

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.454,60	-0,11
EUROSTOXX 50	2.487,08	0,15
FTSE 100	4.386,94	0,08
DAX 30	5.064,80	0,20
CAC 40	3.312,03	0,07
DOW JONES	8.750,24	0,86
S&P	942,46	1,15
NASDAQ	1.850,02	1,32
NIKKEI	9.740,79	0,74

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.450,00	-0,16
BRENT	69,16	4,95
BUND ALEM	118,54	-0,52
TREASURY 10A	114,91	-1,04

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,4187	1,4157
USD/JPY	96,71	96,15

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,81	0,76
USA	0,72	0,78

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,77	2,78	2,12
5-10	1,26	1,29	0,94
10-30	0,42	0,45	0,73

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,68	1,56	0,16	0,22
5 ^A	3,19	3,04	0,49	-0,24
10 ^A	4,45	4,34	0,81	-0,68
30 ^A	4,86	4,79	0,49	-0,82

INDICE FONDOS INVERSIÓN

MARZO	2009
0,32%	-1,46%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
M09	1,28	1,28
J09	1,24	1,22
S09	1,38	1,34
D09	1,49	1,44

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
BOA	A2 / A	7,0	7 a	+375
TOTTA	Aa3 / AA-	3,75	3 a	+165
PIREUS	A2 / BBB	4,5	2 a	+295
RBOS	AA-	3,75	4 a	+130
RBOS	AA-	5,125	8 a	+170
HSBC (SUB)	A1 / A+	6	10 a	+245
CADES	AAA	4,25	11 a	+57
MC DONALDS	A3 / A	4,25	7 a	+100
NOVARTIS	Aa2 / AA-	4,25	7 a	+95
BRITISH TELECOM	Baa2 / BBB	6,125	5 a	+320

PERSPECTIVAS DE MERCADO
SESIÓN ANTERIOR

□ Siguiendo con la tónica de la semana, las Bolsas se mostraron débiles, irregulares y con un aspecto común, pobres volúmenes de negocio que siguen poniendo de manifiesto que para alcanzar nuevos máximos se van a necesitar de fuertes impulsos en forma de noticias y datos. En Europa, al igual que ayer, los sectores ligados a ciclo y que acumulan las mayores plusvalías en el año, fueron los que lideraron los descensos. Tecnología, Consumo y Construcción estuvieron abajo, si bien de ese pelotón se salvaron los Bancos, muy planos y los Autos. Por valores destacaron en la sesión los avances de Volkswagen (+3,8%), Unicredit (+3,2%) y las compañías energéticas, con Total (+1,4%) a la cabeza después de que en un informe publicado por Goldman se diese un objetivo de crudo de 85 \$. En nuestro mercado, BKT (+1,9%) y SAN (+0,5%), aunque TL5 (+3,6%) lideró los avances en parte por el acuerdo alcanzado entre Prisa y Mediapro por la guerra del fútbol. En el lado de las pérdidas recogida de beneficios para TRE (-3,7%) y SYV (-2,1%) en España, y LVMH (-2,3%).

□ Un informe de demandas de desempleo algo mejor lo esperado (el número de personas que recibe las prestaciones descendiendo por primera vez desde la primera en el año), junto con nuevos temores sobre un exceso de papel de gobierno en el mercado, ayudaron a que la curva estadounidense volviese a mostrar un fuerte incremento de pendiente, mientras que en Europa se produjo un aplanamiento por venta del corto, en una muestra de que el mercado parece que deja de descontar posibles nuevos recortes del BCE. Otro movimiento interesante fue el incremento en los diferenciales de rentabilidad entre los países de la periferia de la zona euro y Alemania, incluido España. A este resultado ayudó una subasta de un cinco años español con un ratio bid cover sensiblemente inferior al de anteriores ocasiones y una noticia que apuntaba al cierre de posiciones largas de algún inversor en deuda de países de la periferia de la zona euro.

□ En materia de ratings destacó cómo Moody's puso en revisión negativa a Allied Irish Bank (Aa3) y bajó a Anglo Irish Bank desde A2 hasta A3 (NEG). Por último, destacar que S&P puso en perspectiva negativa a Sandvik (A-).

