



BOLETIN SEMANAL ECONÓMICO-FINANCIERO

CITAS MÁS IMPORTANTES

- ✓ **Indicadores de coyuntura:** En EEUU, ventas minoristas, producción industrial (viernes 14), confianza de los promotores (lunes 17) y vivienda iniciada (martes 18). En Alemania, ZEW (martes 18). PIB 1T10 en Hong Kong, Malasia (viernes 14), Chile (martes 18) y Venezuela (lunes 17-miércoles 19). IPC en Polonia (viernes 14) y Malasia (miércoles 19).
- ✓ **Bancos centrales:** Publicación de las actas de las reuniones del BoE del 5-6 de mayo y de la Fed del 27-28 abril (miércoles 19). Reuniones de los bancos centrales de Chile, Sudáfrica, Malasia (jueves 13), Polonia y Turquía (martes 18).
- ✓ **Boletín mensual del BCE** (jueves 13).
- ✓ **Reunión del Ecofin** (martes 18)

PRIMERA RESPUESTA “SERIA” A LA CRISIS SOBERANA DE LA UEM

ACTUALIDAD ECONÓMICA

- ✓ **EEUU:** El mercado laboral se suma a la recuperación.
- ✓ **UE:** Crecimiento débil, pero perspectivas favorables.
- ✓ **Emergentes:** Contagio desigual de la crisis de deuda soberana en Europa.
- ✓ **España:** Tras la reunión del ECOFIN, el Gobierno anuncia medidas para recortar el gasto.

MERCADOS FINANCIEROS

- ✓ **Interbancario:** El BCE trata de atajar las tensiones en el interbancario.
- ✓ **Deuda pública:** Se relajan las tensiones, aunque no se puede dar por cerrada la crisis.
- ✓ **Bolsas:** Las bolsas celebran la respuesta a la crisis de los bonos.
- ✓ **Divisas:** Las medidas anunciadas no convencen al euro.

13 de mayo de 2010

EXPECTATIVAS DE MERCADOS

A CORTO PLAZO		A MEDIO PLAZO
TIPOS A CORTO PLAZO	Estabilidad: los cambios en el euribor a 12 meses se van a seguir reflejando en su tercer decimal.	El euribor a 12 meses va a repuntar en 2010, aunque de forma contenida. En junio podría situarse en torno al 1,35%.
DEUDA PÚBLICA	En un contexto de elevada volatilidad, la tir del bono alemán a 10 años puede subir hasta el rango 3,00%-3,05%. En el caso de EEUU, puede repuntar hacia la zona 3,60%-3,70%.	Esperamos una moderada evolución al alza de las tires. En el bono español a 10 años, este movimiento se verá ampliado por un aumento de su prima de riesgo.
BOLSAS	Esperamos un movimiento lateral en las bolsas europeas aunque con cierta amplitud. Ibex oscilando entre 9730 y 10350 puntos.	Mantenemos una visión optimista de cara al medio plazo. Preferimos renta variable de EEUU frente a Europa y, dentro de ésta, las bolsas de los países con mejor posición económica y fiscal.
TIPOS DE CAMBIO	El euro puede recuperar ligeramente niveles hasta la zona 1,29-1,30 eur/usd.	El dólar puede ampliar su movimiento de apreciación hasta 1,25.

(*) Comentarios de medio plazo que se ha considerado conveniente actualizar respecto al anterior informe.

EXPECTATIVAS DE INDICADORES

	ANTERIOR	PREVISIÓN	VALORACIÓN/COMENTARIO
EEUU <i>Ventas minoristas abr. (%) m/m</i> Viernes 14 de mayo	1,9%	0,2 %	Las caídas en las compras de coches y en gasolineras moderaron el consumo de abril.
EEUU <i>Producción industrial (%) m/m</i> Viernes 14 de mayo	0,1%	0,7 %	La señal de los indicadores adelantados para el sector manufacturero apunta hacia la mayor expansión desde 1975.
EEUU <i>Confianza promotores abr.</i> Lunes 17 de mayo	19	20	El cercano final de las ayudas directas a la compra está impulsando la demanda y estabilizando la oferta.
EEUU <i>Viviendas iniciadas abr. (miles)</i> Martes 18 de mayo	626	640	
Alemania <i>ZEW may. (balance de respuestas)</i> Martes 18 de mayo	53,0	65,0	El acuerdo sobre un mecanismo formal de rescate en la UEM y la positiva evolución de la actividad en Alemania dispara el optimismo de los inversores.
España <i>PIB 1T10 (%) t/t</i> Miércoles 19 de mayo	-0,1%	0,1 %	A pesar de volver a tasas positivas, el panorama sigue marcado por la fragilidad y la elevada incertidumbre.

Cierre: 12 de mayo de 2010 a las 14:00 h.

