

Digestión pesada

- Tras el **Consejo Europeo**, el mercado parece repetir **el mismo patrón** que en cumbres anteriores: **“comprar con el rumor, vender con la noticia”**.
- Escasas novedades en la **reunión de la Fed**. Aunque **no contemplamos la puesta en marcha de un nuevo programa de expansión cuantitativa bajo nuestro escenario central, no podemos descartarlo del todo** dado los riesgos que sobrevuelan la economía global.

La **reacción del mercado al último Consejo Europeo** está siendo bastante tenue hasta ahora, en un movimiento similar al de anteriores cumbres que **obedece al patrón “comprar con el rumor, vender con la noticia”**. No parece que todavía el mercado esté interpretando la reunión del pasado viernes como un fracaso, dado que el comportamiento reciente de los activos de riesgo podría deberse a factores exógenos a la cumbre, como **la elevada oferta de bonos periféricos de esta semana** (con grandes emisiones del Tesoro italiano y español) o el anuncio de **Moody's**, en el que **alerta acerca de una posible acción de rating sobre los soberanos del euro** ante la falta de avances decisivos desde el frente institucional. Lo que sí es cierto es que, **ante la ausencia de una solución contundente**, que necesariamente tendría que venir por el anuncio de la puesta en marcha de una **mutualización de riesgos** (Eurobonos) o por que el **Banco Central Europeo** se convirtiera en prestamista de última instancia (al estilo de la Reserva Federal o el Banco de Inglaterra), **la volatilidad va a continuar instalada en los activos de riesgos**. No obstante, sí que parece que la pasada cumbre podría haber puesto los **pilares de un marco de trabajo más estable que descartaría los escenarios más catastrofistas como la ruptura del euro**, con lo que los riesgos más extremos para los activos de riesgos parecen haberse reducido de forma considerable.

En **materia monetaria**, la **reunión del Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal se saldó sin cambios en los tipos de interés**. Así, la combinación de riesgos a la baja en materia de crecimiento, una tasa de desempleo elevado, unas previsiones de inflación que se sitúan por debajo o en niveles del objetivo del mandato, nos hace pensar que la Fed mantiene todavía un sesgo acomodaticio en su política monetaria. **Aunque en nuestro escenario central no contemplamos la puesta en marcha de un nuevo programa de expansión cuantitativa, no podemos descartarlo del todo** puesto que, un deterioro de las perspectivas de crecimiento - ya sea debido a, factores externos como el deterioro adicional de la situación soberana en la zona Euro, o a factores internos, como los problemas derivados de la falta de acuerdo en materia fiscal en el propio EEUU - podría inclinar la balanza a favor de un QE3. En cualquier caso, **el Comité realizó poco cambios en el comunicado respecto a ocasiones anteriores**, aunque se empleó un tono algo más positivo para describir las condiciones económicas y del mercado laboral. Así, mientras que anteriormente la Fed se había referido al crecimiento económico como “fortaleciéndose algo en el tercer trimestre” ahora lo hace en los términos “expandiéndose moderadamente, a pesar de una ligera desaceleración global”. En lo que respecta al mercado laboral, la autoridad monetaria se congratula por la ligera mejora de las condiciones del mismo, si bien resalta que los niveles de desempleo continúan siendo elevados. En materia de precios, la Fed parece indicar que la inflación podría situarse en los próximos meses en niveles similares o inferiores al mandato.

En el plano **estrictamente macro, las ventas minoristas en EEUU de noviembre se anotaron un incremento del 0,2% intermensual**, cifra que decepcionó al mercado, que tenía puestas unas expectativas bastante elevadas (0,6% m/m). En cuanto a sus componentes, cabe destacar que el incremento en las ventas de automóviles (0,5% m/m) fue parcialmente compensado con la caída de las ventas de gasolina y materiales de construcción (0,3% m/m). A nivel subyacente (eliminando ventas de vehículos, gasolina y materiales de construcción), las ventas minoristas se anotaron también una subida del 0,2% m/m. Por tanto, se trata de un **dato decepcionante comparado con la fortaleza que parecía tener el consumidor tras las publicaciones de los meses de septiembre y octubre**, en un componente clave, que suele ser un buen *proxy* de la contribución del consumo al crecimiento estadounidense.

