

Dicotomía inter-OCDE

- **La reunión informal de ayer** entre los distintos miembros de la UE para acercar posturas sobre el rescate griego **resultó infructuosa**. Alemania se mantiene en sus trece, mientras que **comienza a perfilarse una nueva alternativa**.
- Los **datos de actividad de EEUU continúan arrojando cifras decepcionantes**, aunque la influencia de lo ocurrido en Japón es una clara muestra de su **carácter transitorio**.
- Los buenos resultados de la **subasta de deuda española** y el **flujo positivo de indicadores provenientes de EEUU** facilitaron el buen comportamiento de los activos de riesgo.
- En cambio, **las encuestas de confianza empresarial de la zona Euro**, aunque han frenado su deterioro, **apuntan a un 1T12 complicado también en términos de crecimiento**.

Sesión positiva para los activos de riesgo apoyada en el **buen resultado de las subastas de bonos en España y el flujo de indicadores de coyuntura provenientes de EEUU** que mantienen el sesgo positivo de las últimas semanas. Sin embargo, la volatilidad continúa instalada en cotas elevadas. Así, la renta variable se anotó unas ganancias cercanas al 1% apoyadas por el sector financiero, los diferenciales de crédito se redujeron hasta compensar los repuntes de la sesión del miércoles, y el cruce EUR/USD se estabilizó en niveles de 1,30. En cualquier caso, lo más destacado fue la relajación de las rentabilidades de las curvas Tesoro periférica, no sólo en España, sino también en Italia o Bélgica, con cesiones en sus tipos a corto de entre 30 y 40 pb.

El principal catalizador fue el buen resultado de la subasta de deuda pública de España. **El Tesoro cerró su calendario de emisión de Bonos para 2011 con la subasta de 6.000 millones de euros en referencias a 4, 9 y 10 años**. Lo más destacado fue la **cesión en TIR** respecto a subastas previas (unos 150 pb por debajo de las anteriores a plazos similares) y el **mantenimiento de niveles de demanda** próximos a 2 veces la oferta, con una colocación que superó con creces la máxima prevista (6.000 millones de euros frente a 3.500 millones). Esta aceptación elevada **contrasta con los resultados de la última subasta de Italia** (bonos a 5 años al 6,47%) y para la que encontramos varios justificantes entre los que se encuentran: 1) la **concentración de la adjudicación entre entidades mayoritariamente nacionales** habría podido provocar un cierre de posiciones cortas por parte de inversores no residentes, acentuando la dinámica de cesiones en TIR en el mercado secundario y 2) la **posibilidad de que las entidades estuviesen haciendo acopio de colateral para descontarlo en la subasta full allotment a 36 meses del Banco Central Europeo** del 21 de diciembre. Si bien pensamos que el tramo de la curva española más sensible a esta operativa debería ser el corto, el tramo largo también podría verse favorecido por su mayor devengo de TIR, sobre todo en un contexto en que la deuda española presenta un elevado atractivo para generar margen de intereses. En todo caso, esta situación está favoreciendo al Tesoro español que, con el calendario de emisiones para este año prácticamente cerrado (solo queda pendiente una subasta de Letras a 3 y 6 meses), está financiando el próximo ejercicio, en el que la presión de vencimientos será elevada (superior a los 100,000 millones de euros)

Otro de los elementos que aportó algo de sustento a la cotización de los activos de riesgo, además del resultado de la subasta de bonos españoles, fue **el sesgo positivo ofrecido por los datos macro provenientes de EEUU**. El hecho de que la **demanda de subsidios de desempleo en EEUU se haya situado en mínimos de 2008** (366.000 peticiones) y que **las encuestas regionales de actividad manufacturera** (Fed de Nueva York y de Filadelfia) recuperaron niveles compatibles con la expansión de la actividad económica y se suman a la batería de indicadores que parecen confirmar la divergencia en términos de expectativas de crecimiento de la economía estadounidense frente a la zona Euro.

