

División de Opiniones

- Semana intensa para **Grecia**, donde además de tener que aprobar **nuevos recortes fiscales** para cumplir con los objetivos del programa de ajuste, tendrá que planificar la **privatización de las últimas propiedades en manos del Estado** para conseguir fondos adicionales.
- **Ligera decepción en los últimos datos macro**; el *momentum* a corto plazo se torna algo más complicado.

La semana comenzó con un nuevo **episodio de huida hacia la calidad**, con caídas en la **renta variable** (S&P -1,4%) y un **descenso de las rentabilidades de las curvas núcleo** (-5 pb en el 10 años estadounidense). En **divisas**, tanto dólar como yen tuvieron un buen comportamiento. Estas circunstancias no se habían vuelto a repetir simultáneamente desde mayo 2010, coincidiendo con los primeros episodios de la crisis soberana griega y poco después del final del primer programa de expansión cuantitativa de la Fed. En el seno de este último episodio de aversión al riesgo se encuentran la **preocupación a corto plazo de un nuevo rescate a Grecia, así como la evolución de la situación en España tras las elecciones regionales y el anuncio de la agencia de calificación crediticia S&P de poner en perspectiva negativa el rating de Italia**. En este sentido, hay que destacar que a pesar de la subida de la prima de riesgo de Italia y España a lo largo de los últimos días todavía no se han superado los máximos alcanzados en la última parte de 2010. **No esperamos un contagio significativo de la situación griega hacia el resto de países "periféricos" a menos que las negociaciones fallen definitivamente**. Además, de la situación soberana en Europa, los **últimos datos macro publicados han sido bastante menos boyantes** que los meses anteriores, síntoma de que se podría producir una ligera ralentización en el crecimiento en los próximos meses, si bien el fondo macro continuará siendo positivo apoyado por una política monetaria todavía muy acomodaticia en la mayor parte del mundo.

La "troika" formada por la UE, el BCE y el FMI decidió, el viernes pasado, mantener su personal técnico una semana más de lo previsto en Grecia con el fin de revisar los planes de ajuste griegos. Entretanto, **el Gobierno griego se reunió ayer con el objetivo de acordar una estrategia fiscal a medio plazo** (para los años 2012-2015). Originalmente, el plan de ajuste debería haber sido ya sometido a votación por parte del Parlamento, sin embargo, **fue retrasado debido a las medidas de ajuste adicionales demandadas por la UE, el BCE y el FMI** y que podrían englobar en torno a 6.000 millones de euros de recortes adicionales, en una mezcla de nuevos recortes de salarios y de aumento de impuestos, con el objetivo de alcanzar un déficit público del 7,5% del PIB a finales de 2011. A su vez, se discutió un **importante programa de privatizaciones que esperan genere unos ingresos para el Estado cercanos a los 50.000 millones de euros** y que, a priori, sería gestionado a partir de la creación de un fondo soberano que englobaría activos como los principales puertos del país y las participaciones del Estado en entidades como OTE o Postbank. También **queda pendiente saber como se va a resolver la situación del déficit de financiación griego esperado en 2012**, 25.000 millones de euros derivados de la falta de capacidad de Grecia de retornar a los mercados de crédito para financiarse a largo plazo. Dadas las últimas declaraciones de los distintos estamentos políticos en el seno de la UE, **lo lógico sería que se alcanzase acuerdo a finales del mes de junio, en las reuniones del Ecofin (20 de junio) y Consejo Europeo (23-24 de junio)**.

En el **plano macro, la confianza empresarial de la zona Euro cayó más de lo esperado en mayo** (desde 57,8 hasta 55,4), niveles similares a los alcanzados en noviembre de 2010. No obstante esta lectura del PMI es todavía compatible con un crecimiento cercano al 0,7% t/t, aunque habría que

tener en cuenta que desconocemos la lectura del **mes de junio, donde no podemos descartar alguna sorpresa negativa adicional**. Por países, **el PMI alemán** se anotó una caída importante (desde 59,2 hasta 56,4) debido al descenso de los niveles de confianza tanto en el sector servicios como en el de manufacturas, aunque fue más acusada en este último. En **Francia**, también fue el descenso del sector manufacturero el que introdujo mayor debilidad en el índice general, mientras que la confianza del sector servicios se mantuvo estable. En **EEUU**, el **índice nacional de la Fed de Chicago**, que se nutre de 85 indicadores económicos, se situó en abril en niveles de -0,45 (la zona más baja alcanzada desde agosto de 2010), habiendo descendido desde cotas de 0,32 en marzo. **Este nivel es consistente con un crecimiento del PIB de EEUU positivo, aunque débil (en torno al 2% anualizado)**. En definitiva, un registro situado en línea con otras publicaciones recientes, como el de la Fed de Philadelphia.

