



- NOTA SEMANAL DE MERCADOS -

# Los bancos centrales ajustan su tono a un entorno de mayor riesgo de inflación

## Los bancos centrales ajustan su tono a un entorno de mayor riesgo de inflación

23 marzo de 2026 – NOTA SEMANAL

- **La geopolítica continúa dominando los mercados**, con el conflicto en Oriente Medio elevando la incertidumbre y la volatilidad global: el VIX en ~27 y el MOVE por encima de 100, reflejando tensión en renta variable y renta fija.
- **Correcciones generalizadas en bolsa**, más intensas en Europa, por su mayor dependencia energética, que en Estados Unidos.
- **Bancos centrales en modo prudente**, atrapados entre el riesgo inflacionista (energía) y el deterioro del crecimiento. La Reserva Federal, el BCE, el Banco de Inglaterra y el Banco de Japón dejaron intactos los tipos, ofreciendo a la vez un mensaje de vigilancia.
- **Presión al alza en las tires**, con el bono estadounidense a 10 años cerca del 4,4% y el Bund superando el 3%.
- **Búsqueda de activos refugio**, que lleva al dólar a seguir fortaleciéndose frente al euro, mientras el oro pierde momentum en el corto plazo.

Índice		Última Cotización	1 semana	1 mes	3 meses	1 año	2026 Euro	2026 Divisa Base
Europa	EURO STOXX 50 PR EUR	5.501,28	-3,77	-10,28	-4,50	0,92	-5,01	-5,01
	BME IBEX 35 PR EUR	16.714,00	-2,02	-8,09	-2,65	25,61	-3,43	-3,43
	FSE DAX TR EUR	22.380,19	-4,55	-11,40	-7,86	-2,69	-8,62	-8,62
	Euronext Paris CAC 40 PR EUR	7.665,62	-3,11	-9,98	-5,96	-5,29	-5,94	-5,94
	FTSE 100 PR GBP	9.918,33	-3,34	-7,19	0,21	13,98	0,49	-0,13
EEUU	DJ Industrial Average PR USD	45.577,47	-2,11	-8,16	-5,31	8,64	-3,53	-5,17
	S&P 500 PR	6.506,48	-1,90	-5,83	-4,80	14,90	-3,31	-4,95
	NASDAQ Composite PR USD	21.647,61	-2,07	-5,41	-7,12	22,36	-5,25	-6,86
Latam	BM&FBOVESPA Ibovespa IBOV TR BRL	176.219,40	-0,81	-7,51	11,20	33,55	15,21	9,37
	MSCI Mexico PR MXN	59.783,92	-2,54	-10,05	0,92	20,52	2,39	0,19
Emergentes	Nikkei 225 Average PR JPY	53.372,53	-1,98	-7,13	7,81	41,38	7,19	6,03
	Hang Seng HSI PR HKD	25.277,32	-0,74	-4,30	-1,61	4,37	-0,30	-1,38
	MSCI China PR LCL	78,21	-2,78	-5,93	-6,71	-0,84	-6,34	-6,34
	MSCI India PR EUR	1.146,00	-2,55	-9,58	-12,83	-12,44	-12,67	-12,67
MSCI World	MSCI BIC PR USD	309,55	-2,29	-8,20	-7,52	0,07	-5,93	-7,53
	MSCI ACWI PR USD	981,31	-1,79	-6,81	-2,69	16,34	-1,61	-3,28
Materias primas	Oil Price Brent Crude PR	112,19	8,77	56,34	85,53	59,07	87,56	84,37
	LBMA Gold Price PM USD	4.562,55	-9,56	-9,71	5,19	50,18	6,26	4,46

Datos de rentabilidad, en porcentaje, a 20/03/2026. Datos 1S, 1M, 3M y 1A en divisa base. Fuente: Morningstar.

Tras tres semanas de conflicto en Oriente Medio, con ataques en los últimos días a yacimientos e infraestructuras energéticas, la volatilidad se ha instalado en los mercados de valores. La incertidumbre no se limita ya únicamente a la duración del

conflicto en Irán, sino que se extiende a su posible escalada y a las implicaciones que esta podría tener sobre variables clave de la economía global, como los precios de la energía, las cadenas de suministro o el comercio internacional. El riesgo de interrupciones en el suministro energético – con especial atención al estrecho de Ormuz – está minando la visibilidad para los inversores y eleva la prima de riesgo geopolítica, lo que se está traduciendo en un entorno de mayor inestabilidad, tanto en los mercados de renta variable como en los de renta fija. El índice VIX – referencia de la volatilidad implícita del S&P 500 – cerró la semana en niveles próximos a los 27 puntos, el doble de los registrados a comienzos de año. Con todo, es en la renta fija donde la tensión está siendo más acusada: el índice MOVE, que mide la volatilidad en el mercado de bonos del Tesoro estadounidense, superó los 100 puntos, muy por encima de su media histórica en la última década, llegando a repuntar un +28% en la sesión del pasado viernes hasta situarse en 108,84 puntos.

