

Despedida agridulce de Trichet

- La **confianza empresarial** de septiembre revela un **panorama macro algo más positivo en EEUU que en la zona Euro** de cara a los próximos meses.
- Fuerte expectación ante la **reunión del Banco Central Europeo**, aunque no esperamos una bajada de tipos de interés pero sí **medidas encaminadas a proveer liquidez adicional**.

A pesar de que los **datos macro publicados en EEUU a lo largo del último mes han tomado un cariz más positivo** comparado con las publicaciones de agosto, que desencadenaron un pánico a que se produjera una recesión en EEUU, **los activos de riesgo continúan estando fuertemente penalizados**. En este sentido, a lo largo del último mes hemos presenciado **importantes progresos en el ámbito de la política fiscal** – plan de Obama de ayuda a la creación de empleo –, en el **ámbito monetario** – “operación Twist” –, e incluso en el **ámbito crediticio**, con leves signos de recuperación en la concesión de crédito. No obstante, la **incertidumbre provocada por la situación de Grecia**, tanto a nivel soberano como a nivel financiero, y la **lentitud de las autoridades europeas a la hora de atajar el problema de manera contundente ha pesado más en el sentimiento de los inversores**, provocando fuertes episodios de aversión al riesgo. Así, en los últimos meses, el S&P 500 ha mantenido una fuerte correlación positiva con el comportamiento de las TIRes de la deuda americana, mientras que la correlación entre las sorpresas económicas y la renta variable se deteriora progresivamente, lo que denota un **fuerte interés por parte de los inversores de posicionarse de cara a la protección del capital**. Hay que destacar que estos niveles de correlación se encuentran cerca de la zona donde se dieron la vuelta en 2009. Por tanto, no es descabellado pensar que **los mercados de renta variable en EEUU podrían tener un buen comportamiento en los próximos meses; sin embargo será difícil que asistamos a esta recuperación si no gestiona de forma correcta la situación en la zona Euro**. Así, sería **importante que los líderes europeos continúen tomando medidas adicionales**. En este sentido, nos parece fundamental la ampliación del fondo de rescate europeo con el fin de poder actuar de cortafuegos tanto en el plano soberano como en el financiero.

En la **vertiente monetaria**, parece poco probable que el Consejo de Gobierno del **Banco Central Europeo** se decante en la reunión de hoy por una bajada de tipos de interés, aunque dado el deterioro macro, **sí esperamos que suavice su discurso respecto a anteriores reuniones**. En el contexto actual, parece más probable la **toma de medidas encaminadas a reforzar la liquidez del sector financiero** – reinstaurando la operativa de “barra libre” de fondos a largo plazo- junto a la **reinstauración del programa de compra de covered bonds**. De cara a la reunión **del Banco de Inglaterra**, no esperamos cambios en el tipo de referencia ni en el programa de compras de activos, si bien parece lógico pensar que esta última opción vaya ganando cada vez más adeptos entre los miembros del Comité de Política Monetaria, si bien habrá que esperar a la publicación de las actas para comprobarlo.

En el plano estrictamente macro, **la confianza empresarial del sector servicios en EEUU, medida por el ISM, se anotó una ligera caída respecto al mes anterior** (53,0 frente a 53,3), aunque superó levemente las expectativas del mercado (52,8). Aunque el índice se encuentra en niveles que apuntan a que la actividad del sector servicios continúa expandiéndose, cabe destacar **la lectura negativa del componente de empleo**, que descendió por debajo de los 50 puntos (48,7) por primera vez desde mediados de 2010. Con este antecedente y el dato de la encuesta de creación de empleo del sector privado (ADP) publicado ayer, **situamos claramente el riesgo a la baja respecto a las previsiones del mercado de creación de 60.000 puestos de trabajo en septiembre que conoceremos el viernes**. En la **zona Euro**, hay que destacar que, en septiembre **en todos los países**, - a excepción de Francia – **la confianza empresarial del sector servicios se situó por debajo de los 50 puntos**, indicando un fuerte deterioro de la demanda doméstica. En este sentido, subrayamos la caída del indicador de confianza de servicios en **Alemania**, un dato que unido a la fuerte corrección de las ventas al por menor en agosto (-

2,9% intermensual), constituye una buena muestra del deterioro de la demanda interna germana. Así, **con un PMI compuesto para el conjunto de la zona Euro en el 3T11 que ha promediado niveles de 50,3, anticipamos un estancamiento del crecimiento para la economía europea**, con riesgos de deterioro adicional en el 4T11.

