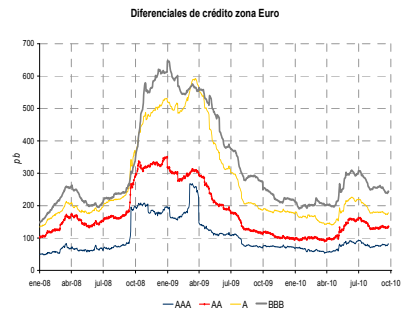
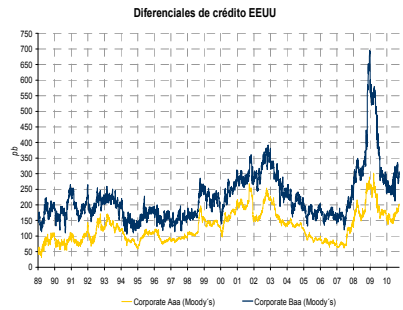
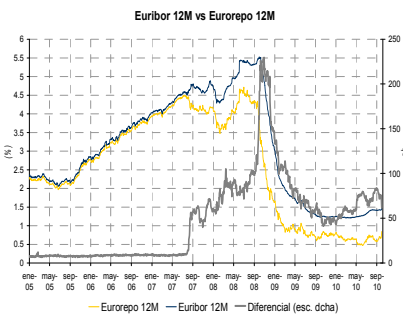
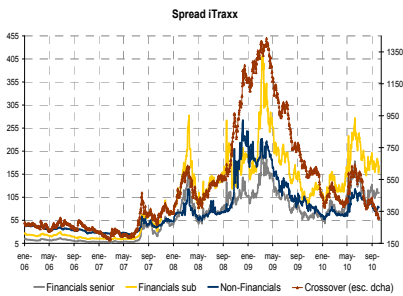


Banif: Claves de la semana pasada

- La batería de datos macro publicados en EEUU arrojó un registro moderadamente positivo, con un **ISM manufacturero del mes de septiembre** que bajó hasta los 54,4 puntos (por debajo del 56,3 de agosto), pero lejos de lo que presagiaban los peores pronósticos previos a la publicación que hablaban de niveles próximos a los 51 puntos. Es cierto que los componentes del índice fueron débiles (nuevos pedidos 51,1 vs 53,1 en agosto, producción 56,5 vs 59,9 y empleo 56,5 vs 60,4). Por su parte, los datos de **ingresos y consumo personal** del mes de agosto sorprendieron al alza.

Desde nuestra atalaya...

