

## No en Berlín

- **Más munición monetaria**, aunque con dos fórmulas distintas: el **BCE** opta por gestionar las tensiones de liquidez existentes mientras que el **Banco de Inglaterra** amplía su programa de QE en 75.000 millones de libras.
- En el plano macro, los **datos de creación de empleo de EEUU** serán el principal catalizador de la jornada.

En su última intervención como presidente del Consejo de Gobierno del **Banco Central Europeo**, Trichet no defraudó respecto a las expectativas que tenían puestas sobre él los mercados. Así, la autoridad monetaria **mantuvo el tipo de interés de referencia en el 1,5%**, y no dio ningún tipo de pista en su comunicado respecto a la posibilidad de una rebaja en la próxima reunión, lo que implica que lo más probable sea que **no veamos una bajada de tipos hasta, como pronto, la reunión del 8 de diciembre**. Si bien es cierto, que no utilizó la palabra “acomodaticia” para describir la política monetaria actual, lo que da pie a que en los próximos meses podamos asistir a una recorte de tipos de interés. Lo que sí hizo el BCE fue **extender su operativa no convencional**, con la **reinstauración de las subastas a largo plazo, full allotment, a través de dos operaciones, una con vencimiento en octubre y otra en diciembre de 2012**. Esto constituye un incentivo para que el sector bancario incremente sus tenencias de deuda pública para el descuento. Además, el BCE **extenderá la operativa vigente en el resto de subastas** (semanales, a 1 y 3 meses), **al menos, hasta finales del 2T12** (previamente estaba garantizado sólo hasta principios del próximo año). Por último, **decidió reactivar el programa de compras de covered bonds** (tanto en el mercado primario como en el secundario) **por un importe de 40.000 millones de euros**, que entrará en funcionamiento en noviembre de 2011 y tendrá vigencia hasta octubre de 2012. **¿Por qué eran necesarias estas medidas?** La introducción de subastas de liquidez a plazos más largos, debería permitir la **relajación del mercado interbancario**, mercado muy tensionado como evidencian los máximos recientes en la apelación a la facilidad marginal de depósito o en el tensionamiento del diferencial Libor-OIS. Por su parte, **la puesta en marcha del programa de compras de cédulas hipotecarias podría permitir la mejora de los diferenciales de crédito**, que llevan camino de reeditar los máximos de 2009. En este sentido, el primer programa de compras de activos, que se inició en mayo de 2009 y terminó a mediados de 2010, supuso un auténtico “respiro”, favoreciendo no sólo una fuerte reducción de diferenciales en este segmento de mercado, sino también un renovado incremento del volumen de colocaciones en el primario.

Respecto a las perspectivas económicas para la zona Euro, **Trichet señaló que el crecimiento del PIB real en la segunda mitad de año será muy moderado** y que existen una serie de factores que están afectando al *momentum* del crecimiento europeo como: **1) la moderación de la demanda global, 2) la caída de la confianza empresarial y del consumidor, y 3) el deterioro de las condiciones de financiación derivadas de las tensiones en los mercados de deuda soberana**. Por tanto, existen riesgos a la baja para el crecimiento de la zona Euro de cara a los próximos trimestres. Respecto a los **precios**, los riesgos a largo plazo se encuentran equilibrados.

El **Banco de Inglaterra mantuvo los tipos de interés de referencia en niveles del 0,5% y optó por ampliar en 75.000 millones de libras su programa de compra de activos** (hasta 275.000 millones de libras), en una decisión que cogió por sorpresa al mercado, que esperaban un movimiento similar más bien en la última parte del año. La autoridad monetaria del Reino Unido justificó esta decisión por la desaceleración de la actividad a nivel global y la degradación de los problemas soberanos en la zona Euro. El Comité de Política Monetaria anunció que el programa de compras de activos tendrá lugar en los próximos cuatro meses, por lo que la próxima decisión en cuanto a políticas cuantitativas no tendrá lugar hasta febrero de 2012. La totalidad de los fondos se destinará a compras de Tesoro del Reino Unido. También se reunió ayer el **Banco de Japón, que decidió no realizar cambios en su política monetaria**, aunque advirtió que el deterioro de la demanda global podría afectar al crecimiento de los últimos trimestres. Si bien no anunció ninguna medida en el espectro cambiario, la fuerte cotización del yen está perjudicando a las empresas exportadoras japonesas.