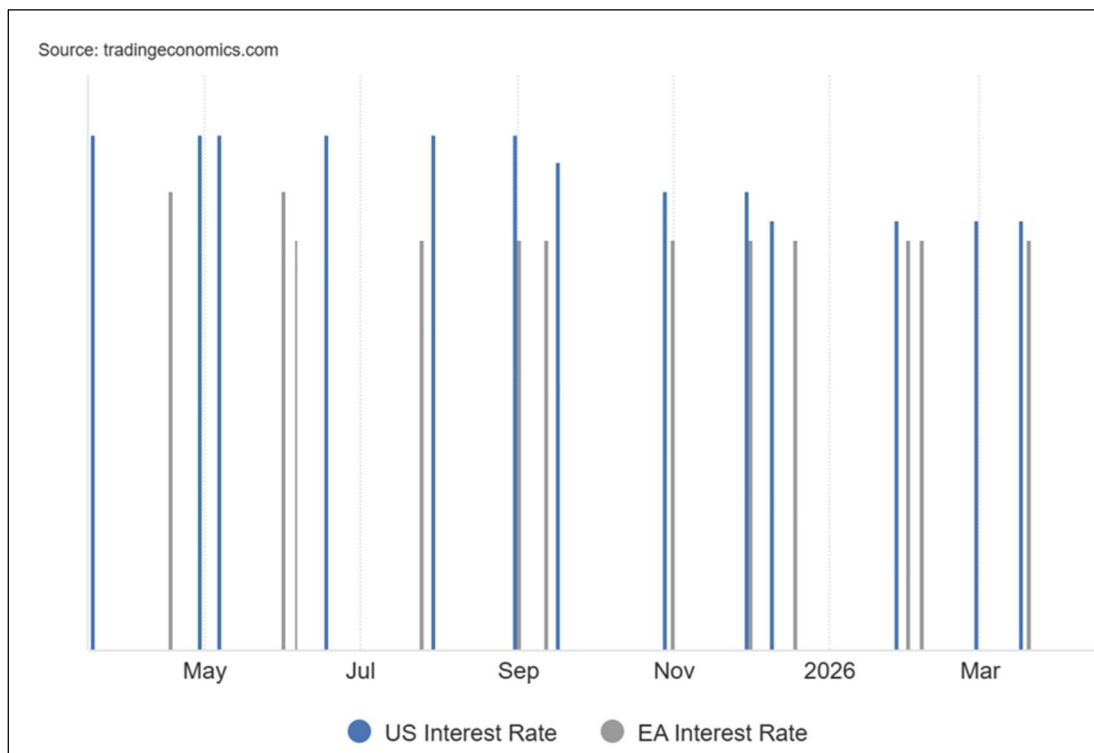
Los principales índices bursátiles cerraron la semana en negativo, con correcciones especialmente acusadas en Europa, donde la mayor dependencia energética actúa como un factor adicional de vulnerabilidad. La bolsa alemana fue la más penalizada, con el DAX registrando caídas superiores al 4%, mientras que el mercado español mostró un comportamiento algo más resiliente, con el Ibex 35 retrocediendo en torno a un -2%. En Estados Unidos, la tendencia fue también negativa, con descensos cercanos al -2% en los principales índices, sin grandes diferencias por sesgo, cíclico o tecnológico, reflejando un movimiento de aversión al riesgo generalizado. Los mercados asiáticos tampoco escaparon a este entorno de incertidumbre, con caídas que afectaron a toda la región, incluido el mercado japonés.

### **Posicionamiento cauteloso y vigilante**

Este entorno de elevada incertidumbre también está condicionando la capacidad de reacción de los bancos centrales. La semana pasada se reunieron las principales autoridades monetarias – Reserva Federal (Fed), Banco Central Europeo (BCE), Banco de Inglaterra (BoE) y Banco de Japón (BoJ) – en un contexto especialmente complejo, marcado por la disyuntiva entre sostener el crecimiento económico o preservar el control sobre las presiones inflacionistas. El mensaje de fondo fue relativamente homogéneo: existe un riesgo creciente para la inflación global, derivado del repunte de los precios de la energía – tanto petróleo como gas –, mientras las instituciones mantienen su disposición a actuar si fuera necesario, incluso a costa de una política monetaria restrictiva.