Evolución de los mercados

14 de diciembre de 2011 9:16

Tipos de cambio

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	Forwards		
						mar-12	jun-12	sep-12
EUR/USD	1,3016	-0,51%	-3,04%	-4,44%	-2,62%	1,3037	1,3050	1,3068
EUR/GBP	0,8404	-0,26%	-1,69%	-1,90%	-1,96%	0,8425	0,8440	0,8459
EUR/YEN	101,512	-0,45%	-2,61%	-3,28%	-6,46%	101,44	101,32	101,18
EUR/CHF	1,2326	0,04%	-0,56%	-0,32%	-1,25%	1,2317	1,2296	1,2276
GBP/USD	1,5487	-0,25%	-1,37%	-2,59%	-0,67%	1,5474	1,5461	1,5448
USD/YEN	77,99	0,06%	0,44%	1,22%	-3,94%	77,81	77,64	77,42
USD/CHF	0,9470	0,55%	2,56%	4,32%	1,40%	0,9448	0,9423	0,9394
USD/MXN	13,8669	0,59%	2,67%	2,64%	12,28%	13,9636	14,0583	14,1668
USD/ARS	4,2773	-0,08%	-0,02%	0,12%	7,50%	4,1935	5,4302	5,1418
USD/CLP	515,35	0,02%	1,31%	2,53%	10,12%	520,78	525,41	528,56
USD/BRL	1,8647	0,56%	4,09%	5,47%	12,33%	1,9046	1,9299	1,9576

Materias primas

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	% 12 Meses
Crudo (Brent)	108,63	-0,3%	-0,56%	-3,16%	15,20%	19,48%
Índice Commodity Research Bureau (CRB)	305,77	1,0%	-2,5%	-3,8%	-8,1%	-4,3%
Índice Rogers International Commodity	942,34	1,0%	-2,3%	-3,8%	-7,6%	-4,2%
Oro Futuro	1638,00	-1,3%	-5,91%	-7,89%	15,2%	16,70%

Deuda

	Tipo	Dia	Var. p.b.			Acum. Año	Dif Ale	Var. p.b.	
			Sem	Men				Dia	Sem
Alemania	2 años	0,29	1	-3	-2	-58			
	3 años	0,43	0	-6	-2	-61			
	5 años	0,94	-1	-10	5	-90			
	10 años	2,02	-1	-9	24	-95			
	30 años	2,48	-2	-14	0	-93			
España	2 años	4,18	1	-21	-81	73	390	0	-18
	3 años	4,35	0	-22	-85	42	392	0	-16
	5 años	5,00	4	10	-45	25	406	-6	9
	10 años	5,76	5	33	-35	31	374	6	42
	30 años	6,44	1	27	-30	48	395	3	40
Italia	2 años	5,81	15	16	-18	293	553	14	19
	3 años	6,16	13	21	-32	284	573	13	27
	5 años	6,90	11	71	27	302	596	12	81
	10 años	6,78	9	79	8	196	476	11	88
	30 años	7,02	3	37	-26	156	454	6	51
Portugal	2 años	16,63	-42	-50	-73	1236	1634	-43	-48
	3 años	17,08	-3	-19	136	1234	1665	-3	-13
	5 años	15,69	-5	-23	207	1000	1475	-5	-13
	10 años	12,99	-1	-24	136	638	1097	0	-16
Reino Unido	2 años	0,38	1	0	-11	-72	10	0	3
	3 años	0,55	1	12	-4	-103	12	1	17
	5 años	1,09	1	19	1	-112	15	2	28
	10 años	2,14	1	-10	-5	-128	13	2	-2
	30 años	3,23	1	-2	2	-99	75	3	11
EEUU*	2 años	0,24	1	0	1	-36	-5	0	3
	5 años	0,86	1	-3	-4	-115	-8	2	7
	10 años	1,98	1	-6	-8	-134	-3	2	3
	30 años	3,04	0	-5	-9	-135	55	2	9

