

Del dicho al hecho... hay que acortar el trecho

- Las instituciones europeas ya trabajan a **contrarreloj, con dos ejes de actuación prioritarios –BCE y EFSF-** que permitan activar los cortafuegos y acometer un proceso de reestructuración ordenado de la deuda griega. .

El mercado continúa instalado en una **dinámica de extrema volatilidad al calor del flujo incesante de noticias**, en muchos casos contradictorias, que se suceden en torno a la gestión de la crisis soberana en Europa. A pesar de la ausencia de medidas concretas en la reciente **reunión del FMI y Banco Mundial**, la misma **podría haber servido de acicate** –debido a la presión de EEUU, Reino Unido, BRICS y del propio FMI- **para que las instituciones europeas pasen de una vez por todas a la acción. Empezando por el BCE**, cuyas medidas más inmediatas podrían pasar por **reactivar el programa de compras de deuda financiera (covered bonds)** y por la **reinstauración de las ventanillas de liquidez ilimitada para el sector financiero a largo plazo (1 ó inclusive 2 años)**. Estas alternativas podrían anunciarse efectivas por el BCE en su próximo Consejo de Gobierno del 6 de octubre. **Las rebajas de tipos serían la tercera opción barajada, aunque no pensamos que vayan a ser inminentes.**

Siguiendo por la Facilidad Europea de Estabilidad Financiera (EFSF), se especula con la posibilidad de que pudiera inyectar capital de forma directa en el sector bancario (en el comunicado de la reunión del Eurogrupo del pasado 21 de julio, ya se recogía la posibilidad de que el EFSF otorgase préstamos a los Estados para que estos inyectasen capital), **y/o concederle licencia bancaria para que pudiera descontar activos en el BCE**. Asimismo, **el EFSF podría ofrecer garantías para las emisiones de deuda pública en vez de comprarla de forma directa**. Otra opción que se baraja es la **posibilidad de potenciar la capacidad financiera efectiva del EFSF** (se especula que hasta los 2 billones de euros), **permitiendo su apalancamiento**, lo que rebajaría los temores a una pérdida de la máxima calificación crediticia de los países que más garantías aportan (Alemania y Francia). ¿Cómo podría ampliarse su capacidad efectiva?. Con los 440.000 millones de dotación actual, el EFSF cubriría la primera pérdida en caso de impago del país rescatado/auspiciado; el importe restante de su financiación contaría con el aval del BCE mediante una línea de crédito. La otra opción más ingeniosa, ya comentada: que el EFSF adquiriera la condición de banco y pueda financiarse en las subastas del BCE. **También se contemplaría una aceleración de la puesta en marcha del mecanismo de ayuda permanente (ESM)**. Otra de las opciones que se han barajado es la **posibilidad de aliviar la carga soberana de las instituciones financieras mediante la puesta en marcha de un programa similar al TARP estadounidense**. Consistiría en la creación de un SPV (*Special Purpose Vehicle*) financiado parcialmente con dinero del EFSF, que podría comprar deuda del balance de las entidades financieras europeas. Aunque la operativa es compleja, este mecanismo permitiría a las entidades financieras deshacerse de posiciones en deuda soberana a cambio de deuda del SPV, que podría ser descontada en la ventanilla del BCE para obtener liquidez.

Objetivo prioritario de todas estas herramientas: establecer un “cortafuegos” para Italia y España. Con este “cortafuegos” activado, sería más factible acometer una mayor reestructuración, pero ordenada, de la deuda griega, con una reducción de su valor presente del orden del 50-60% (frente al 21% planteado en el actual canje griego). **Finalidad: gestionar la situación de Grecia con el país dentro del euro y minimizar los riesgos de una reestructuración desordenada**. En principio, **se pretendería que el plan estuviera listo para el próximo Consejo Europeo del 17 de octubre o para la cumbre del G-20 del 4 de noviembre**. En cualquier caso, el Ministro de Finanzas alemán descartó la posibilidad de una ampliación del EFSF más allá de lo inicialmente pactado y estaría por verse el efecto definitivo de una idea que implica un mayor compromiso a los países de la zona Euro, cuando en muchos de estos aún no han ratificado lo acordado el pasado julio. Por eso **es muy importante que de aquí en adelante, la redefinición de los vehículos de rescate no lleve aparejada la superación de más escollos institucionales** (votaciones adicionales en Parlamentos).

De cara a los próximos días, la agenda continuará siendo muy intensa. En la jornada de hoy (probablemente a última hora de la tarde), **el Parlamento griego debe ratificar las medidas de ahorro** (entre 6.500 y 7.000 millones de euros) anunciadas por el Ejecutivo hace un par de semanas. En este sentido, hay que recordar que el PASOK (partido socialista) cuenta con 154 de los 300 escaños, aunque no se puede descartar que algunos miembros del partido voten en contra de algunas medidas (en especial respecto al polémico impuesto sobre la propiedad). En cualquier caso, pensamos que la aprobación de estos ajustes es **condición necesaria para que la “troika” (FMI, BCE y Comisión Europea) desembolse los 8.000 millones de euros del sexto tramo de ayuda**. De momento, la “troika” ha vuelto a suspender su regreso a Grecia, previsto para hoy, a la espera de que el Parlamento vote las nuevas medidas de austeridad. Se retrasa el desbloqueo del siguiente tramo de ayuda, pendiente de aprobación en el Ecofin del próximo fin de semana. Desde el frente institucional, el calendario seguirá siendo muy intenso: 1) esta semana votan los Parlamentos alemán y finlandés las modificaciones del EFSF, 2) en la primera quincena de octubre, el Parlamento eslovaco sería el último en votar las modificaciones del EFSF (11 octubre) y se producirán varias reuniones de los ministros de economía de la zona Euro (3 y 13 de octubre), y 3) el 14 de octubre se reúnen los ministros de finanzas del G-20 en Cannes.

Evolución de los mercados

27 de septiembre de 2011 9:16

Tipos de cambio

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	Forwards		
						dic-11	mar-12	jun-12
EUR/USD	1,3530	0,51%	-1,07%	-6,72%	1,23%	1,3524	1,3523	1,3526
EUR/GBP	0,8693	0,20%	-0,11%	-1,80%	1,40%	0,8695	0,8701	0,8709
EUR/YEN	103,342	0,41%	-1,22%	-7,42%	-4,77%	103,20	103,06	102,93
EUR/CHF	1,2203	0,09%	0,41%	2,92%	-2,24%	1,2180	1,2147	1,2114
GBP/USD	1,5565	0,32%	-0,95%	-5,02%	-0,17%	1,5554	1,5541	1,5531
USD/YEN	76,38	-0,10%	-0,16%	-0,75%	-5,92%	76,31	76,21	76,09
USD/CHF	0,9019	-0,42%	1,50%	10,34%	-3,43%	0,9006	0,8983	0,8956
USD/MXN	13,4770	-1,52%	2,12%	8,38%	9,12%	13,5749	13,6863	13,7963
USD/ARS	4,2023	0,05%	0,21%	0,37%	5,62%	4,3448	4,6221	4,8014
USD/CLP	510,90	-0,30%	4,08%	9,84%	9,17%	516,33	522,79	526,13
USD/BRL	1,8236	-1,59%	1,77%	14,33%	9,86%	1,8522	1,8815	1,9029

Materias primas

	Último	% Día	% Sem	% Men	% Ytd	% 12 Meses
Crudo (Brent)	107,62	0,3%	-0,95%	-3,95%	-3,82%	38,38%
Índice Commodity Research Bureau (CRB)	303,15	0,4%	-6,3%	-9,6%	-8,9%	6,7%
Índice Rogers International Commodity	922,94	-0,2%	-6,9%	-10,4%	-9,5%	5,7%
Oro Futuro	1650,30	3,6%	-8,67%	-8,02%	16,1%	27,25%

Deuda

	Tipo	Día	Var. p.b.		Acum. Año	Dif Ale	Var. p.b.	
			Sem	Men			Día	Sem
Alemania	2 años	0,48	3	2	-17	-38		
	3 años	0,67	4	4	-3	-37		
	5 años	1,02	4	6	-21	-81		
	10 años	1,88	5	9	-28	-108		
	30 años	2,59	4	-3	-40	-82		
España	2 años	3,43	-5	-24	16	-2	295	-8
	3 años	3,69	-4	-28	-2	-24	302	-8
	5 años	4,41	-3	-23	19	-35	338	-12
	10 años	5,12	-4	-26	12	-33	324	-9
	30 años	5,93	-2	-26	17	-3	334	-6
Italia	2 años	4,33	0	4	97	145	385	-3
	3 años	4,67	-3	-5	89	135	400	-7
	5 años	4,99	-2	-10	75	111	397	-6
	10 años	5,59	-5	-13	52	78	371	-10
	30 años	6,49	-1	-8	50	103	390	-6
Portugal	2 años	18,17	47	200	485	1391	1768	44
	3 años	16,16	4	148	255	1142	1549	0
	5 años	14,02	16	108	157	834	1300	12
	10 años	12,03	22	78	86	543	1015	17
	30 años	12,03	22	78	86	543	1015	17
Reino Unido	2 años	0,58	2	5	-2	-52	10	-1
	3 años	0,87	3	14	11	-71	20	0
	5 años	1,42	3	16	5	-78	40	-1
	10 años	2,49	4	9	-3	-94	61	-1
	30 años	3,64	4	2	-14	-59	105	0
EEUU*	2 años	0,23	0	7	4	-36	-25	-3
	5 años	0,93	2	8	-1	-109	-10	-2
	10 años	1,94	3	-1	-26	-138	6	-2
	30 años	3,06	5	-17	-50	-132	47	1

