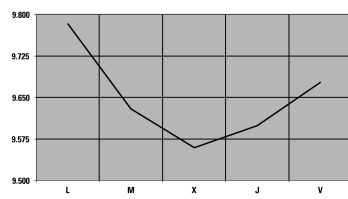


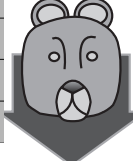
# GUÍA PARA SU DINERO

## IBEX-35



9.677,40

-18,50 Ptos.



MERCADOS	Ptos.
MADRID	-1,11
BARCELONA	-0,35
BILBAO	-3,51
VALENCIA	-10,67
NUEVA YORK	99,93
LONDRES	-20,14

DESTACADOS	€
C.A.F.	5,95
VIDRALA	1,72
BAYER AG	1,40
CORP.FI.ALBA	0,95
MELIA HOTELS	0,66
BME	0,66

DIVISAS	€
Dólar	1,35
Dólar canadiense	1,42
Libra	0,83
Franco suizo	1,23
Corona sueca	8,89
Yen	136,74

MATERIAS PRIMAS*	
PETRÓLEO (Brent Crude)	110,76
ORO (Gold)	1.241,75
GAS NATURAL	3,72
PALADIO (Palladium)	719,00
PLATINO (Platinum)	1.396,00
PLATA (Silver)	19,93

22-11-13  
\*En el mercado de materias primas



Bolsa de Nueva York.

La debilidad de la economía en EE UU, Europa y Japón deja en manos de los bancos centrales su evolución más inmediata. Y las divisas se convierten en impulsoras de las mismas o en fronteras infranqueables. En Europa el BCE mantiene una moneda fuerte, mientras que la Fed flexibiliza el dólar. En Estados Unidos, los inversores anticipan un nuevo aplazamiento del inicio del repliegue en

el millonario programa de compra de deuda puesto en marcha por la Reserva Federal. La economía estadounidense tiene a la vista aún la amenaza de otro 'abismo fiscal'. Republicanos y demócratas evitaron *in extremis* la suspensión de pagos de EE UU al acordar un aumento del techo de deuda con efectos sólo temporales, hasta el inicio del próximo año.

## La fortaleza del euro tira por tierra buena parte de lo logrado por los periféricos europeos

# Los bancos centrales avivan la guerra de divisas

### ■ M. Tortajada

Las decisiones de los bancos centrales se han convertido en claves para la evolución de las principales economías del mundo. La retirada de la compra de Bonos por parte de la Fed y la bajada de tipos del BCE han provocado sendos movimientos en el dólar y el euro que ponen en peligro las exportaciones de uno u otro país en un momento, en particular, en España en el que el déficit comercial es nuestro único gran avance en la crisis.

La moneda única, es decir, el euro, se aprecia contra el dólar. Lo hace hasta los 1,353 dólares. Es decir, vuelve a estar por encima de los 1,351 dólares en los que se encontraba justo antes de que el BCE anunciara por sorpresa el 7 de noviembre una rebaja de los tipos de interés hasta el mínimo histórico del 0,25%. En lo que va de año, el euro acumula una revalorización del 2,6% contra el billete verde.

Pero la divisa europea también se aprecia un 0,5% en las últimas jornadas contra la japonesa y ya se encuentra al borde de los 137 yenes por primera vez desde octubre de 2009. El euro ya acumula una revalorización próxima al 20% contra el yen en 2013. De mantenerse en estos niveles, firmaría su año más alcista contra la divisa japonesa des-

de del nacimiento oficial del euro en 1999.

Por países, España ha superado a la gran locomotora alemana, cuyas exportaciones crecieron un 3,6% en septiembre; a Italia, donde aumentaron un 2%, o Reino Unido, donde lo hicieron un 1,8%. En este

escenario, contrasta la evolución de Francia, cuyas ventas al exterior se contrajeron un 1,5%.

Y las alarmas saltan. El sector exterior sigue siendo el gran pulmón de la economía española. Las exportaciones españolas se han acelerado en el mes de septiembre, con un

crecimiento interanual del 8,3%, hasta los 19.344 millones de euros, según los datos del Ministerio de Economía.