En el caso contrario, **el flujo de noticias en el caso de la zona Euro continúa siendo negativo**. Aún cuando los indicadores de confianza empresarial del sector manufacturero (46,9) y servicios (48,3) se estabilizaron en diciembre tras varios meses de caídas consecutivas, el que continúen por debajo de la cota de los 50 puntos implica que **la actividad en ambos sectores podría continuar contrayéndose también durante el 1T12**. De hecho, el nivel registrado en la actualidad por el PMI de manufacturas ha sido **históricamente compatible con caídas de la producción industrial cercanas al 5%** en tasa interanual. Así, el escenario que proyectamos para 2012 en la zona Euro señala un crecimiento muy modesto por las mismas causas que explican la reciente desaceleración: 1) pérdida de pulso típica tras la fase inicial de una recuperación cíclica, 2) los ajustes fiscales adicionales en la periferia y también en las economías centrales de la región, 3) tensiones financieras derivadas de la crisis soberana y 4) el deterioro de la confianza de los agentes económicos.

Evolución de los mercados

15 de diciembre de 2011 9:06

Tipos de cambio

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	Forwards		
						mar-12	jun-12	sep-12
EUR/USD	1,3008	0,11%	-2,44%	-3,95%	-2,68%	1,3029	1,3042	1,3063
EUR/GBP	0,8406	0,08%	-1,49%	-1,70%	-1,94%	0,8426	0,8441	0,8461
EUR/YEN	101,410	-0,05%	-2,15%	-2,79%	-6,55%	101,33	101,23	101,10
EUR/CHF	1,2350	-0,13%	-0,08%	-0,43%	-1,06%	1,2336	1,2320	1,2295
GBP/USD	1,5474	0,03%	-0,97%	-2,29%	-0,75%	1,5462	1,5450	1,5440
USD/YEN	77,96	-0,15%	0,30%	1,21%	-3,98%	77,77	77,62	77,40
USD/CHF	0,9494	-0,24%	2,42%	3,67%	1,66%	0,9468	0,9447	0,9412
USD/MXN	13,8628	-0,36%	1,30%	2,31%	12,24%	13,9580	14,0518	14,1626
USD/ARS	4,2795	-0,04%	0,19%	0,42%	7,56%	4,2078	5,3922	5,1322
USD/CLP	521,40	0,03%	2,54%	2,33%	11,41%	526,66	531,30	534,48
USD/BRL	1,8797	0,34%	3,61%	6,41%	13,23%	1,9172	1,9457	1,9765

Materias primas

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	% 12 Meses
Crudo (Brent)	105,20	1,2%	-2,02%	-6,55%	11,56%	15,12%
Índice Commodity Research Bureau (CRB)	295,29	-3,4%	-4,8%	-8,0%	-11,3%	-7,4%
Índice Rogers International Commodity	907,29	-3,7%	-5,2%	-6,8%	-11,1%	-7,5%
Oro Futuro	1580,90	-0,2%	-7,54%	-11,30%	11,2%	14,10%

Deuda

	Tipo	Dia	Var. p.b.			Acum. Año	Dif Ale	Var. p.b.	
			Sem	Men				Dia	Sem
Alemania	2 años	0,29	1	-1	-2	-58			
	3 años	0,41	1	-5	-4	-63			
	5 años	0,87	1	-11	-2	-97			
	10 años	1,93	0	-9	14	-104			
	30 años	2,38	0	-21	-10	-104			
España	2 años	4,12	5	-79	-118	67	384	4	-79
	3 años	4,30	2	-80	-121	37	390	1	-76
	5 años	4,98	2	-40	-73	22	411	-9	-40
	10 años	5,74	5	-8	-60	29	381	4	1
	30 años	6,39	0	-23	-49	43	401	-1	-2
Italia	2 años	6,16	9	-7	-32	328	588	8	-7
	3 años	6,39	8	-18	-54	307	598	7	-13
	5 años	6,83	2	0	-20	295	597	2	11
	10 años	6,81	1	35	-26	200	489	1	44
	30 años	7,05	1	12	-47	159	467	0	33
Portugal	2 años	16,63	0	69	-50	1237	1634	-1	70
	3 años	17,13	5	5	112	1238	1672	4	9
	5 años	15,73	4	4	217	1004	1486	3	14
	10 años	13,03	5	9	158	643	1111	4	18
	Reino Unido	2 años	0,32	-2	-3	-18	-78	4	-3
3 años		0,51	-2	3	-11	-107	11	-3	7
5 años		1,05	-2	5	-1	-116	18	-3	16
10 años		2,08	-3	-5	-8	-135	15	-3	4
30 años		3,16	-3	-7	0	-107	78	-3	14
EEUU*	2 años	0,24	0	2	0	-36	-5	-1	2
	5 años	0,83	-2	-1	-8	-119	-4	-3	9
	10 años	1,88	-3	-10	-18	-144	-5	-4	-1
	30 años	2,88	-4	-14	-22	-150	50	-5	7

