Miguel Roqueiro

Director general y de inversiones
de Acacia Inversión

La debilidad del dólar sorprende y marca 2017

La depreciación del dólar es la sorpresa del año y marca el comportamiento de las bolsas. Sorprende especialmente, ya que arrancamos el ejercicio siendo su fortaleza la recomendación más clara de los analistas, quienes se basaban en la euforia Trump, la buena marcha de su economía y la esperada subida de tipos. Y pese a que este movimiento bajista nos recuerda que nadie tiene la bola de cristal, podemos analizarlo en busca de una explicación, aunque sea mirando por el retrovisor.

Debemos recordar que las divisas son una inversión muy compleja debido a su carácter especulativo -su valor es relativo: para que suba una divisa, su par debe bajar-, la diversidad de participantes -inversores, empresas, Estados…-, el tamaño de su mercado -el mayor del mundo- y la multitud de factores que les afectan -política monetaria y fiscal, flujos de capital, etc.-.

Ahora, son los cambios en las expectativas de Europa y Estados Unidos -y no como recientemente, la política monetaria o el diferencial de tipos de interés- los que llevan el timón: Trump no implanta medidas y genera dudas -hecho que en EEUU se refleja en la divisa, no en los bonos-, mientras que su economía no ha mantenido la fortaleza.

En Europa, el riesgo político se reducía tras la victoria de Macron en Francia y los fundamentales mejoraban hasta el punto de anticipar retiradas de estímulos por parte del Banco Central Europeo (BCE). Todo ello atrajo capitales, reforzando nuestra divisa frente al dólar.

Un euro excesivamente fuerte puede ser negativo para las exportaciones -y por tanto para el crecimiento- o reducir las expectativas de inflación, lo que complica la labor de Draghi: la mejora económica ha llevado al mercado a descontar una reducción de los estímulos, fortaleciendo el euro y complicando la recuperación, lo que puede dificultar dicha retirada paulatina, ¡vaya paradoja sobre la que tomar una decisión!

Esta tendencia del dólar podría revertirse si el crecimiento y la inflación en Estados Unidos vuelven a sorprender, su riesgo político disminuye o el BCE lanza un mensaje contrario a un euro fuerte.

Los mercados son pendulares, y actualmente el consenso de analistas es muy negativo con el dólar, lo que podría provocar el efecto contrario a lo sucedido a inicio de año. Y es que, aunque ahora anticipen fortaleza para el euro, el mercado les puede volver a llevar la contraria.

Los cambios en las expectativas de Europa y Estados Unidos son los que llevan el timón: Trump no implanta medidas y genera dudas -lo que en EEUU se refleja en la divisa, no en los bonos-, mientras que su economía no ha mantenido la fortaleza