

Con la vista puesta en el mes de junio

- **Escasas novedades en la reunión del Ecofin en lo que respecta a Grecia**, aunque se produjeron **nuevas presiones para intentar dinamizar las medidas de ajuste** como contrapartida a una nueva inyección de liquidez. Las decisiones importantes se aplazan a las reuniones del mes de junio.
- **Moderación en algunas referencias macro**, aunque de carácter transitorio, lo que no **invalida el fondo de consolidación de la recuperación económica**.

Los **mercados de renta fija acogieron positivamente** la concreción de las cifras del rescate a Portugal refrendadas en la **reunión del Ecofin** de ayer. Así el principal movimiento del mercado vino protagonizado por las curvas de deuda de Portugal e Irlanda, que se relajaron 20 pb y 40 pb, respectivamente, en los tramos más cortos. Mientras, la **curva Tesoro griega** recogía con un tensionamiento de 10 pb la **presión sobre el cumplimiento de los programas de ajuste**. De hecho, este alza de Tir ocurrió a pesar de que la subasta de letras a 13 semanas que tuvo lugar ayer se saldó con una buena demanda (ratio de cobertura de 3,3 veces). En **España, la subasta de letras del Tesoro a 12 y 18 meses tuvo una demanda muy elevada** (15.000 millones de euros), lo que permitió que se colocase el máximo previsto (5.500 millones de euros) sin que ello supusiera un deterioro en los parámetros de la subasta. Los **mercados de renta variable se mostraron más sensibles al fondo macro y micro**. Así, un registro de producción industrial de EEUU de abril más débil de lo esperado y el *profit warning* realizado por HP fueron los principales catalizadores de las correcciones en renta variable.

En lo que respecta a la **reunión del Ecofin**, apenas hubo novedades en cuanto al rescate portugués puesto que ya se conocía el reparto de los 78.000 millones de euros mediante préstamos a 7 años y con un coste de 215 pb sobre el tipo de financiación. Respecto a **Grecia**, ayer se produjeron **nuevas presiones para acelerar las medidas de ajuste fiscal comprometidas de cara a los próximos meses** con el objetivo de asegurar su cumplimiento en los plazos previstos. En este sentido, toma especial relevancia el **programa de privatizaciones y la venta de activos públicos** que podría utilizarse como moneda de cambio para **conseguir 60.000 millones de ayuda adicionales** que servirían para cubrir el déficit de financiación previsto en 2012 y 2013, y un probable alargamiento de los plazos inicialmente previstos. En cualquier caso, habrá que continuar siguiendo la evolución de los acontecimientos puesto que **la posibilidad de una reestructuración toma cada vez más cuerpo**, aunque **todavía es pronto para determinar la participación que pudiera tener el sector privado en el rescate**. Adicionalmente, también se discutieron aspectos más ligados a la parte técnica de los mercados, relacionados con las ventas al descubierto y los CDS, encaminadas a hacer más transparente este mercado obligando a los inversores a publicar las posiciones cortas. Por último, **cabe destacar que también se discutió sobre las próximas pruebas de estrés** (resultados en junio) **de la banca europea**, en concreto sobre las medidas a tomar en caso de una entidad no alcance el 5% en el ratio *Core Tier 1*. En este supuesto, el banco tendrá entre tres y seis meses para solucionar esta debilidad (es decir hasta noviembre 2011), aunque siempre será preferible una solución que no pase por inyectar dinero público adicional.

En el plano estrictamente **macro**, la **confianza de los inversores alemana (ZEW)** continuó arrojando señales mixtas. Y es que a pesar de que las condiciones actuales mejoraron hasta niveles de 91,5 (nivel más alto en actual ciclo), las expectativas a seis meses vista disminuyeron por tercer mes consecutivo, lo que demuestra que los inversores mantienen su preocupación sobre la evolución de la

crisis periférica. En **el Reino Unido, la inflación se incrementó en el mes de abril hasta niveles 4,5% i.a.** Pensamos que el pico podría llegar en los meses de septiembre y octubre de 2011 en torno a niveles del 5,0%. En cualquier caso, estos datos apoyan nuestra previsión de que **el Banco de Inglaterra podría realizar dos subidas de interés de 25 pb cada una** en lo que queda del año, aunque probablemente espere a que la economía del Reino Unido muestre signos de actividad más alentadores. En **EEUU, la producción industrial se estancó en abril (0,0 m/m)**, lo que podría estar reflejando el **impacto del terremoto en Japón sobre el sector de automoción** estadounidense, situación que debería revertirse en los próximos meses. Por último, destacar la **caída de las viviendas iniciadas** en abril (-10,6% m/m) debido, una vez más, al incremento de la oferta proveniente de las ejecuciones hipotecarias.

