

Piedras en el camino

- La **percepción del riesgo soberano europeo se recrudece** a pesar de los avances en la situación institucional de Italia y Grecia.
- **Sería conveniente un mayor activismo por parte del BCE**, pero la falta de consenso al respecto nos hace descartar esta posibilidad a corto plazo.

Los nulos avances observados en los últimos días en relación a la **puesta en marcha del EFSF**, pospuesta hasta la reunión del Eurogrupo del 29 de noviembre, y el **escaso flujo de noticias relevantes desde el ámbito macro**, continúan pesando sobre el comportamiento de los activos de riesgo. Así, **dos elementos han sido claves para explicar el comportamiento negativo de los activos financieros más vinculados a riesgo soberano. Por un lado, la reducida voluntad del Banco Central Europeo a incrementar su apoyo en los mercados de deuda ha vuelto a quedar patente.** Así, durante la última semana, en la que la curva Tesoro italiana ha superado el 7% a todos los plazos y el rendimiento de las referencias de deuda españolas a largo plazo rozó el 6%, las compras de deuda por parte del BCE ascendieron a “solo” 4.500 millones de euros. Las **declaraciones del gobernador del Bundesbank destacando que deben ser los gobiernos nacionales los que asuman la responsabilidad de solventar la crisis del euro** y no el BCE, fueron otro foco que introdujo incertidumbre en la sesión de ayer. Así, Weidman restó importancia a la deriva alcista en TIR acaecida a lo largo de las últimas sesiones, señalando respecto a la situación italiana que se trata de una crisis de confianza que se debe solventar implementando las medidas aprobadas (que incluyen un plan de ajuste cercano a 60.000 millones de euros). Además, recalcó que el objetivo del BCE no es fijar un tipo de interés para un determinado país dado que no es compatible con su actual mandato.

El otro elemento desestabilizador lo encontramos en la **subasta de deuda italiana a 5 años**. Si bien en términos de colocación y demanda el resultado fue positivo (adjudicación del 100% y demanda de 1,5 veces), el coste de emisión, próximo al 6,3%, mantiene las **presiones sobre la sostenibilidad de las cuentas públicas**, y pone de manifiesto que más allá de avances en la agenda política interna (cambio de gobierno y mayor grado de compromiso con la consolidación fiscal), es **la agenda europea la única que cuenta con potencial suficiente para estabilizar el actual entorno de mercados**. Con esta dinámica de mercados como telón de fondo, las **subastas de deuda española durante esta semana podrían reincidir en la ampliación de diferenciales frente a Alemania**. Hoy el Tesoro espera colocar un máximo de 3.500 millones de euros en referencias a 12 y 18 meses y hasta 4.500 el jueves en deuda a 10 años.

Las entidades financieras no son ajenas a este incremento de la incertidumbre. En este contexto, **la apelación al Eurosistema por parte de las entidades de crédito españolas volvió a incrementarse en octubre hasta los 76.000 millones de euros** (frente a los 69.300 millones del mes anterior). La mayor demanda neta de liquidez de entidades españolas en un entorno en el que la apelación del total del sistema se redujo hasta 381.000 millones de euros (4.000 millones menos que el mes anterior), se tradujo en un incremento de la cuota de apelación sobre el total (hasta el casi el 20%). No obstante es probable que la demanda varíe en diciembre con la subasta *full allotment* a 13 meses del BCE, que permitirá cerrar parte de la financiación bancaria para todo el 2012.

El **contexto macro** tampoco está ayudando a reducir la percepción de riesgo. En este sentido, **la producción industrial de la zona Euro descendió bruscamente en septiembre** (-2,0% m/m), tras dos meses de subidas moderadas, lo que deja el avance trimestral de esta rúbrica en el 3T11 en 0,9%, acelerándose respecto al 2T11 (0,3% t/t). A nivel geográfico, las caídas en términos mensuales estuvieron lideradas por Italia y Alemania (-4,8% m/m y -2,9% m/m, respectivamente), aunque en términos trimestrales Alemania se anotó registros ligeramente mejores que en el 2T11 (+1,9% frente a +1,6% t/t).

En Francia y en España, las caídas fueron algo más moderadas (-1,9% m/m y -1,3% m/m, respectivamente), lo que se traduce en un ligera mejora en términos trimestrales respecto al 2T11. En lo que se refiere a Portugal, Irlanda y Grecia, la situación mejoró ligeramente respecto al trimestre anterior, aunque tampoco se libraron de fuertes caídas en el mes de septiembre. **De cara al último trimestre de 2011, las perspectivas para el sector manufacturero europeo no son halagüeñas**, en especial tras la publicación de los últimos registros de confianza empresarial, por lo que no podemos descartar una contribución negativa del mismo.

Evolución de los mercados

15 de noviembre de 2011 8:44

Tipos de cambio

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	Forwards		
						dic-11	mar-12	jun-12
EUR/USD	1,3616	-0,04%	-1,20%	-1,13%	1,87%	1,3616	1,3622	1,3631
EUR/GBP	0,8551	-0,19%	-0,21%	-2,02%	-0,25%	0,8551	0,8565	0,8579
EUR/YEN	104,789	-0,15%	-2,26%	-0,87%	-3,44%	104,79	104,55	104,36
EUR/CHF	1,2414	0,39%	0,43%	0,38%	-0,55%	1,2416	1,2390	1,2361
GBP/USD	1,5923	0,15%	-0,99%	0,91%	2,13%	1,5923	1,5904	1,5889
USD/YEN	76,96	-0,12%	-1,07%	0,26%	-5,21%	76,96	76,75	76,56
USD/CHF	0,9117	0,43%	1,65%	1,53%	-2,38%	0,9119	0,9095	0,9069
USD/MXN	13,5321	0,16%	1,12%	1,63%	9,57%	13,5326	13,6684	13,7688
USD/ARS	4,2744	0,06%	0,35%	1,18%	7,43%	4,2744	4,8294	5,1396
USD/CLP	502,50	-0,03%	1,02%	-0,27%	7,37%	502,50	509,06	513,44
USD/BRL	1,7665	-0,08%	1,43%	0,85%	6,42%	1,7665	1,8131	1,8348

Materias primas

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	% 12 Meses
Crudo (Brent)	112,25	0,1%	-0,99%	-2,81%	-2,81%	30,63%
Índice Commodity Research Bureau (CRB)	317,92	-0,7%	-0,8%	0,2%	-4,5%	3,9%
Índice Rogers International Commodity	973,11	0,0%	-0,4%	0,8%	-4,6%	3,9%
Oro Futuro	1770,00	-0,5%	-1,62%	5,24%	24,5%	29,34%

Deuda

	Tipo	Dia	Var. p.b.			Acum. Año	Dif Ale	Var. p.b.	
			Sem	Men				Dia	Sem
Alemania	2 años	0,33	2	-7	-34	-54			
	3 años	0,46	1	-6	-39	-58			
	5 años	0,90	1	-3	-49	-94			
	10 años	1,79	1	-1	-41	-117			
	30 años	2,48	0	-12	-45	-93			
España	2 años	5,02	2	70	135	156	469	1	77
	3 años	5,26	5	77	136	133	480	4	83
	5 años	5,51	5	59	101	75	461	-28	30
	10 años	6,16	5	53	92	71	437	4	54
	30 años	6,77	4	45	56	81	429	4	56
Italia	2 años	6,11	12	-27	179	323	578	10	-20
	3 años	6,53	5	-26	182	321	607	4	-21
	5 años	6,81	18	-7	143	292	591	17	-4
	10 años	6,77	7	0	97	195	498	6	1
	30 años	7,34	6	1	65	188	486	6	13
Portugal	2 años	17,13	-22	-311	-19	1287	1681	-24	-304
	3 años	16,01	29	-189	-43	1126	1555	28	-184
	5 años	13,56	-6	-143	-90	787	1266	-7	-140
	10 años	11,46	-17	-43	-19	486	967	-18	-42
Reino Unido	2 años	0,49	-5	-2	-13	-61	17	-6	5
	3 años	0,59	-9	-8	-32	-99	13	-10	-2
	5 años	1,08	-10	-7	-38	-113	18	-11	-3
	10 años	2,19	-11	-8	-43	-123	40	-12	-7
	30 años	3,21	-9	-11	-35	-102	73	-9	1
EEUU*	2 años	0,23	0	-1	-4	-37	-10	-2	6
	5 años	0,89	-1	-4	-22	-113	-1	-2	0
	10 años	2,05	-2	-4	-21	-127	26	-3	-3
	30 años	3,12	-1	-5	-14	-127	63	-1	7

