

### INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	7.603,60	-3,46
EUROSTOXX 50	2.011,68	-4,88
FTSE 100	3.889,06	-3,22
DAX 30	4.014,66	-4,76
CAC 40	2.750,55	-4,25
DOW JONES	7.365,67	-1,34
S&P	770,05	-1,14
NASDAQ	1.441,23	-0,11
NIKKEI	7.376,16	-0,54

### FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	7.608,00	-3,29
BRENT	42,22	2,38
BUND ALEM	125,49	0,63
TREASURY 10A	122,94	0,08

### DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,2928	1,2588
USD/JPY	93,02	94,16

### DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	1,15	1,20
USA	1,36	1,47

### DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,10	2,14	1,71
5-10	0,89	0,89	0,85
10-30	0,39	0,33	0,70

### DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 <sup>A</sup>	2,06	2,14	0,75	0,00
5 <sup>A</sup>	3,27	3,38	1,11	-0,49
10 <sup>A</sup>	4,16	4,28	1,15	-0,70
30 <sup>A</sup>	4,55	4,60	0,83	-1,05

### INDICE FONDOS INVERSIÓN

	ENERO	2009
	-0,59	-0,59%

### F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
M09	1,72	1,72
J09	1,61	1,61
S09	1,65	1,65
D09	1,79	1,79

Datos seleccionados a las 7:50 AM

### ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
IBERDROLA	A3 / A-	4,875	5 a	+220
PASTOR	Aaa / AA+	3,0	3 a	+75
BMW	A2 / A	6,125	3 a	+387,5
ING	Aaa / AAA	3,375	5 a	+75
GEN VALENCIA	Aa2 / AA-	3,875	3 a	+160
SANDVIK	A	6,875	5 a	+415
BANKINT	Aaa / AA+	3	3 a	+76
KFW	Aaa / AAA	3,125	5 a	+47
TESCO	A3 / A-	5,125	6 a	+235

### PERSPECTIVAS DE MERCADO

#### SESIÓN ANTERIOR

❑ Nueva jornada de bajadas en la renta variable europea donde los principales índices volvieron a cerrar en negativo. En el Ibex, solo tres valores ELE (+1,5%), GRF (+0,7%) y ENG (+0,5%) consiguieron cerrar en positivo. Por su parte, los valores que registraron mayores retrocesos fueron nuevamente las entidades financieras, constructoras y materias primas. Así encontramos a FER (-7,6%), MAP (-7,0%), REP (-6,9%), SYV (-6,7%), BBVA (-6,4%) y SAN (-5,4%), que continúan acumulando caídas.

En el Euro Stoxx 50 observamos un comportamiento muy similar, aunque en este caso ningún valor consiguió cerrar la jornada en positivo. De esta forma, los valores más perjudicados como consecuencia de los rumores de nacionalización de ciertas entidades bancarias, han sido las entidades financieras y aseguradoras en las que encontramos encabezando las bajadas a AXA (-18,4%) muy castigada tras la presentación de sus resultados, Intesa (-15,3%), ING (-12,4%), Deutsche Bank (-9,6%), Credit Agricole (-9,2%), Allianz (-8,9%) y Unicredit (-8,7%). También Saint Gobain registró importantes bajadas (-14,9%) tras el anuncio de que ampliará capital como medida para sortear la crisis.

❑ Nuevos rumores sobre la posible nacionalización de alguno de los principales representantes de banca estadounidense (Citigroup y Bank of America, principalmente), fomentaron un nuevo movimiento de efecto refugio lo que hizo que la deuda subiese en precio, las bolsas cayesen y los diferenciales de crédito ampliasen. Las compras se concentraron en el tramo largo lo que derivó en un movimiento de aplanamiento de la curva.

❑ En ratings destacó cómo Fitch rebajó a Michelin desde BBB hasta BBB- con perspectiva negativa, a Mapfre desde A hasta BBB+ con outlook negativo, y Generali desde AA- hasta A+ con credit watch negativo. Además, Moody's bajó a Renault desde Baa2 hasta Ba1 y a Nordbank desde Aa3 hasta A1 con perspectiva negativa. Por último, S&P rebajó a Gas Natural desde A hasta BBB+ con outlook negativo.

