

Coordinación necesaria pero no suficiente

- ✓ La **acción coordinada del BCE con los principales bancos centrales desarrollados** para reforzar la liquidez en dólares tiene **más importancia simbólica que práctica**.
- ✓ Los **avances** de los últimos días en el **plano institucional** son **sólo el inicio de un *tour de force* que se prolongará a lo largo de las próximas semanas**.
- ✓ El **cuadro macro estadounidense** sigue arrojando **referencias mixtas**, sin aroma todavía recesivo.

Desde comienzos del mes de agosto, **hemos venido comentando en sucesivos informes que uno de los factores necesarios a corto plazo para dotar de mayor estabilidad al mercado sería un comunicado conjunto por parte de los principales bancos centrales** (Reserva Federal, Banco Central Europeo, Banco de Japón, Banco de Inglaterra y Banco de Suiza) **que diera soporte e inyección de liquidez en los mercados monetarios y de deuda**, dada la reaparición de tensiones en los mercados de financiación a muy corto plazo. Esta actuación conjunta en episodios pasados (11-S, por ejemplo) fue muy efectiva. Pues bien, aunque se ha hecho esperar, y en respuesta a las dificultades de *funding* en dólares que en las últimas semanas ha venido experimentando el sector bancario europeo, y en particular el francés (más expuesto a la financiación en USD), **ayer se anunció la acción coordinada del BCE con los principales bancos centrales para ampliar su esquema de liquidez en USD a través de tres subastas *full allotment* que tendrán lugar en el último trimestre del año**. La medida tiene más importancia desde el punto de vista de actitud de los **bancos centrales que desde una óptica práctica**, ya que, aunque supone un alivio para la financiación en dólares del sistema bancario europeo, la facilidad semanal en USD del BCE, operativa desde 2008, apenas se ha utilizado. Más importante, por tanto, es la señal que los bancos centrales lanzan al mercado, mostrando predisposición a “arrimar el hombro” para mitigar las tensiones de liquidez, en un entorno de mercado en el que los problemas de fondo (crisis soberana y ciclo) siguen presentes.

Los **activos de riesgo han traducido en ganancias este anuncio**, dando continuidad al movimiento iniciado la sesión anterior al calor del discurso de **mayor compromiso con el proyecto europeo de Alemania y Francia dirigido a dar continuidad a las reformas aprobadas en la reunión extraordinaria del Eurogrupo del pasado 21 de julio**. No obstante, **los pasos al frente de los últimos días caerían en saco roto si no se solventa el calendario exigente de eventos de las semanas venideras**. El riesgo de decepción, en cualquier caso, no es despreciable. Hoy, otro test, con el **comienzo de la reunión de ministros de Finanzas de la zona Euro**. La agenda oficial de este encuentro incluye el debate de fuentes de crecimiento económico y servirá para preparar la posición común de la región en el foro anual del FMI los días 24 a 26 de septiembre así como en la reunión del G-20 de los días 22 y 23 de septiembre. La crisis europea y la búsqueda de soluciones centrarán este foro aunque no esperamos que de esta reunión salgan anuncios al respecto. La **acción concertada de los bancos centrales**, facilitando liquidez en dólares a las entidades financieras europeas, **derivó en la apreciación del euro frente a la divisa estadounidense, movimiento que pensamos podría tener carácter puntual**. Y es que no hay que olvidar que el frente institucional va a continuar abierto hasta, por lo menos, finales de septiembre (hasta que los distintos Parlamentos nacionales aprueben los cambios del mecanismo de ayuda EFSF), por lo que sería lógico que los inversores aprovecharan estos repuntes para vender euros de cara a seguir cubriéndose frente a la incertidumbre que generan las citas políticas venideras.

En el terreno cíclico, ayer **la Comisión Europea revisó sus previsiones de crecimiento a la baja para las principales economías europeas**, en línea con lo que han venido haciendo en las últimas semanas el FMI, la OCDE y el propio BCE, esgrimiendo los argumentos ya conocidos: pérdida de pulso del ciclo económico y crisis soberana. Para el conjunto de la zona Euro, **sitúa la previsión de crecimiento del PIB en el conjunto de 2011 en el 1,6%**, en línea con nuestro escenario, **alejándose de las coordenadas recesivas** que algunas variables financieras han puesto en precio.