Bolsas						
<i>Divisa local</i>						
		Último	%día	%Sem	%Men	%Ytd
EEUU	<i>Dow Jones</i>	12078,98	-0,62%	0,09%	3,73%	4,33%
	<i>S&P 500</i>	1251,78	-0,96%	-0,74%	2,22%	-0,47%
	<i>NASDAQ C.</i>	2657,22	-0,80%	-1,41%	-0,40%	0,16%
Europa	<i>FTSE 100</i>	5519,04	-0,48%	0,15%	0,98%	-6,46%
	<i>CAC 40</i>	3108,95	-1,28%	0,17%	-3,39%	-18,29%
	<i>DAX</i>	5965,02	-1,19%	0,40%	0,30%	-13,44%
	<i>Ibex 35</i>	8372,2	-2,15%	-1,72%	-6,72%	-15,08%
	<i>MB30</i>	15464,45	-1,99%	-0,54%	-5,07%	-23,34%
	<i>PSI 20</i>	5549,3	-0,60%	-3,70%	-8,83%	-26,87%
	<i>DJ Euro Stoxx 50</i>	2288,32	-1,57%	-0,65%	-2,85%	-18,06%
Asia	<i>DJ Stoxx 50</i>	2272,35	-0,82%	-0,62%	0,09%	-12,14%
	<i>Nikkei 225</i>	8541,93	-0,72%	-1,31%	-2,36%	-16,49%
	<i>Hang Seng</i>	19298	-1,06%	-1,93%	4,30%	-16,23%
Latam	<i>México Bolsa</i>	37069,9	-1,29%	-0,76%	6,38%	-3,84%
	<i>Argentina Merval</i>	2676,91	-2,72%	-2,57%	-1,48%	-24,03%
	<i>Chile Select</i>	4325,758	-0,28%	-0,41%	8,05%	-12,21%
	<i>Brasil Bovespa</i>	58258,23	-0,49%	-1,59%	5,87%	-15,94%
Mundial	<i>MSCI World</i>	1194,56	-0,90%	-1,74%	0,69%	-6,68%

Índices de Renta Fija UEM					
	Último	%día	%Sem	%Men	%Ytd
<i>Citigroup EMU GBI 1 to 3 Year</i>	155,4547	-0,13%	-0,26%	-0,79%	0,60%
<i>Citigroup EMU GBI 3 to 5 Year</i>	167,8069	-0,21%	-0,64%	-0,99%	1,04%
<i>Citigroup EMU GBI 5 to 7 Year</i>	174,4433	-0,31%	-0,96%	-1,10%	0,98%
<i>Citigroup EMU GBI 7 to 10 Year</i>	175,1718	-0,47%	-1,10%	-1,59%	1,70%