#### PREVISIONES PARA EL DIA

❑ Para hoy no habrá datos de especial relevancia, si bien la semana estará repleta de referencias importantes. En EE.UU. conoceremos la confianza del consumidor por la Conference Board de febrero (martes), ventas de viviendas de segunda mano de enero (miércoles), ventas de viviendas nuevas de ese mismo mes (jueves), y segunda estimación del PIB del cuarto trimestre del año (viernes). En Europa lo principal será el IFO alemán de febrero (martes), referencia que será acompañada por la segunda estimación del PIB del Reino Unido del cuarto trimestre del año pasado (miércoles), tasa de paro en Alemania de febrero, M3 de la zona euro de enero y confianza económica de esta misma área de febrero (todo ello el jueves), para acabar el viernes con la tasa de paro y los precios al consumo de enero, todo ello de la zona euro.

❑ En materia de comparecencias hoy destacará una de Trichet (9:00) y otra de Lockhart (18:40), si bien la más importante será la de Bernanke ante el Congreso estadounidense (martes).

❑ El pesimismo podría reducirse ante nuevas implicaciones de los gobiernos en apoyo del sector financiero, principalmente ante la posibilidad de que el gobierno estadounidense pueda intervenir en Citigroup.

#### ANÁLISIS TÉCNICO

##### ➤ IBEX 35

✓ **Resistencia:** 10.950  
✓ **Soporte:** 7.600

##### ➤ BUND (Mar 09)

✓ **Resistencia:** 125,15 / 125,37 / 126,53  
✓ **Soporte:** 122,60 / 121,56 / 120,17

### AGENDA MACROECONÓMICA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD	HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
IBERDROLA	A3 / A-	4,875	5 a	+220					
PASTOR	Aaa / AA+	3,0	3 a	+75					
BMW	A2 / A	6,125	3 a	+387,5					
ING	Aaa / AAA	3,375	5 a	+75					
GEN VALENCIA	Aa2 / AA-	3,875	3 a	+160					
SANDVIK	A	6,875	5 a	+415					
BANKINT	Aaa / AA+	3	3 a	+76					
KFW	Aaa / AAA	3,125	5 a	+47					
TESCO	A3 / A-	5,125	6 a	+235					

## DATOS MACROECONÓMICOS

### EE.UU.

#### Los precios al consumo estadounidenses se resisten a entrar en terreno negativo

**Comentario:** El IPC estadounidense de enero alcanzó un registro levemente superior al estimado por el mercado. Así, el índice general mostró un incremento mensual del 0.3%, dejando la tasa interanual en el 0.0%, una décima por encima de lo previsto. El subyacente, por su parte, creció en el mes un 0.2%, lo que frente al año anterior supone un 1.5%. Esta cifra superó al consenso en dos décimas. Al igual que ocurrió ayer con los precios de producción, la gasolina gozó de cierto protagonismo, al crecer en el mes un 6.0%, lo que arrastró al componente de transporte hasta el 1.3%, influyendo este último dato también en el componente subyacente. Aparte, la mayor subida se registró en el tabaco, con un 0.8%. El resto de elementos experimentaron un comportamiento muy moderado, destacando entre los mínimos los suministros para el hogar (-0.7%), así como el ocio y el equipo informático, ambos con crecimiento nulo. En conjunto se trató de un dato cuya característica más relevante fue que todavía no entró en terreno negativo, lo cual se debió casi exclusivamente a la evolución de los combustibles. El resto de factores siguieron mostrando una alarmante contracción de la demanda que, junto a las recientes caídas en capacidad utilizada, mostraron minoraciones en la capacidad de imponer precios de la oferta.

### Zona Euro

#### Los datos de PMI de febrero mostraron un pésimo sesgo tanto en el componente manufacturero como de servicios

**Comentario:** Los datos de PMI de la zona euro reflejaron una caída tanto en lo que se refiere al sector manufacturero como el de servicios. Así, el primero de ellos pasó de 34,4 a 33,6 y el segundo de 42,2 a 38,9. En ambos casos se manejaba una leve subida hasta 35 y 42,5 respectivamente. De esta forma, los índices de confianza siguen adelantando un periodo de muy débil actividad en los próximos meses, consistente con los últimos datos conocidos.

