

II. FINANZAS: TIPOS DE INTERÉS Y DIVISAS

II.1. TIPOS DE CAMBIO: RECUPERACIÓN DEL DÓLAR EN LOS MERCADOS DE DIVISAS

En la última semana el dólar estadounidense ha recuperado posiciones frente a las principales divisas mundiales, con la excepción del yen japonés, frente al que ha perdido un 1,2%.

Frente a la divisa europea el dólar se ha revalorizado un 1,8%, cotizando ahora en alrededor de un 1,13 dólares (1,15 dólares la semana anterior). A principios de la semana previa el euro llegó a situarse a 1,12 dólares, su nivel más bajo en dos meses, en los últimos días sin embargo ha ido recuperando posiciones hasta los 1,13 dólares con los que ha cerrado la semana. Frente a otras divisas como la libra el dólar ha aumentado un 1,7%, un 1,6% respecto al francos suizo y un 2,4% frente al dólar canadiense.

El buen comportamiento que en los últimos días viene mostrando la bolsa americana, explica en parte la reciente recuperación del billete verde. Algunos índices, como el Dow Jones y el S&P 500 han aumentado 2,6% y un 3,5% en la última semana, un balance mejor al mostrado en algunas plazas europeas.

La fortaleza del yen, que se ha revalorizado un 3,0% frente al euro y un 1,2% respecto al dólar se explica también por el buen comportamiento de la bolsa nipona. La mejora de la economía japonesa también ha podido incidir positivamente en la recuperación del yen. El precio del yen en dólares está rozando los 1,17 dólares, barrera por debajo de la cual espera que intervenga el BoJ para evitar una excesiva revalorización.

Frente a la mayor fortaleza del dólar la divisa europea se ha debilitado de forma general frente a todas las divisas. Las previsiones del mercado para los próximos meses siguen siendo a la baja en la mayoría de las divisas.

TIPO DE CAMBIO DEL EURO A PLAZO					
02/07/03	Contado	1meses	3meses	6meses	12meses
Dólar EEUU	1.1531	1.1521	1.1501	1.1475	1.1433
Franco Suizo	1.5490	1.5490	1.5417	1.5354	1.5243
Libra Esterlina	0.6934	0.6942	0.6958	0.6982	0.7028
Dólar Canadiense	1.5575	1.5597	1.5623	1.5663	1.5742
Yen	137.2500	136.9800	136.4800	135.7900	134.4800
10/07/03	Contado	1meses	3meses	6meses	12meses
Dólar EEUU	1.1327	1.1317	1.1297	1.1270	1.1227
Franco Suizo	1.5463	1.5438	1.1539	1.5327	1.5312
Libra Esterlina	0.6925	0.6933	0.6949	0.6972	0.7020
Dólar Canadiense	1.5668	1.5677	1.5706	1.5747	1.5828
Yen	133.2000	132.9500	1.32.46	131.7700	130.4800

ANÁLISIS SEMANAL

EXPECTATIVAS DE APRECIACIÓN Y/O DEPRECIACIÓN					
02/07/03	para fecha	01/08/03	30/09/03	29/12/03	01/07/04
Dólar EEUU-(IMM)		-0.08	-0.25	-0.47	-0.83
F. Suizo (LIFFE)		-0.16	-0.46	-0.87	-1.59
L. Esterlina (LIFFE)		0.13	0.37	0.73	1.44
Yen (IMM)		-0.17	-0.51	-0.99	-1.91
10/07/03	para fecha	09/08/03	08/10/03	06/01/04	09/07/04
Dólar EEUU-(IMM)		-0.08	-0.25	-0.47	-0.84
F. Suizo (LIFFE)		-0.16	-0.46	-0.87	-1.60
L. Esterlina (LIFFE)		0.12	0.37	0.73	1.46
Yen (IMM)		-0.17	-0.51	-0.99	-1.91

II.2. FUTUROS SOBRE TIPOS DE INTERÉS: SUBIDAS DE LOS FUTUROS EN DÓLARES PARA 2004

En Estados Unidos, los indicadores publicados recientemente siguen ofreciendo señales mixtas. En junio el empleo total volvió a caer por quinto mes consecutivo, cerrando el segundo trimestre con un balance negativo de 122 mil personas (114 mil en el primer trimestre). Por otro lado, los pedidos de bienes duraderos y los pedidos de manufacturas han mostrado un comportamiento muy débil en abril y mayo, en línea con la mayor debilidad del IPI. La buena noticia la ha puesto las ventas de coches de junio, que han sorprendido favorablemente, y los pedidos de bienes de capital que también han sido buenos.

