

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.030,90	1,76
EUROSTOXX 50	2.341,15	1,77
FTSE 100	4.092,80	0,98
DAX 30	4.676,84	1,46
CAC 40	3.091,96	1,77
DOW JONES	8.131,33	0,07
S&P	869,60	0,50
NASDAQ	1.673,07	0,16
NIKKEI	8.911,40	0,04

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.916,50	1,51
BRENT	52,90	-0,15
BUND ALEM	121,80	-0,69
TREASURY 10A	122,34	-0,68

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,3000	1,3104
USD/JPY	98,91	99,51

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,86	0,89
USA	1,21	1,24

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,23	2,25	1,80
5-10	1,06	1,06	0,82
10-30	0,52	0,55	0,80

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,90	1,82	0,43	0,09
5 ^A	3,07	3,01	0,63	-0,23
10 ^A	4,13	4,07	0,86	-0,57
30 ^A	4,65	4,62	0,58	-0,70

INDICE FONDOS INVERSIÓN

MARZO	2009
0,32	-1,46%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
M09	1,31	1,31
J09	1,36	1,36
S09	1,60	1,58
D09	1,73	1,72

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
CASSA DEP. PREST.	Aa2 / A+	3,5	3 a	+125
BARCLAYS	Aa3 / AA-	FRN	18 m	+145
B. COM. PORTUGUES	Aa3 / A	5,625	5 a	+295
CAJASOL	AAA	3,125	3 a	+93
BFCM	Aa3 / A+	FRN	18 m	+135
VEOLIA	A3 / BBB+	5,25	5 a	+250
VEOLIA	A3 / BBB+	6,75	10 a	+330
MICHELIN	Baa2 / BBB	8,625	5 a	+601
ONTARIO	Aa1 / AA	4,75	10 a	+140
VERBUND	A1 / A	3,75	6 a	+175

PERSPECTIVAS DE MERCADO
SESIÓN ANTERIOR

Los mercados de renta variable no perdieron su tono positivo en la sesión del pasado viernes, lo que permitió una semana más concluir con un balance positivo encadenando una racha de subidas que se prolonga por seis semanas. Los protagonistas fueron variados, aunque de nuevo los sectores más penalizados estuvieron a la cabeza, como son el caso de construcción con SYV (+4,6%) y FCC (+2,8%), y bancos, SAN (+3,0%) y POP (+2,5%). Sin embargo, hubo excepciones como ocurrió con BKT (-2,0%). El sector eléctrico sufrió, ANA (-2,8%), GAS (-1,8%) e IBR (-1,0%). En otros mercados, destacaron las subidas de Autos, Renault (+10,2%), Daimler (+5,1%) y Volkswagen (+4,7%). Seguros también acompañó en las subidas, Generali (+5,2%) y AXA (+5,1%). Los mayores descensos para TIT (-4,8%), posiblemente afectada por la huelga que anunciaron sus sindicatos, y valores de consumo como L'Oreal (-4,1%) y Carrefour (-2,1%), tras publicar sus cifras de ventas.

Previsiones de una relajación en las compras de Treasuries por parte de la Fed en el corto plazo (por lo menos en lo que a frecuencia de intervención en mercado se refiere), junto con resultados empresariales algo más positivos de lo esperado (principalmente de Citigroup y General Electric), propició una presión alcista en rentabilidad sobre la curva, tanto en EE.UU. como en la zona euro. Los activos de riesgo también mostraron un comportamiento algo favorable, lo cual fue una nueva muestra de incremento de confianza en el mercado, reflejándose en una nueva reducción en los diferenciales de rentabilidad entre España y Alemania.

En materia de ratings destacó cómo Fitch rebajó a Iberdrola desde A+ hasta A, mientras que Moody's puso en outlook negativo a Philips (A3) y en credit watch negativo a Irlanda (Aaa). Por último, dos decisiones de S&P, por un lado quitó a EWE el credit watch positivo, poniéndolo en negativo (A-; *-), por otro a Hera SpA que lo bajó desde A hasta A-.

PREVISIONES PARA EL DIA

La referencia principal de hoy será el LEI estadounidense de febrero, sin destacar ninguna otra más. Para el resto de la semana, habrá datos importantes, tanto en EE.UU. como en Europa. En la primera economía, el sector inmobiliario será el principal protagonista con las vetas de viviendas de segunda mano y nuevas de marzo (jueves y viernes respectivamente). En la zona euro, lo más importante serán los indicadores alemanes con el Zew e IFO de abril (martes y viernes respectivamente).

En materia de comparecencias hoy habrá una de Evans (15:00). Para el resto de la semana no se espera ninguna especialmente relevante.

