



## BOLETIN SEMANAL ECONÓMICO-FINANCIERO

### CITAS MÁS IMPORTANTES

- ✓ **Indicadores de coyuntura:** En EEUU, IPC, saldo por cuenta corriente, indicador adelantado (jueves 18), ventas de vivienda de segunda mano (martes 23) y ventas de vivienda nueva y pedidos duraderos (miércoles 24). En UEM, avance del IDC e IFO alemán (miércoles 24). PIB 4T09 en Chile (jueves 18) y Argentina (viernes 19). IPC en Hong Kong (lunes 22) y Singapur (martes 23). Balanza corriente en Brasil (lunes 22) y comercial en México (miércoles 24).
- ✓ **Bancos centrales:** Reuniones de los bancos centrales de Chile, Turquía (jueves 18), México (viernes 19) y Noruega (miércoles 24).

### ACTUALIDAD ECONÓMICA

- ✓ **EEUU:** El consumo podría superar las expectativas en el 1T10.
- ✓ **UEM:** Grecia recibe un balón de oxígeno.
- ✓ **China:** China debe seguir tensionando su política monetaria.
- ✓ **España:** Ausencia de tensiones inflacionistas ante la atonía de la demanda.

### MERCADOS FINANCIEROS

- ✓ **Interbancario:** La Fed sigue ajustándose al guión.
- ✓ **Deuda pública:** S&P se une al FMI, al BCE y a la Comisión Europea, apoyando a Grecia.
- ✓ **Bolsas:** El S&P 500 supera los 1150 puntos, reforzando el momento alcista de las bolsas.
- ✓ **Divisas:** El euro intenta romper al alza la resistencia de 1,38 eur/usd.

## EXPECTATIVAS DE MERCADOS

| A CORTO PLAZO              |                                                                                                                                                                                     | A MEDIO PLAZO                                                                                                                                                                              |
|----------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>TIPOS A CORTO PLAZO</b> | 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%.                                                                        |
| <b>DEUDA PÚBLICA</b>       | Creemos que aún pueden seguir cediendo las tires a 10 años, aunque el margen es reducido: en EEUU se pueden recortar hasta el 3,60% y en Alemania hasta el 3,10%.                   | 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 hasta 1 p.p. a mediados de año. |
| <b>BOLSAS</b>              | Mantenemos nuestro sesgo alcista. Estaremos atentos a que el S&P 500 consolide sobre los 1150 puntos, lo que ayudará al Ibex a intentar superar la resistencia de los 11200 puntos. | La fase de recuperación puede prolongarse hasta avanzado el verano. Después esperamos una fase entre lateral y correctiva, en función de la reacción de los mercados a la menor liquidez.  |
| <b>TIPOS DE CAMBIO</b>     | Hay que vigilar la resistencia de 1,38 eur/usd. En caso de superarse, el euro podría acelerar su apreciación y dirigirse a 1,40 eur/usd.                                            | El dólar puede ampliar su movimiento de apreciación hasta 1,30-1,25 en pocos meses.                                                                                                        |

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

## EXPECTATIVAS DE INDICADORES

|                                                                                                           | ANTERIOR | PREVISIÓN    | VALORACIÓN/COMENTARIO                                                                                                         |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|--------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>EEUU</b><br><b>IPC feb. (%) a/a</b><br>Jueves 18 de marzo                                              | 2,6%     | <b>2,3 %</b> | Las presiones sobre los precios siguen contenidas.                                                                            |
| <b>EEUU</b><br><b>Saldo cuenta corriente 4T09</b><br>(m.m. usd)<br>Jueves 18 de marzo                     | -108     | <b>-115</b>  | La recuperación de la economía provocará un deterioro del déficit exterior.                                                   |
| <b>EEUU</b><br><b>Venta vivienda 2ª mano feb.</b><br>(millones de uds. anualizadas)<br>Martes 23 de marzo | 5,1      | <b>5,0</b>   | Los indicadores de demanda acusan el adelanto de compras durante la segunda mitad de 2009 y la debilidad del mercado laboral. |
| <b>EEUU</b><br><b>Venta vivienda nueva feb.</b><br>(miles de uds. anualizadas)<br>Miércoles 24 de marzo   | 309      | <b>315</b>   |                                                                                                                               |
| <b>EEUU</b><br><b>Pedidos bienes duraderos feb.</b><br>(%) m/m<br>Miércoles 24 de marzo                   | 2,6%     | <b>0,4 %</b> | La tendencia de los pedidos sigue siendo positiva y aumenta las expectativas sobre la inversión.                              |
| <b>UEM</b><br><b>Avance del IDC mar.</b><br>Miércoles 24 de marzo                                         | 53,7     | <b>53,2</b>  | Las encuestas empresariales regionales y nacionales siguen mostrando una estabilización de las expectativas.                  |
| <b>Alemania</b><br><b>IFO mar.</b><br>Miércoles 24 de marzo                                               | 95,2     | <b>95,0</b>  |                                                                                                                               |

Cierre: 17 de marzo de 2010 a las 14:00 h.

