



**Desde el punto de vista de la zona euro, una apreciación del dólar permitirá dar más fuelle al esfuerzo exportador, verdadera clave de la recuperación.**

# A vueltas con el dólar

Seguimos a merced de los vaivenes monetarios. En la zona euro continúan las incertidumbres sobre el caso griego y sobre la recuperación de las economías. Pero la atención se ha centrado ahora más en Estados Unidos y lo que pueda ocurrir con los tipos de interés antes de que finalice el año. En la reunión de septiembre, el comité de la Reserva Federal encargado de tomar este tipo de decisiones decidió no cambiar los tipos de interés. Muchos analistas apuntaron a China como la justificación para no introducir cambios, si bien una subida de tipos en Estados Unidos fortalecería al dólar, precisamente lo que quiere Pekín.

Desde mi punto de vista las principales víctimas de una subida de tipos en Estados Unidos serían por un lado las economías emergentes de la zona dólar y por otro, algunas economías asiáticas. Entre las emergentes, resulta de especial preocupación el caso de Brasil, una economía azotada por la caída de los precios de las materias primas, envuelta en un escándalo político de primer orden. Además, Brasil depende de los flujos de capital a corto plazo para equilibrar su balanza de pagos. Su moneda ha sufrido un descalabro frente al dólar durante los últimos cinco años, perdiendo más de las dos

terceras partes de su valor. Brasil es una de las ocho mayores economías del mundo, y la principal de América del Sur. Si bien México se beneficiaría de una apreciación del dólar, por lo general el resto de la región sufriría por el posible reflujo de capitales hacia los mercados financieros estadounidenses.

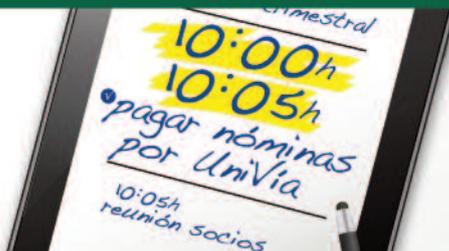
Una apreciación continuada del dólar beneficia a las economías exportadoras de Asia, pero también pone contra la pared a las empresas que obtuvieron préstamos en dólares o las que necesitan comprar y vender dólares constantemente para participar en transacciones comerciales. Las economías del este y sudeste de Asia vienen transformando sus políticas cambiarias desde la crisis de 2008, intentando que sus monedas se mantengan dentro de una cierta banda de variación con respecto a la moneda China (su principal socio comercial) en lugar del dólar. Pero este cambio es aún incipiente e incompleto.

Desde el punto de vista de la zona euro, una apreciación del dólar permitirá dar más fuelle al esfuerzo exportador, verdadera clave de la recuperación. Para las empresas exportadoras españolas, se trata de una tendencia más que facilitará el crecimiento de las ventas a la zona dó-

**MAURO F. GUILLÉN** es director del Lauder Institute y catedrático de Dirección Internacional de la Empresa en la Wharton School, así como miembro del Consejo Académico de Afi Escuela de Finanzas Aplicadas.  
E-mail: guillen@wharton.upenn.edu

## SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 12, 28007 Málaga. Inscrita B.M. de Málaga. Tomo 4952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. CIF: A93139053.



### SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVia** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224



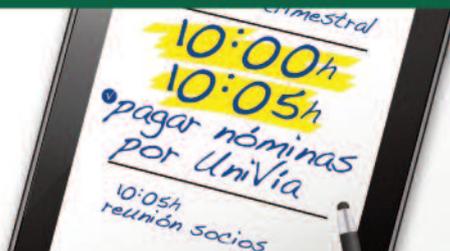
lar. La creciente fortaleza del dólar aumentará la factura de la importación de hidrocarburos, efecto que de momento queda amortiguado por los excedentes de oferta y la correspondiente caída del precio por barril (denominado en dólares).

No cabe duda de que el final de la expansión monetaria norteamericana toca a su fin. Pero resulta esperanzador que la Reserva Federal haya decidido prolongar la era del dinero barato unos

meses más hasta que se despejen algunos de los interrogantes que se ciernen sobre la economía global. Resulta también muy alentador que comiencen a verse signos de un crecimiento de los precios al consumo. Con un poco de suerte, tanto Europa como Estados Unidos lograrán acercarse al objetivo del 2 por ciento de inflación en un momento en el que las economías comienzan a crecer y a generar empleo ::

## SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10,  
12. 28007 Málaga. Inscrita B.M. de Málaga.  
Tomos 4.957, Libro 3.859, Sección 8. Hoja  
MA-111580, Folio 1. Inscripción I. C.I.F.  
A93139053.



### SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVia** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

[www.unicaja.es](http://www.unicaja.es) 901 111 133 - 952 076 224

