

Marzo de 2026



# INFORME MENSUAL DE MERCADOS



Asesoramiento, transparencia y liderazgo



**Buen comportamiento tanto de la renta variable como de la renta fija, destacando renta variable euro y EM, y renta fija gobierno**

Los mercados de **renta variable** cierran febrero con un buen comportamiento generalizado a pesar de los ligeros retrocesos en la parte americana. Destaca la rentabilidad de la zona euro y de los mercados emergentes.

En cuanto a la **renta fija**, febrero cierra con un comportamiento positivo, destacando la parte de gobiernos frente a la corporativa, debido al incremento en los diferenciales de crédito. La parte de alto rendimiento también ha tenido un comportamiento más moderado en febrero.



**Los miembros de la Reserva Federal se mantienen divididos en cuanto a las próximas decisiones de política monetaria**

**La Reserva Federal situó a finales de enero los tipos en el rango de 3,5% - 3,75%.**

Durante el mes de febrero, se han publicado las actas de la última reunión de la Reserva Federal. En ellas se observa como el organismo se encuentra dividido entre quienes abogan por nuevos recortes, los que prefieren mantener la pausa e incluso aquellos que dejan abierta la puerta a subidas.

En un contexto en que la inflación se modera, pero se sitúa todavía medio punto porcentual por encima del objetivo del 2%, algunos miembros prefieren esperar a ver cómo evolucionan los datos antes de tomar decisiones de política monetaria.

Actualmente, tras el estallido bélico entre EE.UU. e Irán, el mercado ha retrasado las expectativas de la próxima bajada de tipos hasta septiembre.



**El BCE mantiene la política monetaria sin cambios en los tipos de interés**

En Europa, el BCE mantiene sin cambios los tipos de interés, en un proceso de bajada de tipos que se da ya por finalizado. Manteniendo una inflación por debajo de los niveles del objetivo del 2%, el organismo europeo sigue manteniendo una política monetaria neutral.

De hecho, actualmente el mercado no espera bajadas de tipos en Europa en lo que resta de año.

Renta Variable	FEB	ENE	2026	2025
Eurozona €	3,50%	2,88%	6,49%	25,25%
Global € Cubierto	0,87%	1,60%	2,48%	16,73%
Global € sin cubrir	1,50%	0,93%	2,44%	6,77%
USA \$	-0,76%	1,44%	0,67%	17,86%
Europa €	3,86%	3,22%	7,20%	19,80%
España €	2,70%	3,69%	6,49%	55,31%
Emergentes €	6,29%	7,46%	14,23%	17,76%

En febrero, la renta variable mostró un comportamiento positivo generalizado, salvo por la parte americana, que retrocede ligeramente. Destaca el gran comportamiento de los mercados emergentes, que alcanzan casi el 14% en el año, y el del continente europeo, con rentabilidades en torno al 7% desde inicio de año. En lo que respecta a España, sigue con su gran comportamiento en el año, con una rentabilidad de en torno al 6,5%.

Destaca además en el mes el comportamiento del Gas Natural, con caídas que superan el 20%, tras un mes de enero en que se superó el 40%. De este modo, el gas natural se mantiene con una rentabilidad cercana al 11% en el año, mientras que el petróleo alcanza el 20%, a cierre de febrero. Sin embargo, tras los acontecimientos del inicio del mes de marzo, ambos activos han experimentado subidas abruptas.

Por su parte, el euro retrocede ligeramente frente al dólar, dejando la revalorización en lo que va de año en torno al 0,5%.

Renta fija	FEB	ENE	2026	2025
Liquidez	0,15%	0,18%	0,33%	2,24%
Alta Calidad Europa	0,42%	0,73%	1,15%	3,68%
Alta Calidad USA	0,89%	0,32%	1,21%	7,89%
Alto rendimiento Europa	0,26%	0,70%	0,96%	5,25%
Alto rendimiento USA	0,19%	0,51%	0,69%	8,62%
Alto rendimiento Global € cubierto	0,26%	0,61%	0,87%	7,81%
Bonos Gobierno Europa	0,71%	0,57%	1,29%	2,52%
Bonos Gobierno USA	1,24%	0,01%	1,25%	6,85%
Bonos Gobierno Global € cubierto	1,44%	-0,09%	1,35%	1,36%
Emergente € cubierto	1,27%	0,42%	1,70%	11,17%

Buen mes para la renta fija en el mes de febrero, destacando la parte de gobiernos frente al crédito corporativo. Además, mejor comportamiento de la parte estadounidense que en Europa. Todos estos movimientos vienen motivados por la bajada en los largos plazos de los tipos de interés, y el aumento en los diferenciales de crédito. En lo que respecta a la renta fija de baja calidad, comportamiento más moderado.