A lo largo de las últimas semanas, el riesgo soberano en la "periferia" de la zona Euro ha vuelto a resurgir, con Portugal e Irlanda como principales exponentes. En el caso portugués, el aumento de la percepción de riesgo ha venido de la mano del Gobierno y unos datos negativos de ejecución presupuestaria. Así, el déficit portugués aumentó en agosto hasta alcanzar los 9.190 millones de euros debido a la caída de los ingresos por impuestos directos y el aumento de los gastos corrientes. De esta forma, son los escasos avances en la consecución de los objetivos de reducción de déficit público e implementación de medidas de corte estructural los principales causantes de los problemas. En este sentido, la semana pasada el Gobierno portugués anunció un nuevo aumento de los impuestos indirectos y especiales con el fin de intentar equilibrar las cuentas públicas. En el frente irlandés, el problema radica en que el sobredimensionamiento del sector bancario ha provocado que el coste del rescate de las entidades afectadas por el aumento de la morosidad y la depreciación de activos se dispare. De ahí que, hasta el momento, se haya inyectado más de 25.000 millones de euros en el sistema, aunque el Gobierno cifró en otros 13.500 millones adicionales el rescate de Anglo Irish Bank. Con estos mimbres, el déficit irlandés se dispararía hasta niveles del 32% del PIB en 2010, y aún así no podemos certificar que el coste del rescate se ciña a estas cifras, ya que el resto de entidades como Allied Irish Bank también tienen serios problemas. No obstante, los últimos movimientos de Gobierno irlandés, intentando hacer partícipes a los bonistas de la restructuración de las entidades, han ido dirigidos a intentar establecer elementos de contención para frenar la traslación del riesgo financiero al riesgo soberano, lo que debería contribuir a reducir la presión sobre los costes de financiación de Irlanda. Es muy importante recalcar que la situación actual de estos países poco tiene que ver con el estado de las finanzas públicas griegas en marzo-mayo 2010. De hecho, tanto Portugal como Irlanda han emitido a lo largo de 2010 más de lo que necesitaban para hacer frente al pago de intereses y principal de su deuda, con lo que han conseguido "hacer caja" para no tener que emitir hasta mediados de 2011 si fuese necesario. Otro de los factores que ha contribuido a que la percepción de riesgo sea menor que en primavera, ha sido el "buen hacer" y la disposición de las entidades políticas de la zona Euro a la hora de lanzar un mensaje común de apoyo a estos dos países e intentar buscar soluciones. En este sentido, el BCE llegó a comprar bonos soberanos "periféricos" en los peores momentos de inestabilidad, y hay que recordar que el fondo de 750.000 millones de euros está a disposición en el momento en que se solicite ayuda. Utilizando esta receta, el riesgo ha quedado razonablemente acotado a Irlanda y Portugal, y no se ha contagiado al resto de países "periféricos". De hecho, a lo largo de los últimos días, el diferencial de la curva griega frente a la alemana ha llegado a reducirse. Por tanto, es fundamental que se continúe haciendo todo lo posible para evitar el contagio al resto de periféricos. De hecho, España tiene mucho que perder si los peores temores acaban confirmándose. Y es que, las entidades financieras españolas, al contrario de lo que ocurría en el caso de Grecia, son grandes acreedoras de estos dos países con más de 100.000 millones de euros de préstamos concedidos: un 37% al sector público y el resto al privado. Bien es cierto que la mayor parte de este endeudamiento viene por parte de Portugal, siendo los préstamos a Irlanda más testimoniales (12%).



Claves de esta semana

- De cara a esta semana, los principales catalizadores serán el posible **nuevo plan de expansión económica** y compra de activos que puede anunciar el **Gobierno japonés** el próximo martes, las **reuniones de política monetaria del BCE y Banco de Inglaterra** el jueves, y el **dato de creación de empleo** no agrícola en **EEUU** de septiembre el viernes.

Tipología de Activos

Renta Variable

El ISM manufacturero del mes de septiembre descendió hasta los 54,4 puntos, por debajo del 56,3 de agosto, pero lejos de lo que presagiaban los peores pronósticos o rumores previos a la publicación que hablaban de niveles próximos a los 51 puntos. Es cierto que los componentes del índice fueron débiles (nuevos pedidos 51,1 vs 53,1 en agosto, producción 56,5 vs 59,9 y empleo 56,5 vs 60,4), pero un registro general que no decepcionó unido a unos datos de ingresos y consumo personal del mes de agosto que sorprendieron al alza ayudaron a que el S & P 500 comenzara el mes de octubre con tono positivo. Tanto Energía como Materiales disfrutaron de un buen comportamiento (motivados por un dato de actividad manufacturera mejor de lo esperado en China). También hay que destacar el buen comportamiento del sector bancario. Este sector ha ido recuperando parte del peor comportamiento relativo que venía sufriendo contra el S & P 500 desde el pasado 1 de septiembre. Es importante tener en cuenta que los sectores en EEUU que más se beneficiarían de una victoria republicana en las elecciones legislativas de noviembre son Bancos, Energía y Farmacia.

Recomendamos... NEUTRALIZAR. Al igual que a lo largo de las últimas semanas, uno de los principales catalizadores para el activo seguirá siendo los movimientos de las autoridades monetarias (BCE y Banco de Inglaterra). Adicionalmente, las referencias macro de EEUU seguirán siendo importantes con el fin de despejar más dudas sobre las probabilidades de un crecimiento en "W", en especial las ligadas a la evolución de la creación de empleo de los meses de septiembre que se publican el viernes.

