

LA PERSISTENTE  
DEPRECIACIÓN  
DEL BILLETE VERDE  
DESENCADENA UN  
TORRENTE DE EFECTOS  
SOBRE BOLSAS, DIVISAS  
Y MATERIAS PRIMAS

*Juan Javier Andrés*

# El dólar hechiza al mercado



## “Jamás ocurre en el Plaza nada sin importancia”

Es una de las frases legendarias que adornan la centenaria historia del hotel más emblemático de Nueva York.

Inaugurado en 1907, en el mismo lugar y con el mismo nombre que su antecesor, este imponente edificio pronto se convirtió en el centro neurálgico de la vida social de la Gran Manzana. Sus diecinueve plantas han alojado a reyes, presidentes, políticos, escritores, estrellas de cine y de la música, han sido escenario de innumerables películas, y han servido de ambiente para novelas como *El gran Gatsby*, de F. Scott Fitzgerald. También han dejado su huella en la historia económica hasta el punto de que un importante y controvertido pacto al que llegaron los cinco gigantes económicos del momento (Estados Unidos, Japón, Alemania, Reino Unido y Francia) se cocinó y se gestó en sus salones en septiembre de 1985. Abrumado por un galopante

desequilibrio en su balanza comercial (diferencia entre lo que un país vende y compra al exterior), que mes a mes se saldaba con un cruento déficit exterior, la mayor economía del mundo, entonces bajo la presidencia de Ronald Reagan, selló con sus rivales el Acuerdo Plaza para devaluar el dólar, poder vender más en el extranjero y frenar, de esta forma, su sangría exterior. Fue la primera gran intervención en el mercado global de divisas. Más de tres décadas después, no ha hecho falta acuerdo alguno, ni reuniones secretas, ni pacto de ningún tipo para que el billete verde pierda valor de forma ininterrumpida y desencadene un formidable torrente de consecuencias sobre los mercados.

Por esas ironías que a veces se gasta el destino o la economía, hay varias similitudes con aquella época. Ahora, como entonces, Estados Unidos sufre graves desequilibrios en su balanza comercial. Ahora, como entonces con Alemania y Japón, se atisban tensiones comerciales, ya sea con China o con Europa. Ahora, como entonces, se sienta un republicano en la Casa Blanca cuyo eje político central es priorizar al país de Thomas Jefferson. Del “recuperar unos Estados Unidos poderosos” que defendía Ronald Reagan en 1985, al “Estados Unidos primero” que no se cansa de repetir Donald Trump allá por donde va. Ahora, como entonces, la mayor economía mundial ha aprobado una histórica rebaja de impuestos. Ahora, como entonces, se está produciendo una asombrosa y silenciosa recuperación del precio del petróleo, lo que llama a las puertas de la inflación y de futuros problemas. Ahora, como en su día hizo James Baker, el actual secretario del Tesoro, Steve Mnuchin, se ha saltado todo recato diplomático para defender sin tapujos la prioridad estadounidense de un dólar débil. Como consecuencia de todo esto, ahora, como entonces, el billete verde se despeña en el mercado de divisas.



**EL BAJÓN DE LA DIVISA GLOBAL POR EXCELENCIA PROVOCA UN INQUIETANTE REPUNTE DEL EURO Y PESA SOBRE EL VIEJO CONTINENTE**



De hecho, el dólar y su lucha titánica con otras divisas (euro, libra, yen, yuan) va camino de convertirse en una de las historias del año en los mercados, y su poderosa y hegemónica influencia amenaza con provocar un terremoto en activos tan sensibles como las materias primas. No hay que olvidar que el billete verde es la moneda global por excelencia y una referencia tan indiscutible que se usa en el 88% de las transacciones globales y monopoliza las cotizaciones en los mercados de activos como el petróleo o el oro donde sus precios están denominados en esta divisa.

**Dolor de cabeza**

Con semejante cartel, no debe sorprender que cualquier potente variación en su cruce frente a otras monedas se esté convirtiendo en un auténtico dolor de cabeza para muchos inversores y actores económicos, y su evolución no invite precisamente al optimismo. Desde finales de



2016 ha perdido casi un 20% de su valor frente al euro, un 14% en su cruce con la libra y un 8% frente al yen japonés. Semejantes números permiten a la mayor economía del mundo sacar partido de una divisa más barata para aumentar sus exportaciones, avanzar en el equilibrio de sus cuentas exteriores, cumplir a rajatabla ese “Estados Unidos primero” de la Administración Trump, engordar las cuentas de las compañías americanas y añadir más argumentos a la tendencia alcista de Wall Street, que quiere dibujar su noveno año consecutivo de subidas, todo un récord.