En el mes de febrero, la rentabilidad del bono americano a 10 es del 4,03%, mientras que, en Europa,, el bono Alemán al mismo plazo baja hasta el 2,72%. Por su parte, el bono español a 10 años se sitúa 3,134%.

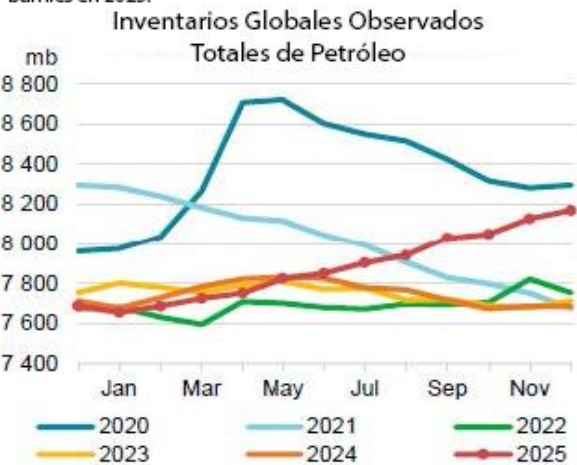
En cuanto a datos macroeconómicos en el mes, el IPC americano se reduce hasta el **2,4%** y en la zona euro, hasta el **1,7%**, el objetivo del Banco Central. En cuanto a los tipos de interés, se sitúan en el **2%** en Europa y en el **3,75%** en Estados Unidos.

El pasado 28 de febrero, bajo la denominada operación “Furia Épica”, **EE. UU., en coalición con Israel, bombardeó objetivos militares y gubernamentales en Irán**, con especial impacto en Teherán. El ataque provocó la **muerte de figuras clave del régimen, incluido el líder supremo Alí Khamenei**, así como importantes daños en infraestructuras militares.

En respuesta, **Irán ha dirigido ataques contra Israel y varios países árabes que albergan bases estadounidenses**. En paralelo, Hezbolá ha intensificado sus acciones contra Israel, generando nuevos intercambios militares en la región. Por ahora, **China y Rusia han condenado los hechos de forma moderada sin escalar el conflicto**, aunque la duración e intensidad futura siguen siendo inciertas.

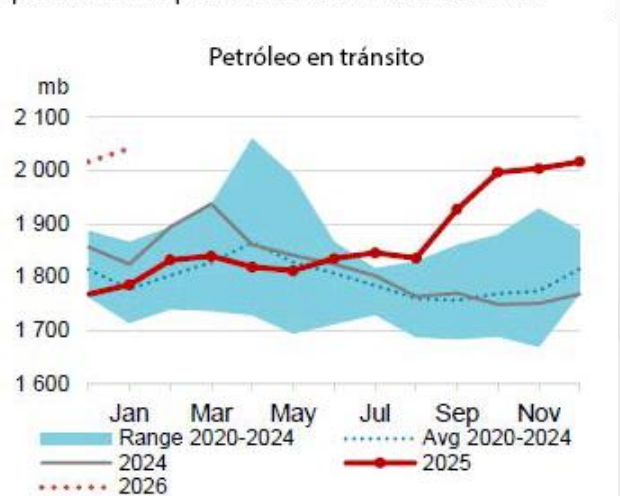
En lo referido a los mercados, el **petróleo** ha reaccionado con **subidas superiores al 10%**, a la vez que la paralización de una planta de GNL en Qatar ha **tensionado también el mercado del gas europeo**. Aun así, los elevados niveles de inventarios y la capacidad excedentaria de la OPEP permitirían absorber, al menos temporalmente, parte del impacto.

Los inventarios globales de petróleo aumentaron en 470 millones de barriles en 2025.\*



Fuente: Kepler

El petróleo en tránsito por vía marítima está aumentando con fuerza.



Fuente: Kepler

**El principal riesgo sería un cierre del estrecho de Ormuz**, por donde transita en torno al 15% del crudo mundial, lo que provocaría tensiones adicionales significativas. Por su parte, **en los activos financieros tradicionales, la reacción ha sido contenida**.

Las bolsas han registrado caídas moderadas (en torno al 2%), y el dólar y el oro han actuado parcialmente como refugio. No así los bonos soberanos, ante el temor de que un repunte del petróleo presione la inflación.

