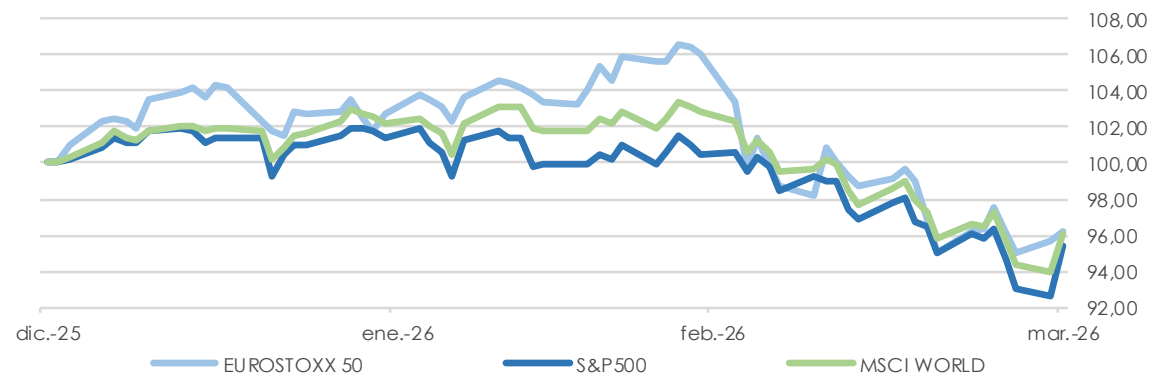


Mercado de Renta Variable

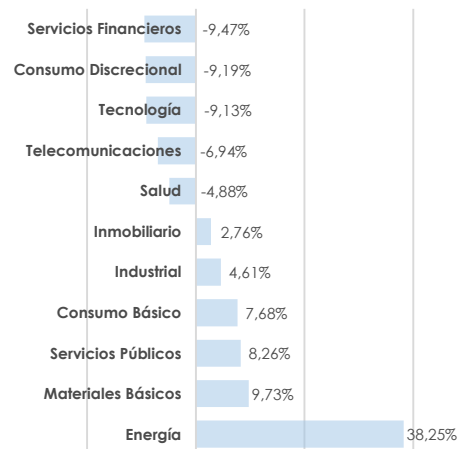
Indices RV	LAST	MTD	feb	2026	PER	Div Yld
USA						
S&P 500	6.528,52	-5,09%	-0,87%	-4,63%	25,55	1,22%
Dow Jones 30	46.341,51	-5,38%	0,17%	-3,58%	23,00	1,67%
Nasdaq 100	23.740,19	-4,89%	-2,32%	-5,98%	32,28	0,69%
Russell 2000	2.496,37	-5,17%	0,71%	0,58%	45,82	1,28%
Europa						
Eurostoxx 50	5.569,73	-9,26%	3,20%	-3,83%	16,28	2,91%
DAX	22.680,04	-10,30%	3,04%	-7,39%	16,15	2,64%
CAC 40	7.816,94	-8,90%	5,59%	-4,08%	17,16	3,39%
FTSE MIB	44.309,71	-6,14%	3,70%	-1,41%	14,01	4,56%
IBEX 35	17.049,60	-7,14%	2,68%	-1,49%	15,96	3,31%
FTSE 100	10.176,45	-6,73%	6,72%	2,47%	16,28	3,19%
Asia						
Nikkei 225	51.063,72	-13,23%	10,37%	1,44%	20,22	1,58%
Hang Seng	24.788,14	-6,92%	-2,76%	-3,29%	12,75	3,06%
Shanghai	3.891,86	-6,51%	1,09%	-1,94%	18,60	2,38%
Regional						
MSCI ACWI	978,94	-7,36%	1,20%	-3,52%	21,84	1,74%
MSCI World	4.258,31	-6,55%	0,64%	-3,88%	22,80	1,66%
MSCI EM	1.397,20	-13,26%	5,41%	-0,51%	16,38	2,36%
Estilo						
MSCI Growth	6.348,61	-6,75%	-1,69%	-8,60%	31,97	0,74%
MSCI Value	4.376,20	-6,37%	2,81%	0,70%	18,19	2,48%

*Rentabilidades expresadas en divisa local sin tomar en cuenta el efecto de los dividendos acumulados.