La apreciación del euro frente al dólar, cuyo cambio se encuentra en zona casi de máximos es fruto en gran medida de la debilidad de la

## El yen se deprecia un 26% frente al dólar

■ A pesar de ello, el Gobierno de Japón ha reducido su panorama para las exportaciones por tercer mes consecutivo debido una lenta demanda de las economías emergentes. La debilidad de las exportaciones ha sido una fuente de preocupación constante para los responsables políticos japoneses en momentos en que el volumen de envíos trataba de ganar fuerza ante la desaceleración de las economías emergentes, que enfrentan flujos de salida de capital por el

temor a que la Reserva Federal de Estados Unidos comience a retirar su estímulo monetario. Si hay que destacar un gran éxito de las Abenomics, ése ha sido la depreciación del yen, un 21% de media contra las principales divisas y en particular un 26% contra el dólar desde noviembre de 2012. Gracias a la debilidad de la divisa se ha conseguido el objetivo de incrementar las exportaciones del país: el crecimiento interanual registrado (a datos de octubre) ya asciende al

18,6%, frente a la media del 8,6% y a la mayor velocidad desde 2010. La segunda implicación negativa de la depreciación de la divisa viene del lado de las energías. Tras la crisis nuclear de Fukushima, en la actualidad están cerrados los reactores nucleares que alimentaban al país, de tal manera que en la actualidad la energía supone el 65% de las importaciones del país... y con los precios al alza. "Dado que la energía nuclear ha supuesto un 30% de la generación de electricidad, la

compensación se debe obtener de combustibles más caros, como el petróleo y el gas natural, que Japón no produce por sí mismo", explican desde Nordea. Este desequilibrio ya se está reflejando en la balanza por cuenta corriente en el país, que en el tercer trimestre reflejó una caída del 1,8% en las exportaciones netas. "Si esta tendencia continúa, el crecimiento japonés podría finalmente ser herido por el débil yen, más que beneficiarse de él", explican desde la gestora Nordea.

moneda estadounidense, aunque también refleja el retorno de la confianza inversora en Europa. No obstante, si la tendencia se mantiene, España podría ver erosionada la competitividad de sus exportaciones, su gran motor de impulso junto al turismo.

La mayoría de los expertos consultados coincide en que España cuenta con la relativa salvaguarda de que gran parte de sus exportaciones tiene como destino la Unión Europea (el 61,8% entre enero y

## Los inversores anticipan un nuevo aplazamiento del inicio del repliegue en el millonario programa de compra de deuda puesto en marcha por la Reserva Federal

agosto pasados) y en concreto la zona euro (el 48,2%), escapando al efecto de los vaivenes cambiarios. Sin embargo, advierten de que si la tendencia se mantiene, España podría ver comprometida su todavía frágil recuperación.

Para Deutsche Bank existe un 'umbral de dolor', una frontera a partir de la cual el alza de la moneda única europea puede hacer daño a la economía de un país. Según sus cálculos, Alemania y España serían mucho más resistentes a ese repunte que Francia o Italia. Así, Alemania aguantaría bien hasta llegar a 1,94 dólares-euro y España hasta los 1,90 dólares-euros. Frente a esa cifra, Francia comenzaría a restar puntos de competitividad con una cotización de 1,24 dólares-euro; e Italia, ya en 1,17 dólares-euro. "El nivel del tipo de cambio no parece jugar ningún papel en la percepción de los exportadores sobre su posición competitiva en Alemania y España", concluyen.

Ahora la vista está puesta en si el BCE inyecta liquidez al mercado, de forma similar que lo viene haciendo la Fed a la economía de Estados Unidos. Algo que facilitaría la flexibilidad del euro.

En esta batalla, en EE.UU, algunos miembros de la Fed son partidarios de reducir los estímulos incluso antes de que el mercado laboral refleje una mejora evidente e inequívoca. Asimismo, consideran que el Comité de la Fed podría adoptar ya medidas de reducción de compra de activos en algunas de sus próximas reuniones si las condiciones económicas mejoran lo suficiente como para justificarlo.

En este sentido, los inversores anticipan un nuevo aplazamiento del inicio del repliegue en el millonario programa de compra de deuda puesto en marcha por la Reserva Federal. En esta ocasión, el consenso de los analistas coincide al vaticinar que los efectos del cierre parcial del Gobierno estadounidense propiciarán que la Fed siga 'imprimiendo' más dólares al ritmo actual. La economía estadounidense tiene a la vista aún la amenaza de otro 'abismo fiscal'. Republicanos y Demócratas evitaron 'in extremis' la suspensión de pagos de EEUU, al acordar un aumento del techo de deuda con efectos sólo temporales, hasta el inicio del próximo año.