

El BCE se mantiene en guardia

- **El BCE apunta, pero no dispara.** Intervenciones puntuales en el mercado de deuda pública serían bienvenidas hasta que la autoridad monetaria se posicione de manera más formal en su próximo Consejo de Gobierno de comienzos de mayo.
- El **Beige Book de la Fed arroja pocas novedades** y servirá para que el banco central estadounidense mantenga el sesgo acomodaticio.

El **factor institucional vuelve a configurarse como un elemento clave en el proceso de contención de la dinámica de "huída hacia la calidad"**, dinámica que ha prevalecido a lo largo de la última semana. Ayer tuvimos un ejemplo al respecto, sesión en la que revirtió algo la penalización a los activos de riesgo. **Simplemente con retórica, el mercado reacciona:** sirvieron unas **declaraciones de un miembro del Consejo de Gobierno del BCE**, aludiendo al castigo injustificado que ha sufrido la deuda pública española y al potencial de intervención del programa de compra de deuda del BCE (SMP), para contener la penalización de las sesiones precedentes. Es cierto que **un mero ejercicio de señalización** por parte de la autoridad monetaria europea no parece suficiente para cambiar por sí mismo el balance de riesgos que ha propiciado el giro en mercado en las dos últimas semanas, pero sí **puede constituir un elemento que puede incentivar, a modo de garantía, la demanda doméstica de deuda y contener las presiones vendedoras por parte del sector de no residentes. Vendría muy bien que a corto plazo, el BCE, además de "apuntar", gastara algo de munición en la compra de deuda a través de intervenciones puntuales**, especialmente en el caso de que las rentabilidades de las curvas española e italiana se aproximaran a umbrales de referencia o las subastas de ambos Tesoros prolongaran los resultados negativos recientes.

En **EEUU**, la referencia más importante del día de ayer fue la **publicación del Beige Book de la Reserva Federal**, documento base para su próxima reunión de política monetaria (25 de abril). En términos globales, la información arrojada por los diferentes distritos federales señala que **la actividad ha continuado expandiéndose a un ritmo entre "modesto y moderado" en las últimas seis semanas, el mismo ritmo que mostraron los dos Beige Books anteriores.** Destaca el **mayor dinamismo del sector manufacturero** y la **fortaleza creciente del consumo privado.** La Fed también advirtió una ligera mejoría en el sector residencial. Todo lo anterior en un **contexto de presiones inflacionistas contenidas** tanto en salarios como en precios, aunque alerta sobre los costes al alza en transporte por la subida del crudo. El gasto en consumo mejoró durante el periodo en la mayoría de los distritos, gracias al repunte de las ventas de automóviles y a un clima más benigno. El informe confirma unas buenas perspectivas para el consumo privado, aunque advierte sobre el impacto de las subidas del precio del gas (en el momento de elaboración del informe). En nuestra opinión, esta preocupación debería moderarse al tocar los precios del gas nuevos mínimos y tras la reciente corrección en los precios del crudo. En cuanto a la actividad manufacturera, destaca el dinamismo mostrado en este período aunque alerta sobre los riesgos de los mayores costes de transporte por los precios del crudo. El informe advierte mejoras en el sector de automóviles, tecnología y en ciertos distritos en actividad vinculada a las construcciones. En la construcción, tanto la inversión residencial como la comercial se mantienen débiles, aunque señala las modestas mejoras en la mayoría de los distritos (antes hacía referencia sólo en algunos distritos), en parte impulsados por el buen clima. En cuanto al empleo, observa una contratación modesta, algo sólida pero con muchos estados priorizando la contratación temporal para retener flexibilidad ante la elevada incertidumbre. Finalmente no se registran presiones salariales relevantes. El *Beige Book* describe las presiones inflacionistas como modestas, donde la mayor preocupación se centró en los precios del transporte al alza. Dada la corrección reciente en los precios del crudo y la contención que esperamos para la segunda mitad del año, los costes del transporte deberían atenuarse en los próximos meses.

