

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.469,50	-1,05
EUROSTOXX 50	2.516,56	-0,87
FTSE 100	4.505,37	-0,05
DAX 30	4.879,91	-1,17
CAC 40	3.324,33	-0,65
DOW JONES	8.742,46	-0,31
S&P	909,73	0,34
NASDAQ	1.617,01	1,12
NIKKEI	8.836,80	-0,45

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.420,00	-1,09
BRENT	45,45	-1,39
BUND ALEM	123,57	0,58
TREASURY 10A	125,34	0,51

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,3676	1,3642
USD/JPY	91,16	92,12

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,79	0,80
USA	1,50	1,54

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,01	1,97	1,54
5-10	0,69	0,72	0,76
10-30	0,59	0,55	0,68

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,91	2,02	0,32	0,61
5 ^A	3,23	3,27	0,86	-0,09
10 ^A	3,92	4,00	0,79	-0,19
30 ^A	4,51	4,55	0,71	-0,85

INDICE FONDOS INVERSIÓN

	NOVIEMBRE	2008
	-0,62	-8,00%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
M09	2,14	2,16
J09	1,83	1,83
S09	1,86	1,84
D09	2,08	2,06

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
B. ESPIR SANTO	Aa2 / AA-	3,75	3 a	+100
VOD	Baa1 / A-	6,25	7 a	+290
DAIMLER	A3 / A-	7,875	5 a	+485
GAZ de FRANCE	Aa3 / A	6,375	12 a	+255
BNP Covered	Aaa / AAA	4,125	5 a	+110

PERSPECTIVAS DE MERCADO

SESIÓN ANTERIOR

❑ Nueva jornada negativa para la renta variable, nuevamente afectada por el comportamiento de los indicadores macroeconómicos y un profit warning de la norteamericana Wall Mart. En el Ibex 35, FER (+4,7%), ABG (+3,5%) junto a las energéticas IBE (+2,6%) y REP (+1,7%) fueron los valores que encabezaron el índice. También buen comportamiento de BME (+1,4%) tras conocerse una reducción en la tarifa buscando la fidelización de los brokers, lo que incrementará su competitividad. SAN (+1,1%) y GRF (+1,1%) también se sitúan entre los mejores del mercado español. Por el contrario, el sector construcción volvió a la zona de ventas, con SYV (-2,5%), ACS (-2,6%) y FCC (-3,5%). GAS (-4,5%) que pagó dividendo e ITX (-5,5%).

En el resto de Europa también encontramos signo negativo. Primeros puestos para las petroleras, con ENI (+1,8%) y Total (+1,0%), que fueron acompañadas por SAP (+1,7%) y France Telecom (+1,3%). Deutsche Boerse (-5,7%), Allianz (-5,4%), Saint Gobain (-5,0%) y Nokia (-4,6%) fueron las encargadas de mostrar el comportamiento más negativo.

❑ Jornada de ida y vuelta en la curva europea con saldo final de relajación e incremento de la pendiente. Así, en la mañana dominaron las ventas tras conocerse la intención del gobierno alemán de crear un fondo que ayude a financiar a las empresas de la economía, para luego imponerse las ventas después del sesgo muy negativo de la gran mayoría de los datos que se conocieron en la zona euro y Alemania (ver página siguiente).

❑ En ratings destacó cómo Moody's subió a Merrill Lynch de A2 a Aa3 (NEG) y bajó a BoA de Aa2 a Aa3 (NEG). Por último, decir que esta misma agencia colocó la calificación de Honda en revisión negativa (Aa3).

PREVISIONES PARA EL DIA

❑ La atracción principal del día de hoy en referencias macroeconómicas será el informe de empleo estadounidense, donde habrá que tener en consideración dos variables: por un lado la creación de empleo y por otro la tasa de paro. Tras los datos conocidos hasta ahora sería de esperar una destrucción de puestos de trabajo muy elevada con una aceleración importante de la tasa de paro. De hecho, incrementamos nuestra previsión de destrucción de empleos desde los 510.000 hasta los 533.000 (en esta revisión tuvo un peso considerable el resultado del ADP del pasado miércoles). En Europa euro también se conocerán datos de importancia, aunque su relevancia será menor. Lo más destacado serán las ventas al por menor y producción industrial alemanas, además de las ventas minoristas de la zona euro, todo ello de noviembre.

