

Tipo de cambio Euroyen

| | Último | Mes(*) | 12-may | 2009(*) | 31-dic-08 |
|----------------|--------|--------|--------|---------|-----------|
| Yenes por Euro | 137,3 | -4,1% | 131,6 | -7,7% | 126,7 |
| Yenes por USD | 98,2 | -1,8% | 96,5 | -7,7% | 90,6 |

(*) Positivo indica apreciación del JPY y negativo depreciación.

El cambio de tendencia experimentado por el cruce de la divisa nipona frente al euro parece ya un hecho consolidado con perspectivas de mantenerse en el futuro próximo. La íntima vinculación entre la evolución de la divisa asiática, la volatilidad de los mercados, y la confianza de los inversores parece haberse restablecido parcialmente, lo que podría incluso considerarse como una nueva muestra del cambio (a mejor) del fondo del mercado.

La repentina recuperación de las bolsas, probablemente sobre reaccionando ante los leves síntomas de recuperación de la economía global, ha provocado inevitablemente la reducción de la aversión al riesgo que buena parte de los inversores manifestaban tras meses de acusadas caídas. Buen ejemplo de ello han sido el reciente repunte de la rentabilidad de los bonos soberanos o la reducción de los diferenciales de crédito entre los distintos *ratings* o calidades crediticias.

Por otra parte, la progresiva concienciación de que el BCE podría no volver a reducir el tipo de intervención, mientras toma medidas complementarias de flexibilización cuantitativa, ha dado pie, al sumarse a la perspectiva de una recuperación económica global, a cierta apreciación de la moneda única frente al Yen. Fortaleciendo aún más esta tendencia, el BoJ mantendrá con toda probabilidad los bajos tipos de intervención tanto como le sea posible. La siempre baja (o negativa) inflación del país del sol naciente no hace recomendable variaciones en los tipos. Además, la fuerte dependencia de la economía japonesa de un Yen débil, se hace más patente en momentos como este en que la debilidad global ha dañado especialmente a un país netamente exportador, que comienza a dar las primeras señales de recuperación.

De este modo, la relativa mejoría del fondo del mercado, la disminución de la volatilidad y las políticas monetarias europea y japonesa, parecen dar cierto respaldo a la tendencia depreciatoria para el yen ya observada en los pasados meses.

Es por ello por lo que revisamos a la baja nuestra perspectiva para diciembre de 2009 cuando situaríamos el cruce en el rango 125/145 (vs. 115/135 est. ant). En línea con esta nueva estimación, reajustaríamos también el rango estimado para final de 2010 hacia los niveles 125/145 (vs. 115/135 est. ant).

Estimaciones para €/JPY

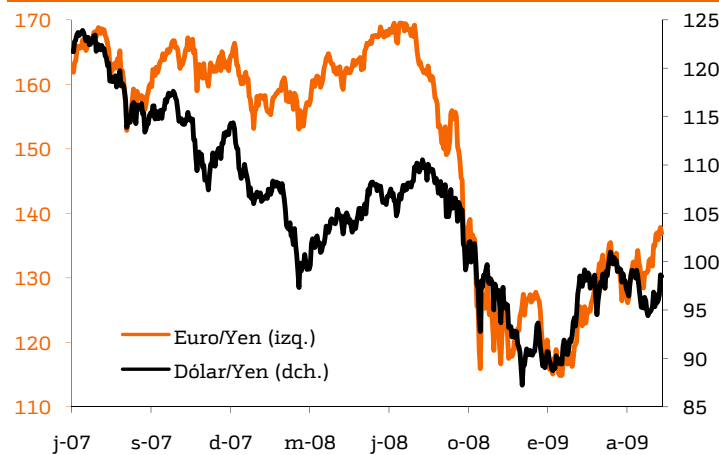
| | Dic'09e | Dic'10e |
|---------|---------|---------|
| JPY/EUR | 125/145 | 125/145 |