**Evolución de los mercados**

7 de octubre de 2011 9:14

**Tipos de cambio**

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	Forwards		
						dic-11	mar-12	jun-12
EUR/USD	1,3435	0,29%	-0,10%	-4,46%	0,52%	1,3427	1,3428	1,3427
EUR/GBP	0,8675	-0,32%	0,93%	-1,55%	1,19%	0,8676	0,8683	0,8688
EUR/YEN	102,939	0,20%	-0,78%	-5,34%	-5,14%	102,79	102,58	102,39
EUR/CHF	1,2360	-0,19%	1,64%	2,21%	-0,98%	1,2337	1,2309	1,2276
GBP/USD	1,5487	0,61%	-1,03%	-2,95%	-0,67%	1,5477	1,5464	1,5454
USD/YEN	76,62	-0,09%	-0,67%	-0,92%	-5,63%	76,55	76,39	76,26
USD/CHF	0,9200	-0,48%	1,75%	6,98%	-1,49%	0,9188	0,9167	0,9143
USD/MXN	13,4337	-0,77%	-2,74%	7,65%	8,77%	13,5226	13,5953	13,7124
USD/ARS	4,2066	-0,05%	0,06%	0,01%	5,73%	4,3643	4,7534	4,9650
USD/CLP	521,05	0,18%	0,16%	12,47%	11,34%	525,39	530,87	533,65
USD/BRL	1,7804	-1,60%	-4,22%	7,16%	7,25%	1,8080	1,8400	1,8651

**Materias primas**

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	% 12 Meses
Crudo (Brent)	105,77	-0,1%	1,45%	-8,97%	12,16%	27,80%
Índice Commodity Research Bureau (CRB)	304,75	2,0%	-0,4%	-10,3%	-8,4%	6,1%
Índice Rogers International Commodity	925,75	2,2%	-0,5%	-10,0%	-9,3%	3,4%
Oro Futuro	1657,50	0,3%	2,29%	-8,67%	16,6%	24,26%

**Deuda**

	Tipo	Dia	Var. p.b.		Acum. Año	Dif Ale	Var. p.b.		
			Sem	Men			Dia	Sem	
Alemania	2 años	0,62	1	7	13	-24			
	3 años	0,77	1	6	10	-27			
	5 años	1,21	0	4	20	-62			
	10 años	1,94	0	5	3	-103			
	30 años	2,72	-1	7	-14	-70			
España	2 años	3,40	3	-8	-2	278	2	-15	
	3 años	3,63	1	-9	-7	-29	287	0	-15
	5 años	4,31	0	-9	-3	-45	310	11	-3
	10 años	5,01	0	-13	0	-44	307	0	-18
	30 años	5,92	1	-4	4	-4	320	2	-12
Italia	2 años	4,10	-1	-15	29	122	348	-2	-23
	3 años	4,43	0	-19	21	112	367	-1	-25
	5 años	5,08	1	-15	45	120	387	1	-19
	10 años	5,46	1	-7	21	65	353	1	-12
	30 años	6,49	0	2	13	103	377	1	-6
Portugal	2 años	17,45	-9	3	306	1319	1683	-10	-4
	3 años	16,34	-11	67	226	1160	1557	-11	61
	5 años	13,88	0	25	138	819	1267	0	21
	10 años	11,21	0	4	35	461	927	0	-1
Reino Unido	2 años	0,63	1	5	5	-47	1	0	-2
	3 años	0,89	2	8	23	-69	12	1	2
	5 años	1,37	2	0	13	-83	16	2	-4
	10 años	2,43	2	-2	7	-100	49	2	-7
	30 años	3,39	1	-19	-37	-84	68	2	-27
EEUU*	2 años	0,26	0	2	6	-33	-36	-1	-5
	5 años	1,01	1	6	10	-101	-20	1	1
	10 años	2,00	0	8	-5	-132	6	1	3
	30 años	2,97	0	3	-43	-141	25	0	-4

