

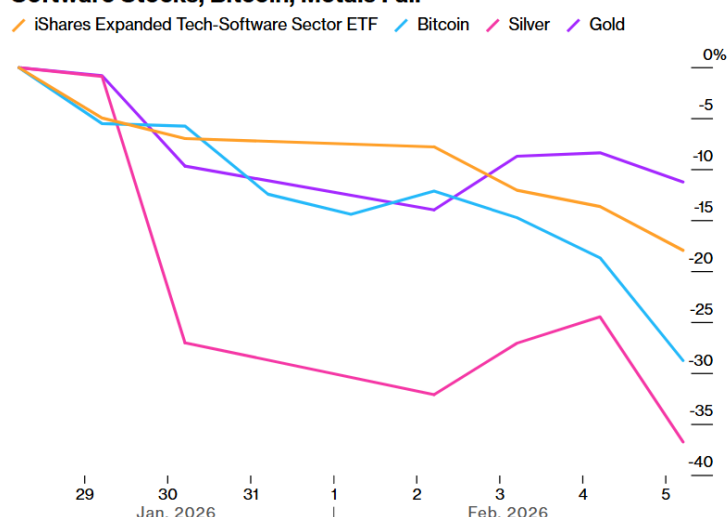
2026

Arrancó el año y no hubo respiros en los mercados internacionales. Se nominó al próximo presidente de la FED, Kevin Warsh; Estados Unidos ejecutó una operación para sacar del poder a Maduro; Trump amenazó con quedarse con Groenlandia; y los metales comenzaron el año con una volatilidad extraordinaria. Adicionalmente, Anthropic, una empresa de inteligencia artificial, con su potente tecnología Cloud, rompió el mercado de empresas tecnológicas de software con el lanzamiento de “agentes” de inteligencia artificial.

Uno de los acontecimientos más grandes que tuvo el comienzo del año fue la nominación de Kevin Warsh como nuevo presidente de la FED por 4 años. El nuevo encargado de manejar la política monetaria de Estados Unidos fue un gran detractor, en una segunda instancia, de los programas de estímulos monetarios luego de la crisis de 2008, ya que según su visión podían generar distorsiones en el futuro, como inflación o burbujas en los activos financieros. De hecho, por diferencias con la junta de la FED, renunció a su cargo en 2011.

La nominación inicialmente creó una oleada de ventas en tecnología y metales, ya que la FED pasaría a estar al mando de alguien que se opuso a los estímulos y programas para mantener las tasas bajas. Es decir, el mercado considera a Kevin Warsh como “hawkish”. Sin embargo, la realidad es que el nuevo mandatario tiene conexiones muy cercanas con Donald Trump, lo cual podría ejercer presiones para la reducción del costo de endeudamiento de EE.UU., y está en mayor medida a favor de reducir regulaciones excesivas para los bancos, lo que podría representar una inyección de liquidez en el sistema financiero.