Pero en este mercado global en el que se ha convertido la economía mundial, lo que a uno beneficia, a otros claramente les perjudica. Como un gigantesco tablero de ajedrez, cualquier movimiento de piezas desencadena consecuencias en todos sus jugadores. Este peligroso bajón del dólar está provocando un inquietante repunte del euro y una sangría de potenciales efectos: menos exportaciones europeas, más obstáculos para el buen desempeño de la economía europea, mucho menos atractivo bursátil para Europa. Por estas razones, no debe sorprender el áspero tono utilizado por el guardián del euro, el Banco Central Europeo (BCE), y su máximo exponente, el italiano Mario Draghi, en una locuaz intervención en Davos (Suiza) que rayó el conflicto diplomático con la potencia americana. El presidente del BCE afeó el pasado enero la llamativa intervención dialéctica de Estados Unidos en defensa de un dólar débil, rompiendo ese pacto no escrito de que gobiernos y bancos centrales no deben influir en la evolución de los tipos de cambio de las divisas.

Ahora queda por ver cómo se comportará el billete verde en un ejercicio en el que el resto de los colosos mundiales van a mover previsiblemente ficha en su política monetaria, dando el definitivo carpetazo a la compra de deuda y preparando el terreno para resucitar las subidas de tipos de interés en sus áreas económica, lo que a priori haría más atractivas sus monedas. Estados Unidos, que lleva encareciendo el precio de su dinero desde diciembre de 2015 y atisba tres nuevas subidas este mismo año, ha sabido conjurar este atractivo y, sorprendentemente, lograr que el dólar se deprecie. Tarde o temprano, el resto de contendientes responderá y entonces la situación volverá a recordar a aquellos años ochenta con el acuerdo Plaza en ciernes. **Aquellos ecos se vuelven a cruzar en la vida de Trump puesto que, por esas ironías del destino, el entonces magnate inmobiliario compró el Hotel Plaza sólo tres años después de aquel famoso pacto de divisas.**

LAS TURBULENCIAS SE  
ADUEÑAN DEL RUMBO DE  
LAS BOLSAS Y PONEN EN  
PELIGRO SU TRANQUILO  
LETARGO ALCISTA

Juan Javier Andrés

# Cómo sobrevivir a la volatilidad sin perder en el intento



*El gigante dormido más temible que existe en el Viejo Continente da para muchas historias y creencias populares. Cada vez que se despereza, algo tiembla.*

Ya ocurrió en el siglo XIII. Etna, el volcán más activo de Europa, una monstruosa mole de 3.342 metros de altura en la isla italiana de Sicilia, se despertó y su erupción provocó tal pánico entre los habitantes de Catania que imploraron la protección de

Santa Águeda, fallecida un año antes y hoy patrona de las mujeres. La creencia dice que la lava no se asomó a Catania y se obró el milagro. La festividad de esta santa se celebra el 5 de febrero. Simple coincidencia o abrumador prelude de lo que se avecina, Jerome Powell, el nuevo presidente del mayor banco central del mundo, la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed, en sus siglas en inglés), tomaba posesión de uno de los cargos económicos más poderosos del planeta en semejante onomástica, que este año coincidía en lunes. Sólo pocas horas después de su majestuoso discurso en Washington, Wall Street, buque insignia del mercado financiero mundial, mandaba un serio y peligroso aviso sufriendo en sus pantallas otro histórico lunes negro con la mayor caída en puntos (casi mil puntos) en un día desde que se creó hace doscientos años. Jamás un presidente de la Fed tuvo un estreno más accidentado y nunca el máximo responsable de la política monetaria estadounidense llegó al cargo con semejante nivel de complacencia entre los inversores, la bolsa emborrachada a máximos y el más sigiloso de sus enemigos, la volatilidad, totalmente agazapada. Hasta hoy.