❑ En materia de comparecencias destacará una de Trichet (9:00) y una de Lacker (18:30).

❑ El más que probable resultado negativo del informe de empleo en EE.UU. podría presionar las TIRAS de la curva a la baja, aunque cabe destacar que el sentimiento del mercado al respecto podría ser incluso más negativo de lo que refleja la media del consenso de Bloomberg.

ANÁLISIS TÉCNICO

➤ IBEX 35

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

➤ BUND (Mar 09)

✓ **Resistencia:** 123.39 / 123.88 / 125,56
✓ **Soporte:** 123,00 / 121.62 / 120.51

AGENDA MACROECONÓMICA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD	HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
B. ESPIR SANTO	Aa2 / AA-	3,75	3 a	+100	8:00	Alem	Ventas al por menor		-0,1% a/a	-1,5% a/a
VOD	Baa1 / A-	6,25	7 a	+290	8:45	Fran	Producción industrial		-5,8% a/a	-7,2% a/a
DAIMLER	A3 / A-	7,875	5 a	+485	9:00	Esp	Producción industrial		-11,4% a/a	-12,8% a/a
GAZ de FRANCE	Aa3 / A	6,375	12 a	+255	10:30	UK	Precios de producción		4,0% a/a	5,1% a/a
BNP Covered	Aaa / AAA	4,125	5 a	+110	10:30	UK	Precios de producción suby		4,7% a/a	5,1% a/a
					10:30	UK	Producción industrial		-5,3% a/a	-5,2% a/a
					11:00	UME	Ventas al por menor		-1,6% a/a	-2,1% a/a
					12:00	Alem	Producción industrial		-5,5% a/a	-3,8% a/a
					14:30	EEUU	Creación de empleo (m)	-533	-525	-533
					14:30	EEUU	Tasa de paro	7,0%	7,0%	6,7%
					14:30	EEUU	Ganancias medias por hora		3,6% a/a	3,7% a/a
					14:30	EEUU	Horas medias trabajadas		33,5	33,5
					16:00	EEUU	Inventarios al por mayor		-0,7%	-1,1%

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

Las demandas semanales de desempleo tuvieron un resultado mejor de lo esperado (467.000 frente a 545.000), sin embargo el número de perceptores de ayudas por desempleo subió desde 4.510.000 hasta 4.611.000, lo cual sigue dando señales de futuros incrementos de la tasa de paro.

Zona euro

Fuerte caída de la confianza económica de la zona euro en le mes de diciembre

Comentario: La confianza económica de la zona euro del mes de diciembre reflejó una caída importante desde la zona de 74,8 hasta 67,1 lo que significó situarse por debajo de las expectativas del consenso que se situaban en 71,8 y alcanzar un mínimo histórico de la serie (serie que comienza en el mes de enero de 1985). En la descomposición del dato, la práctica totalidad de los componentes descendieron, mostraron registros por debajo de lo que se estimaba en cada uno de ellos y situándose todos en mínimos de la serie. Así, el dato de clima empresarial pasó de -2,10 a -3,17 (se esperaba -2,70), la confianza del consumidor bajó desde -25 a -30 (se manejaba -26), la industrial de -25 a -33 (se preveía -30) y la de servicios de -12 a -17 (la estimación era de -14). De esta forma, del dato se desprende una perspectiva de mayor debilidad de la actividad en la práctica totalidad de las ramas de la economía, lo cual profundizaría en la visión de mayor contracción de la misma en los próximos meses. Otros puntos destacados fueron la fuerte caída de las perspectivas de precios futuros por parte de los consumidores (de 11 a 6) y un deterioro evidente de las previsiones de evolución del mercado laboral, tanto del consumidor como de la patronal.