En conclusión, un documento que debería servir para que la Fed mantuviera el *status quo* -sesgo acomodaticio en su discurso (tipos de interés en mínimos durante un período prolongado)- pero que no debería propiciar que el banco central estadounidense se inclinara más por un nuevo programa de expansión cuantitativa.

Evolución de los mercados

12 de abril de 2012 9:25

Tipos de cambio

| | Último | % Día | % Sem | % Men | % Ytd | Forwards | | |
|---------|---------|--------|--------|--------|--------|----------|---------|---------|
| | | | | | | jun-12 | sep-12 | dic-12 |
| EUR/USD | 1,3138 | 0,14% | 0,57% | -0,08% | 1,37% | 1,3142 | 1,3151 | 1,3163 |
| EUR/GBP | 0,8245 | 0,00% | -0,11% | -1,96% | -1,34% | 0,8250 | 0,8261 | 0,8275 |
| EUR/YEN | 106,549 | 0,29% | -0,98% | -1,49% | 6,79% | 106,52 | 106,47 | 106,40 |
| EUR/CHF | 1,2021 | 0,08% | 0,02% | -0,30% | -1,19% | 1,2016 | 1,2004 | 1,1990 |
| GBP/USD | 1,5935 | 0,14% | 0,69% | 1,92% | 2,75% | 1,5928 | 1,5919 | 1,5907 |
| USD/YEN | 81,10 | 0,15% | -1,54% | -1,41% | 5,34% | 81,06 | 80,96 | 80,83 |
| USD/CHF | 0,9150 | -0,07% | -0,55% | -0,23% | -2,52% | 0,9143 | 0,9128 | 0,9109 |
| USD/MXN | 13,1070 | -0,25% | 2,02% | 3,15% | -5,91% | 13,1941 | 13,2833 | 13,3926 |
| USD/ARS | 4,3882 | 0,03% | 0,03% | 0,96% | 1,93% | 4,5118 | 4,9843 | 4,9980 |
| USD/CLP | 487,15 | 0,07% | 0,53% | 0,21% | -6,23% | 490,85 | 495,65 | 500,76 |
| USD/BRL | 1,8319 | 0,05% | 0,16% | 0,74% | -1,69% | 1,8572 | 1,8979 | 1,9138 |

Materias primas

| | Último | % Día | % Sem | % Men | % Ytd | % 12 Meses |
|--|---------|-------|--------|--------|--------|------------|
| Crudo (Brent) | 120,73 | 0,3% | -1,96% | -3,84% | 12,22% | -0,26% |
| Índice Commodity Research Bureau (CRB) | 302,10 | 0,5% | -2,8% | -4,4% | -1,0% | -15,9% |
| Índice Rogers International Commodity | 973,33 | 0,4% | -0,8% | -3,8% | 3,0% | -14,9% |
| Oro Futuro | 1658,60 | 0,0% | 2,87% | -2,42% | 5,9% | 14,16% |