En el **plano macro estadounidense**, la **producción industrial** del mes de agosto repuntó un 0,2% intermensual, apoyada fundamentalmente en el incremento de la producción de vehículos, que creció un 1,7% en el periodo. En este sentido, la paulatina mejora de la actividad industrial nipona está permitiendo que se vayan difuminando las interrupciones en la cadena de suministro causadas por el terremoto de febrero. En términos de **confianza empresarial**, las referencias publicadas ayer de **Filadelfia y Nueva York** mostraron niveles que históricamente se traducen en contracción de actividad (-17,5 y -8,82, respectivamente), si bien es cierto que, a nivel agregado, se ha producido cierta mejora por componentes tras los pésimos registros alcanzados el mes anterior. Por último, la inflación, medida por el **IPC**, en agosto se incrementó un 0,4% m/m, dejando la referencia interanual en niveles del 3,8%. A nivel subyacente, la inflación subió un 0,2% m/m, lo que no debería constituir un obstáculo insalvable para que, la próxima semana, la **Reserva Federal** relaje aún más su política monetaria, mediante la redistribución de los activos en su balance, vendiendo deuda a plazos más cortos y comprando referencias con mayor duración con el fin de anclar, aún más, los tramos largos de la curva y dinamizar el maltrecho sector residencial.

Evolución de los mercados

16 de septiembre de 2011 9:12

Tipos de cambio

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	Forwards		
						dic-11	mar-12	jun-12
EUR/USD	1,3811	-0,40%	0,93%	-4,12%	3,33%	1,3799	1,3793	1,3786
EUR/GBP	0,8752	-0,20%	1,55%	-0,12%	2,09%	0,8752	0,8756	0,8758
EUR/YEN	106,096	-0,30%	0,20%	-4,04%	-2,23%	105,87	105,72	105,49
EUR/CHF	1,2060	0,12%	-0,21%	5,47%	-3,39%	1,2021	1,1976	1,1940
GBP/USD	1,5780	-0,20%	-0,62%	-4,01%	1,21%	1,5767	1,5752	1,5742
USD/YEN	76,82	0,10%	-0,72%	0,09%	-5,38%	76,73	76,65	76,52
USD/CHF	0,8732	0,53%	-1,13%	10,00%	-6,50%	0,8711	0,8683	0,8661
USD/MXN	12,9181	-0,20%	2,27%	5,25%	4,59%	13,0184	13,1013	13,1934
USD/ARS	4,2015	-0,04%	-0,06%	0,94%	5,60%	4,3950	4,6032	4,7810
USD/CLP	478,00	-0,02%	1,79%	1,26%	2,14%	483,78	489,02	493,78
USD/BRL	1,7048	-0,77%	1,54%	7,15%	2,70%	1,7380	1,7631	1,7929

Materias primas

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	% 12 Meses
Crudo (Brent)	115,04	0,4%	2,49%	5,02%	21,99%	47,28%
Índice Commodity Research Bureau (CRB)	332,60	-0,5%	-2,1%	0,7%	-0,1%	19,3%
Índice Rogers International Commodity	1020,70	0,0%	-2,2%	0,7%	0,1%	18,8%
Oro Futuro	1765,60	-0,8%	-4,93%	-0,94%	24,2%	38,78%

Deuda

	Tipo	Dia	Var. p.b.			Acum. Año	Dif Ale	Var. p.b.	
			Sem	Men	Dia			Sem	
Alemania	2 años	0,57	-3	18	-16	-29			
	3 años	0,75	-3	20	-11	-29			
	5 años	1,08	-1	21	-31	-76			
	10 años	1,92	-1	15	-40	-104			
	30 años	2,81	-1	8	-39	-60			
España	2 años	3,78	3	19	56	32	320	6	0
	3 años	4,05	-1	20	28	12	330	2	1
	5 años	4,73	1	25	51	-3	365	-21	-19
	10 años	5,40	-1	24	41	-5	348	0	9
	30 años	6,23	-3	17	46	27	342	-2	9
Italia	2 años	4,46	4	31	106	158	389	6	13
	3 años	4,88	3	30	104	157	413	5	11
	5 años	5,17	1	30	91	129	409	3	9
	10 años	5,59	-1	18	60	78	367	0	3
	30 años	6,60	1	6	66	114	379	2	-2
Portugal	2 años	15,93	-20	134	413	1167	1536	-17	115
	3 años	14,83	-15	69	273	1009	1408	-12	50
	5 años	13,11	-5	48	149	742	1203	-4	27
	10 años	11,28	-8	26	76	468	936	-7	12
Reino Unido	2 años	0,53	-2	0	-13	-57	-4	1	-18
	3 años	0,77	-1	18	4	-82	2	1	-1
	5 años	1,31	-1	15	-5	-89	24	0	-6
	10 años	2,52	-1	25	-5	-90	60	0	10
	30 años	3,73	-1	8	-31	-50	92	0	0
EEUU*	2 años	0,19	0	2	1	-40	-38	3	-16
	5 años	0,96	1	15	2	-106	-12	3	-6
	10 años	2,10	1	17	-13	-122	18	1	2
	30 años	3,38	0	11	-32	-100	57	1	3

