

Flash Note 17/01/2018

Alex Fusté
[@AlexfusteAlex](#)
alex.fuste@andbank.com

Cuanto más suba el EUR, más tardará el ECB en normalizar

... ciertamente una situación Marxiana (pero de las de Groucho).

Miren. El mercado los dominan los *headlines*, y mientras la narrativa siga siendo favorable a nuestra fantástica Europa, pues los algos seguirán salivando (esto es, generando millones de ordenes largas de euros en el mercado de futuros). Está padre! (como dicen aquí). No pasa nada. Reconocemos que puede seguir.

Esto es como todo. Hay que preguntarse ¿Qué respalda el movimiento?. Una divisa fuerte lo es porque su economía también es fuerte, lo que acostumbra a reflejarse en unos activos fuertes. Deben darse las tres circunstancias (para sentir ese respaldo). Y sí. Se dan las circunstancias. Euro fuerte, economía fuerte, activos fuertes (bono de Grecia paga menos que el Treasury, ergo Grecia es mejor país). Uno está obligado a preguntarse ciertas cosas, como por ejemplo, ¿Ha sido esto una evolución natural? Pues que quieren que les diga. El otro día hablaba con un analista francés y me reconocía que Francia era, de largo el país más beneficiado por la política ultra-expansiva del BCE, mediante su programa de compra de bonos corporativos. ¿Porqué? Le pregunté. Sencillamente porque el tejido empresarial corporativo es, de entre el resto de Europa, el que más se apoya en el mercado de bonos. (me dijo). Claro está, el BCE ha comprado muchos bonos corporativos franceses. Evidentemente la economía y los mercados responden bien ante esos estímulos (quién no lo haría). Volviendo a la pregunta. ¿es eso natural? Bueno. Tengo mis dudas.

Lo que quiero decir es que si te crees la divisa es porque te crees la fortaleza de la economía y te crees la fortaleza de los activos. ¿Se creen ustedes el activo Griego (bono) pagando menos que USA?

Si la respuesta es sí, entonces se creen el resto. Si la respuesta es no ... entonces el euro se estaría pareciendo bastante al Bitcoin (hace un mes valía 20k, y ayer, en una furgoneta que nos llevaba por la noche a mí y a mi amigo Carlos Moreno desde Mérida a Cancún –él llevaba los teclados y yo las guitarras-, nos reíamos viendo como rompía los 10.000)

Por lo pronto ya tenemos al propio BCE preocupado por el repunte del Euro: Constancio dijo ayer que “está preocupado por los movimientos en el tipo de cambio”. Nowotny afirmó ayer “la subida repentina del euro no ayuda”. Villeroy alertó de que “hay que monitorizar el impacto que puede tener un euro tan fuerte en la economía”

Saludos desde la lluviosa Ekab (nido de serpientes), también conocido como Cancún. En donde en 1970 solo vivían tres personas censadas.