Bolsas

Divisa local

		Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
EEUU	<i>Dow Jones</i>	11043,86	2,53%	-3,13%	-2,13%	-4,61%
	<i>S&P 500</i>	1162,95	2,33%	-3,42%	-1,18%	-7,53%
	<i>NASDAQ C.</i>	2516,69	1,35%	-3,68%	1,49%	-5,13%
Europa	<i>FTSE 100</i>	5089,37	0,45%	-5,11%	-0,79%	-13,74%
	<i>CAC 40</i>	2859,34	1,75%	-4,18%	-7,39%	-24,85%
	<i>DAX</i>	5345,56	2,87%	-4,06%	-3,47%	-22,69%
	<i>Ibex 35</i>	8364,7	1,99%	0,03%	2,19%	-15,16%
	<i>MI30</i>	14118,98	3,32%	-1,65%	-4,60%	-30,01%
	<i>PSI 20</i>	5750,6	0,51%	-5,31%	-4,57%	-24,22%
	<i>DJ Euro Stoxx 50</i>	2134,5	2,46%	-0,28%	-2,55%	-23,57%
Asia	<i>DJ Stoxx 50</i>	2134,79	1,94%	-1,01%	-0,29%	-17,46%
	<i>Nikkei 225</i>	8609,95	2,82%	-2,87%	-2,13%	-15,83%
	<i>Hang Seng</i>	17893,24	2,79%	-5,90%	-8,63%	-22,32%
Latam	<i>México Bolsa</i>	33385,94	2,45%	-4,82%	-1,93%	-13,40%
	<i>Argentina Merval</i>	2504,95	0,90%	-7,80%	-13,14%	-28,91%
	<i>Chile Select</i>	3812,266	1,06%	-6,04%	-7,49%	-22,63%
	<i>Brasil Bovespa</i>	53747,52	0,97%	-5,88%	0,74%	-22,45%
Mundial	<i>MSCI World</i>	1109,43	1,33%	-4,52%	-4,61%	-13,33%

Indices de Renta Fija UEM

	Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
<i>Citigroup EMU GBI 1 to 3 Year</i>	156,976	-0,01%	0,06%	-0,09%	1,59%
<i>Citigroup EMU GBI 3 to 5 Year</i>	170,8393	-0,08%	0,12%	0,07%	2,87%
<i>Citigroup EMU GBI 5 to 7 Year</i>	179,2014	-0,14%	0,03%	-0,13%	3,73%
<i>Citigroup EMU GBI 7 to 10 Yea</i>	181,6314	-0,21%	-0,04%	0,14%	5,45%

Indices de Renta Fija EEUU

	Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
<i>Citigroup US GBI 1 to 3 Year</i>	473,8665	-0,02%	-0,17%	-0,09%	1,32%
<i>Citigroup US GBI 3 to 5 Year</i>	684,9421	-0,14%	-0,37%	0,04%	5,42%
<i>Citigroup US GBI 5 to 7 Year</i>	841,0153	-0,34%	-0,21%	0,53%	9,63%
<i>Citigroup US GBI 7 to 10 Year</i>	956,4733	-0,69%	0,13%	1,92%	14,21%

