

Escepticismo

- **Digestión pesada del adelanto del plan de fortalecimiento del capital bancario de la Comisión Europea.** El Consejo Europeo del 23 de octubre debería concretar más detalles al respecto.
- Después de un tortuoso proceso, **la reforma del EFSF recibe el apoyo parlamentario de todos los Estados miembros de la zona Euro.**
- **Los seis institutos alemanes rebajan sus perspectivas** para el conjunto de la economía europea, incluyendo Alemania.

La **sesión de ayer estuvo marcada por la digestión del plan de recapitalización bancaria** que presentó la Comisión Europea el día anterior. **Digestión en forma de penalización al sector financiero en bolsa, debido a la falta de concreción de detalles del plan, la oposición que ha encontrado desde distintos frentes (Alemania, Francia y España) y un BCE que se distancia de la idea de profundizar en la participación del sector privado en la problemática griega.** Y es que **el mercado no acaba de ver factible el diseño en cuanto al proceso de recapitalización que establece la Comisión Europea, sobre todo el hecho de que sea el sector privado la primera estación de paso para reforzar capital en un momento en el que la capacidad del sector bancario para atraer fondos es muy limitada.** Asimismo, **la incertidumbre relativa al importe de la recapitalización, el número de entidades afectadas y el criterio para determinar las necesidades de capital suponen un factor de presión sobre la valoración del sector, cuando menos temporal,** hasta que se conozcan todos los extremos, al que se añade el propio riesgo sobre la remuneración del capital (política de dividendos). **Y la siguiente derivada es que parece complicado a día de hoy que el proceso de fortalecimiento del capital se complete sin la participación del sector público y, en última instancia, del EFSF.** Y este último punto tendría implicaciones en clave de incremento de la carga financiera del sector público, configurándose como un foco de riesgo adicional sobre la cotización de las curvas soberanas, sobre todo para aquellas economías donde la sostenibilidad de las finanzas públicas está más en entredicho (periféricos). **Y la última derivada, en clave de economía real:** el lastre adicional sobre el crecimiento de la actividad no sería despreciable si el plan de mejora de ratios de capital, en vez de generar confianza sobre la solvencia del sector y abrir las ventanas a su financiación -bien a través del mercado de capitales, bien a través del interbancario- de tal forma que se reactive la concesión de crédito, se acompaña de políticas de adelgazamiento del activo en los balances bancarios que ejerza el efecto contrario y agudice la restricción crediticia. Esperemos que la reunión del Consejo Europeo del próximo 23 de octubre arroje algo más de luz en todas estas cuestiones.

Mientras tanto, no cesa el flujo de noticias en el ámbito soberano europeo. La agencia de calificación crediticia **S&P recortó el rating del Tesoro español un escalón (desde AA hasta AA-),** en un movimiento similar al realizado por Fitch el pasado viernes. Las razones esgrimidas por las dos agencias para justificar el movimiento son similares; y es que, pese al desempeño económico de la economía española en 2011, las agencias de calificación crediticia piensan que existen **riesgos en materia de crecimiento importantes de cara a los próximos trimestres** debido al elevado nivel de desempleo, unas condiciones financieras tensionadas, el elevado endeudamiento del sector privado y la desaceleración de los principales socios comerciales. En este contexto, la prima de riesgo de los bonos españoles se eleva, para volver a superar la zona de 300 pb.

En **Italia**, hoy Silvio Berlusconi afronta una **moción de confianza**. Aunque el resultado se nos antoja difícil de anticipar, pensamos que el primer Ministro italiano sobrevivirá a la votación. En cualquier caso, es probable que **el número de parlamentarios que apoyen a Berlusconi sea menor que en ocasiones anteriores. En el caso de que pierda la votación, Berlusconi tendría que dimitir**. Entonces comenzaría un proceso por el que el Presidente Napolitano demandaría a Berlusconi que busque una mayoría alternativa en el Parlamento. En el caso de que no fuera posible, se **abriría un periodo de consultas para determinar si es posible alcanzar una mayoría alternativa liderada por otro primer Ministro**. En este caso, el nuevo primer Ministro podría ser alguien del Gobierno actual o cualquier diputado. Por último, pensamos que Napolitano podría convocar unas nuevas elecciones si no se pudiese alcanzar ningún tipo de mayoría estable.

