

## Actualización conflicto en Irán e impacto en mercados

El conflicto en Oriente Medio ha continuado avanzando en las últimas semanas, con numerosos giros y una incertidumbre que sigue siendo elevada. Los mercados han aguantado mejor de lo esperado hasta ahora, incorporando de manera progresiva la extensión del conflicto y sus consecuencias de segundo orden sobre la economía global. En este contexto, los inversores deben mantener su mirada puesta en el largo plazo y en los fundamentales de los activos, ignorando el ruido incontrolable del corto plazo.

### Impacto macroeconómico

Tras más de cinco semanas de hostilidades, las disrupciones persisten y la incertidumbre sobre el desenlace sigue siendo elevada. Las declaraciones contradictorias de ambas partes y la falta de visibilidad en la toma de decisiones complican cualquier pronóstico a corto plazo.

El principal canal de transmisión hacia la economía real sigue siendo el mercado energético. Nos enfrentamos a la mayor disrupción de la historia, con un 7,5% de la oferta global afectada. Esto genera efectos de segundo orden en las cadenas de suministro que impactan a nivel global: desde el sector agrícola estadounidense (vía fertilizantes) y la industria de semiconductores en Asia (por el precio del helio), hasta las farmacéuticas europeas.

Este escenario ha intensificado el riesgo de estancamiento (estancamiento económico con alta inflación). Un cierre prolongado del Estrecho de Ormuz podría restar casi un 0,9% al PIB mundial en 2026, mientras que cada repunte del 10% en el precio del crudo podría elevar la inflación global en un 0,2%.

Ante este panorama, los bancos centrales se ven obligados a reevaluar su hoja de ruta. El Banco Central Europeo (BCE) mantiene su firmeza contra la inflación; prevemos un repunte de los precios hasta el 2,6% en abril, lo que hace probables dos subidas de tipos en Europa durante 2026. No obstante, consideramos que el mercado está siendo excesivamente agresivo, llegando a descontar hasta cuatro subidas en algunas sesiones.

En EE. UU., la Reserva Federal (Fed) mantiene un tono de cautela a la espera de datos más concluyentes. Aunque el mercado ha borrado las bajadas de tipos que proyectaba para este año, nuestra previsión es que la Fed inicie una relajación monetaria con, al menos, un recorte de tipos en 2026.

### La reacción de los mercados

En las últimas semanas, los mercados financieros han consolidado en sus valoraciones un escenario de estancamiento. El comportamiento del petróleo sigue siendo el catalizador principal para el resto de activos: el crudo Brent acumuló un repunte del +63,3% en marzo.

Los tipos de interés en Europa han mantenido su tendencia al alza, con especial incidencia en los tramos cortos de la curva. Como referencia, el bono alemán a 2 años ha repuntado 61 pb (puntos básicos) durante marzo, mientras que en el tramo a 10 años el incremento ha sido más moderado, situándose en 36 pb.

En el mercado de crédito, nuestra apuesta por la alta calidad (investment grade) se ha visto respaldada por una mayor resiliencia: los diferenciales europeos apenas han ampliado 15 pb en el mes, frente a los 92 pb registrados en el crédito de baja calidad (high yield).

Por su parte, la renta variable se ha visto lastrada por un claro tono de aversión al riesgo, cerrando el mes con una caída del -5,0% en EUR. Este ajuste responde principalmente a una contracción de múltiplos: el ratio Precio/Beneficio (P/E) ha caído del 18,7x al 16,8x. Cabe destacar que, pese al entorno geopolítico, las expectativas de beneficios para este 2026 han continuado al alza, con una revisión positiva del +4,3% en marzo.

Finalmente, el oro ha corregido un -11,6%, afectado por una toma de beneficios tras los máximos de los últimos 12 meses. En esta fase, los inversores han preferido el petróleo como cobertura geopolítica directa. En el mercado de divisas, el EUR/USD ha cedido desde 1,181 hasta 1,155, impulsado por el papel del dólar como activo refugio y divisa principal en el comercio energético global.

### ABANCA House View

La volatilidad e incertidumbre experimentadas en las últimas semanas no deben entenderse como una anomalía, sino como una parte inherente del proceso inversor. Ante estos escenarios, es imperativo mantener la disciplina, priorizar una visión de largo plazo. Aunque el repunte de las primas de riesgo penaliza las valoraciones en el corto plazo, este ajuste sienta las bases para capturar mayores rentabilidades esperadas en el largo plazo.

Bajo nuestro enfoque de diversificación, hemos integrado en este entorno una capa adicional de preferencia por la liquidez de las inversiones. Consideramos crítico monitorizar el peso de los activos ilíquidos en las carteras, evitando incrementarlos en el contexto actual. La liquidez es una herramienta estratégica: en momentos de alta incertidumbre, la falta de profundidad de mercado resta la flexibilidad necesaria para ajustar el posicionamiento ante nuevos eventos o para capitalizar las oportunidades tácticas.

