

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.068,50	-0,33
EUROSTOXX 50	2.382,14	-0,65
FTSE 100	4.216,59	-0,93
DAX 30	4.629,38	-0,21
CAC 40	3.116,21	-0,39
DOW JONES	8.515,55	0,56
S&P	872,80	0,54
NASDAQ	1.530,24	0,35
NIKKEI	8.747,17	0,09

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.977,50	-0,37
BRENT	39,47	2,87
BUND ALEM	124,89	-0,02
TREASURY 10A	127,33	0,01

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,4209	1,40
USD/JPY	90,47	90,25

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,85	0,84
USA	1,67	1,62

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	1,36	1,35	1,20
5-10	0,60	0,59	0,61
10-30	0,38	0,38	0,58

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	2,44	2,45	0,70	0,34
5 ^A	3,20	3,21	0,87	0,03
10 ^A	3,80	3,80	0,85	-0,04
30 ^A	4,18	4,18	0,65	-0,60

INDICE FONDOS INVERSIÓN

NOVIEMBRE	2008
-0,62	-8,00%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
M09	2,27	2,29
J09	2,11	2,07
S09	2,21	2,16
D09	2,40	2,42

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
NIBC BANK	Aaa / AAA	3,625	3 a	+50
CREDIT SUISSE	Aa1 / AA-	6,125	5 a	+270
VERIZON	A2 / A	8,75	7 a	+510
VERIZON	A2 / A	7,625	2 a	+450
INTESA SANPAOLO	Aa2 / AA-	5,375	5 a	+195

PERSPECTIVAS DE MERCADO

SESIÓN ANTERIOR

❑ Jornada prenavideña marcada por un escaso volumen y variaciones poco significativas en las bolsas europeas. En el Ibex 35, TRE (+1,2%), SYV (+1,0%) e ITX (+0,9%) fueron los valores que evolucionaron de manera más positiva, seguidos por ACS (+0,9%) y las utilities ELE (+0,8%), REE (+0,5%) e IBE (+0,3%). Mala jornada para las autopistas, con CIN (-7,7%) como valor más castigado en las jornadas siguientes al anuncio de absorción por parte de su matriz FER (-1,9%) y ABE (-2,5%). También CRI (-4,4%) y ABG (-2,1%) se mostraron negativas.

Protagonismo para las eléctricas en el resto de Europa, con Enel (+1,2%), E.On (+0,6%) a las que acompañaron algunos bancos como Deutsche Bank (+1,5%) y algunas aseguradoras y reaseguradoras como Munich Re (+1,3%) y Allianz (+0,7%). La zona de ventas la ocupan en esta ocasión autos y petróleo fundamentalmente, con valores como Volkswagen (-3,3%), Deutsche Boerse (-2,0%), REP (-1,9%) o Eni (-1,7%).

❑ Las festividades de los últimos días provocaron que las variaciones en el mercado fuesen prácticamente nulas.

❑ En ratings lo único destacado en las últimas jornadas fue cómo S&P situó el rating de Brisa (BBB) en credit watch.

PREVISIONES PARA EL DIA

❑ Durante la semana habrá muy pocas referencias macroeconómicas aunque algunas de ellas tendrán importancia. Lo más destacado se conocerá el martes con la M3 europea de noviembre, los precios al consumo alemanes preliminares de diciembre y la confianza del consumidor por la Universidad de Michigan de ese mismo mes, y el viernes con la publicación del ISM manufacturero de diciembre (la referencia más relevante de la semana).

❑ En materia de comparecencias no habrá ninguna de especial relevancia.

❑ No esperamos grandes cambios en los próximos días, donde lo más destacado debería de ser el bajo volumen de negociación. Las referencias que se puedan conocer podrían presionar la curva de rentabilidades a la baja de forma leve.

ANÁLISIS TÉCNICO

➤ IBEX 35	➤ BUND (Mar 09)
✓ Resistencia: 10.950	✓ Resistencia: 124.80 / 126.00 / 126,76
✓ Soporte: 7.600	✓ Soporte: 124.60 / 124.00 / 121.70

AGENDA MACROECONÓMICA

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
8:45	Fran	PIB (F)	0,1% t/t	0,1% t/t
9:00	Esp	Precios de producción		5,9% a/a

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

Realizamos una recopilación de los datos más importantes de la economía de los últimos días.

Martes 23

El PIB final estadounidense se situó en línea con la última estimación y el consenso

Comentario: El PIB final estadounidense del tercer trimestre de este año reflejó una contracción trimestral anualizada del 0,5%. Ello supuso que el dato se situase en línea con las estimaciones del consenso de analistas y con la última estimación del dato. En la descomposición se pudo volver a observar una muy fuerte debilidad del consumo privado con una caída del 3,8% trimestral (una décima menos de lo esperado), mientras que la inversión privada continuó aportando en positivo en un 0,4%, aunque en ello volvió a pesar de manera notable la aportación positiva de la acumulación de inventarios. Otra aportación importante positiva de del consumo público con un registro del 5,8%. Por último, destacar el registro de precios con un dato del 3,9% cuando se manejaba un registro del 4,2%.

