

El cuento de nunca acabar

- **Grecia sigue llevando la manija del mercado:** a la espera del Eurogrupo del próximo lunes, los rumores sobre las negociaciones siguen pesando.
- A pesar de la contracción generalizada del PIB de la **zona Euro** en el último trimestre de 2011, mirando a corto plazo, **las economías núcleo de la región podrían evitar una recesión técnica.**
- Una **nueva muestra más alentadora** se añade a las recientes en el **sector residencial de EEUU.**

Tras una teleconferencia en la que participaron los ministros de Economía y Finanzas de los países de la zona Euro, **el presidente del Eurogrupo, Jean-Claude Juncker, lanzó un comunicado donde anunció que será necesario la puesta en marcha de una serie de medidas antes de que la zona Euro desembolse fondos adicionales para que Grecia pueda hacer frente a los vencimientos del mes de marzo (14.400 millones de euros).** Además, **aplazó hasta el próximo lunes la toma de una decisión por parte del Eurogrupo respecto a la entrega de los fondos necesarios.** Aunque no se especificó qué medidas adicionales debe tomar Grecia, sospechamos que se trata de **implementar de manera efectiva los ajustes fiscales aprobados el pasado fin de semana en el Parlamento.** Así, la confianza y la paciencia de Europa para con Grecia parece estar agotándose, y ahora exigen garantías adicionales con el fin de evitar que el segundo programa de rescate se convierta en un fracaso similar al primero. De hecho, **comienza a haber fuertes presiones internacionales para que se pospongan las elecciones un año,** lo que garantizaría que el Gobierno tecnócrata de Papademos implementase las medidas adoptadas. Así, se evitaría que una coalición de partidos de carácter más radical pudiese llegar al poder, posibilidad que no se puede descartar en abril, como demuestran los sondeos de opinión más recientes (los partidos más radicales, que defienden la salida del euro, han ganado intención de voto). **Por el camino, la economía helena continúa batiendo marcas negativas. El PIB preliminar del 4T11 descendió un 7% en términos interanuales,** y todo parece indicar que los ingresos fiscales van a continuar situándose por debajo de las expectativas del FMI y Eurogrupo. Entretanto, **poco se ha avanzado en los últimos días respecto a la negociación de la participación del sector privado en la quita de la deuda helena,** condición también necesaria para desbloquear los fondos. En cualquier caso, **se baraja la posibilidad de que,** si no se llega a tiempo para cerrar todas las negociaciones, **se establezca un préstamo puente** que pueda ser utilizado para que en el ínterin Grecia haga frente a sus vencimientos más inmediatos.

Mientras Grecia continúa siendo el punto de referencia del mercado, **los datos macro siguen trazando un escenario el que no se percibe un deterioro respecto a las expectativas que se manejaban hace unos meses, más bien al contrario.** Es cierto que la publicación preliminar de los **registros de PIB 4T11** de los principales países de la **zona Euro** en la sesión de ayer confirmó que **la actividad económica en la región volvió a contraerse -en términos agregados un 0,3% intertrimestral** (una décima menos de lo esperado)- por primera vez desde 2T09. Del detalle por países, la conclusión que se extrae es que la contracción del crecimiento recae en aquellos países que han hecho un mayor esfuerzo fiscal (Portugal -1,4% t/t, Italia -0,7% t/t, España -0,3% t/t), y en los que la dependencia de la demanda externa es elevada (Holanda -0,7% t/t, Alemania -0,2% t/t). Una lectura que se puede extrapolar a los PIB que hemos conocido de fuera de la UEM, destacando por un lado el Reino Unido (-0,2% t/t) y, por el otro, Japón (-0,6% t/t). Asimismo, en el lado positivo cabe destacar a Francia, con un PIB que creció un 0,2% t/t, y con una buena composición (el único que ha publicado) para encarar 1T12: el fuerte drenaje de inventarios sugiere una reactivación de la producción industrial en próximos meses (una lectura que también podría darse en el caso del PIB alemán), siempre y cuando no se produzca un hundimiento de la demanda. En este sentido, **la fuerte recuperación registrada por los indicadores adelantados del sector manufacturero a nivel global en enero** (dentro del euro, en Alemania y Francia se sitúan en zona de expansión) **no anticipa un deterioro adicional de la demanda y de la actividad industrial.**

Los riesgos de contracción del PIB en 1T12, más allá de los países de la periferia de la zona Euro, se están reduciendo.