Ante esta situación, contemplamos los siguientes escenarios:

- 1. Acuerdo rápido entre EE. UU. e Irán y normalización del tráfico por Ormuz.** Escenario favorable para los activos de riesgo, con relajación del precio del crudo y sin efectos inflacionarios relevantes.
- 2. Conflicto prolongado con daños limitados en infraestructuras energéticas, pero Ormuz abierto.** El petróleo subiría en función de los daños, los activos de riesgo sufrirían moderadamente y los bancos centrales mantendrían margen de actuación.
- 3. Conflicto prolongado con daños relevantes y cierre de Ormuz.** Supondría un fuerte repunte del crudo y otras materias primas, y el aumento de costes logísticos y presiones inflacionarias de segunda ronda. Esto limitaría la capacidad de los bancos centrales para bajar tipos y afectaría negativamente al crecimiento y a los activos de riesgo.

Los conflictos que involucran potencias relevantes o zonas energéticas estratégicas suelen generar picos de volatilidad a corto plazo. Sin embargo, la experiencia histórica muestra que, **en el largo plazo, la evolución de los mercados depende principalmente del ciclo económico y de los beneficios empresariales**

Tabla que muestra el rendimiento del S&P 500 durante conflictos militares.

	Start	-5d	+5d	+1m	+3m	+6m	Max drawdown (From start)
Arab-Israeli War	15-May-48	-2.1%	7.2%	10.9%	2.0%	-0.8%	0.0%
Korean War	25-Jun-50	0.9%	-7.6%	-10.0%	1.5%	4.9%	-12.9%
Algerian War	01-Nov-54	-0.5%	3.9%	6.9%	15.5%	19.4%	-0.3%
Vietnam War	01-Nov-55	-0.8%	4.4%	7.3%	4.1%	13.9%	0.0%
Six-Day War	05-Jun-67	-2.3%	4.1%	3.3%	6.5%	7.7%	-0.2%
War of Attrition	08-Mar-69	0.5%	-0.7%	1.5%	3.5%	-6.0%	-0.7%
Yom Kippur War	06-Oct-73	1.3%	1.4%	-4.5%	-10.0%	-15.3%	-16.1%
Iran-Iraq War	22-Sep-80	3.8%	-5.3%	1.2%	4.1%	2.8%	-5.3%
Falkland Islands War	02-Apr-82	2.8%	1.0%	1.1%	-6.5%	6.0%	-6.9%
Gulf War	02-Aug-90	-1.2%	-3.3%	-8.2%	-11.3%	-2.4%	-15.9%
Kosovo Conflict	05-Mar-98	-1.3%	3.4%	8.5%	7.6%	-5.9%	0.0%
Afghan War	07-Oct-01	2.9%	1.9%	4.1%	8.7%	4.8%	-1.4%
Iraq War	20-Mar-03	5.3%	-0.8%	2.0%	13.7%	18.3%	-3.1%
Libyan Civil War	15-Feb-11	0.3%	-0.9%	-3.5%	0.7%	-9.3%	-5.4%
Syrian Civil War	15-Mar-11	-3.0%	0.9%	2.9%	-1.3%	-5.7%	-1.9%
Annexation of Crimea	23-Feb-14	-0.1%	1.3%	1.6%	3.5%	8.3%	-1.1%
Yemeni Civil War	15-Sep-14	-0.9%	0.5%	-6.1%	0.3%	3.5%	-6.1%
Ukraine / Russia War	21-Feb-22	-1.2%	0.6%	2.6%	-10.3%	-2.8%	-10.3%
Israel / Gaza War	07-Oct-23	0.5%	0.4%	1.6%	9.0%	20.8%	-4.4%
Israel / Iran War	13-Jun-25	-0.4%	-0.2%	4.7%	10.2%	14.2%	-0.2%
<b>Median</b>		<b>0.1%</b>	<b>0.8%</b>	<b>1.8%</b>	<b>2.8%</b>	<b>3.2%</b>	<b>-2.9%</b>
<b>Average</b>		<b>0.3%</b>	<b>0.6%</b>	<b>1.4%</b>	<b>2.5%</b>	<b>3.6%</b>	<b>-4.5%</b>

En este contexto, mantenemos el posicionamiento actual de las carteras, que están adecuadamente diversificadas por activos, geografías y sectores para afrontar episodios de volatilidad. Si se produjeran movimientos de mercado que generen oportunidades claras, las aprovecharemos con una visión de largo plazo.

