



REUTERS

Después de la tregua: el nuevo mapa para los mercados

POR MARCELA VÉLEZ-PLICKERT

Cuarenta días de guerra, más de 3.000 civiles muertos, el cierre del estrecho de Ormuz y con él la mayor disrupción de suministro petrolero de la historia. El alto el fuego de dos semanas alcanzado la noche del martes entre Estados Unidos e Irán alivia los peores temores de los mercados, pero —como advierten los analistas de Chatham House— incluso el mejor resultado de las negociaciones es solo una mejora respecto al escenario previo a la guerra.

Mercados: Optimistas con la mirada en el petróleo

La pandemia en 2020 y la ola inflacionaria de 2022 han fortalecido la tolerancia al riesgo en los mercados. Tras cinco semanas de ataques militares y la continuidad de la tregua puesta en riesgo, el S&P500 se ubicaba apenas 3% lejos de su último nivel récord.

Analistas apuntan a la amplia liquidez en el mercado, tasas de interés relativamente bajas comparadas al ciclo anterior, fundamentos económicos (crecimiento estable e inflación bajo control) y

la revolución de la IA como factores que permiten a los inversionistas navegar con menos pesimismo la crisis generada por Irán.

A pesar de todos los riesgos, UBS y Barclays proyectan un nivel de 7.500 y 7.650 puntos para el S&P500 a fin de año, respectivamente. Eso implica un alza de entre 10,70% y 13% desde el nivel de cierre más reciente. Se trata de un avance menor al promedio de los últimos tres años (23%), pero todavía por encima de su rendimiento histórico (10%).

Parte de ese optimismo se debe a la IA y las positivas perspectivas para las "Siete Magníficas", que hoy representan cerca del 32% del S&P500.

Pero como han demostrado las variaciones de los índices en la última semana, el mercado es muy sensible a las perspectivas para el precio del petróleo. La Fed de Dallas estima que el barril de WTI se mantendría en torno a US\$ 98 durante el segundo trimestre,

Independiente de su duración, la pausa entre EEUU e Irán tras cinco semanas de guerra reconfigura actores, sectores y riesgos con consecuencias de largo plazo.

con una caída gradual hacia los US\$ 68, solo si el estrecho de Ormuz se reabre completamente antes del verano del Hemisferio Norte. La propia Agencia Internacional de Energía no prevé una normalización parcial del precio hasta mediados del segundo semestre. El mercado está incorporando la idea de que el precio del petróleo este año será más alto que el previsto previo al inicio de los ataques en Irán, cuando el WTI transaba en US\$65 y el Brent en US\$72 por barril. Pero, incluso si se mantiene en torno a los US\$100 por barril "por un tiempo", eso debería ser tolerable por el mercado, afirma Bob Michele, jefe global de renta fija de JPMorgan Asset Management, quien cree que el optimismo irá ganando fuerza a medida que la Casa Blanca da señales de buscar una salida al conflicto en Irán.

Cambios estratégicos: cuestionamientos al dólar y planes de inversión

Una de las primeras consecuen-

cias que se mencionan tras las últimas cinco semanas es un debilitamiento del sistema del petrodólar. Es decir, del acuerdo configurado en los '70 que hizo del dólar la moneda por excelencia para el comercio energético, a cambio de garantías de seguridad para Arabia Saudita y las rutas comerciales del Golfo Pérsico.

La decisión de la Casa Blanca de iniciar una guerra junto a Israel sin consultar a los países del Golfo, los más afectados por las represalias iraníes, debilitan la alianza con EEUU.

La fractura sería aún más grave, si las negociaciones que se llevarán a cabo en Pakistán se concentran en una agenda EEUU-Irán, sin tomar en cuenta los intereses de los países del Golfo. No hay buenas señales. En lugar de rechazar la idea de que Irán cobre peajes en el estrecho de Ormuz, Trump sugirió que podría establecerse una "joint-venture" para que ambos países compartan los ingresos.

Para los países del Golfo el temor

es que, tras este episodio, Irán —todavía liderado por el régimen islamista— resulte más fortalecido e incluso con una nueva fuente de ingresos para rearmarse.

"Los países del Golfo no pueden aceptar que Irán tenga una bomba nuclear. Son los primeros interesados en disminuir las capacidades de Irán de causar problemas en la región", afirma Juan Nagel, académico de la Escuela de Negocios ESE de la U. Andes, respecto a una de las principales aspiraciones de este grupo de países en las negociaciones.

En lo más inmediato, otro punto clave será el manejo del estrecho de Ormuz. "El mejor escenario para los países del Golfo es que se restablezca el libre tránsito por el estrecho de Ormuz, sin pago de peajes. Sin embargo, no pueden depender de las negociaciones, por lo que deben construir oleoductos y gasoductos que permitan el traslado de sus productos por otras vías", agrega Nagel.