## ACTUALIDAD ECONÓMICA

### EEUU

#### ***El consumo podría superar las expectativas en el 1T10***

La dureza del invierno sigue estando detrás de la debilidad en los indicadores de oferta de febrero: la actividad manufacturera cayó un 0,2% afectada, además, por la caída en la producción de automóviles (-4,4%); y el número de viviendas iniciadas se redujo un 5,9% hasta las 575.000 unidades anualizadas (0,2% interanual). Por su parte, el consumo sigue sorprendiendo de forma positiva: las ventas minoristas (excluyendo gasolineras, coches y materiales de construcción) han crecido un 4,8% anualizado en enero-febrero respecto al 4T09 y anticipan un avance del consumo en torno al 2% anualizado en el 1T10. Mientras tanto, en el balance financiero de los agentes del 4T09 destaca la recuperación de la riqueza de las familias (+12% desde mínimos del 1T09) y el traspaso de deuda desde el sector privado hacia el público (el conjunto de la economía se está desapalancando lentamente). En el caso concreto de las familias, ese proceso sigue su curso en línea con lo esperado: su endeudamiento ha caído hasta el 122,5% del ingreso disponible (130% en el 1T08), pero preocupa que se deba más al incremento en el número de impagos que a un mayor ahorro.

### UEM

#### ***Grecia recibe un balón de oxígeno***

S&P ha confirmado el *rating* soberano de Grecia (BBB+), retirándola de su “lista de vigilancia negativa”, gracias al ambicioso plan de austeridad presentado para 2010 –que ayer recibió el visto bueno del Ecofin–. No obstante, deja la puerta abierta a rebajas en el medio plazo –mantiene la “perspectiva negativa”–, por las dudas sobre la capacidad de Grecia para acometer reformas estructurales.

#### ***Prosigue la lenta recuperación***

El repunte de la industria de la UEM en enero (+1,9% *vs* +0,7%) y la revisión al alza de los datos de finales de 2009 sugieren que el sector no ha perdido fuelle. No obstante, la recuperación seguirá lastrada por la destrucción de empleo (en el 4T09, -0,2%) y la escasez de crédito. Estas modestas perspectivas y las dudas sobre Grecia han provocado una nueva caída del ZEW alemán en marzo (44,5 *vs* 45,1). Por último, la inflación subyacente descendió en febrero (0,8% *vs* 0,9% interanual) y se mantendrá contenida en 2010 (prevemos una media anual de 0,9%), dada la ausencia de tensiones inflacionistas por el lado de la demanda.

### China

#### ***China debe seguir tensionando su política monetaria***

El Banco Mundial ha elevado hasta el 9,5% su previsión de crecimiento para China en 2010 (8,7% en noviembre) y recomienda endurecer aún más su política monetaria para evitar tensiones inflacionistas: en febrero, la inflación repuntó hasta el 2,7% y los precios de la vivienda crecieron un 12% interanual. Por su parte, S&P revisó al alza un escalón el *rating* de la deuda a largo plazo de Indonesia hasta BB+, con perspectiva positiva. En Brasil, el PIB creció en el 4T09 un 8,4% anualizado (7,0% anterior), gracias al vigor de la demanda interna. El año 2009 se cierra con una modesta caída del 0,2% (5,0% estimado para 2010).

### España

#### ***Ausencia de tensiones inflacionistas ante la atonía de la demanda***

La inflación cayó en febrero dos décimas hasta el 0,8%, gracias a la energía y los alimentos frescos. El resto de componentes continúa en niveles muy moderados, en línea con la debilidad del gasto, de modo que la subyacente se mantiene en mínimos históricos (0,1%); destacan los servicios, el sector tradicionalmente más inflacionista, cuyos precios crecen un 1,1%, tres veces menos que hace un año. Esperamos que la inflación se mueva en los próximos meses por debajo del 1% y repunte ligeramente a partir de julio, por la transmisión parcial de la subida del IVA, cerrando el año en el 1,3% (1,1% de media anual). Los precios de la vivienda siguen moderando su caída, tanto en términos interanuales (-4,3% en el 4T09 *vs* -7% anterior) como trimestrales (-0,4% *vs* -0,9%), debido al repunte de la vivienda usada, que tras dos años de descensos se encareció levemente (+0,1% trimestral). El ajuste desde máximos es del 10,2% nominal (14,3% real).

## MERCADOS FINANCIEROS

### Interbancario

***La Fed sigue ajustándose al guión***

En su reunión de política monetaria del miércoles no hubo cambios ni en las perspectivas de tipos de interés ni en la estrategia de drenaje de liquidez. Lo más relevante para los mercados es su disposición a mantener los tipos en niveles muy bajos durante bastante tiempo, lo que, al mismo tiempo, respalda nuestra expectativa de que la subida de tipos se retrase hasta 2011. Respecto a la retirada de la liquidez, esperamos que, si no hay sorpresas negativas en el crecimiento, la Fed pueda anunciar en su reunión del 27 y el 28 de abril el inicio de los repos inversos o, incluso, el establecimiento de una facilidad de depósito a plazo. Ello debería ir presionando al alza los plazos cortos de la curva de tipos, especialmente en el segundo semestre. En el caso del depósito a 1 año, podría iniciar una senda alcista hasta niveles de 1,55% a final de 2010.