Software Stocks, Bitcoin, Metals Fall

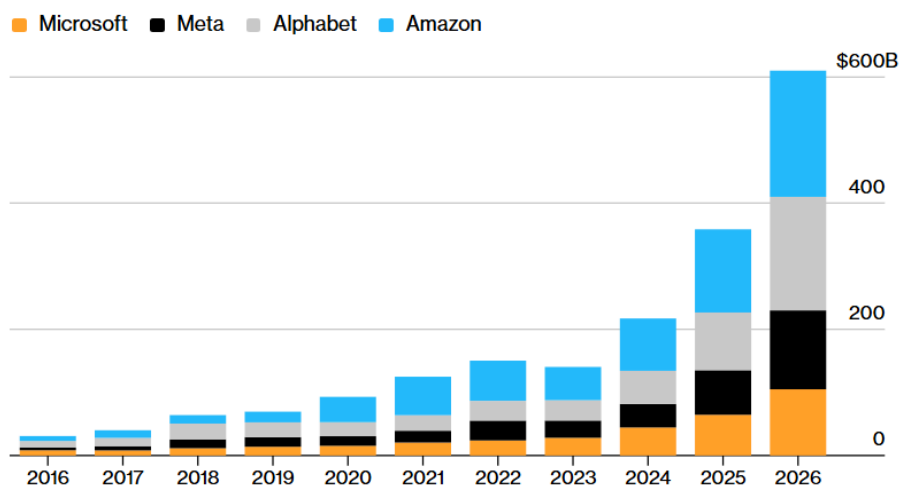


Al mismo tiempo, Anthropic lanzó al mercado nuevas capacidades de agentes de inteligencia artificial que desataron fuertes órdenes de venta en todas las empresas de software, especialmente las SaaS (software como servicio). De hecho, un analista de Jefferies lo denominó como el “SaaS Apocalipsis”. ¿Por qué muchos lo llamaron así? Básicamente, las mejoras impulsadas por Anthropic permiten automatizar muchas tareas que antes requerían el uso directo del software de estas empresas. Es por esto que muchas compañías del espectro tecnológico pierden poder relativo. Reinventarse o morir.

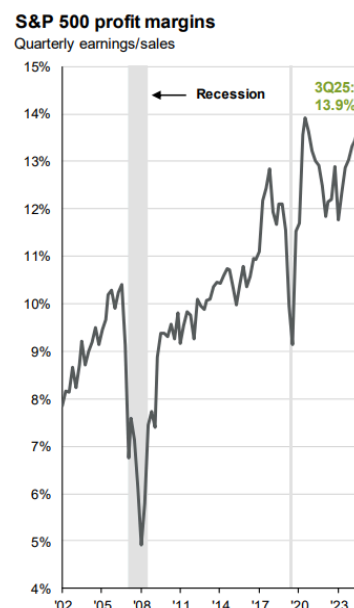
Del lado geopolítico, Donald Trump, con su equipo de inteligencia, ejecutó una operación en donde capturó al dictador Nicolás Maduro de Venezuela en menos de 40 minutos, para trasladarlo a Estados Unidos, donde enfrenta cargos judiciales por crimen organizado y narcotráfico. Esto marca un antes y un después en la región. En un mundo donde los eventos geopolíticos son cada vez más recurrentes, el mercado también pone

en precios las probabilidades de que sucedan dichos eventos, así como los fundamentos macro inherentes a cada jurisdicción.

Volviendo al norte, en los últimos días se dio la presentación de casi todas las 7 Magníficas (Google, Tesla, Amazon, Meta, Apple y Microsoft). Las mismas mostraron crecimiento en ventas y un fuerte aumento en las inversiones proyectadas. En el siguiente cuadro se puede observar el monto que van a invertir en 2026 solo Microsoft, Meta, Google y Amazon, totalizando casi USD 600 B. Para ponerlo en perspectiva, se estima que el PBI argentino ronde los USD 640 B. En un contexto en donde las 7 empresas más grandes del mundo están con programas de recompra de acciones, que un gran porcentaje del cash flow que generan se destine a inversión en vez de recompras generó una oleada de ventas, que desde mi punto de vista representa un pánico exagerado.



Source: Bloomberg
Note: Capex based on fiscal year-ends, Dec. (AMZN, GOOGL, META), June (MSFT)



Estamos viviendo una época donde el avance tecnológico todos los días revoluciona una industria, algo similar a lo vivido en los años 90'. Esta revolución permitirá un salto muy grande en la productividad. Las empresas mejorarán márgenes y harán más con menos. Esto tendrá un efecto positivo en el crecimiento del producto mundial, generando crecimiento sin presiones inflacionarias significativas.

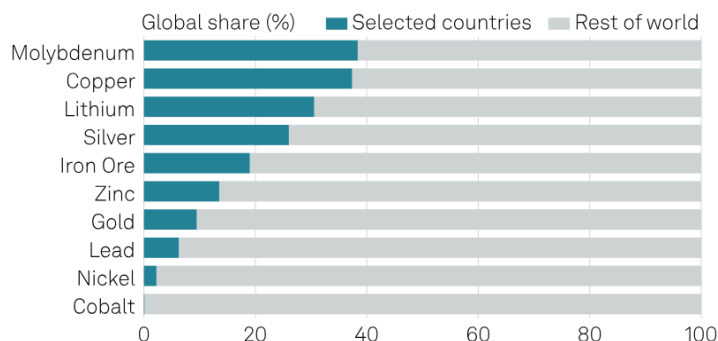
¿Donde veo las oportunidades?