### Conclusiones

Durante el mes de febrero, **los mercados financieros registraron un comportamiento mayoritariamente positivo, con avances tanto en renta variable como en renta fija.** La principal excepción fue China, que volvió a mostrar debilidad por la fragilidad del consumo interno. **En renta fija, destaca la deuda gubernamental frente al crédito corporativo** en un momento de búsqueda de activos defensivos. En divisas, el dólar se mantuvo estable sin movimientos significativos.

Los indicadores adelantados continúan con una leve desaceleración iniciada en noviembre, aunque **sin señales de deterioro relevante del ciclo.**

En inflación, EE. UU. moderó su tasa hasta el 2,4% en febrero, mientras que en Europa se mantuvo estable en el 1,9%. Además, el empleo en EE. UU. sigue mostrando fortaleza. En cuanto a la política monetaria, en Europa, las subidas siguen considerándose poco probables, mientras que en EE.UU. Las bajadas se han retrasado hasta septiembre.

**Febrero cerró con un nuevo escenario de volatilidad por el conflicto en Oriente Medio, tras el ataque a Irán por parte de las fuerzas militares de EE.UU. e Israel. Ante estas fluctuaciones recientes en los mercados, consideramos recomendable mantener la tranquilidad y evitar movimientos bruscos en las carteras.**

Para aquellos inversores que actualmente se encuentren infraponderados en activos de riesgo y que estén valorando aumentar su exposición, el entorno actual ofrece una oportunidad interesante para tomar posiciones, apoyado en la salud de la economía y en el buen momento que muestran las compañías, así como sus fundamentales.

### MAPA RCI Marzo 2026



SOBREPONDERAR		NEUTRAL	INFRAPONDERAR	
++	+		-	--
		Monetario		
		Activos Monetarios		
		Monetario Dólar		
		Renta Fija		
Renta fija alta calidad		Gobierno Emergentes	Renta fija alto rendimiento	
		Renta Variable		
		Europa Emergentes		
		USA		
		Otros Activos		
Activos Privados				

↑ Aumenta ponderación:

↓ Disminuye ponderación:

Este documento se ha elaborado con carácter meramente informativo, de fuentes que se consideran fiables. Ninguna de las entidades del Grupo atl Capital (ATL 12 CAPITAL PATRIMONIO SL, ATL 12 CAPITAL INVERSIONES, A.V. S.A. y ATL 12 CAPITAL GESTIÓN SGIIC, S.A.) concede garantía respecto a la exactitud, actualización o exhaustividad de la información, ni asume responsabilidad alguna en relación a este documento, incluyendo cualquier manifestación o garantía expresa o implícita respecto a las afirmaciones, errores u omisiones incluidas en el mismo, o cualesquiera otras que pudieran derivarse de esta información. Los Contenidos tienen una finalidad meramente ilustrativa e informativa y no son (no pretenden ser, no deben considerarse y no pretenden reemplazar en ningún caso, en ningún momento y bajo ninguna circunstancia), una oferta de compra o venta o de contratación de valores, instrumentos o servicios financieros, asesoramiento en materia de inversiones.

Los derechos de propiedad intelectual sobre este documento son titularidad del Grupo atl Capital. Su uso debe ser estrictamente personal y privado. Queda prohibida la reproducción en cualquier medio, la distribución, la cesión y cualquier otro tipo de utilización de este documento, ya sea en su totalidad, ya sea en forma extractada, sin la previa autorización del Grupo atl Capital.

## Índices utilizados para tablas de rentabilidades (por orden)

1:

- Euro Stoxx
- MSCI World €H
- MSCI World €
- S&P 500
- Stoxx Europe 600
- IBEX-35
- MSCI Emerging Markets

2:

- Eonia
- Bloomberg Euro Aggregate Corporate 3-5 Year
- Bloomberg US Aggregate
- Bloomberg Pan-European High Yield
- Bloomberg US Corporate High Yield
- Bloomberg Global High Yield Hedged
- Bloomberg Euro-Aggregate Treasury Germany
- Bloomberg U.S. Treasury: 3-5 Year
- Bloomberg Global Aggregate Treasuries Hedged
- J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Hedged

**atl**  
CAPITAL



**PARA CUALQUIER DUDA O MÁS  
INFORMACIÓN, CONTACTE CON SU EQUIPO  
DE ASESORAMIENTO FINANCIERO**