Evolución de los mercados

24 de mayo de 2011 9:23

Tipos de cambio

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	Forwards		
						jun-11	sep-11	dic-11
EUR/USD	1,4078	0,26%	-0,65%	-3,40%	5,33%	1,4078	1,4037	1,3995
EUR/GBP	0,8725	0,10%	-0,18%	-1,26%	1,78%	0,8725	0,8712	0,8698
EUR/YEN	115,116	0,23%	-0,15%	-3,57%	6,08%	115,13	114,72	114,28
EUR/CHF	1,2422	0,25%	-0,77%	-3,27%	-0,48%	1,2422	1,2377	1,2331
GBP/USD	1,6135	0,17%	-0,47%	-2,17%	3,49%	1,6135	1,6112	1,6090
USD/YEN	81,77	-0,04%	0,50%	-0,17%	0,71%	81,78	81,73	81,66
USD/CHF	0,8824	-0,01%	-0,12%	0,14%	-5,51%	0,8824	0,8818	0,8811
USD/MXN	11,7101	-0,11%	-0,40%	0,75%	-5,19%	11,7101	11,8346	11,9427
USD/ARS	4,0868	0,06%	0,07%	0,21%	2,72%	4,0868	4,1951	4,3276
USD/CLP	473,25	0,10%	-0,22%	1,23%	1,12%	473,25	479,65	483,64
USD/BRL	1,6341	-0,07%	0,28%	3,93%	-1,56%	1,6341	1,6713	1,7006

Materias primas

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	% 12 Meses
Crudo (Brent)	111,51	1,3%	0,60%	-10,22%	18,25%	59,00%
Índice Commodity Research Bureau (CRB)	336,88	-1,4%	0,0%	-8,3%	1,2%	33,7%
Índice Rogers International Commodity	1050,18	-1,5%	0,8%	-8,6%	3,0%	37,6%
Oro Futuro	1518,20	0,2%	2,58%	1,00%	6,8%	27,15%

Deuda

	Tipo	Var. p.b.			Acum. Año	Dif Ale	Var. p.b.	
		Día	Sem	Men			Día	Sem
Alemania	2 años	1,72	2	-8	-4	85		
	3 años	1,87	2	-7	-16	83		
	5 años	2,37	3	-8	-26	53		
	10 años	3,05	3	-5	-22	8		
	30 años	3,56	2	-5	-21	14		
España	2 años	3,73	3	34	21	27	201	0
	3 años	4,34	-1	39	26	41	247	-3
	5 años	4,83	0	28	10	8	246	1
	10 años	5,51	0	20	4	6	246	-3
	30 años	6,05	0	13	4	9	250	-2
Italia	2 años	3,11	4	20	3	24	140	2
	3 años	3,53	3	19	6	21	166	0
	5 años	4,03	2	16	2	15	166	0
	10 años	4,81	0	20	5	0	177	-3
	30 años	5,59	1	11	0	13	204	-1
Portugal	2 años	11,31	35	69	-16	705	959	33
	3 años	11,54	22	40	37	680	967	19
	5 años	11,63	24	63	14	594	926	22
	10 años	9,65	26	68	15	305	661	23
Reino Unido	2 años	0,96	3	-3	-16	-14	-75	0
	3 años	1,39	3	-2	-21	-19	-48	1
	5 años	2,02	3	-3	-23	-19	-36	0
	10 años	3,36	3	-3	-19	-6	32	0
	30 años	4,24	3	-1	-5	1	69	0
EEUU*	2 años	0,53	1	1	-12	-6	-118	-2
	5 años	1,80	1	1	-31	-21	-57	-1
	10 años	3,16	1	2	-26	-16	12	-2
	30 años	4,32	1	5	-20	-6	76	-2

