

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	6.817,40	-1,72
EUROSTOXX 50	1.809,98	-0,40
FTSE 100	3.542,40	0,33
DAX 30	3.692,03	0,70
CAC 40	2.519,29	-0,60
DOW JONES	6.547,05	-1,21
S&P	676,53	-1,00
NASDAQ	1.268,64	-1,95
NIKKEI	7.054,98	-0,44

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	6.803,50	-1,79
BRENT	44,51	-1,96
BUND ALEM	125,10	-0,22
TREASURY 10A	121,42	-0,20

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,2715	1,2638
USD/JPY	98,49	98,25

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	1,06	1,10
USA	1,10	1,16

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,06	2,11	1,67
5-10	0,81	0,91	0,81
10-30	0,43	0,42	0,74

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,94	1,92	0,67	0,05
5 ^A	3,19	3,12	1,06	-0,51
10 ^A	4,00	4,03	1,06	-0,75
30 ^A	4,43	4,44	0,75	-1,09

INDICE FONDOS INVERSIÓN

ENERO	2009
-0,59	-0,59%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
M09	1,67	1,66
J09	1,55	1,54
S09	1,58	1,58
D09	1,74	1,74

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
IKB	Aaa / AAA	2,625	3 a	+45
VATTENFAL	A2 / A-	4,125	4 a	+170
VATTENFAL	A2 / A-	5,25	7 a	+235
VATTENFAL	A2 / A-	6,25	12 a	+280
STATOIL	Aa2 / AA-	4,375	6 a	+150
STATOIL	Aa2 / AA.	5,625	12 a	+210
RZB	Aaa / AAA	3,0	3 a	+85
COM MADRID	Aa1 / AA+	4,305	5 a	+160
ASS. GENERALI	A1 / AA-	4,875	5,5 a	+195
METRO	Baa2 / BBB*	7,625	6 a	+470

PERSPECTIVAS DE MERCADO

SESIÓN ANTERIOR

❑ Tercer día consecutivo de pérdidas para las Bolsas europeas que sirvió para establecer nuevos mínimos, niveles que en el caso del Euro Stoxx 50 le hacen situarse en precios de 1996. En nuestro mercado IBLA (+9,1%) fue el más destacado después de que la prensa diese por hecha la fusión con BA por unas declaraciones de un directivo británico del pasado jueves. BKT (+3,4%) volvió a nadar contracorriente pero esta vez acompañado por valores de su sector, SAB (+1,7%) y POP (+1,2%). Las que siguen a lo suyo son las constructoras, SYV (-8,0%) y FCC (-6,1%). SAN (-3,4%) se situó por debajo de los 4 € en la sesión por primera vez desde 1996.

En relación al Euro Stoxx 50, encontramos mucha variabilidad en la relación de ganadores y perdedores. Fortis (+20,8%) subió con fuerza tras conocer que BNP (+1,6%) alcanzó un acuerdo con el Gobierno belga en relación a Fortis. Eso animó a algunos valores financieros como DeutscheBank (+2,8%) o ING (+1,9%) pero que fue insuficiente para otros, AXA (-5,6%), Aegon (-4,5%) y Societe (-4,3%). Sanofi (+1,9%) reaccionó positivamente al anuncio de adquisición de Merck.

❑ La jornada se saldó sin grandes sobresaltos en la deuda pública donde lo más relevante fue el estrechamiento de diferenciales entre la curva española y la alemana y estadounidense, por compra de la primera de ellas y venta de las otras dos. En lo que a la curva española respecta, la compra se produjo en el tramo largo, ya que el corto llegó a subir en rentabilidad, lo que se tradujo en un aplanamiento de la curva.

❑ En materia de ratings destacó cómo las agencias se pronunciaron sobre el acuerdo de compra de Schering por Merck. Así, a la primera de ellas S&P lo ratificó en estable (A-), mientras que Moody's y Fitch lo pusieron en credit watch positivo (Baa1 y BBB+, respectivamente). En el caso de Merck, S&P lo puso en outlook positivo (AA-), Fitch en credit watch negativo (AA-), y Moody's en outlook negativo (Aa3). Además, Moody's puso en revisión negativa a Aviva (A1), y en perspectiva negativa a HSBC Holding (Aa2) y a su división americana (Household que es A3). Además al HSBC Bank lo bajó de Aa1 hasta Aa2 con outlook negativo.

PREVISIONES PARA EL DIA

❑ Hoy se conocerán más referencias macroeconómicas, aunque su importancia de cara a mercado seguirá siendo relativa. Lo más relevante de todo ya se ha conocido ya que se publicó a las 8:00 de la mañana. Así, la inflación alemana de febrero en su registro final, se situó en línea con lo esperado (1,0% tanto en su dato general como en el armonizado). Además, la balanza comercial de esta misma economía reflejó un superávit de 8.500 millones de euros, aunque con una caída bastante importante de las exportaciones 4,4% mensual. Para el resto de la jornada destacarán los precios de producción de la zona euro de enero y los inventarios al por mayor estadounidenses de ese mismo mes. Recordamos que las referencias estadounidenses se publicarán una hora antes de lo que es habitual debido al cambio horario en EE.UU., dinámica que continuará en las próximas semanas.

