

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

Flash Note: El mercado de equity atrapado en arenas movedizas. ¿Por cuanto tiempo?

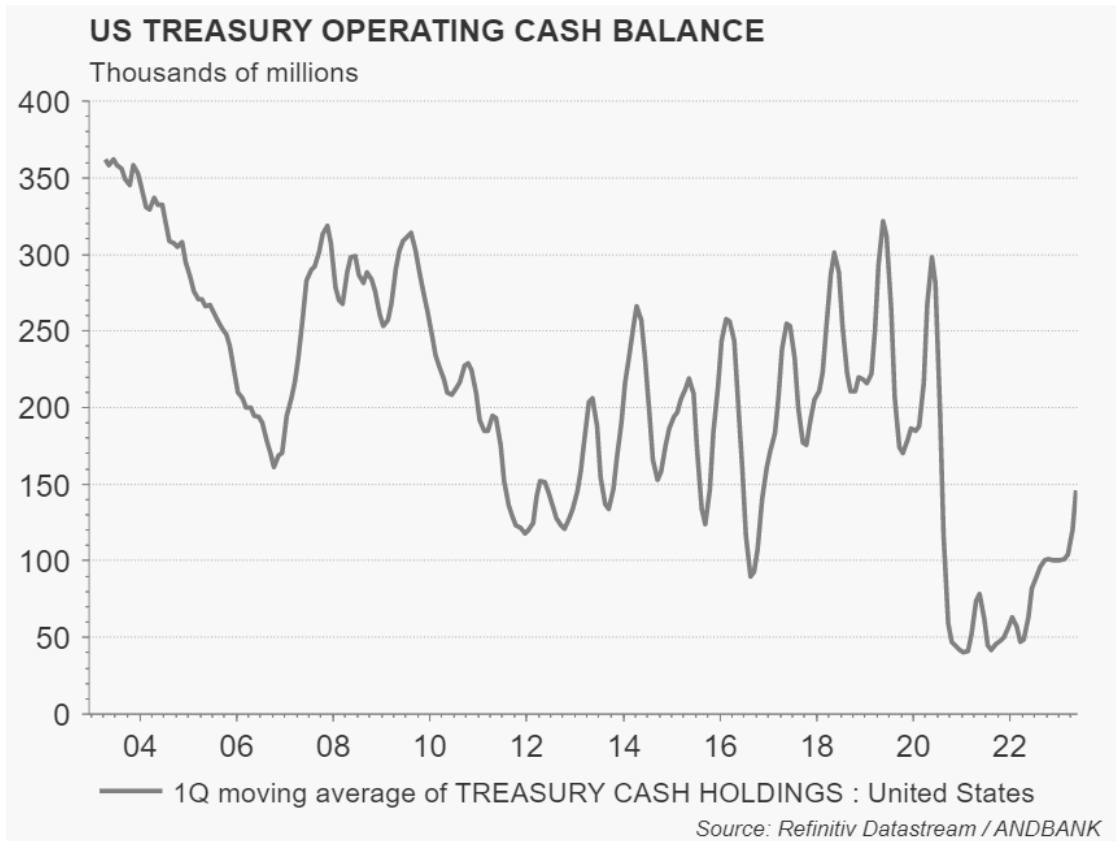
Con el saldo de caja del Tesoro USA (Cash Balance) cerca de mínimos históricos queda claro que esta cuenta necesita reponerse. El viernes pasado la cuenta de caja del tesoro cayó a un nivel de solo \$87bn, e hizo incomodar a la señora Yellen, quien advierte que el 1 de junio se queda sin dinero. Queda claro pues que esta cuenta operativa del Tesoro debe reponerse, y eso tiene una implicación escondida (que pocos advierten) en cuanto al mercado se refiere. En mi humilde opinión, los inversores se enfrentan a dos posibles resultados de los cuales es difícil escapar:

a. Por un lado, si las conversaciones sobre el techo de la deuda fracasan, las empresas se verán obligadas a aumentar sus precautionary cash holdings (tenencias de efectivo), lo que llevará a una considerable reducción en la velocidad del dinero, que a su vez desencadenaría una fuga de liquidez global. Una suerte de succión de liquidez (hacia posiciones estables) que por supuesto saldría de otros activos. Ya me entienden.

b. Por otro lado, si tuviéramos suerte y se alcanza un acuerdo a tiempo sobre el techo de la deuda (como creo que ocurrirá), lograremos dar visibilidad al mercado, pero no debemos olvidar que el Tesoro americano seguirá necesitando recargar esa cuenta de saldo operativo (por unos cuantos centenares de billions) lo que creo que actuará como un lastre para la liquidez inmediata. Algo que podría también dejarse notar en los mercados. Sin duda, sería menos perjudicial que el escenario “a” (colapso de la velocidad del dinero) que se derivaría de un incumplimiento de pago de la deuda de EE. UU, pero aún así, hay que tenerlo en cuenta.

Es por esta combinación que el mercado se mueve entre arenas movedizas. El escenario malo es realmente malo, mientras que el escenario bueno resulta no ser tan bueno.

Puede costar un tiempo salir de aquí.



El presente documento ha sido elaborado por Andbank, principalmente para su distribución interna y para inversores profesionales. La información en él contenida no debe considerarse un asesoramiento en materia de inversión ni una recomendación para la compra de activos o productos o la adopción de estrategias. Ninguna referencia a cualesquiera emisores de títulos o a cualesquiera valores que figuren en este documento se entenderá que constituye una recomendación de compra o de venta de tales valores.