Renta Fija

Por un lado, los tipos a corto plazo de los emisores periféricos se movieron en rangos muy amplios (60, 70 y 90 pb en Portugal, Irlanda y Grecia, respectivamente), y cerraron la semana cercanos a los mínimos recientes fruto de los diversos anuncios de Irlanda y Portugal a la hora de realizar esfuerzos para solucionar sus problemas financieros. Por otro lado, la curva española continúa convergiendo hacia el resto de países "núcleo", como pone de manifiesto el movimiento más acompasado de los tipos de la deuda pública española con los emisores AAA. En este sentido, la perspectiva estable de Moody's después de bajar un escalón la calidad de la deuda soberana de España (hasta Aa1) fue bien acogida por el mercado.

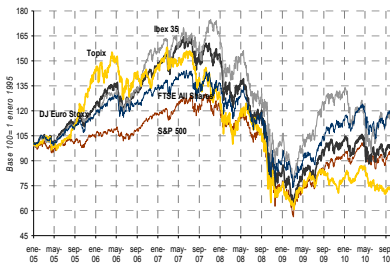
Recomendamos... IN FRAPONDERAR TESORO ORO EUR/IN FRAPONDERAR TESORO USD. La cesión/anclaje de las curvas estadounidense y alemana parece "garantizada" en semanas venideras. La dinámica de presión sobre los tipos de las curvas "núcleo" volvió a exacerbarse tras las declaraciones de Dudley y Evans (miembros de la Fed de Nueva York y de Chicago, respectivamente) referentes a la necesidad de que la Reserva Federal comprase más bonos del Tesoro americano.

Divisas

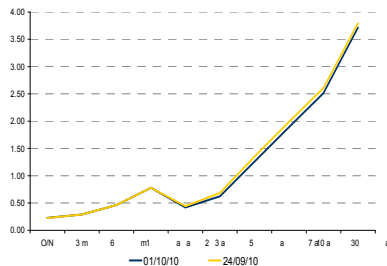
Las declaraciones recientes de miembros del Comité de Mercado Abierto de la Fed continuaron apoyando la depreciación del dólar frente al resto de divisas, hasta situarse por encima de 1,37 en el cruce EUR/USD. La debilidad del dólar también se ha trasladado a la libra, ante la posibilidad de que el Banco de Inglaterra siga los pasos de la autoridad monetaria americana. No obstante, la debilidad del ciclo de crecimiento de la zona Euro y la inflación británica (más alta que en otras economías) deberían limitar el margen de apreciación del euro frente a la libra.

Recomendamos... NEUTRALIZAR DÓLAR. A corto plazo, el cruce EUR/USD se debatirá entre la presión depreciadora que podría introducir cualquier noticia proveniente de la "periferia" y la apreciadora derivada de cualquier referencia de la Fed sobre la implementación de nuevas medidas. El cruce debería instalarse en el rango 1,35-1,40 en próximas semanas.

