

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.334,70	4,69
EUROSTOXX 50	2.216,49	5,67
FTSE 100	4.124,97	4,28
DAX 30	4.381,92	6,07
CAC 40	2.992,06	5,37
DOW JONES	7.978,08	2,79
S&P	834,38	2,87
NASDAQ	1.602,63	3,29
NIKKEI	8.734,92	0,17

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.304,50	4,58
BRENT	52,15	7,08
BUND ALEM	122,94	-1,16
TREASURY 10A	123,34	-0,57

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,3424	1,3277
USD/JPY	99,59	98,77

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	1,01	1,06
USA	1,41	1,38

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,23	2,29	1,75
5-10	1,02	1,00	0,76
10-30	0,42	0,44	0,83

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,93	1,77	0,52	0,01
5 ^A	3,15	3,06	0,75	-0,34
10 ^A	4,17	4,06	1,01	-0,64
30 ^A	4,59	4,50	0,60	-0,81

INDICE FONDOS INVERSIÓN

	FEBRERO	2009
	-1,19	-1,77%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
M09	1,35	1,34
J09	1,38	1,37
S09	1,58	1,58
D09	1,69	1,69

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
LANXESS	Baa2 / BBB	7,75	5 a	+510
AUCHAN	A Neg	4,75	6 a	+195
AUCHAN	A Neg	6,00	10 a	+270
CAJAMADRID	Aaa / AA+	2,875	3 a	+90
SECURITAS	BBB+	6,5	4 a	+420
BEI	Aaa / AAA	3,00	5 a	+50
BASF	A1 / A+	3,75	3,5 a	+160
SUEZE	A3	4,875	5 a	+225
SUEZE	A3	6,25	10 a	+300
OMV	A3 / A-	6,25	5 a	+370

PERSPECTIVAS DE MERCADO
SESIÓN ANTERIOR

La bajada de tipos de interés realizada por el BCE durante la jornada de ayer, unido a un favorable dato de pedidos de fábrica en EEUU, sirvieron para apuntalar una jornada que ya se presentaba positiva desde el comienzo, impulsada también por el buen comportamiento en la jornada precedente de los mercados asiáticos. En España, buen comportamiento de la banca, con BBVA (+10,3%), SAN (+9,5%), BKT (+9,1%) y POP (+9,1%). Sólo fueron superados por GAM (+13,7%), FER (+8,4%), ACX (+7,4%) y BME (+7,1%). La única que cerró en la zona de ventas fue UNF (-0,1%).

En el Euro Stoxx 50 pudimos asistir a un comportamiento muy similar. Daimler (+15,8%), ING Group (+15,2%) y Deutsche Bank (+14,8%) fueron los mejores, junto con ArcelorMittal (+14,3%). Al igual que en el caso del Ibex 35, solamente un valor cerró en negativo, France Telecom (-0,3%).

El entorno de optimismo de los últimos días se vio incrementado ayer, por la expectación que levantó al reunión de G-20 y por un cambio en la normativa contable estadounidense, que ofrece algo más de libertad en la valoración de según que activos mediante unos modelos matemáticos específicos. Este último punto podría favorecer la presentación de resultados algo más positivos de los bancos estadounidenses, lo cual fue acogido con subidas en las bolsas y ventas en la deuda pública. A esto último también contribuyó una decisión del BCE recortar el tipo de intervención en 25 puntos básicos hasta el 1,25%, cuando se manejaba un descenso de 50. En cualquier caso, Trichet, en la comparecencia ante la prensa posterior, dio a entender que los recortes no habían concluido. Este último aspecto contribuyó de manera decisiva en un aplanamiento de la curva europea.

En ratings sólo hubo noticias de Fitch. Así, rebajó a Brisa desde A- hasta BBB+ (NEG), a Bertelsmann y a Bouygues los puso en perspectiva negativa siendo ambos BBB+.

PREVISIONES PARA EL DIA

La principal referencia de hoy será el informe de empleo estadounidense del mes de marzo del que se espera un registro muy negativo, tanto en términos de destrucción de puestos de trabajo como en tasa de paro. Además, también conoceremos el ISM de servicios de ese mismo mes, del que se aneja un nuevo incremento, más o menos en la línea de su homólogo manufacturero. En relación con el primero de los indicadores, tras la publicación de los últimos datos en esta semana, reducimos nuestra estimación de creación de empleo desde una destrucción de puestos de trabajo de 640.000 a una 680.000, mientras que la tasa de paro la mantenemos en el 8,4%.

En materia de comparecencias destaca una de Bernanke (18:00) que hablará sobre el manejo del balance de la Fed. Además, también hablará Kohn (17:00).

El mercado estará muy centrado en el informe de empleo, el cual podría generar una volatilidad importante. En cualquier caso, manejamos un saldo final del mismo de ventas en la deuda pública.

ANÁLISIS TÉCNICO
IBEX 35

✓ **Resistencia:** 8.150
 ✓ **Soporte:** 6.800

BUND (Jun 09)

✓ **Resistencia:** 123,00 / 123,80 / 124,10
 ✓ **Soporte:** 122,60 / 122,00 / 121,50

AGENDA MACROECONÓMICA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD	HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
					9:00	Esp	Producción industrial		-20,2% a/a
					10:00	UME	PMI de servicios (F)	40,1	40,1
					14:30	EEUU	Creación de empleo (m)	-680	-651
					14:30	EEUU	Tasa de paro	8,5%	8,1%
					14:30	EEUU	Ganancias medias por hora	0,2% m/m	0,2% m/m
					14:30	EEUU	Horas medias trabajadas	33,3	33,3
					16:00	EEUU	ISM de servicios	42,0	41,6

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

Los pedidos de fábrica de febrero aumentaron aunque con una fuerte revisión a la baja del dato anterior.

