

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.620,10	0,10
EUROSTOXX 50	2.281,45	1,05
FTSE 100	4.147,06	0,63
DAX 30	4.366,28	0,68
CAC 40	3.016,75	0,70
DOW JONES	8.281,22	0,84
S&P	850,12	0,76
NASDAQ	1.529,33	1,16
NIKKEI	8.256,85	0,32

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.588,00	0,02
BRENT	46,50	2,47
BUND ALEM	125,59	0,46
TREASURY 10A	125,83	0,36

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,3332	1,3261
USD/JPY	90,81	90,31

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	1,19	1,15
USA	1,80	1,76

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,28	2,18	1,45
5-10	0,87	0,79	0,73
10-30	0,94	0,93	0,87

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,84	1,86	0,37	0,48
5 ^A	3,25	3,25	1,05	-0,30
10 ^A	4,12	4,04	1,19	-0,58
30 ^A	5,06	4,97	1,26	-1,30

INDICE FONDOS INVERSIÓN

DICIEMBRE	2008
-0,25	-8,23%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
M09	1,97	1,97
J09	1,74	1,74
S09	1,76	1,74
D09	1,94	1,92

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
NAT GRID	Baa1 / BBB+	6,5	5 a	+365
DT	Baa1 / BBB+	6	8 a	+265
ICO	Aaa / AAA *	3,5	5 a	+60
VIVENDI	Baa2 / BBB	7,75	5 a	+485
KFW	Aaa / AAA	3,875	10 a	+37
BEI	Aaa / AAA	3,125	5 a	+20
ST. GOBAIN	Baa1 / BBB+	8,25	5,5 a	+252
FRANCE TEL	A3 (A--	5	5 a	+205
BYLAN	Aaa / AAA	2,75	3 a	+28
TELECOM ITALIA	Baa2 / BBB	7,875	5 a	+500

PERSPECTIVAS DE MERCADO

SESIÓN ANTERIOR

La jornada en el selectivo español se desarrolló al alza durante toda la sesión, sin embargo, acabó por finalizar prácticamente en plano. Entre los valores más beneficiados encontramos a ANA (+4,6%), ABG (+4,5%), ITX (+4%), que recuperó valor tras ser la compañía textil las más perjudicadas en el comienzo del año, y GAM (+3,6%). En el lado de las pérdidas ENE (-5,3%), BTO (-4,8%) y SYV (-3,8%) tras surgir nuevas dudas sobre la venta de su participación en Repsol.

La sesión en Europa transcurrió de forma similar, aunque las ventas de final de tarde no fueron tan agresivas y, por tanto, acabó con ligeros repuntes. Los protagonistas al alza fueron las entidades financieras, Credit Agricole (+8,4%), AXA (+7%), Generali (+5,4%) y la reaseguradora Munich Re (+5%). Destacó a la baja L'Oreal (-5,6%), Renault (-3,9%) y Deutsche Bank (-3,6%) tras adelantar pérdidas en la sesión anterior.

La deuda pública europea vivió el viernes una jornada de leves compras impulsada por noticias corporativas, que por la tarde se vieron moderadas ante datos macroeconómicos mejores de lo previsto. En EE.UU. predominaron las ventas, concentradas después del cierre europeo ante estas últimas noticias y debido a declaraciones de técnicos del gobierno relativas a mayor implicación del mismo en nuevas medidas para reducir los activos tóxicos de los bancos. Estos hechos influyen en la apertura bajista de hoy.

En materia de ratings, destacan las acciones de Moody's que baja a BoA y Merrill de Aa3 a A1 con outlook negativo; a Citi (A2) le pone en revisión negativa; a BNP (Aa1), lo coloca en perspectiva negativa; y a Lafarge le rebaja de Baa2 a Baa3 con outlook negativo. Por su parte, Fitch situó en revisión negativa a Deutsche (AA-); en perspectiva negativa a HSBC (AA); y a Lloyd's le rebaja de AA+ a AA-.