Evolución de los principales índices mundiales



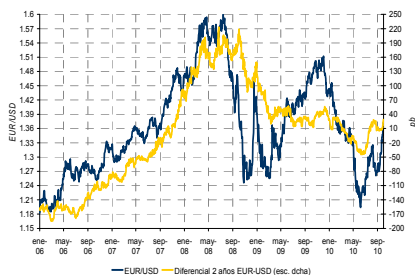
Evolución curva dólar



Evolución curva euro



EUR/USD vs Diferencial 2 años



Deuda								
	Tipo	Var.			Acum. Año	Dif Ale	Var.	
		Sem	Men				Sem	Men
Alemania	2 años	0,81	9	17	-52			
	3 años	0,96	7	24	-67			
	5 años	1,45	3	11	-97			
	10 años	2,24	-3	-11	-114			
	30 años	2,83	-7	-13	-128			
Francia	2 años	0,94	9	22	-29	13	0	5
	3 años	1,14	8	23	-46	18	1	-1
	5 años	1,70	4	7	-78	25	1	-4
	10 años	2,61	-2	-2	-98	37	1	9
	30 años	3,23	-7	-5	-103	40	0	8
Italia	2 años	1,84	1	14	30	103	-8	-3
	3 años	2,21	-1	17	17	125	-8	-7
	5 años	2,78	0	16	-2	133	-3	5
	10 años	3,84	-6	3	-30	160	-4	15
	30 años	4,77	-5	8	-7	194	2	21
España	2 años	2,17	-7	14	30	136	-16	-3
	3 años	2,65	-6	15	23	169	-12	-9
	5 años	3,06	-8	4	10	161	-11	-7
	10 años	4,08	-6	5	10	183	-4	16
	30 años	4,95	-7	4	18	212	0	18
R.Unido	2 años	0,63	-3	-9	-69	-18	-12	-26
	3 años	0,86	-5	-12	-96	-10	-11	-35
	5 años	1,58	-7	-17	-124	14	-11	-28
	10 años	2,94	-5	-9	-111	70	-3	2
	30 años	3,92	-9	-15	-54	109	-1	-1
EEUU	2 años	0,41	-1	-10	-73	-40	-10	-27
	5 años	1,22	-7	-26	-147	-22	-10	-37
	10 años	2,48	-6	-23	-139	24	-3	-12
	30 años	3,70	-5	-11	-99	87	2	2
	Japon	2 años	0,13	-2	-1	-2	-68	-11
3 años		0,15	-2	-1	-9	-81	-9	-25
5 años		0,25	-5	-7	-22	-120	-8	-18
10 años		0,94	-7	-21	-36	-130	-4	-10
30 años		1,82	-6	-12	-47	-101	1	1

Materias primas					
	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd
Crudo (Brent)	83,40	2,43%	6,57%	9,95%	8,03%
Crudo (W. Texas)	81,58	2,01%	8,86%	10,38%	2,80%
Índice CRB	285,69	-0,41%	0,73%	4,74%	0,82%
Índice Rogers Intl	881,61	-0,06%	0,97%	6,60%	2,16%
Oro Futuro	1317,9	0,14%	1,62%	5,45%	20,22%
Cobre Futuro	8100	1,07%	1,95%	6,49%	9,83%



Pendiente					
		Hoy			
		29-sep	04-sep	31/12/2009	
Alemania	5 - 2 años	64	70	70	109
	10 - 5 años	79	85	101	96
	10 - 2 años	143	155	171	206
Francia	5 - 2 años	76	81	92	125
	10 - 5 años	91	97	100	111
	10 - 2 años	167	178	191	236
Italia	5 - 2 años	94	95	92	126
	10 - 5 años	106	113	118	134
	10 - 2 años	200	208	211	260
España	5 - 2 años	89	90	99	109
	10 - 5 años	102	100	101	102
	10 - 2 años	191	190	200	211
R.Unido	5 - 2 años	95	100	103	151
	10 - 5 años	136	134	128	123
	10 - 2 años	231	234	231	274
EEUU	5 - 2 años	82	87	98	156
	10 - 5 años	126	125	123	118
	10 - 2 años	208	212	220	273
Japón	5 - 2 años	12	16	19	32
	10 - 5 años	69	71	83	83
	10 - 2 años	81	86	102	115

