

Acuerdo laborioso

- El **principio de acuerdo con la troika anunciado ayer por el Gobierno griego** debe encontrar hoy aprobación de los partidos integrantes de la coalición gobernante para que el proceso siga adelante.
- El **entorno crediticio** sigue siendo mucho **más favorable en EEUU** que en la zona Euro.

En el plano institucional, **en la jornada de hoy está previsto que el Gobierno griego presente a los partidos políticos un borrador con una nueva serie de medidas de austeridad fiscal**. En este sentido, parece que **se podría plantear un ajuste adicional de 3.500 millones de euros**, que ayudaría a que Grecia cumpliera el objetivo de déficit público previsto para 2012 (7%). **Asumiendo que existe acuerdo político, el Parlamento heleno debería aprobar en los siguientes días el paquete de medidas de consolidación, algo que a priori es una formalidad, dada la mayoría parlamentaria que disfruta la actual coalición gobernante**. Con la aprobación de estas medidas **se completaría la primera de las condiciones para el desembolso por parte de la troika de los 130.000 millones de euros correspondientes al segundo plan de rescate griego. La otra condición necesaria para conseguir los fondos del segundo plan de rescate, es que las negociaciones de la participación del sector privado (PSI) en la quita griega lleguen a buen puerto**. En este sentido, las negociaciones de momento continúan estancadas y todavía quedan dudas respecto a la participación del BCE en el proceso. En cualquier caso, es muy importante que se llegue a un acuerdo de manera urgente (**Merkel ha puesto el 15 de febrero como "punto de no retorno" en la negociación**). Y es que el Tesoro griego tiene que afrontar en marzo vencimientos de deuda por montante de 14.000 millones de euros, a los que no podrá hacer frente si no se ha llegado a un acuerdo respecto a la quita.

La **variable "impulso crediticio" en EEUU** -conjunción de los estándares de crédito aplicados por las entidades financieras, el flujo de emisión de papel corporativo y el crecimiento del crédito al consumo- **sigue llevando varios cuerpos de ventaja a la misma métrica en la zona Euro**. La última muestra al respecto procede de los datos de crecimiento de crédito al consumo en EEUU, cuyo avance del 7,6% anualizado en el último trimestre de 2011 confirma la tendencia de paulatina normalización de la oferta crediticia.

Con datos como el citado, y viendo la acumulación de sorpresas positivas recientes en parcelas de actividad clave dentro del cuadro macro estadounidense (sector residencial, empleo ...), **cobra todavía más cuerpo la afirmación de que**, en la curva dólar, existe **una clara desconexión entre el nivel fair value de los tipos a largo plazo** (obtenido a través del análisis estadístico de tres variables significativas: ciclo -ISM nuevos pedidos-, precios -inflación subyacente- y política monetaria -tipo a 3 meses-) **y el nivel de mercado**. Una diferencia de más de 100 puntos básicos que encuentra respuesta en las nuevas políticas de la Fed, tanto en la vertiente cuantitativa como en la nueva política de comunicación que inauguró en el FOMC de enero. Y es que una vez agotado el margen de maniobra para seguir bajando el tipo de intervención, la transmisión de impulsos bajistas en TIR hacia la zona larga de la curva es inexistente. Sin esta vía para bajar rentabilidades a largo plazo, la política cuantitativa y la estrategia de comunicación están tomando el relevo. Y la conclusión es que por fundamentos, **el valor de la curva Tesoro, con independencia del anclaje que está ejerciendo, y va a seguir ejerciendo, la Fed, es casi nulo. Al hilo del nuevo horizonte temporal de tipos que plantea la Fed** (retrasa el momento probable de la próxima subida de tipos hasta finales de 2014), **sí se ve reforzada la apuesta en crédito Investment Grade y High Yield** (históricamente, la renta fija privada lo ha hecho mejor cuando la Fed mantiene un escenario de estabilidad de tipos).

En la medida en que **el contexto de liquidez debería continuar siendo expansivo durante buena parte del año**, la **prima de riesgo del mercado bursátil debería seguir relajándose**, favoreciendo, junto con el entorno benigno de valoración, nuevas revalorizaciones del activo renta variable. Sin embargo, **pensamos que, siendo condición necesaria, no es suficiente para decidir incrementar el peso de la renta variable europea (salvo en el caso de Alemania) en carteras de forma más estructural: el cierre del círculo vicioso debe venir de la mano institucional**. Las novedades desde este frente, y en concreto la posible ampliación del tamaño del mecanismo de estabilidad permanente (ESM) para que actúe de muro de contención efectivo y, sobre todo, las reuniones relacionadas con el canje de deuda griega así como el precedente que ello puede sentar para otros soberanos bajo presión (Portugal), determinarán el comportamiento del activo a corto plazo.

Evolución de los mercados

8 de febrero de 2012 9:02

Tipos de cambio

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	Forwards		
						mar-12	jun-12	sep-12
EUR/USD	1,3272	0,11%	0,67%	4,19%	2,41%	1,3273	1,3278	1,3286
EUR/GBP	0,8341	0,02%	0,25%	1,00%	-0,19%	0,8344	0,8354	0,8366
EUR/YEN	102,301	0,38%	1,74%	4,45%	2,53%	102,28	102,22	102,15
EUR/CHF	1,2117	0,16%	0,56%	-0,14%	-0,40%	#¡VALOR!	#¡VALOR!	#¡VALOR!
GBP/USD	1,5912	0,09%	0,42%	3,16%	2,60%	1,5907	1,5895	1,5881
USD/YEN	77,08	0,27%	1,06%	0,25%	0,12%	77,06	76,98	76,89
USD/CHF	0,9130	0,05%	-0,11%	-4,16%	-2,74%	#¡VALOR!	#¡VALOR!	#¡VALOR!
USD/MXN	12,6444	0,12%	-1,80%	-7,95%	-9,23%	12,6807	12,7784	12,8855
USD/ARS	4,3364	-0,01%	-0,01%	0,47%	0,72%	4,3842	4,5761	4,7818
USD/CLP	478,65	0,01%	-1,64%	-6,77%	-7,86%	480,70	485,26	489,68
USD/BRL	1,7251	0,28%	-0,40%	-6,31%	-7,42%	1,7377	1,7691	1,7966

Materias primas

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	% 12 Meses
Crudo (Brent)	118,39	0,6%	7,06%	4,71%	10,05%	18,30%
Índice Commodity Research Bureau (CRB)	315,00	0,3%	0,9%	1,8%	3,2%	-6,6%
Índice Rogers International Commodity	991,84	0,2%	1,5%	3,4%	5,0%	-5,4%
Oro Futuro	1750,70	0,2%	0,21%	8,28%	11,7%	28,41%

Deuda

	Tipo	Var. p.b.			Acum. Año	Dif Ale	Var. p.b.	
		Día	Sem	Men			Día	Sem
Alemania	2 años	0,23	1	5	7	9		
	3 años	0,44	2	7	16	16		
	5 años	0,93	2	15	15	18		
	10 años	1,99	3	14	14	16		
	30 años	2,60	3	13	16	23		
España	2 años	2,61	-2	11	-116	-70	237	-3
	3 años	3,04	-4	14	-104	-41	260	-5
	5 años	3,71	0	19	-118	-44	278	44
	10 años	5,06	-1	21	-65	-3	307	-4
	30 años	5,85	1	20	-52	-3	325	-2
Italia	2 años	2,93	-9	-25	-211	-219	269	-10
	3 años	3,46	-8	-35	-255	-236	302	-10
	5 años	4,24	-6	-17	-206	-196	331	-8
	10 años	5,52	-7	-16	-161	-159	353	-10
	30 años	6,16	-3	-14	-92	-66	356	-5
Portugal	2 años	16,00	-61	-278	149	-6	1577	-62
	3 años	17,70	7	-386	129	34	1726	5
	5 años	17,02	-30	-268	126	124	1609	-33
	10 años	13,61	-4	-161	36	25	1162	-6
	30 años	13,61	-4	-161	36	25	1162	-6
Reino Unido	2 años	0,48	2	8	7	15	24	0
	3 años	0,61	2	11	9	13	18	0
	5 años	1,18	2	14	14	13	25	-1
	10 años	2,25	2	19	23	27	26	-1
	30 años	3,31	2	21	23	23	71	-1
EEUU*	2 años	0,25	1	3	0	1	2	0
	5 años	0,82	1	10	-3	-1	-11	-1
	10 años	2,00	2	17	4	12	1	-1
	30 años	3,19	2	18	15	28	59	0