Deuda

| | Tipo | Día | Var. p.b. | | Acum. Año | Dif Ale | Var. p.b. | | |
|-------------|---------|-------|-----------|-----|-----------|---------|-----------|-----|-----|
| | | | Sem | Men | | | Día | Sem | |
| Alemania | 2 años | 0,15 | 1 | -1 | 1 | | | | |
| | 3 años | 0,25 | 1 | 0 | -3 | | | | |
| | 5 años | 0,70 | 2 | -2 | -6 | | | | |
| | 10 años | 1,80 | 2 | 6 | -3 | | | | |
| | 30 años | 2,43 | 2 | -1 | 6 | | | | |
| España | 2 años | 3,27 | -2 | 29 | -3 | 312 | -4 | 28 | |
| | 3 años | 4,00 | -4 | 21 | 56 | 375 | -5 | 21 | |
| | 5 años | 4,79 | -5 | 17 | 64 | 409 | -29 | -4 | |
| | 10 años | 5,82 | -5 | 7 | 76 | 403 | -7 | 0 | |
| | 30 años | 6,29 | -9 | -8 | 48 | 41 | 387 | -11 | -6 |
| Italia | 2 años | 3,36 | -6 | 14 | -175 | 321 | -7 | 13 | |
| | 3 años | 3,88 | -8 | 11 | -194 | 363 | -10 | 11 | |
| | 5 años | 4,69 | -9 | 7 | 104 | -151 | 399 | -11 | 8 |
| | 10 años | 5,46 | -7 | 1 | 55 | -165 | 366 | -9 | -6 |
| | 30 años | 6,13 | -5 | -2 | 48 | -69 | 371 | -7 | -1 |
| Portugal | 2 años | 10,34 | 1 | 21 | -208 | -573 | 1019 | 0 | 20 |
| | 3 años | 14,55 | 1 | 20 | -147 | -281 | 1430 | 0 | 21 |
| | 5 años | 14,31 | 1 | 9 | -214 | -147 | 1361 | -1 | 10 |
| | 10 años | 12,44 | -1 | 21 | -121 | -92 | 1065 | -3 | 15 |
| Reino Unido | 2 años | 0,43 | 2 | 1 | 0 | 11 | 28 | 1 | 0 |
| | 3 años | 0,51 | 2 | -1 | -2 | 2 | 26 | 1 | -1 |
| | 5 años | 0,98 | 2 | -6 | -2 | -8 | 28 | 0 | -4 |
| | 10 años | 2,08 | 2 | -9 | -2 | 10 | 29 | 0 | -15 |
| | 30 años | 3,27 | 2 | -7 | 7 | 20 | 85 | 0 | -6 |
| EEUU* | 2 años | 0,29 | 0 | -4 | -3 | 5 | 14 | -1 | -5 |
| | 5 años | 0,89 | 0 | -12 | -2 | 5 | 19 | -1 | -11 |
| | 10 años | 2,05 | 0 | -14 | 1 | 16 | 25 | -1 | -21 |
| | 30 años | 3,23 | 1 | -13 | 3 | 31 | 80 | -1 | -12 |

Bolsas

Divisa local

| | | Último | % día | % Sem | % Men | % Ytd |
|----------------|-------------------------|----------|--------|--------|---------|---------|
| EEUU | <i>Dow Jones</i> | 12805,39 | 0,70% | -2,99% | -1,19% | 4,81% |
| | <i>S&P 500</i> | 1368,71 | 0,74% | -3,16% | -0,17% | 8,84% |
| | <i>NASDAQ C.</i> | 3016,46 | 0,84% | -3,12% | 1,10% | 15,79% |
| Europa | <i>FTSE 100</i> | 5641,82 | 0,13% | -3,37% | -4,26% | 1,25% |
| | <i>CAC 40</i> | 3243,74 | 0,19% | -4,79% | -7,06% | 2,66% |
| | <i>DAX</i> | 6702,26 | 0,41% | -4,01% | -2,88% | 13,63% |
| | <i>Ibex 35</i> | 7604,6 | 0,37% | -2,81% | -7,04% | -11,23% |
| | <i>MIB30</i> | 14693,22 | 0,02% | -5,96% | -10,72% | -2,63% |
| | <i>PSI 20</i> | 5178,69 | -2,44% | -5,69% | -7,03% | -5,74% |
| | <i>DJ Euro Stoxx 50</i> | 2352,32 | 0,47% | -4,34% | -6,47% | 1,54% |
| | <i>DJ Stoxx 50</i> | 2390,23 | 0,21% | -3,16% | -3,81% | 0,87% |
| Asia | <i>Nikkei 225</i> | 9524,79 | 0,70% | -2,49% | -3,69% | 12,65% |
| | <i>Hang Seng</i> | 20305,3 | 0,82% | -1,06% | -3,92% | 10,15% |
| Latam | <i>México Bolsa</i> | 39167,14 | 0,34% | -1,86% | 4,20% | 5,64% |
| | <i>Argentina Merval</i> | 2503,9 | 0,27% | -6,71% | -5,23% | 1,68% |
| | <i>Chile Select</i> | 4547,139 | -0,49% | -2,32% | 0,47% | 8,85% |
| | <i>Brasil Bovespa</i> | 61293,14 | -0,72% | -4,65% | -7,67% | 8,00% |
| Mundial | <i>MSCI World</i> | 1266,6 | 0,58% | -1,82% | -1,78% | 7,10% |