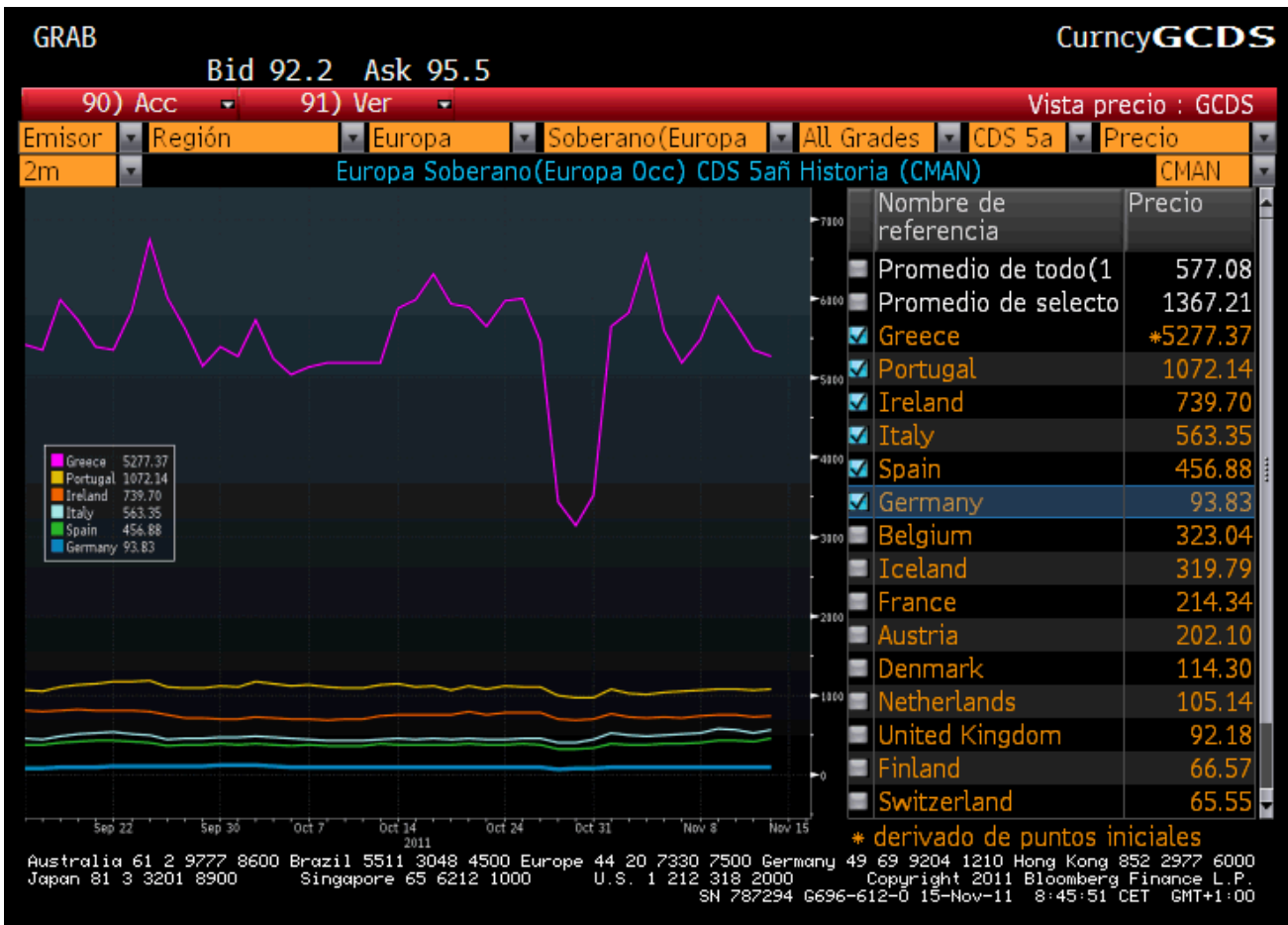
Índices de Renta Fija EEUU					
	Último	%día	%Sem	%Men	%Ytd
<i>Citigroup US GBI 1 to 3 Year</i>	474,3143	0,01%	0,00%	0,13%	1,42%
<i>Citigroup US GBI 3 to 5 Year</i>	687,0361	0,05%	-0,06%	0,81%	5,75%
<i>Citigroup US GBI 5 to 7 Year</i>	843,4428	0,07%	-0,11%	1,50%	9,94%
<i>Citigroup US GBI 7 to 10 Year</i>	953,7716	0,09%	-0,13%	2,01%	13,89%