#### La inflación francesa de enero se situó en línea con lo esperado

**Comentario:** Los datos de precios franceses del mes de enero experimentaron una caída mensual del 0,4%, tanto en lo que se refiere al dato general como a la referencia armonizada. De esta forma, la inflación pasó de un 1,0% a un 0,7% lo que supuso situarse en línea con las perspectivas del mercado. En lo que se refiere a la segunda variable pasó de un 1,2% a un 0,8%, también en línea con las previsiones. En la descomposición se pudo observar una fuerte participación en la desaceleración de la tasa interanual de los productos derivados del crudo (de -14,9% a -18,5%), lo que ayudó a que el registro de energía pasase de -7,0% a -9,8%. Además los productos de salud pasaron de -1,8% a -2,1%.

Otra referencia importante del viernes correspondiente a la economía francesa fue la confianza empresarial de febrero que continuó con su tendencia bajista al pasar de 73 hasta 68, cuando el mercado esperaba un mantenimiento.

### Reino Unido

#### Nueva subida mensual de las ventas minoristas del Reino Unido

**Comentario:** Las ventas al por menor del mes de enero se saldaron con una subida del 0,7% mensual, lo que supuso una nueva subida de esta referencia después del 1,7% que había experimentado en el mes anterior (fue revisado una décima al alza) y el incremento del 0,3% de noviembre. De esta forma, en términos interanuales se pasó de un 4,3% a un 3,6%. Así, los dos datos se situaron por encima de las previsiones del mercado que apuntaban a una contracción del 0,1% mensual y una subida interanual del 2,1%.

## COMPAÑÍAS ESPAÑA

### FCC



#### FCC y Caja Madrid modifican su relación contractual en Realia.

**Comentario.** Los dos mayores accionistas de Realia han decidido la disolución de RB Business Holding S.L. a través de la cual poseían el 51% de su capital social, con el fin de abrir la posibilidad de dar entrada a un eventual nuevo socio que fortaleciera el accionariado de Realia. Con la aprobación de este nuevo pacto, FCC pasaría a controlar el 30,02% de la inmobiliaria y Caja Madrid el 27,6%. Por otra parte, ambas compañías se comprometen a permanecer en el accionariado de su participada hasta 2012, con objeto de mantener la estabilidad accionarial y fomentar su desarrollo futuro.

**Valoración.** Noticia positiva para FCC que pasaría a consolidar su participación en Realia en puesta en equivalencia, con lo que el impacto negativo que en su balance tenía hasta ahora la deuda de su participada se reduce sustancialmente, que podremos ya comprobar en los resultados que publicará esta semana. Ello supondrá una mejora considerable de la situación financiera del grupo. Además esperamos que FCC pueda ver reducida su exposición al sector inmobiliario, que no confiamos que vaya a registrar buenos resultados en los próximos ejercicios, con la entrada de un nuevo accionista en Realia. **Recomendación: MANTENER.**



### El Gobierno reduce los límites legales para la integración de cadenas.

**Comentario.** El pasado viernes, el Consejo de Ministros anunció la eliminación del límite accionarial que una cadena o propietario pueda tener en otra cadena de televisión, y que hasta la fecha era del 5%. La nueva legislación sustituye el criterio de la participación por el de la audiencia, de tal manera que quedan restringidas aquellas participaciones cuya audiencia media acumulada supere el 27%. Además, establece como condición a posibles movimientos, al margen de lo anterior, la existencia como mínimo de tres operadores privados de ámbito estatal con “distinta dirección editorial”. Igualmente, establece la obligación de reciprocidad con respecto a la participación de grupos extracomunitarios sin carácter retroactivo. Por último, destacar que la nueva Ley permitirá la venta de canales a sus rivales, limitando los derechos de uso del espectro radioeléctrico de un mismo grupo a dos múltiplex en el ámbito estatal (cada múltiplex incluye cuatro canales), y un múltiplex de cobertura autonómica.