Indices de Renta Fija UEM

| | Último | % día | % Sem | % Men | % Ytd |
|---------------------------------------|----------|-------|--------|--------|-------|
| <i>Citigroup EMU GBI 1 to 3 Year</i> | 160,1622 | 0,05% | -0,18% | -0,58% | 1,22% |
| <i>Citigroup EMU GBI 3 to 5 Year</i> | 175,0514 | 0,15% | -0,19% | -1,00% | 2,03% |
| <i>Citigroup EMU GBI 5 to 7 Year</i> | 183,8054 | 0,25% | -0,20% | -1,20% | 2,98% |
| <i>Citigroup EMU GBI 7 to 10 Yea.</i> | 185,7882 | 0,35% | -0,15% | -1,48% | 3,77% |

Indices de Renta Fija EEUU

| | Último | % día | % Sem | % Men | % Ytd |
|--------------------------------------|----------|--------|-------|-------|--------|
| <i>Citigroup US GBI 1 to 3 Year</i> | 474,717 | 0,00% | 0,13% | 0,10% | 0,03% |
| <i>Citigroup US GBI 3 to 5 Year</i> | 690,5111 | -0,07% | 0,58% | 0,24% | 0,20% |
| <i>Citigroup US GBI 5 to 7 Year</i> | 853,9645 | -0,16% | 1,16% | 0,39% | 0,45% |
| <i>Citigroup US GBI 7 to 10 Year</i> | 967,4631 | -0,26% | 1,75% | 0,40% | -0,01% |