Evolución de los mercados

18 de mayo de 2011 9:19

Tipos de cambio

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	Forwards		
						jun-11	sep-11	dic-11
EUR/USD	1,4275	0,74%	0,39%	0,26%	6,80%	1,4275	1,4225	1,4180
EUR/GBP	0,8786	0,52%	1,09%	0,26%	2,49%	0,8785	0,8770	0,8755
EUR/YEN	115,856	0,49%	0,73%	-1,26%	6,76%	115,86	115,38	114,93
EUR/CHF	1,2562	0,34%	-0,32%	-1,65%	0,64%	1,2571	1,2519	1,2474
GBP/USD	1,6247	0,22%	-0,68%	0,00%	4,21%	1,6249	1,6220	1,6197
USD/YEN	81,16	-0,25%	0,33%	-1,52%	-0,04%	81,16	81,11	81,05
USD/CHF	0,8800	-0,40%	-0,71%	-1,91%	-5,77%	0,8806	0,8801	0,8797
USD/MXN	11,7111	-0,40%	0,73%	-0,47%	-5,18%	11,7111	11,8496	11,9572
USD/ARS	4,0477	-0,89%	-0,84%	-0,59%	1,73%	4,0477	4,2038	4,3448
USD/CLP	473,85	-0,09%	1,25%	-0,34%	1,25%	473,85	480,67	485,50
USD/BRL	1,6215	-0,49%	0,01%	1,73%	-2,32%	1,6215	1,6637	1,6912

Materias primas

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	% 12 Meses
Crudo (Brent)	111,18	0,3%	-1,25%	-9,00%	17,90%	52,64%
Índice Commodity Research Bureau (CRB)	336,48	-0,1%	-3,5%	-6,4%	1,1%	32,0%
Índice Rogers International Commodity	1041,87	0,0%	-3,9%	-8,1%	2,1%	34,6%
Oro Futuro	1489,50	0,6%	-0,79%	-0,19%	4,8%	22,63%

Deuda

	Tipo	Var. p.b.			Acum. Año	Dif Ale	Var. p.b.		
		Día	Sem	Men			Día	Sem	
Alemania	2 años	1,82	3	2	96				
	3 años	1,97	3	2	93				
	5 años	2,48	3	1	65				
	10 años	3,12	3	-1	16				
	30 años	3,63	2	1	-12	21			
España	2 años	3,39	0	2	-6	157	-3	0	
	3 años	3,96	2	2	-23	4	199	-1	0
	5 años	4,57	2	3	-23	-19	208	21	24
	10 años	5,32	1	7	-23	-13	220	-2	7
	30 años	5,93	1	10	-16	-3	230	-1	9
Italia	2 años	2,93	2	-2	-12	5	111	-1	-4
	3 años	3,35	1	-2	-11	4	138	-2	-4
	5 años	3,89	1	-4	-13	0	140	-2	-6
	10 años	4,61	0	-2	-17	-21	149	-3	-2
	30 años	5,49	0	1	-13	3	186	-2	0
Portugal	2 años	10,47	-15	-142	66	621	865	-18	-144
	3 años	10,94	-21	-55	70	619	897	-24	-57
	5 años	11,02	2	-79	44	533	854	-1	-80
	10 años	9,01	4	-71	1	241	588	1	-70
Reino Unido	2 años	1,01	2	-6	-14	-9	-81	-1	-8
	3 años	1,43	2	-6	-19	-15	-54	-1	-8
	5 años	2,07	2	-7	-19	-14	-41	-1	-8
	10 años	3,41	2	-5	-17	-1	29	-1	-5
	30 años	4,27	2	1	-5	4	64	-1	0
EEUU*	2 años	0,53	1	-2	-13	-7	-129	-2	-4
	5 años	1,80	1	-6	-27	-21	-68	-2	-7
	10 años	3,16	1	-3	-25	-17	3	-1	-2
	30 años	4,29	1	-6	-22	-10	66	-1	-7

