



BOLETÍN INFORMATIVO

Q4 2026

Estimados amigos y clientes,

Entramos en el último trimestre de 2026 en un entorno más complejo y exigente para los inversionistas del que estimamos inicialmente. La economía estadounidense continúa mostrando una notable capacidad de resistencia, pero debemos convivir con tres focos de incertidumbre que podrían determinar el comportamiento de los activos durante las próximas semanas: la próxima reunión de la Reserva Federal, la escalada de los riesgos geopolíticos y las elecciones de medio término en Estados Unidos.

La principal lección sigue siendo la misma: los mercados pueden reaccionar de forma desproporcionada ante los titulares, pero nuestras decisiones de inversión a largo plazo deben apoyarse en los fundamentos sólidos de las empresas, la generación de flujo de efectivo y la capacidad de adaptación de sus modelos de negocio. Consideramos que este razonamiento, enfocado en el mediano y largo plazo, se traduce en una excelente ventana de compra.

GEOPOLÍTICA Y MERCADOS

El riesgo geopolítico ha vuelto a ocupar el centro de nuestra atención en el mercado. Las tensiones en Medio Oriente, particularmente el conflicto que involucra a Estados Unidos, Israel e Irán, junto con las amenazas al tránsito marítimo en el estrecho de Ormuz, están elevando la prima de riesgo incorporada en los precios de la energía. Al 20 de octubre, observamos que el **petróleo Brent ha superado los US\$110 por barril** en medio de renovadas preocupaciones por el suministro.

Evaluamos que este escenario tiene dos consecuencias relevantes. Por una parte, puede beneficiar a determinados productores de energía y compañías vinculadas al comercio y refinación de crudo. Por otra, un encarecimiento persistente de la energía podría trasladarse a los costos de transporte, producción y consumo, dificultando la moderación de la inflación y limitando el margen de maniobra de la Reserva Federal.

En el frente entre Rusia y Ucrania, los ataques a instalaciones energéticas y refinerías continúan elevando la incertidumbre sobre el suministro mundial. Asimismo, mantenemos en observación la evolución del apoyo occidental a Ucrania y las posibilidades reales de una negociación diplomática. Cualquier escalada bélica o avance diplomático significativo podría generar movimientos bruscos en los mercados de petróleo, defensa, transporte y renta fija

Como inversionistas, consideramos imperativo vigilar especialmente:

- La seguridad del estrecho de Ormuz y la continuidad de los flujos de petróleo y gas natural.
- La duración del repunte de los precios energéticos y su transmisión hacia la inflación general.
- Los ataques contra la infraestructura energética rusa y ucraniana.
- Las decisiones diplomáticas y militares de Estados Unidos y sus aliados.

La historia nos demuestra que los episodios geopolíticos pueden provocar correcciones bruscas. Sin embargo, recalcamos que no todas las caídas representan una oportunidad automática: es fundamental que distingamos entre una reacción temporal del mercado y un deterioro duradero de los fundamentos macroeconómicos.

RESERVA FEDERAL, TASAS E INFLACIÓN

La próxima reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés), programada para el 27 y 28 de octubre, será uno de los acontecimientos centrales del trimestre. Observamos que el mercado llega a esta cita con expectativas divididas: **la persistencia de la inflación y el aumento de los precios energéticos justifican nuestra cautela, mientras que una política monetaria demasiado restrictiva también podría terminar afectando el crecimiento y las condiciones financieras.**

Por lo tanto, consideramos que no conviene asumir de antemano una reducción o un incremento de las tasas de interés. La Reserva Federal tendrá que evaluar la evolución de la inflación, el empleo, el consumo y las condiciones financieras, además de determinar si el encarecimiento de la energía es transitorio o amenaza con prolongarse en el tiempo. Una pausa, un ajuste al alza o un mensaje más restrictivo podrían producir reacciones muy distintas en los mercados de bonos, acciones y en la divisa estadounidense. En ese sentido, notamos que la Reserva Federal ha mantenido un discurso bastante equilibrado.

Para nosotros como inversionistas, el mensaje es claro: no basta con anticipar la decisión sobre las tasas; será igualmente importante que interpretemos el comunicado y las proyecciones sobre los próximos meses. Sabemos que las compañías de crecimiento y las acciones cuyas valoraciones dependen de beneficios proyectados a largo plazo suelen ser especialmente sensibles a los cambios en los rendimientos de los bonos del Tesoro.

Nuestro escenario base contempla una volatilidad elevada alrededor de la reunión del FOMC y de cada publicación relevante de datos de inflación y empleo

La disciplina nos exige mantener la flexibilidad, evitar posiciones excesivamente dependientes de una sola decisión de política monetaria y centrar nuestra atención en la calidad de los balances financieros y en la generación de flujo de efectivo.