El registro final de la confianza de la Universidad de Michigan de diciembre experimentó una subida

Comentario: El dato final de confianza del consumidor por la Universidad de Michigan del mes de diciembre pasó de 59,1 a 60,1 cuando el mercado manejaba un registro de 58,8. Respecto al mes de noviembre la subida del índice fue más intensa ya que en ese mes el dato era de 55,3. La subida se fundamentó principalmente en la situación actual (de 57,5 a 69,5), mientras que el componente de expectativas a penas subió una décima desde el 53,9 del mes anterior. Las expectativas de precios siguieron estando sesgadas a la baja, tanto a un año vista (de 2,9% a 1,7%) como a cinco (de 2,9% a 2,6%).

Las ventas de viviendas nuevas de noviembre resultaron peores de lo esperado

Comentario: Las ventas de viviendas nuevas del mes de noviembre pasaron de contabilizar 419.000 unidades a 407.000, resultado este registro peor de lo que se manejaba (415.000). En la descomposición se observó como en el mes el precio de venta aumentó, mientras que el índice de exceso de oferta, pese a reducirse levemente (de 11,8 a 11,5) se sigue manteniendo en niveles muy altos.

Las ventas de viviendas de segunda mano de noviembre registros un sesgo similar a las nuevas

Comentario: Las ventas de viviendas de segunda mano de noviembre registraron una caída desde 4.910.000 unidades hasta 4.490.000 cuando se manejaba un registro de 4.930.000. En la descomposición se apreció un fuerte incremento del índice de exceso de oferta en el mercado (de 10,3 a 11,2) y una caída en los precios de venta.

Miércoles 24

Caída del ingreso y el gasto personal en noviembre

Comentario: El ingreso y el gasto personal del mes de noviembre experimentaron contracciones del 0,2% y 0,6% mensual respectivamente. Ello hizo que el primero de ellos se situase por debajo de las expectativas del mercado (0,0%) y algo menos pesimista en el caso del segundo (-0,7%). En el caso del deflactor del gasto subyacente se experimentó una desaceleración desde el 2,0% hasta el 1,9% (una décima menos de lo esperado).

Por último destacar la fuerte subida de las demandas de desempleo pasando de 556.000 a 586.000 cuando se manejaba un registro de 560.000.

COMPAÑÍAS ESPAÑA

TELEFÓNICA



Medios de Comunicación destacan la reducción en el endeudamiento de la operadora por el efecto divisa.

Comentario. Según aparece en Cinco Días, Telefónica ha podido reducir su endeudamiento en 528 Mn € gracias a la depreciación de las divisas latinoamericanas y de la libra, hasta el tercer trimestre del año.

Valoración. Pensamos que esta información tiene una relevancia nula en las acciones de la operadora ya que se trata de un efecto natural dada la política de financiación de la operadora y no supone ninguna novedad para las cuentas de la operadora. En distintas ocasiones hemos destacado la elevada protección que muestra Telefónica en su negocio en LatAm debido en gran parte a este efecto de endeudamiento en moneda local y por otro lado a la vinculación de las tarifas a las tasas de inflación de los países donde opera, lo que ofrece cierto grado de protección a este negocio. Esto es especialmente relevante si tenemos en cuenta que las dudas en este preciso negocio han sido una causa de castigo al valor durante el año. **Recomendación: COMPRAR.**

CALENDARIO DE INDICADORES ECONOMICOS

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES	CONSENSO	ÚLTIMO
Lunes 29					
8:45	Francia	PIB (F)	3T08	0,1% t/t 0,6% a/a	0,1% t/t 0,6% a/a
9:00	España	Precios de producción	Nov		-1,2% m/m 5,9% a/a
Martes 30					
15:00	Alemania	Precios al consumo (P)	Dic	0,4% m/m 1,2% a/a	-0,5% m/m 1,4% a/a
15:00	Alemania	Precios al consumo armonizados (P)	Dic	1,2% a/a	1,4% a/a
10:00	UME	M3	Nov	8,5% a/a	8,7% a/a
15:00	EE.UU	Precio de vivienda Case Schiller	Oct	-17,8% a/a	-17,4% a/a
15:45	EE.UU	Indice manufacturero Chicago	Dic	33,0	33,8
16:00	EE.UU	Confianza del consumidor	Dic	45,5	44,9
Miércoles 31					
13:00	EE.UU	Solicitudes hipotecas MBA	Dic	--	48,0%
14:30	EE.UU	Peticiones iniciales de desempleo	Dic	575,0	586,0
18:00	EE.UU	Inventarios semanales de crudo	Dic		-3101
Viernes 2					
10:00	UME	PMI Manufacturero (F)	Dic	34,5	34,5
16:00	EE.UU	ISM Manufacturero	Dic	35,4	36,2
16:00	EE.UU	ISM de precios	Dic	21,0	25,5

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