

**ANÁLISIS SEMANAL**

**II. FINANZAS:**

***II.1. TIPOS DE CAMBIO: MODESTA APRECIACIÓN DEL EURO EN LA ÚLTIMA SEMANA***

En la última semana los malos datos económico publicados en Estados Unidos han vuelto a favorecer la cotización de la divisas europea. Los pedidos en las manufacturas han sido en mayo peores de lo previsto y el índice ISM, que es un indicador adelantado de actividad industrial, aunque ha mejorado en junio se mantiene en niveles muy bajos todavía. Tras la publicación de estos datos la cotización del euro llegó a ser de 1,16 dólares, aunque en los últimos días ha vuelto a bajar a niveles de 1,15 dólares, un 0,5% por encima de los niveles cotizados la semana previa.

Frente a otras divisas la tendencia en la última semana ha sido también alcista. Frente a la libra esterlina y el francos suizo el euro se ha apreciado un 0,6%, y un 0,8% respecto al dólar canadiense. También frente a la divisas nipona se ha recuperando apreciándose un 0,8% en la última semana.

El dólar estadounidense ha mantenido una cotización estable frente a divisas como la libra, el franco suizo y el dólar canadiense. Respecto al yen se deterioró a comienzos de semana aunque en los últimos días se ha vuelto a recuperar. La mejora de la confianza empresarial en Japón unido a los buenos datos de IPI y a la recuperación del índice Nikkei apuntalaron el repunte del yen, aunque como hemos señalado en los últimos días ha vuelto a debilitarse.

De cara a los próximos meses los futuros cotizan una mayor debilidad del euro frente al dólar y el francos suizo mientras que respecto a la libra y el dólar canadiense se espera una futura aunque tímida apreciación.

<b>TIPO DE CAMBIO DEL EURO A PLAZO</b>					
<b>21/05/03</b>	<b>Contado</b>	<b>1meses</b>	<b>3meses</b>	<b>6meses</b>	<b>12meses</b>
Dólar EEUU	1.1469	1.1459	1.1438	1.1413	1.1370
Franco Suizo	1.5393	1.5368	1.5321	1.5259	1.5153
Libra Esterlina	0.6894	0.6903	0.6919	0.6944	0.6995
Dólar Canadiense	1.5442	1.5512	1.5543	1.5582	1.5656
Yen	136.1900	135.9300	135.4300	134.7600	133.7600
<b>02/07/03</b>	<b>Contado</b>	<b>1meses</b>	<b>3meses</b>	<b>6meses</b>	<b>12meses</b>
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

ANÁLISIS SEMANAL

EXPECTATIVAS DE APRECIACIÓN Y/O DEPRECIACIÓN					
21/05/03	para fecha	20/06/03	19/08/03	17/11/03	20/05/04
Dólar EEUU-(IMM)		-0.09	-0.28	-0.53	-0.97
F. Suizo (LIFFE)		-0.16	-0.47	-0.87	-1.55
L. Esterlina (LIFFE)		0.12	0.37	0.73	1.46
Yen (IMM)		-0.18	-0.52	-0.98	-1.86
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

## II.2. FUTUROS SOBRE TIPOS DE INTERÉS: LIGEROS AUMENTOS DE LOS FUTUROS EN DÓLARES

Los indicadores publicados en Estados Unidos en la última semana siguen mostrando señales de debilidad. El índice ISM, que es un indicador adelantado de actividad en la industria, ha aumentado cuatro décimas en junio situándose en 49,8 puntos. Esta es la segunda mejora consecutiva en lo que va de año. En principio valoramos positivamente este aumento. No obstante, el hecho de que este índice permanezca todavía por debajo del nivel 50, que separa la recesión de la expansión, pone de manifiesto que la esperada recuperación será lenta.

El gasto en construcción tampoco ha sido muy bueno lo que denota que este sector no termina de despejar. En el mercado de renta variable estos datos han sido valorados de forma negativa produciéndose caídas generalizadas en todos los índices. En el euromercado sin embargo la tendencia de los tipos de interés en dólares ha sido suavemente alcista, especialmente en el mercado de contado. En este mercado el tipo de interés a un año ha llegado a aumentar 20 puntos básicos.

FUTUROS SOBRE TIPOS DE INTERES A 3 MESES					
21/05/03	Contado	Sept.03	Dic.03	Mar.04	Jun.04
Dólar EEUU-(IMM)	1.01	0.94	0.97	1.05	1.24
Euro	2.14	1.93	1.85	1.85	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	
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	

ANÁLISIS SEMANAL

**II.3. ESTRUCTURA TEMPORAL DE TIPOS DE INTERÉS EN EL EUROMERCADO: ESTABILIDAD GENERAL EN LOS TIPOS DEL EUROMERCADO**

En la última semana los tipos de interés del euromercado en euros se han mantenido estables, tanto en futuro como en contado. Dicha estabilidad contrasta con los aumentos producidos en todos los mercados de deuda europeos donde los bonos han registrado importantes caídas.

En otras divisas, como la libra y el yen, ha ocurrido algo similar. Los tipos de los eurodepósitos en estas divisas apenas han cambiado, y tampoco lo han hecho los futuros, mientras que los tipos de la deuda han aumentado de forma importante. En la única divisa donde ha habido movimientos en la misma dirección ha sido en dólares, aunque cabe señalar que ha sido en el mercado de deuda donde se han registrado los mayores aumentos. En yenes el los tipos del euromercado, no ha si, los tipos de la deuda que han aumentado de forma sorprendente.