Evolución de los mercados
6 de octubre de 2011 8:58
Tipos de cambio

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	Forwards		
						dic-11	mar-12	jun-12
EUR/USD	1,3342	0,23%	-1,80%	-4,62%	-0,18%	1,3337	1,3340	1,3345
EUR/GBP	0,8647	0,14%	-0,49%	-1,42%	0,87%	0,8649	0,8657	0,8666
EUR/YEN	102,387	0,09%	-1,77%	-5,61%	-5,65%	102,26	102,08	101,93
EUR/CHF	1,2335	0,25%	1,15%	2,42%	-1,18%	1,2312	1,2285	1,2257
GBP/USD	1,5429	0,09%	-1,31%	-3,25%	-1,04%	1,5420	1,5409	1,5400
USD/YEN	76,74	-0,14%	0,03%	-1,04%	-5,48%	76,67	76,52	76,38
USD/CHF	0,9245	0,02%	3,00%	7,38%	-1,01%	0,9231	0,9209	0,9185
USD/MXN	13,6118	-0,46%	0,17%	8,75%	10,21%	13,7030	13,7712	13,8906
USD/ARS	4,1972	-0,19%	-0,24%	-0,26%	5,49%	4,3667	4,7576	4,9681
USD/CLP	530,55	-0,16%	3,41%	14,35%	13,37%	534,77	539,40	542,35
USD/BRL	1,8334	-0,08%	0,14%	10,41%	10,45%	1,8630	1,8944	1,9236

Materias primas

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	% 12 Meses
Crudo (Brent)	103,82	0,7%	-2,46%	-8,63%	10,10%	22,54%
Índice Commodity Research Bureau (CRB)	298,77	1,9%	-1,6%	-10,9%	-10,2%	3,3%
Índice Rogers International Commodity	906,23	2,2%	-2,0%	-12,6%	-11,2%	1,5%
Oro Futuro	1650,00	0,6%	2,14%	-11,79%	16,1%	22,55%

Deuda

	Tipo	Dia	Var. p.b.			Acum. Año	Dif Ale	Var. p.b.	
			Sem	Men				Dia	Sem
Alemania	2 años	0,49	-1	-11	5	-37			
	3 años	0,65	0	-13	4	-39			
	5 años	1,12	0	-16	15	-72			
	10 años	1,86	2	-15	1	-111			
	30 años	2,63	2	-11	-20	-78			
España	2 años	3,48	-1	9	-18	2	299	0	20
	3 años	3,74	0	7	-18	-19	309	1	20
	5 años	4,40	0	4	-19	-36	328	9	29
	10 años	5,08	0	-1	-10	-37	323	-2	14
	30 años	6,00	2	7	-10	4	337	0	18
Italia	2 años	4,25	1	-4	5	138	376	2	7
	3 años	4,56	1	-13	4	124	391	1	0
	5 años	5,18	0	19	27	129	406	-1	35
	10 años	5,53	0	-5	3	71	367	-2	10
	30 años	6,56	1	9	-6	110	393	-1	20
Portugal	2 años	17,54	-7	-52	384	1328	1705	-7	-41
	3 años	16,45	4	19	253	1171	1580	4	32
	5 años	13,88	-2	-14	203	819	1276	-2	2
	10 años	11,21	-3	-38	47	461	935	-4	-22
Reino Unido	2 años	0,58	0	-1	5	-52	9	0	10
	3 años	0,81	4	-9	22	-78	15	4	4
	5 años	1,33	6	-13	16	-87	22	6	3
	10 años	2,37	11	-20	7	-105	51	9	-5
	30 años	3,41	7	-27	-26	-82	78	6	-16
EEUU*	2 años	0,25	0	-1	6	-34	-24	0	10
	5 años	0,95	0	-5	6	-107	-17	0	11
	10 años	1,90	0	-11	-9	-142	4	-1	4
	30 años	2,89	2	-19	-41	-149	25	0	-8