Fuente: Bloomberg Previsiones elaboradas por Bankinter

Ant. estimaciones €/JPY para Dic.'09

| Est. para: | Dic'09 | | | Dic'10 |
|--------------|---------|-----------|---------|---------|
| Estimado en: | Mar'09 | Abril '09 | May'09 | May'09 |
| | 115/135 | 115/135 | 115/135 | 115/135 |

€/JPY vs \$/JPY



j-07 s-07 d-07 m-08 j-08 o-08 e-09 a-09

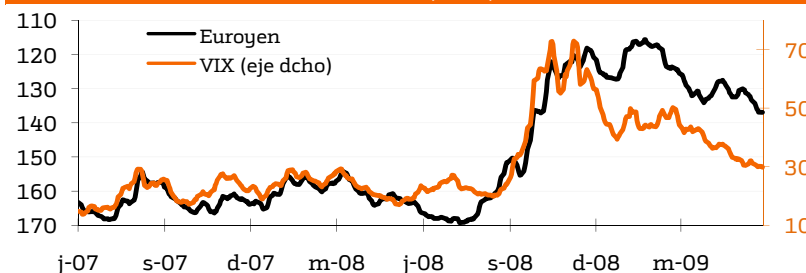
Noticias a seguir

- 1.- Desarrollo de la crisis financiera global.
- 2.- Fundamentales económicos UEM vs Japón.
- 3.- Evolución diferencial de tipos UEM-Japón-EEUU.
- 4.- Evolución de los precios del crudo y materias primas.
- 5.- Estrategia de China con respecto a su divisa.

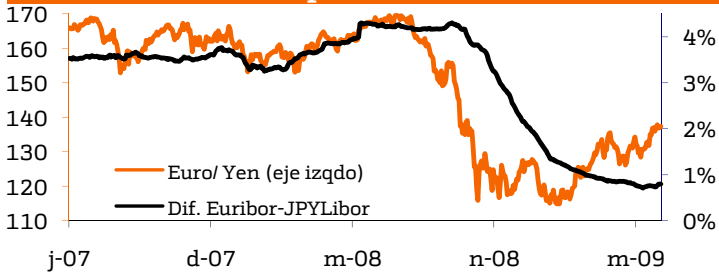
Indicadores macro claves

| | Paro | | PIB real a/a | | IPC a/a | |
|--------------|-------|------|--------------|-------|---------|------|
| | Japón | UEM | Japón | UEM | Japón | UEM |
| Último | 5,0% | 9,2% | -15,2% | -4,8% | -0,1% | 0,6% |
| Perspectivas | ▲ | ▲ | ▼ | ▼ | ▼ | ▼ |

€/JPY vs Volatilidad bolsa S&P (VIX)



€/JPY vs Diferencial tipos 12M



Análisis Técnico

| €/Yen | Sop. | Tipo | Resist. | Tipo | Rango c/p | Tendencia |
|--------|-------|--------|---------|--------|-----------|-----------|
| 1º S/R | 134,9 | Clave | 137,5 | Normal | 135-140 | Alcista |
| 2º S/R | 131,1 | Normal | 141,8 | Clave | | |
| 3º S/R | 126,4 | Normal | 143,9 | Clave | | |

Metido en un canal alcista (depreciatorio JPY) de corto plazo. A punto de poner a prueba el extremo superior del canal alcista de medio plazo. Resistencia aparentemente fuerte en torno a 141,8 y soporte también fuerte en torno a 134,91, con elevada probabilidad ver al yen engrangado entre estos niveles durante los próximos meses.



Bankinter Análisis:

Analista principal de este informe: Diego Chao

Ramón Forcada David García Elena Bonet

Eva del Barrio Juan Hernández

Todos nuestros informes disponibles en:

<https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nombre=disclaimer.pdf>

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Paseo de la Castellana, 29
20046 Madrid