

Escalada del conflicte i bancs centrals a l'espera

(Informe setmanal del 16 al 20 de març de 2026)

Conflicte a l'Orient Mitjà

- **El conflicte segueix empitjorant.** Els atacs han afectat infraestructures energètiques incloent el principal jaciment de gas natural de l'Iran (South Pars) i la principal terminal de càrrega de gas natural de Qatar. L'atac a South Pars va ser decidit unilateralment per Israel, sorprenent els Estats Units, que ha demanat que no es repeteixi. L'atac a Qatar hauria eliminat un 17% de la capacitat exportadora del país durant els propers anys.
- **El trànsit marítim a l'estret d'Ormuz continua estant a la mercè de l'Iran** que ha permès el pas d'alguns petroliers dirigits a l'Índia i, segons la premsa, altres països estarien negociant acords de pas similars. Trump, a través de les xarxes socials, ha enviat missatges contradictoris: ha insistit en la proximitat del conflicte, ha assenyalat que l'obertura de l'estret és responsabilitat dels afectats pel tancament i, finalment, ha donat 48 hores a l'Iran per aixecar el tancament sota amenaça d'atacar la seva infraestructura elèctrica. L'Iran ha respost que aquest atac habilitaria represàlies comparables als països de la regió.
- **El preu del cru es manté volàtil i per sobre dels 100 dòlars per barril.** Els actius de risc han registrat una evolució desfavorable i la rendibilitat del deute públic s'ha mantingut elevada davant de l'augment de la inflació esperada.

► **Focus:** [Conflicte a l'Orient Mitjà: actualització i escenaris](#)

Bancs centrals i entorn econòmic

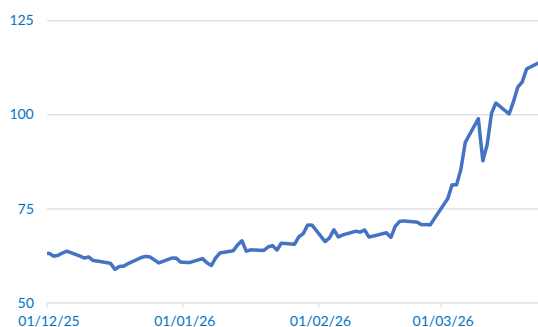
- **El BCE va mantenir inalterats els seus tipus de referència**, tot i que l'advertiment que segueix de prop els desenvolupaments es va interpretar com **una disposició més gran a emprendre augments de tipus** sense arribar a descartar, accions pròximes. Els escenaris macroeconòmics suggereixen un impacte temporal i limitat del conflicte, encara que també es van estudiar un escenari advers i un més advers associats a una durada i un impacte més gran del conflicte. El BCE va revisar a l'alça la inflació per al 2026 fins al 2,6% (ant.: 1,9%) i el 2,0% el 2027 (ant.: 1,8%) i no va fer canvis en les seves perspectives del 2028. L'activitat, en canvi, només es revisa a la baixa el 2026 fins al 0,9% (ant.: 1,2%) i es manté sense canvi per a 2027 i 2028.
- **El Banc d'Anglaterra també va mostrar una actitud més procliu a actuar** en mantenir el tipus rector inalterat en el 3,75% per unanimitat (per primera vegada des de set21) indicant-ne la "disposició a actuar" i eliminant referències a futures retallades del seu comunicat.
- **La Fed va mantenir els tipus de referència en el rang 3,50%-3,75%** amb un vot a favor d'una nova retallada del tipus rector (S. Miran, proper a Trump). Les perspectives dels membres del Comitè de Política Monetària mantenen la perspectiva d'una retallada addicional del tipus rector el 2026, suggerint una lectura temporal del xoc d'inflació. A la roda de premsa, el president de la Fed, Powell, va mostrar més preocupació per la inflació, advertint que aquesta s'ha de moderar abans de tornar a emprendre retallades de tipus aquest any, tot i que va assenyalar que una majoria del comitè no espera augments dels tipus aquest any.
- **Altres bancs han mantingut inalterats els tipus d'interès en les reunions en la darrera setmana.** Entre ells: el Banc del Japó (al 0,75%), el Banc Nacional de Suïssa (al 0%) i el Riksbank de Suècia (a l'1,75%).
- **A Espanya, el govern ha aprovat un paquet de mesures per lluitar contra l'impacte del conflicte a l'Orient Mitjà** que inclou, entre d'altres: (i) la rebaixa de l'IVA sobre benzina, gas i

electricitat (del 21% al 10%); (ii) la reducció de l'impost especial sobre hidrocarburs i la suspensió de l'impost sobre producció elèctrica; (iii) ajuts sectorials (agricultura, transport, etc.); i (iv) la pròrroga automàtica dels contractes de lloguer durant els propers dos anys.

