

Informe Semanal Macro y Mercados

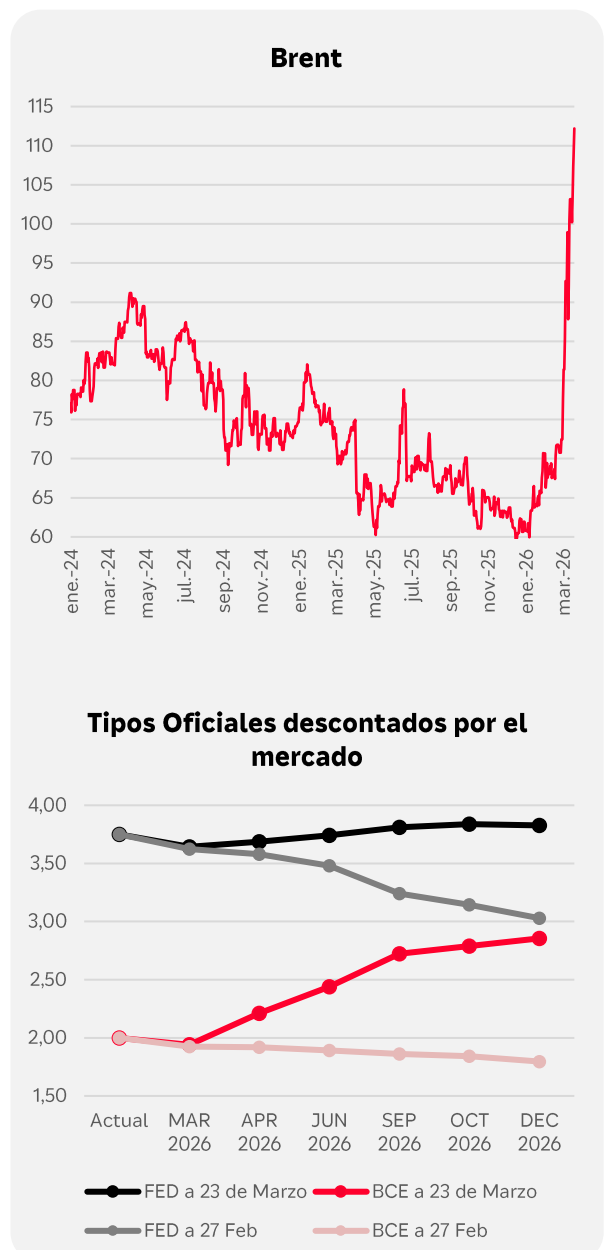
23 de Marzo de 2026

Resumen de la Semana

Nueva semana de caídas generalizadas en los mercados que deja a los inversores con pocos activos refugio ya que tanto renta variable como renta fija y oro cayeron al unísono.

Los acontecimientos en Oriente Próximo siguen centrando toda la atención del mercado y marcan el devenir del precio de los activos. La escalada de tensión ha continuado y está provocando que muchos analistas comiencen a descontar una resolución del conflicto más tardía de lo que venía esperando el consenso. El estrecho de Ormuz sigue cerrado en la práctica, aunque se ha reportado el tránsito de algunos buques petroleros hacia China e India. Además, los ataques a infraestructuras energéticas pueden provocar una mayor disrupción temporal en el suministro de energía ya que conllevarían tiempo recuperarlas. Como muestra de ello, el CEO de QatarEnergy afirmó la semana pasada que el 17% de la capacidad de producción de Gas Natural Licuado ha sido dañada lo que conllevaría varios años de trabajos de reparación. Israel también ha estado atacando instalaciones energéticas en Irán por lo que el conflicto parece lejos de alcanzar una tregua en el corto plazo pese a que D.Trump afirma que los objetivos que llevaron a lanzar este ataque están cerca de conseguirse.

La semana tuvimos 18 reuniones de Bancos Centrales aunque ni la FED, el BCE, BoE ni BoJ realizaron cambios en los tipos de interés. La incertidumbre derivada de la guerra en Irán dificulta las decisiones de política monetaria en un entorno en el que el riesgo de mayor inflación y menor crecimiento aumenta. Por ahora, el mercado ha pasado a descontar tres alzas de tipos en Europa y descartar tres recortes por parte de la FED.



