

Capital

/Compañías

Efectos del alza de la moneda europea

Tipo de cambio

Las empresas confían en el ciclo económico para esquivar la apreciación del euro

Desde diciembre se ha revalorizado un 15%, pasando de 1,03 dólares a 1,20

Los exportadores ya apuntaban caída de márgenes y de precios en el segundo trimestre

CARLOS MOLINA
MADRID

Las exportaciones de las empresas españolas al exterior llevan creciendo ocho años de forma continuada. El último ejercicio en el que descendieron fue 2009, en el que un euro se pagaba a 1,5 dólares. Un dato que evidencia el profundo impacto que tiene en las ventas de las empresas un tipo de cambio desfavorable.

La apreciación o depreciación del euro no afecta a las ventas que se realizan en los otros dieciocho países con los que se compara el euro, pero sí lo hace en las exportaciones al resto del mundo. En caso de apreciación, las empresas pierden competitividad y se ven obligadas a reducir márgenes o bajar precios para pujar con compañías de otros países; en caso de depreciación, las empresas ganan márgenes e incluso se pueden permitir subir precios.

En lo que va de año, el euro se ha apreciado cerca de un 15% pasando de coti-

zar a 1,04 a 1,20 dólares. Este último se trata del nivel más alto desde principios de 2015 y ha obligado a las empresas a actuar en dos direcciones: reducir sus márgenes y sus precios para vender fuera de la zona euro o reorientar sus ventas a la zona euro, donde el tipo de cambio no opera.

Ambas tendencias se pueden constatar en las estadísticas que elabora el Ministerio de Economía. En la última encuesta de coyuntura de exportación, que realiza trimestralmente consultando a 1.970 empresas, el número de compañías que apuntaban a caída de precios y de márgenes en el segundo trimestre creció respecto al anterior. En los últimos datos de comercio exterior, correspondientes al primer semestre de 2017, el porcentaje de compañías que vendía bienes a la zona euro se elevó por encima del 52% sobre el total, lo que se trataba de un nivel históricamente elevado frente al estancamiento o la caída en Asia o América.

El impacto positivo sobre el petróleo

► **Precio.** La apreciación del euro equivale a la depreciación del dólar, la divisa en la que cotiza el petróleo. Si el euro sube, el barril de Brent baja. España consume 475 millones de barriles al año. Al precio actual de cotización, el coste anual es de 23.750 millones. Por cada dólar que baje, el ahorro es de 475 millones.

► **Combustible.** La factura que deben pagar los conductores por repostar sus vehículos también se ve abaratada con la depreciación del dólar. La gasolina de 95 octanos no ha subido de 1,2 dólares en los dos últimos ejercicios, mientras que en el gasóleo, el combustible más usado, el periodo se alarga a los dos años y medio.

¿Amenaza el actual ciclo alcista del euro la consecución de un nuevo récord exportador? Las tres grandes apreciaciones del euro que se han producido desde 2008 sugieren que a ese incremento le sigue, de forma más o menos atenuada, una caída de las expectativas y de las ventas.

Sucedió, por ejemplo, en julio de 2008, cuando el euro tocó máximos históricos respecto al dólar, al cotizar a 1,592 dólares desde los 1,17 euros de finales de 2005 (un crecimiento del 36,4%). El rally alcista duró en aquel periodo dos años y medio. Las expectativas de las empresas exportadoras encadenaron cuatro trimestres consecutivos de caída (desde el segundo trimestre de 2008 al primero de 2009) y las ventas que las grandes empresas (aquellas que facturan más de 6 millones de euros) declaran a la Agencia Tributaria sonaron también quince meses de descenso, acelerados al mismo tiempo por la crisis financiera que arrancó en 2008.



Un trabajador en la terminal de carga del puerto de Argencias. ANSA

La segunda gran apreciación se produjo entre el segundo trimestre de 2010 y el segundo de 2011, en el que el euro pasó de 1,21 a 1,48 euros, con una revalorización del 21,7%. El impacto en las expectativas de las exportadoras fue menor, con solo dos trimestres de retroceso, y las ventas de las grandes empresas no registraron ningún trimestre negativo.

La tercera revalorización se prolongó entre el tercer trimestre de 2012 y el segundo de 2014, con un cambio que evolucionó desde 1,20 a 1,36 euros, un 13,6% más. En esos casi dos años las exportaciones cayeron cinco meses, mientras que las expectativas se mantuvieron en positivo. Esta escasa correlación entre tipo de cambio y ventas al exterior sugiere que el ciclo económico es un factor determinante a la hora de ponderar el impacto del tipo de cambio en las empresas.

Fuentes empresariales consultadas por CincoDías valoran el hecho de que la economía lleve creciendo

Más de la mitad de las exportaciones de bienes de equipo, automoción y alimentación van a países del euro

Las mejores previsiones para bienes de consumo

El último informe de la Secretaría de Estado de Comercio, correspondiente al segundo trimestre de 2017, revela que las empresas que mejores expectativas exportadoras tenían para el tercer trimestre eran las ligadas a los bienes

de consumo duradero (muebles, automóviles, ordenadores...), seguido por bienes de equipo y semimanufacturas de consumo. En el otro lado, las que peores perspectivas vendedoras tenían son las de productos energéticos, lastradas por el bajo precio del crudo, que se ha mantenido estable en el entorno de los 50 dólares.