ELECCIONES DE MEDIO TÉRMINO EN ESTADOS UNIDOS

Las elecciones de medio término del **3 de noviembre** representan otro catalizador de suma importancia para los mercados. El resultado determinará el equilibrio de poder en el Congreso durante los dos últimos años del mandato presidencial y podría influir decisivamente en la agenda fiscal, comercial, regulatoria, energética y de defensa nacional.

Anticipamos que el mercado no reaccionará únicamente al resultado electoral, sino también a sus implicaciones prácticas: la capacidad de aprobar legislación, el riesgo de bloqueos presupuestarios, la dirección de la política arancelaria y las perspectivas de gasto público. Un Congreso dividido podría limitar cambios legislativos profundos, pero también aumentaría el riesgo de negociaciones complejas y episodios de incertidumbre institucional.

Históricamente, observamos que la incertidumbre política tiende a disiparse una vez que se conocen los resultados. Sin embargo, somos conscientes de que los patrones históricos no garantizan rentabilidades futuras, y el efecto electoral podría quedar eclipsado por variables como la inflación, las tasas de interés o los acontecimientos geopolíticos. Por ello, no recomendamos tomar decisiones estructurales de cartera basándonos exclusivamente en encuestas o pronósticos electorales.

Abordamos la elección como un evento de riesgo y de posible reducción de incertidumbre, mas no como una señal automática para comprar o vender posiciones accionarias

INFLACIÓN Y PRODUCTIVIDAD: ¿MÁS MARGEN PARA LA ECONOMÍA?

La inflación exige de nosotros un análisis más matizado que una lectura aislada del dato mensual. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de septiembre avanzó un 3.7% interanual, frente al 3.4% registrado en agosto; no obstante, buena parte del incremento mensual estuvo vinculada al sector energético, mientras que la inflación subyacente aumentó un 2.6% interanual.

Esto nos confirma que la presión sobre los precios sigue siendo relevante, aunque también nos obliga a distinguir entre un choque temporal de oferta y una aceleración más generalizada de la demanda agregada.

Aquí introducimos un factor que el mercado podría estar subestimando: **la productividad**. Si la inversión en tecnología, automatización e inteligencia artificial permite producir más con los mismos recursos, las empresas pueden absorber parte del aumento salarial y de otros costos operativos sin trasladarlos íntegramente al consumidor final.

Consideramos que la productividad puede, por tanto, otorgar a la economía cierto margen de maniobra para convivir con una inflación ligeramente más alta durante un periodo, sin que ello desencadene necesariamente una espiral inflacionaria.

La evidencia actual todavía no nos permite asumir que este efecto compensará la totalidad de la presión inflacionaria. La productividad laboral del sector empresarial no agrícola creció un 1.4% anualizado en el segundo trimestre de 2026, mientras que los costos laborales unitarios aumentaron un 1.2%. Evaluamos estos datos como constructivos, pero será crucial que comprobemos si estas mejoras se expanden hacia otros sectores y si se sostienen durante los próximos trimestres.

La distinción fundamental para los mercados radicará en diferenciar entre una inflación moderadamente elevada, acompañada por un crecimiento y una productividad sólidos, frente a una inflación persistente impulsada por la energía, las políticas arancelarias o una demanda excesiva. Estimamos que el primer escenario permitiría que las utilidades corporativas continúen su expansión y que la Reserva Federal actúe con paciencia; por el contrario, el segundo escenario elevaría el riesgo de mantener tasas de interés restrictivas por un periodo prolongado, presionando las métricas de valoración.

En consecuencia, entendemos que no toda sorpresa al alza en los datos de inflación debe interpretarse automáticamente como una señal de deterioro económico. Debemos observar detenidamente la composición del dato, la evolución de los salarios frente a la productividad, los costos laborales unitarios y las expectativas de inflación a largo plazo. La productividad nos ofrece un fundamento para mantener una visión equilibrada, mas no para ignorar los riesgos subyacentes.

MERCADOS ACCIONARIOS

Los mercados accionarios afrontan el cierre del año con una combinación de oportunidades estructurales y riesgos macroeconómicos. Vemos que la inversión en inteligencia artificial continúa impulsando la demanda de semiconductores, centros de datos, servicios en la nube y capacidad de generación eléctrica.

No obstante, el aumento de los rendimientos de los bonos, los costos energéticos y las exigencias en las valoraciones podrían provocar divergencias cada vez mayores en el desempeño de las distintas compañías.

