

### INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	7.989,50	0,47
EUROSTOXX 50	2.127,37	0,27
FTSE 100	3.911,46	-1,05
DAX 30	4.187,36	0,26
CAC 40	2.874,39	0,17
DOW JONES	7.659,97	-1,49
S&P	806,12	-2,04
NASDAQ	1.516,52	-2,52
NIKKEI	8.479,99	-0,10

### FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	7.974,50	0,62
BRENT	52,73	-0,86
BUND ALEM	123,04	-0,85
TREASURY 10A	123,78	-0,40

### DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,3482	1,3650
USD/JPY	97,54	98,23

### DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	1,01	1,02
USA	1,46	1,38

### DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,19	2,13	1,75
5-10	0,95	0,92	0,79
10-30	0,49	0,48	0,87

### DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 <sup>A</sup>	1,97	1,91	0,57	-0,02
5 <sup>A</sup>	3,21	3,13	0,85	-0,38
10 <sup>A</sup>	4,16	4,04	1,01	-0,61
30 <sup>A</sup>	4,64	4,53	0,63	-0,82

### INDICE FONDOS INVERSIÓN

	FEBRERO	2009
	-1,19	-1,77%

### F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
M09	1,38	1,36
J09	1,42	1,38
S09	1,61	1,57
D09	1,70	1,65

Datos seleccionados a las 7:50 AM

### ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
ELM BV	Baa1 / BBB+	6,5	4 a	+400
DEXIA	Aa1 / AA+	FRN	18 m	+70
BAYER	A3 / A-	4,625	5,5 a	+190
CAJAMAR	Aaa / AAA	3,125	3 a	+95
MERCK	A3 / A-	4,875	4,5 a	+235
CREDIT SUISSE	Aa1 / AA+	5,125	3 a	+395
REPSOL	Baa1 / BBB	6,5	5 a	+370
AKZO NOBEL	BAA1 / BBB+	7,25	6 a	+425
BNP	Aa1 / AA	3,25	3 a	+140
SOC GEN	Aaa / AAA	5,00	10 a	+150

### PERSPECTIVAS DE MERCADO

#### SESIÓN ANTERIOR

Con ligeras subidas cerraron ayer los principales mercados en Europa que buscaron consolidar los fuertes avances de jornadas anteriores. El selectivo español no quiso ser menos, GAS (+10,4%) contribuyó a ello siendo el valor que más subidas registró después del fuerte castigo sufrido tras el anuncio de su ampliación de capital. También avanzaron posiciones TL5 (+7,6%) y REE (+3,3%). Por el contrario, ACX (-3,3%), MAP (-2,9%) y ABG (-2,2%) fueron los valores más castigados de la sesión.

En el Eurostoxx50, ArcelorMittal subió con fuerza (+7,6%), tras lanzar una oferta de obligaciones convertibles por 1.100 Mn €, lo que supone una ampliación sustancial respecto a los 750 Mn € previstos inicialmente. Cerraron también con avances Deutsche Bank (+4,5%) y Unilever (+4,0%). La peor cara la mostró el sector de banca y seguros, con Aegon (-6,8%), ING (-6,8%) y BNP (-5,1%) encabezando las pérdidas.

La presión sobre las TIREs en el día de ayer volvió a ser al alza, lo que derivó en nuevas fuertes caídas en el precio de la deuda pública. Dicha presión estuvo más concentrada en el tramo largo de la curva, lo que supuso un incremento en la pendiente de la misma. En EE.UU., una muy buena acogida de la subasta del dos años (40.000 millones de dólares), supuso mitigar el movimiento descrito anteriormente en el mercado estadounidense. Por su parte, el clima de optimismo que existe en la actualidad se volvió a reflejar en el mercado de crédito con nuevas reducciones en los diferenciales de los principales índices, aunque en menor medida que otras jornadas. Así, el Itraxx Europa cerró la sesión en 162 p.b. (-1,25) y el Crossover en 903 p.v. (-6,25).

En ratings destacó cómo Moody's puso en credit watch negativo a Thyssenkrupp (Baa2) y S&P rebajó a CIT Group desde BBB+ hasta BBB, con perspectiva negativa.

#### PREVISIONES PARA EL DIA

Hoy asistiremos a la publicación del IFO alemán de marzo en la zona euro, mientras que en EE.UU. la atención estará puesta en los pedidos de bienes duraderos de febrero y en las ventas de viviendas nuevas de ese mismo mes.

En materia de comparecencias, de la Fed estacarán dos, una de Pianalto (17:20) y otra de Yellen (18:00), mientras que del BCE no se espera ninguna especial.

En esta jornada habrá dos fuerzas diferenciadas que afectarán en distintas direcciones a las rentabilidades de la curva. Por un lado, una alcista derivada de las expectativas de un IFO mejor de lo esperado y la tendencia actual de la deuda. Por el otro lado, la buena acogida de la subasta estadounidense de ayer y el comienzo de las compras de Treasuries por parte de la Fed (esta semana entre el 7 y el 10 años y la que viene entre el 2 y el 30).

