

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.544,70	1,24
EUROSTOXX 50	2.343,66	2,20
FTSE 100	4.291,87	1,49
DAX 30	4.644,63	2,97
CAC 40	3.122,79	1,84
DOW JONES	8.280,59	2,70
S&P	868,60	2,69
NASDAQ	1.591,71	2,94
NIKKEI	7.969,03	-1,33

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.546,50	1,30
BRENT	46,17	-1,03
BUND ALEM	122,02	-0,20
TREASURY 10A	121,92	-0,40

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,2907	1,2770
USD/JPY	91,26	90,85

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,90	0,92
USA	1,31	1,37

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,69	2,66	1,98
5-10	1,06	1,06	0,96
10-30	0,52	0,55	0,55

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,58	1,60	0,19	0,58
5 ^A	3,21	3,21	0,80	-0,21
10 ^A	4,27	4,26	0,90	-0,52
30 ^A	4,79	4,81	0,87	-1,08

INDICE FONDOS INVERSIÓN

DICIEMBRE	2008
-0,25	-8,23%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
M09	1,69	1,72
J09	1,57	1,60
S09	1,61	1,64
D09	1,77	1,80

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
NRW	Aa1 / AA-	3,0	3 a	+50
DEUTSCHE POST	Aaa / AAA	3,75	5 a	+85
SHELL	Aa1 / AA+	3.375	3 a	+90
SHELL	Aa1 / AA+	4.50	7 a	+120
DEXIA	Aa1 / AA+	3.125	2.5 a	+85
BEI	AAA / AAA	4.25	10 a	+55
SFEF	Aaa / AAA	2,50	2 a	+9
RWE	A1 / A	5	6 a	+190
RWE	A1 / A	6,50	12,5 a	+255
LA POSTE	A+ / AA	4,75	7 a	+140

PERSPECTIVAS DE MERCADO

SESIÓN ANTERIOR

La sesión del viernes concluyó en positivo y puso punto y final a una semana que terminó por ser alcista. Y ello a pesar de que durante la jornada se dio a conocer una aceleración de la tasa de desempleo en EEUU que se situó en niveles de los años 80. Las expectativas en torno a la inminente aprobación del plan de rescate de la economía estadounidense diseñado por la administración Obama impulsaron a los mercados. De los valores de nuestro mercado destacaron las constructoras FER (+5,5%), OHL (+4,1%) y SYV (+4,1%). IBLA (+5,3%) subió tras reforzar la inglesa BA su confianza en la fusión con la aerolínea española. En el lado de las caídas estuvieron MAP (-2,2%), que recortó posiciones tras la buena acogida de sus resultados días antes, IBR (-1,9%) y CRI (-1,2%).

En el resto de Europa destacó LVMH (+12,7%), cuyos resultados agradaron, Aegon (+10,6%) y Daimler (+8,5%). A la automovilista alemana se le sumó también la francesa Renault (+8,1%). El contrapunto a la sesión lo pusieron las utilities con GDF Suez (-5,1%) y E.ON (-0,6%) acompañadas por las españolas UNF (-0,5%), GAS (-0,3%) y ELE (-0,1%).

Los malos datos de empleo del viernes fueron difuminados por las urgencias de varios representantes importantes de las autoridades americanas alertando sobre la necesidad de aprobar un plan de rescate financiero para la economía estadounidense, entre ellos Obama. Ello incrementaría las perspectivas de sobre oferta de Treasuries, lo que derivó en un incremento de la pendiente de la curva por subida del tramo largo.

En ratings lo más destacado fue cómo Fitch ratificó en estable a Portugal Telecom (BBB), puso en perspectiva negativa a Suncorp (A+), rebajó a Danske Bank (de AA- hasta A+) y redujo sólo las preferentes de Citigroup y BoA de BBB a BB. Además, Moody's rebajó Belgacom y Suisse Re de Aa2 hasta Aa3; NEG. Por último, S&P recortó a Toyota de AAA a AA+; NEG.