En el caso de **EEUU**, los **datos contemporáneos siguen profundizando en la percepción de que el escenario de contracción económica se aleja**, percepción muy diferente a la que el mercado y una buena parte del universo de analistas manejaba a finales de 3T11. Empezando por los indicadores cualitativos, ayer se publicaron dos nuevas referencias favorables. En el ámbito manufacturero, **el índice de confianza empresarial de la Reserva Federal de Nueva York volvió a batir las expectativas en febrero**, encadenando el quinto mes consecutivo de ascenso y situándose en la cota más alta desde junio de 2010. **En el terreno residencial, una nueva muestra alentadora sobre el devenir del sector a futuro vino de la mano del repunte del índice de confianza del sector de construcción (NAHB) en febrero** (desde 25 hasta 29, por encima de las expectativas), **para alzarse hasta el nivel más alto desde mayo de 2007, incrementándose en 13 puntos en el último año**. La recuperación de todos los componentes del índice en un contexto de caídas en los tipos de interés hipotecarios y ligera mejora de los indicadores de sentimiento, actividad y empleo, podría estar adelantando un buen comportamiento en el segmento inmobiliario de cara a los próximos meses, aspecto que consideramos de elevada trascendencia, probablemente el más importante (por la influencia notable que tendría en el mercado laboral) para dotar de verdadera solidez a la recuperación cíclica estadounidense. Y siguiendo por los indicadores reales, **aunque la producción industrial registrara un crecimiento plano en enero**, eliminando los componentes más volátiles de *minería* y *utilities*, **la producción manufacturera repuntó un 0,7% intermensual, otorgando continuidad al momentum favorable de actividad industrial anotado en el último trimestre del año pasado**, muy lejos de las dudas que el terremoto de Japón y el anémico crecimiento registrado por EEUU en la primera mitad de 2011 generaron sobre la tracción de la industria norteamericana el verano pasado.

En paralelo, las actas de la reunión del Comité Abierto de la Reserva Federal de enero alejan la posibilidad de un nuevo programa de expansión cuantitativa (QE3), condicionándolo a un deterioro en los datos macroeconómicos. Las mayores discrepancias entre los miembros se observaron en torno a la inflación, donde algunos de ellos advirtieron que la actual política monetaria podría erosionar las expectativas de inflación a medio plazo. En cuanto a la situación económica, los miembros no observaron grandes cambios respecto a diciembre y confían se mantenga la senda de la recuperación moderada.

Evolución de los mercados

16 de febrero de 2012 9:04

Tipos de cambio

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	Forwards		
						mar-12	jun-12	sep-12
EUR/USD	1,3019	-0,32%	-2,09%	2,73%	0,46%	1,3019	1,3027	1,3037
EUR/GBP	0,8303	-0,18%	-1,14%	0,40%	-0,64%	0,8303	0,8316	0,8329
EUR/YEN	102,420	0,09%	-0,65%	5,27%	2,65%	102,42	102,35	102,27
EUR/CHF	1,2073	0,05%	-0,31%	-0,18%	-0,76%	1,2070	1,2058	1,2045
GBP/USD	1,5680	-0,14%	-0,97%	2,32%	1,10%	1,5680	1,5665	1,5651
USD/YEN	78,67	0,41%	1,47%	2,47%	2,18%	78,67	78,57	78,45
USD/CHF	0,9273	0,37%	1,82%	-2,83%	-1,21%	0,9271	0,9256	0,9240
USD/MXN	12,9257	1,01%	1,69%	-4,52%	-7,21%	12,9257	13,0544	13,1617
USD/ARS	4,3476	-0,07%	0,05%	0,86%	0,98%	4,3476	4,6320	4,7509
USD/CLP	485,25	-0,19%	2,30%	-2,78%	-6,59%	485,25	491,93	495,95
USD/BRL	1,7287	0,42%	0,55%	-2,97%	-7,22%	1,7287	1,7766	1,7992

Materias primas

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	% 12 Meses
Crudo (Brent)	120,08	0,1%	1,21%	8,23%	11,62%	15,76%
Índice Commodity Research Bureau (CRB)	314,95	0,3%	0,1%	2,4%	3,2%	-6,9%
Índice Rogers International Commodity	991,20	0,4%	-0,1%	4,3%	4,9%	-5,3%
Oro Futuro	1726,30	0,6%	-0,17%	5,86%	10,2%	25,68%