Bolsas

Divisa local

		Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd
EEUU	<i>Dow Jones</i>	10939,95	1,21%	-0,64%	-1,79%	-5,51%
	<i>S&P 500</i>	1144,03	1,79%	-0,61%	-1,82%	-9,03%
	<i>NASDAQ C</i>	2460,51	2,32%	-1,25%	-0,54%	-7,25%
Europa	<i>FTSE 100</i>	5102,17	3,19%	-2,21%	-1,06%	-13,52%
	<i>CAC 40</i>	2973,9	4,33%	-0,73%	0,28%	-21,84%
	<i>DAX</i>	5473,03	4,91%	-1,89%	5,37%	-20,84%
	<i>Ibex 35</i>	8477,3	3,06%	-0,03%	6,82%	-14,02%
	<i>MB30</i>	14805,48	3,94%	0,44%	5,38%	-26,61%
	<i>PSI 20</i>	5773,49	2,86%	-2,59%	-3,87%	-23,92%
	<i>DJ Euro Stoxx 50</i>	2179,42	4,22%	0,13%	4,77%	-21,96%
Asia	<i>DJ Stoxx 50</i>	2150,89	2,89%	-0,57%	2,84%	-16,84%
	<i>Nikkei 225</i>	8522,02	1,66%	-2,06%	-0,80%	-16,69%
	<i>Hang Seng</i>	17050,44	4,92%	-5,96%	-13,06%	-25,98%
Latam	<i>México Bolsa</i>	33000,29	0,10%	-1,31%	-4,18%	-14,40%
	<i>Argentina Merval</i>	2309,43	0,99%	-8,16%	-18,01%	-34,46%
	<i>Chile Select</i>	3698,754	2,56%	-5,19%	-10,04%	-24,94%
	<i>Brasil Bovespa</i>	51013,85	0,65%	-4,24%	-9,88%	-26,39%
Mundial	<i>MSCI World</i>	1096,16	2,02%	-2,97%	-4,01%	-14,37%

Indices de Renta Fija UEM

	Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd
<i>Citigroup EMU GBI 1 to 3 Year</i>	157,1124	-0,06%	0,14%	0,12%	1,68%
<i>Citigroup EMU GBI 3 to 5 Year</i>	171,0461	-0,14%	0,24%	0,18%	2,99%
<i>Citigroup EMU GBI 5 to 7 Year</i>	179,255	-0,34%	0,30%	-0,07%	3,76%
<i>Citigroup EMU GBI 7 to 10 Yea</i>	182,3849	-0,48%	0,64%	0,30%	5,89%

Indices de Renta Fija EEUU

	Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd
<i>Citigroup US GBI 1 to 3 Year</i>	473,6742	-0,03%	-0,01%	-0,11%	1,28%
<i>Citigroup US GBI 3 to 5 Year</i>	684,2924	-0,21%	0,06%	-0,31%	5,32%
<i>Citigroup US GBI 5 to 7 Year</i>	840,0963	-0,49%	0,23%	-0,17%	9,51%
<i>Citigroup US GBI 7 to 10 Year</i>	956,6936	-0,84%	0,71%	0,44%	14,24%