Bolsas

Divisa local

		Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
EEUU	<i>Dow Jones</i>	11433,18	1,66%	1,22%	0,24%	-1,25%
	<i>S&P 500</i>	1209,11	1,72%	1,96%	1,37%	-3,86%
	<i>NASDAQ C.</i>	2607,07	1,34%	3,08%	3,31%	-1,73%
Europa	<i>FTSE 100</i>	5337,54	2,11%	2,36%	-0,37%	-9,53%
	<i>CAC 40</i>	3071,77	0,86%	3,27%	-4,93%	-19,27%
	<i>DAX</i>	5588,31	1,45%	7,68%	-6,78%	-19,18%
	<i>Ibex 35</i>	8399,3	0,74%	6,18%	-3,17%	-14,81%
	<i>MI30</i>	14739,72	0,66%	5,13%	-6,42%	-26,93%
	<i>PSI 20</i>	6131,65	0,60%	1,37%	-1,70%	-19,20%
	<i>DJ Euro Stoxx 50</i>	2178,01	1,04%	5,03%	-6,27%	-22,01%
Asia	<i>DJ Stoxx 50</i>	2171,24	1,03%	2,96%	-3,77%	-16,05%
	<i>Nikkei 225</i>	8864,16	2,25%	1,45%	-2,67%	-13,34%
	<i>Hang Seng</i>	19526,15	1,80%	-1,94%	-3,39%	-15,23%
Latam	<i>México Bolsa</i>	35181,44	1,50%	1,35%	3,63%	-8,74%
	<i>Argentina Imeral</i>	2771,28	0,77%	-2,16%	-7,12%	-21,35%
	<i>Chile Select</i>	4073,218	0,51%	-2,98%	-3,37%	-17,34%
	<i>Brasil Bovespa</i>	56381,46	0,17%	-2,16%	3,79%	-18,65%
Mundial	<i>MSCI World</i>	1169,47	2,13%	3,07%	-2,27%	-8,64%

Índices de Renta Fija UEM

	Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
<i>Citigroup EMU GBI 1 to 3 Year</i>	156,4951	0,00%	-0,43%	-0,24%	1,28%
<i>Citigroup EMU GBI 3 to 5 Year</i>	169,8361	-0,09%	-0,70%	-0,13%	2,26%
<i>Citigroup EMU GBI 5 to 7 Year</i>	178,058	-0,16%	-1,02%	-0,21%	3,07%
<i>Citigroup EMU GBI 7 to 10 Yea</i>	180,5885	-0,25%	-1,21%	0,55%	4,85%

Índices de Renta Fija EEUU

	Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
<i>Citigroup US GBI 1 to 3 Year</i>	474,2206	-0,01%	-0,03%	0,02%	1,40%
<i>Citigroup US GBI 3 to 5 Year</i>	684,8409	-0,10%	-0,23%	0,25%	5,41%
<i>Citigroup US GBI 5 to 7 Year</i>	837,3229	-0,28%	-0,49%	0,50%	9,15%
<i>Citigroup US GBI 7 to 10 Year</i>	945,4199	-0,53%	-0,74%	1,67%	12,89%