En este contexto de estabilidad las previsiones del mercado siguen siendo a la baja en euros y libras, con descensos esperados de alrededor de 20 puntos básicos para septiembre.

**PREVISIONES DE TIPOS PARA JUNIO y SEPTIEMBRE 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	1.10	1.11	1.14	-3	-2	-5
Euro	1.96	1.93	1.93	2.13	-17	-14	9
F. Suizo (LIFFE)	0.36	0.39			9	7	
L. Esterlina (LIFFE)	3.40	3.33	3.32	3.34	-22	-21	-17
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)	1.13	1.13	1.18		2	1	
Euro	1.91	1.92	2.32		-22	-15	
F. Suizo (LIFFE)	0.42				15		
L. Esterlina (LIFFE)	3.27	3.28	3.34		-35	-26	
Yen (IMM)	0.09	0.11			3		

**II.4. TIPOS DE INTERÉS DEL MERCADO DE DEUDA PÚBLICA: CAÍDAS GENERALIZADAS EN LOS PRECIOS DE LA DEUDA**

Sorprendentemente en la última semana los tipos de interés de la deuda pública española han mostrado una tendencia alcista. Los tipos de interés de las operaciones simultáneas a más corto plazo, entre 1 día y 6 meses, se han mantenido estables, y los tipos entre 6 meses y 1 año han registrado algunos descensos que llegado a ser de hasta 10 puntos básicos.

**ANÁLISIS SEMANAL**

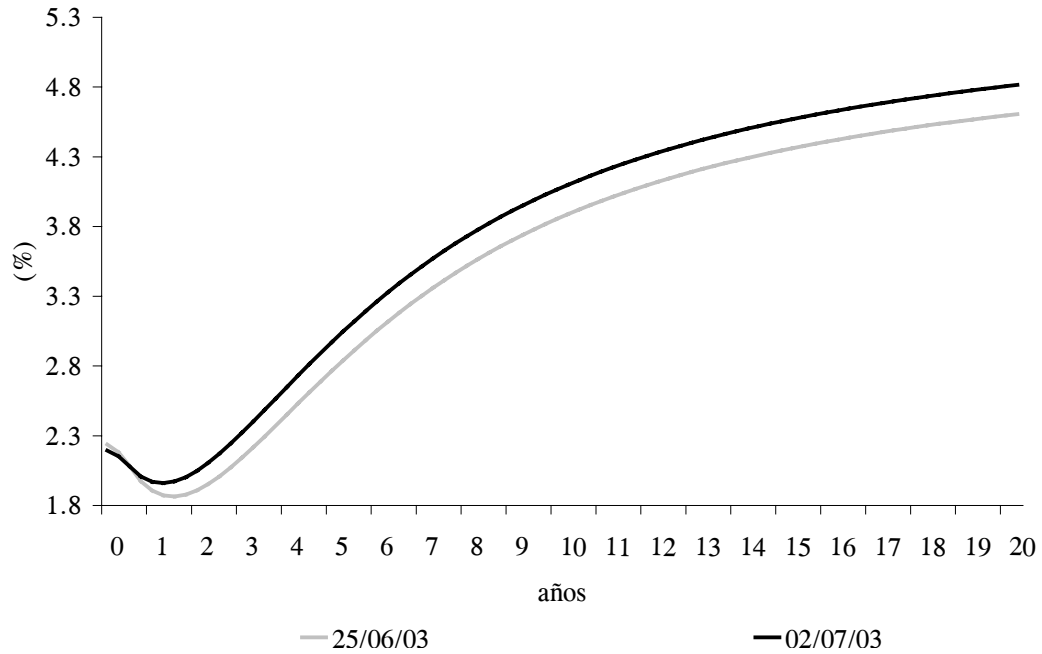
En el tramo medio y largo de la curva los descensos han sido de alrededor de 20 puntos básicos en todos los plazos. La subida de los tipos de interés ha hecho que caiga el precio de todas las referencias, especialmente las de mayor duración. En otras plazas europeas la tendencia de la deuda ha sido similar a la española. Al otro lado del Atlántico, los bonos americanos han mostrado también una tendencia a la baja. En ausencia de nuevos datos económicos que avalen un mayor optimismo las recientes caídas pueden explicarse por la mejora que se está produciendo en los mercados de renta variable, lo que está incentivando la venta de bonos.

En Estados Unidos la subida de los tipos de interés resulta muy sorprendente, sobretodo, porque se produce una semana después de que la FED redujese los tipos de interés. Si en las próximas semanas el precio de la deuda americana no vuelve a aumentar, la medida de la FED no tendrá los efectos deseados sobre la economía. En España una subida de los tipos de la deuda a largo plazo no tiene efectos tan negativo como en USA, ya que en nuestro país los tipos de las hipotecas están indexadas a los tipos a corto plazo y no al tipo a 10 años como en USA.

	Tipos cupón cero	Tipos cupón cero esperados para :	
		Sept.03	Dic.03
1 día	2.14	1.94	1.85
1 mes	2.10	1.92	1.84
3 meses	2.03	1.89	1.84
6 meses	1.96	1.86	1.86
1 año	1.91	1.90	1.95
3 años	2.35	2.47	2.61
5 años	3.00	3.12	3.26
10 años	4.05	4.13	4.22

ANÁLISIS SEMANAL

ESTRUCTURA TEMPORAL DE TIPOS DE INTERÉS



EXPECTATIVAS DEL TIPO DE INTERÉS A 1 DÍA

