

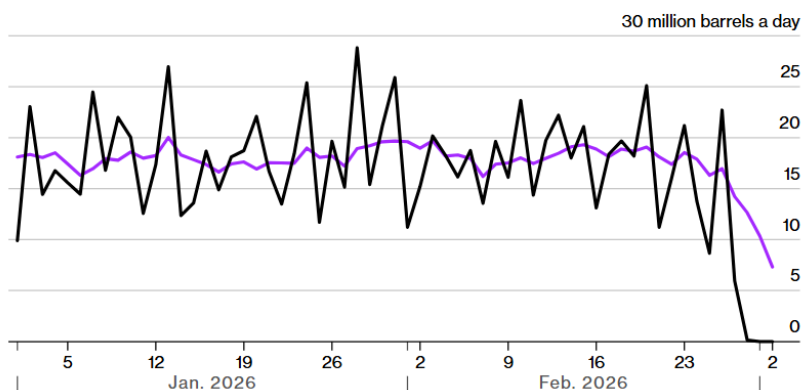
## Guerra, petróleo y elecciones

Por definición, el ser humano tiene intolerancia a la incertidumbre. Cuando hay sucesos o eventos en donde no contamos con la posibilidad de estimar con claridad lo que puede ocurrir, tendemos a sentirnos ansiosos, temerosos y, en general, sobreestimamos los peores escenarios posibles. El caso actual de la guerra o la interrupción de la IA es una situación de ese estilo. No sabemos cuánto va a durar el conflicto y tampoco sabemos qué deparará el mundo laboral, por ende el mercado entra en pánico.

Esta situación me recuerda a una frase del mercado de capitales que me encanta y dice: “El mercado mata consensos”. Iba el 2025 y podías encontrar miles de informes que hablaban de que el petróleo se iba a USD 55. Comienza el 2026, Estados Unidos ejecuta una operación para capturar a Maduro y lo que inicialmente se pensaba como un catalizador para hacer bajar el precio del petróleo por aumento en la oferta (ya que Venezuela está fuera del mercado del Oil & Gas por sanciones) terminó en lo contrario: un piso de mercado y la consecuente suba.

Actualmente estamos siendo testigos de un conflicto que involucra a muchos países y que está rompiendo las cadenas de suministro. La resistencia Iraní sabe cómo infringir dolor. La Guardia Revolucionaria anunció que todo barco que circule por el estrecho de Hormuz será atacado. La consecuencia es clara: un estrecho por donde normalmente transcurre cerca del 15% del petróleo y gas consumido globalmente hoy se encuentra cerrado. Esto hace que el precio del petróleo opere en máximos de casi 20 meses, tocando los USD 90 por barril, logrando su nivel más alto desde abril de 2024. Un mundo con mayores precios del petróleo y gas es un mundo con mayores presiones inflacionarias.