Bolsas						
Divisa local						
		Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd
EEUU	Dow Jones	11123,33	1,68%	-0,27%	-2,55%	-3,92%
	S&P 500	1164,97	1,83%	0,39%	-2,81%	-7,37%
	NASDAQ C	2506,82	1,88%	1,05%	-1,65%	-5,51%
Europa	FTSE 100	5291,26	3,71%	3,17%	-0,51%	-10,32%
	CAC 40	3064,71	-0,35%	2,78%	-0,28%	-19,45%
	DAX	5645,3	0,00%	2,60%	4,44%	-18,35%
	Ibex 35	8695,4	-0,11%	1,74%	6,61%	-11,80%
	MB30	15307,11	-0,16%	3,17%	4,51%	-24,12%
	PSI 20	5863,8	0,09%	-0,46%	-4,43%	-22,73%
	DJ Euro Stoxx 50	2245,85	-0,13%	3,04%	4,40%	-19,58%
	DJ Stoxx 50	2207,34	0,08%	2,21%	2,72%	-14,66%
Asia	Nikkei 225	8605,62	0,98%	-1,09%	-1,80%	-15,87%
	Hang Seng	17722,3	3,20%	-1,60%	-11,60%	-23,07%
Latam	México Bolsa	33279,72	0,85%	-1,21%	-5,40%	-13,67%
	Argentina Merval	2360,82	2,23%	-6,24%	-17,93%	-33,00%
	Chile Select	3889,011	5,14%	-0,31%	-7,71%	-21,08%
	Brasil Bovespa	52290,37	2,50%	-2,05%	-7,63%	-24,55%
Mundial	MSCI World	1123,85	2,53%	1,79%	-4,23%	-12,20%

Indicadores de Renta Fija UEM					
	Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd
Citigroup EMU GBI 1 to 3 Year	157,0117	-0,06%	0,02%	0,12%	1,61%
Citigroup EMU GBI 3 to 5 Year	170,6966	-0,20%	-0,04%	0,06%	2,78%
Citigroup EMU GBI 5 to 7 Year	178,7976	-0,26%	-0,02%	-0,27%	3,50%
Citigroup EMU GBI 7 to 10 Yea	181,7672	-0,34%	0,16%	-0,16%	5,53%