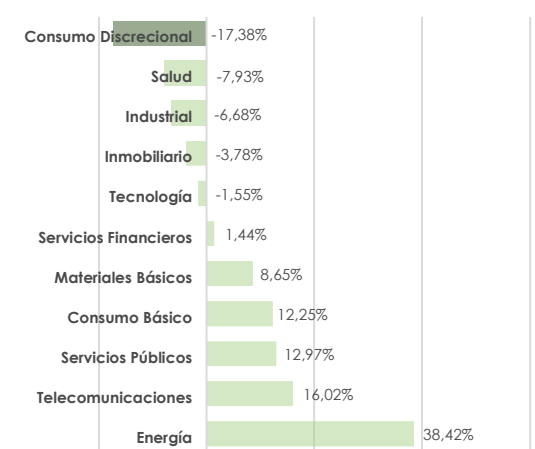
Índices Renta Variable



Rentabilidad Sectorial USA



Rentabilidad Sectorial Eurozona



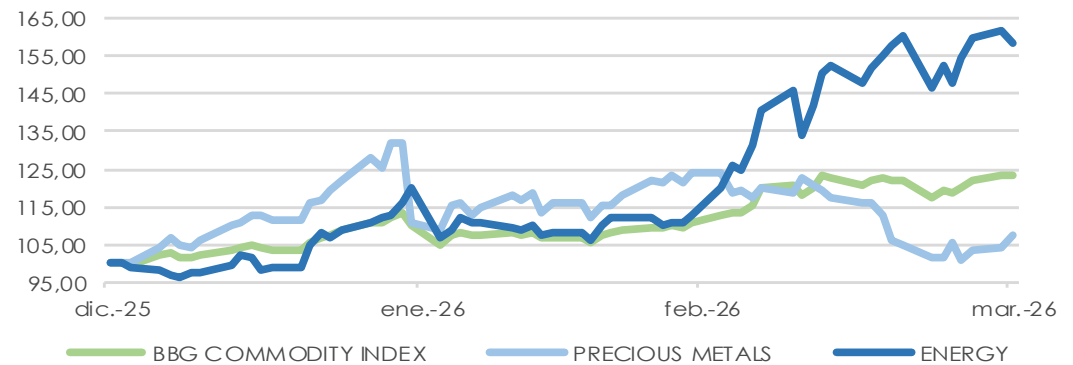
Mercado de Materias Primas

Commodity	Spot	MTD	2026
Oro	4.668,06	-11,57%	8,07%
Brent	118,35	63,29%	94,49%
WTI	101,38	51,27%	76,56%

Índices Commodities	MTD	2026
Bloomberg Commodity Index	11,15%	23,30%
Bloomberg Precious Metals	-13,25%	7,59%
Bloomberg Industrial Metals	-1,30%	3,63%
Bloomberg Energy	40,30%	58,59%
Bloomberg Livestock	1,83%	3,23%
Bloomberg Agriculture	4,85%	7,07%

*Rentabilidades expresadas en USD.

Índices Commodities



Mercado de Divisas

Par de Divisas	Spot	MTD	2026
EUR/USD	1,1553	-2,19%	-1,64%
EUR/GBP	0,8735	-0,34%	0,20%
EUR/CHF	0,9237	1,67%	-0,76%
EUR/JPY	183,3800	-0,53%	-0,34%

*Pares de divisa con moneda de referencia EUR. Se indica el equivalente recibido por unidad de EUR. Caídas en el par de divisas se interpretan como depreciación del EUR o apreciación de la otra divisa.

Resumen Macroeconómico

Principales Indicadores Macro

País	PIB 2026	Inflación General 2026	Tasa de Paro 2026	Deuda / PIB 2026
Estados Unidos	2,23%	3,09%	4,48%	143,39%
Eurozona	1,10%	2,35%	6,22%	92,19%
Alemania	0,80%	2,46%	6,25%	173,58%
Francia	0,93%	1,80%	7,75%	129,48%
España	2,30%	2,70%	9,85%	92,56%
Italia	0,64%	2,10%	5,80%	137,01%
Portugal	2,10%	2,15%	5,95%	77,35%
Grecia	2,10%	2,35%	8,10%	130,20%
Reino Unido	0,80%	2,90%	5,30%	105,42%
Suiza	1,10%	0,50%	3,00%	32,75%
Japón	0,80%	2,00%	2,50%	222,16%