

Francia acapara todas las miradas

- **Los rumores sobre la posible pérdida de AAA de Francia y las tensiones de liquidez** en los bancos franceses provocaron un **fuerte episodio de aversión al riesgo**. No obstante, **el desmentido por parte de las principales agencias de calificación crediticia y las autoridades francesas no logró calmar a los mercados**.

A lo largo de la jornada de ayer, los **rumores que surgieron en relación a la posibilidad de que Francia perdiese la máxima calificación crediticia** por parte de alguna de las principales agencias de *rating*, en un contexto de débiles perspectivas de crecimiento económico, alimentaron el castigo a las variables financieras e intensificando el movimiento de huida hacia la calidad. La superación de los 1.800 dólares/onza en el oro, las relajaciones superiores a los 15 pb a lo largo de todas las curvas núcleo, o un VIX a las puertas del 50%, resumen un **fondo de mercado dominado por el miedo**. Así, uno de los principales desencadenantes de este movimiento fue la propagación del rumor de una posible rebaja de rating de la deuda francesa. En este sentido, **las reuniones de Sarkozy a lo largo de la mañana de ayer para acelerar, y ampliar, la implementación de las diferentes medidas para llevar al déficit a niveles del 4,6% del PIB en 2012 y 3% en 2013 fueron uno de los catalizadores que llevaron al mercado a especular con un eventual “toque de atención”** de las agencias de *rating*. En cualquier caso, cabe destacar que a lo largo de la tarde de ayer **las principales agencias de calificación crediticia confirmaron la AAA francesa**. La lectura de una posible pérdida de la máxima calificación crediticia por parte de Francia debe hacerse en clave europea. Y es que, **en el caso de que Francia perdiese la AAA, Alemania debería aumentar sustancialmente su contribución al fondo de rescate europeo (EFSF; dado que se acordó que debería tener las máximas garantías) lo que podría provocar mayores reticencias por parte de Merkel a la hora de aumentar la capacidad financiera del EFSF**, hasta el punto de hacerlo inviable. Además, al deterioro del ciclo económico y de beneficios se unió en la sesión de ayer **una reprecación del riesgo desde el ámbito financiero**, focalizado en Francia. En concreto, los **rumores hacían referencia a posibles tensiones de liquidez en algunas entidades financieras francesas**, aunque luego fueron desmentidos.

Con la sombra de una posible rebaja en la máxima calidad crediticia de Francia, ayer **destacaron las relajaciones de curvas soberanas** – cesiones de entre 10 y 15pb en todos los tramos de las curvas núcleo (incluyendo USD, ALE y FRA). Por otra parte, las variables que quedan fuera de la órbita de intervención de los bancos centrales, fundamentalmente renta variable, crédito, divisas con carácter refugio y oro, también fueron protagonistas del movimiento de la sesión. En un entorno de tipos de interés reales próximos al 0% y elevada volatilidad (VIX cerca del 40%), el precio del oro mantuvo su tendencia alcista y renovó máximos históricos por encima de 1.800 dólares por onza, mientras que el Banco Nacional de Suiza intervino en el mercado de divisas para contener la dinámica apreciadora del franco suizo, que el martes marcó mínimos históricos frente al dólar tras apreciarse más de un 6% en los instantes posteriores al Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal. Sin embargo, **lo más destacado fue el fuerte castigo experimentado por el sector financiero tanto en bolsa (-8%), con una corrección liderada por bancos franceses** (Societe Generale y Credit Agricole perdieron más de un 12%) **como en crédito**, donde la ampliación de diferenciales del i-Traxx *senior* financiero a 5 años volvió a marcar máximos del actual ciclo. En este contexto, el protagonismo de las alternativas de liquidez volvió a desplazarse hacia los bancos centrales. En el caso del BCE, recordamos que además de garantizar la continuidad de las subastas *full allotment* hasta, al menos, 4T11 en las MRO y las LTRO hasta 3 meses, también ha reinstaurado una **subasta a 6 meses en formato full allotment que ha contado con una demanda próxima a los 50.000 millones de euros (frente a los 36.000 millones solicitados en la última operación a este plazo en mayo de 2010)**. Con el importe adjudicado en esta operación a largo plazo, la liquidez existente en el mercado en la actualidad se ha