* Datos en capitalización anual

Fuente: Bloomberg

Pendientes

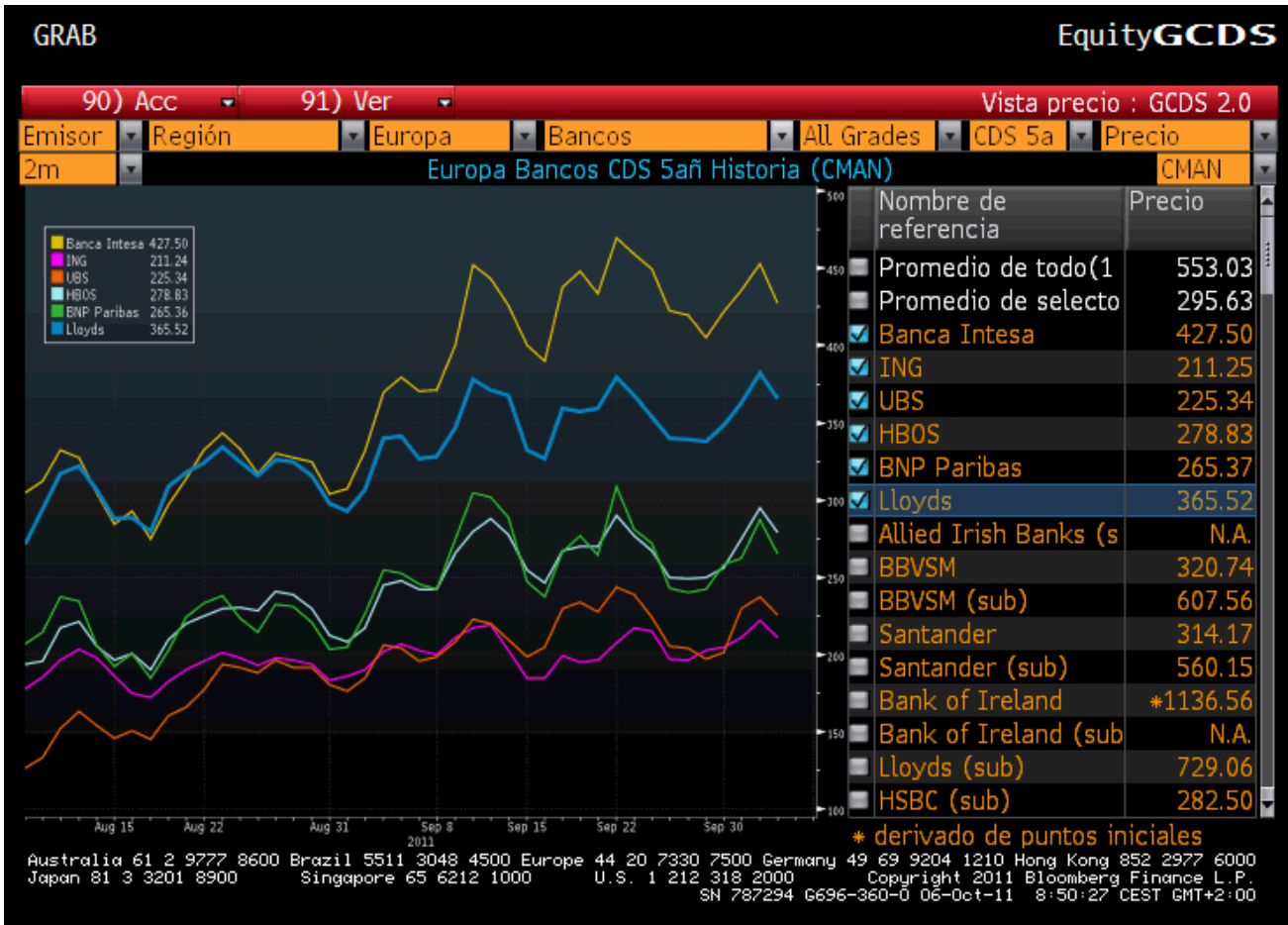
		Hoy	Var. p.b.			Acum.
			Dia	Sem	Men	Año
Alemania	5 - 2 años	63	1	-5	10	-35
	10 - 5 años	74	1	1	-15	-39
	10 - 2 años	137	2	-4	-5	-73
España	5 - 2 años	92	1	-5	0	-38
	10 - 5 años	69	0	-5	8	-1
	10 - 2 años	161	1	-10	8	-39
Italia	5 - 2 años	92	-1	23	22	-8
	10 - 5 años	35	0	-24	-24	-58
	10 - 2 años	127	-1	-1	-3	-67
Portugal	5 - 2 años	-367	6	39	-181	-509
	10 - 5 años	-267	-1	-24	-156	-359
	10 - 2 años	-634	5	15	-337	-867
Reino Unido	5 - 2 años	75	6	-12	11	-36
	10 - 5 años	104	5	-7	-9	-18
	10 - 2 años	179	11	-19	2	-54
EEUU	5 - 2 años	70	1	-4	1	-72
	10 - 5 años	95	0	-6	-16	-36
	10 - 2 años	165	1	-10	-15	-108

