

Escepticismo enquistado

- Los **pasos al frente que esbozó la Unión Europea la semana pasada** vuelven a ser **contrarrestados por las lagunas todavía vigentes** en muchos puntos.
- La **retirada del BCE de un primer plano del abanico de soluciones para gestionar la crisis de deuda** era uno de los elementos a los que apuntábamos como posible **catalizador de la vuelta a la inestabilidad en el mercado**. Lo más reciente es la caída sensible en su volumen semanal de compra de deuda en el secundario.

Los **acuerdos del Consejo Europeo celebrado a finales de la semana pasada fueron suficientes para producir una respuesta moderadamente positiva en el mercado, pero sólo de forma momentánea**, como ha sucedido en las sucesivas reuniones que se han venido celebrando a lo largo del año. **Constituyen pasos positivos:** (i) las **nuevas reglas fiscales** que habrán de enmarcarse en las **Constituciones nacionales**; (ii) los **mecanismos de sanción más automáticos**; (iii) las **mejoras en los mecanismos de rescate**, que contemplan adelantar la entrada en vigor del ESM a julio de 2012; (iv) el **refuerzo** con 200.000 millones de euros (préstamos bilaterales) **de los recursos del FMI**; (v) la **agilización de la toma de decisiones del ESM** al sustituir la unanimidad por una mayoría de 85%; (vi) la **voluntad política para avanzar en la Unión**, a pesar de la oposición británica. **Pero quedan fuera algunas de las iniciativas que se habían sopesado, como el aumento de fondos para el ESM, la posibilidad de que el ESM tenga licencia bancaria y pueda acudir a solicitar financiación al BCE o, en general, una mayor cesión de soberanía nacional** que permita vislumbrar la posibilidad de los Eurobonos. **Salvo el Reino Unido, el resto de países ha fijado marzo de 2012 como fecha límite para firmar el acuerdo**, fecha a partir de la cual comenzará el proceso de ratificación nacional. Por consiguiente, **la valoración definitiva se podrá ir haciendo con el paso de los próximos meses**. El tono del mercado refleja, por el momento, prudencia.

Esta nueva dosis de falta de visibilidad que nos dejan las reuniones de los últimos días desde el ámbito institucional ha marcado un **comienzo de semana en la que la volatilidad vuelve a ser la nota predominante** en la cotización de los principales activos financieros. Identificamos **tres focos de presión en:** (i) las dudas sobre la propuesta del Consejo Europeo de sentar las bases de una "unión fiscal" que **no cuenta con el beneplácito de todos sus Estados miembros**; (ii) la **ausencia de referencias a cualquier tipo de "mutualización" de riesgos** (¿Eurobonos?) en el comunicado de los Jefes de Estado y Gobierno; y, sobre todo, (iii) **el (limitado) potencial de estabilización de las facilidades de rescate**.

El **rechazo del Reino Unido** a secundar el pacto "fiscal" **eleva las probabilidades de que los cambios propuestos en este punto se lleven a cabo a través de un acuerdo intergubernamental**, y no por medio de cambios en el Tratado de la Unión. Un elemento que **pone en tela de juicio aspectos clave del pacto, como la capacidad de supervisión de la Comisión sobre los Presupuestos Nacionales, y que amenaza con mermar las ganancias de credibilidad para las finanzas públicas del euro buscadas**. Las novedades conocidas sobre los mecanismos de estabilidad tampoco tienen visos de favorecer un cambio en la dinámica de mercados, con las **vías de apalancamiento del EFSF todavía por concretar**, con un **ESM pendiente de implementación** (julio 2012) y con un **BCE que**, a la espera de ver cómo se instrumentalizan las líneas de liquidez al FMI (entre los puntos tratados en el último Consejo Europeo), **ha diluido las expectativas de un rol más activo de la autoridad monetaria como salvaguarda de la estabilidad financiera**.

El anuncio de **Moody's** de ayer, en el que **alerta acerca de una posible acción de rating sobre los soberanos del euro ante la ausencia de avances decisivos desde el frente institucional**, con las implicaciones que ello traería sobre la calidad crediticia de los propios mecanismos de estabilidad EFSF y ESM (en el primero, el 58% de las garantías son aportadas por países AAA), tampoco ha contribuido a aliviar la presión sobre las variables financieras. Los principales exponentes del castigo: correcciones intensas del sector bancario, tanto en crédito como en bolsa, depreciación del euro hasta cotas de 1,31 frente al dólar estadounidense y tensionamiento de los tramos largos de las curvas de tipos más sensibles al flujo reciente de noticias (Italia y, en mucho menor medida, España).