Bolsas						
Divisa local						
		Último	% dia	% Sem	% Men	% Ytd
EEUU	Dow Jones	12878,2	0,26%	1,94%	4,19%	5,41%
	S&P 500	1347,05	0,20%	2,64%	5,42%	7,11%
	NASDAQ C.	2904,08	0,07%	3,21%	8,60%	11,47%
Europa	FTSE 100	5890,26	-0,03%	1,72%	4,26%	5,71%
	CAC 40	3431,37	0,58%	1,90%	9,37%	8,59%
	DAX	6754,2	-0,16%	2,08%	11,49%	14,51%
	Ibex 35	8875,7	0,33%	2,06%	7,08%	3,61%
	MIB30	16625,46	0,81%	2,22%	13,52%	10,18%
	PSI 20	5588,46	1,95%	4,26%	-0,19%	1,71%
	DJ Euro Stoxx 50	2528,18	0,56%	2,32%	9,99%	9,14%
Asia	DJ Stoxx 50	2503,97	0,28%	1,65%	4,33%	5,67%
	Nikkei 225	9015,59	1,10%	2,34%	7,45%	6,63%
	Hang Seng	20982,85	1,37%	3,19%	12,85%	13,82%
Latam	México Bolsa	38062,42	-0,08%	2,20%	3,42%	2,66%
	Argentina Merval	2769,56	-1,32%	-0,63%	-0,01%	12,46%
	Chile Select	4362,738	-0,34%	2,39%	3,84%	4,43%
	Brasil Bovespa	65917,02	1,06%	4,51%	12,49%	16,15%
Mundial	MSCI World	1278,27	0,38%	1,65%	7,27%	8,09%

Indices de Renta Fija UEM					
	Último	% dia	% Sem	% Men	% Ytd
Citigroup EMU GBI 1 to 3 Year	160,0667	-0,04%	0,31%	1,37%	1,16%
Citigroup EMU GBI 3 to 5 Year	174,8763	-0,08%	0,48%	2,74%	1,93%
Citigroup EMU GBI 5 to 7 Year	183,283	-0,11%	0,61%	3,93%	2,69%
Citigroup EMU GBI 7 to 10 Year	184,7977	-0,10%	0,70%	4,55%	3,22%

Indices de Renta Fija EEUU					
	Último	% dia	% Sem	% Men	% Ytd
Citigroup US GBI 1 to 3 Year	474,8034	-0,03%	-0,07%	0,06%	0,05%
Citigroup US GBI 3 to 5 Year	691,2473	-0,17%	-0,29%	0,33%	0,31%
Citigroup US GBI 5 to 7 Year	852,4129	-0,32%	-0,64%	0,41%	0,27%
Citigroup US GBI 7 to 10 Year	965,4853	-0,48%	-1,17%	0,25%	-0,22%

* Datos en capitalización anual
Fuente: Bloomberg

Pendientes						
		Hoy	Var. p.b.			Acum. Año
			Dia	Sem	Men	
Alemania	5 - 2 años	70	1	9	8	9
	10 - 5 años	106	0	-1	-2	-1
	10 - 2 años	176	2	8	7	7
España	5 - 2 años	111	1	8	-2	26
	10 - 5 años	135	-1	2	53	41
	10 - 2 años	245	1	10	51	67
Italia	5 - 2 años	132	3	7	5	24
	10 - 5 años	128	-2	1	46	37
	10 - 2 años	260	1	9	51	61
Portugal	5 - 2 años	102	30	10	-23	130
	10 - 5 años	-341	27	107	-90	-100
	10 - 2 años	-240	57	117	-114	30
Reino Unido	5 - 2 años	71	0	7	6	-2
	10 - 5 años	107	0	5	9	14
	10 - 2 años	178	1	11	15	12
EEUU	5 - 2 años	57	0	7	-3	-2
	10 - 5 años	118	1	7	7	13
	10 - 2 años	175	1	14	4	10