PREVISIONES PARA EL DIA

Para hoy el único dato importante fue la balanza comercial alemana del mes de diciembre, la cual siguió dando muestras de una notable debilidad de la actividad con una contracción muy importante de las importaciones y de las exportaciones. Así, el primer componente daría muestras de un consumo privado prácticamente paralizado en la economía y el segundo de un escenario similar en lo que al comercio global se refiere. En este sentido, destacaríamos el segundo de ellos, ya que Alemania es la primera potencia exportadora de Europa. Para el resto de la semana las referencias serán más bien escasas, aunque algunas de ellas serán relevantes. En EE.UU. lo más importante será la balanza comercial de diciembre (miércoles), las ventas al por menor de enero (jueves) y la confianza del consumidor de febrero (viernes). En Europa, lo principal será la primera estimación del PIB de la zona euro del cuarto trimestre del pasado año, además de otras economías importantes que la conforman (Alemania, Francia y España), todo ello el viernes.

En materia de comparecencias lo más destacado será mañana con declaraciones de Geithner y Obama explicando el plan de rescate financiero que se ha estado preparando en las últimas semanas, además de Bernanke y Weber. El jueves también hablará Trichet.

Las noticias y rumores referentes al plan de rescate financiero en EE.UU. antes comentado podrían ser los principales factores que incidan sobre los movimientos del mercado en la jornada de hoy.

ANÁLISIS TÉCNICO

➤ IBEX 35	➤ BUND (Mar 09)
✓ Resistencia: 10.950	✓ Resistencia: 122,60 / 123,91 / 125,49
✓ Soporte: 7.600	✓ Soporte: 121,10 / 120,17 / 118,21

AGENDA MACROECONÓMICA

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
8:00	Alem	Balanza comercial	7,8	9,7

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

Muy mal dato de paro en EE.UU. en el mes de enero

Comentario: El informe de empleo estadounidense de enero reflejó una destrucción de 598.000 puestos de trabajo, lo que supuso el peor registro de este componente desde 1974. Además, significó situarse por debajo de las expectativas del consenso (-540.000). Así, el número de desempleados totales en EE.UU. alcanzó los 11.616.000, lo que sería un máximo desde mediados de 1983. La tasa de paro también dio muestras de la gran debilidad del mercado laboral con un incremento muy significativo y por encima de las estimaciones iniciales del mercado. Así, se pasó de un 7,2% a un 7,6% cuando se esperaba un 7,5%. En la descomposición se volvió a observar un volumen de recorte de plantilla muy notable en el sector privado (604.000) en un sesgo muy similar al de anteriores meses, donde solamente la partida de educación (+54.000) y de contratación pública (+6.000) aportaron en positivo al dato. En el lado contrario volvieron a destacar referencias como la producción de bienes (-319.000), actividad manufacturera (-207.000) y construcción (-111.000). Así, se sigue observando como la falta de demanda en la gran mayoría de actividades productivas se traduce en recortes de plantilla para poder adecuar el nivel de producción a dicha demanda.

Reino Unido

Los precios de producción de enero reflejaron un sesgo superior al estimado

Comentario: Los precios de producción del Reino Unido correspondientes al mes de enero se saldaron con una desaceleración interanual desde el 4,6% hasta el 3,4%, lo que supuso un dato una décima superior a lo estimado. Este mismo sesgo se repitió en lo que al componente subyacente se refiere, ya que se pasó de un 5,0% a un 4,1% cuando las estimaciones apuntaban a un dato del 3,8%.

Mayor caída de la estimada de la producción industrial de diciembre

Comentario: La producción industrial del mes de diciembre se saldó con una caída interanual del 9,4% lo que supuso una contracción superior a la que esperaba el consenso la cual se situaba en un 7,8%. Ello, además, hizo que la dinámica muy negativa de la actividad se alargase aún más. En lo que al sector manufacturero se refiere, el tono del dato fue igualmente negativo ya que la contracción de la actividad fue de un 10,2% cuando se manejaba un -8,5%. En la descomposición se pudo observar caídas en la práctica totalidad de las partidas, donde, además de la contracción manufacturera reflejada anteriormente, destacó la del sector de minería (-8,5%) o la del petrolífero (-6,0%).

COMPAÑÍAS ESPAÑA

IBERDROLA



Logra obtener la refinanciación de parte de su deuda.

Comentario. El pasado viernes, la compañía anunció que sobre los 5.262 Mn € de deuda viva que quedan del crédito que se concedió a Iberdrola para la adquisición de Scottish Power en 2006, se ha logrado una extensión en el plazo de pago en 3 años, lo que supone alargar la vida media de su deuda y fortalecer su posición financiera a corto plazo, elevando con ello la liquidez del Grupo.

