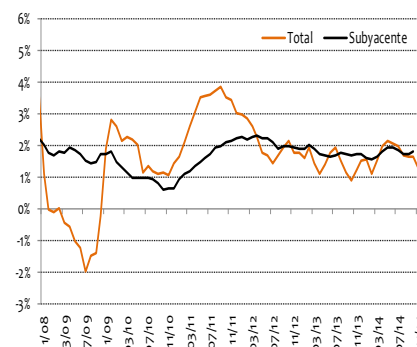
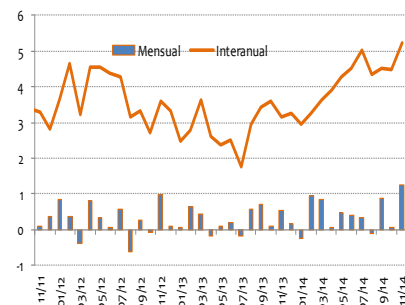


Internacional: La FED se muestra "paciente" para iniciar la subida de tipos

- La reunión de la FED ha dado un respiro a los mercados en una semana muy convulsa. La presidenta de la Reserva Federal, J.Yellen, comunicaba que **serán pacientes a la hora de iniciar la subida de tipos, sobre todo si las proyecciones de inflación siguen ancladas por debajo del objetivo del 2 %**.
- A su vez, **la FED ha revisado ligeramente al alza sus proyecciones de crecimiento** para 2014, hasta el 2,35%, frente al 2,1% estimado en septiembre, y las mantiene en el 2,8% para 2015.
- La buena marcha que se observa en el empleo también ha permitido a la FED revisar ligeramente a la baja sus proyecciones de desempleo, hasta el 5,8% en 2014 y 5,25% en 2015.
- En cuanto a las proyecciones de inflación, se revisan a la baja hasta el 1,25% en 2014 (1,6% anterior) y 1,3% en 2015 (1,75% anterior), manteniéndose por debajo del 2%, todavía en los dos años siguientes.**
- Esta semana se publicaba el IPC de noviembre de EEUU, que confirma la visión a la baja de la FED, al caer un 0,3% (0,0% anterior), y con la tasa interanual desacelerándose hasta el 1,3%, desde el 1,7% anterior.**
- El sector manufacturero estadounidense confirma sus buenas expectativas.** La producción industrial creció un 1,3% en noviembre, lejos del 0,1% del mes anterior y por encima del 0,7% que esperaban los analistas.
- De esta forma, el ritmo de crecimiento interanual se acelera hasta el 5,2% (4,5% anterior). Prácticamente, todos los tipos de bienes industriales y subsectores presentan unos registros muy positivos.
- La balanza comercial de **Japón** muestra signos de debilidad. **Las exportaciones de noviembre se desaceleraron hasta el 4,9%**, desde el 9,6% anterior, **mientras que las importaciones cayeron un 1,7%**, frente al crecimiento del 3,1% de octubre, reflejando la debilidad de la demanda doméstica, aunque permitiendo una ligera reducción del déficit comercial, hasta los 925.000 millones de yenes.
- El avance de diciembre del índice **PMI de confianza manufacturera para China, sitúa a la economía del país en zona de contracción por primera vez en los últimos siete meses** (49,5), lo que refleja que la demanda doméstica sigue desacelerándose de forma notable, presionando los precios a la baja, e introduciendo más presión a las autoridades para que adopten nuevas medidas de estímulo.

EEUU. IPC
Variación interanualEEUU. Producción industrial
Variación interanual

Europa: Rusia incrementa tipos hasta el 17 % ante el desplome del rublo

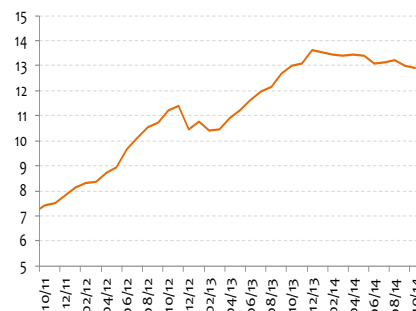
- La caída del precio del crudo está pasando factura de forma muy intensa a la economía rusa, que acumula fuertes caídas de su divisa, así como en el resto de activos. Ante este escenario, **el banco central optaba esta semana por volver a incrementar el tipo oficial hasta el 17 %, desde el 10,5 %, el mayor incremento desde 1998.**
- El otro foco de inestabilidad en el área del euro sigue siendo **Grecia. La primera votación para la elección de presidente se salda sin el apoyo necesario** (dos terceras partes del total de votos) para Samaras, lo que supone una segunda vuelta el 29 de diciembre.
- En el área del euro, los costes laborales del tercer trimestre crecieron un 1,3% interanual, una décima menos que en el segundo trimestre.** Entre los principales países, Alemania presenta uno de los mayores incrementos (2,3%), mientras que los países de la periferia muestran las menores tasas.
- En Alemania, las últimas publicaciones de sus índices de confianza empresarial aportan un cierto optimismo respecto a su economía, tras la desaceleración de algunos de sus indicadores en los últimos meses.**
- El índice ZEW mejoraba de forma notable, tanto en sus expectativas para los próximos meses (hasta 34,9, desde 11,5), como en su percepción sobre la situación actual (10,0 vs 3,3).**