### Deuda pública

***S&P se une al FMI, al BCE y a la Comisión Europea, apoyando a Grecia***

La tranquilidad ha sido la característica predominante en el mercado de deuda pública de la UEM, al registrarse cierta estabilidad en las primas de riesgo. La excepción la ha marcado Grecia, favorecida por la confirmación de su rating por S&P y porque la ha retirado de su lista de vigilancia negativa. Esta decisión ha eliminado algunos de los peores temores que se cernían sobre la deuda de este país, lo que se reflejó en una caída del diferencial del tipo a 10 años frente a Alemania superior a los 10 pb, hasta situarse por debajo a los 300 pb.

Por otro lado, la Fed ha confirmado en su reunión de marzo su disposición a mantener el tipo de intervención en niveles bajos durante tiempo. Esta noticia es importante de cara al futuro comportamiento del bono estadounidense pues, con una pendiente de la curva en máximos históricos, es difícil que, mientras se mantenga esta situación, asistamos a un aumento sostenido de las tires.

### Renta variable

***El S&P 500 supera los 1150 puntos, reforzando el momento alcista de las bolsas***

Los tipos de interés seguirán bajos en EEUU bastante tiempo y el S&P 500 lo ha celebrado superando la resistencia de los 1150 puntos. El Nasdaq y el DJ de Transportes superaron sus respectivos máximos previamente y el Dow Jones está a punto de batir los 10725 puntos. Hay que destacar, también, la mejora de volumen que se ha producido. En cuanto a Europa y Japón, las ganancias han sido del 0,8% y 1,5% en la última semana, respectivamente. La nota discordante la pone la bolsa china, que ha perdido un 3% y acumula un retroceso del 10,4% en 2010. El temor a las medidas que pueda adoptar el gobierno chino para “templar” el ritmo de crecimiento económico (subidas de tipos, revaluación del yuan, etc.) y las fuertes ganancias acumuladas en 2009 (del 96,7%) explican el proceso de recogida de beneficios en que se encuentra.

En nuestra opinión, se mantienen los argumentos fundamentales y de carácter técnico que apoyan nuestra tesis de continuidad del movimiento alcista.

### Divisas

***El euro intenta romper al alza la resistencia de 1,38 eur/usd***

Desde comienzos del mes de marzo, el euro registra un movimiento lateral alcista que le ha llevado a niveles cercanos a 1,38 eur/usd. Sin novedades ni desde el punto de vista económico ni en las perspectivas de política monetaria, el foco de atención durante la semana ha sido, de nuevo, el posible plan de rescate a Grecia. A este respecto, pese a que la falta de concreción sigue marcando las declaraciones de las autoridades europeas, la decisión de S&P de sacarle de la lista de países en observación negativa ha supuesto una noticia positiva para el euro. Técnicamente, las señales siguen siendo alcistas para éste. Sin embargo, se enfrenta a una resistencia relevante en 1,38 eur/usd que le debería costar superar. En caso de conseguirlo, esperamos que su senda de apreciación se acelere y que se dirija a cotizaciones de 1,40 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    | 3T08    | 4T08    | 1T09    | 2T09    | 3T09    | 4T09    | Último dato  | D. previo    |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------|--------------|
| Matriculación                   | -28,1 % | -18,0 % | -32,5 % | -46,6 % | -43,1 % | -33,7 % | -0,6 %  | 29,2 %  | 47,0 % feb.  | 18,1 % ene.  |
| Turismos a. / a.                |         |         |         |         |         |         |         |         |              |              |
| Ventas Minoristas a. / a. (1)   | -2,5 %  | -5,8 %  | -2,1 %  | -6,4 %  | -7,5 %  | -6,8 %  | -5,7 %  | -3,6 %  | -2,2 % ene.  | -1,7 % dic.  |
| Producción                      |         |         |         |         |         |         |         |         |              |              |
| Industrial a. / a. (2)          | -7,3 %  | -15,8 % | -6,3 %  | -16,6 % | -22,6 % | -18,6 % | -14,6 % | -5,6 %  | -2,5 % ene.  | -1,4 % dic.  |
| IPI Consumo                     | -4,7 %  | -8,2 %  | -4,5 %  | -10,3 % | -12,6 % | -9,4 %  | -8,6 %  | -1,7 %  | 2,2 % ene.   | 1,0 % dic.   |
| IPI Equipo                      | -8,8 %  | -22,1 % | -8,0 %  | -20,8 % | -30,5 % | -24,7 % | -20,2 % | -10,3 % | -3,5 % ene.  | -8,2 % dic.  |
| IPI Intermedios                 | -11,2 % | -21,0 % | -9,7 %  | -23,9 % | -30,2 % | -25,1 % | -19,4 % | -5,0 %  | -1,0 % ene.  | 4,9 % dic.   |
| IPI Energía                     | 1,6 %   | -8,6 %  | 1,4 %   | -2,1 %  | -10,0 % | -8,6 %  | -7,2 %  | -8,5 %  | -4,7 % ene.  | -8,1 % dic.  |
| Consumo Cemento a. / a.         | -23,8 % | -32,9 % | -25,2 % | -38,1 % | -46,1 % | -36,0 % | -26,4 % | -16,7 % | -15,6 % ene. | -20,0 % dic. |
| Producción Construcción a. / a. | -16,3 % | -11,3 % | -18,7 % | -19,6 % | -10,9 % | -11,5 % | -17,7 % | -5,4 %  | 7,5 % dic.   | -14,0 % nov. |
| Edificación                     | -16,3 % | -16,8 % | -18,4 % | -19,9 % | -17,3 % | -16,7 % | -23,4 % | -10,1 % | 4,6 % dic.   | -20,1 % nov. |
| Obra Civil                      | -16,8 % | 18,1 %  | -19,4 % | -20,1 % | 21,2 %  | 16,4 %  | 14,3 %  | 19,7 %  | 21,5 % dic.  | 19,0 % nov.  |
| Conf. Consumidor                | -33,7   | -28,2   | -38,2   | -45,1   | -44,4   | -28,0   | -20,6   | -19,9   | -19 feb.     | -14 ene.     |
| Clima Industrial                | -17,9   | -31,2   | -18,7   | -32,5   | -36,6   | -35,0   | -29,3   | -24,0   | -21 feb.     | -21 ene.     |
| Conf. Construcción              | -22,4   | -30,5   | -23,7   | -34,3   | -36,7   | -34,8   | -26,2   | -24,4   | -33 feb.     | -28 ene.     |

(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.      | 0,1 4T 2009  | 2,8        | 1,7 feb-10  |            | 2,6 ene-10  | 2,1        | 9,7 feb-10  | 46,0 feb-10        | 53,6          |
| Japón       | -1,4 4T 2009 | 2,1        | 20,1 ene-10 |            | -1,3 ene-10 | -0,6       | 4,9 ene-10  | 38,6 4T 2009       | 40,2          |
| UEM         | -2,1 4T 2009 | 1,2        | -5,3 ene-10 |            | 0,9 feb-10  | 1,1        | 9,9 ene-10  | -17 feb-10         | -16           |
| Alemania    | -2,4 4T 2009 | 1,5        | 2,9 ene-10  |            | 0,5 feb-10  | 0,5        | 7,5 ene-10  | -17 feb-10         | -18           |
| Francia     | -0,3 4T 2009 | 1,5        | 3,5 ene-10  |            | 1,2 ene-10  | 1,2        | 10,1 ene-10 | -17 feb-10         | -16           |
| Italia      | -3,0 4T 2009 | 0,8        | -0,2 ene-10 |            | 1,1 feb-10  | 1,4        | 8,3 4T 2009 | -22 feb-10         | -17           |
| España      | -3,1 4T 2009 | -0,5       | -2,8 ene-10 |            | 0,9 feb-10  | 1,4        | 18,8 ene-10 | -19 feb-10         | -14           |
| Reino Unido | -3,3 4T 2009 | 0,9        | -1,6 ene-10 |            | 3,4 ene-10  | 2,8        | 7,9 dic-09  | -2 feb-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. 2009 | último dato | prev. 2010 | valor a 17-mar | variación 7 días | valor a 17-mar | variación 7 días | valor a 16-mar   | variación 7 días |
| <b>Latinoamérica</b>    |             |            |             |            |                |                  |                |                  |                  |                  |
| Brasil                  | 4.3 dic-09  | -0.2       | 4.8 feb-10  | 4.7        | 1.77           | 0.5%             | 69,942.2       | 0.5%             | 117              | 0                |
| México                  | -2.3 dic-09 | -6.6       | 4.8 feb-10  | 5.5        | 12.52          | 0.6%             | 32,723.9       | 0.6%             | 108              | -2               |
| Argentina               | -0.3 sep-09 | 0.4        | 9.1 feb-10  | 8.0        | 3.86           | -0.1%            | 2,379.0        | 2.6%             | 988              | -29              |
| Chile                   | -1.6 sep-09 | -1.5       | -1.3 ene-10 | 2.5        | 524.71         | -2.4%            | 17,806.7       | 0.9%             | 78               | 5                |
| <b>Países Asiáticos</b> |             |            |             |            |                |                  |                |                  |                  |                  |
| China                   | 10.7 dic-09 | 8.7        | 2.7 feb-10  | 3.0        | 6.83           | 0.0%             | 3,193.4        | -0.1%            | 63               | 2                |
| Corea del Sur           | 6.0 dic-09  | 0.1        | 2.7 feb-10  | 2.9        | 1128.40        | 0.2%             | 1,466.7        | 1.2%             | 76               | -1               |
| India                   | 6.0 dic-09  | 6.0        | 1.5 oct-09  | 10.7       | 45.41          | -0.1%            | 17,543.5       | 2.6%             | -                | -                |
| <b>Europa del Este</b>  |             |            |             |            |                |                  |                |                  |                  |                  |
| Rusia                   | -8.9 sep-09 | -8.0       | 7.2 feb-10  | 10.0       | 29.29          | 1.0%             | 2,231.8        | 1.9%             | 133              | -2               |
| Turquía                 | -3.3 sep-09 | -6.1       | 10.1 feb-10 | 8.0        | 1.52           | 0.8%             | 53,233.3       | 0.5%             | 159              | 1                |
| Polonia                 | 3.1 dic-09  | 1.7        | 2.9 feb-10  | 3.0        | 2.81           | 1.3%             | 2,445.3        | 2.1%             | 92               | -15              |
| Rep. Checa              | -2.8 dic-09 | -4.1       | 0.6 feb-10  | 2.0        | 18.49          | 1.2%             | 1,201.9        | 2.6%             | -                | -                |
| Hungría                 | -4.0 dic-09 | -6.3       | 5.7 feb-10  | 3.7        | 191.21         | 2.0%             | 23,937.0       | 7.0%             | 183              | -17              |

(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    | 16-mar | Variación (p.p.) en |        |        |
|----------|--------|---------------------|--------|--------|
|          |        | 1 semana            | el mes | el año |
| 1 Día    | 0,32   | -0,32               | 0,00   | -0,09  |
| 1 Mes    | 0,41   | 0,00                | -0,01  | -0,05  |
| 3 Meses  | 0,65   | -0,01               | -0,01  | -0,05  |
| 6 Meses  | 0,96   | 0,00                | 0,00   | -0,04  |
| 9 Meses  | 1,09   | 0,00                | 0,00   | -0,03  |
| 12 Meses | 1,22   | 0,00                | 0,00   | -0,03  |

### TIPOS LIBOR

|              | 3 M  | 6M   | 9 M  | 12 M |
|--------------|------|------|------|------|
| Dólar        | 0,26 | 0,40 | 0,63 | 0,87 |
| Libra        | 0,65 | 0,87 | 1,11 | 1,31 |
| Yen          | 0,24 | 0,45 | 0,60 | 0,68 |
| Franco suizo | 0,25 | 0,33 | 0,49 | 0,64 |

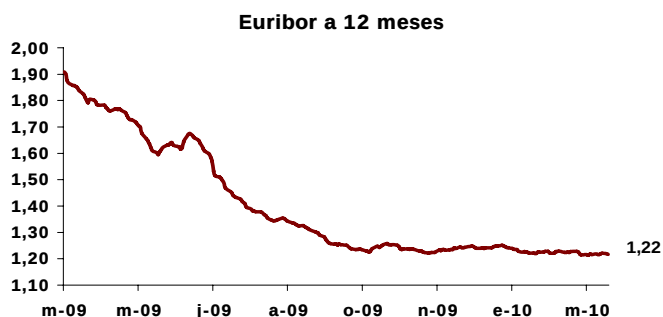
### FUTUROS SOBRE TIPOS A 3 MESES

| Vencimiento | Euro | Dólar | Libra | Yen  |
|-------------|------|-------|-------|------|
| jun-10      | 0,74 | 0,36  | 0,72  | 0,38 |
| sep-10      | 0,96 | 0,52  | 0,90  | 0,36 |
| dic-10      | 1,19 | 0,79  | 1,18  | 0,36 |
| mar-11      | 1,41 | 1,14  | 1,51  | 0,36 |

### REPOS EN EUROS \*

| Plazo    | 16-mar | Variación (p.p.) en |        |        |
|----------|--------|---------------------|--------|--------|
|          |        | 1 semana            | el mes | el año |
| 1 día    | 0,29   | -0,01               | 0,00   | -0,03  |
| 1 semana | 0,31   | 0,00                | -0,01  | -0,03  |
| 1 mes    | 0,32   | 0,00                | -0,01  | -0,04  |
| 3 meses  | 0,34   | 0,00                | -0,01  | -0,05  |
| 6 meses  | 0,45   | 0,02                | 0,02   | -0,03  |
| 12 meses | 0,65   | 0,04                | 0,06   | -0,16  |

\* Tipos eurepo. Calculados y difundidos por la EBF.



### TIPOS FRA EN EUROS

| Tipo a: | 3 m  | 6 m  | 9 m  | 12 m |
|---------|------|------|------|------|
| En:     |      |      |      |      |
| 1 m     | 0,65 | 0,96 | 1,11 | --   |
| 3 m     | 0,75 | 1,07 | 1,19 | --   |
| 6 m     | 0,96 | 1,27 | --   | 1,54 |
| 9 m     | 1,17 | 1,50 | --   | --   |
| 12 m    | 1,40 | 1,67 | --   | 1,90 |

## Mercados de deuda pública

### RENTABILIDADES EN ESPAÑA

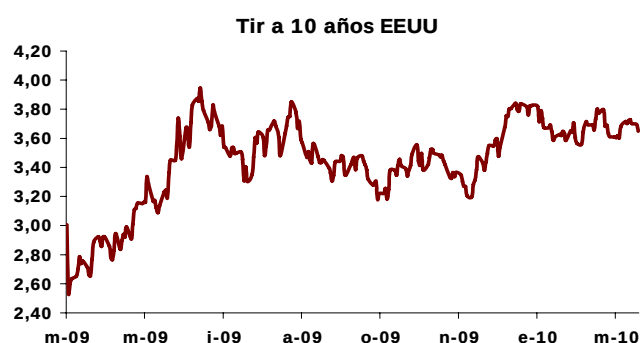
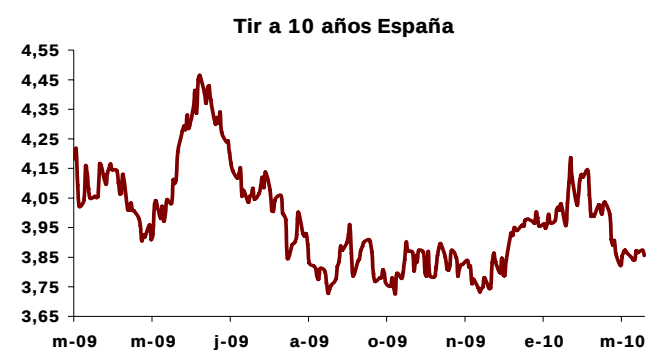
| Plazo   | 16-mar | Variación (p.p.) en |        |        |
|---------|--------|---------------------|--------|--------|
|         |        | 1 semana            | el mes | el año |
| 1 año   | 0,73   | 0,00                | -0,03  | -0,18  |
| 3 años  | 1,95   | -0,05               | -0,08  | -0,47  |
| 5 años  | 2,82   | -0,03               | 0,10   | -0,14  |
| 7 años  | 3,28   | -0,01               | -0,06  | -0,21  |
| 10 años | 3,86   | 0,01                | 0,00   | -0,12  |
| 30 años | 4,77   | -0,02               | 0,06   | 0,00   |

### DEUDA PÚBLICA INTERNACIONAL A 2 AÑOS

|          | 16-mar | Variación (p.p.) en |        |        |
|----------|--------|---------------------|--------|--------|
|          |        | 1 semana            | el mes | el año |
| Alemania | 1,01   | 0,02                | 0,05   | -0,32  |
| España   | 1,43   | -0,05               | -0,09  | -0,44  |
| Francia  | 1,18   | 0,02                | 0,03   | -0,05  |
| R. Unido | 1,21   | -0,03               | 0,26   | -0,11  |
| EEUU     | 0,91   | 0,04                | 0,10   | -0,23  |
| Japón    | 0,15   | 0,00                | -0,02  | 0,00   |

### DEUDA PÚBLICA INTERNACIONAL A 10 AÑOS

|          | 16-mar | Variación (p.p.) en |        |        |
|----------|--------|---------------------|--------|--------|
|          |        | 1 semana            | el mes | el año |
| Alemania | 3,14   | 0,01                | 0,04   | -0,25  |
| España   | 3,86   | 0,01                | 0,00   | -0,12  |
| Francia  | 3,42   | -0,01               | 0,02   | -0,17  |
| R. Unido | 4,03   | -0,02               | 0,00   | 0,01   |
| EEUU     | 3,65   | -0,05               | 0,04   | -0,19  |
| Japón    | 1,35   | 0,04                | 0,05   | 0,06   |





## Mercados de renta fija privada

| EEUU    | AA   | A    | BBB  | BB   |
|---------|------|------|------|------|
| 2 años  | 0,47 | 0,50 | 1,44 | 3,40 |
| 5 años  | 0,73 | 0,82 | 1,74 | 3,58 |
| 10 años | 0,83 | 1,07 | 1,61 | 3,30 |

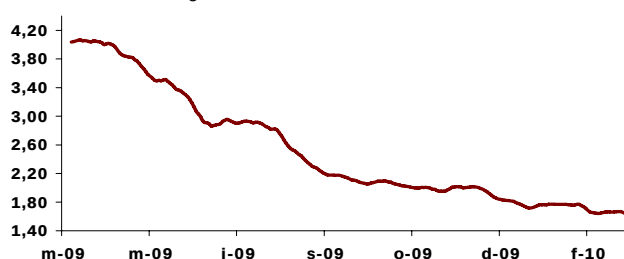
Datos en puntos porcentuales

| UEM     | AA   | A    | BBB  | BB   |
|---------|------|------|------|------|
| 2 años  | 0,61 | 0,72 | 1,28 | 2,85 |
| 5 años  | 0,60 | 0,94 | --   | 3,77 |
| 10 años | 0,68 | 1,10 | 1,64 | 4,62 |