 * Datos en capitalización anual
 Fuente: Bloomberg

Pendientes

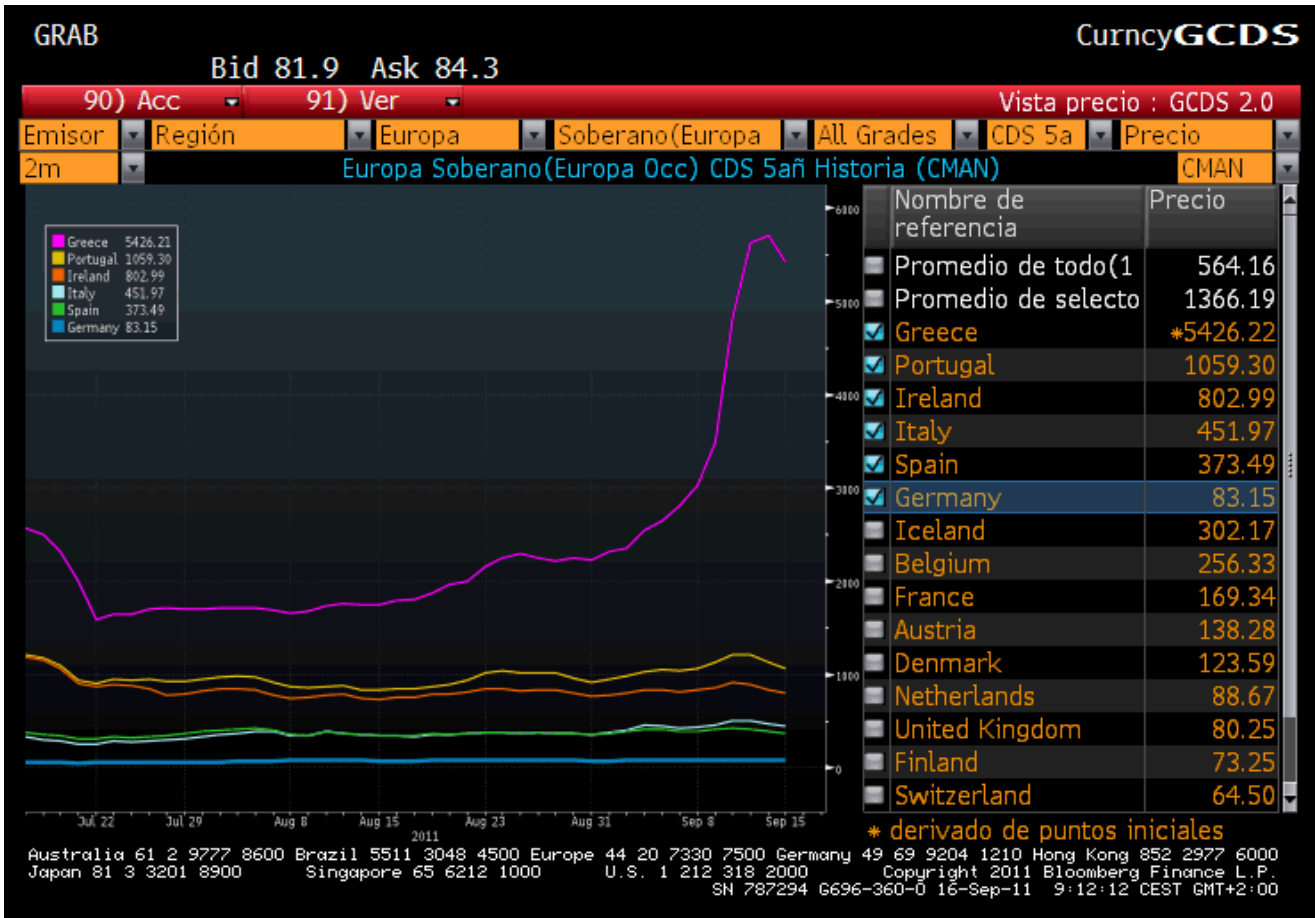
		Hoy	Var. p.b.			Acum.
			Día	Sem	Men	Año
Alemania	<i>5 - 2 años</i>	50	1	2	-15	-47
	<i>10 - 5 años</i>	85	1	-6	-9	-28
	<i>10 - 2 años</i>	135	2	-4	-24	-75
España	<i>5 - 2 años</i>	95	-2	7	-5	-35
	<i>10 - 5 años</i>	67	-1	-1	-10	-3
	<i>10 - 2 años</i>	162	-4	6	-15	-38
Italia	<i>5 - 2 años</i>	71	-2	-1	-15	-30
	<i>10 - 5 años</i>	42	-2	-12	-32	-51
	<i>10 - 2 años</i>	113	-4	-13	-46	-81
Portugal	<i>5 - 2 años</i>	-282	15	-85	-263	-425
	<i>10 - 5 años</i>	-183	-3	-22	-73	-275
	<i>10 - 2 años</i>	-466	12	-107	-336	-700
Reino Unido	<i>5 - 2 años</i>	78	0	15	8	-32
	<i>10 - 5 años</i>	121	0	10	0	-1
	<i>10 - 2 años</i>	200	0	25	8	-33
EEUU	<i>5 - 2 años</i>	76	1	13	1	-66
	<i>10 - 5 años</i>	114	-1	2	-16	-16
	<i>10 - 2 años</i>	190	0	15	-14	-82

