

Tipo de cambio Euroyen

	6-abr.-18	Var. Mes(*)	23-1-18	2017(*)	dic.-16
Yenes por Euro	131,34	+3,2%	135,7	-6,8%	123,0
Yenes por USD	106,99	+3,0%	110,3	+8,5%	117,0

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

El yen que se resistirá a depreciarse, al contrario de lo que debería. Se mantendrá próximo a 130€/€ en lugar de 140€/€, donde le correspondería.-

Mantenemos sin cambios nuestras estimaciones para el cruce euro/yen en el rango 130/140 en 2018 y en 135/145 en 2019, en base a los siguientes argumentos:

(i) El Banco de Japón (BoJ) es extremadamente prudente ante riesgos externos (proteccionismo y/o geopolítica) por eso mantendrá una política monetaria ultra-expansiva que debería favorecer la depreciación del yen en el medio plazo. El riesgo de una guerra comercial es motivo suficiente para que el BoJ no dude en prolongar unas condiciones financieras muy acomodaticias para seguir estimulando el Consumo de las familias, la Inversión de las empresas y, a su vez, favorecer al sector exportador (mejorando su competitividad vía precios). Cabe mencionar la elevada dependencia comercial de Japón con China (su primer socio comercial) donde dirige el 27% de sus exportaciones, seguido de EE.UU. que recibe el 25%.

(ii) No hay tensión inflacionista que presione un aumento en los tipos de interés (el tipo de referencia seguirá en negativo). El propio BoJ reconoce que no espera alcanzar el objetivo de situar la inflación en 2% hasta 2019. El IPC escaló en febrero hasta +1,5% por el encarecimiento de las frutas y verduras (en máximos desde 1970) y el repunte de la energía. Sin embargo, los salarios permanecen planos y la tasa subyacente próxima a cero (+0,5%). Por tanto, el mandato de estabilidad de precios es la justificación oficial para la continuidad de la política ultra-expansiva y, este monetarismo, tiene un impacto (teórico) depreciatorio sobre el yen.

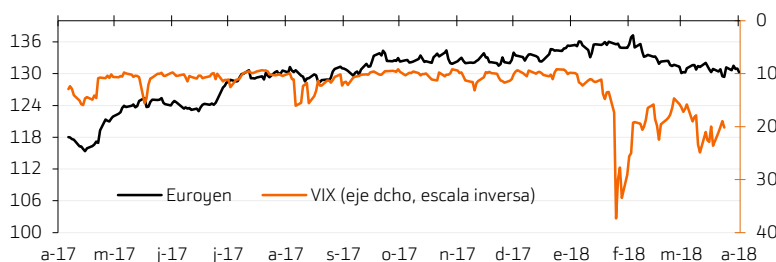
(iii) En abril comienza el 2º mandato de Kuroda al frente del BoJ, elegido por Abe (Primer Ministro) para asegurar la continuidad de los estímulos. Así, el tipo de referencia permanecerá en negativo (Tipo de depósito: -0,1%) y no reducirá las compras de activos (QQE) con el objetivo de mantener la rentabilidad de la deuda japonesa a diez años en torno al 0% pero ligeramente en positivo.

No obstante, **este año el JPY hace frente a varios obstáculos que están frenando su depreciación:** (i) La búsqueda de refugio por los vaivenes del mercado. (ii) La Volatilidad generada por la incertidumbre ante nuevas medidas proteccionistas. Por todo esto, pensamos que el ritmo será más lento de lo que debería. En el año **2019, el yen debería debilitarse más rápido** presionado por la inflación, que acelerará hacia el objetivo de 2% artificialmente impulsada por el aumento del 2º tramo del IVA (del 8% al 10%) aplazado hasta oct.'19 (inicialmente previsto para abril 2017).

Esta nota desarrolla nuestras estimaciones publicadas en la

[Estrategia Trimestral 2T 2018.](#)

€/JPY vs Volatilidad bolsa S&P (VIX)



Estimaciones para €/JPY

Con perspectiva para -->	Dic'18e	Dic'19e
JPY/EUR	130/140	135/145
JPY/USD	102/120	104/121

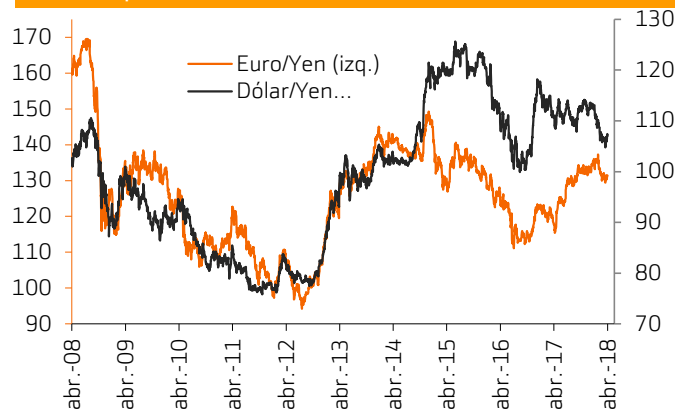
Fuente: Bloomberg

Previsiones elaboradas por Bankinter

Anteriores estimaciones €/JPY

Estimado en -->	Dic'17		Feb'18	
	Dic'17	Dic'18	Dic'17	Dic'18
Con perspectiva para -->	130/140	135/145	130/140	135/145

€/JPY vs \$/JPY



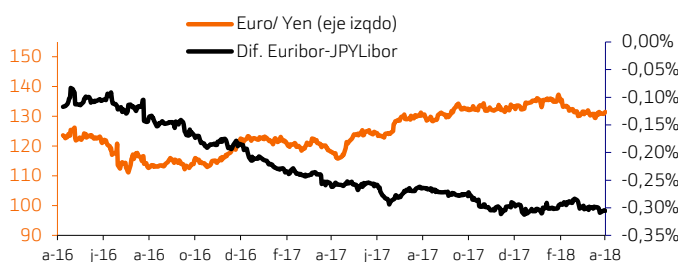
Variables clave

- 1.- Política monetaria del BoJ
- 2.- Normalización de tipos en EEUU y Europa.
- 3.- Factores geopolíticos y volatilidad

Indicadores macro claves

	Paro		PIB real a/a		IPC a/a	
	Japón	UEM	Japón	UEM	Japón	UEM
Último	2,6%	8,1%	1,5%	2,5%	1,4%	1,4%
Perspectiva	=	▼	▼	▼	▼	=

€/JPY vs Diferencial tipos 12M



Análisis Técnico

€/Yen	Sop.	Tipo	Resist.	Tipo	Rango c/p	Tendencia
1º S/R	129,1	Clave	132,5	Normal	129,1/132,5	Lateral
2º S/R	127,1	Fuerte	137,0	Fuerte		

Lateral (JPY).- Después de haber abandonado el canal alcista de largo plazo (depreciatorio JPY) se mueve en rango lateral y los indicadores técnicos RSI y MACD no apuntan ningún cambio de tendencia.



Bankinter Análisis (sujetos al RIC):

Ramón Forcada, Ramón Carrasco, Eva del Barrio, Jesús Amador, Rafael Alonso, Pilar Aranda, Esther G. de la Torre, Joao Pisco, Elena Fernandez Trapiella, Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en:

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

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

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

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

Avda. de Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid