

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	7.483,40	-0,76
EUROSTOXX 50	1.977,50	-0,71
FTSE 100	3.816,44	-0,89
DAX 30	3.895,75	-1,03
CAC 40	2.708,05	-0,73
DOW JONES	7.350,94	3,32
S&P	773,14	4,01
NASDAQ	1.441,83	3,90
NIKKEI	7.461,22	2,65

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	7.491,50	-0,63
BRENT	42,01	3,17
BUND ALEM	125,69	0,22
TREASURY 10A	122,73	-0,38

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,2822	1,2723
USD/JPY	96,97	95,15

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	1,18	1,13
USA	1,35	1,37

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,14	2,09	1,70
5-10	0,92	0,87	0,86
10-30	0,38	0,41	0,71

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	2,02	2,06	0,74	0,04
5 ^A	3,25	3,27	1,12	-0,45
10 ^A	4,16	4,14	1,18	-0,73
30 ^A	4,54	4,55	0,84	-1,06

INDICE FONDOS INVERSIÓN

	ENERO	2009
	-0,59	-0,59%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
M09	1,70	1,71
J09	1,58	1,60
S09	1,63	1,64
D09	1,77	1,78

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

PERSPECTIVAS DE MERCADO
SESIÓN ANTERIOR

El rojo sigue siendo el color predominante en las bolsas europeas, donde los temores por la debilidad del sector financiero internacional siguen pesando mucho en las decisiones de los inversores. En el Ibex 35 destacó el comportamiento de FER (+6,9%) como consecuencia de la publicación, por parte de varios bancos de inversión, de recomendaciones favorables sobre el valor. También cerraron en positivo TRE (+4,1%) y ANA (+2,5%) que rebotó después de las caídas registradas en la jornada anterior. En el lado de las ventas encontramos a ABG (-5,8%) a pesar de haber publicado unos buenos resultados para 2008, seguida por MAP (-5,0%), TL5 (-4,3%) y SAN (-2,8%).

En el Euro Stoxx 50 el sector financiero lidera tanto la parte alta como la parte baja de la tabla. Desde el lado de las ventas observamos como las entidades aseguradoras siguen tirando abajo las cotizaciones. Así encontramos a Aegon (-9,4%), AXA (-5,6%), Munich Re (-3,9%) y Allianz (-3,9%). También Saint Gobain (-9,1%) sigue registrando caídas junto a las automovilísticas Volkswagen (-3,6%) y Daimler (-3,4%). Por el lado de las compras la banca parece tener un respiro con Intesa (+6,4%) a la cabeza, seguida por Deutsche Bank (+4,2%), Credit Agricole (+4,2%), Unicredit (+3,5%) y Societ e Generale (+3,4%).

Las declaraciones de Bernanke de ayer en el Congreso, donde el presidente de la Fed anunció que no esperaba la nacionalización de ninguna entidad financiera importante a pesar del nuevo plan de capitalización de los bancos, apaciguaron los temores de los mercados a una intervención masiva del Estado en el capital de los mismos. Ello provocó que las bolsas reflejasen subidas importantes, lo cual se tradujo en una presión vendedora en las curvas de gobierno, principalmente estadounidense. Pese a todo, cabe decir que el horizonte que dibujó Bernanke sobre la economía estadounidense no fue especialmente positivo, ya que condicionó una recuperación de la economía en 2010 a una estabilización de las entidades financieras y los mercados, en caso contrario llevaría entre dos y tres años.

En ratings destacó cómo Letonia, país de la Unión Europea, fue rebajado por S&P hasta BB+ desde BBB-. Además, esta misma agencia recortó a John Hancock desde AA hasta AA- y a UPM Kymmene lo puso en credit watch negativo (BBB-). Por último, Fitch puso en revisión negativa a Vattenfall (A+).

PREVISIONES PARA EL DÍA

Hoy seguiremos esperando alguna referencia importante, aunque la relevancia del día no llegará a ser la de ayer. En Europa conoceremos datos de PIB de algunas economías de importancia para el cuarto trimestre del año, Alemania, con su referencia final, y el Reino Unido con su segunda estimación. En este sentido, el registro alemán reflejó una contracción del 2,1% trimestral, con una caída muy relevante de las exportaciones (7,3%). En EE.U. la atención estará puesta en las ventas de viviendas de segunda mano del mes de enero.

En lo que a comparecencias se refiere, hoy será el turno de Bernanke ante el Senado estadounidense (16:00), la cual, normalmente, suele ser bastante similar a la del día anterior en el Congreso. Del BCE lo más destacado será una de Weber (11:15).

