

Al compás de Europa

- La sucesión de noticias y rumores sobre la **problemática europea continúa marcando el ritmo de los mercados**. La volatilidad se mantiene en cotas elevadas.

El flujo de noticias de la sesión de ayer sirvió para dar continuidad al rebote iniciado el martes en los mercados de renta variable, aunque en esta ocasión la **recuperación se extendió a la totalidad de activos financieros**, con protagonismo de las curvas soberanas (fuertes relajaciones de las curvas Tesoro de España e Italia, fundamentalmente) y de los diferenciales de deuda financiera. No obstante, la confirmación de la rebaja de calificación crediticia a *Societe Generale* y *Credit Agricole*. por parte de Moody's contribuyó a suavizar la recuperación del sector bancario europeo en bolsa. En el plano institucional, **las palabras del presidente de la Comisión Europea, anunciando que en breve se presentarán alternativas para la emisión de eurobonos, y la posibilidad de que los BRIC den apoyo a la zona Euro a través de la compra de deuda soberana fueron los principales catalizadores de la sesión**.

Respecto a la posible intervención de los BRIC en los mercados de deuda pública europeos, hay que destacar que aunque todavía no se conoce su postura oficial (la cumbre del G-20 se celebrará los próximos 24-25 de septiembre), **la noticia es bienvenida teniendo en cuenta que este grupo de países controla fondos soberanos con activos valorados en más de 1 billón de dólares** y que se encuentran, además, en una fase de fuerte acumulación de reservas: sólo en China, el volumen de reservas internacionales supera desde marzo los 3 billones de dólares. Los incentivos a una eventual compra de bonos de países del euro que atraviesen dificultades financieras **más que justifican la predisposición de las principales potencias emergentes a contribuir en la estabilización de los mercados financieros de Europa**. Y es que, aunque con cada vez menor importancia relativa, la zona Euro se configura como uno de los principales mercados de exportación de estas economías (más del 40% de las exportaciones totales de Rusia y en torno al 20% del resto de BRIC), lo que podría tener implicaciones en términos de crecimiento si la inestabilidad en los mercados financieros de la región se acaba trasladando a la actividad real. Además, podría suponer un incentivo para reducir la volatilidad en sus flujos de capital, ante un escenario de extrema aversión al riesgo en economías desarrolladas. En este contexto, **pensamos que las probabilidades de intervención de los BRIC en los mercados de deuda son elevadas, aunque el impacto podría no pasar de ser testimonial**. Y es que más allá de la capacidad de compra de estos emergentes, el perfil de inversión de sus fondos soberanos es mayoritariamente defensivo y orientado a la toma de posiciones de largo plazo. Por tanto, es probable, que en el caso de realizarse, el objeto de estas compras fueran los bonos de países "seguros" del núcleo como Alemania o Francia.

Tal y como se podía prever a tenor de la sequía reciente de emisiones de deuda bancaria, las **entidades españolas en agosto han vuelto a incrementar su apelación a la liquidez del Eurosistema**. Lo han hecho en casi 18.000 millones de euros, elevando el total a los 70.000. **Similar comportamiento el de Italia**: en los dos últimos meses ha duplicado su apelación; ahora, en casi 85.000 millones de euros. El hecho de que el incremento en la cifra total solicitada se haya distribuido de forma equitativa por plazos, y no se hayan observado tensiones significativas en la operativa *repo* durante el mes de agosto, **son factores que permiten suavizar la interpretación negativa del aumento de la apelación al BCE**. En cualquier caso, si no se produce una pronta apertura de los mercados mayoristas, es previsible no sólo que continúe el aumento de la apelación al BCE, sino que además asistamos a un nuevo tensionamiento de las condiciones de concesión de crédito, con implicaciones sobre la dinámica de recuperación. Además, hay que destacar que la utilización de la facilidad temporal de suministro de liquidez en dólares del BCE fue en la última semana, de 575 millones de euros. Una "punta" de peticiones que no habíamos visto desde mediados de agosto y que confirma la reaparición de **dificultades para obtener financiación en dólares por parte de algunas entidades europeas**.