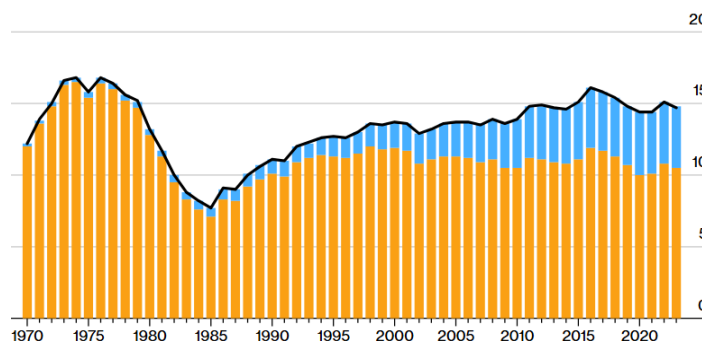
✓ Daily    ✓ Seven-day moving average



Source: Kpler

### Middle East Energy Still Fuels the World

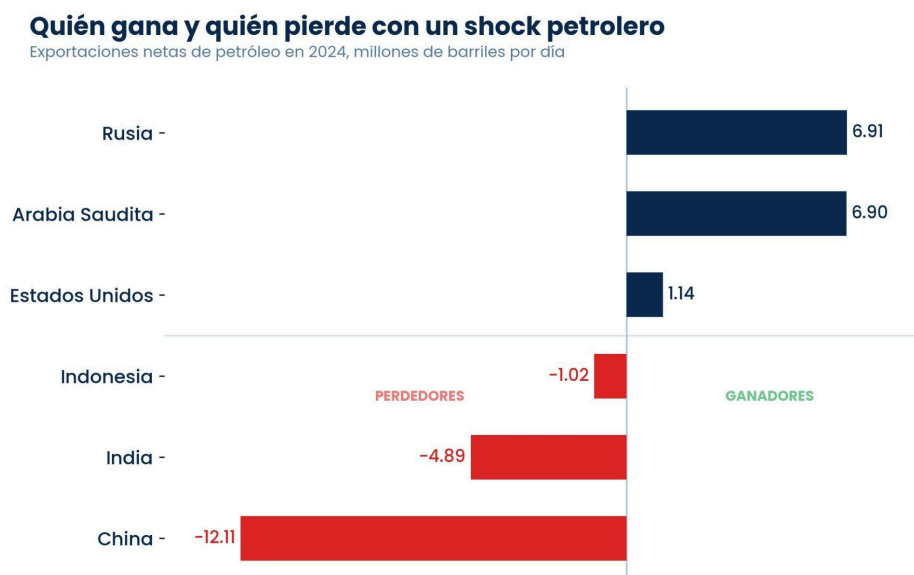
✓ Share of global energy consumption from Mideast oil and gas (%)    ✓ Oil (ppt contribution)  
 ✓ Gas (ppt contribution)



Sources: Energy Institute Statistical Review of World Energy, Our World in Data, Bloomberg Economics

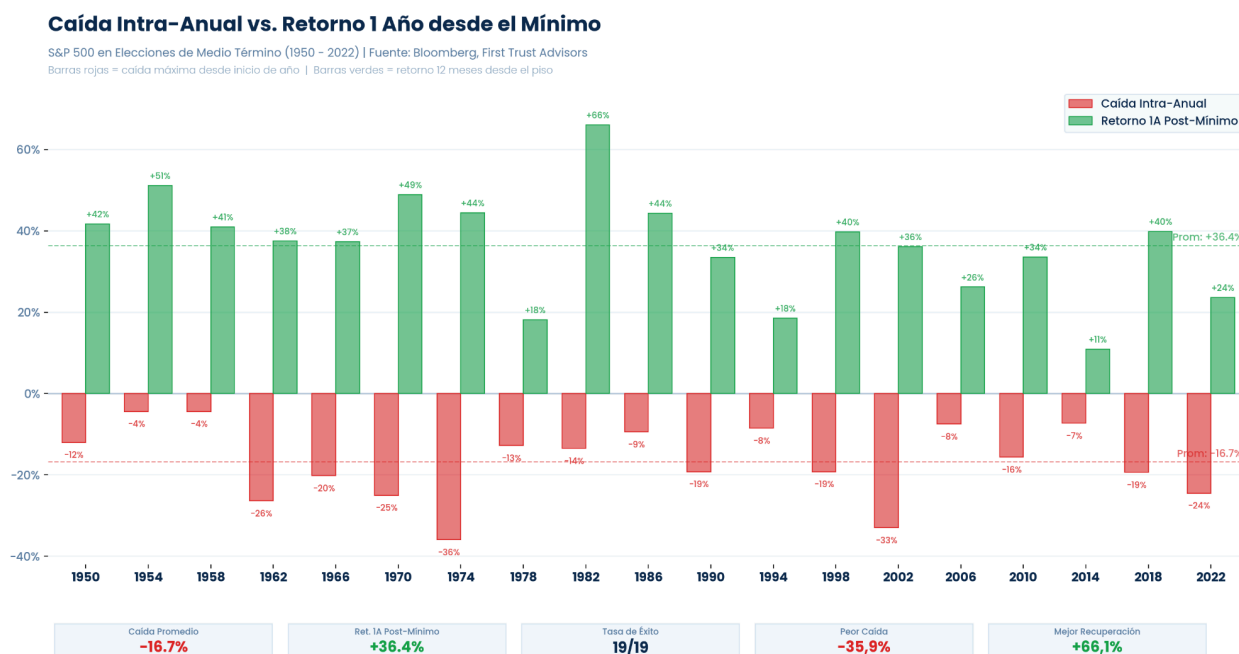
La pregunta que nos hacemos todos es: “¿Cuánto dura esto?”. Las consecuencias de que se prolongue el conflicto son claras: desataría un shock inflacionario debido a mayores precios de combustibles. Un estudio de la FED revela que por cada suba de USD 10 en el petróleo, la inflación subiría aproximadamente 0,2%. Para los argentinos esto puede sonar casi como un chiste, pero para una economía norteamericana en donde el CPI fue 2,4% en los últimos 12 meses es altamente considerable. Recordemos que estamos en un contexto en donde los bancos centrales están en un proceso de reducción de tasas de interés (histórica pelea Trump vs Powell). Este escenario podría frenar ese proceso, algo que claramente no le gustaría al mercado accionario. Recordemos que el mercado de capitales ama la reducción de tasas porque impulsa la economía y también hace que las valuaciones de las empresas sean más altas.

