

Agenda política complicada

- ✓ **Los temores respecto al escenario soberano europeo propician un fuerte movimiento de aversión al riesgo.**
- ✓ **Las encuestas de confianza empresarial de la zona Euro apuntan a una moderación de la actividad en los próximos trimestres.**

Fuerte movimiento de aversión al riesgo, motivado por el deterioro de la percepción de la situación soberana de la zona Euro. Y es que el retraso del informe emitido por la "Troika" (BCE, FMI y Comisión Europea) sobre el estado de las finanzas y la economía griegas fue interpretado por buena parte del mercado como un riesgo de que podría retrasarse la entrega de los fondos acordados para hacer frente a los próximos vencimientos griegos. Las **abundantes citas de esta semana respecto a la situación soberana europea** (debate en los parlamentos francés y alemán sobre el EFSF, resolución en torno a la participación del sector privado) contribuyeron a incrementar el nerviosismo de los mercados.

En el **plano macro**, el **PMI compuesto de la zona Euro descendió hasta niveles de 50,7**, cota compatible con la expansión de la actividad, debido a la caída de la confianza empresarial del sector manufacturero, que llegó a situarse por primera vez por debajo de niveles de expansión por primera vez desde septiembre de 2009. Por países, los datos de confianza empresarial del sector servicios fueron revisados al alza (desde la lectura preliminar) en Alemania y Francia. Así, el sector servicios francés continúa teniendo un mejor *momentum* que el alemán (56,8 y 51,1, respectivamente). Por último, recalcar que tanto en Italia como en España, la confianza empresarial se sitúa por debajo de niveles de 50. Estos registros **continúan apuntando a una ralentización de la actividad en la zona Euro, siendo compatibles con un crecimiento del PIB próximo a 0,1% t/t en el 3T11**. En el **Reino Unido, la confianza empresarial del sector servicios se anotó su mayor caída en 10 años** (desde 55,4 hasta 51,1), dejando al índice en niveles situados muy por debajo de su media a largo plazo (55,1). Esta caída del PMI de servicios ha venido acompañada de signos de debilidad en las encuestas de confianza del sector manufacturero y construcción, lo que subraya la fragilidad de la recuperación del Reino Unido, tras un crecimiento bastante pobre en la primera mitad de año.

Dada la decepción, a nivel general, de las encuestas de confianza empresarial publicadas a lo largo del mes de agosto, **hemos asistido a un fuerte deterioro del sentimiento de los inversores**. En este sentido, hay que recalcar que el ratio nuevos pedidos/inventarios, que históricamente tiene una correlación del 80% con la rentabilidad de los mercados a seis meses vista, se sitúa en terreno negativo. No obstante, estos datos **no implican que vayamos necesariamente a enfrentarnos a un escenario recesivo**. Así, hay que recalcar **que durante el último episodio de pánico cíclico (verano 2010), las encuestas de confianza se deterioraron hasta niveles similares a los actuales para luego rebotar una vez se calmaron los temores derivados de la periférica europea y se puso en marcha el segundo plan de expansión cuantitativa por parte de la Fed**. En términos de posicionamiento, a lo largo del mes de agosto se produjo una fuerte salida de flujos de renta variable por parte de los grandes inversores. La fuerte aversión al riesgo también provocó fuertes salidas en los mercados de renta fija privada. Así, habiendo alcanzado niveles de pánico a mediados de agosto, en la actualidad las salidas de renta variable parecen haberse moderado (-3.200 millones de dólares y los flujos hacia la categoría de renta fija privada se han tornado positivos (+295 millones de dólares). **¿Qué factores adicionales necesitamos ver para que continúe moderándose la aversión al riesgo?** A corto plazo, la **resolución de las dudas respecto a la situación de la zona Euro se nos antoja capital**. En este sentido, nos gustaría ver: 1) la aprobación satisfactoria de la reforma del EFSF, 2) la aprobación definitiva y la implementación del segundo

paquete de rescate griego, además de una resolución de la participación en rescate del sector privado, 3) intervenciones más sostenidas del Banco Central Europeo en mercados secundarios con el fin de controlar la evolución de los diferenciales soberanos, 4) un proceso ágil de reformas estructurales en Italia y España y, por último, mayor claridad respecto a la visión de los bancos centrales. En este último punto, la reunión del BCE el jueves se nos antoja capital, puesto que Trichet ya anunció la semana pasada que se había puesto en revisión las perspectivas de precios de la zona Euro.