**Valoración.** Aunque algún medio se hizo eco del posible cambio normativo, la noticia nos ha sorprendido ya que hasta la fecha la Ley se mostraba bastante restrictiva en el ámbito de la consolidación y ahora cambia radicalmente al incluir como criterio base la audiencia en lugar de la participación. Al margen de esa mayor laxitud, es igual de sorprendente el carácter de urgencia de su aprobación, fue aprobada por la vía urgente como Real Decreto-Ley. La coincidencia de este cambio normativo con los resultados de Prisa nos hace pensar que podemos ser testigos de algún cambio importante en el sector, como puede ser la entrada de un accionista de referencia en el capital de Cuatro, o la venta de licencias de carácter autonómico y local, si bien no podemos confirmar este último aspecto tras el cierre de operaciones de Localia TV. La cuestión es que la nueva Ley no responde a las demandas del sector privado que poco tienen que ver con un hipotético proceso de consolidación, y sí con la reducción de minutos publicitarios de las televisiones estatales y autonómicas. En relación a las grandes cadenas privadas, al margen del posible impacto en Cuatro, la nueva Ley es irrelevante en relación a Telecinco y A3TV, ya que la condición de la audiencia excluye la posibilidad de una integración, totalizan más del 30%, y porque no creemos que estén en disposición de invertir en el sector con un mercado publicitario claramente a la baja.



### Enel y Acciona alcanzan finalmente un acuerdo con respecto a su participación en Endesa.

**Comentario.** Finalmente los dos máximos accionistas de la eléctrica española han alcanzado un acuerdo, por el cual se ejecutará anticipadamente la opción de venta que Enel concedió a Acciona en marzo de 2007. La operación está valorada en 11.107 Mn €, equivalente al valor a día de hoy del precio de ejercicio de la opción. Este importe se ajustará al alza con los intereses previstos en el contrato y a la baja con los dividendos de Endesa que Acciona perciba hasta la ejecución efectiva de la transacción. Este importe será desembolsado por Enel completamente en efectivo. A cambio, Acciona se compromete a adquirir activos renovables de Endesa por una potencia instalada de 2.105 MW por un valor de 2.890 Mn € (1.248 MW de energía eólica - 1.154 MW en España y 94 MW en Portugal - 175 MW de energía minihidráulica; y 682 MW de hidráulica convencional en Aragón que posteriormente Acciona tratará de recalificar de minihidráulica para incluirla en Régimen Especial). Adicionalmente en el pacto se incluyen acuerdos para el suministro de aerogeneradores por un volumen de hasta 400 MW y otro por el cual Acciona designa a Endesa de manera expresa y formal como suministrador preferente para cubrir las necesidades energéticas de su grupo en España y Portugal durante los próximos dos años. Esa misma tarde se supo que el Consejo de Administración de Endesa finalmente ha acordado distribuir a sus accionistas un dividendo a cuenta por un importe bruto de 5,897 €/acc, pagadero el día 16 de marzo. Es importante añadir que una de las condiciones del acuerdo es que éste quedará anulado si la CNMV obliga a Enel a lanzar OPA de exclusión por el 8% de Endesa en manos de minoritarios.

**Valoración.** Tras muchas jornadas de diversas especulaciones, finalmente se ha alcanzado un acuerdo para disolver la relación entre Enel y Acciona en el capital de Endesa. Simplemente se ha anticipado un desenlace a una operación que era evidente que se produciría, si bien nuestra opinión era que quizás podría llegar a dilatarse algo más. No hay sorpresas en el pacto, y finalmente ha discurrido dentro de los términos esperados. El impacto de la operación en cada empresa es distinto. Para **Endesa**, no pensamos que la operación tenga un impacto demasiado relevante, simplemente se trata de un cambio de manos entre sus accionistas, lo único que impactará en la compañía es la nueva venta de activos, esta vez los de naturaleza renovable, y que en esta ocasión irán destinados a minorar la deuda de Endesa (que así no tendrá que consolidarse Enel). Tal como hemos venido avisando desde 2007, el futuro claro de Endesa era entrar en un proceso de descapitalización y reparto de sus activos entre E.On, Acciona y Enel.