En lo que a resultados empresariales se refiere, para hoy se publicarán los de Bank of America antes de la apertura del mercado estadounidense, donde se espera un BPA de 0,042. Para el resto de la semana se conocerán referencias importantes, destacando sobre todo los nombres financieros State Street (mañana), el miércoles SLM y Morgan Stanley y el jueves CIT Group, Ambac y American Express.

Como sucedía la semana pasada, el principal factor director de la jornada debería de ser la publicación de resultados empresariales, siendo los de BoA los más importantes. Es de esperar que el sesgo sea bastante similar al de los ya publicados, lo cual debería incidir en algo de mayor presión alcista sobre las TIREs de gobierno.

ANÁLISIS TÉCNICO
IBEX 35

✓ **Resistencia:** 9.000
 ✓ **Soporte:** 7.500

BUND (Jun 09)

✓ **Resistencia:** 122,60 / 123,00 / 123,80
 ✓ **Soporte:** 121,50 / 121,00 / 119,13

AGENDA MACROECONÓMICA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD	HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
CASSA DEP. PREST.	Aa2 / A+	3,5	3 a	+125	16:00	EEUU	LEI	-0,2%	-0,4%
BARCLAYS	Aa3 / AA-	FRN	18 m	+145					
B. COM. PORTUGUES	Aa3 / A	5,625	5 a	+295					
CAJASOL	AAA	3,125	3 a	+93					
BFCM	Aa3 / A+	FRN	18 m	+135					
VEOLIA	A3 / BBB+	5,25	5 a	+250					
VEOLIA	A3 / BBB+	6,75	10 a	+330					
MICHELIN	Baa2 / BBB	8,625	5 a	+601					
ONTARIO	Aa1 / AA	4,75	10 a	+140					
VERBUND	A1 / A	3,75	6 a	+175					

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

Nueva subida de la confianza del consumidor por la Universidad de Michigan en el registro preliminar de abril

Comentario: La confianza del consumidor por la Universidad de Michigan registró un incremento en su lectura preliminar de abril de más de cuatro puntos, desde 57.3 hasta 61.9, superando así las expectativas del consenso, que se situaban en 58.5. Tanto el componente de situación actual como el de expectativas mejoraron, aunque el segundo lo hizo en mayor cuantía. Así, las condiciones presentes suben tres décimas hasta 66.6, mientras que las futuras lo hacen más de cinco puntos hasta 58.9. Aunque estos datos son algo alentadores, no debemos obviar que el segundo se mantiene por debajo del primero, lo que conduce a pensar que, en la percepción del consumidor, todavía no se ha tocado fondo en cuanto a la situación la renta y del empleo. La evolución de las expectativas de inflación resultó llamativa al registrar un fuerte incremento. Así, la esperada a corto plazo, un año, se elevó un punto porcentual completo, desde 2.0% a 3.0%. Esta variable alcanzó su mínimo en diciembre (1.7%), si bien todavía está lejos de sus máximos del pasado verano. En cuanto a la de largo plazo (cinco años), la misma se elevó una décima hasta 2.7%, mantiene muy cerca de su mínimo del 2.6%. En conjunto se trata de un dato algo mejor de lo esperado, pero que todavía hay que tratar con cautela.

Zona Euro

Caída del gasto en construcción de la zona euro en el mes de febrero

Comentario: El gasto en construcción del mes de febrero reflejó una contracción mensual del 1,8% mensual, lo que supuso un descenso del 11,8% en términos interanuales. En la descomposición se pudo observar caídas tanto en la obra residencial como en la civil (1,5% y 3,6% mensual respectivamente), lo que derivó en un comportamiento similar con respecto al mismo mes del año anterior (-13,1% y -9,5%).

RESULTADOS EUROPA

CARREFOUR



Publicación cifra de ventas 1T.09.

Mn	1T.08	1T.09	%	% Cte
Ventas Brutas	23.375	22.717	-2,8%	-1,4%
Francia	10.107	9.592	-5,1%	-5,1%
Resto Europa	8.571	8.066	-5,9%	-3,3%
LatAm	2.837	2.926	3,1%	14,4%
Asia	1.860	2.133	14,7%	3,0%