 * Datos en capitalización anual
 Fuente: Bloomberg

Pendientes

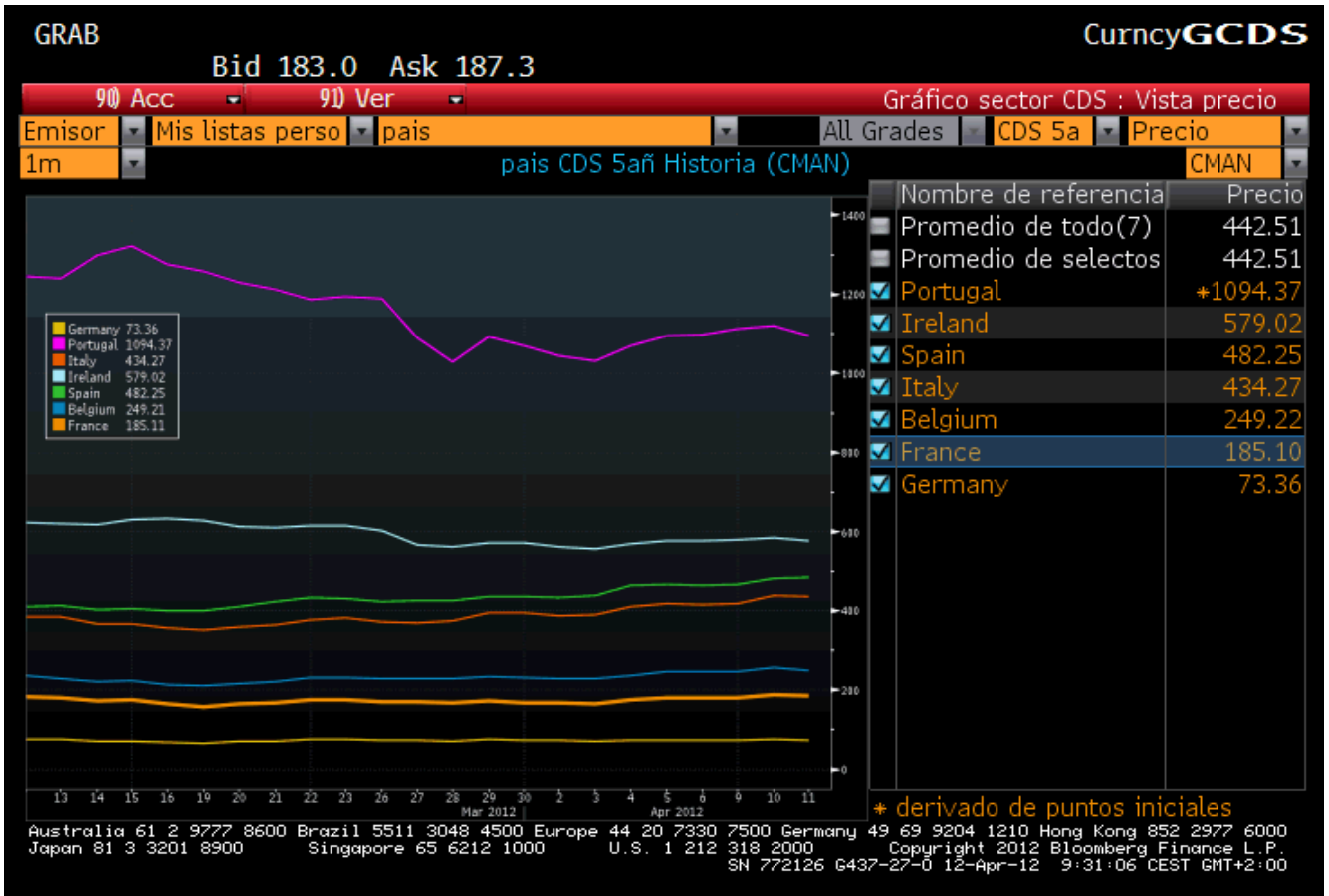
| | | Hoy | Var. p.b. | | | Acum. |
|--------------------|--------------------|------|-----------|-----|-----|-------|
| | | | Día | Sem | Men | Año |
| Alemania | <i>5 - 2 años</i> | 55 | 1 | -3 | -4 | -6 |
| | <i>10 - 5 años</i> | 110 | 0 | 8 | 9 | 3 |
| | <i>10 - 2 años</i> | 165 | 1 | 5 | 5 | -4 |
| España | <i>5 - 2 años</i> | 151 | -3 | -12 | 22 | 67 |
| | <i>10 - 5 años</i> | 104 | 0 | -10 | -41 | 9 |
| | <i>10 - 2 años</i> | 255 | -3 | -22 | -19 | 77 |
| Italia | <i>5 - 2 años</i> | 133 | -2 | -7 | -35 | 24 |
| | <i>10 - 5 años</i> | 77 | 1 | -6 | -50 | -14 |
| | <i>10 - 2 años</i> | 210 | -1 | -13 | -84 | 11 |
| Portugal | <i>5 - 2 años</i> | 398 | 0 | -13 | -5 | 426 |
| | <i>10 - 5 años</i> | -187 | -2 | 12 | 93 | 55 |
| | <i>10 - 2 años</i> | 211 | -2 | 0 | 88 | 481 |
| Reino Unido | <i>5 - 2 años</i> | 54 | 0 | -7 | -2 | -18 |
| | <i>10 - 5 años</i> | 111 | 0 | -3 | 0 | 17 |
| | <i>10 - 2 años</i> | 165 | 0 | -10 | -2 | -1 |
| EEUU | <i>5 - 2 años</i> | 59 | 0 | -8 | 1 | 0 |
| | <i>10 - 5 años</i> | 116 | 0 | -2 | 3 | 11 |
| | <i>10 - 2 años</i> | 175 | 0 | -10 | 3 | 11 |