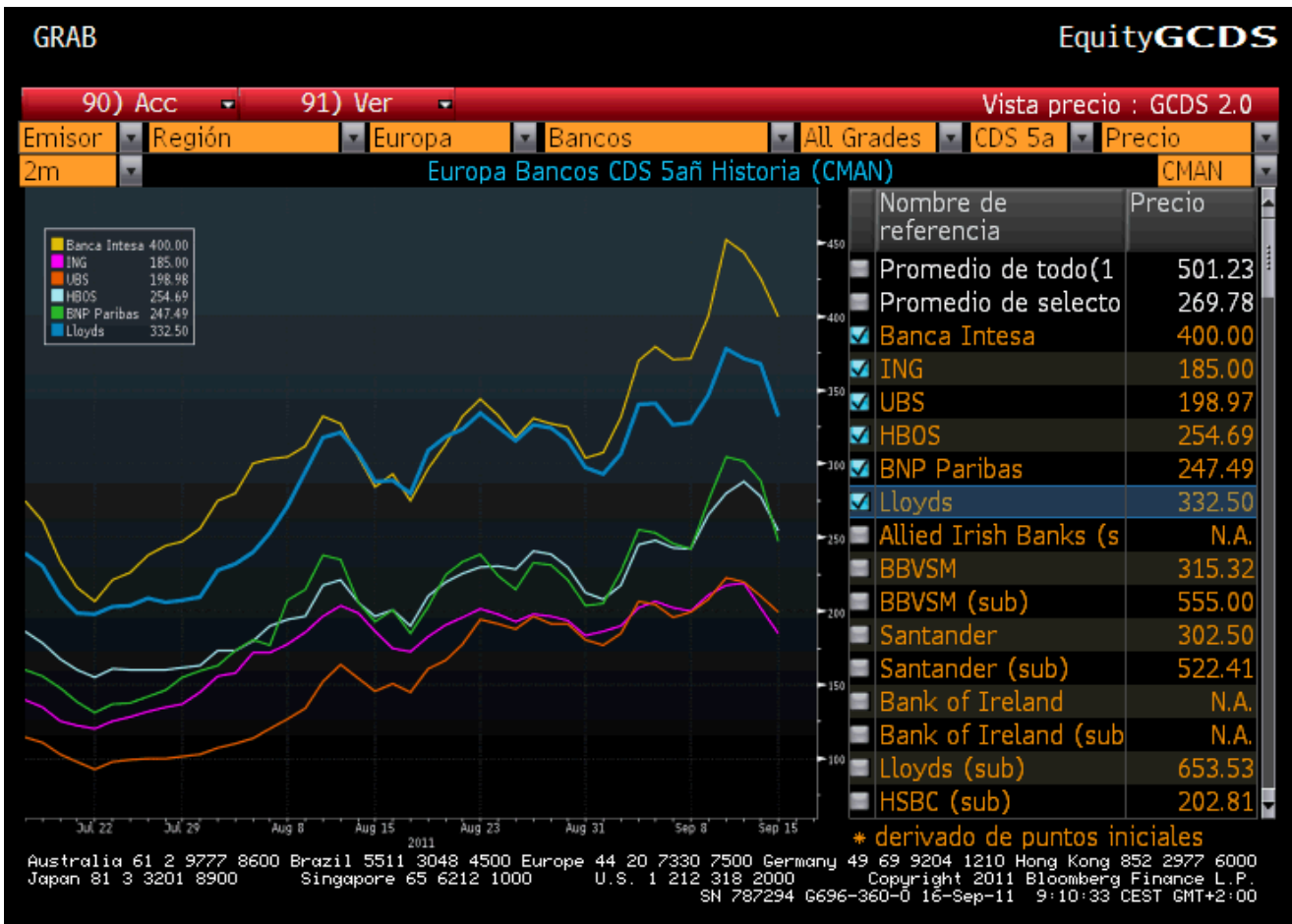
Deuda Latam

	Vencimiento	Divisa	Precio	YTM
Méjico	30/12/2019	USD	139,00	2,698
Brasil	17/01/2017	USD	115,50	2,756
Argentina	17/04/2017	USD	86,00	11,108
Chile	01/06/2015	CLP	112,39	5,017

Índices de Renta Fija Latam

	Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
<i>JP Morgan GBI-EM Global Latam Hedged</i>	198,8	-0,03%	-0,82%	1,03%	6,03%
<i>JP Morgan GBI-EM Global Latam Unhedged</i>	316,4	0,81%	-3,91%	-4,51%	6,62%





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.