Deuda

	Tipo	Día	Var. p.b.		Acum. Año	Dif Ale	Var. p.b.	
			Sem	Men			Día	Sem
Alemania	2 años	0,21	-1	-6	6			
	3 años	0,37	-2	-10	9			
	5 años	0,83	-2	-13	8			
	10 años	1,83	-3	-19	6	0		
	30 años	2,45	-3	-20	9	9		
España	2 años	3,07	15	42	8	-24	286	16
	3 años	3,56	16	49	35	12	319	17
	5 años	4,22	15	46	17	7	339	50
	10 años	5,60	16	42	41	51	377	19
	30 años	6,17	9	28	-3	28	371	12
Italia	2 años	3,32	18	40	-92	-180	311	18
	3 años	3,83	20	47	-130	-199	346	21
	5 años	4,71	19	57	-100	-149	389	21
	10 años	5,91	18	43	-71	-119	408	21
	30 años	6,18	9	14	-92	-64	373	12
Portugal	2 años	13,67	3	-142	-211	-239	1347	4
	3 años	15,05	-16	-203	-426	-231	1468	-15
	5 años	14,85	2	-190	-309	-93	1403	5
	10 años	12,03	-3	-133	-238	-133	1020	1
Reino Unido	2 años	0,38	-2	-4	-1	6	17	-1
	3 años	0,48	-2	-7	0	-1	11	-1
	5 años	0,95	-3	-15	-4	-11	12	0
	10 años	2,07	-3	-17	9	8	24	1
	30 años	3,27	-2	-12	26	19	81	1
EEUU*	2 años	0,27	0	0	4	3	6	1
	5 años	0,78	-1	-7	-1	-5	-5	1
	10 años	1,92	-2	-13	5	3	9	1
	30 años	3,09	-2	-11	16	18	64	1

Bolsas

Divisa local

		Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
EEUU	Dow Jones	12780,95	-0,76%	-0,80%	2,89%	4,61%
	S&P 500	1343,23	-0,54%	-0,50%	4,20%	6,81%
	NASDAQ C.	2915,83	-0,55%	0,00%	7,57%	11,93%
Europa	FTSE 100	5892,16	-0,13%	-0,06%	4,15%	5,74%
	CAC 40	3362,79	-0,81%	-1,81%	4,27%	6,42%
	DAX	6670,41	-1,30%	-1,74%	7,24%	13,09%
	Ibex 35	8581,9	-1,83%	-3,60%	1,57%	0,18%
	MIB30	16313,25	-1,21%	-2,05%	7,18%	8,11%
	PSI 20	5630,28	-0,48%	-0,66%	3,71%	2,48%
	DJ Euro Stoxx 50	2463,73	-1,21%	-2,32%	4,33%	6,35%
Asia	DJ Stoxx 50	2473,81	-0,74%	-0,66%	2,34%	4,40%
	Nikkei 225	9238,1	-0,24%	2,62%	10,26%	9,26%
	Hang Seng	21252,57	-0,53%	1,15%	11,78%	15,29%
Latam	México Bolsa	37864,55	0,09%	-0,72%	2,57%	2,12%
	Argentina Merval	2725,47	0,01%	0,20%	-1,06%	10,67%
	Chile Select	4477,476	0,95%	2,64%	6,09%	7,18%
	Brasil Bovespa	65368,49	0,51%	-0,70%	9,03%	15,18%
Mundial	MSCI World	1274,57	0,05%	-0,75%	6,00%	7,78%

Indices de Renta Fija UEM

	Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
Citigroup EMU GBI 1 to 3 Year	159,9136	-0,06%	-0,08%	0,48%	1,06%
Citigroup EMU GBI 3 to 5 Year	174,5038	-0,15%	-0,22%	1,14%	1,71%
Citigroup EMU GBI 5 to 7 Year	182,7734	-0,24%	-0,28%	1,71%	2,40%
Citigroup EMU GBI 7 to 10 Yea	184,1214	-0,41%	-0,33%	1,88%	2,84%

Indices de Renta Fija EEUU

	Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
Citigroup US GBI 1 to 3 Year	474,5961	0,02%	-0,03%	-0,05%	0,01%
Citigroup US GBI 3 to 5 Year	691,1914	0,06%	0,03%	0,05%	0,30%
Citigroup US GBI 5 to 7 Year	854,1858	0,05%	0,27%	0,12%	0,48%
Citigroup US GBI 7 to 10 Year	970,3028	-0,01%	0,57%	-0,05%	0,28%