Esperamos que prosiga el mayor optimismo del mercado de ayer, lo que podría suponer mayor presión alcista para las TIREs.

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	8:00	Alem	PIB (F)		-2,1% t/t	-2,1% t/t
PASTOR	Aaa / AA+	3,0	3 a	+75	9:00	Esp	Precios de producción		-1,8% a/a	-0,2% a/a
BMW	A2 / A	6,125	3 a	+387,5	10:30	UK	PIB (2ª Est)		-1,6% t/t	-1,5% t/t
ING	Aaa / AAA	3,375	5 a	+75	13:00	EEUU	Solicitud de hipotecas			-45,7%
GEN VALENCIA	Aa2 / AA-	3,875	3 a	+160	16:00	EEUU	Ventas de vivi. segunda mano	4,82	4,80	4,78
SANDVIK	A	6,875	5 a	+415	16:30	EEUU	Invent. Semanales Crudo			-138
BANKINT	Aaa / AA+	3	3 a	+76						

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

La confianza del consumidor de febrero alcanzó un nuevo mínimo histórico

Comentario: La confianza del consumidor por la Confenrece Board marcó un nuevo mínimo histórico después de pasar desde 37,4 hasta 25. Como suele ser la tónica general en las últimas lecturas, la referencia se situó muy por debajo de las expectativas del consenso que marcaban un nivel de 35 puntos. Cabe destacar que el índice lleva rompiendo mínimos históricos en las dos últimas publicaciones, lo cual es un serio indicio de las notables dificultades que las familias estadounidenses están atravesando. La descomposición no sirvió para mejorar el sesgo del dato, sino más bien todo lo contrario. La visión sobre la situación actual volvió a descender, en este caso desde 29,7 hasta 21,2, pero lo más grave residió en la visión futura de los consumidores, que se hundió desde 42,5 hasta 27,5, marcando ambos componentes mínimos históricos. Este análisis sería consistente con la visión del mercado laboral (una de las variables con mayor peso en el dato) que se situó en -43,4 desde -34,0, ofreciendo un signo muy negativo de cara al resultado del informe de empleo de febrero que se publicará la semana que entra.

Ayer también se publicaron el índice manufacturero de la Fed de Richmond con una caída de dos puntos hasta -51, lo que supuso un registro peor de lo esperado ya que el mercado manejaba un mantenimiento en -49. En la descomposición se pudo observar un sesgo similar al de otras encuestas del sector, con precios descendiendo con fuerza, como consecuencia de unos índices de actividad y demanda de productos muy débiles.

En relación con la economía estadounidense, lo último a destacar fue la nueva caída del precio de la vivienda en diciembre de un 18,55% interanual, algo superior a lo estimado (-18,30%).

Zona Euro

Descenso del IFO en febrero menor de lo esperado

Comentario: El IFO alemán descendió en el mes de febrero desde 83 hasta 82,6, situándose por debajo de lo que esperaba el consenso (mantenimiento en el mismo nivel). De esta forma, el índice no extendió el rebote del mes anterior y no compartió el sesgo positivo que había mostrado el Zew alemán la semana pasada. En cualquier caso, cabe recordar que el IFO es una encuesta dirigida a empresarios, mientras que el Zew se realiza a inversores, por lo que los resultados no tienen por qué ser similares. En la descomposición observó una nueva caída del componente que mide la situación actual (de 86,8 a 84,9), lo cual no pudo ser compensado por la partida de expectativas que aumentó de forma leve (de 79,5 a 80,9). Ello implica que el índice sigue indicando un escenario de recesión de la economía, el cual, por otra parte, es susceptible de continuar en los próximos meses. Por sectores, hubo dos que reflejaron una cierta mejora en relación con el mes anterior. Así, construcción pasó de -29,5 a -24,5 y el comercio minorista de -26,5 a -24,3. En cualquier caso, la situación objetiva de ambos índices sigue siendo negativa con lecturas muy por debajo de cero. El resto de sectores siguieron mostrando caídas incrementando el pesimismo que ya de por sí muestran las cifras. Por lo tanto, lectura negativa del índice, la cual sigue apoyando un escenario que no es de esperar que varía de manera sensible en los próximos meses. Esta apreciación fue compartida por el portavoz del Instituto IFO que afirmó que los datos no muestran un punto de giro inminente y que posiblemente recorte su previsión de crecimiento para Alemania, actualmente en el -2.2% para 2009.