En lo que respecta a **Grecia**, la **"troika"** (FMI, BCE y Comisión Europea) **terminó oficialmente la última revisión de la economía griega y recomendó el desembolso del sexto tramo de ayuda** (8.000 millones de euros). No obstante, en el comunicado de prensa, este organismo señaló que no se están cumpliendo todos los objetivos del programa y existen importantes lagunas en la parte fiscal, el progreso de las privatizaciones y en la puesta en marcha de reformas estructurales. De cara a las próximas semanas, **los siguientes pasos respecto a la situación soberana griega son: 1) desembolso de las ayudas a lo largo de la primera quincena de noviembre, 2) puesta en marcha del plan de participación del sector privado**, donde existe la posibilidad de establecer una quita más elevada que los niveles acordados en la reunión de julio (21%). **Finalmente, el Parlamento eslovaco aprobó la reforma EFSF (Facilidad Europea de Estabilidad Financiera), por lo que ya no debería haber impedimento para la puesta del mecanismo de ayuda**. La votación no ha estado exenta de polémica, dado que han sido 114 diputados los que votaron a favor, mientras que 30 diputados pertenecientes al partido SaS (socio de Gobierno) votaron en contra. Así, también se aprobó la convocatoria de elecciones anticipadas para el 10 de marzo de 2012, precio que demandó la oposición a cambio de apoyar el EFSF.

La **sucesión de trabas institucionales en la zona Euro no está pasando ni mucho menos desapercibida en clave de expectativas económicas**. Ayer, los **seis institutos alemanes publicaron sus previsiones conjuntas de otoño**. Los **puntos más destacados de las mismas** serían que: (i) **no ven a la economía alemana encaminarse a la recesión, en contraste con otras economías de la región**, debido a una política fiscal menos restrictiva que la de sus vecinos y unas condiciones de financiación más favorables, (ii) **aunque sí prevén un impacto sensible de la crisis soberana en la actividad de la economía germana** (caída estimada del PIB del 0,2% intertrimestral en 4T11, después de un crecimiento del 0,6% t/t en 3T11; crecimiento del 2,9% promedio anual en el conjunto de 2011 para ceder por debajo del 1% en 2012, por debajo del potencial estimado en el 1,3%).

Evolución de los mercados

14 de octubre de 2011 9:12

Tipos de cambio

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	Forwards		
						dic-11	mar-12	jun-12
EUR/USD	1,3768	0,17%	2,81%	0,39%	3,01%	1,3760	1,3757	1,3757
EUR/GBP	0,8734	-0,03%	1,48%	0,38%	1,88%	0,8734	0,8740	0,8747
EUR/YEN	105,931	0,25%	3,05%	0,69%	-2,38%	105,79	105,55	105,37
EUR/CHF	1,2364	0,10%	-0,16%	2,82%	-0,95%	1,2346	1,2312	1,2279
GBP/USD	1,5763	0,20%	1,30%	0,01%	1,10%	1,5753	1,5741	1,5729
USD/YEN	76,94	0,08%	0,23%	0,30%	-5,23%	76,88	76,72	76,59
USD/CHF	0,8980	-0,07%	-2,89%	2,42%	-3,84%	0,8972	0,8949	0,8925
USD/MXN	13,4009	0,31%	-0,14%	3,27%	8,50%	13,4721	13,5669	13,6651
USD/ARS	4,212	0,05%	0,06%	0,21%	5,86%	4,3486	4,7240	4,9435
USD/CLP	505,90	0,17%	-2,43%	5,63%	8,10%	510,11	515,08	519,15
USD/BRL	1,7510	0,14%	-1,73%	1,36%	5,48%	1,7794	1,8057	1,8347

Materias primas

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	% 12 Meses
Crudo (Brent)	112,04	-0,1%	5,83%	0,45%	18,81%	34,37%
Índice Commodity Research Bureau (CRB)	310,97	-0,1%	4,1%	-6,9%	-6,6%	3,7%
Índice Rogers International Commodity	947,64	-0,5%	4,6%	-7,6%	-7,1%	2,6%
Oro Futuro	1665,80	-0,1%	1,91%	-8,68%	17,2%	21,00%