Bolsas						
Divisa local		Último				
		% Día	% Sem	% Men	% Ytd	
EEUU	Dow Jones	10829,7	0,39%	-0,28%	3,65%	3,85%
	S&P 500	1146,24	0,44%	-0,21%	3,78%	2,79%
	NASDAQ C.	2370,75	0,09%	-0,44%	6,13%	4,48%
Europa	FTSE 100	5559,25	-0,60%	-0,25%	2,42%	2,70%
	CAC 40	3649,6	-1,15%	-3,09%	-0,62%	-7,28%
	DAX	6146,12	-1,05%	-2,11%	0,19%	3,17%
	Ibex 35	10342,9	-1,03%	-2,54%	-2,42%	-13,38%
	MIB 30	20168,4	-1,09%	-2,07%	-2,28%	-13,25%
	PSI 20	7545,52	-0,54%	0,88%	1,89%	-10,85%
	DJ Euro Stoxx 50	2702,27	-1,12%	-2,67%	-1,60%	-8,86%
Latam	México Bolsa	33807,5	1,43%	1,58%	3,73%	5,25%
	Bovespa	70229,4	1,15%	2,98%	5,33%	2,39%
	Argentina Merval	2652,29	0,34%	2,89%	9,45%	14,29%
	Chile Select	4802,93	0,16%	1,54%	3,78%	34,11%
Asia	Nikkei	9381,06	-0,25%	-2,31%	2,93%	-11,05%
	Hang Seng	22662,2	1,36%	2,45%	9,88%	3,61%
Mundial	MSCI World	1184,19	0,42%	0,30%	4,66%	1,35%

Tipos de cambio					
	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd
EUR/USD	1,3724	-0,1%	1,8%	6,6%	-4,2%
EUR/GBP	0,8699	0,1%	2,2%	4,1%	-2,0%
EUR/CHF	1,3401	-0,2%	1,1%	2,9%	-9,6%
EUR/YEN	114,252	-0,3%	-3,5%	5,4%	-14,4%
GBP/USD	1,578	-0,3%	-0,4%	2,3%	-2,3%
USD/CHF	0,977	0,0%	-0,7%	-3,5%	-5,6%
USD/YEN	83,250	-0,2%	-1,1%	-1,1%	-10,6%
USD/MXN	12,535	-0,3%	0,1%	-3,2%	-4,2%
USD/ARS	3,961	0,0%	0,1%	0,3%	4,3%
USD/CLP	481,050	0,1%	-1,0%	-3,4%	-5,2%
USD/BRL	1,689	0,3%	-1,1%	-2,2%	-3,0%

Tipos de interés de contado y futuros 3 meses					
	EUR	USD	GBP	JPY	
1 día	0,721 (+29)	0,240 (-)	0,521 (+2)	0,075 -	-
1 Semana	0,550 (+15)	0,210 -	0,535 (+6)	0,115 (-)	(-)
1 Mes	0,635 (+12)	0,225 -	0,550 -	0,140 (+4)	(+4)
3 Meses	0,935 (+1)	0,275 -	0,740 -	0,170 (-)	(-)
6 Meses	1,150 (+4)	0,475 -	1,025 (+)	0,345 (-)	(-)
9 Meses	1,310 (+4)	0,635 -	1,260 (+)	0,520 (-)	(-)
12 Meses	1,285 (-12)	0,805 -	1,470 (+)	0,585 (-)	(-)
dic 10	1,058 (+8)	0,362 (-)	0,775 (+1)	0,305 (-)	(-)
mar 11	1,147 (+7)	0,427 (+)	0,805 (-3)	0,280 (-)	(-)
jun 11	1,218 (+8)	0,492 (-)	0,885 (-3)	0,270 (-)	(-)
sep 11	1,272 (+7)	0,578 (-)	0,985 (-3)	0,270 (-)	(-)

