

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	7.427,80	1,19
EUROSTOXX 50	1.969,52	0,35
FTSE 100	3.753,68	1,12
DAX 30	3.953,60	-0,07
CAC 40	2.705,63	0,42
DOW JONES	7.223,98	0,75
S&P	756,55	0,77
NASDAQ	1.431,50	0,38
NIKKEI	7.704,15	1,78

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	7.427,50	1,35
BRENT	43,59	-2,15
BUND ALEM	124,00	-0,36
TREASURY 10A	121,89	0,12

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,2932	1,2883
USD/JPY	98,17	97,99

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	1,00	1,03
USA	1,16	1,14

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,14	2,11	1,73
5-10	0,85	0,86	0,82
10-30	0,57	0,47	0,86

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,92	1,93	0,59	0,07
5 ^A	3,21	3,17	0,97	-0,40
10 ^A	4,06	4,03	1,00	-0,61
30 ^A	4,64	4,50	0,72	-0,98

INDICE FONDOS INVERSIÓN

	FEBRERO	2009
	-1,19	-1,77%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
M09	1,63	1,63
J09	1,47	1,47
S09	1,53	1,53
D09	1,72	1,71

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
VINCI	Baa1 / BBB+	7,375	10 a	+410
HENKEL	A2 / A	4,625	5 a	+195
TELEC. ITAL	Baa2 / BBB	6,75	4 a	+435
TELEC. ITAL	Baa2 / BBB	8,25	7 a	+525
CAIXANOVA	Aaa / AAA	3,125	3 a	+85
DEXIA	Aa1 / AA+	2,625	2 a	+75
ICO	Aaa / AA+	2,875	3 a	+75
BEI	Aaa / AAA	2,5	3 a	+38
DSM	A3 / A-	5,75	5 a	+320
IKB	Aaa / AAA	2,625	3 a	+45

PERSPECTIVAS DE MERCADO
SESIÓN ANTERIOR

El selectivo español consolidó el viernes la evolución ascendente que marcó durante toda la semana. Fueron los valores que más castigo habían sufrido por el inversor en las jornadas precedentes los que mayores avances registraron, GAM (+6,1%), MAP (+4,6%) y CRI (+3,4%). Por el lado de las pérdidas, destacó GAS (-5,1%) que sigue sometida a una fuerte presión vendedora desde que anunció su ampliación de capital. Le siguieron en las caídas ACX (-4,8%) y BKT (-4,1%).

En Europa Deutsche Boerse (+9,9%) se erigió como el mejor valor de la jornada. También avanzaron posiciones ING (+3,8%) que continúa mostrando una elevada volatilidad en las últimas semanas y France Telecom (+3,8%). Por el contrario, Enel (-7,2%), Nokia (-4,1%) y Saint Gobaint (-3,0%) fueron los valores más castigados de la jornada.

El viernes se vivió una jornada de ventas en deuda pública tanto en Europa como en EE.UU., ya que la mejora del sentimiento del mercado fue protagonista tanto a causa de noticias corporativas relativas al sector financiero, como debido a los datos macroeconómicos, que superaron ligeramente las expectativas.

En ratings, destacaron las acciones de Fitch, que rebajó a Caja Cataluña de A a BBB+, a Caixa Vigo de A a A-, a Caixa Galicia de A a BBB+, a Dow Chemical de BBB+ a BBB, a Roche de AA a AA-, y aEFG Eurobank de A a A-. A otro banco griego, Alpha Bank, lo situó en outlook negativo (A-).

PREVISIONES PARA EL DIA

Comenzamos una semana con abundantes publicaciones macroeconómicas de importancia. Hoy destaca el IPC europeo de febrero, pero sobre todo, datos americanos. Así se espera la publicación del Empire de Nueva York de febrero, la producción industrial de ese mismo mes y el índice de confianza de la construcción NAHB de marzo.

Entre los datos a publicar los próximos días, en Europa destaca el Zew de marzo (mañana), y la producción industrial de enero (jueves). Procedente de EE.UU., lo más importante es la reunión de la Fed (miércoles), mismo día que el IPC de febrero, así como las viviendas iniciadas de ese mismo mes (martes).