PRIMERA RESPUESTA “SERIA” A LA CRISIS SOBERANA DE LA UEM

1) Medidas adoptadas por la UE, UEM y FMI:

- La UE ha aprobado la creación de un fondo de asistencia financiera para los Estados de la UEM que sufran una crisis de solvencia. El fondo estará dotado con:
 - 440.000 millones que serán captados por un fondo que contará con la garantía de los Estados de la UEM, previsiblemente, en función de su participación en el capital del BCE.
 - El FMI aportaría hasta 250.000 millones.
 - La UE aportaría 60.000 millones, a través del presupuesto comunitario.
- Aún no se conoce bajo qué circunstancias se activaría la asistencia ni las condiciones que se impondrán a los Estados “rescatados”, pero todo apunta a que les supondrá una pérdida de autonomía fiscal.
- Además, el plan de rescate a Grecia por 110.000 millones de euros ha recibido la aprobación definitiva y se ha decidido desembolsar un primer tramo de ayuda.

2) Medidas adoptadas por el BCE:

- Ha aprobado un programa de compra de deuda pública y privada pero sin fijar volumen.
- Ha establecido un tipo fijo del 1% para las operaciones de financiación a plazo de 3 meses que se celebrarán los días 26 de mayo y 30 de junio con el procedimiento de adjudicación plena. Además, ha convocado para hoy una subasta de liquidez a 6 meses con adjudicación plena.
- Ha reactivado las líneas *swap* con la Reserva Federal y otros bancos centrales mundiales para garantizar el suministro de liquidez en dólares.

3) Medidas de recorte adicional del gasto propuestas por el gobierno español:

- El Gobierno acelera el proceso de consolidación fiscal, mediante un recorte adicional del gasto en 2010 (5.000 millones de euros) y 2011 (10.000 millones), de modo que el déficit público se situará en el 9,3% y 6,5% del PIB, respectivamente. A destacar la reducción del sueldo de los funcionarios, el recorte adicional de la inversión pública y la congelación de las pensiones.

En nuestra opinión:

- El mecanismo aprobado supone un avance significativo porque establece un procedimiento formal de rescate aplicable a cualquier país de la UEM con problemas de solvencia.
- La participación del FMI supone un incremento importante de los fondos disponibles y garantiza que se impondrán severos programas de ajuste y una estrecha supervisión a los países rescatados. Con ello se logra superar la resistencia alemana.
- El acuerdo incorpora un compromiso por parte de los países con mayor déficit para acelerar sus programas de ajuste fiscal, tal y como ya han hecho Portugal y España. No obstante, siguen pendientes las reformas estructurales que garanticen la estabilización de la deuda y recuperar el crecimiento.
- Ha sido fundamental el cambio de actitud del BCE, tanto para garantizar la liquidez de las entidades financieras como para dar estabilidad a los mercados de deuda pública. A corto plazo, esta iniciativa es, probablemente, la más importante.
- Una consecuencia de la actuación del BCE es que la liquidez va a seguir siendo muy abundante, al menos, hasta final de año. Esto supondrá que el tipo eonia seguirá en niveles muy relajados (inferiores al 1%) y que la subida del tipo euribor a 12 meses sea menos pronunciada de lo esperado.
- La crisis no está cerrada, pero se ha dado un paso necesario y se ha ganado tiempo. Esperamos que se inicie un periodo con menos tensiones que debe ser aprovechado por los gobiernos para adoptar las medidas “correctoras” necesarias y por las instituciones europeas para mejorar el gobierno económico (en línea con las últimas propuestas de la Comisión).

ACTUALIDAD ECONÓMICA

EEUU

El mercado laboral se suma a la recuperación

La economía volvió a crear empleo de forma significativa por 2º mes consecutivo (+290.000 empleos netos en abril y +230.000 en marzo), confirmando la mejor racha desde 2006. Lo más positivo es que el “efecto censo” fue menor del esperado (sólo sumó 66.000 empleos), mientras el sector privado añadió 231.000 (+174.000 en marzo). La nota negativa la puso el repunte en la tasa de paro (9,9% *vs* 9,7%), si bien fue debido al retorno al mercado laboral de aquellos trabajadores que se habían salido por el “efecto desánimo”. Por otro lado, la confianza de la pequeña empresa aumentó en abril hasta niveles de septiembre de 2008, impulsada por la mejora en las perspectivas de ventas, extendiendo la señal expansiva observada en las encuestas ISM durante los últimos meses.

UE

Crecimiento débil en el 1T10, pero perspectivas favorables

La economía de la UEM creció débilmente en el 1T10 (+0,2% *vs* 0,0%), acusando la extrema dureza del invierno y la paulatina retirada del estímulo fiscal. En cualquier caso, la progresión durante el 1T10 ha sido positiva, especialmente en Alemania, que se reafirma como motor de la recuperación: el repunte de marzo ha compensado con creces el frenazo invernal, tanto en la industria (+4,0% *vs* -0,2%) como en las exportaciones (+10,7% *vs* +5,2% en febrero y -6,5% en enero). Además, los pedidos siguen creciendo (en marzo, +5,0%) y reflejan una mejora de la demanda interna, tanto en Alemania como en el resto de la UEM.