Deuda Latam				
	Vencimiento	Divisa	Precio	YTM
Méjico	30/12/2019	USD	140,00	2,500
Brasil	17/01/2017	USD	118,75	1,987
Argentina	17/04/2017	USD	90,45	9,969
Chile	01/06/2015	CLP	110,83	4,974

Indices de Renta Fija Latam					
	Último	% dia	% Sem	% Men	% Ytd
JP Morgan GBI-EM Global Latam Hedged	203,5	-0,13%	-0,41%	1,18%	1,34%
JP Morgan GBI-EM Global Latam Unhedge	333,5	-0,17%	1,81%	9,46%	10,90%

GRAB CurrencyGCDS

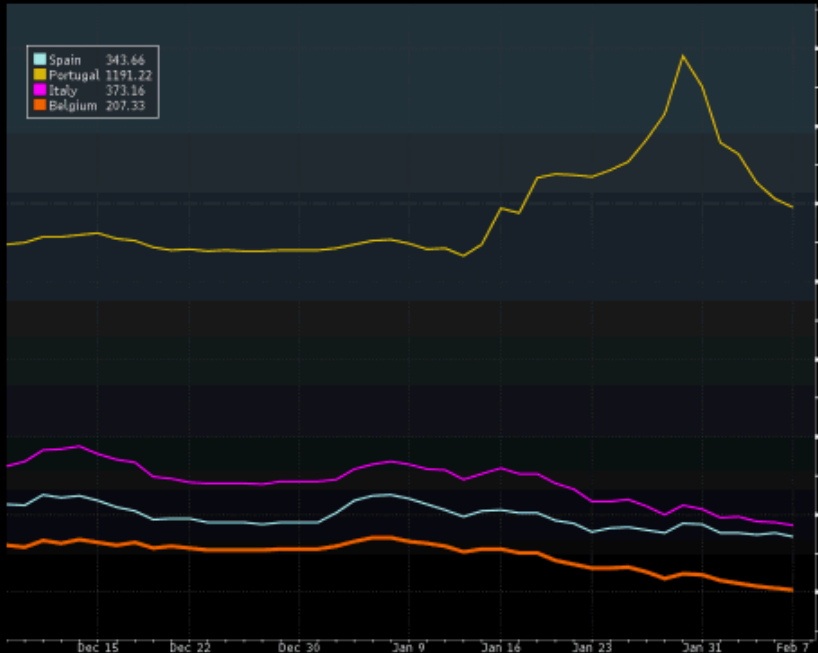
Bid 202.3 Ask 212.3

Vista precio : GCDS

90) Acc 91) Ver

Emisor: 2m Región: Europa Soberano(Europa) All Grades CDS 5a Precio

Europa Soberano(Europa Occ) CDS 5añ Historia (CMAN) CMAN



País	CDS 5añ
Spain	343.66
Portugal	1191.22
Italy	373.16
Belgium	207.33

Nombre de referencia	Precio
Promedio de todo(1)	627.72
Promedio de selecto	528.84
<input checked="" type="checkbox"/> Portugal	*1191.22
<input checked="" type="checkbox"/> Italy	373.16
<input checked="" type="checkbox"/> Spain	343.66
<input checked="" type="checkbox"/> Belgium	207.33
<input type="checkbox"/> Greece	*6831.91
<input type="checkbox"/> Ireland	565.65
<input type="checkbox"/> Iceland	287.17
<input type="checkbox"/> France	160.31
<input type="checkbox"/> Austria	157.00
<input type="checkbox"/> Denmark	115.00
<input type="checkbox"/> Netherlands	95.40
<input type="checkbox"/> Germany	82.33
<input type="checkbox"/> United Kingdom	72.09
<input type="checkbox"/> Finland	60.73
<input type="checkbox"/> Sweden	52.25