Bolsas

Divisa local

		Último	% dia	% Sem	% Men	% Ytd
EEUU	Dow Jones	12381,26	-1,05%	-1,33%	-1,00%	6,94%
	S&P 500	1317,37	-1,19%	-0,91%	-1,50%	4,75%
	NASDAQ C.	2758,9	-1,58%	-0,84%	-2,17%	4,00%
Europa	FTSE 100	5852,13	0,28%	-0,15%	-2,76%	-0,81%
	CAC 40	3918,3	0,29%	-0,59%	-2,58%	2,98%
	DAX	7137,91	0,23%	-1,64%	-2,16%	3,24%
	Ibex 35	10155,8	0,73%	-1,46%	-4,05%	3,01%
	MIB30	20619,88	0,42%	-3,69%	-5,46%	2,21%
	PSI 20	7599,48	-0,01%	-1,70%	0,03%	0,15%
DJ Euro Stoxx 50	DJ Euro Stoxx 50	2810,67	0,59%	-1,37%	-4,28%	0,64%
	DJ Stoxx 50	2584,28	0,33%	-0,41%	-1,62%	-0,08%
Asia	Nikkei 225	9477,17	0,17%	-0,94%	-2,12%	-7,35%
	Hang Seng	22722,11	0,05%	-0,78%	-5,87%	-1,36%
Latam	México Bolsa	35215,02	-0,24%	0,24%	-4,35%	-8,65%
	Argentina Merval	3323,07	-1,79%	-1,46%	-2,66%	-5,69%
	Chile Select	4798,289	-0,43%	-1,17%	1,26%	-2,62%
	Brasil Bovespa	62345,18	-0,40%	-0,77%	-7,03%	-10,04%
Mundial	MSCI World	1313,69	-1,72%	-1,18%	-3,48%	2,63%

Indices de Renta Fija UEM

	Último	% dia	% Sem	% Men	% Ytd
Citigroup EMU GBI 1 to 3 Year	154,3846	0,04%	-0,01%	0,28%	-0,09%
Citigroup EMU GBI 3 to 5 Year	165,2239	0,08%	-0,02%	0,71%	-0,51%
Citigroup EMU GBI 5 to 7 Year	172,5891	0,11%	-0,02%	1,10%	-0,10%
Citigroup EMU GBI 7 to 10 Yea	172,9474	0,00%	-0,16%	1,24%	0,41%

Indices de Renta Fija EEUU

	Último	% dia	% Sem	% Men	% Ytd
Citigroup US GBI 1 to 3 Year	470,6162	0,00%	0,01%	0,36%	0,63%
Citigroup US GBI 3 to 5 Year	662,2118	0,05%	0,10%	1,42%	1,93%
Citigroup US GBI 5 to 7 Year	789,1155	0,12%	0,17%	2,19%	2,86%
Citigroup US GBI 7 to 10 Year	863,3833	0,19%	0,24%	2,78%	3,10%