**Acciona**, es la gran beneficiada de la operación, especialmente a corto plazo, por un lado obtiene una plusvalía superior a los 1.700 Mn € con la operación con respecto a la actual cotización de Endesa, y si atendemos al precio medio de entrada de Acciona en Endesa en 2007, entorno a los 33 €/acc, la plusvalía sería superior al 20%. Por otro lado, gracias a la desconsolidación de la Deuda de Endesa y el cobro de la operación, la compañía podrá reducir su endeudamiento sensiblemente (DN/Ebitda 09E antes de la operación 6,1x vs DN/Ebitda 09E 2,7x). La adquisición de los activos renovables (la intención con las centrales hidroeléctricas tradicionales dado su tamaño será intentar recalificarlas como minihidro) incrementará su potencia instalada situándola por delante de Florida Power en lo que se refiere a potencia renovable instalada y sólo superada por Iberdrola Renovables. Para **Enel**, también vemos que la operación es beneficiosa, aunque en este caso los efectos positivos son más observables a mayor plazo. La operación realmente es positiva para Enel desde el punto de vista estratégico, al conseguir dar solidez finalmente a su negocio en Iberia y LatAm con respecto a su estrategia corporativa. Se deshace de un socio molesto y con capacidad de vetar sus decisiones y ahora podrá comenzar a desarrollar una estrategia integrada en su estructura para Endesa. Las dudas en este sentido no vienen desde el punto de vista estratégico sino desde el financiero. El principal temor en el caso de Enel es que este nuevo desembolso pueda suponer una erosión para su balance significativo, que incluso pueda perjudicar su calificación crediticia. Sin embargo, si descontamos el dividendo extraordinario de Endesa, el importe que recibirá por la venta de activos a Endesa (que servirá para minorar la deuda de Endesa que no tendrá que consolidarse) la deuda de la compañía solo aumentaría en algo más de 8.000 Mn € (DN/Ebitda 09E antes de la operación 3,7x vs DN/Ebitda 09E 4,3x) un múltiplo algo elevado dentro del sector aunque a nuestro juicio perfectamente digerible por la generación de caja de la compañía. Para el **Minoritario** de Endesa, no vemos nada claro que se vaya a obligar a Enel a lanzar una OPA de exclusión, aunque tampoco se puede descartar, en ningún caso. El dividendo propuesto implica una Yield cercana al 25% sin embargo es posible que la cotización de la compañía luego se vea estancada.

**Recomendación ENDESA: VENDER, Recomendación Enel: MANTENER, Recomendación Acciona: COMPRAR.**

## RESULTADOS ESPAÑA

BME



BME publica resultados 2008.

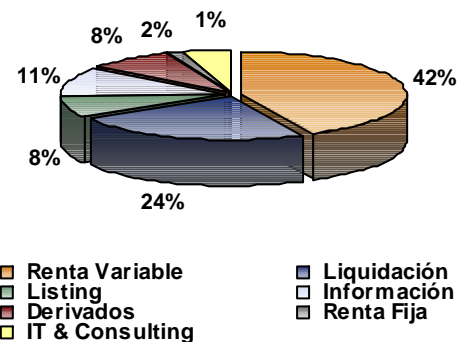
### CUENTA DE RESULTADOS

Mn €	4T.08	% Var a/a	2.008	% Var a/a
Ingresos	88,2	-13,0%	352,9	-7,9%
Gastos	29,0	2,7%	102,9	4,6%
EBITDA	59,2	-19,0%	250,0	-12,2%
EBIT	57,3	-15,7%	242,2	-11,7%
Rtdos financieros	2,8	-49,2%	24,4	29,2%
Beneficio Neto	45,2	-10,5%	190,7	-5,2%

### DATOS RELEVANTES

	4T.07	4T.08	2.007	2008
R.Eficiencia	27,9%	32,9%	25,7%	29,2%
ROE	39,4%	37,2%	39,4%	39,4%
PayOut			82,0%	86,0%

### INGRESOS POR UNIDAD



**Comentario.** Resultados positivos, por encima del consenso y ligeramente superiores a nuestras estimaciones (Ebitda E 247,8 Mn). El mercado esperaba unos resultados más flojos debido principalmente a la acentuación de la caída de los volúmenes en el último trimestre del año -12% respecto al 3T.08, periodo que suele ser el más flojo a causa de las vacaciones estivales. En cambio, BME ha conseguido aumentar los ingresos de todos sus segmentos de negocio con la única excepción del área de renta fija. Este buen comportamiento ha llevado a que el deterioro en sus ratios de gestión haya sido menor de lo esperado, y BME por tanto mantiene un ratio de eficiencia y un ROE en niveles superiores a su sector. Los resultados financieros anuales siguen arrastrando un incremento positivo gracias a la plusvalía adquirida tras la venta de la participación en MexDer. Tras estos datos el final del ejercicio reporta un B.Netto mejor de lo esperado, sólo ha caído un -5,2% respecto a 2007 año record, lo que permite a la compañía española mantener su política de retribución al accionista. El DPA propuesto a la junta alcanzará 1,972 €/acc, mismo dividendo ordinario que en el ejercicio anterior y cuyo dividendo complementario, a repartir previsiblemente en mayo, será de igual cuantía al ya repartido en enero (Div. Yield 12%).