incrementado hasta cerca de 600.000 millones de euros, y ha estado caracterizada por la mayor apelación de todas las subastas de liquidez a semana (hasta 157.000 millones), a mes (en 76.000 millones) y a 3 meses (85.000 millones) en relación a lo solicitado en meses previos. Entendemos que estas medidas son necesarias para contener las tensiones en este frente en un contexto en el que el cierre de los mercados de financiación mayorista es susceptible de perdurar. Así, **debido a las inyecciones de fondos del BCE, hay liquidez suficiente en mercado para hacer frente a las eventuales necesidades del sistema financiero europeo** y, por tanto, pensamos que **no está justificado el fuerte castigo al sector financiero europeo acaecido en la jornada de ayer**. En este contexto, **no podemos descartar que vuelvan a implantarse de forma generalizada medidas como la prohibición de ventas al descubierto en el sector financiero**, ya puestas en marcha con relativo éxito en 2009.

Evolución de los mercados

11 de agosto de 2011 9:33

Tipos de cambio

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	Forwards		
						sep-11	dic-11	mar-12
EUR/USD	1,4226	0,25%	0,44%	1,27%	6,43%	1,4221	1,4206	1,4197
EUR/GBP	0,8803	0,20%	1,28%	-0,23%	2,68%	0,8803	0,8801	0,8802
EUR/YEN	109,199	0,52%	-2,13%	-3,23%	0,63%	109,08	108,82	108,53
EUR/CHF	1,0391	0,27%	-4,19%	-11,45%	-16,76%	1,0373	1,0337	1,0308
GBP/USD	1,6161	0,06%	-0,83%	1,51%	3,66%	1,6154	1,6141	1,6129
USD/YEN	76,76	0,26%	-2,55%	-4,44%	-5,46%	76,70	76,60	76,45
USD/CHF	0,7304	0,01%	-4,61%	-12,57%	-21,79%	0,7294	0,7277	0,7261
USD/MXN	12,3861	0,30%	3,34%	5,46%	0,29%	12,4213	12,5156	12,6115
USD/ARS	4,158	0,02%	0,11%	0,87%	4,51%	4,1955	4,3254	4,4611
USD/CLP	473,25	-0,03%	2,41%	1,35%	1,12%	475,15	479,96	483,72
USD/BRL	1,6234	0,19%	2,84%	2,66%	-2,20%	1,6347	1,6611	1,6926

Materias primas

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	% 12 Meses
Crudo (Brent)	106,94	1,5%	-0,39%	-8,45%	13,40%	39,54%
Índice Commodity Research Bureau (CRB)	320,43	1,4%	-5,0%	-5,9%	-3,7%	19,2%
Índice Rogers International Commodity	979,36	1,9%	-5,8%	-6,9%	-4,0%	16,1%
Oro Futuro	1786,70	0,3%	7,88%	15,33%	25,7%	49,20%

Deuda

	Tipo	Dia	Var. p.b.			Acum. Año	Dif Ale	Var. p.b.	
			Sem	Men				Dia	Sem
Alemania	2 años	0,55	-2	-29	-71	-31			
	3 años	0,69	-2	-26	-69	-35			
	5 años	1,26	-2	-17	-58	-58			
	10 años	2,19	0	-11	-48	-77			
	30 años	3,00	-1	-6	-33	-41			
España	2 años	3,20	-1	-138	-103	-25	265	1	-109
	3 años	3,80	-1	-134	-108	-13	312	1	-108
	5 años	4,26	-2	-134	-114	-50	300	-31	-148
	10 años	5,02	-1	-126	-101	-43	284	0	-115
	30 años	5,69	-5	-80	-64	-27	268	-4	-74
Italia	2 años	3,53	2	-116	-67	66	298	4	-87
	3 años	3,96	-1	-122	-74	65	328	0	-96
	5 años	4,31	-1	-127	-87	43	305	1	-109
	10 años	5,09	-1	-111	-60	27	290	-1	-100
	30 años	6,06	-1	-48	-14	60	306	-1	-42
Portugal	2 años	11,69	-12	-361	-580	743	1114	-10	-332
	3 años	11,74	-101	-450	-766	700	1106	-100	-425
	5 años	11,43	-67	-411	-556	574	1017	-65	-394
	10 años	10,29	-16	-90	-264	369	810	-16	-79
Reino Unido	2 años	0,56	1	-5	-16	-54	0	3	24
	3 años	0,57	1	-16	-40	-101	-11	2	10
	5 años	1,23	1	-22	-56	-97	-2	4	-4
	10 años	2,51	1	-19	-61	-92	32	1	-8
	30 años	3,91	1	-2	-28	-32	90	2	4
EEUU*	2 años	0,19	1	-7	-17	-41	-37	3	22
	5 años	0,96	4	-13	-51	-105	-30	7	4
	10 años	2,21	10	-20	-73	-111	2	10	-9
	30 años	3,60	6	-10	-65	-78	60	6	-4