Cambios políticos en Reino Unido y Alemania

Por otro lado, el conservador David Cameron –con apoyo liberal– ha sido nombrado primer ministro británico, y podría poner en marcha recortes inmediatos del gasto público. En Alemania, la coalición gobernante CDU-FDP ha perdido la mayoría en la cámara alta –debido al resultado de las elecciones en Renania del Norte-Westfalia– y ha renunciado a la rebaja de impuestos prevista para 2011.

Emergentes

Contagio desigual de la crisis de deuda soberana en Europa

La región más afectada por la crisis griega ha sido Europa emergente: desde el pasado miércoles, la bolsa acumula una caída del 5%; las principales divisas sufren depreciaciones frente al dólar en línea con la mostrada con el euro (2,0% en media); y las primas de riesgo llegaron, en general, a los niveles de agosto de 2009. América Latina y Asia están sufriendo ajustes menos intensos. Por último, el PIB del 1T10 confirma el liderazgo de Asia en la recuperación mundial y la lenta reactivación de Europa: en términos interanuales, Indonesia 5,7% (5,4% anterior); Rep. Checa 1,2% (-3,1%); Hungría 0,1% (-4,0%); Rumanía -2,6% (-6,5%); y Letonia -6,0% (-17%).

España

Tras la reunión del ECOFIN, el Gobierno anuncia medidas para recortar el gasto

El Gobierno ha tenido que acelerar el proceso de consolidación fiscal, con un recorte adicional del gasto en 2010 (5.000 millones de euros) y 2011 (10.000 millones), de modo que el déficit público se situará en el 9,3% y 6,5% del PIB, respectivamente (9,8% y 7,5% anteriores). Entre las medidas presentadas el miércoles por la mañana destacan la reducción un 5% de media de los sueldos de los funcionarios este año y su congelación en 2011, la reducción en 6.000 millones de la inversión pública estatal entre 2010 y 2011, la eliminación del cheque bebé y la congelación de las pensiones contributivas, además de un ahorro de 1.200 millones por parte de las AA.TT. Por vez primera en dos años el PIB creció ligeramente en el 1T10 (+0,1% *vs* -0,1% anterior), gracias, sobre todo, al mejor tono del consumo; en tasa interanual la caída del 1,3% es la de menor intensidad desde el cierre de 2008. En todo caso, persisten las dudas sobre el mantenimiento de una senda de crecimiento en el segundo semestre.

MERCADOS FINANCIEROS

Interbancario

El BCE trata de atajar las tensiones en el interbancario

Los mercados monetarios han registrado tensiones en las últimas jornadas, ocasionando problemas de liquidez entre las entidades europeas. En el interbancario, los volúmenes negociados siguen siendo muy reducidos, a lo que se une un aumento de la prima de riesgo que, en el caso del plazo a 12 meses, ha sido de 10 pb en EEUU y la UEM. Estas mayores dificultades para obtener financiación en los mercados mayoristas explica la mayor demanda de liquidez en las últimas subastas del BCE y el aumento del recurso a la facilidad de crédito hasta niveles no vistos desde febrero. En este contexto, la introducción de la adjudicación plena para las dos próximas inyecciones de liquidez a 3 meses y la operación a 6 meses aprobada por el BCE deberían contribuir a relajar las tensiones. En esta misma línea, la provisión de liquidez en dólares mediante la reapertura de la línea swap con la Fed también debería contener las presiones en los tipos libor del dólar.

Deuda pública

Se relajan las tensiones, aunque no se puede dar por cerrada la crisis

La aprobación de las medidas anteriormente comentadas ha tranquilizado los ánimos de los inversores. Las primas de riesgo a 10 años de Grecia, Portugal, Irlanda y España se han moderado hasta los niveles previos a la semana pasada, cuando se dispararon las tensiones en el mercado. Del mismo modo, las rentabilidades a dos años, que en el caso de Grecia llegaron a reflejar una probabilidad de reestructuración de casi el 80% (suponiendo una quita del 20%), han experimentado una fuerte caída (del 18,3% hasta el 6,9% en Grecia y del 2,9% al 1,9% en España). Es significativo que, en estas circunstancias, la tir del bono alemán a 10 años no haya repuntado con mayor intensidad, manteniéndose por debajo del 3%. De ello pueden extraerse las dos siguientes conclusiones: 1) los inversores aún tienen muchas dudas y 2) a partir de ahora su atención se centrará en las medidas estructurales y de consolidación fiscal que puedan adoptarse.

Renta variable

Las bolsas celebran la respuesta a la crisis de los bonos

El contagio de la crisis de los bonos soberanos periféricos a los mercados de renta variable hacía necesaria una respuesta que llegó durante el fin de semana. Su impacto sobre las bolsas europeas el lunes fue "brutal" y como muestra tenemos la mayor subida del Ibex 35 en su historia: un 14,43%. La recogida de beneficios en la sesión posterior es totalmente normal tanto por la magnitud de la subida previa como por las dudas que aún persisten. El sector bancario ha estado en el centro de estas fuertes oscilaciones, pues la crisis de los bonos les afecta de manera muy directa e importante a través de las fuertes inversiones que tienen en estos activos. Tanto es así, que las medidas adoptadas implican, en la práctica, un apoyo significativo para este sector.