Aunque buena parte de los indicadores publicados reflejan que la economía sigue bastante floja, lo cierto es que algunos indicadores, especialmente los de expectativas apuntan a una próxima recuperación, aunque los indicios de mejora no son demasiado fuertes.

En este contexto, los tipos de interés en dólares del euromercado apenas han cambiado. En el mercado de futuros se han producido algunas aumentos en los contratos de 2004. El contrato de marzo ha aumento 11 pb. y 21 pb. el contrato de junio.

FUTUROS SOBRE TIPOS DE INTERES A 3 MESES					
02/07/03	Contado	Sept.03	Dic.03	Mar.04	Jun.04
Dólar EEUU-(IMM)	1.11	1.08	1.13	1.13	1.24
Euro	2.13	1.96	1.91	1.93	2.73
F. Suizo (LIFFE)	0.27	0.36	0.42		
L. Esterlina (LIFFE)	3.62	3.40	3.27	3.29	3.41
Yen (IMM)	0.06	0.08	0.09	0.12	
10/07/03	Contado	Sept.03	Dic.03	Mar.04	Jun.04
Dólar EEUU-(IMM)	1.11	1.08	1.14	1.24	1.43
Euro	2.13	2.01	1.94	1.96	2.73
F. Suizo (LIFFE)	0.28	0.31	0.36		
L. Esterlina (LIFFE)	3.58	3.43	3.38	3.41	3.54
Yen (IMM)	0.06	0.08	0.09	0.12	

ANÁLISIS SEMANAL

II.3. ESTRUCTURA TEMPORAL DE TIPOS DE INTERÉS EN EL EUROMERCADO: LOS TIPOS EN LIBRAS NOS REACCIONAN EL RECORTE DEL BANCO DE INGLATERRA

En su última reunión, el Banco de Inglaterra (BoE) ha bajado el tipo de interés 25 puntos básicos, situándolo en el 3,5%. La decisión del BoE, no ha afectado a las cotizaciones del euromercado, lo que refleja que dicha medida estaba ya descontada.

En este mercado la Estructura Temporal de Tipos de Interés en libras mantiene un perfil decreciente, pero con una pendiente muy reducida (-8 puntos básicos entre 1 año y 1 mes). Este perfil refleja que las previsiones de cara a los próximos meses siguen siendo a la baja. Los futuros en esta divisa tampoco han reaccionado a la medida del BoE. El contrato de septiembre se mantiene en el 3,43% y en el 3,38% el contrato de diciembre, niveles similares a los cotizados la semana previa.

Las cotizaciones actuales muestran que el escenario de tipos en libras barajado por los inversores sigue siendo bajista. Las previsiones apuntan a un próximo descenso de 25 puntos básicos para finales de año. La probabilidad de que tal descenso se produzca a la vuelta del verano es reducida.

PREVISIONES DE TIPOS PARA SEPTIEMBRE Y DICIEMBRE de 2003 (obtenidas a partir de futuros a 3 meses)

PARA SEPTIEMBRE DE 2003	a 3 meses	a 6 meses	a 9 meses	a un año	Variaciones previstas respecto a tipos actuales (p.b.)		
					3 meses	6 meses	12 meses
Dólar EEUU-(IMM)	1.08	1.11	1.15	1.22	-3	-1	4
Euro	2.01	1.97	1.97	2.16	-12	-10	12
F. Suizo (LIFFE)	0.31	0.33			3	1	
L. Esterlina (LIFFE)	3.43	3.40	3.41	3.44	-15	-13	-9
Yen (IMM)	0.08	0.09	0.10		2	2	-9
PARA DICIEMBRE DE 2003	a 3 meses	a 6 meses	a 9 meses		3 meses	6 meses	
Dólar EEUU-(IMM)	1.14	1.19	1.31		3	7	
Euro	1.94	1.95	2.34		-19	-12	
F. Suizo (LIFFE)	0.36				8		
L. Esterlina (LIFFE)	3.38	3.39	3.47		-20	-14	
Yen (IMM)	0.09	0.11			3		

ANÁLISIS SEMANAL

II.4. TIPOS DE INTERÉS DEL MERCADO DE DEUDA PÚBLICA: ESTABILIDAD EN EL MERCADO DE DEUDA

En su última reunión, celebrada el pasado 10 de junio, el Banco Central Europeo mantuvo el tipo de interés en el 2,0%. La decisión del banco de mantenimiento de tipos era esperada por los mercados.