Desde el mercado anticipan que los países de la región iniciarán una ola de inversiones en defensa e infraestructura. Arabia Saudita y Emiratos Árabes Unidos estarían acelerando sus planes para la extensión de oleoductos y puertos para reducir la dependencia del paso

La voz del régimen

Según Trump, los nuevos líderes iraníes son más "racionales". Uno de ellos, y quien estaría liderando las negociaciones, es **Mohammad Bagher Ghalibaf**, vocero del parlamento iraní desde 2020. Puede que el perfil tecnocrático y de apertura que promovió durante su gestión como alcalde de Teherán entre 2005 y 2017 lleven a que la Casa Blanca vea Ghalibaf una contraparte con la que negociar. Pero el veterano de la Guardia Revolucionaria carecería del pragmatismo de la venezolana Delcy Rodríguez para alinearse con Washington. El líder de la delegación iraní es, ante todo, un hombre de la Guardia Revolucionaria. Comandó una de las divisiones más sanguinarias durante la guerra Irán-Iraq (1980-1988), dirigió la policía y se ha jactado de su rol en la represión de manifestantes en las diferentes olas de protestas desde los '90 hasta el pasado enero.



Mohammad Bagher Ghalibaf

REUTERS

El broker de la tregua



Shehbaz Sharif

El primer ministro paquistaní, Shehbaz Sharif, emergió esta semana como el principal mediador entre EEUU e Irán. Fue Sharif, con el apoyo de mediadores de Egipto y Turquía, el que habría servido de canal de comunicación y habría gestado las condiciones para la tregua de 15 días. Su rol le valió felicitaciones y agradecimientos públicos de los gobernantes de Qatar e Italia, entre otros. Líder de la Liga Musulmana de Pakistán (PML-N) ocupa el cargo de primer ministro por segundo periodo y pertenece a una de las dinastías políticas más poderosas del país: su hermano mayor, Nawaz Sharif, cumplió tres periodos como primer ministro. Pakistán comparte frontera con Irán, mantiene vínculos con Arabia Saudita, China y Washington, y es el único país de mayoría musulmana con armas nucleares. Ya en mayo del año pasado hubo un acercamiento entre Washington e Islamabad, después de que el gobierno de Sharif agradeciera a Trump por su intervención en su conflicto con India.

BLOOMBERG

La prueba para JD Vance

La decisión de encargar a su vicepresidente las negociaciones con Irán no habría sido del propio Trump, sino una exigencia de Teherán. Fuentes citadas por CNN reportan que el régimen iraní perdió la confianza en otros delegados estadounidenses y rechazan la postura más dura de Marco Rubio. Contrario al secretario de Estado, Vance es del ala MAGA que se opone a la intervención militar de EEUU en otros países, lo que lo haría más proclive a querer terminar con el conflicto. Para Vance esta es una prueba en la temprana carrera por suceder a Trump. Las intervenciones de EEUU en Venezuela, Gaza, y el bloqueo Cuba ha elevado el perfil de Rubio como ejecutor -y posible sucesor- de la visión de Trump y su ala más dura.



JDVance

REUTERS

por el estrecho de Ormuz. Además, Iraq, Egipto e Israel también estarían revisando proyectos para reducir el paso de sus exportaciones por el mencionado lugar.

A nivel más global, uno de los hechos más destacados fue la decisión de países de negociar sin EEUU. Francia, Japón y Reino Unido tomaron contacto directo con el régimen iraní, en medio de la operación militar, en búsqueda de un paso de sus buques por el estrecho de Ormuz. La decisión se ha tomado como una señal del tipo de fragmentación producida por las políticas erráticas de la administración estadounidense.

La Casa Blanca: bajo presión

Las cinco semanas de guerra en Irán costó la vida de 13 mililitares estadounidenses, redujo

dramáticamente el inventario de armas de EEUU, llevó el precio de la bencina a su mayor nivel en cuatro años y hundió los niveles de aprobación de la administración de Trump a 39% (desde 52% al inicio de su gobierno). También llevó a un quiebre profundo en el movimiento MAGA. Con rostros como Tucker Carlson y Joe Kent, quien renunció como director del Centro Nacional de Contraterrorismo, criticando la guerra y sugiriendo la destitución de Trump. Con los republicanos preocupados por las elecciones legislativas de noviembre, el mercado apuesta que Trump tiene incentivos para evitar a toda costa una extensión de la guerra en Irán.

Los analistas de The Economist también lo creen: "Llegamos a la

conclusión de que la tregua se mantendrá, aunque solo sea porque Trump se mostraría reacio a reanudar la guerra. Sabe que la reanudación de los combates provocaría el pánico en los mercados y enfurecería a los electores".

Con el vicepresidente JD Vance liderando las negociaciones en Pakistán, Trump tendrá tiempo para cumplir con la demanda republicana de enfocarse en el frente doméstico. El miércoles pasado, tras anunciar la tregua de 15 días, la secretaria de prensa de la Casa Blanca, Karoline Leavitt, comunicó a los periodistas que Trump viajaría a Arizona y Nevada para promocionar los cambios tributarios de la One Big Beautiful como la eliminación del impuesto a las propinas. 🇺🇸