

## LA HISTORIA DEL EURO

Euro/dólar. En dólares por euro.



Fuente: Bloomberg

Expansión

# El euro llega a cotizar por debajo del nivel de su estreno en 1999

**PIERDE DURANTE EL DÍA LOS 1,1747 DE SU PRIMER CRUCE/** La Fed y el BCE caminan en direcciones distintas, ante el diferente comportamiento de sus economías, lo que mete todavía más presión a la divisa comunitaria.

**D.Badía.** Madrid  
¡El euro ha llegado! Así comenzaba su discurso el primer presidente del Banco Central Europeo (BCE), Wim Duisenberg, el 14 de enero de 1999, sólo dos semanas después del lanzamiento oficial de la divisa comunitaria.

El primer tipo de cambio oficial del euro (y último tipo de cambio oficial del ECU) frente al dólar se fijó el 31 de diciembre 1998 en 1,168 dólares. El euro empezó a cotizar en Australia el 4 de enero 1999 a 1,175 dólares y en Europa a 1,1855 dólares, según se recoge en el boletín mensual del BCE de enero de 1999. El primer cruce que recoge *Reuters* se remonta a ese 4 de enero en 1,1747 y ayer marcó un mínimo intradía en 1,1727 dólares.

## Barrera simbólica

Se trata de la ruptura de una barrera simbólica porque no es la primera vez, pero hace nueve años que no ocurría. Desde 1999 y hasta 2004 se movió en un rango de entre un mínimo de 0,8272 marcado en 2000 hasta los 1,20 dólares. Perdió la paridad frente al billete verde poco después de su lanzamiento y la recuperó de nuevo en 2002. ¿Po-

**1** La Reserva Federal dejó de comprar deuda pública en octubre de 2014 y ahora el Banco Central Europeo se embarca en un programa similar al de EEUU.

**2** La economía de EEUU creció un 5% en el tercer trimestre de 2014 y la tasa de paro cayó al 5,6%. La de la eurozona apenas crece con un desempleo récord.

**3** Con el QE europeo, se intenta reanimar la inflación y reavivar el crecimiento, a lo que va a contribuir la fuerte depreciación del euro.

**4** La caída del euro estimula las exportaciones y el FMI calcula un crecimiento extra de la economía global de siete décimas por la rebaja del crudo.

dría llegar a alcanzar de nuevo la paridad? Hay expertos que no lo descartan. El estratega jefe de Goldman Sachs aseguraba en septiembre que “la fuerza de la gravedad que empuja al euro persistirá durante los próximos años hasta que llega a la paridad contra el dólar a finales de 2017”. No obstante, para este año cree que se moverá en torno a los 1,20 dólares.

Hay dos factores que han provocado que el euro se haya depreciado un 10% desde septiembre. Por un lado, la

**Desde 1999 y hasta 2004, el euro se movió en un rango de entre 0,8272 y 1,20 dólares**

brecha, cada vez mayor, entre las políticas monetarias aplicadas por la Reserva Federal, que dejó de comprar activos en octubre y se prepara para la primera subida de tipos, y el BCE, que previsiblemente se embarcará la semana que viene en su primer programa de compra masiva de deuda pública (QE). De hecho, el visto bueno provisional de la justicia europea al anterior programa de compra de deuda que lanzó la institución monetaria en 2012 (OMT), allana el camino para esa nueva versión de estímulos que se pretende anunciar la semana que viene (ver pág. 17). Tras conocerse el veredicto, el euro marcó ese mínimo intradía en 1,1727 dólares, aunque antes del cierre de esta edición re-

cuperaba niveles de los 1,18 dólares. “El mercado espera que el BCE, en su reunión del 22 de enero, anuncie nuevas medidas de flexibilización monetaria, incluida la compra de bonos soberanos, lo que ya está descontando el mercado y se refleja en la cotización del euro. Máxime, cuando la justicia europea ha dicho que el plan de compra de deuda del BCE es compatible “en principio con los Tratados”, explica Duarte Monteiro, director general de Ebury para España y Portugal. Esta firma prevé que la divisa caiga un 12%, hasta situarse en 1,10 dólares a finales de 2015.

## Perspectiva económica

Por otro lado, esos caminos tan diferentes que han elegido Yanet Yellen y Mario Draghi obedecen a unos pronósticos macroeconómicos también muy diferentes. La economía de EEUU ha crecido un 5% en el tercer trimestre y está creando empleo al ritmo más acelerado desde 1999. Por el

**Goldman Sachs augura que el euro alcance la paridad frente al dólar a finales de 2017**

contrario, la tasa de paro en la eurozona se sitúa en máximos, en un escenario en el que aumentan los peligros de deflación. “El sentimiento respecto al euro es claramente bajista y las posiciones en el mercado de futuros están cerca de su récord”, señala Jens Nordvig, estratega global de divisas de Nomura.

Eso sí, previsiblemente el BCE hará alguna referencia al beneficio de esa depreciación del euro sobre la economía al estimular las exportaciones y de la caída del crudo –el FMI calcula crecimiento extra del PIB global de siete décimas en 2015 (hasta el 4,5%) y de ocho décimas en 2016–.

No obstante, hay que tener en cuenta que el comienzo del año en el mercado de divisas suele ser muy volátil porque los inversores van reabriendo poco a poco sus carteras. “Durante varios años, en 2005, 2007 y 2012, por ejemplo, hemos visto un mal comienzo para el euro, para recuperarse en pocas semanas. Es fácil argumentar que este ejercicio es diferente, por el previsiblemente lanzamiento del QE del BCE, pero al menos, esto sugiere que el riesgo debe ser gestionado de forma cuidadosa”, añade Nordvig.

## Un contagio menor por la crisis griega

Moody's cree que la posibilidad de que Grecia salga de la zona del euro es muy baja y, en todo caso, menor que en 2012. De producirse, según la agencia, podría tener consecuencias importantes para el resto de Estados miembros de la zona del euro. “Los Gobiernos de los demás Estados de la eurozona rechazarían probablemente tal petición, pues su aceptación podría provocar demandas similares de otros países endeudados”, afirmó Colin Ellis, autor del informe de Moody's. Ellis explicó que los factores que limitan las consecuencias crediticias de un *Grexit* a otros países europeos son la reducción de la parte de deuda griega en manos de bancos europeos, las reformas estructurales realizadas por varios países y la mejora de medidas de seguridad tomadas tras el inicio de la crisis. “Pero incluso con estas herramientas una salida de Grecia de la eurozona podría provocar tensión en los mercados e iniciar un nuevo periodo de recesión”.