Bolsas						
Divisa local						
		Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd
EEUU	Dow Jones	10719,94	-4,62%	-9,88%	-14,28%	-7,41%
	S&P 500	1120,76	-4,42%	-11,07%	-15,06%	-10,88%
	NASDAQ C	2381,05	-4,09%	-11,59%	-15,04%	-10,25%
Europa	FTSE 100	5104,36	1,94%	-5,35%	-13,91%	-13,48%
	CAC 40	3076,5	2,45%	-7,34%	-19,20%	-19,14%
	DAX	5756,01	2,54%	-10,27%	-20,39%	-16,75%
	Ibex 35	8036,3	0,88%	-7,49%	-16,90%	-18,49%
	MB30	15023,9	2,37%	-6,85%	-17,88%	-25,53%
	PSI 20	6028,65	1,85%	-4,69%	-11,93%	-20,55%
	DJ Euro Stoxx 50	2179,41	1,19%	-9,65%	-19,55%	-21,96%
	DJ Stoxx 50	2147,36	1,35%	-7,76%	-15,55%	-16,98%
Asia	Nikkei 225	8881,94	-0,63%	-7,01%	-10,80%	-12,19%
	Hang Seng	19652,65	-0,66%	-10,20%	-12,06%	-14,69%
Latam	México Bolsa	32219,33	-0,50%	-6,57%	-11,39%	-16,42%
	Argentina Merval	2809,75	-1,89%	-15,08%	-17,27%	-20,26%
	Chile Select	4104,186	2,47%	-4,83%	-13,71%	-16,71%
	Brasil Bovespa	51395,29	0,48%	-8,25%	-14,66%	-25,84%
Mundial	MSCI World	1130,33	-2,97%	-6,46%	-14,03%	-11,70%

Indicadores de Renta Fija UEM					
	Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd
Citigroup EMU GBI 1 to 3 Year	156,9152	0,17%	1,47%	1,53%	1,55%
Citigroup EMU GBI 3 to 5 Year	170,085	0,55%	2,40%	2,67%	2,41%
Citigroup EMU GBI 5 to 7 Year	178,2734	0,75%	3,01%	3,07%	3,19%
Citigroup EMU GBI 7 to 10 Yea	179,4499	0,72%	3,82%	4,36%	4,18%