Deuda

	Tipo	Día	Var. p.b.		Acum. Año	Dif Ale	Var. p.b.	
			Sem	Men			Día	Sem
Alemania	2 años	0,63	0	2	6	-24		
	3 años	0,81	1	4	9	-23		
	5 años	1,33	1	8	30	-51		
	10 años	2,12	1	12	24	-85		
	30 años	2,86	1	10	11	-56		
España	2 años	3,60	1	25	-16	14	297	1
	3 años	3,86	3	26	-18	-7	306	3
	5 años	4,51	3	21	-19	-25	318	17
	10 años	5,24	3	25	-12	-22	312	2
	30 años	6,19	1	25	-4	23	333	0
Italia	2 años	4,34	-1	23	-17	146	372	-1
	3 años	4,77	5	34	-15	146	397	5
	5 años	5,42	2	33	24	154	409	1
	10 años	5,84	2	32	24	102	372	1
	30 años	6,71	1	19	2	125	385	0
Portugal	2 años	17,14	-20	-31	99	1288	1652	-20
	3 años	16,40	-7	6	121	1166	1560	-8
	5 años	14,31	-4	43	108	862	1298	-5
	10 años	11,59	2	39	23	499	948	1
Reino Unido	2 años	0,60	0	-2	3	-50	-2	0
	3 años	0,88	1	-2	9	-70	7	0
	5 años	1,39	1	2	9	-82	6	0
	10 años	2,58	1	10	12	-84	46	-1
	30 años	3,52	1	10	-15	-71	66	0
EEUU*	2 años	0,27	0	-1	9	-32	-35	-1
	5 años	1,09	-2	0	20	-93	-24	-3
	10 años	2,19	0	11	20	-113	8	-1
	30 años	3,19	1	15	-11	-119	33	0

Bolsas						
Divisa local						
		Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
EEUU	Dow Jones	11478,13	-0,35%	3,19%	2,06%	-0,86%
	S&P 500	1203,66	-0,30%	3,32%	1,26%	-4,29%
	NASDAQ C.	2620,24	0,60%	4,52%	1,85%	-1,23%
Europa	FTSE 100	5403,38	-0,71%	1,89%	3,37%	-8,42%
	CAC 40	3188,94	0,06%	3,02%	8,13%	-16,19%
	DAX	5920,71	0,10%	4,32%	10,87%	-14,37%
	Ibex 35	8912,6	-0,35%	1,30%	10,77%	-9,60%
	MB30	15980,82	0,54%	2,91%	13,02%	-20,78%
	PSI 20	6018,23	-0,05%	1,64%	1,78%	-20,69%
	DJ Euro Stoxx 50	2334,25	0,07%	2,87%	12,04%	-16,42%
Asia	DJ Stoxx 50	2255,63	-0,03%	1,50%	7,07%	-12,79%
	Nikkei 225	8747,96	-0,85%	2,65%	2,69%	-14,48%
	Hang Seng	18567,56	-1,01%	4,86%	-2,51%	-19,40%
Latam	México Bolsa	34584,75	0,33%	3,92%	-0,22%	-10,29%
	Argentina Merval	2596,64	2,27%	12,44%	-5,58%	-26,31%
	Chile Select	4016,462	0,26%	8,59%	-0,90%	-18,49%
	Brasil Bovespa	54601,07	1,42%	7,03%	-2,99%	-21,22%
Mundial	MSCI World	1169,21	-0,55%	3,82%	2,11%	-8,66%

Indices de Renta Fija UEM					
	Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
Citigroup EMU GBI 1 to 3 Year	156,8311	-0,01%	-0,12%	0,24%	1,49%
Citigroup EMU GBI 3 to 5 Year	169,8713	-0,04%	-0,48%	-0,12%	2,28%
Citigroup EMU GBI 5 to 7 Year	177,0672	-0,07%	-0,97%	-0,87%	2,50%
Citigroup EMU GBI 7 to 10 Yea	179,0736	-0,03%	-1,48%	-1,32%	3,97%

