

El conflicte a Orient Mitjà impacta la macroeconomia i els mercats financers

(Informe setmanal del 23 al 27 de març de 2026)

► **Focus:** Conflicte a l'Orient Mitjà: actualització i escenaris

- **En un entorn de creixent impacte als mercats financers, els Estats Units estan buscant un tancament al conflicte.** El president Trump, a la seva xarxa social, va anunciar l'existència de converses "productives" amb l'Iran i un alto el foc de cinc dies que, posteriorment, va estendre en deu dies addicionals, fins al 6 d'abril. Les converses entre l'Iran i els Estats Units tenen lloc al Pakistan i els Estats Units haurien presentat un esborrany de quinze punts que inclou el tancament del programa nuclear iranià i l'obertura d'Ormuz. En una senyal preocupant, Israel ha desobeït l'alto el foc dictat pels Estats Units i ha seguit amb atacs a l'Iran que inclouen infraestructures energètiques, elèctriques, militars i nuclears. Per la seva banda, els Estats Units estan desplaçant un nombre creixent d'efectius, incloent-hi unitats amfibies, a la zona del golf Pèrsic.
- **El trànsit marítim a l'estret d'Ormuz roman tancat i amb l'Iran actuant-ne com a controlador.** El país persa està autoritzant el pas de certes càrregues i amb certes destinacions incloent el recent anunci que permetia el pas de vint petroliers amb destinació al Pakistan.
- **El conflicte continuen estenent-se:** (i) Israel ha intensificat la seva campanya al Líban i ha indicat la seva voluntat de crear una zona de seguretat amb presència permanent i (ii) els Houthis del Iemen (pròxims al règim de Teheran) han iniciat atacs amb míssils a Israel i han assenyalat la seva disposició d'afectar el trànsit marítim a l'estret de Bab el-Màndeb, pel que circula el 20 % del comerç internacional global i que ha guanyat importància al mercat del cru, per l'ús per part de l'Aràbia Saudita de les seves terminals al Mar Roig.
- **El preu del cru continua subjecte als desenvolupaments geopolítics.** L'anunci de converses va afavorir-ne una caiguda, encara que la manca d'avenços, la persistència dels atacs i la generalització del conflicte l'han tornat per sobre dels 110 dòlars per barril i subjecte a una marcada volatilitat. En aquest context, la rendibilitat del deute sobirà s'ha continuat desplaçant a l'alça davant l'augment de les perspectives d'inflació i de la compensació exigida pels inversors. Els mercats de renda variable s'han vist llastats per aquest factor, encara que també per desenvolupaments associats a certs sectors com el tecnològic. El dòlar s'ha continuat apreciant i l'or ha estat subjecte a volatilitat.
- **Lagarde, la presidenta del BCE, va avisar que els mercats podrien estar massa optimistes en relació amb la situació a l'Iran,** advertint del possible dany potencial i que, com a BCE, encara que no actuarien fins a disposar de la informació suficient sobre la mida i la persistència del xoc, estarien disposats a actuar en qualsevol reunió, si fos necessari.
- **L'impacte econòmic del conflicte s'està començant a deixar sentir.** A la zona euro, l'índex agregat de confiança empresarial PMI es va situar en 50,5 (feb26: 51,9), un mínim de deu mesos, amb més resiliència del sector manufacturer, compensant el retrocés a la de serveis.
- **A Espanya, l'OCDE va revisar les perspectives de creixement econòmic,** fins al 2,0% el 2026 (ant.: 2,1%) i fins al 1,7% el 2027 (ant. 1,8%), mentre que preveu que la inflació se situï en el 3,0% pel conflicte a l'Orient Mitjà. La setmana anterior, l'FMI també va revisar lleugerament les perspectives de creixement per al 2026 (2,1 %; ant.: 2,3 %) i per al 2027 (1,8 %; ant.: 1,9 %), també pel conflicte a l'Orient Mitjà. **La inflació es va accelerar fins al 3,3% interanual al març** (feb26: 2,3%), mentre que la taxa subjacent, que exclou l'energia i els aliments, es va mantenir al 2,7% interanual.

Gràfic de la setmana

Índex VIX de volatilitat implícita del S&P 500



Font: Bloomberg.

Atenció aquesta setmana a ...

- 30-mar: IPC de març a Alemanya
- 31-mar: Taxa d'atur de març a Alemanya
- 31-mar: IPC de març a França
- 1-abr: Confiança del sector manufacturer de març a Espanya, Alemanya, França, Regne Unit i els Estats Units
- 3-abr: Ocupació de març als Estats Units
- 3-abr: Confiança del sector serveis (ISM) de març als Estats Units.