En cuanto a la configuración de las carteras, seguimos favoreciendo el crédito europeo de alta calidad. La combinación del movimiento al alza en las curvas de tipos de interés y la reciente ampliación de los diferenciales de crédito nos ofrece un punto de entrada muy atractivo. Con una TIR del 3,82% en el activo, este segmento permite obtener rentabilidades históricamente elevadas con un riesgo de impago muy acotado.

Finalmente, respecto a los activos diversificadores, vemos una oportunidad clara para rebalancear posiciones desde materias primas hacia el oro, cuya ponderación elevamos a un nivel de Neutral+. Tras su reciente comportamiento más discreto frente al petróleo, el metal precioso ofrece una valoración relativa más atractiva y se posiciona como una cobertura más eficiente ante un escenario negativo de deterioro del conflicto.

Gráfico 1. Precio barril de Brent

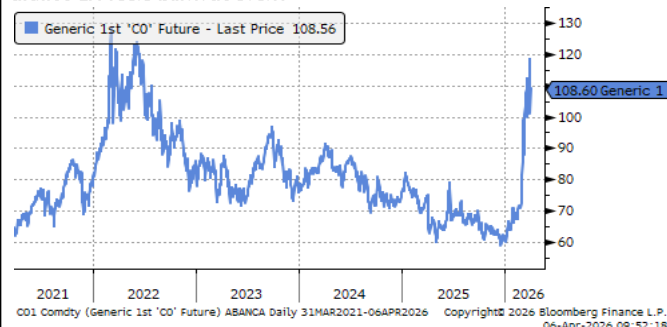
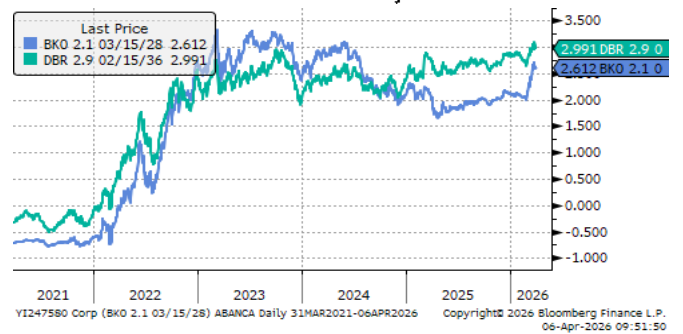


Gráfico 2. Evolución bono alemán a 2 años y 10 años



Fuente: Bloomberg, ABANCA.

**Información importante:** por favor refiérase al Aviso Legal al final de este documento. Las rentabilidades pasadas y las previsiones no constituyen un indicador fiable de rentabilidades futuras.

## AVISO LEGAL

Este documento es informativo y ha sido elaborado por ABANCA CORPORACION BANCARIA, S.A. ("ABANCA") sin que tenga la consideración de análisis financiero independiente ni de recomendación personalizada de compra, venta o de adopción de una estrategia de inversión específica. Por tanto, no se está prestando un servicio de asesoramiento en materia de inversión ni tampoco asesoramiento sobre cuestiones legales o fiscales o análisis financiero, ni debe interpretarse como tal. Las inversiones implican riesgos y su valor e ingresos derivados pueden variar según las condiciones del mercado y el régimen fiscal de aplicación, siendo posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. Las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso. ABANCA no ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a los resultados obtenidos del uso de la información en este documento. ABANCA no garantiza la exactitud o integridad de la información que se contiene en el presente documento, la cual se manifiesta ha sido basada en servicios operativos y estadísticos u obtenidos de otras fuentes de terceros.

La información financiera contenida en el documento no tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de ninguna persona en particular. El servicio de gestión discrecional de carteras (GDC) así como algunos de los instrumentos incluidos en los listados de asesoramiento elaborados por ABANCA pueden tomar en cuenta alguna de las ideas de inversión reflejadas en este documento. Las inversiones discutidas en esta publicación pueden no ser idóneas para todos los clientes. Cualquier inversión deberá ajustarse al perfil de riesgo de cada cliente. En caso de estar interesado en algún producto y/o servicio en particular, por favor, póngase en contacto con ABANCA para determinar si el producto y/o servicio está disponible para su distribución y si resulta adecuado para usted. El presente documento no podrá ser reproducido, distribuido ni publicado por ningún receptor del mismo por ningún motivo. En particular, el receptor de este documento en ningún caso utilizará la información contenida en el mismo para la prestación de servicios de inversión en los que la recepción gratuita de este tipo de documentación esté prohibida.

Las inversiones en instrumentos financieros implican riesgos y su valor e ingresos derivados pueden variar según las condiciones del mercado y el régimen fiscal de aplicación, siendo posible que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. A modo de resumen, los principales riesgos que ha de asumir un inversor en este tipo de instrumentos son los siguientes: de mercado, de tipo de interés, de tipo de cambio, de crédito y de liquidez.

Fecha de publicación: 06-04-2026