Todo ello en una **semana en la que estos soberanos vuelven al mercado primario. Italia** lo hizo **ayer** con Letras (12 meses) y con un resultado que es reflejo de las tensiones en el mercado secundario: coste próximo al 6% y demanda reducida (ratio de cobertura inferior a 2x). **Hoy es el turno del Tesoro español, también con Letras, y con el punto de mira puesta en la emisión de Obligaciones del jueves.** La última de estas características marcó máximos en niveles de "esfuerzo" asumido por el Tesoro.

Evolución de los mercados

13 de diciembre de 2011 9:03

Tipos de cambio

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	Forwards		
						mar-12	jun-12	sep-12
EUR/USD	1,3199	-0,03%	-1,48%	-3,10%	-1,25%	1,3214	1,3224	1,3234
EUR/GBP	0,8454	-0,16%	-1,71%	-1,32%	-1,38%	0,8471	0,8486	0,8500
EUR/YEN	102,635	-0,17%	-1,43%	-2,21%	-5,42%	102,53	102,39	102,25
EUR/CHF	1,2360	0,14%	-0,55%	-0,05%	-0,99%	1,2348	1,2326	1,2305
GBP/USD	1,5612	0,13%	0,23%	-1,81%	0,13%	1,5598	1,5584	1,5569
USD/YEN	77,76	-0,14%	0,05%	0,92%	-4,22%	77,60	77,43	77,26
USD/CHF	0,9364	0,17%	0,94%	3,15%	0,27%	0,9345	0,9321	0,9298
USD/MXN	13,8096	-0,16%	2,32%	2,21%	11,81%	13,9049	14,0021	14,0994
USD/ARS	4,2739	-0,13%	-0,11%	0,04%	7,42%	4,5550	4,8500	5,1450
USD/CLP	514,90	0,00%	0,54%	2,44%	10,02%	520,25	524,20	528,15
USD/BRL	1,8441	0,40%	2,78%	4,30%	11,09%	1,8815	1,9094	1,9372

Materias primas

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	% 12 Meses
Crudo (Brent)	107,02	0,3%	-3,07%	-5,92%	13,49%	18,42%
Índice Commodity Research Bureau (CRB)	302,86	-1,2%	-3,2%	-5,0%	-9,0%	-5,3%
Índice Rogers International Commodity	933,23	-1,5%	-3,0%	-4,7%	-8,5%	-3,7%
Oro Futuro	1654,70	-0,6%	-4,24%	-7,46%	16,4%	18,42%

Deuda

	Tipo	Día	Var. p.b.		Acum. Año	Dif Ale	Var. p.b.		
			Sem	Men			Día	Sem	
Alemania	2 años	0,28	3	-6	-58				
	3 años	0,45	3	-8	-59				
	5 años	0,97	4	-14	-87				
	10 años	2,05	3	-14	-91				
	30 años	2,56	3	-16	-86				
España	2 años	4,54	7	53	109	426	3	59	
	3 años	4,69	5	45	77	425	1	53	
	5 años	5,26	8	56	7	429	-29	37	
	10 años	5,89	10	68	4	384	7	82	
	30 años	6,52	1	64	3	396	-2	80	
Italia	2 años	6,11	27	52	324	583	24	58	
	3 años	6,36	18	36	21	304	14	44	
	5 años	6,96	21	89	50	308	599	16	103
	10 años	6,75	19	88	30	194	470	16	102
	30 años	6,97	3	37	-12	151	441	0	53
Portugal	2 años	17,04	-5	-4	-31	1278	1676	-8	1
	3 años	17,11	-9	-61	139	1237	1667	-12	-53
	5 años	15,74	-20	-91	212	1006	1477	-24	-78
	10 años	12,99	0	-40	136	639	1094	-3	-27
Reino Unido	2 años	0,37	1	-1	-17	-73	9	-2	5
	3 años	0,53	1	11	-14	-105	9	-2	18
	5 años	1,06	1	14	-12	-115	9	-3	27
	10 años	2,12	1	-14	-18	-130	7	-2	0
	30 años	3,19	1	-3	-11	-104	64	-2	13
EEUU*	2 años	0,22	0	-4	-1	-38	-6	-4	2
	5 años	0,87	1	-8	-4	-115	-10	-3	6
	10 años	2,04	2	-6	-3	-128	-1	-1	8
	30 años	3,09	2	-3	-6	-129	54	-1	13