PREVISIONES PARA EL DIA

Comenzamos una semana en la que se esperan pocas publicaciones de datos macroeconómicos relevantes. Hoy sólo destacan las nuevas previsiones de la Comisión Europea, así como el gasto en construcción de noviembre de la Zona Euro. Para el resto de la semana sólo cabe resaltar, en Europa, el Zew alemán (martes) y los PMI preliminares europeos (viernes), ambos de enero. En EE.UU., lo más importante son las viviendas iniciadas y los permisos de construcción de diciembre (jueves).

En cuanto a comparecencias, hoy está prevista una de Trichet a las 12:50 del mediodía, quien además, volverá a hablar el miércoles. Apenas se esperan declaraciones de otros banqueros centrales, aunque también puede tener interés el discurso de Obama en su toma de posesión.

Hoy es festivo en EE.UU., lo que unido a la escasez de datos macroeconómicos y de otras noticias de interés previstas podría dar lugar a una jornada de transición en la que la deuda europea se vea abocada a leves ventas precipitadas por la positiva evolución bursátil de última hora del viernes en EE.UU. y de esta noche en Asia.

ANÁLISIS TÉCNICO

➤ IBEX 35	➤ BUND (Mar 09)
✓ Resistencia: 10.950	✓ Resistencia: 127,53 / 129,00 / 130,55
✓ Soporte: 7.600	✓ Soporte: 125,50 / 124,00 / 122,78

AGENDA MACROECONÓMICA

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:45	UME	Previsiones Comisión Europea		
11:00	UME	Gasto en construcción		-4.0% a/a

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

La inflación de diciembre se vuelve a desacelerar, aunque se mantiene en terreno positivo

Comentario: Los precios al consumo en EE.UU. en el mes de diciembre cayeron en un 0,7% mensual, lo que supuso una cierta sorpresa positiva ya que en un principio se estimaba una contracción del 0,9%. En lo que al dato subyacente se refiere, se mantuvo en los niveles de noviembre, cuando la previsión apuntaba a una subida del 0,1%. Todo ello se tradujo en una desaceleración de la inflación general desde el 1,1% hasta el 0,1%, cuando el mercado manejaba una contracción del 0,2%, mientras que la tasa subyacente pasó de un 2,0% a un 1,8%, lo que supuso situarse en línea con las previsiones. En este sentido, cabe recordar que la tasa de inflación general se mantuvo en terreno positivo en contra de lo esperado, lo que no deja de ser una noticia positiva teniendo en cuenta que, tanto el mercado como varios miembros de la Fed, empiezan a valorar de forma clara los riesgos de deflación que afronta la economía estadounidense. En la descomposición se pudo observar una vez más la incidencia del precio del petróleo con caídas importantes en el sector energético (-8,3% en términos mensuales y -21,3% en interanuales). Ello se tradujo en movimientos similares de otras partidas como la gasolina y el transporte (-4,4% y -17,2% mensual respectivamente). En el lado contrario destacaron los servicios de educación y cuidados médicos (+0,3% mensual en ambos casos). Por lo tanto, un dato relativamente positivo, principalmente por mantener la tasa de inflación en terreno positivo. En cualquier caso, ello no supone un gran alivio de cara a las perspectivas a medio plazo ya que los riesgos de deflación que contempla la economía permanecen.