Rusia. Tipo de interés oficial
En porcentaje

España: La tasa de morosidad sigue cayendo

- La tasa de morosidad del total del sector financiero volvió a contraerse en octubre, hasta el **12,92%**, desde el 13,02%, acumulando dos meses de retrocesos consecutivos.
- Esta caída se debe, principalmente, a la contracción que registra el crédito dudoso, del **1,2%** en el mes, ya que el crédito total registra una contracción del 0,4%. En variación interanual, los dudosos aceleran el ritmo de descensos hasta el **6,6%** (-3,8% anterior), mientras que el total del crédito disminuye el ritmo de contracción de forma mucho más lenta (hasta el -6,0% desde el -6,4%).
- El Tesoro ha cerrado las subastas programadas para este 2014 con un resultado desigual, por la gran inestabilidad de los mercados en los últimos días.
- La última subasta de letras a 3, 6, 9 y 12 meses se saldaba con un repunte del coste, hasta niveles de mayo/junio de 2014. El tipo marginal de la subasta a 3 meses se situó en el 0,209% (0,08% anterior), a 6 meses en el 0,285% (0,222%), a 9 meses en el 0,382% (0,304%) y a 12 meses en el 0,369% (0,322%).
- Sin embargo, la subasta de bonos a 10 años celebrada hoy ha vuelto a marcar nuevos mínimos históricos. El Tesoro ha conseguido rebajar su coste hasta el 1,73%, desde el 1,84% anterior.

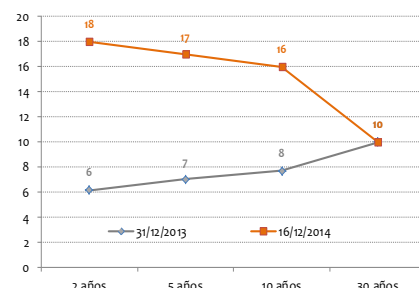
Tasa de mora del total sector
En porcentaje



Mercados financieros: La FED amortigua las fuertes correcciones en los mercados

- Rusia vuelve a ser protagonista en una semana marcada por el desplome de su moneda y las correcciones en bolsa y mercados de renta fija.
- El banco central ruso se ha visto obligado a incrementar por segunda vez en dos semanas el tipo oficial hasta el 17%, para intentar frenar la depreciación del rublo, de casi un 50% frente al dólar en lo que llevamos de año.
- La bolsa rusa también retrocedía intensamente, acumulando pérdidas anuales superiores al 40%. A su vez, la curva de tipos se invertía, con el bono a 2 años superando el 18% y el 10 años el 16%, y los seguros de impago se disparaban por encima los 600 p.b., señales de un posible default.
- Este escenario acabó afectando también al resto de mercados, provocando importantes caídas en los índices de renta variable, que, a excepción de EEUU, perdían todo lo acumulado en el conjunto del año.
- La reunión de la FED del miércoles por la tarde conseguía poner freno a esta espiral bajista, al anunciar que serán "pacientes" a la hora de subir tipos. Esto, junto con el comunicado de EEUU de que estarían abiertos a replantearse las sanciones contra Rusia ha conseguido calmar a los mercados.
- De esta forma, los índices bursátiles europeos consiguen rebotar durante el día de hoy con ganancias superiores al 2% y la bolsa rusa recupera parte de lo perdido, así como el rublo, que en el día de hoy se está apreciando más de un 10%.
- El precio del petróleo también sufría fuertes correcciones esta semana, situándose por debajo de los 60 dólares por barril, aunque durante el día de hoy consigue recuperar posiciones y se vuelve a situar por encima de los 60 dólares (Brent).
- Este escenario de inestabilidad provocaba un repunte de las primas de riesgo, que no sólo se están viendo afectadas por la situación de Rusia, sino también por la situación política en Grecia.
- El diferencial español se ampliaba hasta los 125 p.b., con el tipo del bono alemán volviendo a marcar mínimos por debajo del 0,6%. La calma en los mercados de hoy ha permitido que la prima española vuelva a situarse por debajo de los 120 p.b. y la rentabilidad del bono en torno al 1,75%.

Rusia. Curva de tipos de la deuda
Rentabilidad



Rusia. Bolsa y divisa
Nivel