Honestamente, no sé cuánto se prolongará este conflicto. Lo que sí estoy seguro es que existen grandes incentivos para terminarlo pronto. Las guerras en Medio Oriente tienden a ser impopulares entre la opinión pública estadounidense, especialmente cuando implican riesgos de escalada o compromisos militares prolongados. Adicionalmente, un salto en la inflación repercutiría fuertemente en la imagen de Donald Trump, en un contexto de elecciones legislativas próximas en el país del norte. A esto se le suma el posible shock global, en donde China es uno de los mayores importadores netos de petróleo del mundo (petróleo que circula por el estrecho mencionado), lo cual perjudica fuertemente al país asiático. Por último, la capacidad armamentística de Irán está lejos de soportar un ataque profundo de parte de Estados Unidos y otras potencias militares.



En noviembre de 2026 serán las elecciones de medio término de Estados Unidos. Recordemos la importancia que tiene la performance del mercado de capitales en la intención de voto: más de la mitad de los ciudadanos invierte en acciones y tiene cuentas de retiro que adicionalmente invierten en estos activos. Este es otro de los incentivos para Donald Trump de evitar que el conflicto escale.

A continuación se puede ver un gráfico donde se muestra la estadística histórica de la performance del índice S&P 500 en años de elecciones legislativas. En los años en los que se vota el Congreso norteamericano suele observarse una caída intraanual promedio del 16,7%, es decir, la caída máxima del índice dentro del año calendario. Sin embargo, desde esos mínimos el mercado suele registrar una recuperación posterior promedio del 36,4%.



### ¿Qué estrategia tomar?

El futuro es incierto y cómo se desarrollará esto también. Lo importante en este contexto es estar invertido en empresas de calidad, con ventajas competitivas sostenibles que permitan mantener altos márgenes y rentabilidad durante largos períodos, junto con un buen management.

Un claro ejemplo de esto es Netflix. La compañía demostró disciplina estratégica al abandonar una posible adquisición de Warner Bros. por USD 83.000 millones, evitando integrar un negocio legacy y preservando su balance. En lugar de una mega compra, adquirió InterPositive, una pequeña startup de inteligencia artificial enfocada en optimizar procesos de postproducción. Dado que Netflix invierte cerca de USD 20.000 millones al año en contenido, mejoras en eficiencia podrían generar ahorros de cientos de millones anuales. La decisión refleja un management que prioriza eficiencia de capital y optimización operativa. Hoy la compañía opera 26% por debajo de sus máximos, con un crecimiento de ventas cercano al 18% y un margen operativo de 29,5%.

Otro caso de buen management es Mercado Libre. En un contexto donde las importaciones de Temu o Shein florecen en la región, la empresa decide invertir en un hub logístico en China para ser más competitiva. Hoy la compañía cotiza cerca de

33% por debajo de sus máximos, con ventas anuales creciendo al 45%, consolidando su ecosistema de e-commerce en Latinoamérica, una región donde la penetración del comercio electrónico es aproximadamente la mitad que en países como Estados Unidos o Reino Unido.

Los conflictos bélicos pueden durar más de lo que uno espera. El precio del petróleo determinara cuánto durara el conflicto, pero al mismo tiempo se están generando grandes oportunidades en empresas sólidas y con buenas perspectivas de crecimiento.

**Mantener la calma e invertir.**



Saludos!  
Juan Pablo Petre