* derivado de puntos iniciales

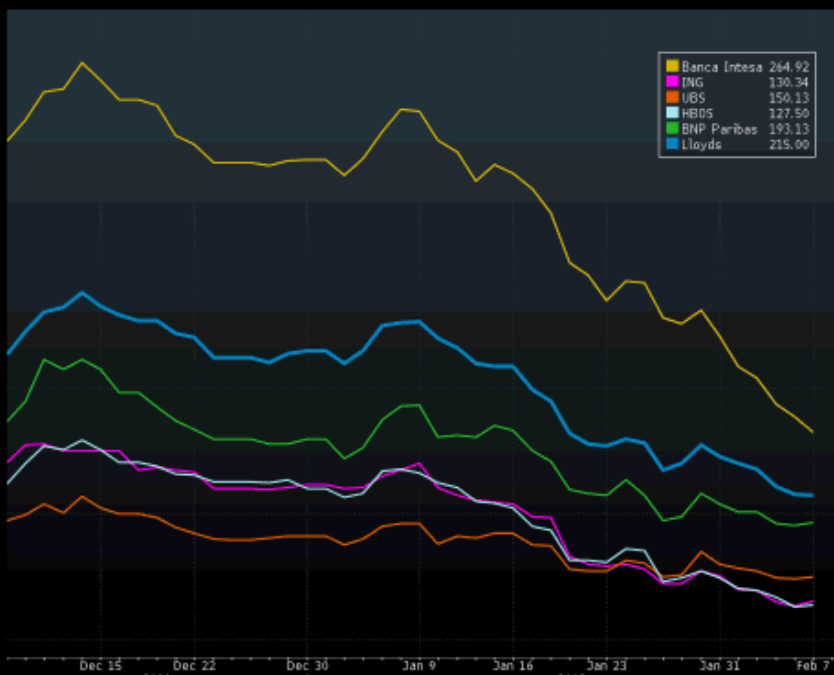
Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2012 Bloomberg Finance L.P.
 SN 787294 G912-540-2 08-Feb-12 9:10:58 CET GMT+1:00

GRAB EquityGCDS

90) Acc 91) Ver Vista precio : GCDS

Emisor Región Europa Bancos All Grades CDS 5a Precio

2m Europa Bancos CDS 5añ Historia (CMAN) CMAN



Nombre de referencia	Precio
Banca Intesa	264.92
ING	130.34
UBS	150.13
HBOS	127.50
BNP Paribas	193.13
Lloyds	215.00
Allied Irish Banks (s	N.A.
BBVSM	240.00
BBVSM (sub)	475.27
Santander	230.00
Santander (sub)	388.91
Bank of Ireland	*817.77
Bank of Ireland (sub)	N.A.
Lloyds (sub)	455.83
HSBC (sub)	163.33

Nombre de referencia	Precio
Promedio de todo(1	396.15
Promedio de selecto	180.17
<input checked="" type="checkbox"/> Banca Intesa	264.92
<input checked="" type="checkbox"/> ING	130.34
<input checked="" type="checkbox"/> UBS	150.13
<input checked="" type="checkbox"/> HBOS	127.50
<input checked="" type="checkbox"/> BNP Paribas	193.13
<input checked="" type="checkbox"/> Lloyds	215.00
<input type="checkbox"/> Allied Irish Banks (s	N.A.
<input type="checkbox"/> BBVSM	240.00
<input type="checkbox"/> BBVSM (sub)	475.27
<input type="checkbox"/> Santander	230.00
<input type="checkbox"/> Santander (sub)	388.91
<input type="checkbox"/> Bank of Ireland	*817.77
<input type="checkbox"/> Bank of Ireland (sub)	N.A.
<input type="checkbox"/> Lloyds (sub)	455.83
<input type="checkbox"/> HSBC (sub)	163.33

* derivado de puntos iniciales

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2012 Bloomberg Finance L.P.
 SN 787294 G912-540-2 08-Feb-12 9:08:20 CET GMT+1:00

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.