Bolsas

Divisa local

		Último	% dia	% Sem	% Men	% Ytd
EEUU	Dow Jones	12479,58	-0,55%	-2,20%	2,28%	7,79%
	S&P 500	1328,98	-0,04%	-2,08%	1,83%	5,67%
	NASDAQ C.	2783,21	0,03%	-3,09%	1,75%	4,91%
Europa	FTSE 100	5922,4	1,05%	-0,90%	0,89%	0,38%
	CAC 40	3987,34	1,16%	-1,74%	2,73%	4,80%
	DAX	7332,92	1,05%	-2,16%	4,36%	6,06%
	Ibex 35	10375,1	0,67%	-1,49%	0,29%	5,23%
	MIB30	21544,35	0,63%	-2,21%	1,70%	6,80%
	PSI 20	7763,76	0,43%	-0,12%	2,88%	2,31%
	DJ Euro Stoxx 50	2878,2	1,00%	-2,18%	1,06%	3,06%
Asia	DJ Stoxx 50	2613,34	0,71%	-1,51%	1,99%	1,04%
	Nikkei 225	9662,08	0,99%	-2,05%	1,10%	-5,54%
Latam	Hang Seng	23025,23	0,54%	-1,14%	-3,38%	-0,04%
	México Bolsa	34819,57	-0,89%	-2,41%	-4,16%	-9,68%
	Argentina Merval	3365,25	-0,21%	-1,66%	1,95%	-4,49%
	Chile Select	4852,96	-0,04%	-0,10%	4,50%	-1,51%
Mundial	Brasil Bovespa	63673,34	1,34%	-1,86%	-2,66%	-8,13%
	MSCI World	1329,33	-0,55%	-2,06%	0,94%	3,85%

Indices de Renta Fija UEM

	Último	% dia	% Sem	% Men	% Ytd
Citigroup EMU GBI 1 to 3 Year	154,4391	0,03%	0,11%	0,28%	-0,05%
Citigroup EMU GBI 3 to 5 Year	165,2917	0,02%	0,24%	0,88%	-0,47%
Citigroup EMU GBI 5 to 7 Year	172,6763	0,03%	0,32%	1,27%	-0,05%
Citigroup EMU GBI 7 to 10 Year	173,3319	0,06%	0,46%	1,55%	0,63%

Indices de Renta Fija EEUU

	Último	% dia	% Sem	% Men	% Ytd
Citigroup US GBI 1 to 3 Year	470,6041	0,01%	0,12%	0,41%	0,63%
Citigroup US GBI 3 to 5 Year	662,0949	0,08%	0,42%	1,48%	1,91%
Citigroup US GBI 5 to 7 Year	788,8394	0,13%	0,60%	2,28%	2,83%
Citigroup US GBI 7 to 10 Year	863,1657	0,22%	0,88%	2,87%	3,07%