En el caso de la Reserva Federal, que celebró su reunión el pasado 18 de marzo, decidió mantener los tipos de interés en el rango del 3,50%/3,75%, en una votación que no fue unánime, ya que dos miembros del comité se posicionaron a favor de un recorte de 25 puntos básicos. Como era de esperar, el presidente de la institución, Jerome Powell, adoptó un tono prudente y flexible, subrayando un enfoque cada vez más dependiente no solo de los datos macroeconómicos, sino también de la evolución del contexto geopolítico. Aunque no descartó la posibilidad de recortes de tipos a lo largo del año, insistió en que el margen de actuación de la Fed estará condicionado por el impacto del conflicto sobre inflación y sobre la actividad económica

### Gráfico de la semana



Evolución tipos de interés en Estados Unidos y la zona euro. Fuente: Tradingeconomics.com

Fácil tampoco lo tiene el BCE, quien un día después, el 19 de marzo, decidía mantener los tipos de interés en los niveles actuales (2%), en un contexto especialmente delicado para Europa, con una economía menos homogénea y más vulnerable ante la escalada de los precios de la energía. Christine Lagarde, su presidenta, enfatizó que el BCE está "cómodo pero vigilante", y ofreció nuevas proyecciones tanto de inflación como de crecimiento.

Con respecto al primer indicador, según las nuevas proyecciones, la inflación general debería situarse, en promedio, en el 2,6 % en 2026, en el 2,0 % en 2027 y en el 2,1 % en 2028, lo que supone una revisión al alza respecto a diciembre (actualmente, la inflación general se sitúa en el 1,9%). En cuanto al crecimiento económico, se prevé que éste se sitúe en el 0,9 % en 2026, en el 1,3 % en 2027 y en el 1,4 % en 2028, lo que implica una revisión a la baja, sobre todo para 2026. En este escenario de poca certeza debido al conflicto en Irán, el BCE se "agarra" al bajo nivel de desempleo, a la solidez de los balances de las empresas y al gasto público en defensa e infraestructuras, que deberían servir de soporte a la economía de la región.

El Banco de Inglaterra mantuvo igualmente los tipos en el 3,75%, de forma unánime, ante la persistencia de las presiones inflacionistas, mientras que el Banco de Japón

los dejó sin cambios en el 0,75%, muy pendiente también la institución de la evolución del yen.

### La renta fija sigue tensionada

En este contexto, la renta fija ha continuado reflejando el aumento de la incertidumbre geopolítica. La escalada del conflicto en Irán, junto con el repunte de los precios del crudo – con el Brent moviéndose por encima de los 100 dólares por barril – y sus potenciales efectos sobre la inflación, han reforzado, como hemos visto anteriormente, un tono más restrictivo por parte de los bancos centrales. Todo ello se tradujo la semana pasada en una presión significativa al alza sobre las rentabilidades de la deuda soberana.

En Estados Unidos, la TIR del bono a 10 años se elevó hasta niveles próximos al 4,4%, mientras que, en la eurozona, el rendimiento del Bund alemán a 10 años superó el 3%, alcanzando cotas no vistas desde mediados de 2011. Este movimiento, como es habitual, vino acompañado de caídas en el precio de los bonos, reflejo del ajuste de expectativas en torno a la inflación y a la trayectoria futura de los tipos de interés.



TIR del bono a 10 años del Tesoro americano vs TIR del bono alemán a 10 años. Fuente: Trading Economics.

En el mercado de divisas, este entorno de mayor aversión al riesgo ha favorecido el fortalecimiento del dólar, que ha mantenido su papel como activo refugio, cerrando la semana en el entorno de 1,15 frente al euro. Por el contrario, el oro ha perdido parte del protagonismo que venía acumulando en los últimos meses, cediendo el nivel

psicológico de los 5.000 dólares por onza y cerrando en torno a los 4.600. Entre los factores que explican este comportamiento destacan la toma de beneficios tras las subidas previas, especialmente por parte de los ETF's, así como sus cualidades de liquidez frente a otros activos en momentos de tensión.

### **¿Qué estrategia seguir?**

En el actual contexto de incertidumbre y volatilidad consideramos prudente mantener una postura de cautela. A pesar del aumento de las tensiones geopolíticas, mantenemos una visión constructiva a medio plazo y no realizamos ajustes en nuestra asignación de activos.

Recomendamos evitar asumir niveles de riesgo superiores a la capacidad individual de cada inversor, teniendo siempre en cuenta el horizonte temporal y la situación financiera y personal.