En el plano estrictamente macro, **las ventas minoristas del mes de EEUU en agosto se mantuvieron planas**, mientras que el dato de julio fue revisado a la baja dos décimas (hasta 0,3% m/m). Aunque el dato fue peor de lo esperado (el consenso del mercado esperaba un incremento del 0,2% m/m). Estos registros son consistentes con un incremento del consumo del 2%, en términos trimestrales anualizados.

Evolución de los mercados

15 de septiembre de 2011 9:04

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	Forwards		
						dic-11	mar-12	jun-12
EUR/USD	1,3721	0,05%	-1,51%	-4,94%	2,66%	1,3710	1,3709	1,3706
EUR/GBP	0,8701	-0,01%	-0,06%	-1,22%	1,49%	0,8703	0,8707	0,8712
EUR/YEN	105,240	0,04%	-2,48%	-5,08%	-3,02%	105,01	104,86	104,62
EUR/CHF	1,2042	0,14%	-1,00%	6,13%	-3,53%	1,1997	1,1960	1,1918
GBP/USD	1,5770	0,06%	-1,46%	-3,77%	1,15%	1,5754	1,5744	1,5733
USD/YEN	76,70	-0,01%	-0,98%	-0,14%	-5,53%	76,59	76,49	76,33
USD/CHF	0,8776	0,09%	0,53%	11,64%	-6,03%	0,8750	0,8725	0,8696
USD/MXN	12,9727	-0,03%	3,73%	6,06%	5,04%	13,0657	13,1567	13,2389
USD/ARS	4,2023	-0,02%	-0,04%	1,05%	5,62%	4,3620	4,5587	4,7413
USD/CLP	477,55	-0,29%	2,98%	1,17%	2,04%	482,73	488,91	492,89
USD/BRL	1,7139	-0,79%	3,51%	7,69%	3,25%	1,7429	1,7793	1,7970

Materias primas

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	% 12 Meses
Crudo (Brent)	111,35	-0,2%	-2,58%	1,44%	18,08%	41,29%
Índice Commodity Research Bureau (CRB)	334,11	-0,5%	-1,7%	1,1%	0,4%	19,7%
Índice Rogers International Commodity	1020,44	-0,5%	-2,4%	2,1%	0,0%	18,3%
Oro Futuro	1812,40	-0,6%	-2,31%	3,24%	27,5%	43,04%

Deuda

	Tipo	Día	Var. p.b.		Acum. Año	Dif Ale	Var. p.b.		
			Sem	Men			Día	Sem	
Alemania	2 años	0,58	2	14	-14	-29			
	3 años	0,73	1	11	-11	-31			
	5 años	1,03	0	7	-36	-81			
	10 años	1,87	-1	0	-46	-110			
	30 años	2,74	-1	-8	-44	-67			
España	2 años	3,75	-1	34	55	29	317	-2	20
	3 años	4,04	0	35	26	11	331	-2	24
	5 años	4,69	0	35	45	-6	366	-17	11
	10 años	5,37	1	33	37	-9	350	2	33
	30 años	6,23	1	31	47	27	349	2	39
Italia	2 años	4,53	2	62	112	165	395	0	48
	3 años	4,94	2	60	107	163	421	1	49
	5 años	5,20	1	56	91	132	417	1	49
	10 años	5,60	0	32	56	78	373	1	33
	30 años	6,69	1	34	70	123	395	2	41
Portugal	2 años	16,13	-3	173	432	1187	1555	-4	159
	3 años	14,98	-22	84	295	1023	1425	-23	73
	5 años	13,16	-7	55	161	747	1213	-8	48
	10 años	11,35	-1	38	96	475	949	0	38
	30 años	6,69	1	34	70	123	395	2	41
Reino Unido	2 años	0,56	-1	1	-11	-54	-1	-2	-13
	3 años	0,78	-1	14	8	-80	5	-2	3
	5 años	1,29	-1	6	-4	-92	25	-2	-1
	10 años	2,45	-1	8	-10	-98	58	0	9
	30 años	3,65	-1	-7	-34	-58	91	0	0
EEUU*	2 años	0,18	0	-1	-1	-41	-40	-2	-15
	5 años	0,89	0	2	-10	-113	-14	0	-5
	10 años	1,99	0	0	-33	-133	13	1	1
	30 años	3,29	-1	-4	-52	-109	55	0	3

Bolsas						
Divisa local						
		Último	%día	%Sem	%Men	%Ytd
EEUU	Dow Jones	11246,73	1,27%	-1,47%	-2,06%	-2,86%
	S&P 500	1188,68	1,35%	-0,83%	-1,31%	-5,48%
	NASDAQ C	2572,55	1,60%	0,93%	0,68%	-3,03%
Europa	FTSE 100	5227,02	1,02%	-2,12%	-2,31%	-11,41%
	CAC 40	2966,48	0,59%	-3,87%	-8,42%	-22,03%
	DAX	5389,14	0,92%	-0,36%	-10,51%	-22,06%
	Ibex 35	8122,6	0,96%	-1,87%	-6,73%	-17,61%
	MB30	14140,08	2,69%	-4,12%	-11,00%	-29,91%
	PSI 20	5912,78	1,39%	-4,69%	-6,60%	-22,08%
	DJ Euro Stoxx 50	2093,76	0,50%	-3,22%	-9,93%	-25,03%
	DJ Stoxx 50	2116,23	0,45%	-2,20%	-5,77%	-18,18%
Asia	Nikkei 225	8668,86	1,76%	-1,41%	-4,60%	-15,25%
	Hang Seng	19045,82	0,00%	-5,00%	-5,99%	-17,32%
Latam	México Bolsa	34661,78	2,10%	-1,47%	2,24%	-10,09%
	Argentina Merval	2750,11	1,63%	-4,40%	-8,01%	-21,95%
	Chile Select	4052,749	0,53%	-3,83%	-4,66%	-17,75%
	Brasil Bovespa	56286,04	1,34%	-0,57%	2,99%	-18,78%
Mundial	MSCI World	1145,07	0,92%	-2,10%	-4,96%	-10,55%

Indices de Renta Fija UEM					
	Último	%día	%Sem	%Men	%Ytd
Citigroup EMU GBI 1 to 3 Year	156,5003	0,03%	-0,37%	-0,27%	1,28%
Citigroup EMU GBI 3 to 5 Year	169,9982	-0,05%	-0,49%	-0,02%	2,35%
Citigroup EMU GBI 5 to 7 Year	178,3453	-0,15%	-0,66%	0,02%	3,24%
Citigroup EMU GBI 7 to 10 Yea	181,0407	-0,23%	-0,80%	0,87%	5,11%