#### ANÁLISIS TÉCNICO

➤ <b>IBEX 35</b>	➤ <b>BUND (Jun 09)</b>
✓ <b>Resistencia:</b> 7.600	✓ <b>Resistencia:</b> 123,00 / 123,80 / 124,10
✓ <b>Soporte:</b> 6.600	✓ <b>Soporte:</b> 122,60 / 121,50 / 120,30

### AGENDA MACROECONÓMICA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD	HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
ELM BV	Baa1 / BBB+	6,5	4 a	+400	9:00	Esp	Precios de producción		-0,8% a/a	-0,6% a/a
DEXIA	Aa1 / AA+	FRN	18 m	+70	10:00	Alem	IFO	82.4	82,2	82,6
BAYER	A3 / A-	4,625	5,5 a	+190	12:00	EEUU	Solicitud de hipotecas			21,2%
CAJAMAR	Aaa / AAA	3,125	3 a	+95	13:30	EEUU	Ped. bienes duraderos		-2,4%	-4,5%
MERCK	A3 / A-	4,875	4,5 a	+235	13:30	EEUU	Ped. bienes duraderos ex autos		-2,0%	-3,0%
CREDIT SUISSE	Aa1 / AA+	5,125	3 a	+395	15:00	EEUU	Ventas de viviendas nuevas	303	300	309
REPSOL	Baa1 / BBB	6,5	5 a	+370	15:30	EEUU	Inventario de crudo			1942
AKZO NOBEL	BAA1 / BBB+	7,25	6 a	+425						
BNP	Aa1 / AA	3,25	3 a	+140						
SOC GEN	Aaa / AAA	5,00	10 a	+150						

## DATOS MACROECONÓMICOS

### EE.UU.

#### El índice manufacturero de Richmond de marzo aumentó en contra de lo esperado

**Comentario:** El índice manufacturero de Richmond correspondiente al mes de marzo se saldó con un incremento importante desde los -51 hasta los -20 cuando el mercado manejaba un mantenimiento. Pese a la fuerte subida del índice, el mismo aún estaría en territorio negativo lo que supondría una mayoría de encuestados que observa un panorama general negativo. En la descomposición del dato se pudo observar una mejora la gran mayoría de partidas, aunque todas ellas se situarían por debajo de cero. Así, el de envíos pasó de -56 a -15, el de pedidos de -54 a -20, el de pedidos pendientes de -51 a -37 y el de número de empleados de -41 a -28. En lo que a las lecturas de precios se refiere, destacó como ambos componentes también entraron en terreno negativo, ofreciendo una visión de los precios en caída en relación con el mes anterior. Así, los pagados pasaron de un incremento del 0,81% a una caída del 0,22% y los recibidos de una subida de 0,64% a una contracción de 0,15%.

Además, ayer también se publicó la variación del precio de la vivienda en el mes de enero, con una subida del 1,7% mensual cuando el consenso manejaba una caída del 0,9%.

### Zona Euro

#### Caída del consumo personal francés en el mes de febrero

**Comentario:** El consumo personal francés del mes de febrero descendió en un 2,0% mensual lo que supuso situarse por debajo de las previsiones del consenso del mercado (-1,0%). En términos interanuales el resultado fue pasar de un 1,8% a un -2,0% (también por debajo del -0,6% que se manejaba). En términos mensuales, el único componente que experimentó un crecimiento fue el consumo de automóviles (+0,9% mensual), lo cual podría estar sesgado por las ayudas de los gobiernos a la compra de coches. En el lado negativo destacó la adquisición de artículos textiles (-8,7%) y el sector minorista (-3,2%). Este registro era de prever después de la fuerte subida del mes anterior (+1,7% mensual), lo que provocaba cierto efecto base. No obstante, existen factores fundamentales que ayudaría a explicar el comportamiento y una tendencia similar, siendo el incremento en el número de parados unos de ellos.

Ayer también se publicaron los PMI preliminares de la zona euro del mes de marzo con un registro positivo por primera vez en mucho tiempo. Así, tanto el componente manufacturero como el de servicios mostraron subidas, superando en ambos casos las expectativas del mercado. El primero de ellos pasó de 33,5 a 34 (se manejaba 33,5) y el segundo de 39,2 a 40,1 (las previsiones apuntaban a un registro de 39,1).

### Reino Unido

#### Aceleración del registro de inflación en el Reino Unido en febrero

**Comentario:** La inflación del Reino Unido en el mes de febrero reflejó una aceleración de dos décimas hasta el 3,2%, lo que supuso una fuerte sorpresa para el mercado que esperaba una desaceleración hasta el 2,6%. En lo que al registro subyacente se refiere, también se produjo una aceleración, en este caso de tres décimas hasta el 1,6%, siendo el dato, igualmente, superior a lo esperado (1,3%). En la descomposición se pudo observar una colaboración de la gran mayoría de componentes en el resultado final del dato, ya sea por una mayor aceleración del registro interanual, como por una menor aportación negativa. Así, tan sólo el componente de vivienda experimentó una desaceleración desde un 13,6% hasta un 10,0%. En el lado contrario, destacaron las partidas de alimentos y bebidas no alcohólicas (de 10,2% a 11,5%), comunicación (de -2,0% a -0,7%) y ocio (de -0,5% a 0,3%).

## COMPAÑÍAS ESPAÑA

### SANTANDER



#### SAN y promotores rebajarán el precio de los pisos

**Comentario.** SAN firmó ayer un acuerdo con la Asociación de Promotores Constructores de España en la que la entidad se compromete a financiar el 100% de la compra de vivienda a cambio de que los promotores rebajen hasta un 20% sus precios respecto a la valoración realizada en el momento en el que se produjo la concesión del crédito al promotor.

**Valoración.** Santander da un paso adelante con el fin de regenerar el tráfico en el mercado inmobiliario. Con el acuerdo firmado, SAN facilitará la financiación para la compra de vivienda lo que le permitirá captar nuevos clientes y generar negocio. Adicionalmente, irá eliminando de su balance deuda con promotores y por ello reduciendo el riesgo y la morosidad. Consideramos que se trata de buenas noticias tanto para el mercado como para la entidad, que podrá dar salida a los importantes stock de viviendas que mantiene en estos momentos consecuencia de las elevadas tasas de mora que hemos visto en los últimos meses.

**Recomendación: MANTENER.**