Bolsas

Divisa local

		Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
EEUU	<i>Dow Jones</i>	12021,39	-1,34%	-0,63%	-1,09%	3,83%
	<i>S&P 500</i>	1236,47	-1,49%	-1,64%	-2,17%	-1,68%
	<i>NASDAQ C.</i>	2612,26	-1,31%	-1,64%	-2,48%	-1,53%
Europa	<i>FTSE 100</i>	5427,86	-1,83%	-2,53%	-2,12%	-8,00%
	<i>CAC 40</i>	3092,98	0,11%	-2,73%	-1,79%	-18,71%
	<i>DAX</i>	5799,19	0,24%	-3,81%	-4,26%	-16,13%
	<i>Ibex 35</i>	8401	0,24%	-3,58%	-1,81%	-14,79%
	<i>MB30</i>	14942,2	0,31%	-5,72%	-5,30%	-25,93%
	<i>PSI 20</i>	5416,01	-2,35%	-3,45%	-2,98%	-28,63%
	<i>DJ Euro Stoxx 50</i>	2273,6	0,18%	-3,53%	-2,20%	-18,59%
Asia	<i>DJ Stoxx 50</i>	2290,58	0,11%	-1,41%	-0,03%	-11,44%
	<i>Nikkei 225</i>	8552,81	-1,17%	-0,26%	0,45%	-16,39%
	<i>Hang Seng</i>	18431,37	-0,78%	-2,70%	-3,69%	-19,99%
Latam	<i>México Bolsa</i>	37227,21	1,60%	1,28%	-0,87%	-3,43%
	<i>Argentina Merval</i>	2485,41	-2,84%	-4,74%	-9,68%	-29,46%
	<i>Chile Select</i>	4159,944	-0,58%	0,49%	-4,10%	-15,58%
	<i>Brasil Bovespa</i>	57346,86	-1,53%	-2,65%	-2,05%	-17,25%
Mundial	<i>MSCI World</i>	1168,92	-1,55%	-2,07%	-3,03%	-8,68%

Indices de Renta Fija UEM

	Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
<i>Citigroup EMU GBI 1 to 3 Year</i>	156,6033	0,15%	-0,13%	0,61%	1,35%
<i>Citigroup EMU GBI 3 to 5 Year</i>	168,8167	0,32%	-0,43%	0,39%	1,65%
<i>Citigroup EMU GBI 5 to 7 Year</i>	175,0365	0,34%	-0,77%	0,02%	1,32%
<i>Citigroup EMU GBI 7 to 10 Yea.</i>	175,83	0,31%	-1,10%	-0,09%	2,08%

Indices de Renta Fija EEUU

	Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
<i>Citigroup US GBI 1 to 3 Year</i>	474,6065	0,01%	0,07%	0,08%	1,48%
<i>Citigroup US GBI 3 to 5 Year</i>	689,0841	0,09%	0,28%	0,34%	6,06%
<i>Citigroup US GBI 5 to 7 Year</i>	846,7761	0,20%	0,43%	0,47%	10,38%
<i>Citigroup US GBI 7 to 10 Year</i>	957,6227	0,31%	0,47%	0,49%	14,35%