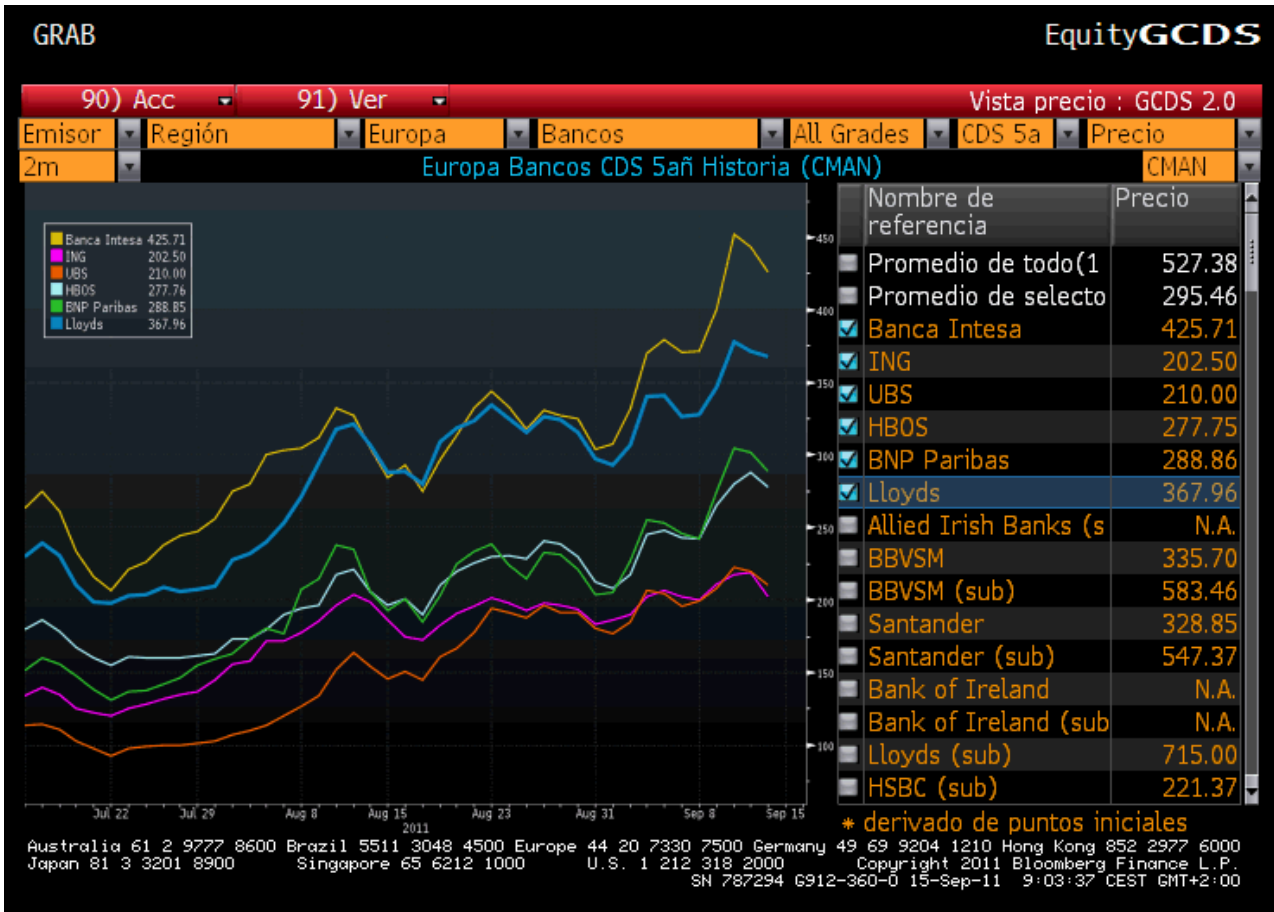
Indices de Renta Fija EEUU					
	Último	%día	%Sem	%Men	%Ytd
Citigroup US GBI 1 to 3 Year	474,251	0,02%	0,01%	0,01%	1,41%
Citigroup US GBI 3 to 5 Year	685,5345	-0,04%	0,00%	0,26%	5,52%
Citigroup US GBI 5 to 7 Year	839,7017	-0,10%	0,04%	0,61%	9,46%
Citigroup US GBI 7 to 10 Year	950,4951	-0,15%	0,16%	1,96%	13,50%