Bolsas

Divisa local

		Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd
EEUU	<i>Dow Jones</i>	11823,48	-1,10%	-3,06%	-2,25%	2,12%
	<i>S&P 500</i>	1211,82	-1,13%	-3,90%	-3,66%	-3,64%
	<i>NASDAQ C</i>	2539,31	-1,55%	-4,15%	-5,47%	-4,28%
Europa	<i>FTSE 100</i>	5366,8	-2,25%	-2,13%	-2,73%	-9,04%
	<i>CAC 40</i>	2981,74	0,19%	-3,67%	-2,21%	-21,63%
	<i>DAX</i>	5701,72	0,47%	-2,94%	-3,90%	-17,54%
	<i>Ibex 35</i>	8197,1	0,18%	-3,12%	-0,49%	-16,86%
	<i>MB30</i>	14500,87	0,48%	-3,19%	-5,21%	-28,12%
	<i>PSI 20</i>	5295,69	0,52%	-3,09%	-3,82%	-30,21%
	<i>DJ Euro Stoxx 50</i>	2212,02	0,28%	-3,32%	-1,86%	-20,80%
Asia	<i>DJ Stoxx 50</i>	2267,9	0,19%	-1,31%	0,21%	-12,32%
	<i>Nikkei 225</i>	8377,37	-1,66%	-3,31%	-1,93%	-18,10%
	<i>Hang Seng</i>	18034,16	-1,74%	-5,62%	-6,79%	-21,71%
Latam	<i>México Bolsa</i>	36012,67	-1,26%	-2,86%	-3,43%	-6,58%
	<i>Argentina Merval</i>	2408,43	-2,68%	-8,77%	-10,11%	-31,65%
	<i>Chile Select</i>	4119,123	-1,14%	0,66%	-5,28%	-16,41%
	<i>Brasil Bovespa</i>	56646,87	-1,47%	-3,44%	-2,77%	-18,26%
Mundial	<i>MSCI World</i>	1139,04	-1,76%	-3,03%	-4,38%	-11,02%

Indices de Renta Fija UEM

	Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd
<i>Citigroup EMU GBI 1 to 3 Year</i>	156,8153	-0,02%	0,11%	0,88%	1,48%
<i>Citigroup EMU GBI 3 to 5 Year</i>	169,2005	0,07%	0,09%	0,83%	1,88%
<i>Citigroup EMU GBI 5 to 7 Year</i>	175,5029	0,17%	-0,16%	0,61%	1,59%
<i>Citigroup EMU GBI 7 to 10 Yea</i>	176,3289	0,25%	-0,56%	0,66%	2,37%

Indices de Renta Fija EEUU

	Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd
<i>Citigroup US GBI 1 to 3 Year</i>	474,4863	-0,02%	-0,01%	0,04%	1,46%
<i>Citigroup US GBI 3 to 5 Year</i>	689,1279	-0,02%	0,08%	0,30%	6,07%
<i>Citigroup US GBI 5 to 7 Year</i>	848,9881	0,13%	0,41%	0,66%	10,67%
<i>Citigroup US GBI 7 to 10 Year</i>	965,291	0,42%	0,97%	1,21%	15,26%