Desde mi punto de vista, Latinoamérica tiene todo para brillar en los próximos años. La región viene de años de una performance relativa pobre. Mi tesis se basa en los siguientes puntos:

- Lejos de conflictos belicos.
- Alta capacidad de producción de minerales y metales críticos.
- Un dólar a nivel mundial perdiendo fuerza
- Mayor alineación geopolítica con Estados Unidos

Hace unas semanas Elon Musk comentó que el principal cuello de botella para el desarrollo de la inteligencia artificial no será la fabricación de chips, sino el consumo energético. El efecto de la inteligencia artificial, con la demanda de energía, minerales para baterías y metales para transmisión, puede ser un gran impulso para la región, donde abundan los recursos naturales.

Como podemos ver en el gráfico a continuación, el Cono Sur tiene una participación de casi el 40% de la producción mundial de molibdeno y cobre, y cerca del 30% en litio y plata. Estos porcentajes son aún más relevantes considerando que la industria minera en Argentina es relativamente pequeña (Argentina produce solo el 10% de lo que produce Chile). Una vez más, la región podría ser clave de cara al futuro.



Note: 5 Latin American producers include Argentina, Bolivia, Brazil, Chile, Peru

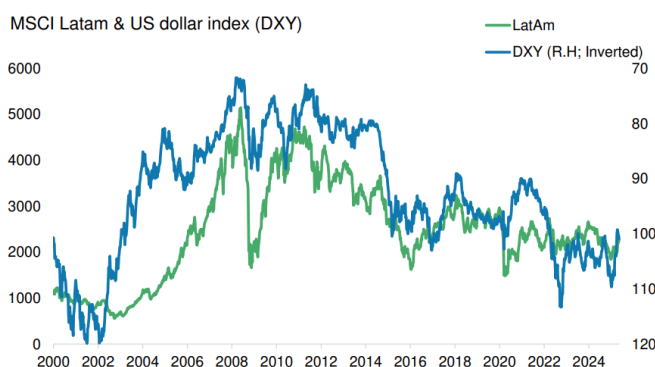
Source: S&P Global Market Intelligence

Adicionalmente, la mayor injerencia de Estados Unidos en la región y el hecho de que Nicolás Maduro ya no esté en el poder justifican que la región opere a valuaciones más altas. Un conjunto de países con mayor estabilidad política, alineados al norte y fuera del riesgo constante de conflictos, permite que los activos tengan mayores valuaciones, ya que los mercados florecen en la estabilidad.

También es importante destacar las recientes elecciones en donde ganaron candidatos más pro-mercado, como en Bolivia, Ecuador, Chile y Argentina. Habrá que estar atentos a las elecciones de Brasil, pero históricamente los mercados han convivido con diferentes mandatos de Lula Da Silva. Lo importante a monitorear allí son las tasas de interés y el déficit fiscal.

Más allá de los colores políticos, es importante que la región sea pragmática en función de las necesidades económicas. Algo de esto se vio en la reciente cumbre de líderes en Panamá, donde compartieron escenario presidentes de diferentes partidos.

Para cerrar con el Cono Sur, muestro a continuación un gráfico interesante para observar el comportamiento de las acciones de la región en un contexto donde el dólar a nivel mundial se deprecia, algo que el propio Donald Trump busca fomentar para ganar competitividad.



Como conclusión, la inteligencia artificial y la disrupción tecnológica, junto con los recientes movimientos de mercado, están generando grandes oportunidades en empresas con negocios sólidos que han caído de manera exagerada luego de la presentación de resultados. Adicionalmente, considero que el contexto es muy positivo para empresas de Latinoamérica con presencia regional y operaciones en múltiples países, como Mercado Libre, Nubank y Corporación América.

Con cariño!

Saludos Juan Pablo Petre