Renta Variable

Las bolsas en general y las europeas en particular siguen lastradas por la escalada de la guerra en Irán. El Stoxx600 cae cerca de un 10% en lo que llevamos de mes aunque en el computo general del año todavía acumula una caída menor que el S&P500. La mayor dependencia del petróleo y gas por parte de Europa deja en peor situación a las bolsas del viejo continente pese a contar con un mayor peso del sector energético a nivel de índice. Como es de esperar, el sector relacionado con la energía es el único que acabó la semana en positivo siendo el sector de materiales y los más ligados a la evolución de los tipos de interés los que peor comportamiento obtuvieron. Las caídas en los mercados emergentes fueron de menor calado que en semanas anteriores e incluso el Kospi surcoreano avanzó más de un 5% en los últimos 5 días como consecuencia de su exposición a la Inteligencia Artificial. Por el momento, las expectativas de incremento de beneficios no se han reducido en las principales zonas geográficas lo que supone un colchón para el comportamiento futuro de los índices si el conflicto se resuelve pronto.

Renta Fija

La escalada de los precios energéticos es acompañada con alzas en los tipos de interés de mercado. El bono americano a 10 años sube 43 puntos básicos en Marzo, el alemán 19 y el español 29. Además, las primas de riesgo periféricas se están ensanchando en una clara ruptura de la tendencia de los últimos años al igual que ocurre con la pendiente de la curva. La perspectiva de una mayor pendiente con la que el mercado arrancaba el año se está dando la vuelta ya que los tramos cortos de la curva están repuntando más que los tramos largos lo que viene a decirnos que el mercado espera una resolución rápida del conflicto y que los precios energéticos volverán de nuevo a los niveles pre-guerra. Los diferenciales crediticios siguen al alza pero de forma muy moderada pese al aumento de la incertidumbre y la volatilidad en prácticamente todos los activos. Además, las dudas sobre los mercados de deuda privada no parecen estar pasando factura a los bonos high yield.

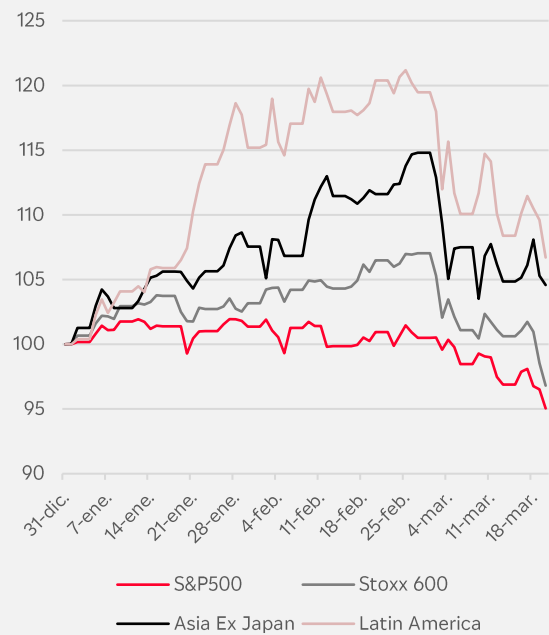
Divisas y Materias Primas

El USD volvió a apreciarse una semana más frente al euro y se sitúa en el nivel del 1,15. La fuerte caída del precio del oro en lo que llevamos de año deja al billete verde como único activo refugio desde que estalló la guerra en Irán lo que está suponiendo un lastre para muchas carteras que habían arrancado el año con un posicionamiento bajista en la divisa. El precio del petróleo escaló por encima de los 110USD/barril a medida que el estrecho de Ormuz sigue cerrado y se producen ataques a infraestructuras energéticas.