Datos en puntos porcentuales

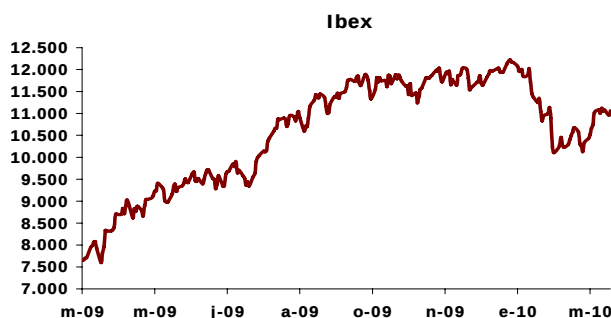
NOTA: Diferenciales calculados a partir de los índices de renta fija elaborados por Bloomberg.

EEUU: Prima de riesgo (p.p.)  
Rating BBB 10 AÑOS -Media móvil 5 sesiones-



## Mercados de renta variable

|               | 16-mar    | Variación (%) en |        |        |
|---------------|-----------|------------------|--------|--------|
|               |           | 1 semana         | el mes | el año |
| Dow Jones     | 10.685,98 | 1,15             | 3,49   | 2,47   |
| S&P 500       | 1.159,46  | 1,67             | 4,98   | 3,98   |
| Nasdaq Comp.  | 2.378,01  | 1,59             | 6,24   | 4,80   |
| Euro Stoxx 50 | 2.905,93  | 0,88             | 6,50   | -1,99  |
| Ibex 35       | 11.059,30 | 0,51             | 7,02   | -7,38  |
| FT 100        | 5.620,43  | 0,32             | 4,97   | 3,83   |
| CAC 40        | 3.938,95  | 0,74             | 6,21   | 0,07   |
| Dax           | 5.970,99  | 1,45             | 6,65   | 0,23   |
| Nikkei 225    | 10.721,71 | 1,46             | 5,88   | 1,66   |
| CSI 300       | 3.203,97  | -3,08            | -2,37  | -10,40 |
| Shanghai "B"  | 248,30    | -2,66            | -2,27  | -1,63  |
| Mexbol        | 32.723,90 | 0,65             | 3,44   | 1,88   |
| Bovespa       | 69.942,21 | 0,53             | 5,17   | 1,97   |
| Merval        | 2.379,02  | 2,58             | 7,10   | 2,51   |



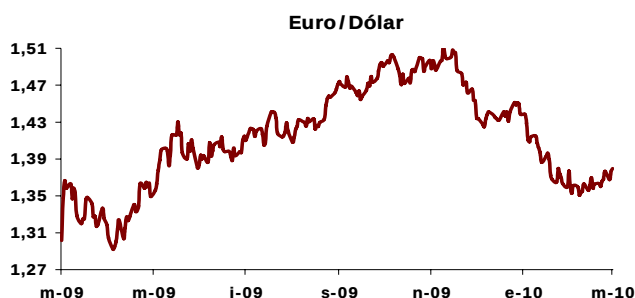
## Mercados de divisas

|         | 16-mar  | Variación (%) en |        |        |
|---------|---------|------------------|--------|--------|
|         |         | 1 semana         | el mes | el año |
| EUR/USD | 1,377   | 1,21             | 0,99   | -3,88  |
| EUR/GBP | 0,903   | -0,43            | 0,94   | 1,82   |
| EUR/JPY | 124,310 | 1,60             | 2,52   | -6,67  |

(+) Apreciación del euro.

|         | 16-mar | Variación (%) en |        |        |
|---------|--------|------------------|--------|--------|
|         |        | 1 semana         | el mes | el año |
| GBP/USD | 1,524  | 1,64             | 0,03   | -5,73  |
| USD/JPY | 90,310 | 0,38             | 1,51   | -2,91  |
| USD/CHF | 1,055  | -1,91            | -1,75  | 1,88   |

(+) Apreciación de la divisa base.



## Mercados de materias primas

|                 | 16-mar | Variación (%) en |        |        |
|-----------------|--------|------------------|--------|--------|
|                 |        | 1 semana         | el mes | el año |
| Metales básicos |        |                  |        |        |
| Aluminio        | 2.225  | -0,15            | 5,83   | 1,25   |
| Cobre           | 7.371  | -1,40            | 2,85   | 0,39   |
| Plomo           | 2.192  | -1,21            | 2,37   | -8,76  |
| Níquel          | 21.859 | -1,43            | 3,62   | 18,46  |
| Estañó          | 17.468 | -0,06            | 2,48   | 3,55   |
| Zinc            | 2.277  | -2,94            | 4,85   | -9,95  |

Cotizaciones spot en dólares.