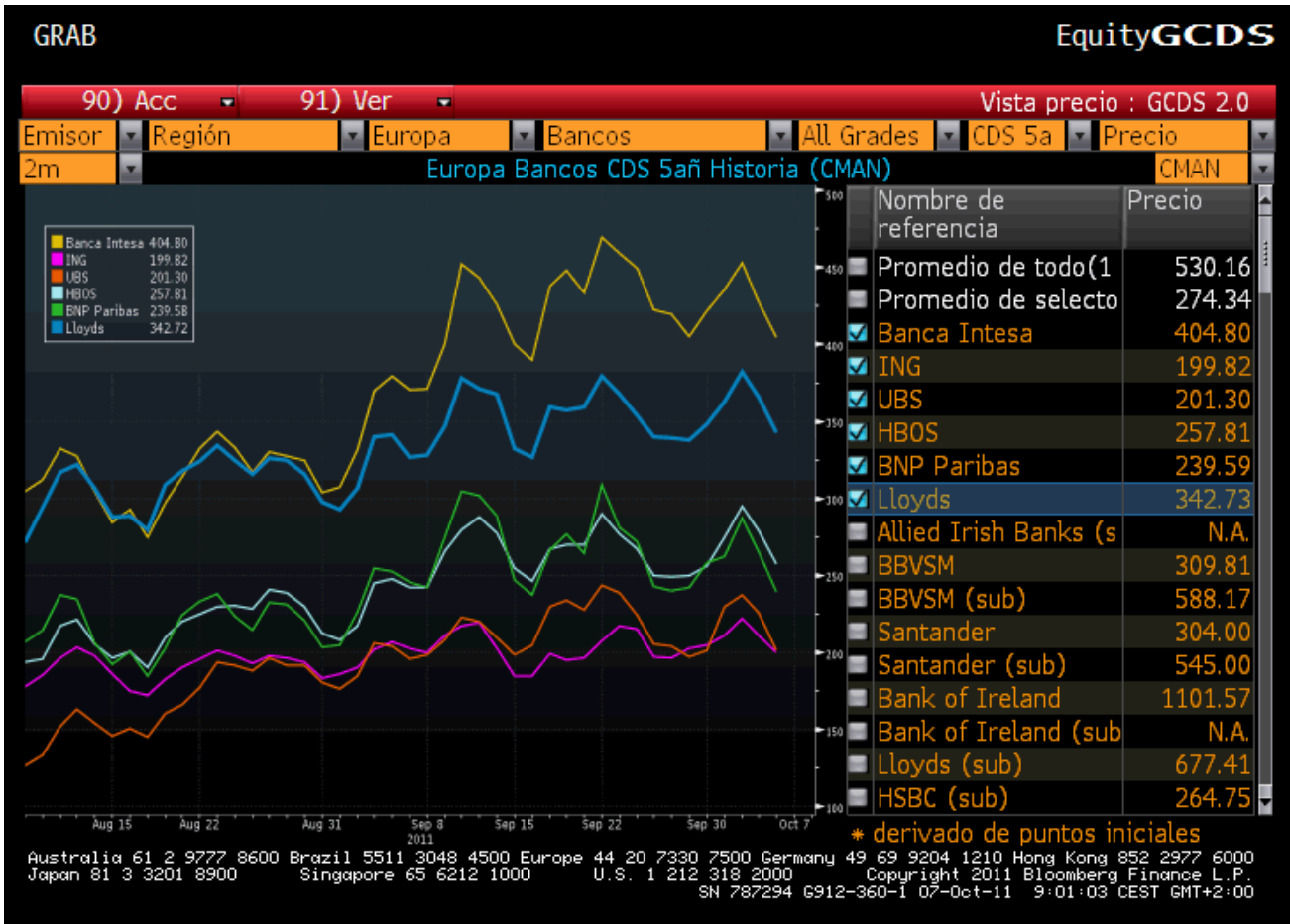
Indicadores de Renta Fija EEUU					
	Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd
Citigroup US GBI 1 to 3 Year	473,5855	-0,02%	-0,02%	-0,14%	1,26%
Citigroup US GBI 3 to 5 Year	683,3248	-0,14%	-0,11%	-0,41%	5,18%
Citigroup US GBI 5 to 7 Year	837,3697	-0,33%	-0,23%	-0,42%	9,15%
Citigroup US GBI 7 to 10 Year	950,7837	-0,62%	-0,24%	-0,21%	13,53%