PREVISIONES PARA EL DIA

□ La atención de hoy estará puesta en el informe de empleo estadounidense del mes de mayo, que podría mostrar una menor destrucción de puestos de trabajo que en meses anteriores, si bien la tasa de paro debería seguir acelerándose. Además, en lo que a la creación de puestos de trabajo se refiere, no sería de extrañar una revisión a la baja de los registros anteriores, lo que ayudaría a que el sesgo final de la referencia fuese negativo.

□ En lo que a comparecencias se refiere, hoy habrá una conjunta de Rosengren, Yellen y Kohn (20:15), todos ellos de la Fed, mientras que del BCE volverá a hablar Trichet (9:50), además de Stark (14:30).

□ El posible observar cierta corrección del movimiento de ayer en la curva estadounidense, lo que podría arrastrar a la europea. A ello ayudaría el sesgo anteriormente comentado del informe de empleo.

ANÁLISIS TÉCNICO
IBEX 35

✓ **Resistencia:** 9.750
 ✓ **Soporte:** 8.500

BUND (Jun 09)

✓ **Resistencia:** 120,30 / 121,60 / 122,34
 ✓ **Soporte:** 119,15 / 117,13 / 115,00

AGENDA MACROECONÓMICA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD	HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
					9:00	Esp	Producción industrial	-21,9% a/a	-24,7% a/a
					10:30	UK	Precios de producción	-0,4% a/a	1,2% a/a
					10:30	UK	Precios de producción suby	1,2% a/a	2,4% a/a
					14:30	EEUU	Creación de empleo	-520	-539
					14:30	EEUU	Tasa de paro	9,2%	8,9%
					14:30	EEUU	Ganancias medias por hora	3,0% a/a	3,2% a/a
					14:30	EEUU	Horas medias trabajadas	33,2	33,2
					21:30	EEUU	Crédito al consumo	-6,0	-11,1

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

La segunda lectura de la productividad del primer trimestre del año mostró una revisión al alza

Comentario: La segunda lectura de la productividad del primer trimestre de este año reflejó un dato del 1,6% después de que la primera estimación fuese de un 0,8%. Así, se produjo una aceleración importante desde el -0,6% del cuarto trimestre del pasado año y se situó por encima de las expectativas del mercado (1,2%). En lo que a los costes laborales unitarios se refiere, se alcanzó un nivel de un 3,0% cuando se esperaba un 2,9%, pese a lo cual supone una desaceleración desde el 5,1% con respecto al anterior dato.

Ayer también se publicaron las demandas semanales de desempleo con un registro de 621.000 muy en la línea de las estimaciones del mercado. Además, el número de personas que perciben prestaciones por desempleo se situó en 6.735.000 lo que supuso una leve reducción desde los 6.750.000 anteriores.

Zona Euro

El BCE mantuvo el tipo de intervención como se esperaba, ofreciendo nuevas previsiones y algunas precisiones sobre la compra de covered bonds