Comentario: Los pedidos de fábrica estadounidenses del mes de febrero se saldaron con un incremento del 1,8% mensual, aunque el dato anterior fue revisado a la baja hasta el -3,9% desde el -1,9%. Este resultado estuvo más o menos en la línea de los pedidos de bienes duraderos de ese mismo mes que llegaron a subir un 3,5% después de una fuerte contracción del 7,8%. En lo que a los pedidos de capital se refiere, excluyendo el componente de defensa llegaron a aumentar en un 7,9% mensual, mientras que sin el de transporte aéreo lo hicieron en un 7,1%. Los envíos, por su parte, descendieron en un 0,1% mensual, si bien es cierto que quitando los dos componentes antes comentados se produjo un leve incremento del 0,6%.

Otros datos importantes de ayer fueron las demandas semanales de desempleo con un sesgo bastante peor de lo esperado. Así, se contabilizaron un total de 669.000 cuando se manejaban 650.000. En lo que al número total de personas que reciben prestaciones por desempleo se produjo un salto desde los 5.567.000 hasta los 5.728.000, por encima de los 5.590.000 que se manejaban.

Zona Euro

El BCE sorprendió al mercado y redujo en tipo de intervención menos de lo esperado

Comentario: El BCE sorprendió al mercado al rebajar tipos hasta el 1,25%, cuando el consenso casi absoluto esperaba un 1,0%. Dicha sorpresa fue aún mayor teniendo en cuenta que en el mes de marzo, el propio presidente del BCE se había encargado de cimentar dicha expectativa, al igual que comparecencias posteriores de otros miembros del Consejo. El propio Weber (uno de los más alcista del Consejo) situó el 1,0% como un nivel apropiado bajo su punto de vista. En la comparecencia de prensa posterior, Trichet leyó un comunicado bastante similar al de anteriores ocasiones, resaltando la situación de debilidad del crecimiento en la zona euro, así como la disminución de las presiones inflacionistas, si bien es cierto que los riesgos para ambos aspectos, según el presidente, están equilibrados. De hecho, volvió a hacer mención a la desinflación como el escenario más probable para la zona euro, lo cual podría incidir de manera positiva en el consumo. Dicho diagnóstico contrastó con las respuestas que realizó en el periodo de preguntas, en las que vislumbró nuevos descensos del tipo de intervención al considerar que el 1,25% no es límite mínimo, al tiempo que espera estrechar el corredor entre los tipos de depósito y de descuento, lo que también implica también al menos otra bajada. Uno de los puntos de la comparecencia que el mercado seguía con mayor interés era la posibilidad de comunicar diversas medidas no convencionales en la línea de las actuaciones de otras entidades monetarias como la Reserva Federal y el Banco de Inglaterra. No se produjo este anuncio, argumentando que todos los medios que hasta la fecha se han puesto en funcionamiento ya eran medidas extraordinarias. Aún así, y siguiendo la línea de contrasentidos predominante en la comparecencia, Trichet aseguró que dichas medidas serán discutidas en la próxima reunión.

Ayer también se publicó el dato de empleo español del mes de marzo con un incremento en el número de parados sensiblemente superior a lo estimado (123.500 frente a 89.000). Ello supuso alcanzar un total de desempleados de 3.605.402 personas (un 3,55% mensual o 56,69% interanual). Nuevamente, el mayor incremento de parados se produjo en el sector servicios (57.891), si bien es cierto que en términos relativos el más perjudicado en relación con el año anterior fue el de construcción con un incremento de 97,61%. En variación mensual el más penalizado fue el de agricultura con un aumento de un 8,93%.

El dato de paro español contrastó con el resultado de la confianza del consumidor de marzo que subió desde 48,6 hasta 53,7, lo que supuso un registro superior a lo estimado por el mercado (48). Lo más destacado del dato sigue siendo la increíble fortaleza, incluso aumento, del componente de expectativas (de 71 a 79,3).

COMPAÑÍAS ESPAÑA

TELEFÓNICA



Según Expansión, prepara una oferta por Hansenet.

Comentario. Aunque ya se venía rumoreando desde días atrás, Expansión menciona hoy un supuesto interés de Telefónica por la filial alemana de ADSL de Telecom Italia, compañía en la que recordamos la española controla un 10,5% a través de Telco. Según el diario, Telefónica competiría con Vodafone, y habla de un precio de 1.100 Mn €. Hansenet cuenta con una cuota de mercado relevante, aunque lejos del principal operador, Deutsche Telekom, dando servicio de banda ancha a 2,3 millones de clientes.

Valoración. Noticia intrascendente en la medida que no está confirmada y tampoco supone un impacto relevante en Telefónica por la cuantía del desembolso. Estamos de acuerdo con la idea de que Alemania puede ser un mercado importante para Telefónica ya que a través de O2 ya cuenta con presencia en servicios de banda ancha. Según el precio que cita Expansión, se estaría pagando alrededor de 1x ventas y menos de 500 € por abonado. No creemos que tampoco suponga un problema el hecho de competir con Vodafone después de anunciar hace unas semanas que ambas compañías compartirán redes de telefonía móvil en Europa.

Recomendación: COMPRAR.