Entre las comparecencias más importantes, para hoy se espera que hable Trichet, aunque posiblemente no se refiera a política monetaria. Para los próximos días destaca el comunicado de la Fed (miércoles) y las declaraciones de Bernanke el viernes. Además, también se espera que el presidente del BCE vuelva a hablar mañana, junto con Weber.

ANÁLISIS TÉCNICO
IBEX 35

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

BUND (Jun 09)

✓ **Resistencia:** 124,10 / 124,80 / 125,37
 ✓ **Soporte:** 123,20 / 122,16 / 121,40

AGENDA MACROECONÓMICA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD	HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
					11:00	UME	Precios al consumo	1,2% a/a	1,1% a/a
					11:00	UME	IPC subyacente	1,6% a/a	1,6% a/a
					11:00	UME	Variación del empleo	--	0,8% a/a
					13:30	EE.UU	Empire de Nueva York	-33,00	-34,65
					14:00	EE.UU	Compras netas por extranjeros	--	74,0
					14:15	EE.UU	Producción industrial	-1,3%	-1,8%
					14:15	EE.UU	Utilización de la capacidad	71,0%	72,0%
					18:00	EE.UU	Confianza constructores NAHB	9	9

DATOS MACROECONÓMICOS

Zona Euro

Las ventas al por menor europeas experimentaron un mínimo crecimiento mensual en enero

Comentario: Las ventas al por menor europeas crecieron un 0.1% en el mes de enero, lo que en términos interanuales supone una caída del 2.2%, una décima mejor de lo previsto en el consenso. Sin embargo, la cifra del mes de diciembre se vio revisada a la baja con fuerza, desde un -1.6% interanual a un -2.4%. La evolución de enero registró su faceta más positiva en la divergencia entre los productos alimenticios y los no alimenticios. Así, los primeros cayeron un 0.3% mensual, mientras que los segundos aumentaron un 0.4%. En cualquier caso, visto en conjunto, se trata de un dato que sigue mostrando la mala evolución del comercio minorista europeo, sin perspectivas de mejora en el corto plazo.

El viernes también se publicaron los costes laborales del cuarto trimestre de 2008, que crecieron un 3.8% interanual, desde el 4.2% del mes anterior.

EE.UU.

Leve incremento de la confianza del consumidor por la Universidad de Michigan en su dato preliminar de marzo

Comentario: El dato preliminar de la confianza del consumidor por la Universidad de Michigan de marzo, reflejó una leve subida de tres décimas hasta el 56,6. Ello supuso una sorpresa positiva para los mercados que anticipaban una caída hasta la zona de 55,0. Pese a todo, la referencia continuaría en una zona muy baja, lo que reflejaría un estado de elevado pesimismo de los consumidores, lo cual no adelantaría una predisposición de los mismos a elevar su grado de consumo. En cualquier caso, y teniendo presente este contexto, la descomposición del dato se podría calificar como positiva, ya que la subida de la confianza se basaría en la partida de expectativas (de 50,5 a 53,0), mientras que la situación actual seguiría siendo la parte más negativa del dato (descendió desde 65,5 hasta 62,3). En materia de expectativas de precios, se observó una subida en la visión de la inflación a un año vista (de 1,9% a 2,2%), mientras que a cinco años se produjo una desaceleración de tres décimas hasta el 2,8%. Hay que tener en cuenta que la Fed se fija más en las expectativas de los precios a medio plazo, con lo cual el elemento que más ponderaría la autoridad monetaria sería el último de ellos. Por lo tanto, dato positivo teniendo en cuenta en deterioro que muestra el contexto macroeconómico actual.