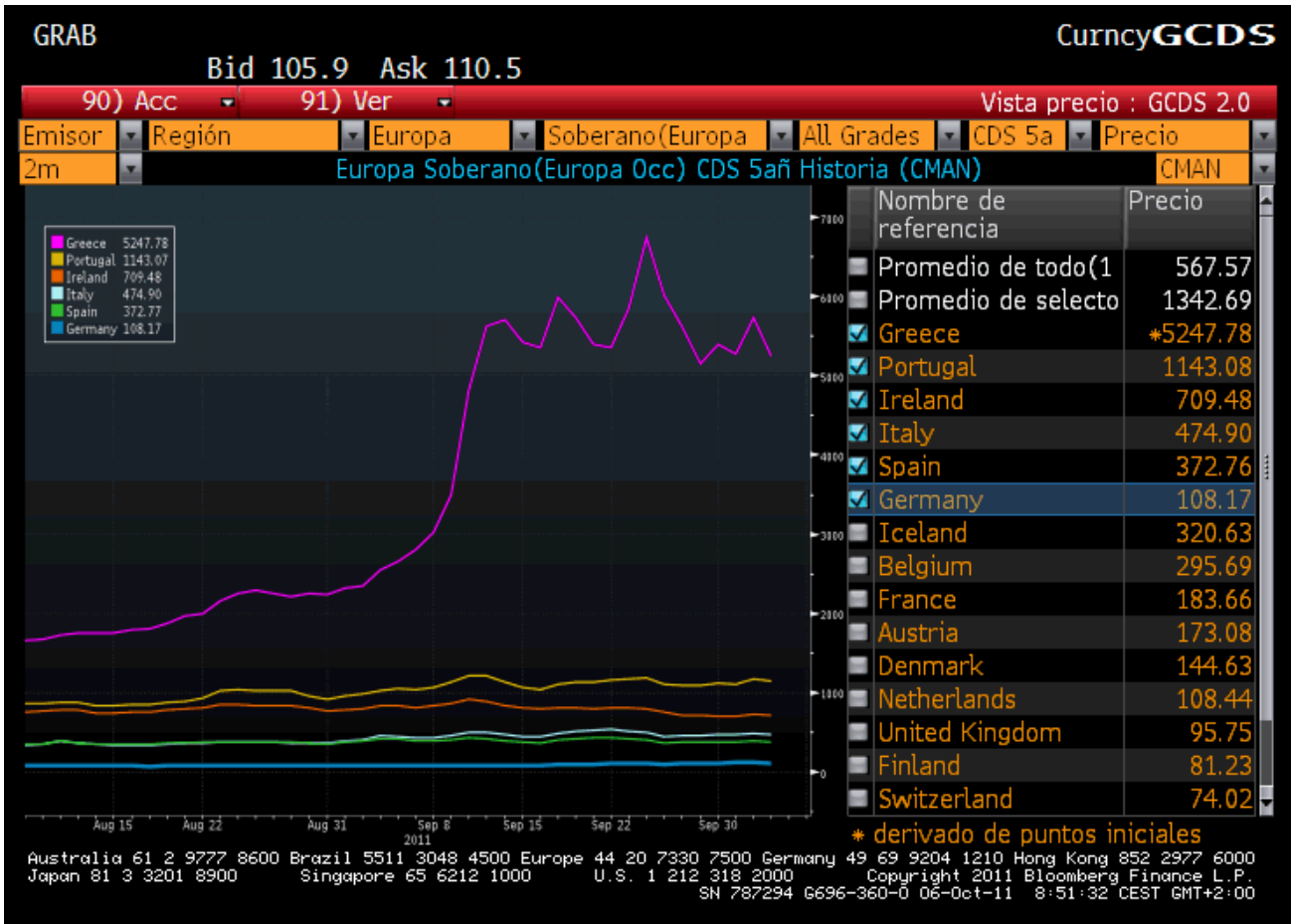
Deuda Latam

	Vencimiento	Divisa	Precio	YTM
Méjico	30/12/2019	USD	140,50	2,532
Brasil	17/01/2017	USD	114,00	3,048
Argentina	17/04/2017	USD	79,25	13,322
Chile	01/06/2015	CLP	114,40	4,512

Indices de Renta Fija Latam

	Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd
<i>JP Morgan GBI-EM Global Latam Hedged</i>	199	0,43%	0,32%	-0,54%	6,13%
<i>JP Morgan GBI-EM Global Latam Unhedged</i>	297,3	2,35%	-1,22%	-9,49%	0,18%





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 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 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.