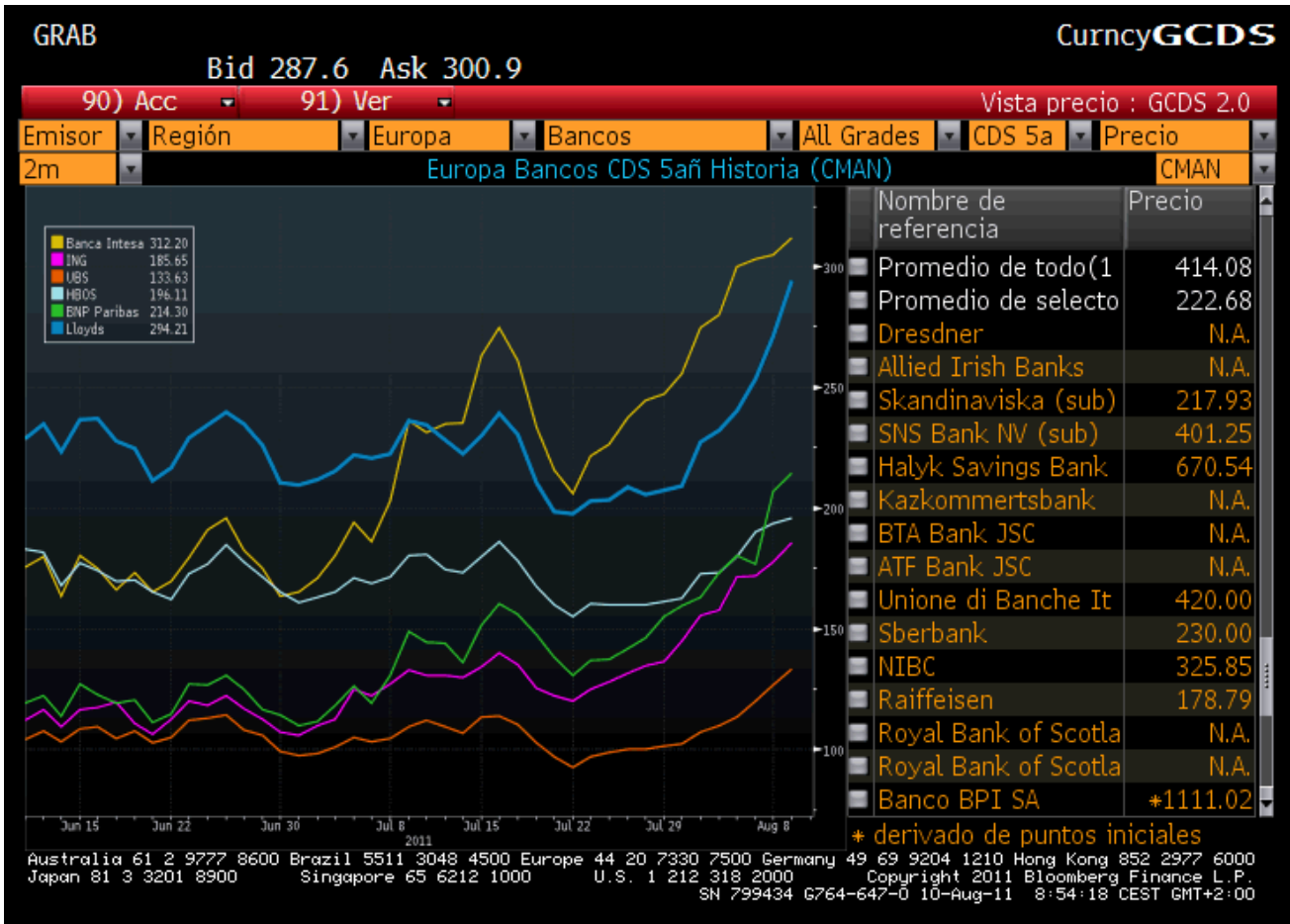
Indicadores de Renta Fija EEUU					
	Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd
Citigroup US GBI 1 to 3 Year	474,2142	-0,02%	0,26%	0,44%	1,40%
Citigroup US GBI 3 to 5 Year	684,2023	-0,02%	0,90%	2,08%	5,31%
Citigroup US GBI 5 to 7 Year	835,6872	0,12%	1,89%	4,27%	8,93%
Citigroup US GBI 7 to 10 Year	935,2492	0,25%	3,19%	6,64%	11,68%