(*) Variación semanal

Agenda de la semana

Semanal de principales indicadores económicos y financieros

Fecha	Hora (CET)	País	Indicador	Fecha	Previsión	Dato ant.
L-4	9:00	España	Paro registrado	Septiembre	48.102	61.083,0 (var)
	10:00		Confianza del consumidor	Septiembre	72,8	74,9
	11:00	Área Euro	Precios de producción	Agosto	3,7%	4,0 (i.a)
	16:00	EEUU	Venta de viviendas existentes	Agosto	-21,3%	0,2
			Pedidos industriales	Agosto	9,2%	9,2% (i.a)
M-5	9:15	España	PMI de servicios	Septiembre	n.d	49,2
	9:45	Italia	PMI de servicios	Septiembre	50,7	51,4
	9:55	Alemania	PMI de servicios (final)	Septiembre	54,6	57,2
	10:00	Área Euro	PMI de servicios (final)	Septiembre	53,6	55,9
	10:30	Reino Unido	PMI de servicios	Septiembre	51,0	51,3
	11:00	Área Euro	Ventas al por menor	Agosto	1,4%	0,9% (i.a)
	16:00	EEUU	ISM no manufacturero	Septiembre	52,0	51,5
X-6	9:00	España	Producción industrial	Agosto	n.d	0,5% (i.a)
	11:00	Área Euro	PIB (final)	2T10	1,0%	0,3% (T)
	12:00	Alemania	Pedidos industriales	Agosto	17,5%	17,6% (i.a)
J-7	10:30	Reino Unido	Producción industrial	Agosto	4,2%	1,9% (i.a)
	12:00	Alemania	Producción industrial	Agosto	9,8%	11,3% (i.a)
	14:30	EEUU	Demandas de subsidios de desempleo	27 sept - 1 oct	455.000,0	453.000,0
			BCE - Consejo de Gobierno		1,00%	1,00%
			BoE - Consejo de Gobierno		0,5%	0,5%
V-8	1:50	Japón	Balanza comercial	Agosto	n.d	594.760,0 mm JPY
	8:00	Alemania	Balanza comercial	Agosto	11.300,0	13.542,0 M EUR
	14:30	EEUU	Creación de empleo	Septiembre	5,0	-54,0 m (var)
			Tasa de paro	Septiembre	9,7	9,6

(m.) Tasa de crecimiento mensual; (i.a.) Tasa de crecimiento interanual; (T.) Tasa de crecimiento Trimestral; (3M) Media móvil 3 meses
 (T.A.) Tasa trimestral anualizada; (e.a.) Estacionalmente ajustado; (n.e.a.) No estacionalmente ajustado; (a) Serie anualizada en miles de unidades
 (prov.) Provisional; (rev.) Revisado; (mill.) millones; (bill.) billones; (trill.) trillones; (*) Dato ya conocido

Aviso legal:

El presente informe ha sido preparado por Banco Banif, S.A. y se facilita sólo a efectos informativos. Bajo ninguna circunstancia deberá usarse ni considerarse como una oferta de venta ni como una petición de una oferta de compra. Cualquier decisión de compra, por parte del receptor, debería adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre ese valor, y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto registrado en el organismo supervisor correspondiente, disponible tanto en dicho organismo (Comisión Nacional del Mercado de Valores en España), como a través de las entidades emisoras.

Queda prohibida la distribución del presente informe en los Estados Unidos, el Reino Unido, Japón y Canadá.

La información que incluye el presente informe se ha obtenido en fuentes consideradas como fiables, pero, si bien se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la información que incluye el presente informe no sea ni incierta ni equívoca en el momento de su publicación, no manifestamos que sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Todas las opiniones y las estimaciones que figuran en el presente informe constituyen nuestra opinión en la fecha del mismo y pueden ser modificados sin previo aviso. Banco Banif, S.A. y cualquiera de sus responsables y/o consejeros podrán en cada momento tener una posición o estar directa o indirectamente interesados en valores, opciones, derechos o warrants de las compañías aquí mencionadas.

Banco Banif, S.A. o las filiales del Grupo Santander Central Hispano podrán en cada momento prestar servicios de banca de inversiones o de otro tipo, o solicitar operaciones de banca de inversiones o de otro tipo a cualquier compañía citada en el presente informe. Ni Banco Banif, S.A. ni las sociedades filiales del Grupo Santander Central Hispano ni ninguna otra persona aceptan ningún tipo de responsabilidad por pérdidas directas o emergentes que se deban al uso del presente informe o del contenido del mismo. El presente informe no podrá ser reproducido, distribuido ni publicado por ningún receptor del mismo con ningún fin.

© BANCO BANIF, S.A