* Datos en capitalización anual

Fuente: Bloomberg

Pendientes

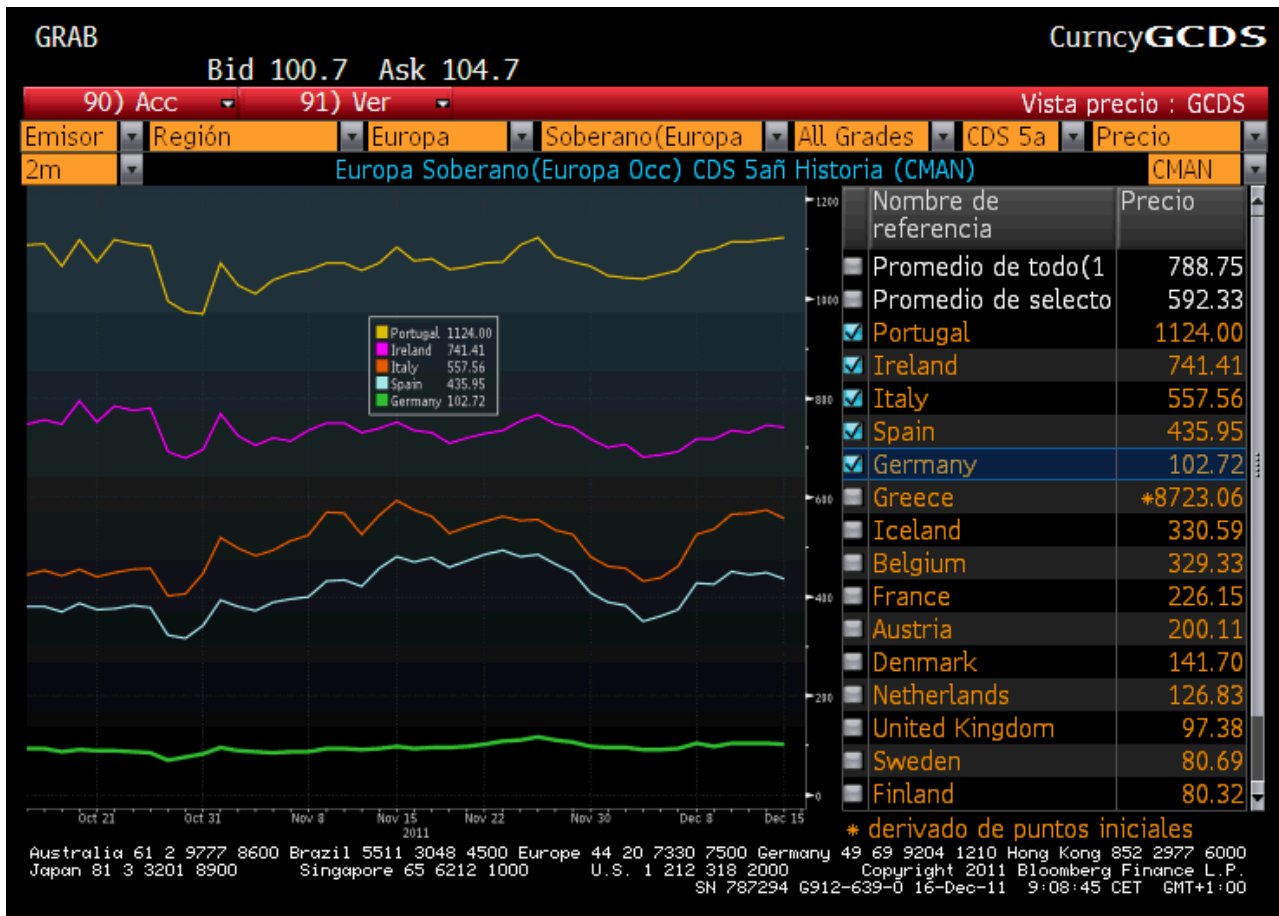
		Hoy	Var. p.b.			Acum.
			Dia	Sem	Men	Año
Alemania	5 - 2 años	58	0	-10	0	-39
	10 - 5 años	106	0	2	16	-7
	10 - 2 años	164	-1	-8	17	-46
España	5 - 2 años	85	-3	39	45	-45
	10 - 5 años	76	3	33	14	6
	10 - 2 años	162	0	72	58	-38
Italia	5 - 2 años	67	-7	7	12	-33
	10 - 5 años	-2	-1	35	-6	-95
	10 - 2 años	65	-8	42	6	-129
Portugal	5 - 2 años	-90	4	-66	268	-232
	10 - 5 años	-269	1	5	-59	-361
	10 - 2 años	-359	5	-60	208	-583
Reino Unido	5 - 2 años	73	0	8	17	-38
	10 - 5 años	103	0	-10	-7	-19
	10 - 2 años	176	0	-2	9	-57
EEUU	5 - 2 años	59	-2	-3	-8	-83
	10 - 5 años	105	-1	-9	-10	-25
	10 - 2 años	164	-3	-12	-18	-109

