



El miedo mueve el mercado

Risk-on / risk-off: la 3ª de las 4 fuerzas que mueven una divisa

En el reel lo viste en unos segundos: cuando cunde el miedo, hasta la peor economía puede ver subir su moneda. No es magia ni un mercado loco: el miedo es una de las cuatro fuerzas que mueven una divisa, y a corto plazo puede mandar sobre todo lo demás. Aquí bajamos una capa: qué es el miedo del mercado, a dónde corre el dinero, y -lo más importante- cuándo esto NO pasa.

Un aviso de entrada: dos monedas con la misma buena economía pueden ir en sentidos opuestos el mismo día. Lo que cambia no son sus números, es el ambiente. Vamos a leerlo.

EL MERCADO TIENE DOS ESTADOS: RISK-ON Y RISK-OFF

El mercado alterna entre dos ánimos. En **risk-on** (apetito por el riesgo) hay calma y el dinero sale a buscar rentabilidad, aunque venga con riesgo. En **risk-off** (aversión) llega un susto y el mercado deja de preguntarse cuánto puede ganar para preguntarse cuánto puede perder: se deshace de lo arriesgado y corre a ponerse a salvo. Lo dispara algo que rompe la calma (una crisis, un dato mucho peor de lo esperado, un shock, el pánico contagiándose). No es un interruptor de física: puede estar solo un poco nervioso o a medio camino.

Un detalle que sorprende: en el pánico se venden a la vez cosas que no tienen que ver (bolsa, pero también oro y buenos bonos). No es que de repente todo dé miedo. Buena parte del mercado opera con dinero **prestado**, y cuando una posición pierde, quien la financia exige más efectivo ya (una *margin call*). Para conseguirlo con prisa se vende lo que se puede, no lo que se quiere. El miedo obliga a hacer caja.

LA HUIDA A LA CALIDAD

Cuando llega el miedo, el dinero sale de lo arriesgado y se refugia en lo más seguro y fácil de vender: la **huida a la calidad**. La consecuencia clave para las divisas: mientras dura el susto, los **fundamentales** de cada país pasan a un segundo plano. No desaparecen; quedan tapados por el miedo. Una divisa con buenos números puede caer si el ambiente es de pánico, porque a corto plazo lo que manda es "¿a salvo o a riesgo?", no "¿qué economía es mejor?". Por eso conviene mirar primero el ambiente y solo después los fundamentales.

LAS MONEDAS REFUGIO (Y LAS DE RIESGO)

Refugio (tienden a subir con el miedo): el **yen** (sobre todo por el desarme del carry -lo vemos abajo- y la repatriación de capital japonés), el **franco suizo** (repatriación + décadas de estabilidad) y el **dólar** (el mercado más líquido del mundo: en el pánico todos quieren dólares). El **oro** no es una divisa, pero se comporta como refugio porque no es deuda de nadie ni lo imprime ningún banco central (matiz: en un pánico de liquidez extremo, hasta el oro se vende).

¿Por qué son refugio, y por qué NO es "ser un país fuerte"? El mejor contraejemplo: Japón carga una de las mayores deudas del mundo desarrollado y aun así el yen es EL refugio. Lo que hace refugio a una moneda son tres cosas: **liquidez**, **posición acreedora** (prestan al mundo, no dependen de que les financien) y **hábito**. El **dólar es la excepción**: EE. UU. es deudor neto, pero es refugio por su liquidez y su papel de **moneda de reserva** mundial, no por ser acreedor.

De riesgo (tienden a caer con el miedo): las "monedas beta", ligadas al crecimiento global y a las materias primas -dólar australiano y neozelandés sobre todo, el canadiense en menor medida-. Amplifican el ambiente: brillan en risk-on y sufren en risk-off. En el mismo saco suelen estar muchas divisas emergentes.



EL CARRY Y SU DESARME

En calma, el dinero no se queda quieto cobrando poco: busca rendimiento. Una forma clásica es el **carry** - financiarse en una divisa que paga muy poco (históricamente el yen) para invertir en otra que paga más, y quedarse la diferencia. El problema es cómo termina: cuando llega el miedo, **buena parte del mercado deshace el carry a la vez** - para devolver lo prestado hay que recomprar la divisa de financiación, y esa recompra forzada dispara al refugio (por eso el yen puede subir con violencia justo cuando todo cae). De ahí su forma tan peculiar: **gana poco muchas veces y pierde mucho pocas veces**. No se juzga por lo que renta en calma, sino por lo que pierde el día que cambia el ambiente.

EL MATIZ QUE LO CAMBIA TODO: CONTEXTO, NO SEÑAL

Lo más importante, y el corazón del método Aegis: **el miedo es una lente de corto plazo que se pone encima de los fundamentales; NO los sustituye**. Es **contexto, no una señal** de compra o venta.

Dos avisos que lo aterrizan. **1) Los patrones son costumbres, no leyes**: "el yen sube con el miedo" *suele* pasar, no es mecánico - entre 2022 y 2024 el yen, el refugio por excelencia, se pasó años cayendo, porque sin miedo mandaban los diferenciales de tipos. **2) El régimen es el marco, no la película**: saber si hay apetito o miedo no te dice qué operar; es el suelo sobre el que luego se lee cada divisa. **Confundir el contexto con una señal es el error caro**.

En una frase: para leer una divisa, mira primero el ambiente (¿apetito o miedo?) y solo después sus fundamentales. En el miedo, el dinero corre al refugio y la mejor economía puede caer - pero es una lente que se pone y se quita, no una ley.

¿Cuánto cambiaría tu forma de operar si, antes de mirar cada divisa, supieras leer si el mercado está en modo apetito o en modo miedo?

En Aegis no se enseñan atajos ni señales para copiar. Se enseña a leer, capa a capa (lo llamamos **El Sendero**), hasta que el mercado deja de ser ruido y empieza a decirte algo. Lo que tienes aquí es una capa; el resto se aprende dentro, con calma y con criterio.

Soy Egido, y te acompaño en el camino.