* Datos en capitalización anual
Fuente: Bloomberg

Pendientes

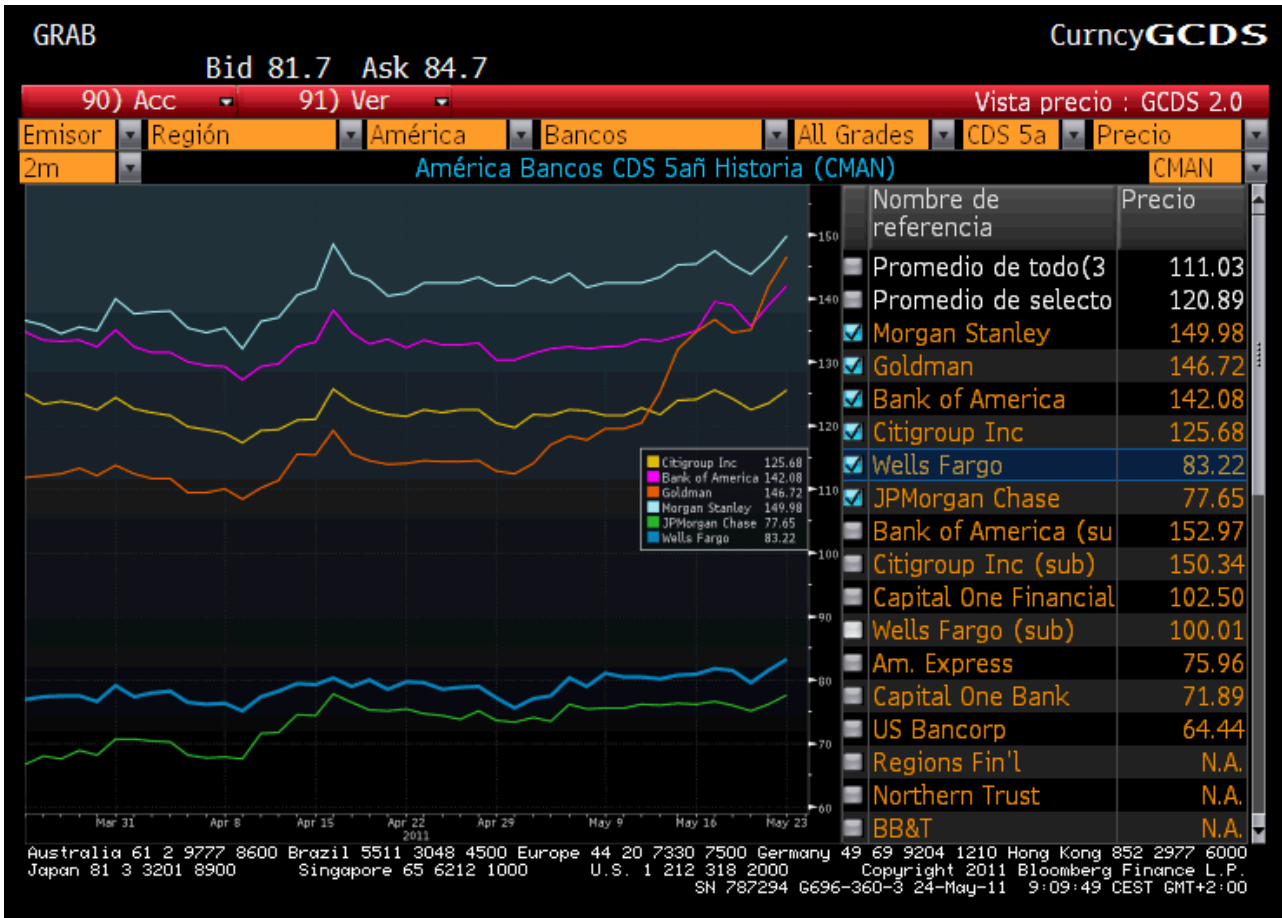
		Hoy	Var. p.b.			Acum. Año
			Dia	Sem	Men	
Alemania	5 - 2 años	66	0	-1	-22	-32
	10 - 5 años	67	1	3	5	-45
	10 - 2 años	133	1	3	-17	-77
España	5 - 2 años	111	-3	-6	-11	-20
	10 - 5 años	68	0	-9	-6	-2
	10 - 2 años	178	-3	-14	-18	-22
Italia	5 - 2 años	92	-2	-4	-2	-9
	10 - 5 años	78	-2	5	4	-15
	10 - 2 años	170	-4	0	2	-24
Portugal	5 - 2 años	32	-11	-6	29	-110
	10 - 5 años	-198	2	4	1	-290
	10 - 2 años	-166	-9	-1	31	-400
Reino Unido	5 - 2 años	105	0	-1	-7	-5
	10 - 5 años	135	0	0	4	13
	10 - 2 años	240	1	0	-3	8
EEUU	5 - 2 años	127	1	0	-19	-15
	10 - 5 años	136	-1	1	6	5
	10 - 2 años	263	0	1	-14	-10