❑ En materia de comparecencias, hoy se dará una de las más relevantes de la semana ya que hablará Bernanke (13:30) sobre regulación bancaria. También habrá que tener en consideración a Weber (10:00).

❑ El fuerte incremento en las ventas de coches en la economía china en el mes de febrero (25,0% en el año y 2,7% mensual) apoyaría un posicionamiento de incremento del consumo en el país, lo que podría suponer un respaldo a economías avanzadas vía saldo exterior. Ello lo recoge el mercado de deuda pública con una apertura bajista en precio. Es posible que la tendencia se mantenga a falta de la publicación de noticias corporativas que puedan revertir este sentimiento.

ANÁLISIS TÉCNICO

➤ IBEX 35

✓ **Resistencia:** 7.600
✓ **Soporte:** 6.600

➤ BUND (Jun 09)

✓ **Resistencia:** 125,26 / 125,37 / 125,63
✓ **Soporte:** 124,56 / 123,26 / 122,16

AGENDA MACROECONÓMICA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD	HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
					8:00	Alem	Precios al consumo (F)	1,0% a/a	0,9% a/a
					8:00	Alem	Precios al consumo armon (F)	1,0% a/a	1,0% a/a
					8:00	Alem	Balanza comercial	9,5	6,9
					8:45	Fran	Balanza comercial	-3,0	-2,5
					8:45	Fran	Producción industrial	-11,9% a/a	-11,1% a/a
					10:30	UK	Producción industrial	-9,9% a/a	-9,4% a/a
					11:00	UME	Precios de producción	0,7% a/a	1,8% a/a
					15:00	EEUU	Inventarios al por mayor	-1,0% m/m	-1,4% m/m

DATOS MACROECONÓMICOS

Zona Euro

El único dato importante de la jornada de ayer fue la confianza empresarial francesa del mes de febrero con un registro mejor de lo esperado, al mantener en un nivel de 70 puntos cuando el mercado anticipaba una caída hasta la zona de 68.

COMPAÑÍAS ESPAÑA

ENAGÁS/RED ELECTRICA



El gobierno pretende cambiar de nuevo las reglas de juego.

Comentario. Según aparece publicado en Cinco Días, el gobierno estaría en vías de tramitar un decreto ley que obligaría a la segregación de las actividades de Gestión y de Transporte de Enagás y Red Eléctrica. Con la nueva ley se pretende crear un ente público que asuma las actividades de gestión de ambas compañías mientras que la actividad de transporte, los activos, serían privatizados en su totalidad (la SEPI posee un 20% del capital de REE y un 5% de Enagás) para lo cual se pretende eliminar las restricciones de voto que existen sobre el capital de ambas compañías. Con esta medida, de aprobarse, se acabaría con el concepto de Gestor y Transportista Único del Sistema (TSO), modelo que se ha venido siguiendo hasta ahora, ya que ambas actividades quedarían segregadas.

Valoración. El Gobierno parece que busca compensar a las eléctricas por las medidas que se puedan adoptar para atajar el problema del déficit de tarifa entregándoles los activos de Enagás y Red Eléctrica. Según se desprende de la noticia, que entendemos también como un globo sonda por parte del ejecutivo para valorar las posibles reacciones resultantes, tanto Enagás como Red Eléctrica, una vez despojadas de sus condiciones de gestores de sus respectivos sistemas, quedarían únicamente como propietarios de los activos y, eliminadas las restricciones de voto sobre su capital, quedarían expuestas a ser opadas por las compañías eléctricas. A nivel financiero el impacto es limitado, ya que los ingresos que corresponden tanto a REE como ENG en concepto de gestores es irrelevante, siendo mucho más importante la retribución por los activos en gestión. Parece ser que con la medida se permitiría a las eléctricas acceder a dicha retribución, mientras que las decisiones de inversión, responsabilidad de los gestores de los sistemas, correría a cargo del gobierno a través de un ente público. Aunque la noticia es potencialmente positiva por cuanto podría permitir la adquisición de REE y ENG por otros agentes, el cambio radical que supone la medida con respecto al sistema actualmente vigente y la incertidumbre regulatoria que vuelve a planear sobre ambos valores pueden ejercer un impacto negativo sobre los valores. De todas formas habrá que estar atentos a las posibles reacciones que puedan provenir de la comisión Europea ante esta noticia, ya que su naturaleza atenta directamente contra el modelo de TSO que defienden las autoridades europeas.