

### INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.063,10	0,29
EUROSTOXX 50	2.480,79	1,29
FTSE 100	4.381,26	1,89
DAX 30	4.779,11	1,34
CAC 40	3.297,80	1,55
DOW JONES	8.691,33	-2,72
S&P	888,67	-2,31
NASDAQ	1.547,34	-1,55
NIKKEI	8.660,24	3,15

### FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.065,00	0,52
BRENT	42,35	-2,01
BUND ALEM	122,17	-0,69
TREASURY 10A	123,20	0,19

### DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,2942	1,2878
USD/JPY	92,82	92,63

### DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,79	0,81
USA	1,35	1,25

### DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	1,08	1,05	0,94
5-10	0,32	0,29	0,43
10-30	0,17	0,14	0,40

### DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 <sup>A</sup>	2,94	2,90	0,64	0,24
5 <sup>A</sup>	3,70	3,66	0,90	-0,22
10 <sup>A</sup>	4,02	3,95	0,79	-0,18
30 <sup>A</sup>	4,18	4,09	0,55	-0,72

### INDICE FONDOS INVERSIÓN

	OCTUBRE	2008
	-2,72	-7,42%

### F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
D08	3,33	3,38
M09	2,79	2,75
J09	2,61	2,56
S09	2,69	2,61

Datos seleccionados a las 7:50 AM

### ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PLAZO	SPREAD
LEASE PLAN	Aaa / AAA	3,375	2 a	+35
CAIXA GERAL	Aa1 / AA	3,875	3 a	+85
BNP	Aa1 / AA+	5,00	5 a	+160
AZKO NOBEL	A3 / A-	7,75	5 a	+450
ONTARIO	Aa1 / AA	4,25	5 a	+100
REDES ELE. POR	A2 / A+	6,375	5 a	+325
BNG	Aaa / AAA	3,75	5 a	+65
OKB	Aaa / AAA	3,625	5 a	+47
ANGLO IRISH BK	Aaa / AAA	3,625	2 a	+80
COM. EUROPEA	Aaa / AAA	3,25	3 a	+15

### PERSPECTIVAS DE MERCADO

#### SESIÓN ANTERIOR

Las bolsas europeas supieron mantenerse en positivo tras la sesión de fuertes alzas que experimentaron en la jornada del lunes. Constructoras y minoristas fueron los agraciados del día. De nuestro mercado destacaron ACX (+8,2%), ITX (+3,9%) y FER (+3,6%). El sector de utilities, uno de los que experimentó mayores subidas en la sesión previa, fue en este caso el más castigado con GAS (-3,6%), REE (-3,3%), IBE (-2,9%) y ELE (-2,7%). GRF (-6,3%) fue el valor más castigado.

En el resto de Europa, destacaron Saint Gobain (+6,7%), LVMH (+6,6%), Aegon (+6,0%) y Alstom (+5,0%). La automovilística Daimler (+4,4%) también subió apoyada en las alzas generalizadas del sector, que también estuvo entre los más animados. Al igual que en el mercado español las eléctricas fueron los valores más castigados con GDF (-2,7%) cuyas tarifas de gas se enfrentan a un escenario de congelación durante este invierno y RWE (-1,4%) que ayer mismo hizo efectiva su propuesta de vender su red de gas a un operador independiente, en línea con las exigencias de competencia de la UE.

La publicación de un Zew sensiblemente más positivo de lo que se manejaba, junto con un inicio bastante alcista de las bolsas estadounidenses (posteriormente cerraron en negativo), ayudó a que el movimiento de la deuda estuviese marcado por las caídas en su precios. El consecuente tensionamiento de las TIREs estuvo algo más concentrado en el tramo largo, lo que propició un leve incremento de la pendiente.

En ratings hubo pocas novedades. Lo más destacado sería cómo Fitch recortó al Banco Guipuzcoano desde A hasta A- (NEG) y S&P puso la perspectiva de Mapfre en negativo (AA).

#### PREVISIONES PARA EL DIA

Para hoy no se espera la publicación de ninguna referencia importante ni en EE.UU. ni en Europa. Así, habrá que esperar a mañana y, sobre todo al viernes, para observar publicaciones importantes para los mercados.

En materia de comparecencias la importancia también será escasa. Tan sólo destacaría una de Stark a las 19:15.

La falta de referencias macroeconómicas apoyará aún en mayor medida que los principales catalizadores de los movimientos del mercado sigan siendo las noticias corporativas.

#### ANÁLISIS TÉCNICO

##### IBEX 35

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

##### BUND (Mar 09)

✓ **Resistencia:** 123,87 / 124,71 / 126,76  
✓ **Soporte:** 122,21 / 122,0 / 120,75

### AGENDA MACROECONÓMICA

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
8:45	Fran	Producción industrial	-4,0% a/a	-1,9% a/a
13:00	EEUU	Petición de hipotecas	0,0%	112,10%
16:00	EEUU	Inventarios al por mayor	-0,2%	-0,1%
16:35	EEUU	Inventarios de crudo	1300	-1534
20:00	EEUU	Presupuesto mensual	-171	-98,2

## DATOS MACROECONÓMICOS

### EE.UU.

El dato más destacado de ayer en EE.UU. fueron las ventas de viviendas pendientes de octubre las cuales descendieron en un 0,7% mensual cuando el consenso esperaba una contracción más importante (del 3,0%). Cabe destacar que este registro funcionaría como indicador adelantado de las ventas de viviendas de segunda mano para el mes de noviembre, lo cual anticiparía una muy leve caída de las mismas.