Nueva contracción de los pedidos industriales de la zona euro en diciembre

Comentario: Los pedidos industriales de la zona euro del mes de diciembre descendieron en un 5,2% mensual lo que supuso un registro peor de lo esperado (-4,9%). Ello, junto con la revisión de la referencia de noviembre desde un -4,5% a un -5,4%, hizo que el sesgo de la referencia fuese muy negativo. De esta manera, la tasa interanual pasó de un -27,4% a un -22,3%, también por debajo de lo esperado (-21,7%). En la descomposición se pudo observar una caída muy fuerte en partidas como las de metales básicos (-10,1% mensual) o equipamiento y maquinaria (-12,3%), empeorando en mayor medida los registros medidos en tasa interanuales. Todo ello ratifica un registro muy negativo en la partida de inversión del PIB de la zona euro para el cuarto trimestre del pasado año.

Por último ayer, también se publicó el gasto personal francés de enero con un incremento del 1,8% mensual, lo que supuso un registro sensiblemente superior a lo estimado por el mercado (0,3%). En términos interanuales se pasó de un -2,1% a un +1,8%, un salto importante, que se puede explicar, por la subida de enero, y por el efecto base que arrastraba el índice del dato del mismo mes del pasado año. En contraposición se publicó la confianza del consumidor de enero con una caída desde -42 hasta -43, un punto por debajo de lo esperado.

COMPAÑÍAS ESPAÑA

FERROVIAL



Según Expansión se retoma la posibilidad de eliminar el IBA en Reino Unido.

Comentario. Conforme a la legislación fiscal británica, hasta el momento se permitía a las compañías deducirse contra sus beneficios el coste de ciertas instalaciones productivas. Esta amortización se denomina "Industrial Building Allowance" (IBA) y supone un 4% anual del coste de dichas instalaciones durante los siguientes 25 años a su construcción. El Gobierno del Reino Unido ya anunció en 2007 que el IBA podría ser eliminado en un plazo de tres años a contar desde el 1 de abril de 2008, por lo que en 2011, quedará eliminado. Al margen de Ferrovial otras empresas con intereses en UK se verán afectadas por este cambio impositivo como son Abertis, para la que se espera un posible impacto de 30 Mn libras, AGBAR, FCC e Iberia.

Valoración. Dado que la noticia no es nueva el impacto sobre la cotización esperamos que sea mínimo a pesar de que Expansión cifre el mismo en unos considerables 900 Mn €, si bien dicha cifra no esta ni contestada ni confirmada. En el actual marco, el valor de la minoración del beneficio de Ferrovial tampoco no ha sido confirmado por la empresa si bien esperamos que lo concrete definitivamente el viernes de esta semana coincidiendo con la presentación de sus resultados. Mala noticia, por tanto para Ferrovial, que al fuerte impacto que tendrá en sus resultados la depreciación de la libra durante el último año se le suma la pérdida de incentivos fiscales en el país anglosajón. **Recomendación: MANTENER.**

REPSOL YPF



Podría hacerse con macrocontratos petroleros en Irak.

Comentario. La hispanoargentina tiene la intención de acudir al concurso público que el gobierno irakí pretende abrir para la adjudicación de contratos de ingeniería y construcción de diversos campos petrolíferos. Los primeros contratos podrían cerrarse en la primera mitad del año, demorándose hasta el segundo semestre del año la conclusión del resto de los contratos. A la puja está previsto que acudan más de 30 concursantes internacionales. Por otro lado, la petrolera habría sido preseleccionada junto con la italiana Eni y la japonesa Nippon Oil para la puesta en funcionamiento de un campo petrolífero en Nasiriyah y cuyo coste podría rondar los 2.000 Mn €.

Valoración. Noticias sin relevancia de momento. Los concursos en cuestión están centrados en labores de ingeniería y construcción y no en la adjudicación de derechos de exploración y desarrollo, por lo que su relevancia para Repsol es muy limitada. La fase tan incipiente en que se encuentra el concurso para los distintos campos hace de momento muy difícil cuantificar la magnitud de la noticia, aparte de que habrá que esperar a ver si la petrolera logra adjudicarse algún proyecto. Con respecto a la segunda noticia (Nasiriyah) al tratarse igualmente de un contrato de ingeniería y construcción a repartir con Eni y Nippon Oil hace que el impacto financiero del proyecto sea muy limitado. El margen del proyecto pensamos que apenas debería superar los 100 Mn €. **Recomendación: COMPRAR.**