

## El Euro se fortalece ante señales de distensión del conflicto en Oriente Medio

El EUR/USD cerró la semana pasada con una apreciación del +1,36%, pasando de 1,1414 a 1,1571. En la presente semana, el movimiento alcista se mantiene, con el cruce registrando subidas adicionales del 0,57%, avanzando por encima de 1,1600 la tarde del lunes.

La evolución del tipo de cambio ha estado marcada por los acontecimientos geopolíticos recientes. En particular, las declaraciones desde Estados Unidos apuntando a conversaciones positivas con Irán, junto con la decisión del presidente Trump de posponer potenciales ataques a Irán durante los próximos cinco días, han sido interpretadas por el mercado como un posible primer paso hacia la desescalada del conflicto.

Este cambio en el sentimiento ha tenido un impacto inmediato en el mercado energético, con el barril de Brent corrigiendo desde niveles de \$114 por barril hasta la zona de \$97. Dado el papel estructural del dólar como divisa de denominación de materias primas, especialmente energía, la caída del precio del petróleo ha reducido la demanda de dólares, favoreciendo la apreciación del euro.

Cabe destacar que, a pesar de estos movimientos tácticos, el dólar mantiene un sesgo estructural de fortaleza en los niveles actuales, impulsado precisamente por el encarecimiento energético. Sin embargo, el mercado está reaccionando de forma muy sensible a cualquier titular que anticipe una normalización del suministro, generando movimientos bruscos en el corto plazo, como el repunte intradía del EUR/USD cercano al +1% tras las noticias del lunes.

	Tipo de Interés	IPC (YoY)	Tasa de Desempleo	PIB (YoY)
Eurozona	2,15%	1,9%	6,1%	1,2%
EE.UU.	3,75%	2,4%	4,4%	2,0%
China	4,35%	1,3%	3,96%	4,5%

## La guerra energética redefine expectativas de crecimiento

Más allá de los titulares sobre una posible tregua, la situación energética global continúa siendo altamente compleja. La Agencia Internacional de la Energía ha advertido sobre daños significativos en más de 40 infraestructuras críticas, configurando un escenario de disrupción prolongada en el suministro energético.

Este contexto explica la reacción negativa de los mercados de renta variable desde el inicio del conflicto, con caídas acumuladas del -4% en Japón, -7% en Estados Unidos y -11% en Europa. Aunque los precios de la energía han corregido parcialmente en la jornada de hoy, el mercado de futuros sigue descontando niveles elevados durante los próximos meses.

En este sentido, incluso en un escenario de acuerdo entre EE.UU. e Irán, la normalización de la oferta energética no sería inmediata. El daño a infraestructuras clave implica una limitación estructural de la oferta, manteniendo presión sobre precios y, por extensión, sobre inflación y crecimiento global.

## La inflación energética fuerza un giro en expectativas monetarias

El mercado de renta fija ha experimentado un ajuste significativo, con subidas de entre 50 y 100 puntos básicos en el tramo de entre 2 y 3 años. Este movimiento refleja un cambio en las expectativas, donde los inversores anticipan un entorno de tipos más elevados. Independientemente de la guía futura de los bancos centrales, se prevé que el encarecimiento del coste de financiación tenga un impacto negativo sobre el consumo y la inversión, introduciendo riesgos a la baja para el crecimiento económico. En paralelo, el aumento de los tipos ha reducido el atractivo relativo de activos como el oro y la plata, que no generan rentabilidad por cupón.

En Estados Unidos, el mercado ha dado un giro notable. Las expectativas de bajadas de tipos previas al conflicto han desaparecido, y comienza a valorarse incluso la posibilidad de nuevas subidas, especialmente ante el repunte inflacionario. El rendimiento del bono a 10 años ha escalado hasta el 4,4%, desde el 4,0% previo.

















En la Eurozona, el BCE mantiene tipos en el 2,15%, pero el mercado anticipa entre dos y tres subidas de tipos en 2026. En este sentido, el movimiento en la curva de tipos ha sido incluso más pronunciado en el corto plazo, con subidas de entre 75 y 100 puntos básicos.

Por su parte, el Banco de Inglaterra mantiene los tipos de interés en el 3,75%, aunque el mercado descuenta también nuevas subidas en un contexto de elevada inflación y vulnerabilidad fiscal. El bono a 10 años británico se sitúa en el 5%, máximos de casi dos décadas. En Australia, el banco central ha subido tipos hasta el 4,10%, confirmando la tendencia global hacia un endurecimiento monetario.

### Calendario Económico

Los inversores centrarán su atención esta semana en los siguientes eventos de relevancia:

- **Oriente Medio:** evolución de las negociaciones entre EE.UU. e Irán
- **Estados Unidos y Eurozona:** publicación de PMIs
- **Australia, Reino Unido y Japón:** datos de IPC
- **Noruega:** decisión de tipos de interés del Norges Bank

Divisa	Evento	Estimado	Anterior	Hora
Lunes 23 de marzo				
	USD Gasto en Construcción MoM (Ene.)	-0,3%*	0,3%	15:00
Martes 24 de marzo				
	JPY IPC Japón YoY (Feb.)	1,5%	1,5%	00:30
	EUR PMI Manufacturero Eurozona	49,6	50,8	10:00
	EUR PMI de Servicios Eurozona	51,1	51,9	10:00
	EUR PMI Compuesto Eurozona	51,0	51,9	10:00
	USD Costes Laborales Unitarios QoQ (Q4)	3,7%	2,8%	13:30
	USD Productividad No Agrícola QoQ (Q4)	1,8%	2,8%	13:30
	USD PMI Manufacturero (Mar.) P	51,3	51,6	14:45
	USD PMI de Servicios (Mar.) P	52,0	51,7	14:45
	USD PMI Compuesto (Mar.) P	n.a.	51,9	14:45
Miércoles 25 de marzo				
	AUD IPC Australia YoY (Feb.)	3,8%	3,8%	01:30
	GBP IPC UK YoY (Feb.)	3,0%	3,0%	08:00
	USD Cuenta Corriente (4T)	-\$207B	-\$226B	13:30
Jueves 26 de marzo				
	NOK Decisión de Tipos de Interés del Norges Bank	4,00%	4,00%	10:00
	USD Peticiones Semanales de Subsidio por Desempleo	210K	205K	13:30
Viernes 27 de marzo				
	USD Confianza del Consumidor de la Univ. de Michigan	54,0	55,5	15:00

\*Dato actual publicado.