Comentario: El BCE se mantuvo en línea con las expectativas del mercado y mantuvo el tipo de intervención en el 1,0%, lo que supone continuar con el tipo mínimo histórico desde la creación de la autoridad monetaria. Posteriormente, en su comparecencia ante los medios, el presidente del BCE dio a conocer las nuevas previsiones de crecimiento e inflación que maneja el Consejo, rebajando las primeras tanto para el año en curso como para el siguiente y haciendo lo propio con el IPC para 2009, aunque manteniendo las expectativas que se manejaban para 2010. Así, las perspectivas de crecimiento para este año pasaron de un rango entre -3,2% a -2,2% a uno entre -5,1% y -4,1%, mientras que para el próximo se situaron entre -1,0% y 0,4% cuando anteriormente estaban entre -0,7% y 0,7%. En materia de precios, para 2009 se pasó de uno entre 0,1% y 0,7% a otro entre 0,1% y 0,5%, mientras que para el año próximo se mantendrían entre 0,6% y 1,4%. En lo que a los riesgos que se observaban para los escenarios descritos, en ambos casos estarían balanceados, argumentando que a partir de este momento se esperaban caídas menos contundentes de la actividad. Además, en el corto plazo, se seguían esperando lecturas negativas de los precios, si bien las expectativas de los mismos a medio continuaban estando alcaldas en el 2,0%. Así, el Comité no tendrá en cuenta los registros que se puden publicar en los próximos meses, manteniendo su vista centrada en dichas expectativas. En materia de tipos, Trichet continuó calificando los niveles como apropiados al contexto macroeconómico descrito, si bien comunicó que el nivel del 1,0% podría no ser el nivel mínimo de la referencia. De esta forma, el presidente del BCE quiso dejar una puerta abierta a nuevos recortes en el caso de que el escenario cobrase tintes más bajistas y la estabilidad de precios se pudiese ver comprometida. Trichet también dio a conocer alguna de las características que tendrá el proceso de compra de covered bonds comunicado en la comparecencia del mes de mayo. Así, las mismas se realizarán en toda la zona euro, tanto en mercado primario como en secundario. Los activos susceptibles de ser elegidos serán aquellos aceptados como colaterales en las operaciones de descuento del BCE, con un rating mínimo de AA, y en algún caso podrían llegar a ser BBB-, con un volumen mínimo de 500 millones de euros (en algún caso se podría aceptar de 100) y con un vencimiento comprendido entre los tres y diez años. El proceso comenzará a partir de julio de este año, finalizando en junio del 2010. Pese a todo, el presidente dejó claro que las reglas podrían ser levemente modificadas al igual que el importe total de las compras (60.000 millones de euros).

Incremento mensual de las ventas al por menor en abril en la zona euro, aunque la tendencia interanual continúa a la baja

Comentario: Las ventas al por menor de la zona euro correspondientes al mes de abril reflejaron un incremento mensual del 0,2%, lo que supuso situarse en línea con lo esperado. Sin embargo, la revisión al alza del registro de marzo desde un -0,6% a un -0,1% hizo que la tasa interanual pasase desde un -3,4% a un -2,3%, situándose así por encima de lo esperado (-2,9%). En la descomposición se pudo observar como la subida mensual se produjo en el componente de alimentación, bebida y tabaco (1,1%), mientras que el resto descendió en un 0,2%. En términos interanuales se reflejaron caídas de 1,2% y 2,5% respectivamente.

Reino Unido

El principal dato de ayer en el Reino Unido fue la decisión de tipos del BoE que se ajustó a las expectativas del mercado al mantener en un 0,5%.

ING

**ING sigue con su plan de reestructuración**

Comentario. ING sigue diseñando un plan de reestructuración de su negocio, redimensionando su actividad y reduciendo costes con el fin de volver a ser rentable después de haber tenido que ser rescatado por el gobierno holandés el pasado octubre. Su Consejero Delegado avanzó ayer que la entidad pretende reducir su dimensión, para lo que venderá entre 10 y 15 negocios de los más de 70 que mantiene en la actualidad y dejará de desarrollar sus actividades en 10 países de los 48 en los que opera. De esta misma manera, ING quiere reducir sus actividades comerciales en Ucrania debido a la frágil situación económica que está atravesando el país, además de revisar el negocio de seguros en China y Japón. ING que recibió 10.000 Mn € del Estado Holandés, recordó también su objetivo de reducir su balance entre 50.000 y 70.000 Mn € lo que equivale al 5,5%, reduciendo así su riesgo y su apalancamiento, además insistió en el objetivo de lograr entre 6.000 y 8.000 Mn € con la venta de activos en los próximos 3-5 años. Hasta la fecha ING solo ha podido desprenderse de su actividad de seguros en Canadá por un importe de 1.400 Mn €.

Valoración. Noticia positiva aunque de escasa relevancia ya que la entidad ya anunció con anterioridad a la presentación de resultados del 1T.09 su intención de limpiar su balance, reducir riesgo y centrar su actividad en aquellas unidades de negocio más rentables para la entidad con el fin de reducir la complejidad del Grupo. Dadas las medidas tomadas y el respaldo que mantiene la entidad por parte del gobierno holandés reiteramos recomendación de **MANTENER**.