Evolución de los mercados

6 de septiembre de 2011 9:00

Tipos de cambio

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	Forwards		
						dic-11	mar-12	jun-12
EUR/USD	1,4087	-0,20%	-2,32%	-0,91%	5,39%	1,4080	1,4079	1,4078
EUR/GBP	0,8749	-0,14%	-1,19%	0,68%	2,06%	0,8753	0,8761	0,8768
EUR/YEN	108,118	-0,37%	-2,21%	-2,04%	-0,37%	107,90	107,70	107,49
EUR/CHF	1,1192	0,84%	-5,12%	4,35%	-10,34%	1,1137	1,1100	1,1062
GBP/USD	1,6101	-0,06%	-1,14%	-1,58%	3,27%	1,6085	1,6071	1,6056
USD/YEN	76,75	-0,17%	0,10%	-1,13%	-5,47%	76,64	76,49	76,35
USD/CHF	0,7945	1,04%	-2,87%	5,32%	-14,93%	0,7910	0,7884	0,7857
USD/MXN	12,5524	0,00%	0,35%	3,03%	1,63%	12,6560	12,7415	12,8285
USD/ARS	4,2	-0,04%	0,16%	1,03%	5,56%	4,3875	4,5524	4,7194
USD/CLP	462,85	0,09%	-0,40%	-2,10%	-1,10%	468,89	473,83	478,89
USD/BRL	1,6432	-0,41%	3,54%	2,51%	-1,01%	1,6683	1,6949	1,7206

Materias primas

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	% 12 Meses
Crudo (Brent)	110,44	0,4%	-3,79%	0,62%	17,12%	45,09%
Índice Commodity Research Bureau (CRB)	338,06	0,0%	0,3%	3,4%	1,6%	23,9%
Índice Rogers International Commodity	1037,22	-0,8%	0,7%	-1,7%	1,7%	24,3%
Oro Futuro	1916,60	2,3%	7,17%	16,24%	34,8%	53,35%

Deuda

	Tipo	Var. p.b.			Acum. Año	Dif Ale	Var. p.b.	
		Día	Sem	Men			Día	Sem
Alemania	2 años	0,45	2	-21	-32	-42		
	3 años	0,63	2	-5	-26	-41		
	5 años	0,97	2	-25	-48	-87		
	10 años	1,87	2	-29	-48	-110		
	30 años	2,85	2	-16	-24	-57		
España	2 años	3,71	2	40	-65	25	326	0
	3 años	3,97	3	26	-95	4	334	1
	5 años	4,67	4	45	-71	-9	370	-35
	10 años	5,29	3	25	-75	-16	342	1
	30 años	6,17	2	34	-10	21	332	0
Italia	2 años	4,17	8	74	-34	130	373	6
	3 años	4,54	8	70	-50	123	391	6
	5 años	4,93	10	65	-52	105	396	8
	10 años	5,64	8	51	-45	82	377	6
	30 años	6,77	6	66	36	131	392	3
Portugal	2 años	13,70	89	49	19	944	1326	87
	3 años	13,92	108	34	-65	918	1330	106
	5 años	11,85	51	-56	-214	616	1088	49
	10 años	10,74	47	-38	-23	413	887	45
Reino Unido	2 años	0,53	-2	-6	-2	-57	9	-4
	3 años	0,59	-8	-18	-13	-99	-4	-10
	5 años	1,17	-12	-20	-26	-104	20	-14
	10 años	2,30	-16	-22	-41	-113	43	-18
	30 años	3,67	-13	-12	-24	-56	82	-15
EEUU*	2 años	0,20	0	0	-9	-39	-24	-1
	5 años	0,85	-1	-8	-40	-116	-12	-3
	10 años	1,96	-4	-23	-62	-137	9	-6
	30 años	3,28	-5	-28	-61	-111	43	-7