Valoración. Noticia positiva, aunque pensamos que no tendrá un efecto muy acusado en la cotización de Iberdrola, ya que si bien es cierto que la reconfiguración acometida mejora la situación financiera de la compañía ya que alarga la vida media de la deuda de la eléctrica hasta los casi 6 años y mejora el circulante, también debemos tener en cuenta que esta extensión se aplica solamente a la deuda viva de la operación de Scottish Power, es decir que afecta a aproximadamente al 20% de la deuda total de Iberdrola quedando el resto en variable. Según nuestras estimaciones, la deuda de Iberdrola se sitúa en 2008E en algo más de 25.000 Mn € (DN/Ebitda 08E: 3,7x Apalancamiento 08E: 48%). Aunque Iberdrola es una de las eléctricas más endeudadas entre sus comparables, su situación financiera nunca ha sido especialmente preocupante gracias a la fuerte capacidad de generación de caja. Su nivel de cotización es atractivo, pero aún percibimos algo de riesgo regulatorio en el valor, por el momento pensamos que es mejor esperar. **Recomendación: MANTENER.**

CALENDARIO DE INDICADORES ECONOMICOS

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		CONSENSO	ÚLTIMO
Lunes 9						
8:00	Alemania	Balanza comercial (MM)	Dic		7,8	9,7
8:00	Alemania	Importaciones	Dic		--	-5,8% m/m
8:00	Alemania	Exportaciones	Dic		-0,1%	-10,8% m/m
Martes 10						
8:45	Francia	Producción industrial	Dic		-1,6% m/m	-2,4% m/m
					-10,7% a/a	-9,0% a/a
10:30	U.K	Balanza comercial	Dic		-8100	-8330
16:00	EE.UU	Inventarios al por mayor	Dic		-0,7%	-0,6%
Miércoles 11						
8:00	Alemania	Precios al consumo (F)	Ene		-0,5% m/m	-0,5% m/m
					0,9% a/a	0,9% a/a
8:00	Alemania	Precios al consumo armonizados (F)	Ene		0,9% a/a	0,9% a/a
10:30	U.K	Tasa de paro	Ene		3,8%	3,6%
10:30	U.K	Cambio número desempleados (m)	Ene		85,0	77,9
11:30	U.K	Informe trimestral inflación BoE	Feb			
13:00	EE.UU	Solicitudes de hipotecas	Feb		--	8,6%
14:30	EE.UU	Balanza comercial (MM)	Dic	-36,7	-36,4	-40,4
16:30	EE.UU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Feb		--	7170
20:00	EE.UU	Presupuesto mensual (MM)	Ene		-75,0	--
Jueves 12						
9:00	España	PIB (P)	4T08		-1,1% t/t	-0,2% t/t
					-0,8% a/a	0,9% a/a
10:00	UME	Informe mensual BCE	Feb		--	--
11:00	UME	Producción industrial	Dic		-2,2% m/m	-1,6% m/m
					-9,0% a/a	-7,7% a/a
14:30	EE.UU	Ventas al por menor	Ene	-0,5%	-0,4%	-2,7%
14:30	EE.UU	Ventas al por menor ex autos	Ene	-0,4%	-0,4%	-3,1%
14:30	EE.UU	Demandas de desempleo (m)	Feb		--	626
16:00	EE.UU	Inventarios de negocio	Dic		-0,6%	-0,7%
Viernes 13						
8:00	Alemania	PIB (P)	4T08		-1,8% t/t	-0,5% t/t
					-1,4% a/a	0,8% a/a
8:50	Francia	PIB (P)	4T08		-1,0% t/t	0,1% t/t
					-0,7% a/a	0,6% a/a
9:00	España	Precios al consumo	Ene		-1,3% m/m	-0,5% m/m
					0,8% a/a	1,4% a/a
9:00	España	Precios al consumo subyacente	Ene		1,8% a/a	2,4% a/a
9:00	España	Precios al consumo armonizados (F)	Ene		0,8% a/a	0,8% a/a
11:00	UME	PIB (P)	4T08		-1,2% t/t	-0,2% t/t
					-1,0% a/a	0,6% a/a
16:00	EE.UU	Confianza consumidor Univ.Michigan (P)	Feb	61,7	61,5	61,2

En negrita los datos más importantes de la semana

P: Preliminar; F: Final; m: Miles; MM: Miles de Millones; Mb: Millones de barriles; t/t a: trimestral anualizado