* Datos en capitalización anual

Fuente: Bloomberg

Pendientes

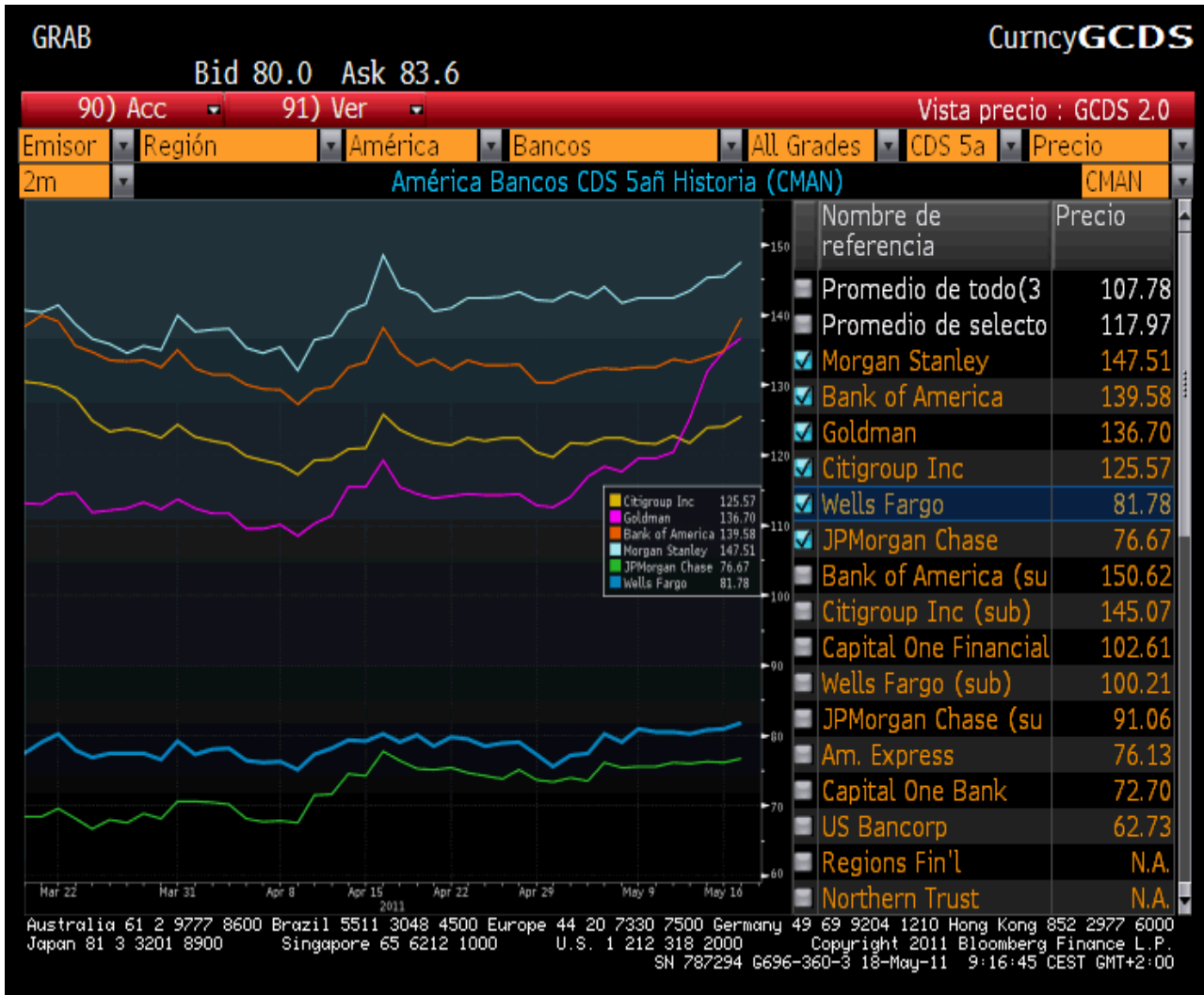
		Hoy	Var. p.b.			Acum.
			Dia	Sem	Men	Año
Alemania	5 - 2 años	66	0	-1	-18	-31
	10 - 5 años	64	0	-2	-3	-49
	10 - 2 años	130	0	-3	-21	-80
España	5 - 2 años	117	1	1	-7	-13
	10 - 5 años	75	-1	4	0	6
	10 - 2 años	193	0	5	-6	-7
Italia	5 - 2 años	96	-1	-3	-2	-5
	10 - 5 años	73	-1	2	-3	-21
	10 - 2 años	168	-1	0	-5	-26
Portugal	5 - 2 años	55	17	63	-22	-87
	10 - 5 años	-201	1	8	-43	-293
	10 - 2 años	-146	18	71	-65	-380
Reino Unido	5 - 2 años	106	0	-1	-5	-4
	10 - 5 años	134	0	1	2	13
	10 - 2 años	241	0	1	-3	8
EEUU	5 - 2 años	128	0	-4	-14	-15
	10 - 5 años	135	0	3	2	5
	10 - 2 años	263	1	-1	-11	-10