Más allá de esa secuencia de varios días de vértigo bursátil y unos números de infarto (uno de los índices bursátiles de cabecera de Wall Street, el S&P 500, perdió en cinco sesiones 2,6 billones de dólares), la peor semana de la bolsa estadounidense en los últimos dos años provocó un ciclo bursátil de consecuencias globales y, sobre todo, despertó a los inversores de un letargo alcista sospechosamente tranquilo. Apoyadas por la magia de una política monetaria expansiva, promovida por los bancos centrales de todo el mundo, arropadas por una favorable coyuntura económica y apuntaladas por una constante mejora de los resultados de las empresas, las bolsas han aprovechado estos potentes vientos



con generación recurrente de beneficios y permanente retribución al accionista será todo un seguro para aguantar mejor escenarios bursátiles tumultuosos. A sabiendas del carácter camaleónico de los mercados, que se acuestan optimistas y se despiertan pesimistas, no se precipite, y como siempre se recomienda, no venda golpeado por el pánico ni compre arrastrado por la euforia porque esa precipitación, tarde o temprano, le costará dinero.

Además, acompañe su operativa de los famosos *stop loss*, aquellas órdenes de compra y venta de acciones que sólo llegan al mercado si se sobrepasa un determinado precio, lo que permite al inversor tener el riesgo bajo control y evitar una catástrofe en su inversión. Ante

de cola para subir, aplacar cualquier intento bajista serio, marcar un récord histórico tras otro en Estados Unidos (su bolsa lleva desde 2009 vestida de verde, nueve años consecutivos al alza) y exportar esta creciente complacencia a todos los rincones de la renta variable global. Hasta hoy.

Ya sea porque Wall Street había subido mucho, ya sea porque los mercados otean más subidas de tipos de interés de las tres inicialmente previstas en Estados Unidos para 2018 y otros bancos centrales pueden seguirles el camino, ya sea porque los bonos están despertando o ya sea por cualquier otra excusa, la realidad es que hay más ruido en los mercados, y con él siempre cabe la posibilidad de que se cumpla ese dicho bursátil de que “la bolsa sube por la escalera y baja en ascensor”.

## El índice del miedo

Ahora los inversores tienen que volver a convivir con la volatilidad, es decir, con mercados más nerviosos, movimientos más bruscos de las acciones, más riesgo y, en consecuencia, mayor sensación de peligro para su dinero. Es una volatilidad que causa estragos hasta el punto de convivir desplomes vertiginosos y subidas meteóricas de los mercados en pocas horas de diferencia. Su fuerza también se constata en el índice del miedo, que es como coloquialmente se le conoce al indicador de volatilidad más seguido del mercado (el VIX). Este indicador, como el canario en las antiguas minas de carbón, avisa de peligro y está resurgiendo tras marcar mínimos históricos el pasado año.

En esa permanente montaña rusa, conviene tener en cuenta varias reglas básicas para no naufragar. Invertir con una visión de largo plazo y en compañías

todo, si no lo ve claro, incrementa la liquidez que, como bien dijo una vez uno de los inversores más legendario de todos los tiempos, Warren Buffett, es “lo que el oxígeno a una persona: nunca se piensa en él cuando está presente, sólo cuando está ausente”.

• • • • •

## LOS INVERSORES TIENEN A MANO VARIAS ESTRATEGIAS PARA QUE SU CARTERA NO DESCARRILE POR LOS FUERTES VAIVENES DE LOS MERCADOS

• • • • •

Estos consejos, siempre imprescindibles en el mundo de la inversión, cobran una importancia añadida en un ejercicio como el actual. Ya advertíamos a principios de año que 2018 se presentaba trascendental para las bolsas. En la medida en que resurja la inflación, arreciarán los temores a un encarecimiento del precio oficial del dinero, más volatilidad se asomará a los mercados, las divisas se contagiarán, los bonos capitalizarán ese mayor atractivo frente a las acciones y todas las piedras caerán en el tejado de los bancos centrales, que se han convertido en un sólido apoyo de las bolsas en los últimos cinco años. En los próximos meses el Banco Central Europeo (BCE) tomará una decisión estratégica para dar carpetazo a su programa de estímulos monetario sin asustar a los inversores. Es un pantanoso terreno de normalidad monetaria que también presiona al Banco de Inglaterra o al de Japón, y que su homólogo, la Fed estadounidense, ya ha pisado de forma regular desde 2015 con subidas de tipos de interés y lo volverá a pisar durante 2018. **De su éxito dependerá que las bolsas no descarrilen y que los gestores e inversores no acaben rezando a Santa Águeda.**



UN NEGOCIO TAN ABSTRACTO COMO LA RENTA VARIABLE SIEMPRE SE HA ABRAZADO A LA SIMBOLOGÍA EN UNA CURIOSA METAMORFOSIS ANIMAL.