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 (%)	2,13	2,11	1,6	2,01	11,4	2,03	10,1	2,36	-22,8
Euribor 12 mesos (%)	2,86	2,66	20,2	2,22	63,8	2,24	61,7	2,35	51,1
Alemanya: Bo 2 anys (%)	2,67	2,67	0,2	2,00	67,6	2,12	55,2	2,07	60,5
Alemanya: Bo 10 anys (%)	3,09	3,04	5,1	2,64	45,1	2,86	23,9	2,77	32,1
Espanya: Bo 2 anys (%)	2,83	2,83	0,1	2,12	71,1	2,27	55,8	2,24	58,6
Espanya: Bo 10 anys (%)	3,63	3,58	5,0	3,06	56,7	3,29	34,1	3,40	23,2
Espanya: Prima de risc a 10 anys (pb)*	53,5	53,6	-0,1	41,9	11,6	43,3	-31,7	62,4	-8,9
França: Prima de risc a 10 anys (pb)*	74,00	71,20	2,8	57,50	16,5	70,90	3,1	69,50	4,5
Itàlia: Prima de risc a 10 anys (pb)*	95,50	92,10	3,4	62,80	32,7	69,60	25,9	110,60	-15,1
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 (%)	3,88	3,85	2,3	3,37	50,0	3,47	40,2	3,91	-3,7
Estats Units: Bo 10 anys (%)	4,39	4,34	4,4	3,94	44,9	4,17	21,9	4,25	13,7
RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>Investment grade</i> (pb)*	73,46	69,11	4,3	56,36	17,1	50,66	22,8	63,63	9,8
RF Corporativa EUR 3-5 anys <i>High yield</i> (pb)*	361,85	341,77	20,1	263,70	98,15,1	244,24	117,6	327,88	34,0
Dòlars per euro	1,151	1,161	-0,86%	1,169	-1,50%	1,175	-1,98%	1,082	6,44%
Lliures esterlines per euro	0,867	0,865	0,29%	0,872	-0,51%	0,872	-0,50%	0,837	3,60%
lens per euro	183,9	184,0	-0,04%	184,0	-0,03%	184,0	-0,05%	162,2	13,38%
Dòlar (tipus de canvi efectiu)	100,1	99,0	1,15%	97,6	2,54%	98,3	1,80%	104,0	-3,80%
Brent (dòlars per barril)	115,1	99,9	15,21%	72,5	58,86%	60,9	89,22%	73,6	56,38%
Or (dòlars per unça)	4503,6	4407,3	2,19%	5247,9	-14,18%	4341,1	3,74%	3086,5	45,91%

* 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)	5505,80	5501,28	0,08%	6138,41	-10,31%	5791,41	-4,93%	5331,40	3,27%
IBEX 35 (Espanya)	16802,50	16714,00	0,53%	18360,80	-8,49%	17307,80	-2,92%	13309,30	26,25%
DAX (Alemanya)	22300,75	22380,19	-0,35%	25284,26	-11,80%	24490,41	-8,94%	22461,52	-0,72%
CAC (França)	7701,95	7665,62	0,47%	8580,75	-10,24%	8149,50	-5,49%	7916,08	-2,71%
FTSE MIB (Itàlia)	43379,10	42840,90	1,26%	47209,89	-8,11%	44944,54	-3,48%	38739,30	11,98%
Dow Jones Industrial (Estats Units)	45166,64	45577,47	-0,90%	48977,92	-7,78%	48063,29	-6,03%	41583,90	8,62%
S&P 500 (Estats Units)	6368,85	6506,48	-2,12%	6878,88	-7,41%	6845,50	-6,96%	5580,94	14,12%
NASDAQ (Estats Units)	23132,77	23898,15	-3,20%	24960,04	-7,32%	25249,85	-8,38%	19281,40	19,97%
Russell 2000 (Estats Units)	2449,70	2438,45	0,46%	2632,36	-6,94%	2481,91	-1,30%	2023,27	21,08%
Nikkei 225 (Japó)	51619,19	51515,49	0,20%	58850,27	-12,29%	50339,48	2,54%	37120,33	39,06%
Hang Seng (Hong Kong)	3727,87	3675,66	1,42%	4068,51	-8,37%	3907,62	-4,60%	3470,78	7,41%

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.