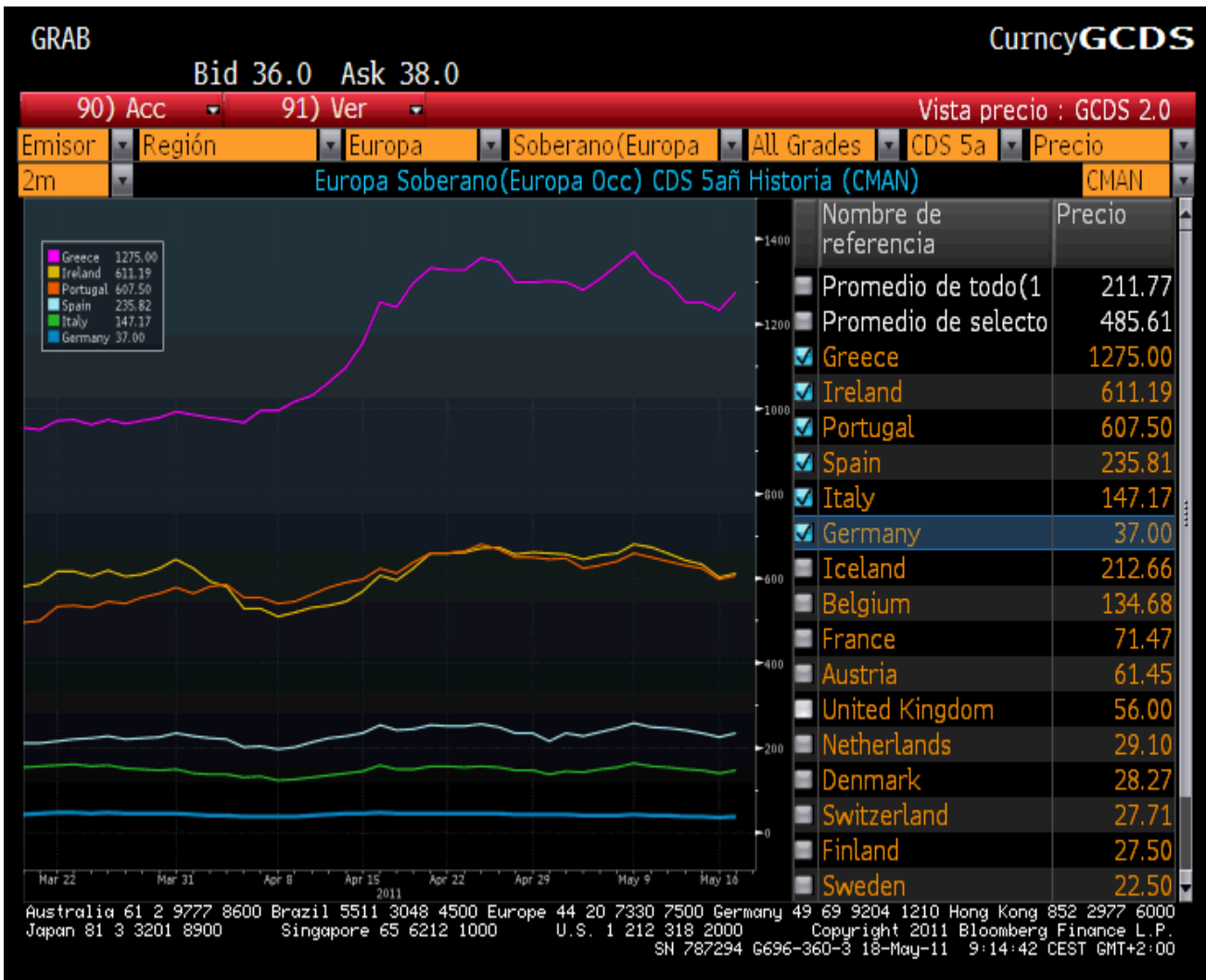
Deuda Latam

	Vencimiento	Divisa	Precio	YTM
Méjico	30/12/2019	USD	130,00	3,539
Brasil	17/01/2017	USD	114,75	3,086
Argentina	17/04/2017	USD	90,58	9,263
Chile	01/06/2015	CLP	110,30	6,194

Indices de Renta Fija Latam

	Último	% dia	% Sem	% Men	% Ytd
JP Morgan GBI-EM Global Latam Hedged	189,9	0,13%	0,31%	1,37%	1,26%
JP Morgan GBI-EM Global Latam Unhedge	314	-0,35%	-1,06%	-0,92%	5,82%





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.