La escalada del conflicto entre Estados Unidos, Israel e Irán ha reintroducido el riesgo geopolítico en el centro del mercado, con el petróleo como variable clave y el estrecho de Ormuz bajo máxima vigilancia. Los expertos coinciden en que, salvo una disrupción energética prolongada, el impacto podría ser táctico, aunque un shock sostenido elevaría la inflación y complicaría el escenario para bancos centrales y carteras.

Nuestra estrategia en renta variable se centra en una diversificación adecuada, tanto regional como por estilos de gestión, con el objetivo de mitigar los riesgos asociados a la incertidumbre comercial y geopolítica. En renta fija, mantenemos una gestión activa de la duración y un enfoque en la calidad crediticia, evitando emisiones de menor calificación que podrían verse más penalizadas en un hipotético escenario de deterioro económico.

Finalmente, continuamos monitorizando de manera cercana la evolución de los mercados y de los factores macroeconómicos y políticos, con el objetivo de adaptar las carteras gestionadas de forma ágil y eficiente en caso de que las condiciones lo requieran.

### **Equipo de análisis de Arquia Bank.**

Aviso Legal: El presente informe ha sido elaborado por el departamento de análisis de Arquia Bank, S.A. (ARQUIA BANCA), inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 3183 y autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) a prestar servicios de inversión y auxiliares a éstos. Este documento no tiene valor contractual, y la información que contiene podría modificarse sin previo aviso. Este informe tiene naturaleza meramente informativa, y en modo alguno, constituye asesoramiento financiero explícito o implícito, y tampoco recomendación personalizada sobre la compra o venta de instrumentos financieros. Recuerde que para recibir asesoramiento financiero de ARQUIA BANCA, antes debe suscribir un test de idoneidad y el contrato que la entidad le presente, previa la información precontractual que ARQUIA BANCA le suministre. Este informe, no supone solicitud, invitación u oferta de compra, venta, suscripción o negociación de fondos de inversión específicos, y tampoco de otros instrumentos financieros o valores mobiliarios. Cualquier decisión de compra o venta por parte del destinatario de este documento sobre fondos de inversión, y en su caso instrumentos financieros o valores mobiliarios de cualquier clase, es personal de cada inversor, y debería siempre adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre tales fondos de inversión, instrumentos financieros o valores y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto correspondiente a dichos instrumentos financieros que debe estar registrado y disponible en la

CNMV. La información que contiene este documento se refiere al periodo de tiempo que figura reflejado en el propio documento, y ha sido obtenida de fuentes consideradas como fiables y, aunque se han realizado los mejores esfuerzos y tareas adecuadas por ARQUIA BANCA para garantizar que la información que incluye, y en la que se basa dicho informe, no sea incorrecta, inexacta, incierta e inequívoca en el momento de su emisión, ARQUIA BANCA no garantiza que sea exacta y completa, razón por la cual, no debe confiarse en ella como si lo fuera, de tal forma, que ARQUIA BANCA declina cualquier responsabilidad por los errores que pudiera contener dicha información, y en particular, no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida patrimonial o perjuicio (directo o indirecto) del destinatario o receptor de este documento, que haya hecho un uso indebido de la información ofrecida en este informe. Cualquier información relativa a rentabilidades o resultados, simplemente son un dato a tener en cuenta pero nunca el más importante, y en cualquier caso, se refieren a los periodos comprendidos entre los doce meses anteriores y cinco años, según los casos, advirtiendo expresamente que cualquier cifra relativa a resultados o rentabilidades pasadas o rendimientos históricos no son un indicador fidedigno de rentabilidades o resultados futuros. La información actual podría no ser adecuada en el futuro, razón por la cual, debe tomar en consideración este informe en el momento y fecha actual de su emisión, a no ser, que explícitamente se indique lo contrario. En caso de figurar información relativa a divisas, se advierte expresamente al inversor que deberá considerar los posibles incrementos o disminuciones del rendimiento en función de las fluctuaciones monetarias. Cualquier previsión que se realizará, bajo ningún concepto, será un indicador fidedigno de obtención de resultados o rentabilidades futuras. Las perspectivas de futuro que pudiera contener este informe, son opiniones y como tales, susceptibles de cambio. Cualquier cita a una autoridad competente en este informe y aviso legal no debe inducir a pensar que la misma aprueba o respalda los servicios y productos a los que se refiere. Este documento es privado y confidencial. Queda prohibida su reproducción, copia, distribución y difusión, parcial o total por cualquier medio, salvo autorización escrita de ARQUIA BANCA. Todos los derechos reservados (2025).