Nueva caída de la producción industrial, siendo mayor de lo que se esperaba

Comentario: La producción industrial estadounidense del mes de diciembre reflejó una contracción del 2,0% mensual, lo que significó un registro marcadamente más negativo de lo que se esperaba (-1,0%). Además, dicho sesgo fue incrementado después de que la referencia del mes anterior fuese revisada a la baja desde un -0,6% hasta un dato final de -1,3%. Así, en términos interanuales se pasó de un -5,9% a un -7,8%, lo que sería un mínimo desde mediados de 1975, dando muestras de la muy notable debilidad del sector industrial, debilidad que, por otro lado, ya llevan mucho tiempo señalando las encuestas del ISM manufacturero, en niveles claramente compatibles con una recesión económica. En lo que a la utilización de capacidad se refiere, se situó en un 73,6%, también por debajo de lo estimado (74,5%). En la descomposición del dato, se observaron caídas en la práctica totalidad de los sectores que comprenden la referencia, siendo dicha contracción mucho más intensa en el sector del automóvil (-7,2% mensual) y en el de maquinaria (-3,0%). Tan sólo el sector de utilities (-0,1%) mostró una caída más moderada. Por lo tanto, un dato fuertemente negativo en términos de actividad y que refleja de manera clara un nivel de producción muy en la línea de periodos de intensa recesión económica en el país. En cualquier caso, ello no hace más que apoyar las perspectivas que el mercado mantiene para EE.UU. en los próximos meses y constata la realidad que el Libro Beige de la Fed ofreció en esta semana.

Nueva subida de la confianza del consumidor en el mes de enero

Comentario: El registro preliminar de la confianza del consumidor por la Universidad de Michigan en el mes de enero se saldó con un nuevo incremento (segundo consecutivo) pasando desde 60,1 hasta 61,9. Ello hizo que el dato se situase por encima de las expectativas del mercado (59,0). En la descomposición se observaron varios aspectos importantes y positivos. El primero de ellos fue que el incremento del dato se fundamentó principalmente en la partida que mide las condiciones futuras, la cual pasó de los 54 de noviembre a los 57,2 finales. En lo que al componente de situación actual se refiere, retrocedió tres décimas hasta marcar un nivel de 69,2. El segundo aspecto positivo fueron las expectativas de inflación, tanto a un año vista como a cinco, las cuales se aceleraron desde un 1,7% a un 2,0% en el primer caso y desde un 2,6% a un 3,0% en el segundo. Este último punto, reduciría las probabilidades de un escenario deflacionista, por lo menos en el corto plazo, ya que dicho contexto se fundamentaría en una visión por parte del consumidor de tendencia de precios a la baja. Por lo tanto, un dato positivo, siempre teniendo en consideración que el entorno macroeconómico en el que nos encontramos es francamente complicado. Teniendo en cuenta que la visión de futuro de los consumidores mejora y que las expectativas de precios parecen no mantener una tendencia demasiado negativa, se podría esperar un entorno algo menos negativo para el consumo en los próximos meses.

COMPAÑÍAS ESPAÑA

CINTRA



Refinancia toda la deuda con vencimiento en 2009.

Comentario. En dos comunicados emitidos el pasado viernes, la compañía anunció la cancelación de los vencimientos previstos para este ejercicio (268 Mn € de la 407 ETR y 97 Mn € de la R-4), mediante la refinanciación de los actuales préstamos en vigor. En concreto, para la 407 ETR, se han realizado dos emisiones de bonos senior en moneda local por importe de 500 Mn CAD, cuyo importe se destinará a la cancelación de los Senior Bonds de la anterior serie y que vencían en 2009, destinándose el resto del importe a necesidades corporativas y a reservas. En cuanto a la R-4, la negociación con las entidades acreedoras, ha permitido extender los términos y condiciones del actual préstamo por un plazo de dos años, con vencimiento en enero de 2011 (196,6 Mn €) y 2032 (360 Mn €).