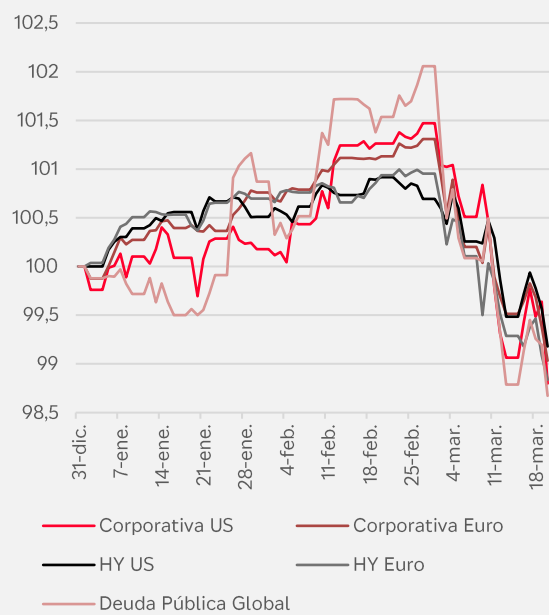
Esta Semana...

Será ligera en términos macro aunque tendremos los primeros PMIs que recogerán el impacto de la guerra.

Evolución Índices RV en base 100



Evolución Índices RF en base 100



Onza de Oro

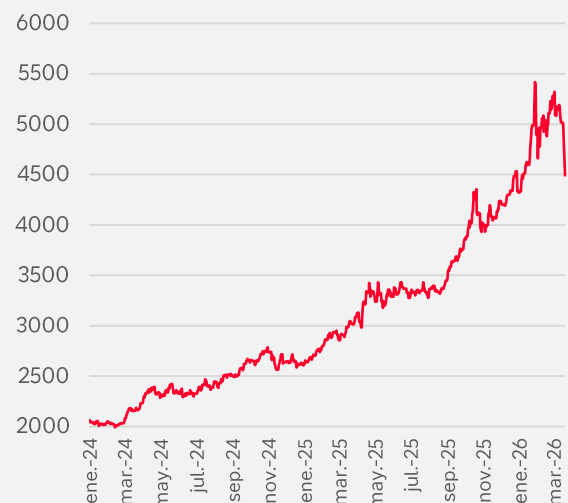


Tabla Rentabilidades Índices Globales

Renta Variable (Moneda Local)		20/03/2026	Ult Semana	Mes	2026
MSCI WORLD	GLOBAL	4.244,1	-1,97%	-6,86%	-4,20%
S&P 500	EE.UU.	6.506,5	-1,90%	-5,41%	-4,95%
NASDAQ 100	EE.UU.	23.898,2	-1,98%	-4,25%	-5,35%
Russell 2000	EE.UU. (Pequeñas Compañías)	2.438,5	-1,68%	-7,37%	-1,75%
Euro Stoxx 50	Europa	5.501,3	-3,77%	-10,38%	-5,01%
Stoxx 600	Europa	573,3	-3,79%	-9,56%	-3,19%
IBEX 35	España	16.714,0	-2,02%	-8,97%	-3,43%
FTSE MIB	Italia	42.840,9	-3,33%	-9,25%	-4,68%
DAX	Alemania	22.380,2	-4,55%	-11,49%	-8,62%
CAC 40	Francia	7.665,6	-3,11%	-10,66%	-5,94%
FTSE 100	Reino Unido	9.918,3	-3,34%	-9,09%	-0,13%
MSCI AC ASIA PACIFIC	ASIA	238,1	-0,26%	-8,91%	4,57%
NIKKEI 225	Japón	53.372,5	-0,83%	-9,31%	6,03%
HANG SENG	Hong Kong	25.277,3	-0,74%	-5,08%	-1,38%
CSI 300	China	4.567,0	-2,19%	-3,05%	-1,36%
KOSPI	Korea	5.781,2	5,36%	-7,41%	37,18%
Nifty 50	India	23.114,5	-0,16%	-8,20%	-11,54%
MSCI EM LATIN AMERICA	LATAM	2.891,2	-1,54%	-10,67%	6,71%
BRAZIL IBOVESPA	Brasil	176.219,4	-0,81%	-6,66%	9,37%
S&P/BMV IPC	México	64.134,9	-2,31%	-10,18%	-0,27%
MSCI EM	EMERGENTES GLOBAL	1.463,3	-0,42%	-9,15%	4,20%