* Datos en capitalización anual
Fuente: Bloomberg

Pendientes

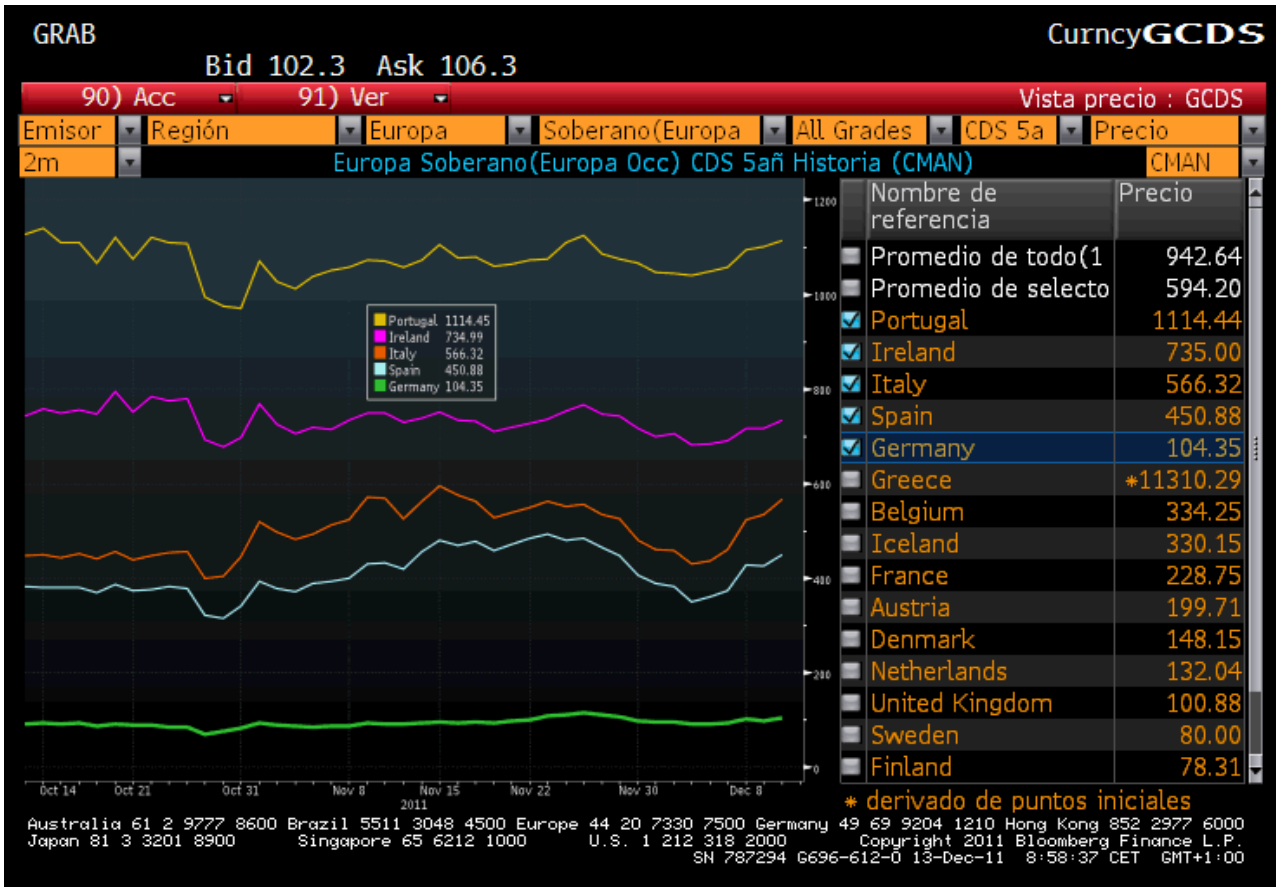
		Hoy	Var. p.b.			Acum. Año
			Día	Sem	Men	
Alemania	<i>5 - 2 años</i>	69	1	-8	6	-29
	<i>10 - 5 años</i>	108	-1	0	22	-4
	<i>10 - 2 años</i>	177	0	-8	28	-33
España	<i>5 - 2 años</i>	72	1	3	22	-58
	<i>10 - 5 años</i>	63	2	12	-3	-6
	<i>10 - 2 años</i>	135	4	15	19	-65
Italia	<i>5 - 2 años</i>	85	-6	37	8	-16
	<i>10 - 5 años</i>	-21	-2	-1	-20	-114
	<i>10 - 2 años</i>	64	-8	36	-12	-130
Portugal	<i>5 - 2 años</i>	-130	-15	-87	244	-272
	<i>10 - 5 años</i>	-275	20	51	-76	-366
	<i>10 - 2 años</i>	-405	4	-36	168	-639
Reino Unido	<i>5 - 2 años</i>	69	0	14	5	-42
	<i>10 - 5 años</i>	106	0	-28	-6	-16
	<i>10 - 2 años</i>	175	0	-13	-1	-58
EEUU	<i>5 - 2 años</i>	65	1	-4	-3	-77
	<i>10 - 5 años</i>	117	1	2	1	-13
	<i>10 - 2 años</i>	182	2	-2	-1	-90