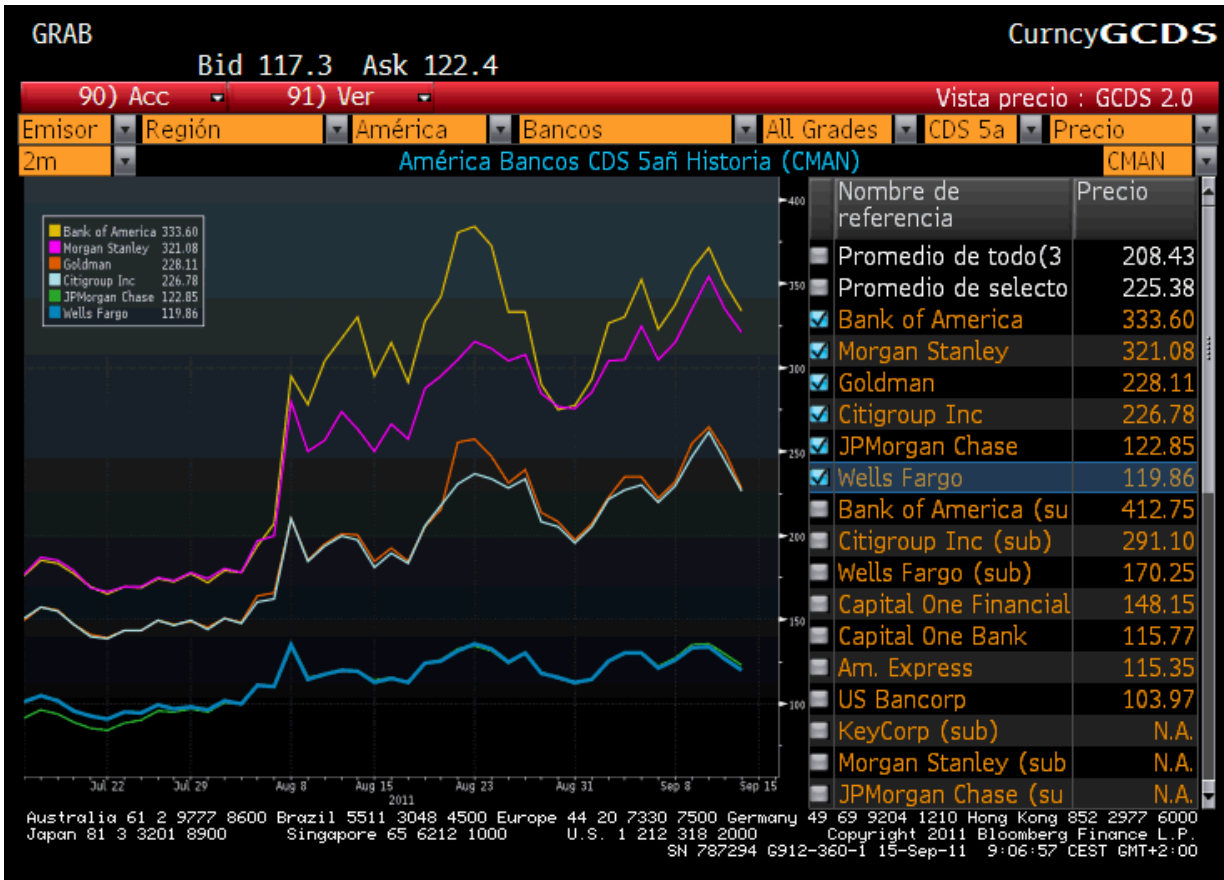
* Datos en capitalización anual
Fuente: Bloomberg

Pendientes						
		Hoy	Var. p.b.			Acum
			Día	Sem	Men	Año
Alemania	5 - 2 años	46	-1	-7	-23	-52
	10 - 5 años	83	-2	-7	-10	-29
	10 - 2 años	129	-3	-14	-32	-81
España	5 - 2 años	94	1	1	-10	-35
	10 - 5 años	67	1	-2	-8	-2
	10 - 2 años	162	1	-2	-18	-38
Italia	5 - 2 años	67	0	-6	-21	-34
	10 - 5 años	40	-1	-24	-35	-54
	10 - 2 años	107	-2	-30	-56	-87
Portugal	5 - 2 años	-297	-5	-119	-271	-439
	10 - 5 años	-181	6	-17	-65	-272
	10 - 2 años	-478	2	-136	-336	-711
Reino Unido	5 - 2 años	72	-1	5	7	-39
	10 - 5 años	116	0	2	-7	-6
	10 - 2 años	188	-1	7	1	-44
EEUU	5 - 2 años	71	1	3	-9	-71
	10 - 5 años	110	0	-2	-22	-20
	10 - 2 años	181	0	1	-32	-91

Deuda Latam				
	Vencimiento	Divisa	Precio	YTM
Méjico	30/12/2019	USD	135,00	3,149
Brasil	17/01/2017	USD	115,55	2,795
Argentina	17/04/2017	USD	86,25	11,046
Chile	01/06/2015	CLP	112,45	4,983

Indices de Renta Fija Latam					
	Último	%día	%Sem	%Men	%Ytd
JP Morgan GBI-EM Global Latam Hedged	198,9	-0,08%	-0,66%	1,16%	6,06%
JP Morgan GBI-EM Global Latam Unhedged	313,9	-0,93%	-4,56%	-4,26%	5,76%





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.