Factores		20/03/2026	Ult Semana	Mes	2026
MSCI World Value	Estilo Valor	4.341,5	-1,41%	-7,12%	-0,09%
MSCI World Growth	Estilo Crecimiento	6.360,2	-2,59%	-6,58%	-8,43%
MSCI World Dividendo	Alto Dividendo	1.753,8	-2,09%	-7,88%	1,76%
MSCI World Baja Volatilidad	Baja Volatilidad	5.597,0	-2,18%	-5,61%	-0,36%
MSCI World Pequeñas Compañías	Pequeñas Compañías	661,4	-1,78%	-9,13%	-0,33%

Renta Variable Global (Sectores)		20/03/2026	Ult Semana	Mes	2026
MSCI World Materiales	Materiales	400,90	-5,71%	-15,94%	1,12%
MSCI World Consumo Discrecional	Consumo Discrecional	444,31	-3,04%	-8,74%	-11,64%
MSCI World Financieros	Financieros	211,57	-0,12%	-7,37%	-8,41%
MSCI World Real Estate	Real Estate	2150,01	-3,73%	-7,70%	1,88%
MSCI World Industrial	Industrial	513,39	-2,22%	-10,16%	2,77%
MSCI World Tecnología	Tecnología	894,68	-1,88%	-3,57%	-8,11%
MSCI World Energía	Energía	351,07	3,33%	7,55%	31,34%
MSCI World Servicios Comunicación	Servicios Comunicación	158,81	-1,63%	-4,99%	-4,71%
MSCI World Utilities	Utilities	209,65	-4,39%	-6,85%	5,20%
MSCI World Staples	Staples	303,96	-4,21%	-10,16%	2,26%
MSCI World Salud	Salud	372,83	-2,92%	-10,10%	-6,66%

Tipos Curvas Globales en % (variaciones en pbs)		20/03/2026	Ult Semana	Variación Mes	Variación 2026
US Gov 10 Yr	EE.UU.	4,38%	10	44	21
US Gov 2 Yr	EE.UU.	3,90%	18	53	43
Pendiente Curva 10Y-2Y		47,95	-8,03	-8,31	-21,45
Alemania Gov 10Y	Alemania	3,04%	6	40	19
España Gov 10Y	España	3,58%	8	52	29
Prima Riesgo Esp-Ale 10Y		53,6	2,4	11,7	10,3
Italia Gov 10Y	Italia	3,96%	18	69	41
Francia Gov 10Y	Francia	3,76%	8	54	19
Reino Unido 10Y	Reino Unido	4,99%	17	76	52
Japón Gov 10Y	Japón	2,28%	2	16	21
Diferenciales Investment Grade	EE.UU.	87,08	-5	3	10
Diferenciales Investment Grade	Europa	90,96	1	9	13
Diferenciales High Yield	EE.UU.	373,64	-3	9	38
Diferenciales High Yield	Europa	314,50	3	17	32

Índices Renta Fija		20/03/2026	Ult Semana	Mes	2026
Deuda Pública	Global	205,6	-0,12%	-3,32%	-1,33%
Deuda Pública	EE.UU.	2.420,6	-0,55%	-2,27%	-0,59%
Deuda Pública	Europea	245,0	-0,50%	-2,97%	-0,90%
Corporativa	EE.UU.	3.502,6	-0,27%	-2,63%	-1,20%
Corporativa	Europea	263,2	-0,48%	-2,25%	-0,97%
High Yield	EE.UU.	2.890,6	-0,31%	-1,51%	-0,82%
High Yield	Europeo	405,5	-0,45%	-2,10%	-1,16%

Euro (Vs Divisas) y Materias Primas		20/03/2026	Ult Semana	Mes	2026
	USD	1,157	1,36%	-2,03%	-1,48%
	GBP	1,334	0,84%	-1,05%	-1,34%
	YEN	1,334	0,84%	-1,05%	-0,99%
	Crudo Brent	112,19	8,77%	54,79%	84,37%
	Oro	4492,42	-10,50%	-14,90%	4,01%
	Gas Natural	60	18,72%	91,27%	113,05%
	Plata	68	-15,69%	-27,55%	-5,19%