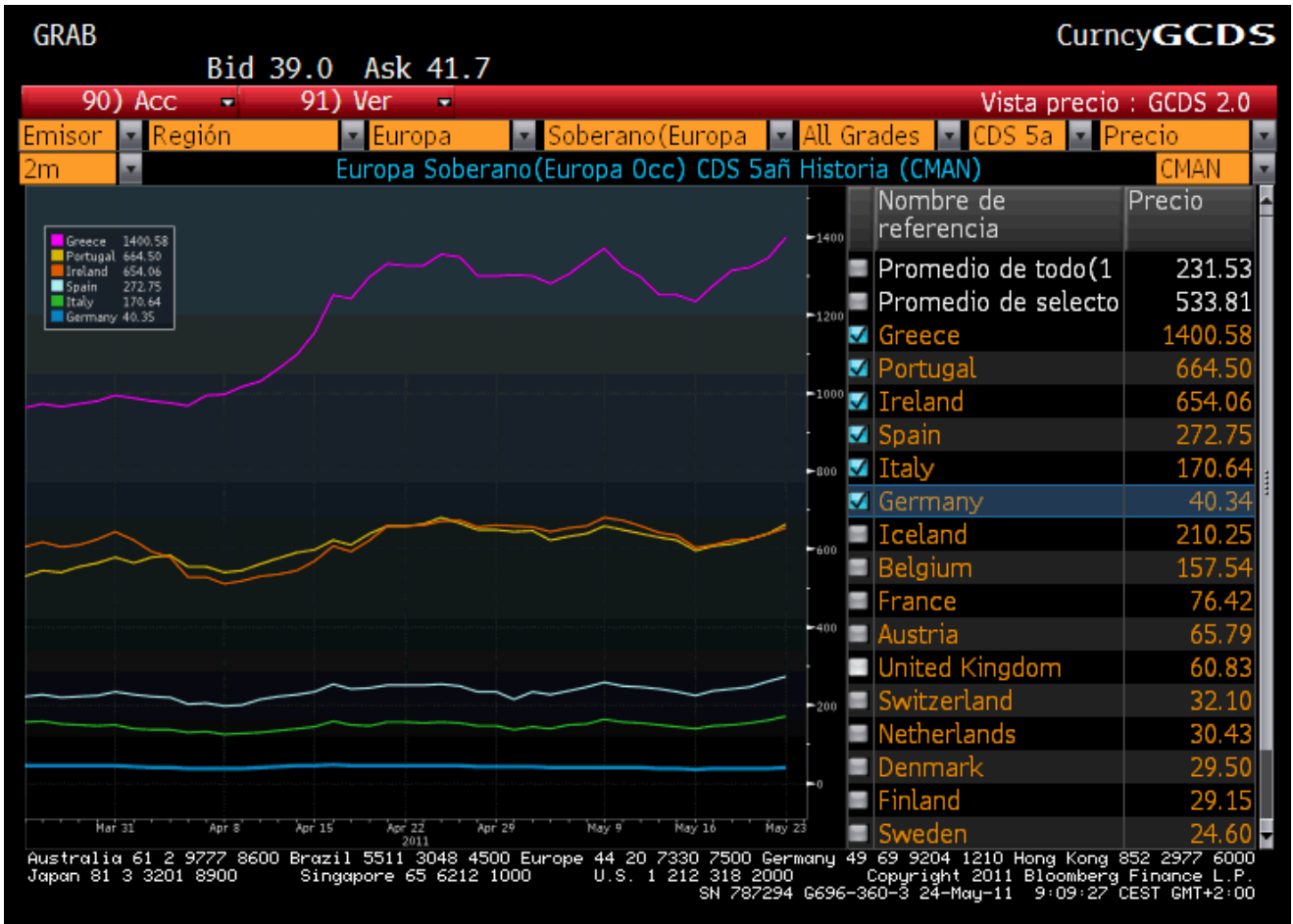
Deuda Latam

	Vencimiento	Divisa	Precio	YTM
Méjico	30/12/2019	USD	133,50	3,450
Brasil	17/01/2017	USD	115,40	3,000
Argentina	17/04/2017	USD	90,75	9,243
Chile	01/06/2015	CLP	110,36	6,185

Indices de Renta Fija Latam

	Último	% dia	% Sem	% Men	% Ytd
JP Morgan GBI-EM Global Latam Hedged	190,1	-0,07%	0,23%	1,52%	1,36%
JP Morgan GBI-EM Global Latam Unhedged	314,7	-0,82%	-0,15%	-1,36%	6,04%





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.