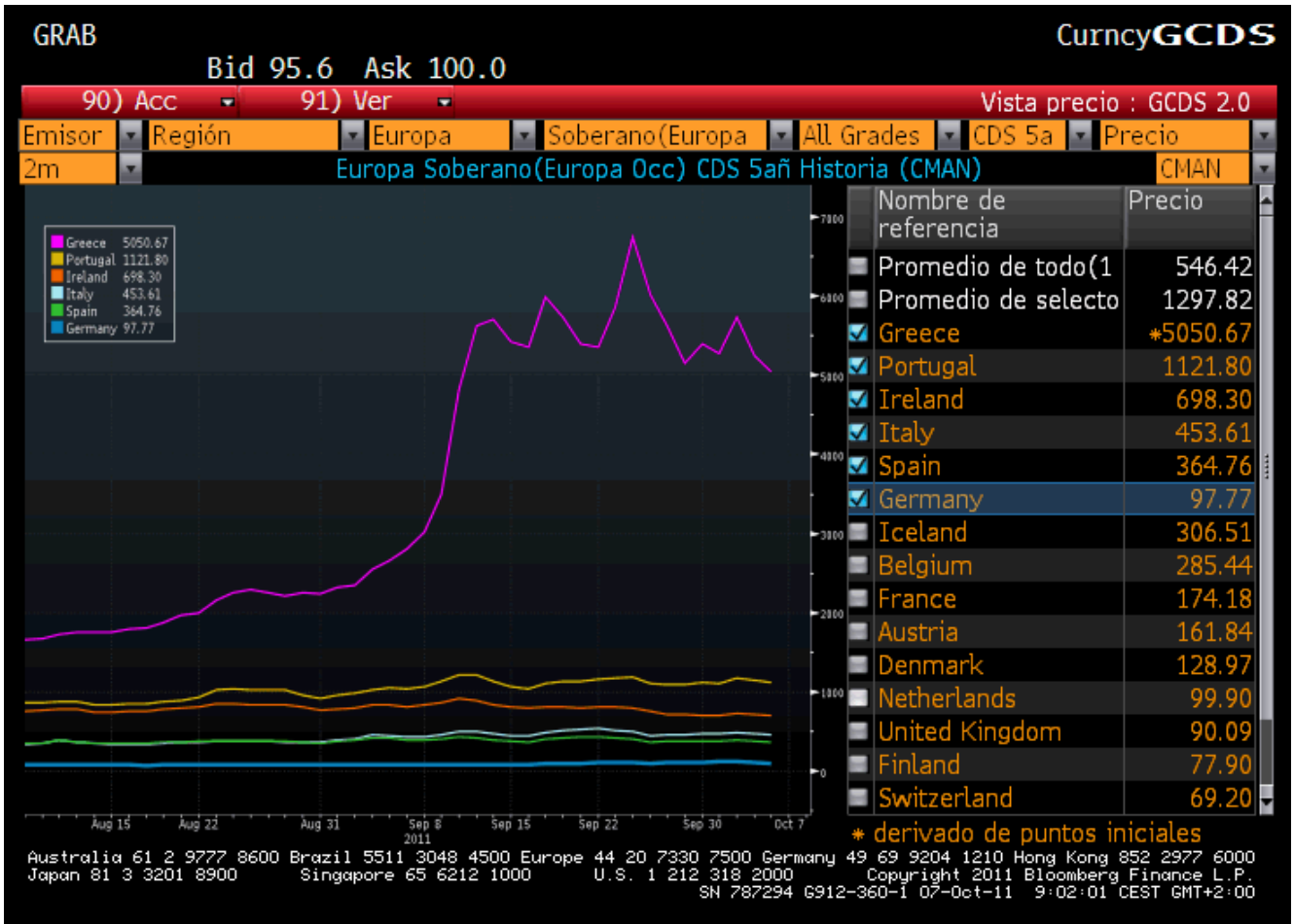
\* Datos en capitalización anual  
Fuente: Bloomberg

Pendientes						
		Hoy	Var. p.b.			Acum.
			Día	Sem	Men	Año
Alemania	5 - 2 años	59	-1	-3	7	-38
	10 - 5 años	72	0	1	-17	-40
	10 - 2 años	132	-1	-2	-10	-78
España	5 - 2 años	91	-3	-1	-1	-39
	10 - 5 años	70	0	-4	3	0
	10 - 2 años	161	-3	-5	2	-39
Italia	5 - 2 años	98	2	1	16	-2
	10 - 5 años	38	0	7	-24	-55
	10 - 2 años	137	2	8	-8	-57
Portugal	5 - 2 años	-357	9	22	-167	-500
	10 - 5 años	-267	0	-21	-104	-359
	10 - 2 años	-624	9	1	-271	-858
Reino Unido	5 - 2 años	74	1	-5	8	-36
	10 - 5 años	105	0	-2	-5	-16
	10 - 2 años	180	1	-7	2	-53
EEUU	5 - 2 años	75	1	4	3	-68
	10 - 5 años	99	0	2	-15	-31
	10 - 2 años	174	0	6	-12	-99

Deuda Latam				
	Vencimiento	Divisa	Precio	YTM
Méjico	30/12/2019	USD	140,00	2,558
Brasil	17/01/2017	USD	114,50	2,904
Argentina	17/04/2017	USD	80,50	12,945
Chile	01/06/2015	CLP	114,09	4,618

Indicadores de Renta Fija Latam					
	Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd
JP Morgan GBI-EM Global Latam Hedged	198,9	-0,05%	0,24%	-0,85%	6,09%
JP Morgan GBI-EM Global Latam Unhedged	301,6	1,44%	0,74%	-8,27%	1,62%





**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.