Datos Macro Publicados Última Semana

País/Región	Indicador	Periodo	Dato	Estimado	Anterior
EE.UU.	JOLTs	Febrero	6,94Millones	6,75Millones	6,55Millones
	Índice Precios Producción	Febrero	0,03	0,03	0,03
	NAHB Housing Market	Marzo	38,00	37,00	37,00
China	Ventas Minoristas	Febrero	2,8%		2,5%
	Producción Industrial	Febrero	6,3%		5,3%
Japón	Exportaciones	Febrero	4,2%	1,9%	16,8%
	Importaciones	Febrero	10,20%	11,30%	-2,60%

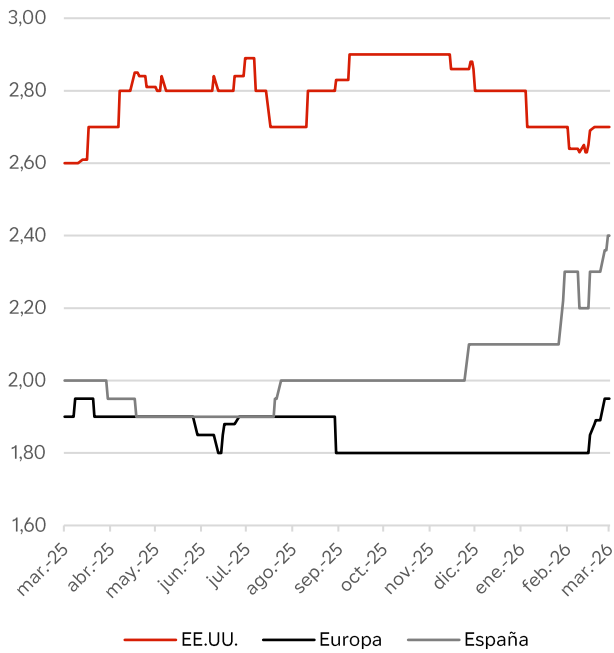
Esta Semana

Día	Indicador	País/Región	Periodo	Estimado	Anterior
Martes	Inflación	Japón	Febrero	1,5%	1,5%
	PMI Manufacturero	Eurozona	Marzo	49,60	50,80
	PMI Servicios	Eurozona	Marzo	51,10	51,90
Miércoles	Indice Precios Producción	España	Febrero		-2,9%
	Inflación	Reino Unido	Febrero	3,0%	3,0%
Viernes	Inflación	España	Marzo	3,4%	2,3%
	Inflación Subyacente	España	Marzo	2,8%	2,7%

Gráfico de la Semana

El mayor impacto de la guerra en Irán tiene que ver con los precios energéticos. El cierre del estrecho de Ormuz y los daños a la infraestructura energética del Golfo han provocado un fuerte aumento del petróleo del gas pero también de los productos refinados como el diésel. Las expectativas de inflación para el conjunto del año no han sido revisadas profundamente por ahora pese a que los swaps de inflación a un año han repuntado con fuerza. El viernes de esta semana conoceremos el dato de inflación del mes de Marzo en España para el que se espera una subida del 1,1% hasta el 3,4% mientras que no se esperan cambios para la inflación subyacente.

Previsiones de Inflación para 2026



Swaps Europeos de Inflación



Fuente: Bloomberg
Elaboración Propia



Dirección Adjunta de Estrategia de Inversiones

Ismael García Puente

+34 653 513 654

igar13@mapfre.com

Disclaimer

Este informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de MAPFRE Asset Management a partir de fuentes de terceros que consideramos fiables. Las opiniones e informaciones contenidas en el mismo no constituyen recomendaciones de inversión o de productos, sin que puedan estimarse como elemento para la toma de decisiones, declinando MAPFRE Asset Management cualquier responsabilidad por el uso de la mismas en tal sentido. Las rentabilidades mostradas no garantizan ni presuponen en ningún caso rentabilidades futuras.