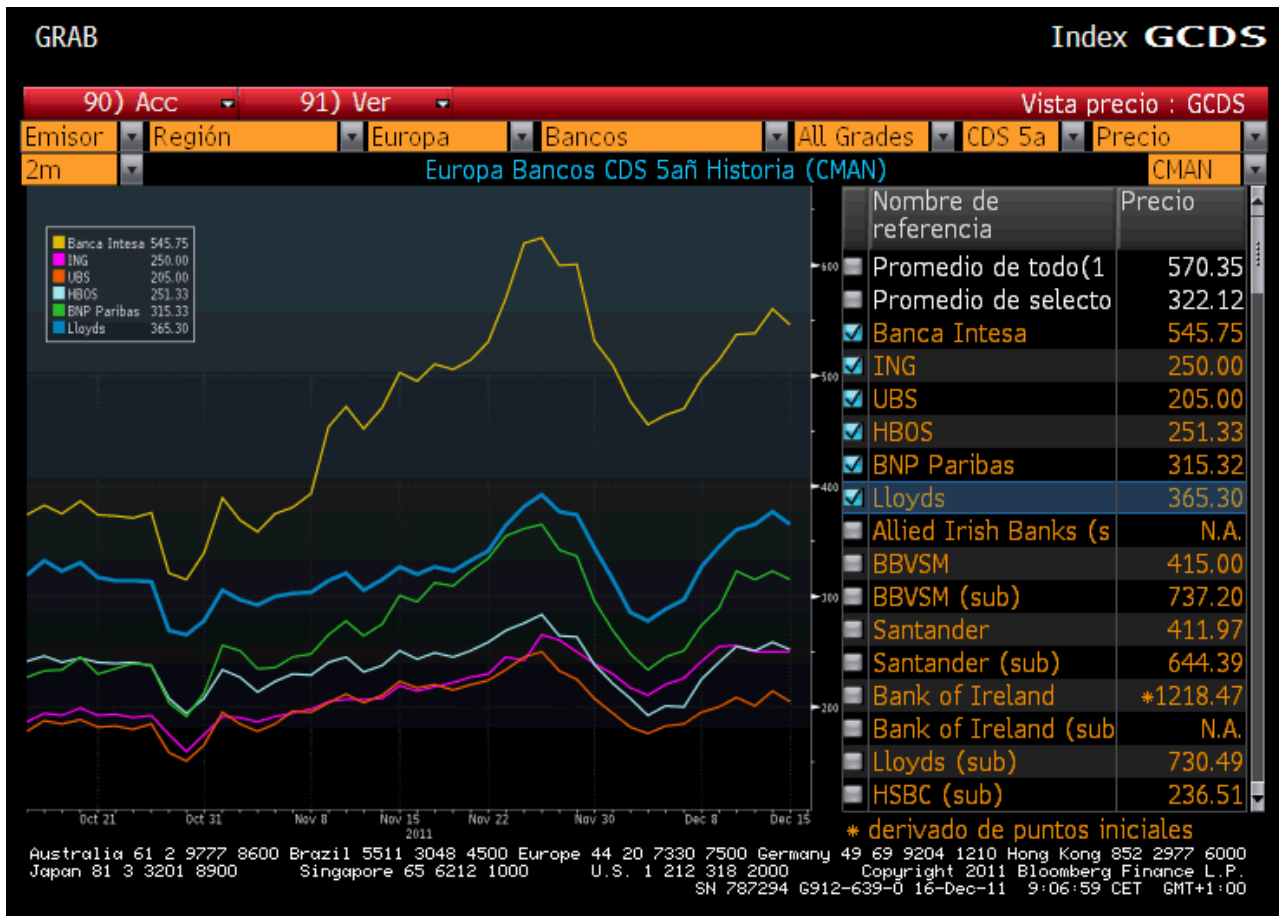
Deuda Latam

	Vencimiento	Divisa	Precio	YTM
Méjico	30/12/2019	USD	145,50	1,969
Brasil	17/01/2017	USD	117,45	2,333
Argentina	17/04/2017	USD	81,34	12,177
Chile	01/06/2015	CLP	109,96	4,966

Indices de Renta Fija Latam

	Último	%dia	%Sem	%Men	%Ytd
<i>JP Morgan GBI-EM Global Latam Hedged</i>	200,8	-0,24%	-0,57%	-0,22%	7,07%
<i>JP Morgan GBI-EM Global Latam Unhedged</i>	298,3	-1,51%	-4,25%	-4,49%	0,51%





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.