Si analizamos los resultados por áreas: Renta Variable se ha comportado mejor de lo esperado. A pesar de esta importante caída en los volúmenes -25,5% respecto al total del ejercicio, el incremento de las negociaciones (+5,9%) ha ayudado al mejor comportamiento de éste área. Buen comportamiento también de la unidad de Liquidación, se esperaba un descenso de sus ingresos en el año superior al -10% final. Este mejor resultado esperado se ha fundamentado en un incremento de los ingresos de registro (+5%), al igual que de los activos en custodia (+9,3%), actividad no ligada a volúmenes. En cambio los ingresos de liquidación disminuyeron -15%, si no incluimos los generados por SGI, Servicio de Gestión de Incumplimientos, que tienen carácter extraordinario. Del resto de áreas cabe destacar aquellas cuyos ingresos no dependen de los volúmenes negociados, IT & Consulting (+11%) y el área de Información que, ayudado por el aumento de su media de suscriptores, ha conseguido aumentar tanto sus Ingresos (+13,4%), como su Ebitda (+20,3%) y su margen Ebitda (+5 p.p hasta el 82,4%).

**Valoración.** Los resultados fueron en general buenos, ya que no distaron mucho de los del pasado año y de nuestras estimaciones, a pesar de la caída de volúmenes. Esto permite a la compañía mantener su compromiso de retribución al accionista aunque ello conlleve un aumento del payout. Seguimos apreciando de forma muy positiva el crecimiento de las áreas no ligadas a volúmenes, especialmente de Información, supone ya el tercer segmento que más aporta al grupo y el segundo más rentable. En cuanto a los riesgos para el actual ejercicio, creemos que el principal sigue siendo al margen de la operativa bursátil la pérdida de cuota de mercado. Nuestras estimaciones para el año la ciframos por debajo del 5%, aunque en estos momentos parece una penalización excesiva ya que la compañía sólo tiene constancia de que se haya hecho con el 1%, hoy comienza a funcionar en su totalidad Turquoise.

Ante un panorama de caída de volúmenes, seguimos apreciando en BME una serie de factores muy positivos. Su apalancamiento operativo que sigue mejorando, actualmente la cobertura de sus costes con ingresos no ligados a volúmenes es del 109%, sus positivos niveles de eficiencia, mejores que el sector, la sobre dimensión de la competencia, y su alto compromiso con la retribución al accionista nos hacen apreciar el valor como una gran oportunidad, y más si cabe a los precios actuales insistimos en nuestra actual recomendación **COMPRAR**.

