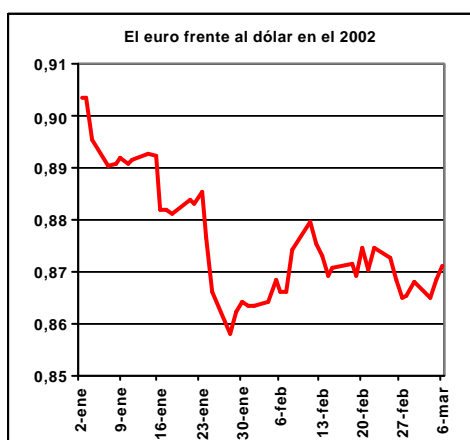


Las expectativas actuales del euro

Santiago Labiano

- La aparición fehaciente del euro no ha producido la esperada apreciación de la divisa frente al dólar. Es más, tras depreciarse frente al billete americano un 5,3% en el año 2001, en Enero, primer mes de implantación de los nuevos billetes, aceleró su depreciación hasta ceder un 1,7%.
- La actual situación económica de EE.UU. y de Alemania y los beneficios que un dólar fuerte tiene para ambas zonas de referencia, llevan a pensar en que la debilidad del euro se va a prolongar a lo largo de los próximos seis meses.
- Dicha debilidad continúa viéndose favorecida por la desconfianza de los mercados hacia la capacidad de los responsables económicos europeos para manejar satisfactoriamente la situación.
- Todo indica que la cotización del euro frente al dólar se va a mover en los próximos meses entre los 0,85 usd/eur, nivel a partir del cual los mercados parecen temer intervenciones conjuntas y los 0,90 usd/eur que los hechos señalan como nivel que el euro es incapaz de romper de forma sostenible.



La viñeta de Forges que publicaba el diario El País el pasado día 4 de marzo recoge de forma clara el sentir de los mercados con respecto al euro y su previsible evolución futura. Si con una Europa con expectativas de crecimiento mayor que las de EE.UU., el euro no fue capaz de acercar su tipo de cambio hacia la paridad con el dólar, no parece que lo vaya a hacer tampoco en un momento como el actual en el que, mientras se anuncia un crecimiento de la economía EE.UU. no sólo positivo sino mayor de lo esperado, Alemania declara su recesión y, con ella, un pesado lastre para el crecimiento de la zona euro.

Por una parte, el que el euro se encuentre en los niveles actuales, parece beneficiar a todo el mundo. Beneficia a EE.UU. en su salida del bache al repercutir directamente en una balanza comercial tan enormemente deficitaria como la suya. Un dólar fuerte le permite comprar más barato en el exterior, beneficio que dadas las características de su situación económica, conlleva mayores ventajas que las desventajas obvias para sus exportaciones.

Es exactamente el caso contrario al de Alemania, economía que basa su mayor potencial en la exportación y que constituye el teórico motor de una recuperación europea. La recuperación de la zona euro depende en una gran medida de que se termine el bache alemán y la salida de éste pasa por la reactivación de su producción, que depende vitalmente de unas exportaciones enormemente favorecidas por una divisa débil.

Por otra, siguen latentes en los mercados los sentimientos encontrados hacia las dos figuras representativas de las políticas monetarias de ambas zonas. Mientras que cuando habla Mr. Greenspan la simple omisión de cualquier referencia al nivel de los tipos de interés lleva a los mercados la misma tranquilidad que si hubiese hecho una referencia directa y clara, la sola proximidad de la conferencia de prensa mensual del BCE produce desasosiego en los mercados con la repercusión que eso tiene en la cotización de nuestra divisa.

Tan sólo ha habido dos momentos en que el euro parecía tomar un respiro en su camino descendente: la introducción de los nuevos billetes a principios de año y la declaración del Sr. Duisenberg anunciando su marcha en el 2003. El primero de estos eventos tuvo una vida efímera y aunque llevó al euro desde los niveles de 0,88 dólares por euro de finales de Diciembre hasta superar ampliamente la barrera de los 0,90 usd/eur, rápidamente se dispararon las ganancias cerrando el primer mes del año muy por debajo de los 0,87 dólares por euro.

Si tenemos en cuenta que parte de las expectativas de una apreciación del euro se basaban en la circulación fehaciente de dichos billetes, todavía cobra mayor dimensión la depreciación del 1,7% padecida por nuestra divisa en dicho mes. Además, dicha depreciación viene tras un año en el que el euro se depreció un 5,3% frente al dólar, a pesar de los avatares sufridos por aquél país y el fuerte proceso de desaceleración de su economía.

En cuanto al anunciado relevo en la Presidencia del Banco Central Europeo, en el mejor de los casos habrá que esperar hasta el 2003 para ver resultados sobre el euro, si es que los tiene, y además, habrá que ver de qué signo son. Mientras tanto asistiremos a una vida rampante del euro, soportado artificialmente en 0,85 usd/eur cuando se deslice peligrosamente a la baja e incapaz de sostenerse por encima de los 0,90 usd/eur en sus momentos más felices.