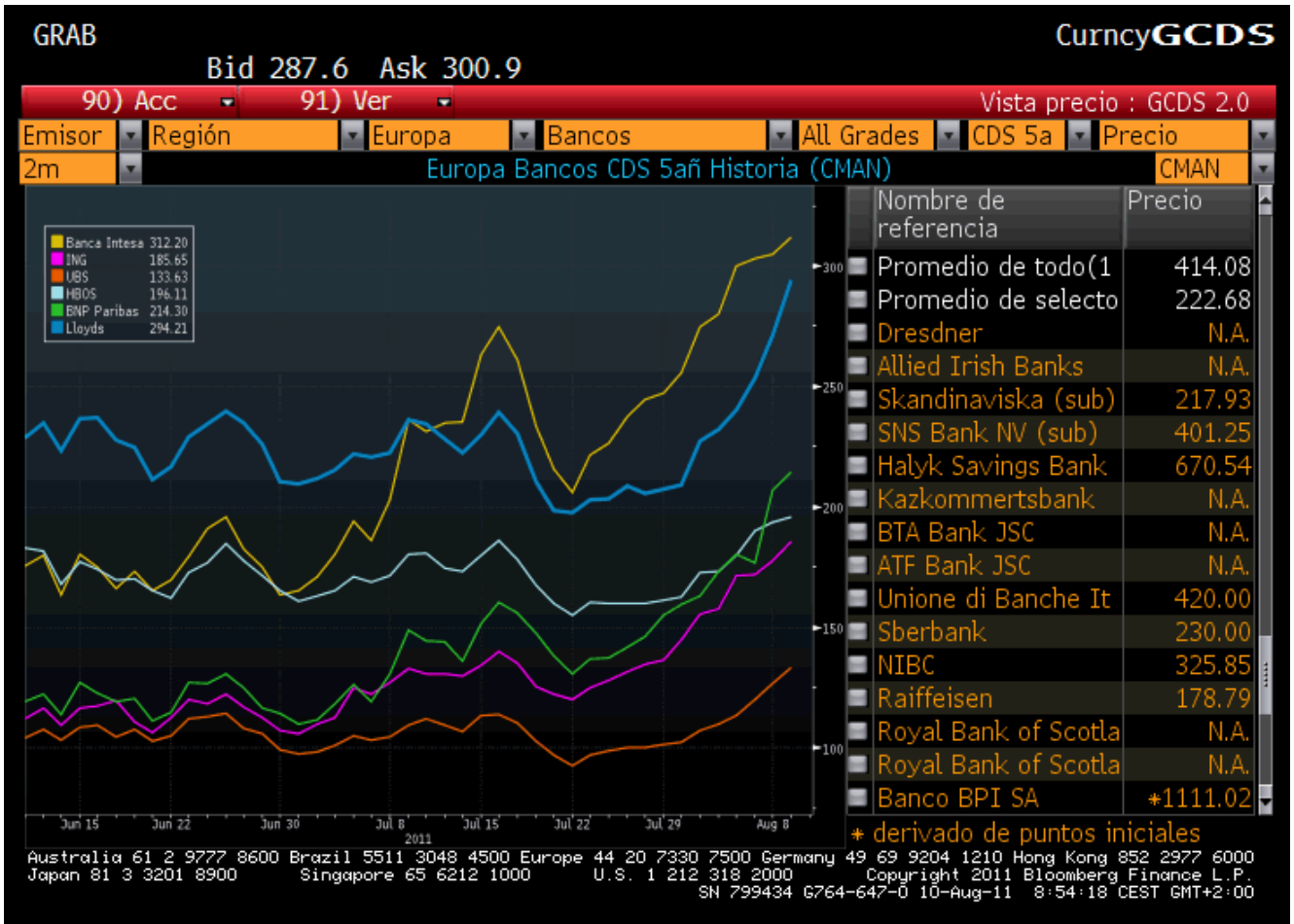
* Datos en capitalización anual
Fuente: Bloomberg

Pendientes						
		Hoy	Var. p.b.			Acum.
			Día	Sem	Men	Año
Alemania	5 - 2 años	71	-1	12	13	-27
	10 - 5 años	93	2	6	10	-20
	10 - 2 años	164	2	18	22	-46
España	5 - 2 años	105	-1	4	-10	-25
	10 - 5 años	77	1	8	13	7
	10 - 2 años	182	0	12	3	-18
Italia	5 - 2 años	78	-4	-11	-20	-23
	10 - 5 años	78	0	16	27	-16
	10 - 2 años	155	-3	5	7	-39
Portugal	5 - 2 años	-27	-55	-50	24	-169
	10 - 5 años	-114	51	321	292	-205
	10 - 2 años	-140	-5	271	317	-374
Reino Unido	5 - 2 años	68	0	-17	-40	-43
	10 - 5 años	127	0	2	-5	5
	10 - 2 años	195	0	-15	-44	-38
EEUU	5 - 2 años	77	4	-6	-35	-65
	10 - 5 años	125	5	-7	-21	-5
	10 - 2 años	203	9	-14	-56	-70

Deuda Latam				
	Vencimiento	Divisa	Precio	YTM
Méjico	30/12/2019	USD	147,00	1,897
Brasil	17/01/2017	USD	117,75	2,448
Argentina	17/04/2017	USD	89,50	10,012
Chile	01/06/2015	CLP	110,17	5,483

Indicadores de Renta Fija Latam					
	Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd
JP Morgan GBI-EM Global Latam Hedged	196,6	0,47%	0,97%	2,45%	4,82%
JP Morgan GBI-EM Global Latam Unhedged	327,6	1,83%	-1,98%	-0,80%	10,38%





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.