Comentario. Dentro del entorno económico actual CA presentó el pasado viernes una cifra de ventas que se situó muy en línea con nuestras estimaciones (Ventas E 22.737 Mn €). Nuevamente Francia y el resto del mercado europeo fueron los que peores registros marcaron frente al 1T.08, señal de la clara contracción del consumo. El caso particular de Francia, tomaba especial relevancia ya que, además de suponer el 42% de las ventas, conseguir su revitalización era uno de los objetivos marcados por el nuevo CEO el pasado 12 de Marzo en la presentación de resultados, por lo que esperábamos una mejor evolución de la registrada. Los peores resultados se han registrado en las superficies pequeñas, Hard discount (-8% I-f-I) frente a los Hipermercados (-5,4%), a diferencia del año pasado donde se comportaron relativamente mejor. El descenso del crecimiento en el resto de Europa alcanzó niveles parecidos (-5,3%), destacando a la baja las ventas en España (-6,3% I-f-I), donde al contrario que en Francia las grandes superficies son las perjudicadas (-9,8%) frente a los Hard discount, Día, Maxi Día, (+2,9% I-f-I) y en Polonia, Turquía y Rumanía, estos últimos muy afectados por la depreciación de su divisa frente al € (-17,8% en promedio). El comportamiento de LatAm y Asia ha sido inverso, ya que se han producido crecimientos orgánicos fuertes en LatAm (+14,4%, desgregado +5,1% I-f-I y +9,3% expansión) pero el efecto divisa ha sido muy perjudicial (-11,2%). En cambio en Asia, -6,7% I-f-I, y efecto divisa +11,7%, quedando como punto común la inversión en expansión en estas regiones (+9,7%).

Valoración. Las cifras totales se situaron en línea con nuestras estimaciones, sin embargo esperábamos que el aporte a la suma fuese diferente. En este cuatrimestre, esperábamos un comportamiento similar a los niveles del 4T.08 en el mercado chino, sin embargo las caídas en superficie comparable se han acentuado lo que ha ocurrido de manera similar en Francia. Por ello, siendo el segundo su mercado insignia y el chino uno de sus mayores objetivos de expansión nos hace percibir los resultados con cierto recelo. En cambio hemos encontrado sorpresas positivas en LatAm, a pesar del citado tipo de cambio. Las perspectivas para el año son duras, no esperamos una pronta recuperación, además la intención de CA de ganar cuota de mercado le dificultará mantener los márgenes. Por tanto, a la espera de conocer la evolución de su plan de reducción de costes así como el resto de partidas importantes, en busca de mayor visibilidad, mantenemos nuestra **recomendación de MANTENER**.

CALENDARIO DE INDICADORES ECONOMICOS

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		CONSENSO	ÚLTIMO
Lunes 20						
16:00	EE.UU.	LEI	Marzo		-0,2%	-0,4%
Martes 21						
0:00	España	Confianza empresarial	1T09			-25,2
8:00	Alemania	Precios de producción	Marzo		-0,2% m/m 0,1% a/a	-0,5% m/m 0,9% a/a
9:00	España	Compras de viviendas	Febrero			-38,6% a/a
10:30	UK	Precios al consumo	Marzo		0,2% m/m 2,9% a/a	0,9% m/m 3,2% a/a
10:30	UK	Precios al consumo subyacentes	Marzo		1,5% a/a	1,6% a/a
11:00	Alemania	Zew	Abril	2,6	2,0	-3,5
11:00	UME	Zew	Abril		0,0	-6,5
Miércoles 22						
10:30	UK	Actas del Banco de Inglaterra				
10:30	UK	Tasa de paro	Marzo		4,6%	4,3%
13:00	EE.UU.	Solicitudes de hipotecas	Abril			-11,0%
16:30	EE.UU.	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Abril			5671
Jueves 23						
8:45	Francia	Confianza empresarial	Abril		69	68
9:00	España	Precios de producción	Marzo		0,1% m/m -1,9% a/a	0,0% m/m -1,1% a/a
10:00	UME	PMI Manufacturero (P)	Abril		34,5	33,9
10:00	UME	PMI de servicios (P)	Abril		41,2	40,9
11:00	UME	Pedidos industriales	Febrero		-2,5% m/m -34,9% a/a	-3,4% m/m -34,1% a/a
14:30	EE.UU.	Demandas de desempleo (m)	Abril			610
16:00	EE.UU.	Ventas de viviendas de segunda mano (M)	Marzo	4,7	4,68	4,72
Viernes 24						
8:45	Francia	Gasto en consumo	Marzo		0,3% m/m -0,4% a/a	-2,0% m/m -2,0% a/a
10:00	Alemania	IFO	Abril	83,1	82,3	82,1
10:30	UK	PIB (1ª Estimación)	1T09		-1,5% t/t -3,8% a/a	-1,6% t/t -2,0% a/a
10:30	UK	Ventas al por menor	Marzo		-0,5% m/m 1,3% a/a	-1,9% m/m 0,4% a/a
14:30	EE.UU.	Pedidos de bienes duraderos	Marzo		-1,5%	3,4%
14:30	EE.UU.	Pedidos de bienes duraderos sin transporte	Marzo		-0,8%	3,9%
16:00	EE.UU.	Ventas de viviendas nuevas (m)	Marzo	345	340	337

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