Creemos firmemente que la selección activa de activos sigue siendo mucho más importante que adquirir exposición al mercado de manera indiscriminada. En esta etapa, consideramos prudente priorizar empresas que demuestren:

- Crecimiento de ingresos y beneficios respaldado por una demanda real y tangible.
- Márgenes operativos sostenibles y la capacidad de transferir los incrementos de costos (poder de fijación de precios).
- Generación sólida de flujo de efectivo libre y balances financieros resilientes.
- Ventajas competitivas defendibles y una estricta disciplina en la asignación de capital.

Consideramos que la inteligencia artificial sigue siendo una tendencia estructural de largo plazo, pero advertimos que no todas las empresas vinculadas a ella ofrecen el mismo perfil de riesgo-retorno. Para nosotros es fundamental evaluar la rentabilidad del capital invertido, el panorama competitivo y las métricas de valoración corporativa, evitando dejarnos llevar únicamente por el entusiasmo tecnológico.

INTELIGENCIA ARTIFICIAL E INFRAESTRUCTURA DIGITAL

Analizamos que la oportunidad en inteligencia artificial abarca mucho más que a los fabricantes de semiconductores. El crecimiento exponencial de la capacidad de procesamiento mantiene robusta la demanda de centros de datos, infraestructura de redes, sistemas de refrigeración, software empresarial, almacenamiento de datos, automatización y servicios en la nube.

Anticipamos que la inversión de capital asociada a esta transformación tecnológica podría extenderse durante varios años. **Las compañías que posean ecosistemas sólidos, propiedad intelectual diferenciada, escala operativa y la capacidad demostrada de monetizar sus soluciones estarán mejor posicionadas que aquellas que dependan exclusivamente de expectativas futuras.** Debemos comprender que las métricas tradicionales de evaluación de gasto y beneficio no siempre aplican en esta fase de desarrollo; entran en consideración otros factores estratégicos estrechamente relacionados con el posicionamiento competitivo y la participación de mercado.

ENERGÍA: UN FACTOR ESTRATÉGICO

La energía vuelve a consolidarse como un factor estratégico decisivo, impulsada tanto por el panorama geopolítico como por la expansión de la infraestructura para la inteligencia artificial. Identificamos que un barril de crudo más costoso puede potenciar los resultados financieros de ciertos productores, pero simultáneamente actúa como un impuesto tácito sobre los consumidores y las empresas, contrayendo el ingreso disponible y obstaculizando los esfuerzos por contener la inflación.

A largo plazo, el despliegue de centros de datos continúa favoreciendo la inversión estructural en generación eléctrica, redes de transmisión, equipamiento de potencia, sistemas de almacenamiento, energía nuclear y gas natural. Sin embargo, somos conscientes de que esta oportunidad no está exenta de riesgos: la regulación gubernamental, los costos de capital, la obtención de permisos y la volatilidad intrínseca de los precios de las materias primas son variables que pueden afectar significativamente los resultados individuales de cada compañía.

DEFENSA, AEROESPACIAL Y SEGURIDAD

La persistencia de los conflictos a nivel global y el incremento en los requerimientos de seguridad nacional mantienen nuestra atención focalizada en el sector de defensa, sistemas antiaéreos, vehículos no tripulados (drones), comunicaciones satelitales y tecnologías avanzadas de vigilancia. Proyectamos que estas tendencias geopolíticas tienen el potencial de sostener los presupuestos gubernamentales y la adjudicación de contratos corporativos durante múltiples años.

Aun así, determinamos que el atractivo de inversión en este sector debe evaluarse minuciosamente caso por caso. Las métricas de valoración, la solidez de la cartera de pedidos, la capacidad operativa de ejecución, los márgenes de rentabilidad y el grado de dependencia de contratos gubernamentales son factores esenciales en nuestro análisis. Aclaramos que un mayor gasto en defensa no garantiza por sí solo una rentabilidad superior para el accionista.

Adicionalmente, consideramos que los precios actuales de las acciones en este sector ya han asimilado y descontado gran parte de los conflictos geopolíticos presentes.

RIESGOS A VIGILAR EN EL CIERRE DE 2026

Mantenemos un monitoreo estricto sobre los siguientes riesgos:

- Un repunte persistente en los precios del petróleo que provoque una reaceleración de la inflación.
- Una decisión de política monetaria o un tono en las comunicaciones de la Reserva Federal que resulte más restrictivo de lo anticipado por el consenso.
- Una mayor escalada bélica en Medio Oriente o nuevas interrupciones críticas en las rutas del comercio marítimo mundial.
- Una intensificación de los ataques dirigidos contra la infraestructura energética en el conflicto entre Rusia y Ucrania.
- Episodios de incertidumbre fiscal, comercial o regulatoria derivados de los resultados de las elecciones de medio término.
- Valoraciones bursátiles exigentes que podrían detonar correcciones ante cualquier decepción en los reportes de resultados corporativos, con especial énfasis en los sectores de tecnología e inteligencia artificial.
- Una desaceleración en los patrones de consumo de los hogares estadounidenses más pronunciada de lo contemplado en las proyecciones iniciales.