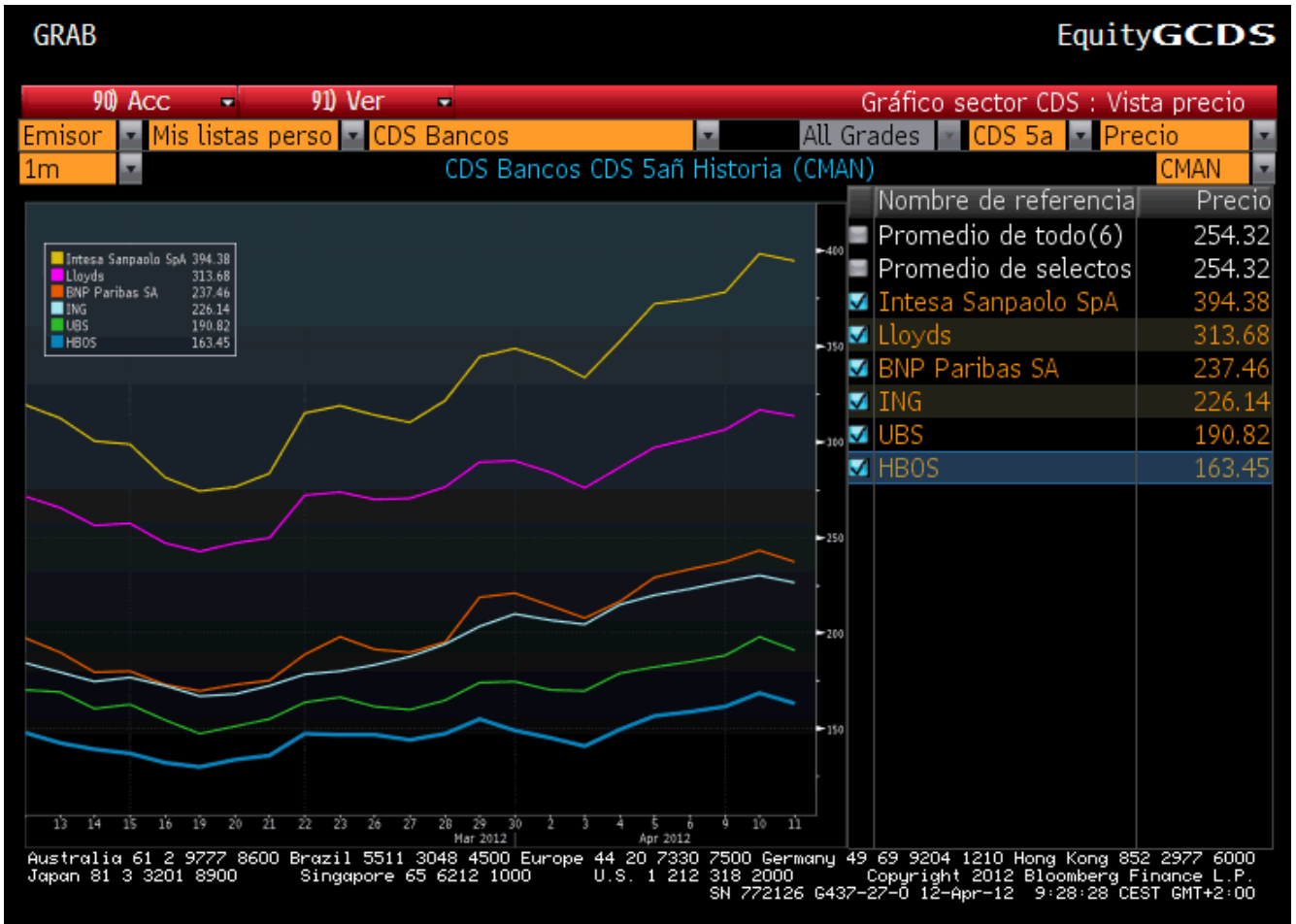
Deuda Latam

| | Vencimiento | Divisa | Precio | YTM |
|------------------|-------------|--------|--------|--------|
| Méjico | 30/12/2019 | USD | 136,00 | 2,879 |
| Brasil | 17/01/2017 | USD | 119,38 | 1,733 |
| Argentina | 17/04/2017 | USD | 87,00 | 10,400 |
| Chile | 01/06/2015 | CLP | 109,71 | 5,683 |

Indices de Renta Fija Latam

| | Último | % día | % Sem | % Men | % Ytd |
|---|--------|-------|-------|--------|-------|
| <i>JP Morgan GBI-EM Global Latam Hedged</i> | 206,4 | 0,09% | 0,69% | 0,42% | 2,79% |
| <i>JP Morgan GBI-EM Global Latam Unhedged</i> | 326,2 | 0,45% | 0,13% | -1,82% | 8,47% |





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.

© BANCO BANIF, S.A