

Flash Note: Se recrudece la tensión en el Golfo. ¿Por qué el mercado sigue tan tranquilo?

Estimados clientes,

Hace apenas unos días celebrábamos la posibilidad de una extensión del alto el fuego por 60 días y una posible reapertura de Ormuz. Hoy volvemos a hablar de misiles, ataques y amenazas cruzadas. El resultado es que el crudo WTI ha pasado de \$88 a acercarse de nuevo a los \$100 por barril.

En este punto debo continuar haciéndome esta pregunta: ¿Ha cambiado algo fundamental? Probablemente no demasiado.

Las negociaciones siguen ahí. Trump insiste en que continúan. Irán dice que no hay contactos, pero sabemos que envía emisarios a hablar con mediadores (de Pakistán y Omán). Así que ... los canales de negociación no parecen haberse roto completamente, aunque los ataques sigan produciéndose.

Lo curioso es que la renta variable apenas parece inmutarse. Los inversores parecen estar convencidos que el desenlace final será razonable. ¿Complacencia? Nada que recriminar. Hace una semana parecía que el riesgo geopolítico estaba desapareciendo; hoy vuelve a ocupar titulares y, probablemente, dentro de una semana volveremos a leer que un acuerdo está cerca.

El petróleo cotiza titulares (hoy sube más de un 3%), mientras que la renta variable cotiza un desenlace. Pareciera que alguien se equivoca, ¿no? Bueno, quizás la noticia no sea que el petróleo sube un 3%. Quizás la noticia sea lo poco que sube (atendiendo a la gravedad de los hechos). Convendrán conmigo en que esta observación no es descabellada. De hecho, me cuesta no concederle cierto mérito; lo que significa que veo lo ocurrido como "ruido táctico" dentro de un proceso que, tarde o temprano, acabará normalizando la situación de forma duradera y con una energía mucho más barata. ¿Por qué? Si de algo ha "servido" este conflicto es para dar a luz a nuevos desarrollos energéticos y gasísticos en el sur de EE.UU. Proyectos como Cheniere, Venture Global, Woodside o NextDecade añadirán conjuntamente (en 2027) unos 114 mtpa (millones de toneladas por año) de capacidad de GNL destinada a volcarse al mercado global. Probablemente esa cifra no les diga nada, pero a mí sí. La cifra equivale a 1,5 veces la producción actual de Qatar (el resto del países del golfo apenas exportan GNL). Dicho de otro modo (y con la cautela necesaria), estos nuevos desarrollos nos acercan a un sistema energético global cada vez menos dependiente de la región del Golfo. Quizás esa sea la mayor ironía de todas. Cuanto más utiliza Irán la energía de la región como arma, más capital moviliza el mundo para dejar de depender de ella.

Por ahora seguimos sin ver razones para realizar cambios drásticos en los mandatos. Pero no ignoro que un barril acercándose de nuevo a los \$100 empieza a ser algo más que una simple anécdota. Tampoco ignoro que nos acercamos al periodo estival, en donde cualquier excusa suele ser buena para reducir algo de riesgo.

Cordiales saludos

Alex Fusté
Chief Global Economist
ANDBANK