Fuente: London Metal Exchange.

|                   | 16-mar  | Variación (%) en |        |        |
|-------------------|---------|------------------|--------|--------|
|                   |         | 1 semana         | el mes | el año |
| Metales preciosos |         |                  |        |        |
| Oro               | 1.127,7 | 0,52             | 0,90   | 2,80   |
| Plata             | 17,5    | 1,16             | 5,95   | 3,44   |
| Platino           | 1.635,5 | 2,76             | 6,06   | 11,60  |
| Paladio           | 473,0   | 1,28             | 9,43   | 15,99  |

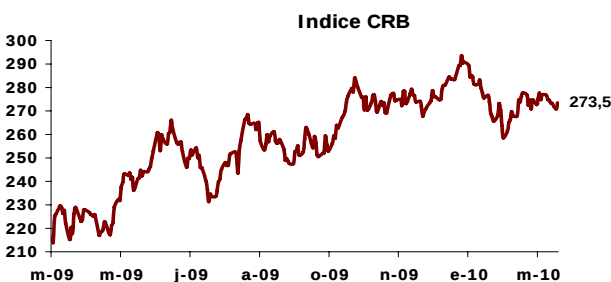
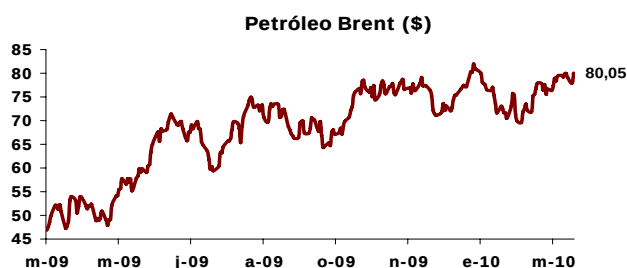
Cotizaciones spot en dólares.

Fuente: Swiss Bank Corporation.

|                    | 16-mar | Variación (%) en |        |        |
|--------------------|--------|------------------|--------|--------|
|                    |        | 1 semana         | el mes | el año |
| Energía            |        |                  |        |        |
| Petróleo Brent (1) | 80,05  | 1,10             | 4,39   | 3,69   |
| * Gasoil (2)       | 672,25 | 3,38             | 6,92   | 5,78   |

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

\* Precios de futuros primer vencimiento (en dólares)



## CALENDARIO SEMANAL

|                    | <b>Jueves</b><br><i>18 de marzo</i>                                                                                                                                                                                | <b>Viernes</b><br><i>19 de marzo</i>                                                                                    | <b>Lunes</b><br><i>22 de marzo</i>                                                   | <b>Martes</b><br><i>23 de marzo</i>                                                                                                         | <b>Miércoles</b><br><i>24 de marzo</i>                                                                                                         |
|--------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>EEUU</b>        | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>IPC (febrero)</b></li> <li>• <b>Saldo por cuenta corriente 4T09</b></li> <li>• <b>Indicador adelantado (febrero)</b></li> <li>• Encuesta Filadelfia (marzo)</li> </ul> |                                                                                                                         |                                                                                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Venta vivienda 2ª mano (febrero)</b></li> <li>• Índice precios vivienda FHFA (enero)</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Venta vivienda nueva (febrero)</b></li> <li>• <b>Pedidos bienes duraderos (febrero)</b></li> </ul> |
| <b>UEM</b>         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Comercio exterior (enero)</li> <li>• Cuenta corriente (enero)</li> </ul>                                                                                                  |                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Confianza del consumidor (marzo)</li> </ul> |                                                                                                                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Avance del IDC (marzo)</b></li> <li>• Pedidos industriales (enero)</li> </ul>                      |
| <b>Alemania</b>    |                                                                                                                                                                                                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Precios de producción (febrero)</li> </ul>                                     |                                                                                      |                                                                                                                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>IFO (marzo)</b></li> <li>• Avance del IDC (marzo)</li> </ul>                                       |
| <b>Francia</b>     |                                                                                                                                                                                                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Sueldos 4T09</li> </ul>                                                        |                                                                                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Confianza empresarial (marzo)</li> </ul>                                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Avance del IDC (marzo)</li> <li>• Paro registrado (febrero)</li> </ul>                                |
| <b>Italia</b>      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Comercio exterior (enero)</li> </ul>                                                                                                                                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pedidos industriales (enero)</li> <li>• Ventas industriales (enero)</li> </ul> |                                                                                      |                                                                                                                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tasa de paro (4T09)</li> <li>• Confianza del consumidor (marzo)</li> </ul>                            |
| <b>Reino Unido</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Saldo AA.PP. (febrero)</li> <li>• M4 y crédito (febrero)</li> </ul>                                                                                                       |                                                                                                                         |                                                                                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>IPC (febrero)</b></li> <li>• Hipotecas BBA (febrero)</li> </ul>                                 |                                                                                                                                                |
| <b>España</b>      |                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                         |                                                                                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cuentas del Estado (febrero)</li> </ul>                                                            | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Comercio exterior (enero)</li> </ul>                                                                  |
| <b>Japón</b>       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Boletín mensual del BoJ</li> </ul>                                                                                                                                        |                                                                                                                         |                                                                                      |                                                                                                                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Comercio exterior (febrero)</b></li> </ul>                                                         |

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.