### Zona Euro

#### Segunda subida consecutiva del Zew alemán en el mes de diciembre

**Comentario:** El Zew alemán del mes de diciembre experimentó una segunda subida desde -53,5 hasta -45,2 lo que supuso que el índice se situase en un nivel por encima de los -57 puntos que manejaba el consenso del mercado. Cabe destacar que este registro mediría la visión de los inversores alemanes sobre las expectativas de la economía, ya que el componente que mide la situación actual mostró un descenso desde -50,4 hasta -64,5, lo que supuso un registro peor de lo que manejaba el consenso. En lo que a la economía de la zona euro se refiere, el contexto que se desprende del dato fue muy similar al alemán. Así, el componente de situación actual se deterioró desde -58,9 hasta -71,2, mientras que la visión futura mejoró desde -54 hasta -46,1. En cualquier caso, cabe destacar que las lecturas en ambas variables siguen siendo negativas y muy bajas, lo que indicaría una notable mayoría que tiene una visión pesimista sobre la evolución macroeconómica. Además, el índice de expectativas seguiría muy por debajo de su media histórica. En cualquier caso, los recortes de tipos del BCE, así como los distintos paquetes de medidas destinados a impulsar la actividad, han podido pesar en la leve reactivación de la visión de los próximos meses por parte de los inversores.

### Reino Unido

#### Caída más fuerte de lo esperado en la producción industrial de octubre

**Comentario:** La producción industrial del Reino Unido del mes de octubre descendió un 1,7% mensual, lo que significó una contracción superior a lo que estimaba el consenso del mercado (-0,5%). Además el registro anterior fue revisado a la baja en una décima hasta el -0,3%. Todo ello se tradujo en una mayor profundización de la dinámica negativa de la tasa interanual desde un -2,9% hasta un -5,2%. La caída mensual estuvo principalmente causada por dos componentes: minería (-7,3%) y crudo y gas (-7,6%).

## COMPAÑÍAS ESPAÑA

### FERROVIAL



#### Decepcionante propuesta de revisión de tarifas del aeropuerto de Stansted.

**Comentario.** Ferrovial mostró ayer su desacuerdo con la propuesta de la Civil Aviation Authority (CAA) sobre la revisión de precios para el próximo quinquenio en el aeropuerto de Stansted. Este organismo recomienda que Stansted cobre a las aerolíneas, a partir de abril de 2009, 6,26 £ (7,85 €) por pasajero, frente a las 6,05 £ (7,60 €) que se viene cobrando actualmente y las 6,38 £ (8,01 €) propuestas por BAA. Por otra parte, la CAA sugiere que la tarifa no se incremente más del RPI +1,75 p.b cada año, frente al ratio de RPI +7,1 p.b pretendido por la participada de Ferrovial, BAA.

**Valoración.** No es una buena noticia para Ferrovial ya que, según información recibida ayer de la compañía, esta revisión de las tarifas sería insuficiente para afrontar los costes que supondría incrementar la capacidad del aeropuerto de Stansted. En cualquier caso, no consideramos positivo para la compañía la existencia de una nueva incertidumbre dentro del negocio aeroportuario de la constructora española, que se suma al pulso que mantiene con las autoridades británicas sobre la venta de algunos de los aeropuertos londinenses, y que esperamos que se cierre de forma definitiva durante los primeros meses del próximo ejercicio.

**Recomendación: MANTENER.**

## COMPAÑÍAS EUROPA

### DEUTSCHE BOERSE



#### Deutsche Boerse rebaja su guía de costes para el final de 2008 y anticipa 2009.

**Comentario.** En el conference-call la compañía ha anunciado la rebaja de su guía de costes para final de año y sus previsiones para 2009. La estimación de costes ha sido reducida en 35 Mn € pasando de 1.315 Mn a 1.280 Mn €, principalmente por menores gastos de los previstos en su programa de stock options y, como consecuencia del plan de reestructuración iniciado en 2007. Sin embargo, para 2009 asumen unos costes operativos de carácter similar, se verán incrementados en 45 Mn €, tal cantidad se destinará tanto a potenciar el crecimiento orgánico del grupo como a la implementación de la nueva plataforma de futuros en sustitución de ISE, Global Trading System. Han evitado concretar una cifra de ingresos para 2009, la que remitirán en la presentación de resultados de final de 2008, limitándose a anticipar que estos se verán afectados negativamente por la coyuntura económica actual.

**Valoración.** Noticia positiva pero de escasa trascendencia en el mercado que sigue más atento a los posibles movimientos corporativos (reciente negociación frustrada con NYSE Euronext). Excesiva expectación para tan poco contenido en un momento en el que creemos es importante dar alguna perspectiva adicional. Parece que la única manera que ven en este momento de ampliar sus márgenes es vía costes y no tanto vía ingresos. En cualquier caso vemos demasiado negativismo en torno a compañías de este perfil. Sin embargo, a la espera de ver cómo siguen evolucionando los volúmenes de contratación, pero sobre todo la nueva competencia, reiteramos nuestra **recomendación de MANTENER.**