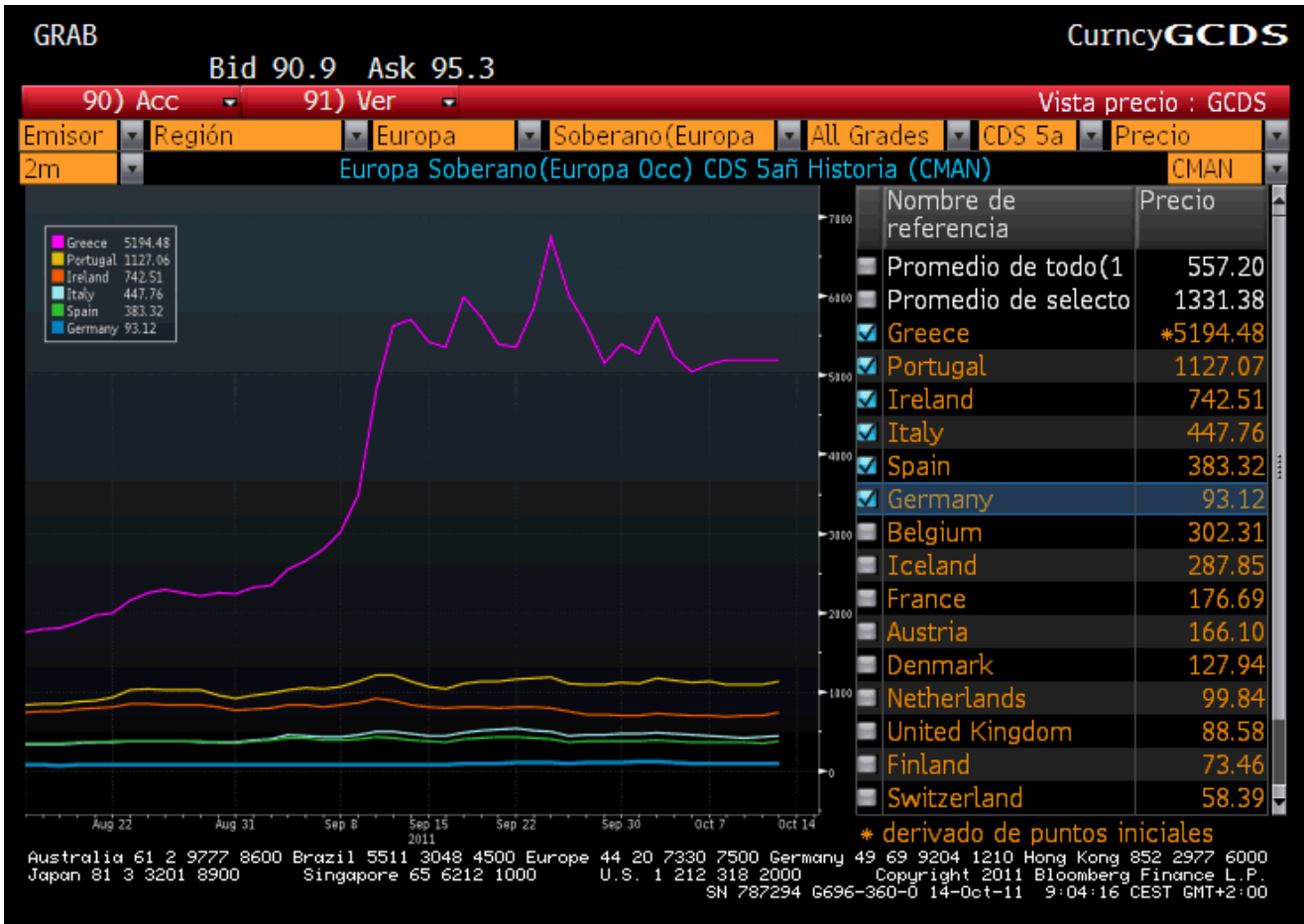
Indices de Renta Fija EEUU					
	Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
Citigroup US GBI 1 to 3 Year	473,5903	0,04%	0,00%	-0,12%	1,27%
Citigroup US GBI 3 to 5 Year	681,6166	0,21%	-0,25%	-0,61%	4,91%
Citigroup US GBI 5 to 7 Year	832,3865	0,35%	-0,59%	-0,97%	8,50%
Citigroup US GBI 7 to 10 Year	938,771	0,42%	-1,26%	-1,39%	12,10%