El PIB final de la zona euro del tercer trimestre se ajustó a lo que se esperaba

Comentario: El PIB final de la zona euro del tercer trimestre del año se saldó con una contracción del 0,2% trimestral lo que significó situarse en línea con las expectativas del consenso y con la segunda estimación del dato. Ello provocó que la variación interanual de la referencia pasase de un 1,4% a un 0,6%. La descomposición también se ajustó en gran medida a lo pronosticado, con un mantenimiento del consumo privado y una caída de un 0,6% trimestral de la inversión. Por su parte, el gasto público aportó un 0,7% lo que significó un nivel una décima inferior de lo que se manejaba.

Para acabar con las referencias de la zona euro de ayer, destacar la aceleración de la tasa de noviembre del 7,7% a 7,8%, en línea con lo esperado.

Otro dato relacionado con el mercado laboral conocido en el día de ayer fue el número de parado españoles en el mes de diciembre con una subida de 139.700 personas, un 4,67% más que el mes anterior y un 46,93% respecto al mismo mes del pasado año. Por sectores destacó el incremento del sector construcción (+70.701), servicios (+46.471) e industria (+27.725). Destaca el aumento en el número de parados en un mes en el que normalmente se solía reducir, principalmente en el sector servicios.

Muy fuerte caída de los pedidos de fábrica alemanes en noviembre

Comentario: Los pedidos de fábrica alemanes del mes de noviembre registraron una contracción del 6,0% mensual lo que supuso una caída interanual del 27,2%. De esta forma, ambos registros se situaron por debajo de las estimaciones del mercado que apuntaban a un -1,9% y un -20,1% respectivamente. En la descomposición se observó como, tanto los pedidos domésticos (-7,6%) como los extranjeros (-4,4%), contribuyeron de forma clara a este registro, lo cual ofrece muestras de debilidad en la actividad tanto en el ámbito interno de la economía como en el externo.

Reino Unido

El BoE rebajó el tipo de intervención en 50 puntos y se mostró bastante negativo en términos de actividad

Comentario: El BoE rebajó el tipo de intervención en 50 puntos básicos para situarlo en un 1,50%. Ello hizo que se cumpliera la previsión de una parte importante del consenso del mercado. Posteriormente, la autoridad monetaria publicó un comunicado donde observa probabilidades elevadas de presenciar lecturas de precios por debajo del 2,0% y donde las perspectivas de actividad pasaban por una fuerte caída en la primera parte de este año, en la medida que la restricción de crédito a la economía se había agudizado más en los últimos meses. En este sentido, se trasladaba la idea de que ver nuevas alternativas para que las empresas puedan acceder al crédito de una manera algo más fácil.

COMPAÑÍAS ESPAÑA

BBVA

BBVA emite bonos por 1.000 Mn de € sin aval estatal

Comentario. BBVA lanza una emisión de bonos, después de más de un año y medio sin emitir deuda, por importe de 1.000 Mn €, que saldrán al mercado sin aval estatal. Esta decisión se debe a que la emisión se realizará a 5 años, cuando con avales estatales el vencimiento sería de un máximo de 3 años. Adicionalmente, el banco cuenta con 10.300 Mn € en avales, por lo que se espera que también sea uno de los emisores nacionales más activos por esta vía en los próximos meses. Se espera que la emisión de deuda se coloque a un precio similar al que se tendría que pagar con aval estatal.

Valoración. Esta operación, dirigida a proporcionar liquidez a la entidad, muestra nuevamente la gran fortaleza del BBVA, que a diferencia de muchos de sus competidores europeos y nacionales no necesita recurrir de la ayuda del gobierno para garantizar sus emisiones de deuda. Cabe destacar que BBVA ha sido de las pocas entidades que ha elevado su rating crediticio desde que estalló la crisis, lo que corrobora la solidez de la entidad. Seguimos manteniendo nuestra recomendación de **COMPRAR**.