Nueva reducción del déficit exterior estadounidense en enero, superior incluso a la esperada

Comentario: La balanza comercial estadounidense mostró un déficit de 36.000 millones de dólares en el mes de enero, casi 4.000 menos que en diciembre, lo que significa una reducción del 9.7%. Con ello, el resultado mejora la expectativa del consenso, que esperaba un saldo negativo de 38.000 millones. Enero se convierte así en el sexto mes consecutivo de mejora del déficit exterior y alcanza el mejor nivel desde octubre de 2002. La descomposición, sin embargo, no arroja unas perspectivas tan optimistas, ya que muestra la contracción de la actividad tanto interna como externa. Así tanto las exportaciones como las importaciones se moderaron con fuerza. Las primeras lo hicieron un 5.7% hasta totalizar casi 125.000 millones. En este sentido, destaca especialmente la exportación de tecnología y automóviles, de modo que la de estos últimos descendió un 28.3%, y la de semiconductores un 15.5%. En el otro lado de la balanza, las importaciones cayeron un 6.7%, quedándose en 161.000 millones, con especial aportación de aviones (-38%) y crudo (-22%). En cualquier caso, es destacable que ningún componente, ni de las exportaciones ni de las importaciones, evoluciona en positivo. En conjunto, se trata de una mejora del déficit, lo que puede aportar en positivo al PIB del trimestre, pero cuyo análisis detallado no ofrece dudas sobre la pésima evolución de la economía mundial.

El viernes también se publicaron los precios de importación del mes de febrero, cuya evolución no resultó tan a la baja como se preveía. Así, cayeron un 12.8% interanual desde el descenso del 12.1% de enero, cuando se barajaba una bajada del 13.5%.

COMPAÑÍAS ESPAÑA

ABERTIS



Cinco Días plantea una posible ampliación de capital en Abertis para dar entrada a nuevos socios

Comentario. La noticia que destaca el diario económico se justificaría por la búsqueda de socios estratégicos e industriales que posibiliten ampliar el accionariado de la concesionaria española. Según el periódico, el racional de la idea se basa en una entidad posicionada en el negocio concesional que aporte activos a cambio de una participación significativa. Cinco Días alude a Brisa entre otras entidades, Babcock & Brown, Macquarie, Santander Infraestructuras o Citi Infrastructure.

Valoración. La noticia en sí no supone ninguna novedad ya que es lo mismo que ha estado haciendo en los últimos dos años con alguno de sus socios y accionistas, como es ACS con la venta de DCA o las autopistas chilenas, sólo que en lugar de seguir esa ecuación de activos frente acciones (ACS controla un 26% de Abertis), se realizó con cash. La opción de Brisa no supone tampoco una novedad, tal y como la propia Abertis ha manifestado de manera reiterada en los últimos tiempos. A este respecto, Abertis siempre ha manifestado la lógica empresarial y el sentido estratégico y económico que tendría una integración con la concesionaria portuguesa, no escondiendo su deseo de establecer bases para una mayor cooperación entre las dos entidades. Abertis posee actualmente un 14,9% de Brisa. **Recomendación: MANTENER.**



La CAA emite su resolución sobre Stansted para el próximo quinquenio.

Comentario. El regulador británico emitió el pasado viernes su informe definitivo sobre las tarifas del aeropuerto para los próximos cinco años. Lo más significativo fue la confirmación de que las tarifas estarán congeladas en los dos primeros años (el price cap para 2009/10 y 2010/11 queda en 6,53 £) para posteriormente seguir un coeficiente de actualización de inflación +163 pb (6,63 £ 2011/12, 6.74 £ 2012/13 y 6,85 £ 2013/14). Las tarifas entrarán en vigor desde este mismo año (2T.09). Adicionalmente estableció una penalización de hasta 10 Mn £ como mínimo en el caso de que los estándares de calidad de servicio a pasajeros se vean incumplidos.