A corto plazo creemos que se va a mantener un nivel de incertidumbre elevado y con movimientos un tanto erráticos que deberían permitir la consolidación del terreno recuperado desde los mínimos de la semana anterior.

Divisas

Las medidas anunciadas no convencen al euro

El euro es el que menos ha capitalizado las medidas aprobadas por la UE y el FMI. Ello demuestra que hay una gran incertidumbre respecto a la moneda europea, como queda reflejado tanto en las posiciones cortas especulativas en futuros, que están en máximos históricos, como en su elevada volatilidad. Así, aunque la primera reacción a las medidas fue positiva, propiciando su apreciación hasta 1,31 eur/usd, volvió a niveles inferiores a 1,27 eur/usd. A pesar de esta debilidad, la fuerte sobreventa que registra puede favorecer que, a corto plazo, registre un movimiento lateral alcista hasta la zona de 1,29-1,30 eur/usd.

PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

Economía Nacional

Cuadro Macroeconómico

	2008	2009	1T09	2T09	3T09	4T09	2010 (p)
Consumo de los Hogares	-0,6 %	-5,0 %	-5,5 %	-6,0 %	-5,0 %	-3,5 %	-1,8 %
FBKF	-4,4 %	-15,3 %	-14,9 %	-17,0 %	-16,0 %	-12,9 %	-5,9 %
Equipo	-1,8 %	-23,1 %	-24,0 %	-28,3 %	-23,8 %	-15,3 %	-2,0 %
Construcción	-5,5 %	-11,2 %	-11,3 %	-11,6 %	-11,4 %	-10,2 %	-6,3 %
Otros productos	-4,3 %	-17,2 %	-13,2 %	-17,6 %	-19,9 %	-18,5 %	-10,6 %
Aport. Demanda Nacional	-0,5	-6,4	-6,3	-7,4	-6,6	-5,3	-2,2
Aport. Demanda Externa	1,4	2,8	3,1	3,2	2,6	2,2	1,7
PIB	0,9 %	-3,6 %	-3,2 %	-4,2 %	-4,0 %	-3,1 %	-0,5 %

(p) Previsiones del Servicio de Estudios de Caja Madrid. Fuente: INE (CNTR base 2000). Datos ajustados de estacionalidad.

Indicadores de actividad

	2008	2009	4T08	1T09	2T09	3T09	4T09	1T10	Último dato	D. previo
Matriculación	-28,1 %	-18,0 %	-46,6 %	-43,1 %	-33,7 %	-0,6 %	29,2 %	44,5 %	39,3 % abr.	63,1 % mar.
Turismos a. / a.										
Ventas Minoristas a. / a. (1)	-2,5 %	-5,9 %	-6,4 %	-7,4 %	-6,8 %	-5,7 %	-3,6 %	0,0 %	3,4 % mar.	-0,9 % feb.
Producción										
Industrial a. / a. (2)	-7,3 %	-15,8 %	-16,6 %	-22,6 %	-18,6 %	-14,6 %	-5,6 %	0,3 %	5,4 % mar.	-1,9 % feb.
IPI Consumo	-4,7 %	-8,2 %	-10,3 %	-12,6 %	-9,4 %	-8,6 %	-1,7 %	0,4 %	6,6 % mar.	-3,1 % feb.
IPI Equipo	-8,8 %	-22,1 %	-20,8 %	-30,5 %	-24,7 %	-20,2 %	-10,3 %	-2,5 %	0,6 % mar.	-3,5 % feb.
IPI Intermedios	-11,2 %	-21,0 %	-23,9 %	-30,2 %	-25,1 %	-19,4 %	-5,0 %	2,2 %	6,4 % mar.	1,1 % feb.
IPI Energía	1,6 %	-8,6 %	-2,1 %	-10,0 %	-8,6 %	-7,2 %	-8,5 %	-0,8 %	6,9 % mar.	-3,4 % feb.
Consumo Cemento a. / a.	-23,8 %	-32,9 %	-38,1 %	-46,1 %	-36,0 %	-26,4 %	-16,7 %	-19,4 %	-18,0 % mar.	-24,0 % feb.
Producción										
Construcción a. / a.	-16,3 %	-11,3 %	-19,6 %	-10,9 %	-11,5 %	-17,7 %	-5,4 %	-17,4 %	-20,5 % feb.	-14,3 % ene.
Edificación	-16,3 %	-16,8 %	-19,9 %	-17,3 %	-16,7 %	-23,4 %	-10,1 %	-17,1 %	-20,1 % feb.	-14,2 % ene.
Obra Civil	-16,8 %	18,1 %	-20,1 %	21,2 %	16,4 %	14,3 %	19,7 %	-17,2 %	-19,8 % feb.	-14,7 % ene.
Conf. Consumidor	-33,7	-28,2	-45,1	-44,4	-28,0	-20,6	-19,9	-18,2	-20 abr.	-22 mar.
Clima Industrial	-17,9	-31,2	-32,5	-36,6	-35,0	-29,3	-24,0	-20,1	-14 abr.	-18 mar.
Conf. Construcción	-22,4	-30,5	-34,3	-36,7	-34,8	-26,2	-24,4	-24,9	-17 abr.	-13 mar.

