

Tipo de cambio Euroyen

	Último	Mes(*)	1-dic	2008(*)	31-dic-07
Yenes por Euro	126,4	-7,0%	117,5	+29,0%	163,0
Yenes por USD	90,3	+3,2%	93,2	+23,8%	111,8

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

Freno en la apreciación del yen.-

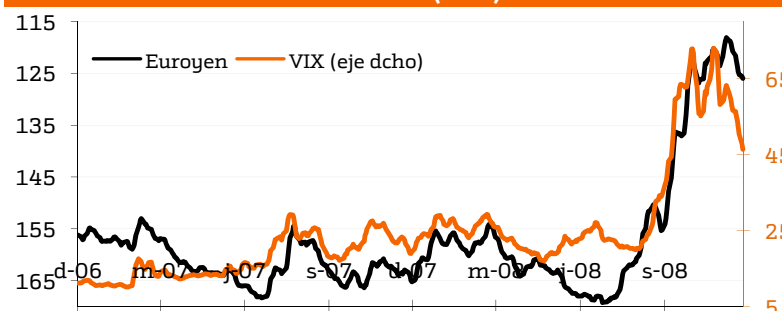
Señalar una vez más que por primera vez desde el año 2000, el tipo de cambio del **euro frente al yen** ha finalizado el año en niveles inferiores a los del comienzo (125 vs 160), aunque algo por encima de nuestras últimas previsiones (115/120). Después de más de siete años, la tendencia alcista del euroyen se ha agotado. La crisis financiera ha puesto fin a la era de elevada liquidez y alto apalancamiento. Estos importantes factores depreciatorios del yen se han desvanecido.

Además, hemos entrado en una fase de recortes de tipos a nivel global que ha reducido el diferencial positivo que mantenían diversas divisas frente al yen. El Banco de Japón ya tenía su tipo de intervención bastante bajo (0,50%) así que no podía recortarlo mucho. Al final lo ha hecho en 40 puntos básicos (p.b.) mientras que la Fed, el BCE y el Banco de Inglaterra han recortado los tipos en 175, 175 y 300 p.b., respectivamente, durante los últimos tres meses.

Por otro lado, en las últimas semanas los indicadores macroeconómicos han empeorado comparativamente más en Japón que en la Eurozona, lo que implica que la economía nipona podría evolucionar peor de la esperado, penalizando así a su divisa. Tampoco podemos descartar cierto intervencionismo para tratar de mantener al yen débil y así reforzar las "sufridas" exportaciones.

Otros dos factores que serían negativos para el yen son el hecho de que la aversión al riesgo pueda ir corrigiendo a lo largo de 2009 (sobre todo en la segunda mitad) y que se dibuje un nuevo escenario para el tipo de cambio eurodólar, a favor de un euro menos débil (un eurodólar más alto implica un euroyen mayor). Por tanto, revisamos nuestras previsiones apostando por un **JPY en el rango 115-135 a finales de 2009, frente a 105-125 de la última nota mensual, mismo rango que fijamos para 2010.** Ahora bien, seguimos sin poder descartar caídas bruscas del cruce en períodos de aversión extrema al riesgo con repuntes de la volatilidad (ver gráfico inferior).

€/JPY vs Volatilidad bolsa S&P (VIX)



Análisis Técnico

€/Yen	Sop.	Tipo	Resist.	Tipo	Rango c/p	Tendencia
1º S/R	118,6	Débil	132,0	Fuerte	120-132	Alcista
2º S/R	113,8	Fuerte	141,5	Débil		

Como pensábamos, el yen no pudo romper el soporte de 115. Después de haberlo intentado ha rebotado suavemente, movimiento que podría continuar sin superar 1,32.

Estimaciones para €/JPY

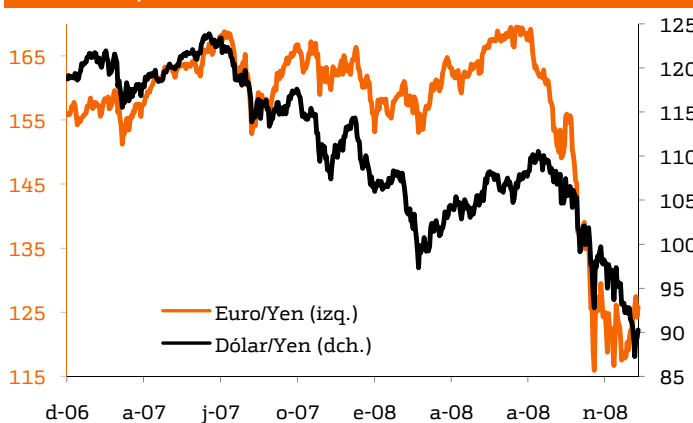
	Dic'09e	Dic'10e
JPY/EUR	115/135	115/135

Fuente: Bloomberg. Previsiones elaboradas por Bankinter

Anteriores estimaciones €/JPY para Dic.'09

Estimado en:	Nov'08
JPY/EUR	105/125

€/JPY vs \$/JPY



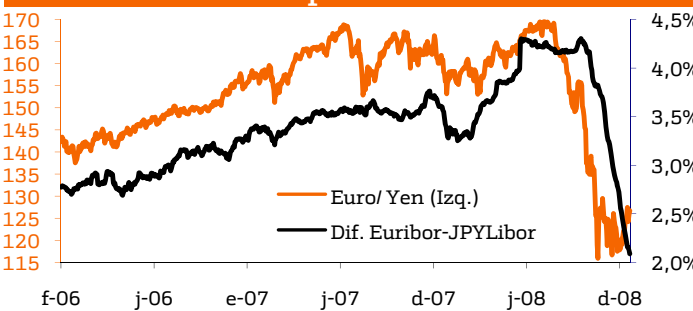
Noticias a seguir

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

Indicadores macro claves

	Paro		PIB a/a		IPC a/a	
	Japón	UEM	Japón	UEM	Japón	UEM
Último	3,7%	7,7%	-0,5%	0,6%	1,7%	2,1%
Perspectivas	▲	▲	▼	▼	▼	▼

€/JPY vs Diferencial tipos 12M



Bankinter Análisis:

Analista principal de este informe: Eva del Barrio

Ramón Forcada Elena Bonet David García

Todos nuestros informes disponibles en:

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/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/>

Diego Chao

Juan Hernández

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

Paseo de la Castellana, 29
20046 Madrid