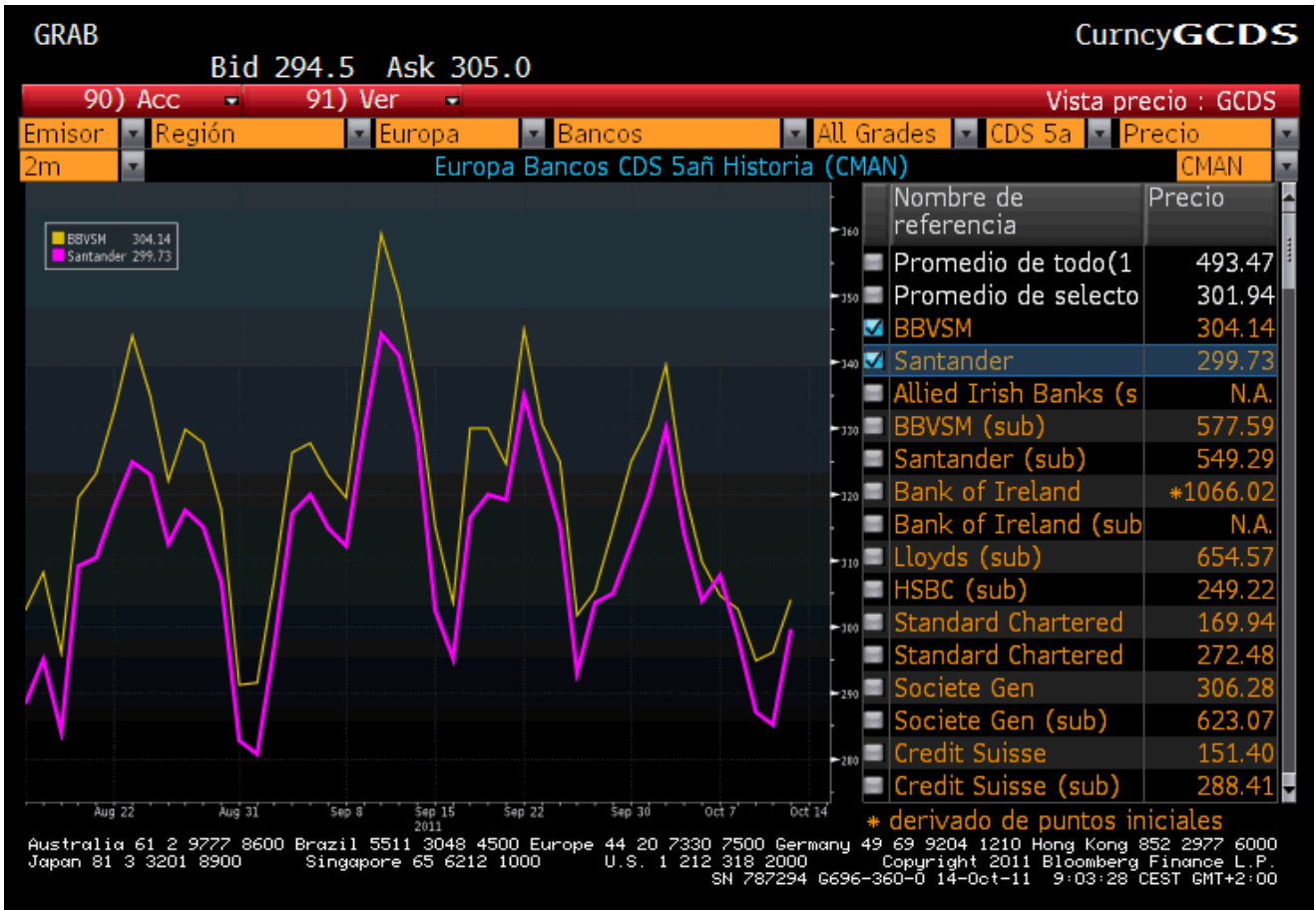
* Datos en capitalización anual
Fuente: Bloomberg

Pendientes						
		Hoy	Var. p.b.			Acum.
			Día	Sem	Men	Año
Alemania	5 - 2 años	70	1	6	24	-27
	10 - 5 años	79	0	4	-6	-34
	10 - 2 años	149	1	9	18	-61
España	5 - 2 años	91	2	-4	-3	-39
	10 - 5 años	73	0	4	6	3
	10 - 2 años	164	2	0	3	-36
Italia	5 - 2 años	108	3	10	41	7
	10 - 5 años	42	0	-2	1	-52
	10 - 2 años	150	3	8	42	-44
Portugal	5 - 2 años	-283	16	74	9	-426
	10 - 5 años	-272	6	-4	-85	-363
	10 - 2 años	-555	22	69	-76	-789
Reino Unido	5 - 2 años	79	1	4	6	-32
	10 - 5 años	119	0	8	3	-3
	10 - 2 años	198	1	12	9	-35
EEUU	5 - 2 años	81	-2	2	11	-61
	10 - 5 años	111	2	10	0	-20
	10 - 2 años	192	0	12	11	-81

Deuda Latam				
	Vencimiento	Divisa	Precio	YTM
Méjico	30/12/2019	USD	152,00	1,391
Brasil	17/01/2017	USD	115,25	2,786
Argentina	17/04/2017	USD	80,25	12,025
Chile	01/06/2015	CLP	113,44	4,833

Indices de Renta Fija Latam					
	Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
JP Morgan GBI-EM Global Latam Hedged	199,9	0,00%	0,50%	0,45%	6,61%
JP Morgan GBI-EM Global Latam Unhedged	310,2	0,03%	2,85%	-2,09%	4,52%





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.