Concesionario de coches en Madrid. P. MONSIE

Las micropymes, las menos optimistas

En el reparto por volumen de negocio, las empresas que menos facturan (hasta 600.000 euros) son las menos optimistas con respecto a su futuro internacional. Las que facturan más de 15 millones de euros son las más optimistas.



Antonio Garamendi, presidente de Cepyme. EFE



La moneda única acelera por Corea y los silencios de Draghi y Yellen

Los inversores temen que un euro fuerte lastre el fin de los estímulos

El dólar se resiente por la inestabilidad en el Gobierno de Trump

A. BAYÓN
MADRID

Fueron los silencios de Mario Draghi y Janet Yellen en la última reunión de banqueros centrales la mecha para acelerar las alzas del euro. El banquero italiano se centró en avisar sobre los perjuicios del proteccionismo en economía. Y, esta vez, olvidó referirse intencionadamente a cómo la fortaleza del euro puede impactar en el proceso de retirada de los estímulos monetarios, frente a lo anunciado en las actas de la última reunión del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE). La norteamericana evitó también dar cualquier pista sobre política monetaria y la influencia de Trump sobre ella. Estos silencios fueron interpretados de forma contradictoria por el mercado.

En cuanto a Europa, se vislumbran como la defensa de Draghi a su agenda, a la espera de que ponga este otoño en el calendario el inicio de la retirada de estímulos. Con respecto a los de Janet Yellen, sus silencios fueron una pista que indica que la presidenta de la Reserva Federal se lo está pensando bastante antes de subir los tipos de interés en Estados Unidos una vez más este año, que sería la tercera.

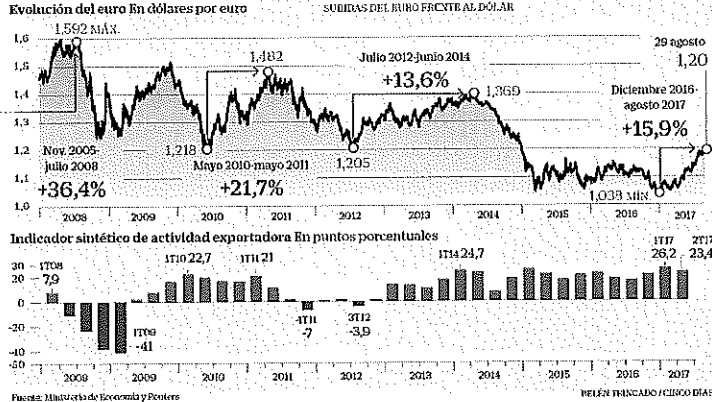
Desde entonces, han pasado dos sesiones bursátiles que se cuentan por los récords que pulveriza el euro. El lunes alcanzó los 1,19 euros y ayer conquistó los 1,20. Un nivel desconocido desde el 2 de enero de 2015, hace más de dos años y medio, al que llega tras el aumento de la inestabilidad después de que Corea del Norte lanzase en la madrugada de ayer un misil sobre el mar de Japón. Además, Victoria Torre, jefe de análisis de Sell Bank, cita la posición de Trump sobre el Nafta y los buenos datos macroeuropeos como otros catalizadores del euro. Desde el departamento de análisis de Bankinter apuntan además a los estragos que causará el huracán Harvey sobre el PIB estadounidense como una razón más para que suba la divisa comunitaria.

Aunque las alzas en el euro suelen interpretarse como un anticipo de una subida de tipos, los inversores no las tienen todas consigo. La inestabilidad del Gobierno de Donald Trump hace sufrir al dólar frente al euro y esto empieza a pesar en la evolución en Bolsa de las compañías exportadoras, especialmente penalizadas por el tipo de cambio. La exportación es uno de los motores de la economía alemana y de la europea. Y uno de los factores que podría lastrear la recuperación del continente y que la inflación llegue al 2%, como requiere el BCE para subir los tipos.

Prueba de ello es la evolución de las Bolsas europeas en el mes. El Dax se deja un 1,78% en agosto y encadena su tercer mes a la baja. El Ibx, por su parte, pierde un 2,95% en el período y un 1,58% en las dos últimas sesiones.

Más información en P21

La correlación entre el tipo de cambio y las exportaciones



tres años consecutivos y que este ejercicio es más que probable que se cierre con un alza del PIB superior al 3%, lo que servirá para enjugar el posible impacto, especialmente en aquellas que tiene gran parte de su

cartera en la Unión Europea. Es el caso de los bienes de equipo, la automoción y la alimentación, los tres sectores más intensivos en exportación, que suman el 54,2% de las exportaciones

españolas. El 54,2% de las ventas de bienes de equipo a otros países se dirigen a países europeos, seguido de lejos por Latinoamérica, con un 11%. El segundo sector más exportador es el del automóvil, en el que el 75%

de exportaciones van a la UE. El tercero es alimentación y bebidas, cuyos principales clientes son Francia, Italia, Portugal, Reino Unido y Alemania. La UE es el destino del 66% de las ventas al exterior.