Bolsas						
Divisa local						
		Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd
EEUU	Dow Jones	11954,94	-0,55%	-1,61%	-1,03%	3,26%
	S&P 500	1225,73	-0,87%	-2,60%	-2,08%	-2,54%
	NASDAQ C	2579,27	-1,26%	-2,65%	-2,93%	-2,77%
Europa	FTSE 100	5447,83	-0,77%	-1,79%	-1,29%	-7,66%
	CAC 40	3065,04	-0,44%	-3,49%	-1,41%	-19,44%
	DAX	5750,81	-0,41%	-4,07%	-3,91%	-16,83%
	Ibex 35	8327,4	0,00%	-3,67%	-0,54%	-15,54%
	MB30	14897,1	0,31%	-4,82%	-3,67%	-26,15%
	PSI 20	5342,1	-0,01%	-4,75%	-3,73%	-29,60%
	DJ Euro Stoxx 50	2255,98	-0,22%	-3,79%	-1,41%	-19,22%
Asia	DJ Stoxx 50	2297,14	-0,26%	-1,09%	1,09%	-11,19%
	Nikkei 225	8519,13	-0,39%	-2,33%	-0,98%	-16,72%
	Hang Seng	18359,22	-0,48%	-4,58%	-5,89%	-20,30%
Latam	México Bolsa	36471,44	-2,03%	-1,70%	-1,61%	-5,39%
	Argentina Merval	2474,8	-0,43%	-5,89%	-7,55%	-29,76%
	Chile Select	4166,626	0,16%	1,62%	-3,68%	-15,44%
	Brasil Bovespa	57494,85	0,26%	-3,43%	-1,31%	-17,04%
Mundial	MSCI World	1159,39	-0,82%	-3,17%	-2,94%	-9,43%

Indicadores de Renta Fija UEM						
	Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd	
Citigroup EMU GBI 1 to 3 Year	156,8447	0,15%	0,08%	0,76%	1,50%	
Citigroup EMU GBI 3 to 5 Year	169,0758	0,15%	-0,10%	0,54%	1,81%	
Citigroup EMU GBI 5 to 7 Year	175,2059	0,10%	-0,44%	0,12%	1,42%	
Citigroup EMU GBI 7 to 10 Yea	175,8812	0,03%	-1,00%	-0,07%	2,11%	