Gràfic de la setmana

Exportacions de Xina per destinació

(referència Brent, en dòlars per barril)



Font: Bloomberg.

Atenció aquesta setmana a ...

- 24-mar: Confiança empresarial (PMI) de març als Estats Units, França i Japó
- 25-mar: Confiança empresarial (IFO) de març a Alemanya
- 27-mar: IPC de març a Espanya

Moviments als mercats financers

Mercats de renda fixa, divises i matèries primeres

	Darrera dada	Setmana anterior		Fa 1 mes		Des de l'1 de gener		Fa 1 any	
		Nivell	Canvi	Nivell	Canvi	Nivell	Canvi	Nivell	Canvi
BCE - Tipus de refinançament (%)	2,15	2,15	0,0	2,15	0,0	2,15	0,0	2,65	-50,0
BCE - Tipus de dipòsit (%)	2,00	2,00	0,0	2,00	0,0	2,00	0,0	2,50	-50,0
Euribor 3 mesos (%)	2,11	2,16	-4,6	2,02	8,7	2,03	8,5	2,39	-27,6
Euribor 12 mesos (%)	2,66	2,52	13,6	2,21	45,3	2,24	41,5	2,38	27,9
Alemanya: Bo 2 anys (%)	2,71	2,40	30,5	2,04	67,2	2,12	58,5	2,13	57,5
Alemanya: Bo 10 anys (%)	3,06	2,95	10,8	2,71	34,9	2,86	20,5	2,77	29,5
Espanya: Bo 2 anys (%)	2,89	2,54	34,8	2,15	73,8	2,27	62,1	2,32	56,5
Espanya: Bo 10 anys (%)	3,63	3,44	19,1	3,13	50,6	3,29	34,3	3,41	22,4
Espanya: Prima de risc a 10 anys (pb)*	57,1	48,8	8,3	41,4	15,7	43,3	-27,6	64,2	-7,1
França: Prima de risc a 10 anys (pb)*	75,30	66,40	8,9	56,60	18,7	70,90	4,4	69,90	5,4
Itàlia: Prima de risc a 10 anys (pb)*	98,80	77,30	21,5	60,80	38,0	69,60	29,2	111,50	-12,7
Fed - Banda baixa del tipus rector (%)	3,50	3,50	0,0	3,50	0,0	3,50	0,0	4,25	-75,0
Fed - Banda alta del tipus rector (%)	3,75	3,75	0,0	3,75	0,0	3,75	0,0	4,50	-75,0
Estats Units: Bo 2 anys (%)	3,95	3,67	27,9	3,44	51,2	3,47	47,7	3,95	0,2
Estats Units: Bo 10 anys (%)	4,41	4,22	19,8	4,03	38,3	4,17	24,7	4,25	16,7
RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>Investment grade</i> (pb)*	74,37	63,49	10,9	52,98	21,4	50,66	23,7	58,36	16,0
RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>High yield</i> (pb)*	364,56	303,92	60,6	249,60	114,95,8	244,24	120,3	305,31	59,2
Dòlars per euro	1,154	1,151	0,27%	1,179	-2,11%	1,175	-1,79%	1,080	6,80%
Lliures esterlines per euro	0,868	0,864	0,47%	0,873	-0,65%	0,872	-0,45%	0,836	3,84%
Iens per euro	183,9	183,0	0,49%	182,3	0,91%	184,0	-0,04%	162,8	12,99%
Dòlar (tipus de canvi efectiu)	99,8	99,7	0,11%	97,7	2,17%	98,3	1,53%	104,1	-4,10%
Brent (dòlars per barril)	113,7	100,2	13,50%	71,5	59,10%	60,9	86,92%	72,2	57,62%
Or (dòlars per unça)	4118,7	5002,2	-17,66%	5204,7	-20,87%	4341,1	-5,12%	3021,4	36,32%