(1) Serie corregida de calendario sin estaciones de servicio. (2) Serie corregida de calendario. Fuente: ANFAC, INE, OFICEMEN, Eurostat y CE.

Economía Internacional

Principales Economías

	PIB (1)		IPI (1)		IPC (1)(2)		Paro (3)	Conf. Consumidores	
	último dato	prev. 2010	último dato	prev. 2010	último dato	prev. 2010	último dato	último dato	dato anterior
EE.UU.	2,5 1T 2010	3,1	4,0 mar-10		2,3 mar-10	1,3	9,9 abr-10	57,9 abr-10	46,4
Japón	-1,4 4T 2009	2,1	28,8 mar-10		-1,1 mar-10	-1,5	5,0 mar-10	40,7 1T 2010	39,9
UEM	0,5 1T 2010	1,1	6,9 mar-10		1,5 abr-10	1,2	10,0 mar-10	-15 abr-10	-17
Alemania	1,5 1T 2010	1,6	9,1 mar-10		1,0 abr-10	0,6	7,3 mar-10	-7 abr-10	-13
Francia	1,2 1T 2010	1,3	6,4 mar-10		1,9 abr-10	1,5	10,1 mar-10	-20 abr-10	-19
Italia	0,6 1T 2010	0,9	6,4 mar-10		1,6 abr-10	1,3	8,6 1T 2010	-21 abr-10	-22
España	-1,3 1T 2010	-0,5	5,4 mar-10		1,6 abr-10	1,2	19,1 mar-10	-20 abr-10	-22
Reino Unido	-0,3 1T 2010	1,1	1,3 mar-10		3,4 mar-10	3,2	8,0 feb-10	-6 abr-10	-5

(1) Tasa interanual de variación. (2) IAPC para UEM y Reino Unido. (3) Criterio OIT en Reino Unido. Fuente: Thomson Financial. Previsiones: Servicio de Estudios de Caja Madrid.

Economías Emergentes

	PIB (1)		IPC (1)		Divisa/USD (2)		Bolsas (2)		Prima Riesgo (3)	
	último dato	prev. 2010	último dato	prev. 2010	valor a 12-may	variación 7 días	valor a 12-may	variación 7 días	valor a 11-may	variación 7 días
Latinoamérica										
Brasil	4.3 dic-09	5.5	5.3 abr-10	5.0	1.79	-1.4 %	64,424.9	-0.7 %	126	-10
México	-2.3 dic-09	4.0	4.3 abr-10	5.2	12.54	1.5 %	32,119.1	0.0 %	126	-5
Argentina	2.6 dic-09	3.3	9.7 mar-10	5.0	3.89	0.0 %	2,289.6	-1.5 %	905	-14
Chile	2.1 dic-09	4.5	0.9 abr-10	2.0	528.20	-1.0 %	18,008.3	0.1 %	90	5
Países Asiáticos										
China	11.9 mar-10	10.0	2.8 abr-10	3.0	6.83	0.0 %	2,741.8	-8.5 %	72	-3
Corea del Sur	7.8 mar-10	5.5	2.6 abr-10	2.9	1144.25	-1.0 %	1,428.5	-4.4 %	101	1
India	6.0 dic-09	7.5	9.9 mar-10	4.5	45.32	-0.8 %	17,140.4	0.3 %	-	-
Europa del Este										
Rusia	-3.8 dic-09	5.5	6.0 abr-10	7.5	30.30	-0.8 %	2,032.6	-9.9 %	165	-12
Turquía	6.0 dic-09	4.6	10.2 abr-10	7.0	1.54	-0.8 %	56,461.7	-1.5 %	174	-16
Polonia	3.1 dic-09	3.0	2.6 mar-10	3.2	3.20	-0.4 %	2,443.5	-0.4 %	132	21
Rep. Checa	-2.8 dic-09	1.6	1.1 abr-10	2.0	20.22	0.7 %	1,207.1	-3.9 %	-	-
Hungría	-4.0 dic-09	-0.4	5.7 abr-10	2.9	218.24	-0.3 %	23,254.3	-1.8 %	228	4

(1) Tasa interanual de variación en porcentaje. (2) Último dato y variación porcentual. En divisas: apreciación (+) / depreciación (-). (3) Spread del Credit Default Swap (CDS) a 5 años. Un CDS es un contrato por el que el comprador efectúa pagos periódicos a cambio de protegerse de un evento de crédito, incluido el impago del emisor.

Fuente: Bloomberg. Previsiones: Servicio de Estudios de Caja Madrid.

EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES MERCADOS

Mercados monetarios

TIPOS DE INTERVENCIÓN	BCE	FED	BoE	BoJ
	1,00	0,25	0,50	0,10

TIPOS EONIA Y EURIBOR

Plazo	12-may	Variación (p.p.) en		
		1 semana	el mes	el año
1 Día	0,31	-0,04	-0,03	-0,10
1 Mes	0,42	0,01	0,01	-0,03
3 Meses	0,68	0,01	0,02	-0,02
6 Meses	0,98	0,00	0,01	-0,02
9 Meses	1,12	0,00	0,01	-0,01
12 Meses	1,24	0,00	0,01	0,00

TIPOS LIBOR

	3 M	6M	9 M	12 M
Dólar	0,43	0,62	0,86	1,10
Libra	0,70	0,96	1,19	1,40
Yen	0,24	0,45	0,59	0,67
Franco suizo	0,22	0,31	0,46	0,61

FUTUROS SOBRE TIPOS A 3 MESES

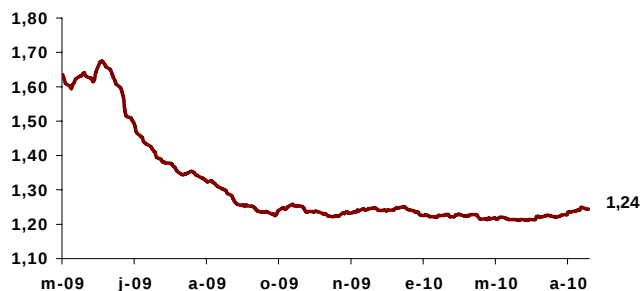
Vencimiento	Euro	Dólar	Libra	Yen
jun-10	0,74	0,52	0,78	0,38
sep-10	0,83	0,62	0,91	0,36
dic-10	0,91	0,77	1,07	0,36
mar-11	0,97	1,00	1,26	0,36

REPOS EN EUROS *

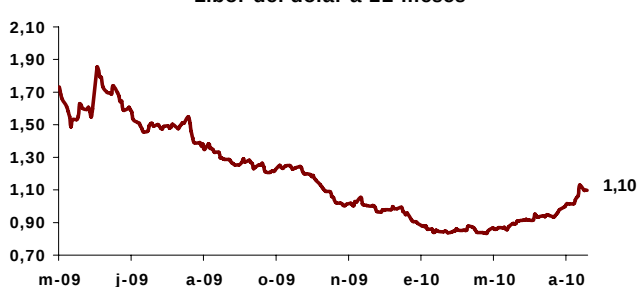
Plazo	12-may	Variación (p.p.) en		
		1 semana	el mes	el año
1 día	0,29	0,01	0,01	-0,03
1 semana	0,30	-0,02	-0,01	-0,04
1 mes	0,32	-0,01	-0,02	-0,05
3 meses	0,37	-0,03	-0,03	-0,03
6 meses	0,43	-0,06	-0,08	-0,05
12 meses	0,51	-0,07	-0,12	-0,30

* Tipos eurepo. Calculados y difundidos por la EBF.

Euribor a 12 meses



Libor del dólar a 12 meses



TIPOS FRA EN EUROS

Tipo a:	3 m	6 m	9 m	12 m
En:				
1 m	0,74	0,99	1,08	1,18
3 m	0,80	1,05	1,12	1,21
6 m	0,88	1,11	--	1,32
9 m	0,93	1,18	--	--
12 m	1,03	1,28	--	1,54

Mercados de deuda pública

RENTABILIDADES EN ESPAÑA

Plazo	12-may	Variación (p.p.) en		
		1 semana	el mes	el año
1 año	0,60	0,10	0,10	-0,30
3 años	2,29	-0,56	-0,08	-0,12
5 años	2,95	-0,54	-0,15	-0,01
7 años	3,58	-0,26	-0,02	0,10
10 años	3,91	-0,26	-0,12	-0,06
30 años	5,00	-0,02	0,09	0,24

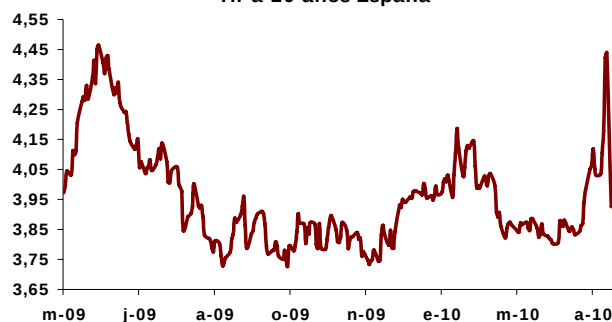
DEUDA PÚBLICA INTERNACIONAL A 2 AÑOS

	12-may	Variación (p.p.) en		
		1 semana	el mes	el año
Alemania	0,64	0,04	-0,13	-0,69
España	1,89	-0,72	-0,03	0,02
Francia	0,74	0,00	-0,18	-0,49
R. Unido	1,05	-0,02	-0,08	-0,27
EEUU	0,86	0,01	-0,10	-0,27
Japón	0,17	0,00	0,00	0,02