En el mercado de deuda español, la estabilidad ha sido la nota predominante en la última semana. En su tramo corto la ETTI mantiene un perfil decreciente hasta el plazo de 1 año y creciente posteriormente.

En la actualidad los niveles cotizados son de un 2,09%, el tipo a 1 mes, del 1,97% el tipo a 6 meses y del 1,93% el tipo a 1 año. Los tipos a medio y largo plazo cotizan niveles del 2,37% el tipo a 3 años, del 3,01% el tipo a 5 años y del 4,07% el tipo a 10 años.

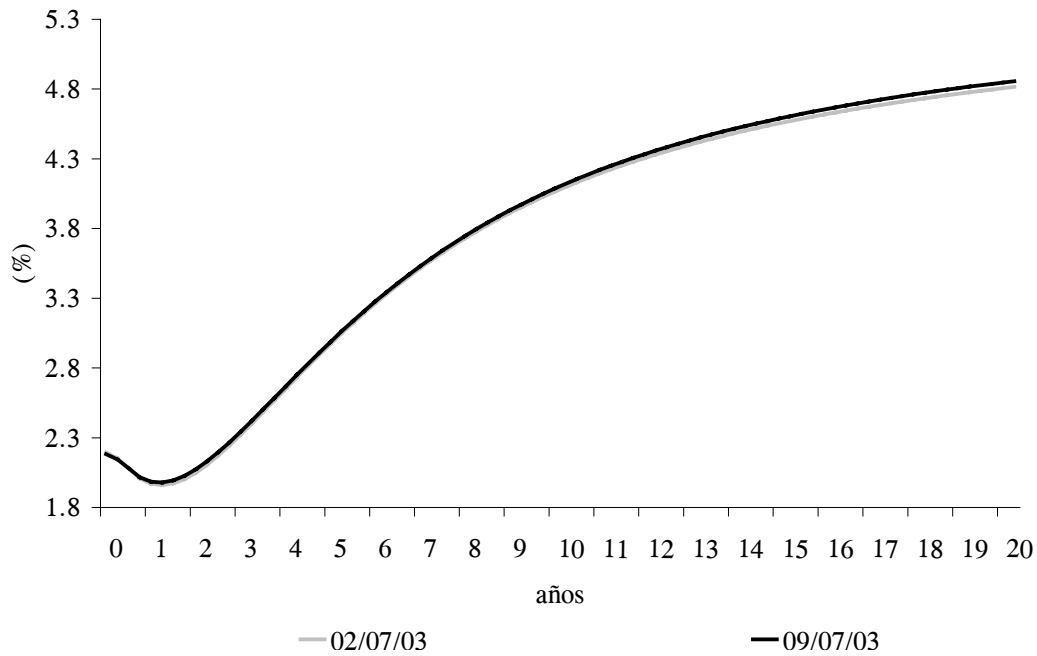
Las previsiones para los próximos meses siguen siendo a la baja en los tipos a corto plazo y suavemente alcista en los tipos a medio y largo plazo. Para finales de año las previsiones apuntan a un descenso del tipo a 1 día de 25 puntos básicos y aumentos de hasta 15 puntos básicos en el tipo a 3 años.

La estimación de la curva cupón cero del mercado secundario de Deuda Pública permite descontar los flujos de pagos correspondientes a cualquier referencia cotizada en dicho mercado, obteniendo así el precio que teóricamente debería alcanzar dicha emisión. Las dos referencias emitidas con cupón del 6,00% y el bono cupón del 4,25%, cotizan todas ellas por debajo de su precio teórico, es decir están infravaloradas. Los bonos cupón del 4,75%, 5,50% y 5,75% están sobrevaloradas por lo que sería conveniente adoptar posiciones cortas en estas referencias.

	Tipos cupón cero	Tipos cupón cero esperados para :	
		Sept.03	Dic.03
1 día	2.13	1.96	1.88
1 mes	2.09	1.94	1.87
3 meses	2.03	1.91	1.87
6 meses	1.97	1.89	1.89
1 año	1.93	1.92	1.98
3 años	2.37	2.48	2.62
5 años	3.01	3.13	3.26
10 años	4.07	4.15	4.24

ANÁLISIS SEMANAL

ESTRUCTURA TEMPORAL DE TIPOS DE INTERÉS



EXPECTATIVAS DEL TIPO DE INTERÉS A 1 DÍA