* Datos en capitalización anual

Fuente: Bloomberg

Pendientes

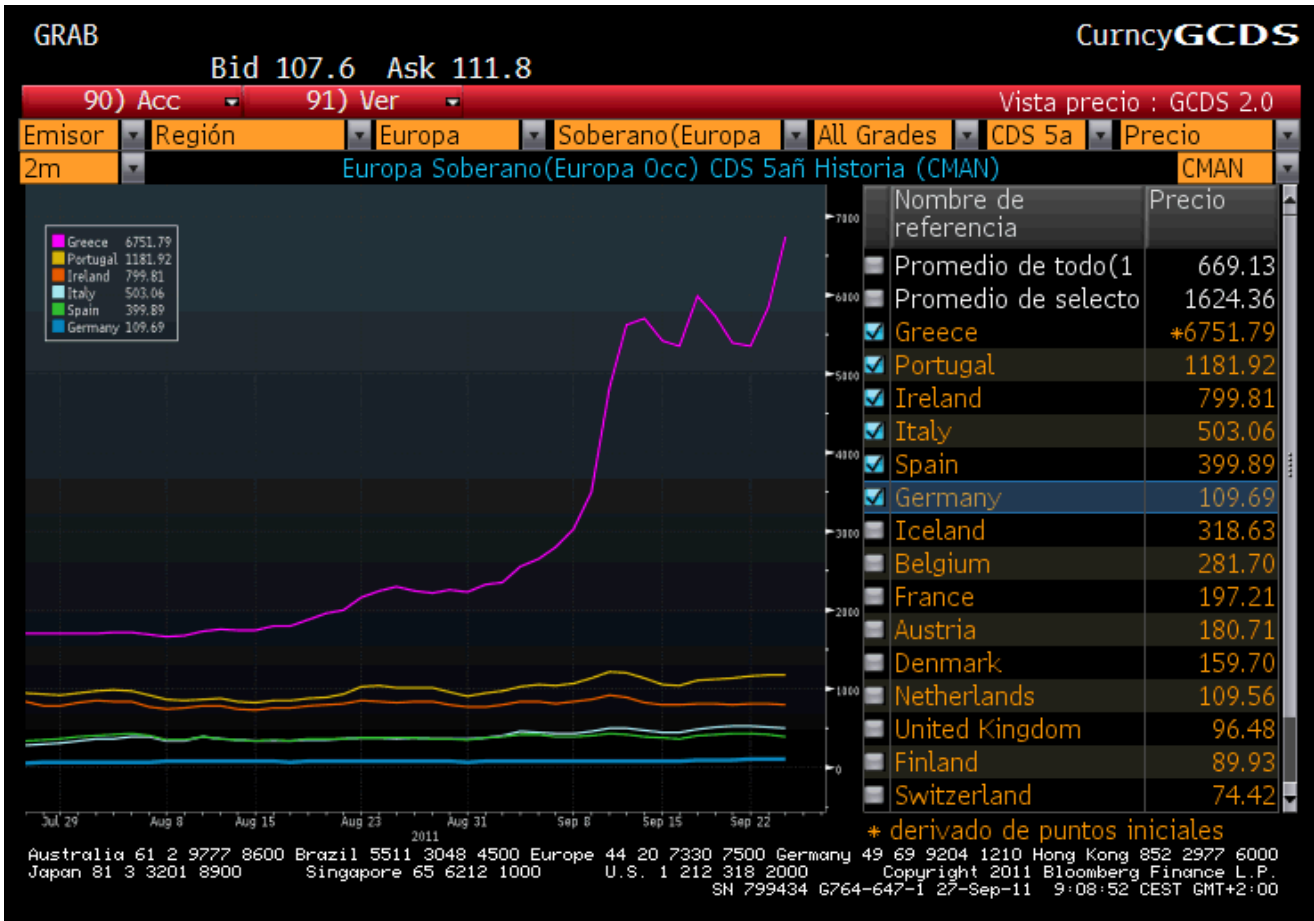
		Hoy	Var. p.b.			Acum. Año
			Día	Sem	Men	
Alemania	<i>5 - 2 años</i>	54	1	4	-4	-43
	<i>10 - 5 años</i>	86	1	2	-7	-27
	<i>10 - 2 años</i>	140	2	7	-11	-70
España	<i>5 - 2 años</i>	97	2	0	2	-33
	<i>10 - 5 años</i>	71	-1	-3	-7	2
	<i>10 - 2 años</i>	169	0	-3	-4	-31
Italia	<i>5 - 2 años</i>	66	-2	-14	-22	-34
	<i>10 - 5 años</i>	60	-3	-2	-23	-33
	<i>10 - 2 años</i>	126	-5	-16	-45	-68
Portugal	<i>5 - 2 años</i>	-415	-31	-92	-328	-557
	<i>10 - 5 años</i>	-199	6	-30	-71	-291
	<i>10 - 2 años</i>	-614	-25	-122	-398	-847
Reino Unido	<i>5 - 2 años</i>	84	2	11	7	-27
	<i>10 - 5 años</i>	106	1	-7	-8	-15
	<i>10 - 2 años</i>	191	2	4	-1	-42
EEUU	<i>5 - 2 años</i>	69	2	1	-6	-73
	<i>10 - 5 años</i>	102	1	-9	-25	-29
	<i>10 - 2 años</i>	171	3	-8	-30	-102