Bolsas

Divisa local

		Último	%día	%Sem	%Men	%Ytd
EEUU	Dow Jones	11240,26	-2,20%	-0,39%	-1,79%	-2,91%
	S&P 500	1173,97	-2,53%	-0,24%	-2,12%	-6,65%
	NASDAQ C.	2480,33	-2,58%	0,02%	-2,06%	-6,50%
Europa	FTSE 100	5102,58	-3,58%	-0,53%	-2,75%	-13,51%
	CAC 40	2999,54	-4,73%	-4,90%	-8,51%	-21,16%
	DAX	5246,18	-5,28%	-7,48%	-15,87%	-24,12%
	Ibex 35	8066,5	-4,69%	-3,91%	-6,97%	-18,18%
	MB30	14333,91	-4,83%	-5,33%	-10,50%	-28,95%
	PSI 20	6158,02	-2,82%	-0,36%	-1,46%	-18,85%
	DJ Euro Stoxx 50	2107,27	-5,11%	-5,90%	-11,28%	-24,55%
	DJ Stoxx 50	2108,04	-4,29%	-2,31%	-7,57%	-18,50%
Asia	Nikkei 225	8590,57	-2,21%	-4,06%	-7,63%	-16,02%
	Hang Seng	19296,52	-1,63%	-4,49%	-7,88%	-16,23%
Latam	México Bolsa	33880,02	-3,57%	-3,24%	0,54%	-12,12%
	Argentina Merval	2783,34	-3,09%	-5,43%	-9,27%	-21,01%
	Chile Select	4107,807	-3,36%	-2,53%	1,03%	-16,64%
	Brasil Bovespa	54998,41	-2,71%	0,25%	3,87%	-20,64%
Mundial	MSCI World	1153,57	-1,85%	-3,56%	-3,39%	-9,88%

Indíces de Renta Fija UEM

	Último	%día	%Sem	%Men	%Ytd
Citigroup EMU GBI 1 to 3 Year	156,9178	-0,15%	-0,16%	1,01%	1,55%
Citigroup EMU GBI 3 to 5 Year	170,7398	-0,13%	-0,02%	2,19%	2,81%
Citigroup EMU GBI 5 to 7 Year	179,3776	-0,17%	-0,06%	3,13%	3,83%
Citigroup EMU GBI 7 to 10 Year	181,8471	-0,10%	0,22%	4,57%	5,58%

Indíces de Renta Fija EEUU

	Último	%día	%Sem	%Men	%Ytd
Citigroup US GBI 1 to 3 Year	474,196	0,01%	-0,01%	0,20%	1,40%
Citigroup US GBI 3 to 5 Year	686,4374	0,02%	0,38%	1,28%	5,65%
Citigroup US GBI 5 to 7 Year	841,5557	0,02%	0,91%	2,63%	9,70%
Citigroup US GBI 7 to 10 Year	952,4684	0,02%	2,07%	4,90%	13,73%

