

Flash Note: EE.UU. e Irán exploran un acuerdo y el mercado empieza a mirar más allá de la guerra

La posibilidad de una extensión de 60 días del alto el fuego entre EE.UU. e Irán, junto con la reapertura operativa del Estrecho de Ormuz, supone el primer avance tangible hacia una resolución de este conflicto desde su inicio el 28 de febrero. No conviene llevarse a engaño. El tono de fondo sigue siendo frágil: el propio JD Vance reconoció que el acuerdo aún no está cerrado, mientras Irán niega que exista un texto final. ¿Que puedo decir? He aprendido que esta guerra se libra también en titulares; donde cada uno necesita aparentar firmeza –incluso mientras negocia con discreción una salida–.

El mercado reaccionó inmediatamente con un fuerte retroceso en el precio del crudo (rompiendo a la baja la barrera psicológica de los \$90 en el caso del West Texas, que cotiza ahora a \$87 por barril gracias a que los agentes empiezan a descontar una normalización de flujos energéticos y una menor probabilidad de interrupción física sostenida en esta ruta.

Paradójicamente, este principio de acuerdo habría tenido lugar justo en un momento en el que se volvieron a registrar ataques cruzados así como una escalada de las amenazas. ¿Irónico verdad? Bueno, las guerras empiezan cuando la diplomacia fracasa... y muchas negociaciones se inician cuando los bandos se bombardean "un poco más" antes de sentarse a hablar.

Reflexión

Para el crudo, esto probablemente signifique un alivio de la prima de riesgo geopolítica en el corto plazo (que será muy bienvenida en todos los activos). Y si además se confirma un relajamiento de sanciones sobre exportaciones iraníes, el recorte en la prima de riesgo sobre el crudo tendrá un carácter más permanente, pudiendo llegar éste a los \$70 (atendiendo lo rápido que están transcurriendo las cosas en Venezuela).

Para el equity, no hace falta desvelar el fuerte espaldarazo que supondría ver un crudo en \$70. ¿Y que hay de los que venían afirmando que incluso con una normalización en Ormuz el crudo tardaría meses en volver a ver los precios anteriores a la guerra? Bueno, en tal caso, les recordaría lo que en su día dijera Stanley Druckenmiller: “The market is a discounting mechanism.”

En resumen. Menos riesgo de shock inmediato de oferta que, con algo de suerte, podría tornarse en un entorno de estabilidad energética genuina. Más cómodos con los activos de riesgo. Moderadamente bajistas para petróleo (deuda mejor sostenida, aunque insuficiente aún para eliminar el riesgo de leves alzas adicionales en los rendimientos –ya saben, los bancos centrales están por subidas de tipos, y los efectos de segunda ronda en precios aún están por verse–).

Desde la óptica de un portfolio manager, creo que es prematuro reconfigurar agresivamente las carteras hacia un posicionamiento de alta beta. Sin embargo, el escenario que empieza a perfilarse sí me encaja más con una transición desde un “pricing de catástrofe” hacia un “pricing de normalización prudente”.

Desde el departamento de Gestión Discrecional intentaremos encontrar la manera de traducir esa transición de mercado en decisiones y posicionamiento de las carteras.

Cordiales saludos

Alex Fusté
Chief Global Economist
ANDBANK