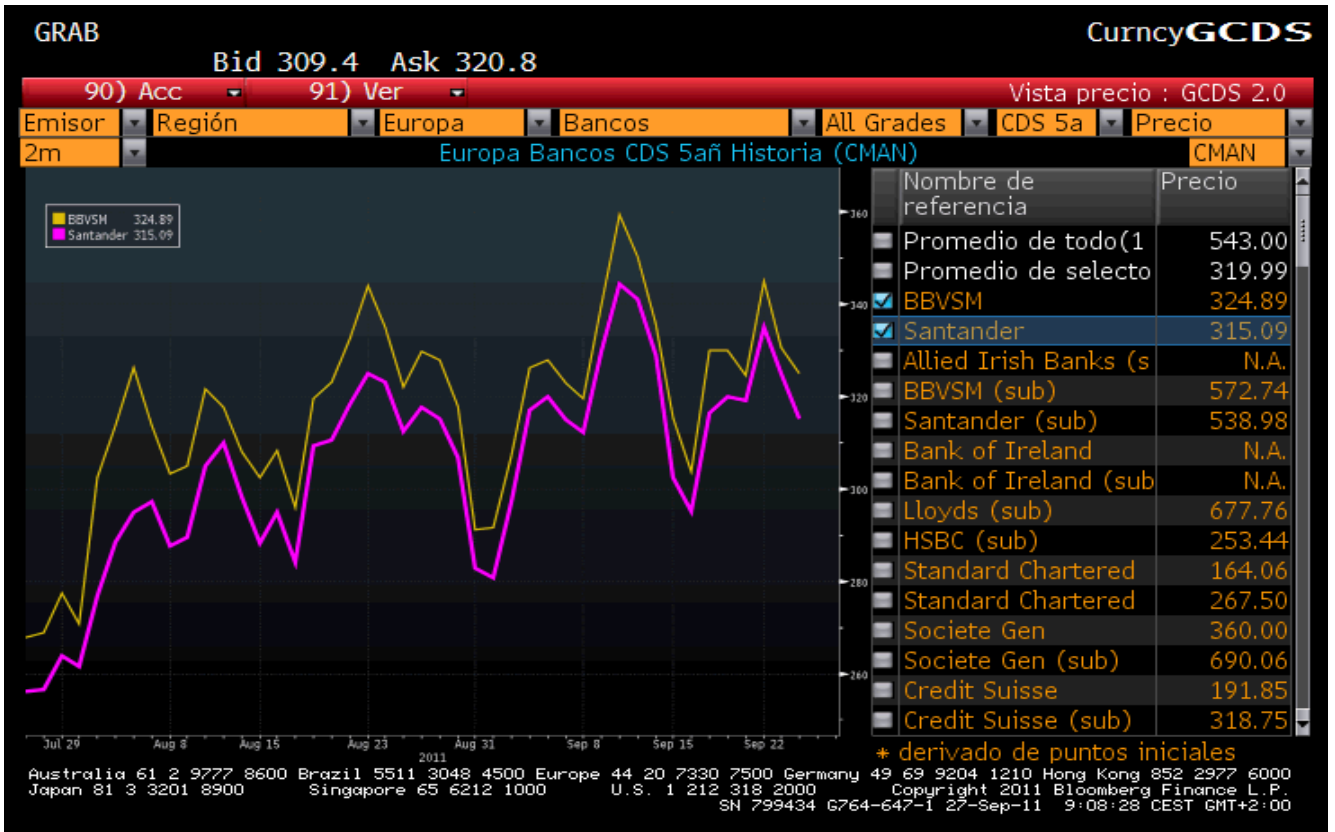
Deuda Latam

	Vencimiento	Divisa	Precio	YTM
Méjico	30/12/2019	USD	135,00	3,137
Brasil	17/01/2017	USD	113,80	3,078
Argentina	17/04/2017	USD	81,30	12,594
Chile	01/06/2015	CLP	112,98	4,913

Indices de Renta Fija Latam

	Último	% día	% Sem	% Men	% Ytd
<i>JP Morgan GBI-EM Global Latam Hedged</i>	198,3	0,39%	0,05%	-0,40%	5,74%
<i>JP Morgan GBI-EM Global Latam Unhedged</i>	295,1	1,39%	-3,46%	-10,96%	-0,55%





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.