* Datos en capitalización anual

Fuente: Bloomberg

Pendientes

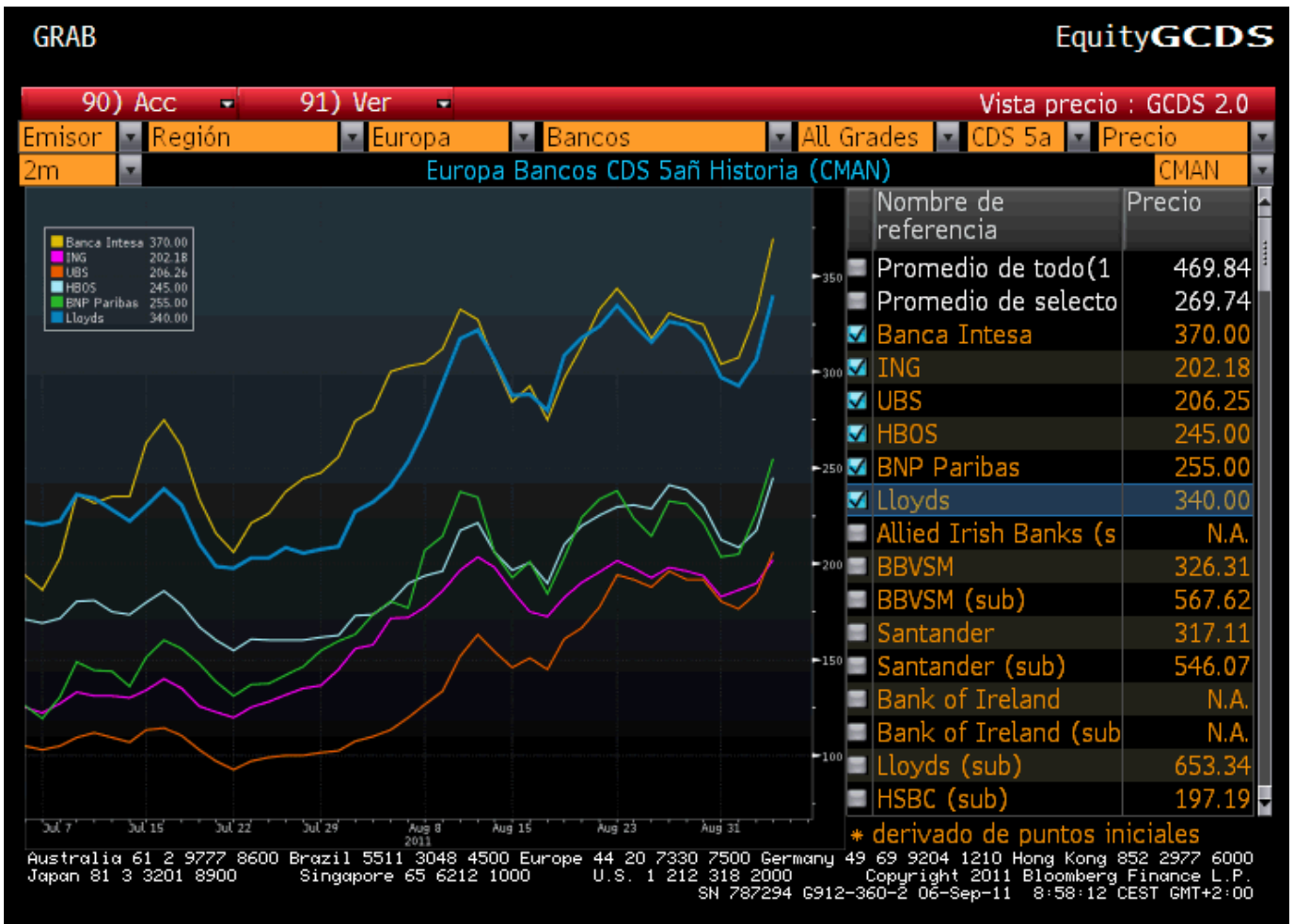
		Hoy	Var. p.b.			Acum.
			Día	Sem	Men	Año
Alemania	5 - 2 años	53	1	-3	-16	-45
	10 - 5 años	90	0	-4	0	-23
	10 - 2 años	142	0	-7	-16	-68
España	5 - 2 años	96	2	5	-6	-34
	10 - 5 años	63	-1	-19	-4	-7
	10 - 2 años	158	1	-14	-10	-41
Italia	5 - 2 años	76	2	-9	-18	-25
	10 - 5 años	71	-2	-14	7	-23
	10 - 2 años	147	0	-23	-11	-47
Portugal	5 - 2 años	-186	-37	-105	-234	-328
	10 - 5 años	-111	-4	19	191	-203
	10 - 2 años	-297	-42	-87	-43	-531
Reino Unido	5 - 2 años	64	-10	-14	-24	-47
	10 - 5 años	113	-4	-2	-15	-9
	10 - 2 años	176	-14	-15	-39	-56
EEUU	5 - 2 años	65	-1	-8	-31	-77
	10 - 5 años	110	-3	-15	-22	-20
	10 - 2 años	176	-4	-24	-53	-97