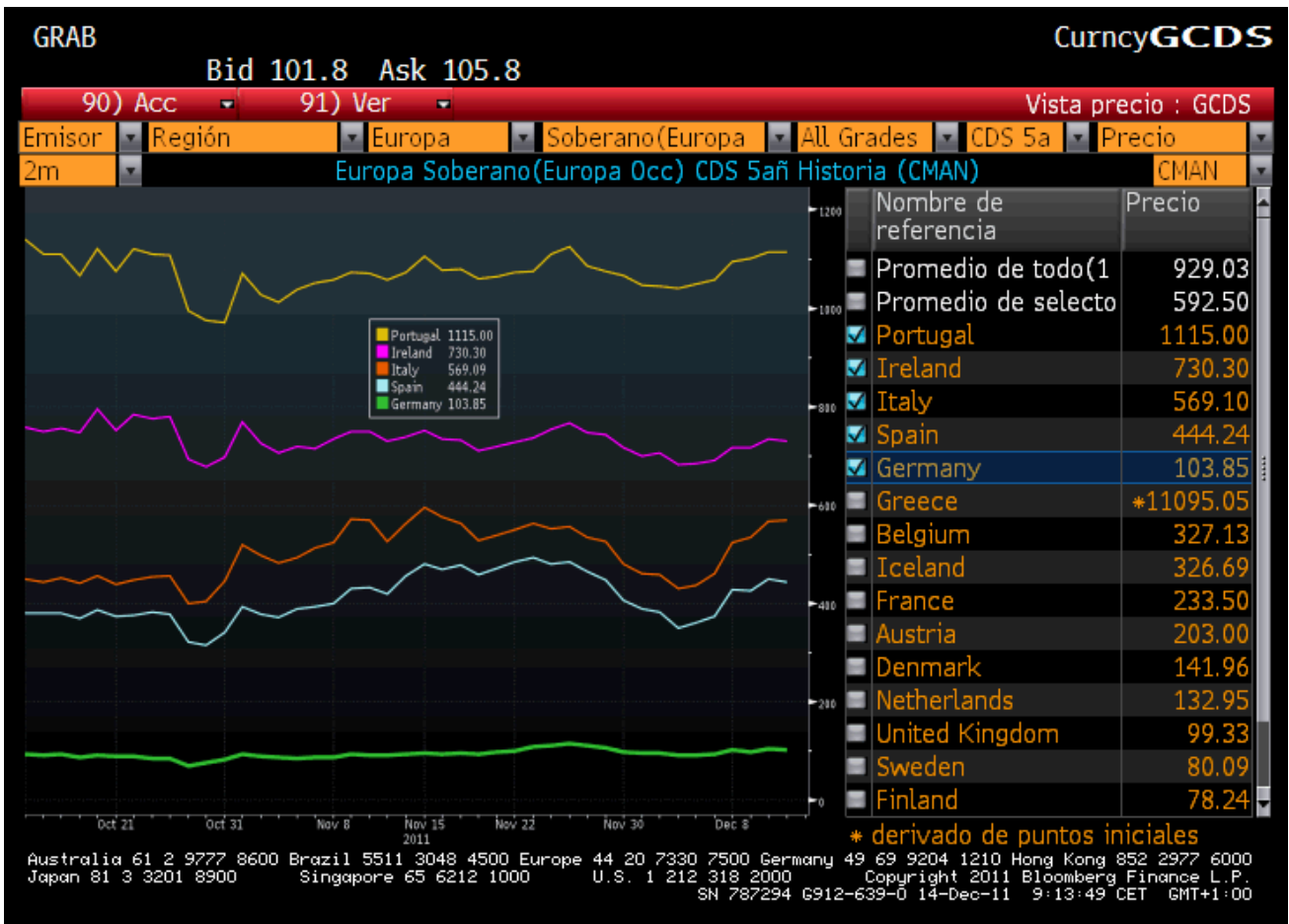
Indicadores de Renta Fija EEUU						
	Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd	
Citigroup US GBI 1 to 3 Year	474,5708	-0,01%	0,06%	0,07%	1,48%	
Citigroup US GBI 3 to 5 Year	689,2367	0,02%	0,32%	0,37%	6,09%	
Citigroup US GBI 5 to 7 Year	847,8656	0,13%	0,69%	0,60%	10,52%	
Citigroup US GBI 7 to 10 Year	961,2409	0,38%	1,13%	0,87%	14,78%	