* Datos en capitalización anual

Fuente: Bloomberg

Pendientes

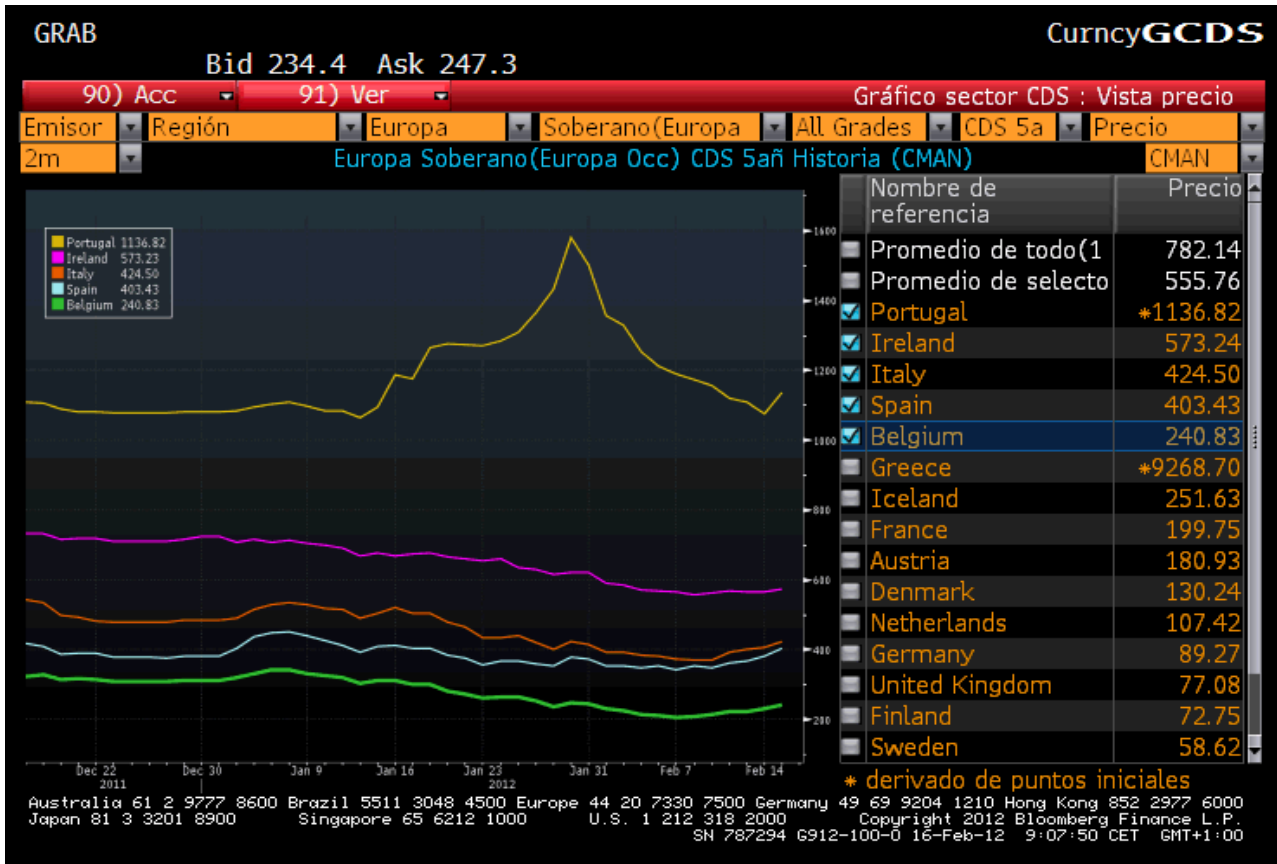
		Hoy	Var. p.b.			Acum.
			Día	Sem	Men	Año
Alemania	5 - 2 años	62	-2	-7	2	1
	10 - 5 años	100	-1	-5	-2	-7
	10 - 2 años	162	-2	-13	1	-6
España	5 - 2 años	115	0	4	10	31
	10 - 5 años	138	0	-4	24	44
	10 - 2 años	253	1	0	34	75
Italia	5 - 2 años	139	1	18	-9	31
	10 - 5 años	120	-1	-14	30	29
	10 - 2 años	259	0	4	21	60
Portugal	5 - 2 años	118	-1	-49	-98	146
	10 - 5 años	-282	-5	58	71	-41
	10 - 2 años	-164	-6	9	-27	106
Reino Unido	5 - 2 años	56	-1	-11	-4	-16
	10 - 5 años	112	0	-2	13	19
	10 - 2 años	169	-1	-13	10	3
EEUU	5 - 2 años	52	-1	-8	-5	-8
	10 - 5 años	114	-1	-5	6	9
	10 - 2 años	165	-2	-13	0	1