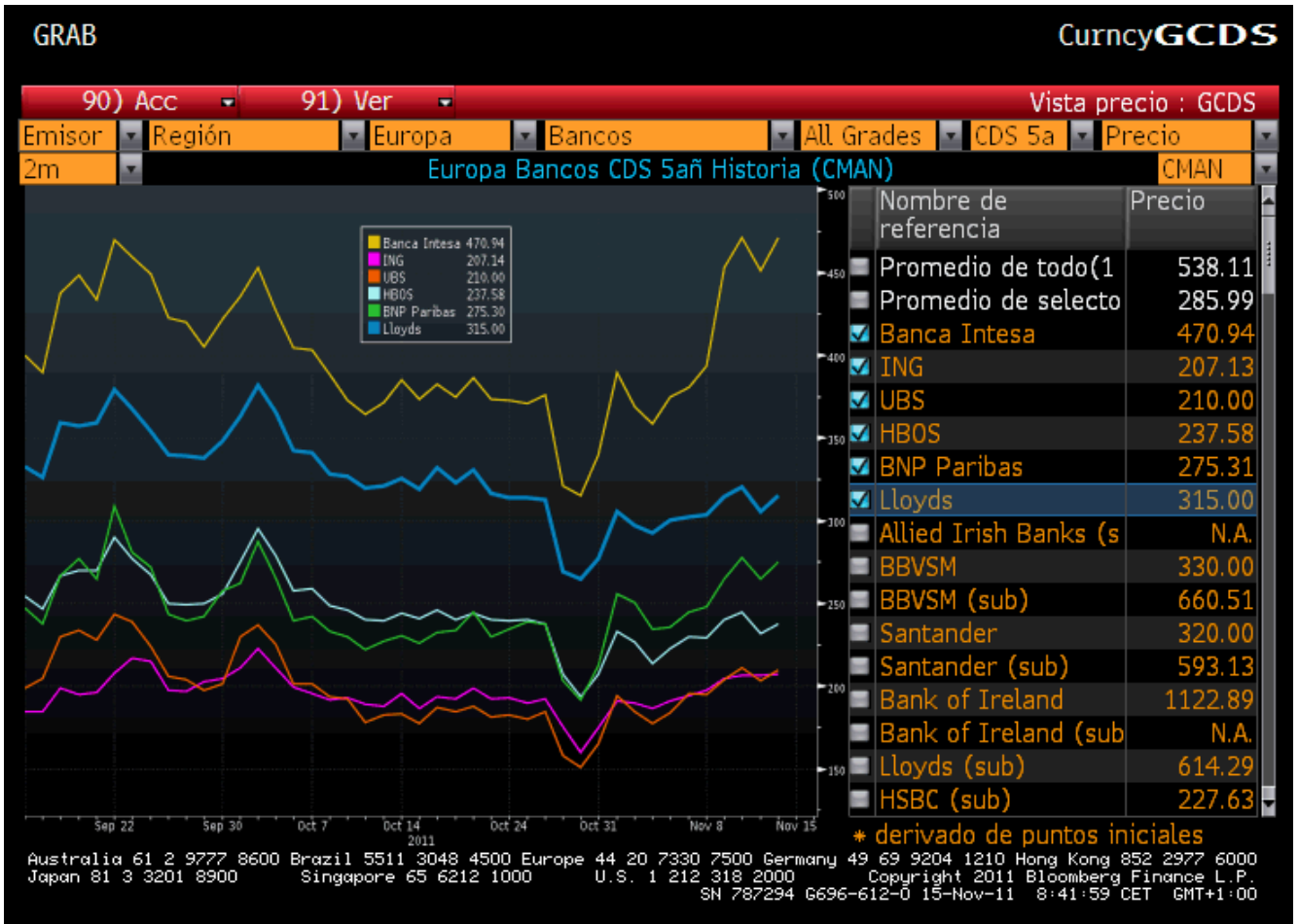
* Datos en capitalización anual
Fuente: Bloomberg

Pendientes						
		Hoy	Var. p.b.			Acum.
			Día	Sem	Men	Año
Alemania	<i>5 - 2 años</i>	58	-1	4	-15	-40
	<i>10 - 5 años</i>	89	0	2	8	-24
	<i>10 - 2 años</i>	147	-1	6	-7	-63
España	<i>5 - 2 años</i>	49	3	-11	-34	-81
	<i>10 - 5 años</i>	65	0	-6	-9	-5
	<i>10 - 2 años</i>	114	3	-17	-43	-86
Italia	<i>5 - 2 años</i>	70	6	20	-36	-31
	<i>10 - 5 años</i>	-4	-11	7	-46	-97
	<i>10 - 2 años</i>	66	-5	27	-82	-128
Portugal	<i>5 - 2 años</i>	-358	16	169	-71	-500
	<i>10 - 5 años</i>	-210	-11	100	72	-301
	<i>10 - 2 años</i>	-557	5	269	0	-801
Reino Unido	<i>5 - 2 años</i>	59	-6	-4	-25	-52
	<i>10 - 5 años</i>	111	-1	-2	-6	-11
	<i>10 - 2 años</i>	170	-7	-6	-30	-63
EEUU	<i>5 - 2 años</i>	66	-1	-2	-18	-76
	<i>10 - 5 años</i>	116	0	0	1	-14
	<i>10 - 2 años</i>	182	-1	-3	-17	-90

Deuda Latam				
	Vencimiento	Divisa	Precio	YTM
Méjico	30/12/2019	USD	149,00	1,650
Brasil	17/01/2017	USD	117,25	2,425
Argentina	17/04/2017	USD	82,27	11,658
Chile	01/06/2015	CLP	112,49	5,305

Índices de Renta Fija Latam					
	Último	%día	%Sem	%Men	%Ytd
<i>JP Morgan GBI-EM Global Latam Hedged</i>	201,2	-0,12%	-0,19%	0,55%	7,30%
<i>JP Morgan GBI-EM Global Latam Unhedged</i>	312,3	-1,06%	-0,62%	-0,46%	5,23%





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.