Si bien estos riesgos demandan nuestra atención constante, consideramos que no justifican el abandono de nuestra estrategia de inversión a largo plazo.

Sin embargo, sí nos obligan a revisar y calibrar concentraciones excesivas en los portafolios, a mantener niveles de liquidez congruentes con las necesidades de flujo de efectivo de cada inversionista y a evitar terminantemente la toma de decisiones impulsivas frente a la volatilidad diaria de los mercados.

SECTORES CON POTENCIAL ESTRUCTURAL

1. Tecnología e Inteligencia Artificial

- Mantenemos nuestra convicción en semiconductores, centros de datos, computación en la nube, infraestructura de redes y software a nivel empresarial.
- Ejemplos que mantenemos bajo seguimiento continuo: NVDA, AMD, AVGO, MU, ANET, AMZN, MSFT y ORCL.

2. Infraestructura Energética

- Vemos valor estratégico en la generación eléctrica, equipamiento especializado, redes de transmisión, energía nuclear y gas natural.
- Ejemplos en nuestro radar: GEV, VST, CEG, XOM y CVX. Subrayamos que las compañías enfocadas en tecnologías nucleares emergentes pueden presentar un perfil de riesgo considerablemente mayor.

3. Defensa y Aeroespacial

- Centramos el análisis en sistemas avanzados de defensa, redes de comunicaciones, infraestructura satelital y servicios espaciales.
- Ejemplos bajo escrutinio: RTX, LMT, IRDM y RKLB, tomando en consideración que las métricas de valoración y los riesgos operativos difieren sustancialmente entre los distintos competidores.

4. Infraestructura Industrial

- Destacamos a los fabricantes de equipos eléctricos, sistemas de refrigeración industrial, tecnologías de automatización, infraestructura de redes y componentes esenciales que facilitan la expansión de la capacidad de los centros de datos y la necesaria modernización de la red energética.

MENSAJE FINAL

Prevedemos que el último trimestre de 2026 podría traer consigo episodios de alta volatilidad. La reunión de la Reserva Federal, las tensiones geopolíticas en Medio Oriente, el conflicto en curso entre Rusia y Ucrania, y las elecciones en Estados Unidos son factores que pueden influir significativamente en las cotizaciones durante periodos muy cortos.

Pero debemos recordar que los titulares noticiosos cambian a una velocidad mucho mayor que las tendencias económicas estructurales. La adopción de la inteligencia artificial, la modernización de la infraestructura energética, la automatización industrial y las necesidades de defensa global continúan siendo ejes fundamentales para nuestro análisis de inversión a largo plazo;

la clave de nuestro éxito residirá en distinguir las oportunidades que ofrecen valor real de aquellas valoraciones que ya tienen descontado un escenario excesivamente optimista.

Por lo tanto, mantengamos la perspectiva estratégica, la disciplina en la ejecución y la paciencia. Continuaremos revisando exhaustivamente los fundamentos corporativos, diversificando adecuadamente las carteras y evitando transformar cada titular de noticias en una transacción impulsiva de inversión.

Estamos convencidos de que el tiempo invertido en el mercado genera mucho más valor que los intentos de adivinar el momento perfecto para entrar o salir del mismo.

FUENTES Y REFERENCIAS:

- Federal Reserve Bank of St. Louis, "Do Productivity Booms Push Down Prices?", 24 de septiembre de 2026: <https://www.stlouisfed.org/on-the-economy/2026/sep/do-productivity-booms-push-down-prices>
- Federal Reserve Bank of San Francisco, "SF FedViews: AI and Energy Shaping the Outlook for Growth and Inflation", 15 de octubre de 2026: <https://www.frbsf.org/research-and-insights/publications/fedviews/2026/10/sf-fedviews-october-15-2026/>

Nota: Los símbolos bursátiles se presentan únicamente como ejemplos para seguimiento sectorial.

Este material es de carácter informativo y no constituye asesoramiento financiero individualizado ni una recomendación formal de compra o venta de instrumentos financieros.

**De existir alguna
pregunta o comentario
no dudes en
contactarnos**

**info@zitiugroup.com
www.zitiugroup.com
@zitiu_group**