Valoración. No se esperaban novedades y así sucedió con el informe de la CAA, que incide de nuevo en el hecho de que las tarifas ya recogen la presión que el nuevo escenario macro ejerce sobre las hipótesis tenidas en cuenta por el regulador, tanto por el reconocimiento de ingresos como de costes. BAA ya dejó claro su desacuerdo en relación a este sistema de tarifas, según la compañía "desalentador para la inversión", por lo que el efecto ya debería estar descontado. La posible penalización de 10 Mn £ es significativa (supone un 7% de los ingresos de Stansted), sobre todo es elevada en términos relativos ya que supone fijar una cuantía similar a las ya pagadas por Heathrow o Gatwick con mayor tráfico de pasajeros. Recordamos que este aeropuerto es uno de los activos que BAA podría poner en venta según las recomendaciones de la autoridad para la competencia británica, por lo que la fijación de unos estándares restrictivos en cuanto a la remuneración y el coste del capital, podrían jugar a la contra en el proceso de venta. A este respecto destacamos el hecho de que según algunas fuentes, BAA podría haber aplazado el período límite para la presentación de ofertas por Gatwick hasta finales de abril. **Recomendación: MANTENER.**

CALENDARIO DE INDICADORES ECONOMICOS

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		CONSENSO	ÚLTIMO
Lunes 16						
11:00	UME	Precios al consumo	Feb		0,4% m/m 1,2% a/a	-0,8% m/m 1,1% a/a
11:00	UME	Precios al consumo subyacentes	Feb		1,6% a/a	1,6% a/a
11:00	UME	Variación del empleo	4T08		--	-0,1% t/t 0,8% a/a
13:30	EE.UU	Empire de Nueva York	Mar		-33,00	-34,65
14:00	EE.UU	Compras netas por extranjeros (MM)	Ene		--	74,0
14:15	EE.UU	Producción industrial	Feb	-1,2%	-1,3%	-1,8%
14:15	EE.UU	Utilización de la capacidad	Feb	71,0%	71,0%	72,0%
18:00	EE.UU	Índice de confianza constructores NAHB	Mar		9	9
Martes 17						
9:00	España	Ventas de viviendas	Ene		--	-26,0% a/a
11:00	Alemania	Zew	Mar	-6,2	-8	-5,8
11:00	UME	Zew	Mar		-12,0	-8,7
13:30	EE.UU	Precios de producción	Feb		0,3% m/m -1,4% a/a	0,8% m/m -1,0% a/a
13:30	EE.UU	Precios de producción subyacente	Feb		0,1% m/m 3,9% a/a	0,4% m/m 4,2% a/a
13:30	EE.UU	Viviendas iniciadas (m)	Feb	445	450	466
13:30	EE.UU	Permisos de construcción	Feb	505	510	531
Miércoles 18						
9:00	España	Ventas al por menor	Ene		--	-6,1% a/a
10:30	U.K	Tasa de paro	Feb		4,0%	3,8%
12:00	EE.UU	Solicitud de hipotecas	Mar		--	11,3%
13:30	EE.UU	Precios al consumo	Feb	0,4% m/m 0,0% a/a	0,3% m/m 0,0% a/a	0,3% m/m 0,0% a/a
13:30	EE.UU	Precios al consumo subyacentes	Feb	0,1% m/m 1,7% a/a	0,1% m/m 1,7% a/a	0,2% m/m 1,7% a/a
13:30	EE.UU	Balanza cuenta corriente (MM)	4T08		-137,1%	--
15:30	EE.UU	Inventarios semanales de crudo (Mb)				749
19:15	EE.UU	Anuncio de Tipos Fed	Mar	0,25%	0,25%	0,25%
Jueves 19						
11:00	UME	Producción industrial	Ene		-3,8% m/m -15,3% a/a	-2,6% m/m -12,0% a/a
13:30	EE.UU	Demandas de desempleo (m)	Mar		650	654
15:00	EE.UU	LEI	Feb		-0,6%	0,4%
15:00	EE.UU	Fed de Filadelfia	Mar		-39,0	-41,3
Viernes 20						
8:00	Alemania	Precios de producción	Feb		-0,2% m/m 1,5% a/a	-1,2% m/m 2,0% a/a
11:00	UME	Balanza comercial (MM)	Ene		-1,1	-0,3
11:00	UME	Gasto en construcción	Ene		--	-2,2% m/m -10,1% 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