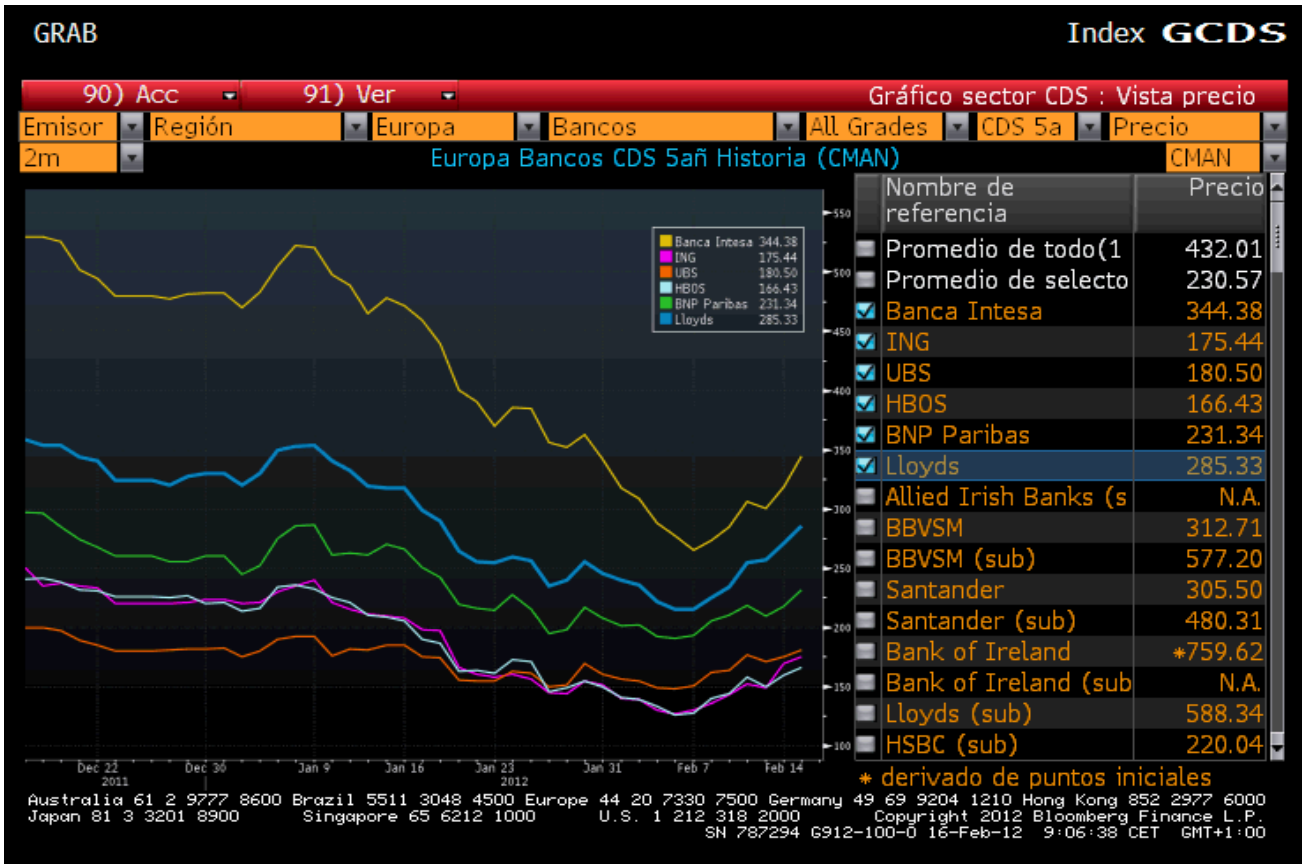
Deuda Latam

	Vencimiento	Divisa	Precio	YTM
Méjico	30/12/2019	USD	138,00	2,719
Brasil	17/01/2017	USD	118,13	2,091
Argentina	17/04/2017	USD	90,25	10,091
Chile	01/06/2015	CLP	110,58	5,095

Indices de Renta Fija Latam

	Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
JP Morgan GBI-EM Global Latam Hedged	204,5	-0,05%	0,56%	1,59%	1,83%
JP Morgan GBI-EM Global Latam Unhedged	334,2	-0,03%	0,21%	7,15%	11,13%





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.