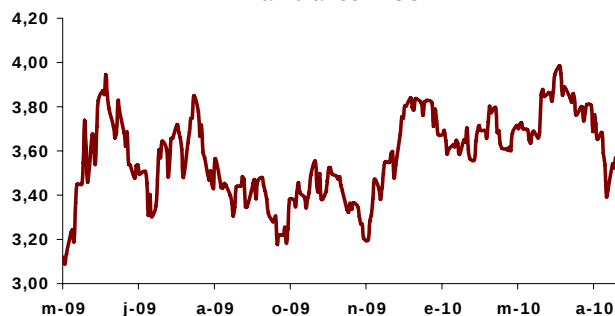
DEUDA PÚBLICA INTERNACIONAL A 10 AÑOS

	12-may	Variación (p.p.) en		
		1 semana	el mes	el año
Alemania	2,94	0,08	-0,07	-0,45
España	3,91	-0,26	-0,12	-0,06
Francia	3,21	0,06	-0,08	-0,39
R. Unido	3,85	0,03	-0,01	-0,17
EEUU	3,57	0,03	-0,08	-0,27
Japón	1,31	0,02	0,02	0,01

Tir a 10 años España



Tir a 10 años EEUU



Mercados de renta fija privada

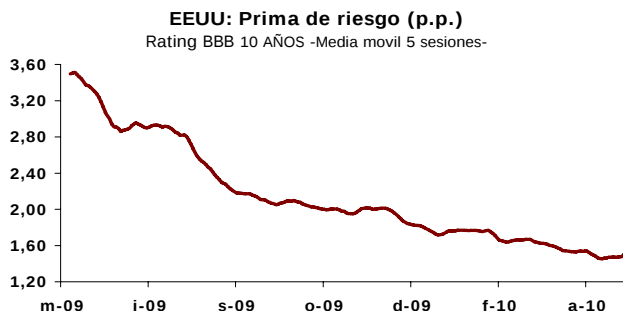
EEUU	AA	A	BBB	BB
2 años	0,45	0,50	1,32	3,04
5 años	0,72	0,77	1,60	3,20
10 años	0,85	1,01	1,55	3,36

Datos en puntos porcentuales

UEM	AA	A	BBB	BB
2 años	0,61	0,79	1,33	3,09
5 años	0,75	1,16	--	4,02
10 años	0,74	1,12	1,67	4,58

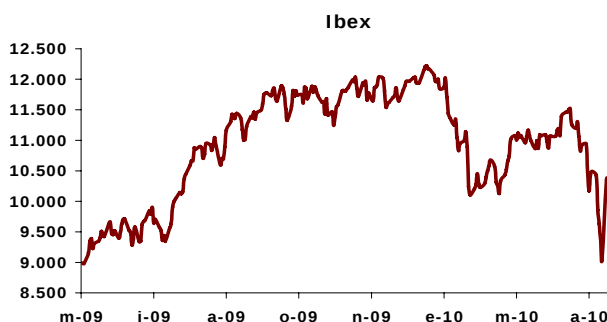
Datos en puntos porcentuales

NOTA: Diferenciales calculados a partir de los índices de renta fija elaborados por Bloomberg.



Mercados de renta variable

	12-may	Variación (%) en		
		1 semana	el mes	el año
Dow Jones	10.896,91	0,26	-1,01	4,50
S&P 500	1.171,67	0,49	-1,27	5,07
Nasdaq Comp.	2.425,02	0,95	-1,47	6,87
Euro Stoxx 50	2.764,31	3,17	-1,87	-6,77
Ibex 35	10.089,80	4,72	-3,84	-15,50
FT 100	5.383,45	0,78	-3,06	-0,54
CAC 40	3.733,87	2,69	-2,18	-5,14
Dax	6.183,49	3,78	0,78	3,79
Nikkei 225	10.394,03	-6,00	-6,00	-1,45
CSI 300	2.818,16	-7,19	-8,12	-21,19
Shanghai "B"	216,86	-9,19	-12,31	-14,08
Mexbol	32.379,63	1,20	-0,94	0,81
Bovespa	65.223,63	0,48	-3,41	-4,91
Merval	2.300,50	0,66	-4,00	-0,87



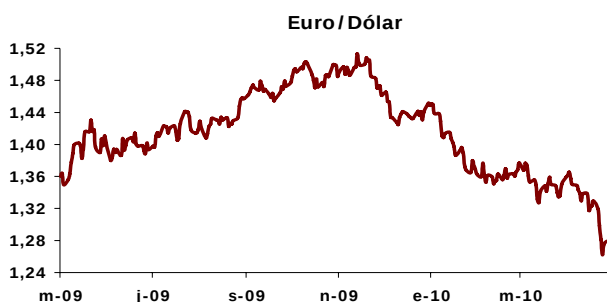
Mercados de divisas

	12-may	Variación (%) en		
		1 semana	el mes	el año
EUR/USD	1,261	-1,56	-5,12	-11,92
EUR/GBP	0,851	0,29	-2,24	-4,04
EUR/JPY	117,620	-2,16	-5,74	-11,70

(+) Apreciación del euro.