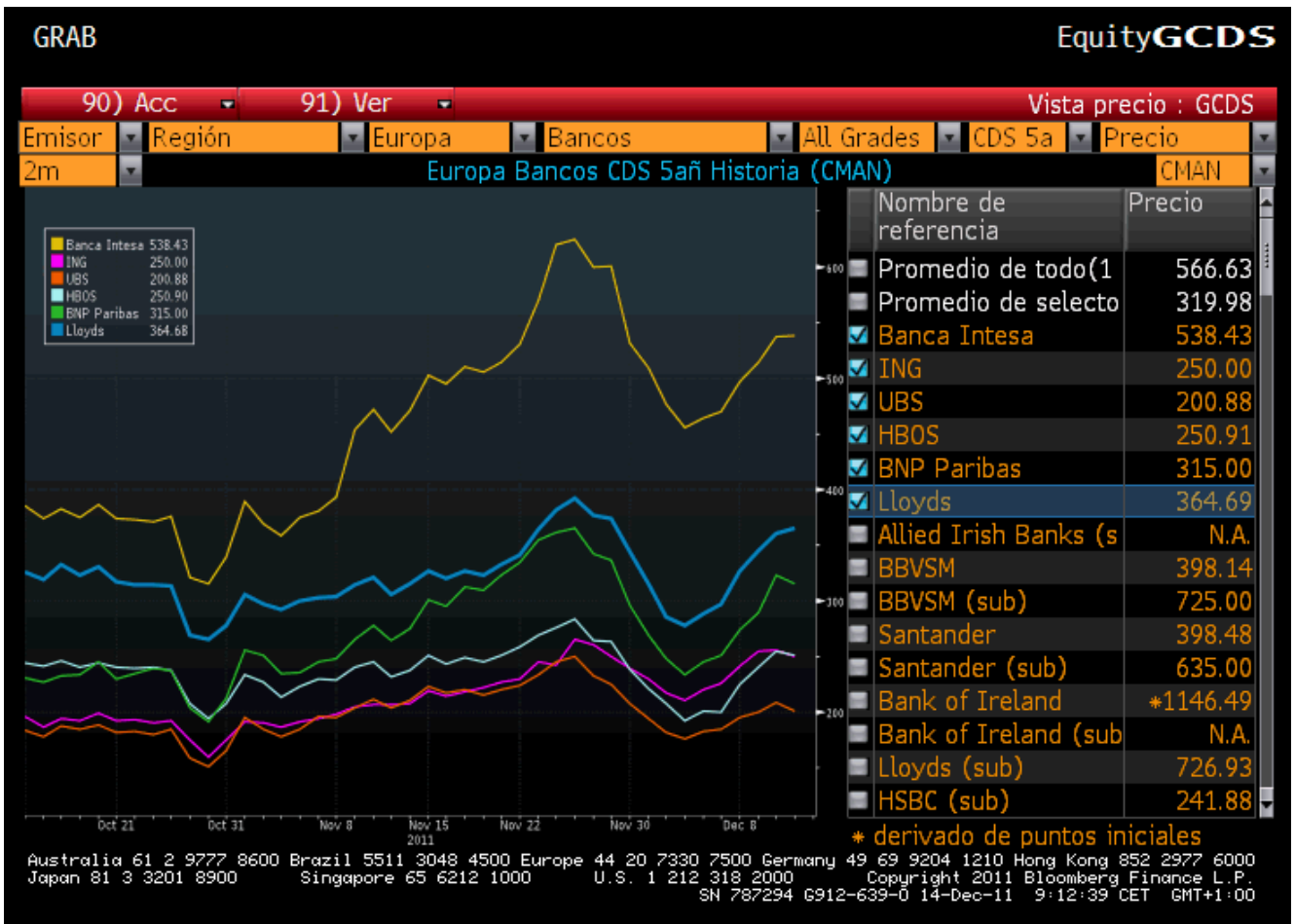
* Datos en capitalización anual
Fuente: Bloomberg

Pendientes						
		Hoy	Var. p.b.			Acum.
			Día	Sem	Men	Año
Alemania	5 - 2 años	66	-2	-7	7	-32
	10 - 5 años	108	0	1	19	-5
	10 - 2 años	173	-2	-6	26	-37
España	5 - 2 años	82	3	31	36	-48
	10 - 5 años	76	2	23	11	6
	10 - 2 años	158	4	54	47	-42
Italia	5 - 2 años	109	-4	55	45	8
	10 - 5 años	-12	-2	8	-19	-106
	10 - 2 años	97	-5	63	26	-97
Portugal	5 - 2 años	-94	36	28	280	-236
	10 - 5 años	-270	5	-1	-71	-362
	10 - 2 años	-364	41	26	208	-588
Reino Unido	5 - 2 años	70	0	18	12	-40
	10 - 5 años	106	0	-29	-6	-16
	10 - 2 años	176	-1	-11	6	-57
EEUU	5 - 2 años	62	0	-3	-5	-80
	10 - 5 años	112	0	-3	-4	-18
	10 - 2 años	175	0	-6	-9	-98

Deuda Latam				
	Vencimiento	Divisa	Precio	YTM
Méjico	30/12/2019	USD	145,50	1,971
Brasil	17/01/2017	USD	117,93	2,245
Argentina	17/04/2017	USD	82,70	11,768
Chile	01/06/2015	CLP	109,65	5,085

Indicadores de Renta Fija Latam						
	Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd	
JP Morgan GBI-EM Global Latam Hedged	201,3	-0,22%	-0,20%	-0,10%	7,32%	
JP Morgan GBI-EM Global Latam Unhedged	302,9	-0,71%	-2,67%	-4,05%	2,05%	





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.