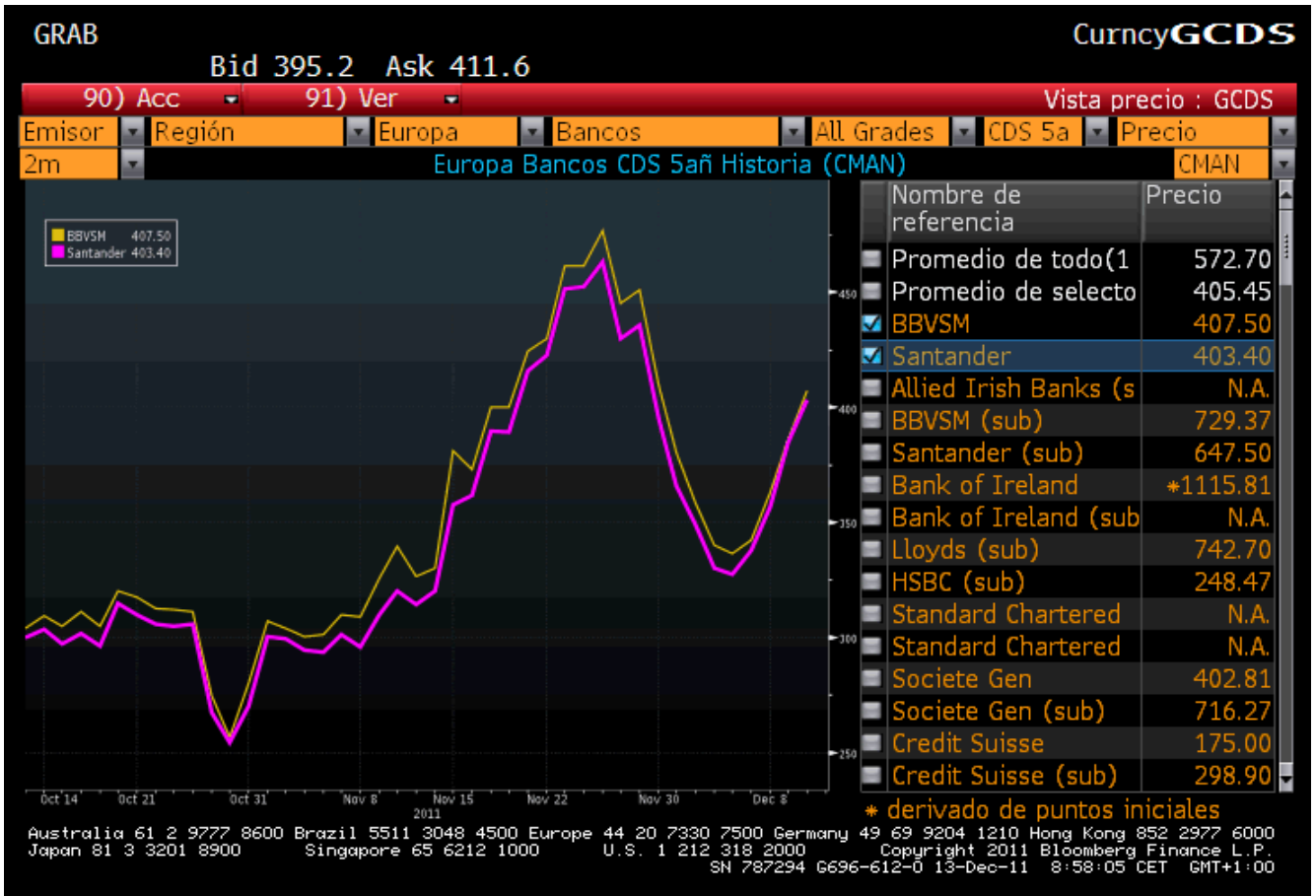
Deuda Latam

	Vencimiento	Divisa	Precio	YTM
Méjico	30/12/2019	USD	145,50	1,976
Brasil	17/01/2017	USD	117,85	2,264
Argentina	17/04/2017	USD	82,38	11,839
Chile	01/06/2015	CLP	109,70	5,066

Indices de Renta Fija Latam

	Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
<i>JP Morgan GBI-EM Global Latam Hedged</i>	201,7	0,04%	0,07%	0,12%	7,56%
<i>JP Morgan GBI-EM Global Latam Unhedged</i>	305	-1,19%	-2,43%	-3,37%	2,78%





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.