* pb fa referència a punts bàsics, equivalents a 0,01%

Mercats de renda variable

	Darrera dada	Fa 1 mes		Fa 3 mesos		Des de l'1 de gener		Fa 1 any	
		Nivell	Canvi	Nivell	Canvi	Nivell	Canvi	Nivell	Canvi
Euro Stoxx 50 (Europa)	5501,28	5716,61	-3,77%	6113,92	-10,02%	5791,41	-5,01%	5423,83	1,43%
IBEX 35 (Espanya)	16714,00	17059,30	-2,02%	18288,70	-8,61%	17307,80	-3,43%	13350,20	25,20%
DAX (Alemanya)	22380,19	23447,29	-4,55%	24991,97	-10,45%	24490,41	-8,62%	22891,68	-2,23%
CAC (França)	7665,62	7911,53	-3,11%	8497,17	-9,79%	8149,50	-5,94%	8042,95	-4,69%
FTSE MIB (Itàlia)	42840,90	44316,92	-3,33%	46699,29	-8,26%	44944,54	-4,68%	39035,71	9,75%
Dow Jones Industrial (Estats Units)	45577,47	46558,47	-2,11%	48804,06	-6,61%	48063,29	-5,17%	41985,35	8,56%
S&P 500 (Estats Units)	6506,48	6632,19	-1,90%	6837,75	-4,84%	6845,50	-4,95%	5667,56	14,80%
NASDAQ (Estats Units)	23898,15	24380,73	-1,98%	24708,94	-3,28%	25249,85	-5,35%	19753,97	20,98%
Russell 2000 (Estats Units)	2438,45	2480,05	-1,68%	2620,99	-6,96%	2481,91	-1,75%	2056,98	18,55%
Nikkei 225 (Japó)	51515,49	53819,61	-4,28%	56825,70	-9,34%	50339,48	2,34%	37677,06	36,73%
Hang Seng (Hong Kong)	8291,24	8816,32	-5,96%	9197,38	-9,85%	8913,68	-6,98%	8742,44	-5,16%

INFORMACIÓ LEGAL

CAIXA ENGINYERS és una entitat de crèdit subjecta a la supervisió del Banc d'Espanya, inscrita en el seu Registre Oficial de Bancs amb el número 3025. Està habilitada per prestar serveis d'inversió a clients a Espanya. La Comissió Nacional del Mercat de Valors supervisa aquests serveis.

Els informes del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS s'elaboren amb l'objectiu de proporcionar eines que puguin ajudar en la presa de decisions de diversa índole i estan subjectes a canvis sense previ avís. Tot i que la informació es basa en fonts considerades fiables, CAIXA ENGINYERS no garanteix ni es responsabilitza de la seguretat d'aquestes fonts.

La informació continguda en aquest document pot fer referència a productes, operacions o serveis d'inversió sobre els quals hi ha informació addicional disponible en documentació separada. Es convida els destinataris a sol·licitar aquesta informació addicional, que podrà ser facilitada per CAIXA ENGINYERS durant la prestació dels serveis, operacions o productes. En aquest cas, es recomana que els destinataris d'aquest informe considerin aquesta informació addicional de manera coherent amb el seu contingut.

La informació continguda en els informes fa o pot fer referència a resultats futurs d'instruments financers, índexs financers, mesures financeres o serveis d'inversió basats en previsions o expectatives, per la qual cosa no es pot considerar com un indicador fiable de possibles resultats futurs ni com una garantia d'assolir aquests resultats. Així mateix, l'inversor ha de tenir en compte que l'evolució passada dels valors o instruments o els resultats històrics de les inversions no garanteixen l'evolució o els resultats futurs.

Informació sobre conflictes d'interès

El sistema retributiu dels analistes que elaboren els informes es basa en diversos criteris, entre els quals figuren els resultats obtinguts durant l'exercici econòmic pel Grup CAIXA ENGINYERS, però en cap cas la retribució dels analistes està vinculada directament o indirectament a la informació continguda en els informes ni al sentit de les estimacions que s'hi incloguin.

Els membres del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS poden disposar, a títol personal, d'accions de companyies dels sectors d'activitat que s'esmenten en els informes, o d'alguna de les seves filials i/o participades. Així mateix, CAIXA ENGINYERS i/o qualsevol dels seus responsables i/o consellers poden, en cada moment, mantenir una posició o estar directament o indirectament interessats en valors, opcions, drets o *warrants* d'alguna de les companyies dels sectors d'activitat esmentats en els informes.

CAIXA ENGINYERS, en el desenvolupament corrent de les seves activitats financeres de crèdit, dipòsit o de naturalesa similar, pot haver mantingut, mantenir actualment o estar interessada a mantenir, en el futur, relacions comercials amb companyies dels sectors d'activitat als quals es fa referència en els informes, o amb alguna de les seves filials i/o participades.

Els membres del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS assumeixen el compromís explícit i formal d'actuar amb honestedat, imparcialitat i lleialtat, sempre en el millor interès del soci/sòcia i de la transparència del mercat. Sense perjudici del compromís anteriorment esmentat, CAIXA ENGINYERS realitza accions de control per garantir que no es perjudiqui els socis/sòcies ni el mercat de valors, i imposa regles internes en l'operatòria personal dels membres del Departament de Research.

Els membres del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS, així com tots els professionals de l'organització implicats directament o indirectament en la prestació de serveis d'inversió, estan subjectes al Reglament Intern de Conducta en l'àmbit del mercat de valors de CAIXA ENGINYERS.

© Queda prohibida la reproducció, duplicació, redistribució i/o comercialització, total o parcial, dels continguts d'aquest document, fins i tot citant-ne les fonts, excepte amb el consentiment previ per escrit de Caixa de Crèdit dels Enginyers - Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Coop. de Crèdit. Tots els drets reservats.