## CALENDARIO DE INDICADORES ECONOMICOS

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		CONSENSO	ÚLTIMO
<b>Semana</b>						
Ma-Ju	Alemania	Precios al por mayor	Ene		-2,0% m/m -6,3 % a/a	-3,0% m/m -3,3% a/a
<b>Martes 24</b>						
8:45	Francia	Confianza del consumidor	Feb		-41	-41
8:45	Francia	Consumo personal	Ene		0,2% m/m 0,2% a/a	-0,9% m/m -1,7% a/a
<b>10:00</b>	<b>Alemania</b>	<b>IFO</b>	<b>Feb</b>		<b>82,6</b>	<b>83,0</b>
11:00	UME	Pedidos industriales	Dic		-5,0% m/m -21,9% a/a	-4,5% m/m -26,2% a/a
15:00	EE.UU	Precio vivienda CaseShiller	Dic		-18,35% a/a	-18,18% a/a
<b>16:00</b>	<b>EE.UU</b>	<b>Confianza del Consumidor Conference Board</b>	<b>Feb</b>		<b>36,1</b>	<b>35,0</b>
16:00	EE.UU	Indice manufacturero Richmond	Feb		-49	-49
<b>16:00</b>	<b>EE.UU</b>	<b>Comparecencia de Bernanke ante el Congreso</b>				
<b>Miercoles 25</b>						
8:00	Alemania	PIB (F)	4T08		-2,1% t/t -1,7% a/a	-2,1% t/t -1,7% a/a
9:00	España	Precios de producción	Ene		0,3% m/m -1,8% a/a	-2,2% m/m -0,2% a/a
<b>10:30</b>	<b>U.K</b>	<b>PIB 2ª Estimación (P)</b>	<b>4T08</b>		<b>-1,6% t/t</b> <b>-1,9% a/a</b>	<b>-1,5% t/t</b> <b>-1,8% a/a</b>
13:00	EE.UU	Solicitud de hipotecas	Feb		--	-45,7%
<b>16:00</b>	<b>EE.UU</b>	<b>Ventas viviendas segunda mano (M)</b>	<b>Ene</b>		<b>4,82</b>	<b>4,80</b>
16:30	EE.UU	Inventarios semanales crudo (Mb)	Feb		--	-138
<b>Jueves 26</b>						
0:00	España	Permisos de construcción	Dic		--	-8,5% m/m -61,4% a/a
0:00	Alemania	Precios al consumo (P)	Feb		0,3% m/m 0,8% a/a	-0,5% m/m 0,9% a/a
0:00	Alemania	Precios al consumo armonizado (P)	Feb		0,3% m/m 0,7% a/a	-0,6% m/m 0,9% a/a
8:10	Alemania	Confianza consumidor GFK	Mar		2,0	2,2
9:55	Alemania	Cambio número desempleados(m)	Feb		60	56
<b>9:55</b>	<b>Alemania</b>	<b>Tasa de paro</b>	<b>Feb</b>		<b>7,9%</b>	<b>7,8%</b>
<b>10:00</b>	<b>UME</b>	<b>M3</b>	<b>Ene</b>		<b>6,9% a/a</b>	<b>7,3% a/a</b>
<b>11:00</b>	<b>UME</b>	<b>Confianza económica</b>	<b>Feb</b>		<b>68,5</b>	<b>68,9</b>
<b>14:30</b>	<b>EE.UU</b>	<b>Pedidos de bienes duraderos</b>	<b>Ene</b>		<b>-2,3%</b>	<b>-2,6%</b>
<b>14:30</b>	<b>EE.UU</b>	<b>Pedidos de bienes duraderos ex autos</b>	<b>Ene</b>		<b>-2,0%</b>	<b>-3,6%</b>
14:30	EE.UU	Demandas de desempleo (m)	Feb		--	627
<b>16:00</b>	<b>EE.UU</b>	<b>Ventas de viviendas nuevas (m)</b>	<b>Ene</b>		<b>327</b>	<b>324</b>
<b>Viernes 27</b>						
<b>9:00</b>	<b>España</b>	<b>Precios al consumo armonizado (P)</b>	<b>Feb</b>		<b>0,8% a/a</b>	<b>0,8% a/a</b>
<b>11:00</b>	<b>UME</b>	<b>Precios al consumo</b>	<b>Ene</b>		<b>-0,8% m/m</b> <b>1,1% a/a</b>	<b>-0,1% m/m</b> <b>1,6% a/a</b>
<b>11:00</b>	<b>UME</b>	<b>Tasa de paro</b>	<b>Ene</b>		<b>8,1%</b>	<b>8,0%</b>
<b>11:00</b>	<b>UME</b>	<b>Precios al consumo subyacente</b>	<b>Ene</b>		<b>1,8% a/a</b>	<b>1,8% a/a</b>
<b>14:30</b>	<b>EE.UU</b>	<b>PIB 2ª Estimación (P)</b>	<b>4T08</b>		<b>-5,4% t/t</b>	<b>-5,4% t/t</b>
<b>14:30</b>	<b>EE.UU</b>	<b>Deflactor del PIB</b>	<b>4T08</b>		<b>-0,1%</b>	<b>-0,1%</b>
<b>14:30</b>	<b>EE.UU</b>	<b>Deflactor del consumo subyacente</b>	<b>4T08</b>		<b>0,6% t/t</b>	<b>0,6% t/t</b>
<b>15:45</b>	<b>EE.UU</b>	<b>Indice manufacturero de Richmond</b>	<b>Feb</b>		<b>34,0</b>	<b>33,3</b>
<b>16:00</b>	<b>EE.UU</b>	<b>Confianza Consumidor Univ. Michigan (F)</b>	<b>Feb</b>		<b>56,2</b>	<b>56,2</b>

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