Valoración. Tras los acuerdos alcanzados, Cintra ha vuelto a demostrar la capacidad financiera para refinanciar su deuda, en un contexto extremadamente difícil para este tipo de negociaciones, eliminando cualquier especulación en torno a su disponibilidad de recursos para el servicio de la deuda. Conviene recordar que en los últimos dos años, la compañía refinanció 1.175 Mn CAD de la 407 ETR, pero con un cupón más elevado que en la actual negociación, 618 Mn € en Autema, 401 Mn € en la Ionian Road y 1.162 Mn \$ de la SH-130 en los tramos 5&6. Pese a esta noticia tan positiva, la cotización alcanzó el pasado viernes nuevos mínimos históricos como consecuencia de la apuesta, parece que definitiva, que el mercado hace en torno al canje de acciones con Ferrovial a favor de esta última. Con los precios de cierre del viernes el ratio está en 4,96 acciones de Cintra por cada una de Ferrovial, muy por encima del que creemos merece Cintra, ya que no vemos tan clara la sobrevaloración de Ferrovial en relación a su filial, básicamente por la tremenda incertidumbre generada en torno a BAA. Por ese motivo rebajamos nuestra recomendación desde COMPRAR hasta MANTENER, ya que pese a que el newsflow de Cintra pueda ser positivo en relación al generado por BAA, el mercado seguirá apostando por jugar la opción de Ferrovial.

Toda información contenida en este informe ha sido obtenida por Inverseguros SVB SAU, de fuentes que considera fiables. Las opiniones vertidas en el mismo han sido elaboradas de buena fe y son exclusivas de su Departamento de Análisis y no pueden ser consideradas como una oferta de compra o de venta de acciones. Inverseguros SVB SAU no asume ninguna responsabilidad que se derive del contenido de este documento. Inverseguros SVB, SAU, es una empresa de servicios de inversión sometida a la legislación española, bajo supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y dispone de un Reglamento de Conducta que puede ser consultado en su página en Internet (www.inverseguros.es).

CALENDARIO DE INDICADORES ECONOMICOS

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		CONSENSO	ÚLTIMO
Lunes 19						
10:45	UME	Previsiones de la Comisión Europea				
11:00	UME	Gasto en construcción	Nov			0,1% m/m -4,0% a/a
Martes 20						
10:30	U.K	Precios al consumo	Dic		-0,9% m/m 2,6% a/a	-0,1% m/m 4,1% a/a
10:30	U.K	Precios al consumo subyacente	Dic		1,5% a/a	2,0% a/a
11:00	Alemania	Zew	Ene	-43,8	-43,1	-45,2
11:00	UME	Zew	Ene		-46,0	-46,1
Miércoles 21						
8:00	Alemania	Precios de producción	Dic		-1,1% m/m 4,2% a/a	-1,5% m/m 5,3% a/a
10:30	U.K	Actas del BoE	Ene			
10:30	U.K	Tasa de paro	Dic		3,5%	3,3%
13:00	EE.UU	Solicitudes de hipotecas MBA	Ene			15,8%
19:00	EE.UU	Indice de confianza de constructores NAHB	Ene		9	9
Jueves 22						
8:45	Francia	Préstamos al consumo	Dic		-0,2% m/m -0,6% a/a	0,3% m/m 1,0% a/a
10:00	UME	Informe mensual BCE	Ene			
11:00	UME	Pedidos industriales	Nov		-5,0% m/m -20,0% a/a	-4,7% m/m -15,1% a/a
14:30	EE.UU	Viviendas iniciadas (m)	Dic	595	605	625
14:30	EE.UU	Permisos de construcción (m)	Dic	600	600	615
14:30	EE.UU	Demandas de desempleo (m)	Ene		543	524
16:00	EE.UU	Indice de precios de vivienda	Nov		-1,2% m/m	-1,1% m/m
17:00	EE.UU	Inventarios semanales de crudo(Mb)	Ene			1144
Viernes 23						
8:45	Francia	Indice de confianza empresarial	Ene		71	73
9:00	España	Tasa de paro	4T08			11,33%
10:00	UME	PMI Manufacturero (P)	Ene		33,5	33,9
10:00	UME	PMI de Servicios (P)	Ene		41,7	42,1
10:30	U.K	PIB (P)	4T08		-1,2% t/t -1,4% a/a	-0,6% t/t 0,3% a/a
10:30	U.K	Ventas al por menor	Dic		-0,7% m/m 1,6% a/a	0,3% m/m 1,5% a/a

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