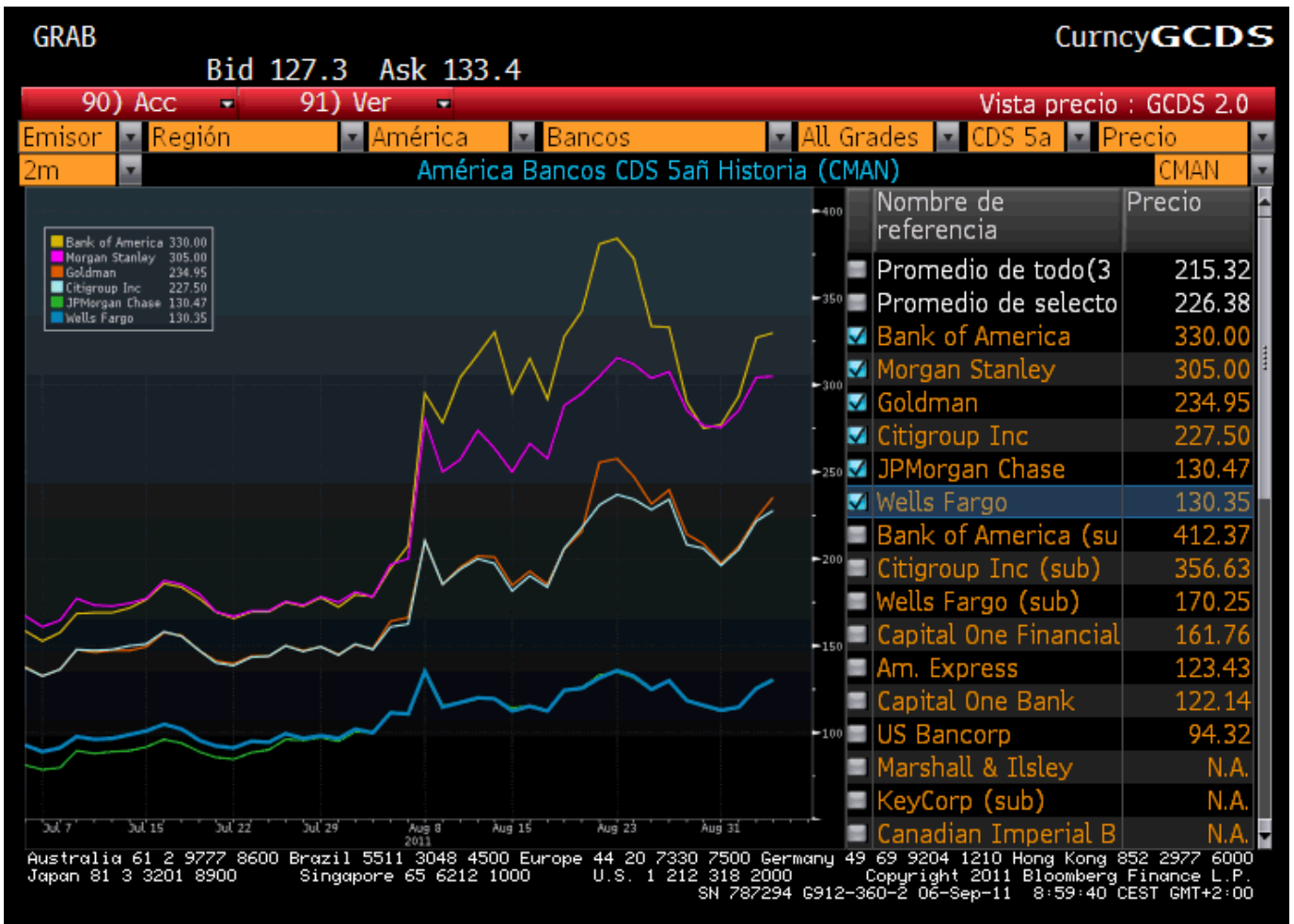
Deuda Latam

	Vencimiento	Divisa	Precio	YTM
México	30/12/2019	USD	145,00	2,070
Brasil	17/01/2017	USD	118,00	2,352
Argentina	17/04/2017	USD	88,65	10,334
Chile	01/06/2015	CLP	112,78	4,853

Indíces de Renta Fija Latam

	Último	%día	%Sem	%Men	%Ytd
JP Morgan GBI-EM Global Latam Hedged	200,1	-0,06%	0,41%	2,42%	6,71%
JP Morgan GBI-EM Global Latam Unhedged	328,5	-1,11%	-1,98%	-1,01%	10,69%





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.