	12-may	Variación (%) en		
		1 semana	el mes	el año
GBP/USD	1,482	-1,84	-2,95	-8,32
USD/JPY	93,240	-0,61	-0,65	0,24
USD/CHF	1,112	-0,59	3,15	7,37

(+) Apreciación de la divisa base.



Mercados de materias primas

	12-may	Variación (%) en		
		1 semana	el mes	el año
Metales básicos				
Aluminio	2.091	0,07	-6,04	-4,85
Cobre	6.989	0,98	-5,51	-4,80
Plomo	2.014	5,54	-8,58	-16,16
Níquel	22.479	2,83	-14,35	21,82
Estaño	17.657	0,90	-2,86	4,67
Zinc	2.069	-1,10	-8,19	-18,20

Cotizaciones spot en dólares.

Fuente: London Metal Exchange.

	12-may	Variación (%) en		
		1 semana	el mes	el año
Metales preciosos				
Oro	1.238,9	5,42	5,07	12,94
Plata	19,5	11,80	4,81	15,77
Platino	1.740,0	5,61	0,19	18,73
Paladio	542,3	7,48	-1,09	32,97

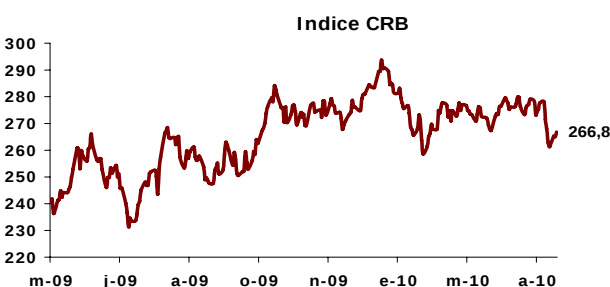
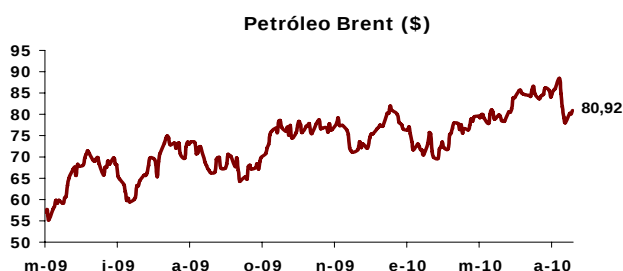
Cotizaciones spot en dólares.

Fuente: Swiss Bank Corporation.

	12-may	Variación (%) en		
		1 semana	el mes	el año
Energía				
Petróleo Brent (1)	80,92	-1,06	-5,90	4,82
* Gasoil (2)	677,25	-3,11	-7,45	6,57

Fuente: (1) Bloomberg. (2) International Petroleum Exchange.

* Precios de futuros primer vencimiento (en dólares)



CALENDARIO SEMANAL

	Jueves 13 de mayo	Viernes 14 de mayo	Lunes 17 de mayo	Martes 18 de mayo	Miércoles 19 de mayo
EEUU	Precios a la importación (abril)	- Ventas minoristas (abril) - Producción industrial (abril) - Inventarios totales (marzo) - Confianza Michigan (mayo) (p)	- Confianza promotores (abril) - Encuesta Empire State (mayo)	- Viviendas iniciadas (abril) - Precios producción (abril)	- IPC (abril) - Actas de la Fed
UEM	Boletín del BCE		Matriculaciones (abril)	- IPC (abril) - Comercio exterior (marzo)	Producción construcción (marzo)
Alemania				ZEW (mayo)	
Francia				- Empleo 1T10 - Sueldos 1T10	
Italia		IPC (abril)		Balanza comercial (marzo)	
Reino Unido	Comercio exterior (marzo)		Precio de la vivienda Rightmove (mayo)	IPC (abril)	Actas del BoE
España		IPC / IPCA (abril)		Comercio exterior (marzo)	PIB (1T10)
Japón	Balanza de pagos (marzo)		- Pedidos maquinaria (marzo) - Precios bienes de capital (abril)	Confianza consumidor (abril)	Producción industrial (marzo) (d)

Nota: (p) dato preliminar, (d) dato definitivo.

PASEO DE LA CASTELLANA, 189
28046 MADRID

CAJA MADRID NO GARANTIZA LA TOTAL EXACTITUD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE INFORME Y NO COMPARTE NECESARIAMENTE LAS OPINIONES EXPRESADAS EN ÉL, QUE PERTENECEN EXCLUSIVAMENTE A LOS MIEMBROS DE SU EQUIPO DE ANÁLISIS.

PROHIBIDA LA REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL DE DISEÑO O CONTENIDOS SIN PERMISO PREVIO DEL EDITOR.