¿QUIERE SABER CÓMO?

## Toros, osos y demás fauna bursátil

**E**ra viernes. Muy temprano. Ni siquiera había bostezado la Bolsa de Nueva York. Siguiendo su cronometrado plan, un desconocido artista siciliano, Arturo di Modica, se apresuraba a plantar su mastodóntica obra de tres toneladas y media de bronce en plena calle de Wall Street, el corazón del capitalismo global. No contaba con ningún permiso del ayuntamiento neoyorquino. Era una flagrante ilegalidad que le podía costar una cuantiosa multa que añadir a los 360.00 dólares gastados en materiales. Pero su impertinente alma de artista buscaba el 15 de diciembre de 1989 ese símbolo que irradiase optimismo, fuerza, pasión con los que resucitar el espíritu de un mercado de valores que no levantaba cabeza desde el crac de octubre de 1987, el peor día de su historia. Aquella fría mañana de diciembre empezó la leyenda del toro más famoso de los mercados. Aquel toro embistiendo pronto dio la

compras de los inversores en una bolsa en plena subida. Su antónimo bursátil es el **oso**, que transmite esa pereza, lentitud y rugido tan característicos a un mercado bajista, donde se imponen las ventas de acciones. Pero por mucho que haya arraigado en este negocio no está claro el origen de esta pareja animal tan singular. Se especula con el famoso dicho de “vender la piel del oso antes de cazarlo” del siglo XVIII para vincularlo a las ventas y, más en concreto, a las ventas de acciones en descubierto. Otra tesis nos retrotrae a la Inglaterra isabelina del siglo XVI en la que eran habituales espectáculos circenses con una lucha entre estos dos animales. Se piensa también que su genuina forma de atacar, el toro con los cuernos hacia arriba (mercado alcista) y el oso con las zarpas hacia abajo (mercado bajista), representa como nadie los clásicos extremos de la bolsa.

• • • • •  
**LOS EXTREMOS DEL MERCADO,  
 SUCESOS IMPREVISIBLES O PAUTAS  
 DE INVERSIÓN SE ASOCIAN  
 EN LA JERGA BURSÁTIL CON  
 DETERMINADOS ANIMALES**  
 • • • • •

vuelta al mundo, se convirtió en el símbolo bursátil por excelencia pero en su camino hacia el éxito afrontó una agria polémica con la Bolsa de Nueva York y en pocos días se le reubicó al principio del parque Bowling Green, a unos pocos metros de su casa original. Pero la historia ya estaba escrita. Jamás pocos signos han adquirido tanto impacto en tan poco tiempo. De hecho, la renta variable está plagada de símbolos y animales, una perfecta simbiosis de sorprendentes resultados.

La elección del artista italiano no fue baladí. El **toro** representa un mercado de valores alcista y su imagen de poderío, furia y fuerza se vincula al empuje y las

Pero ninguno de estos animales aguanta la comparación con la belleza que estila un cisne en sus movimientos. Esta ave también encuentra su hueco en el mundo de la renta variable. Aunque existen, y de hecho fueron descubiertos en Australia en el siglo XVII, no es nada común encontrar un **cisne negro**. Por lo inédito y raro, su simbología se ha afianzado en la bolsa para aludir a hechos tan extraños e inusuales que, de producirse, pueden provocar un movimiento agresivo del mercado. Fue el caso de la victoria de Trump en las elecciones presidenciales de Estados Unidos en 2016 o el sí a la salida del Reino Unido de la Unión Europea en el referéndum de 2016.

El mejor amigo del hombre, el **perro**, también tiene sitio en esta ocurrente fauna bursátil, hasta el punto de dar nombre a una interesante pauta de inversión. Son los perros del Dow, una teoría construida por un gestor de fondos, Michael O'Higgins, en 1991. Es tan sencilla y, en muchas ocasiones fructífera, como comprar los diez valores con mayor rentabilidad por dividendo del mercado al final de cada año y volver a repetir la operación doce meses después. Con el tiempo esta teoría ha evolucionado ciñendo la selección a las diez peores acciones de cada año. Cuando se escogen sólo a cinco valores los perros se convierten en **cachorros**, otro símbolo.



[www.bancapatrimonialglobalcaja.es](http://www.bancapatrimonialglobalcaja.es)

**Descubra en nuestra página web  
todas las ventajas de una  
Banca Patrimonial muy suya**

Newsletter