

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.464,80	-2,07
EUROSTOXX 50	2.483,39	-2,00
FTSE 100	4.383,42	-2,09
DAX 30	5.054,53	-1,74
CAC 40	3.309,65	-2,02
DOW JONES	8.675,28	-0,75
S&P	931,76	-1,37
NASDAQ	1.825,92	-0,59
NIKKEI	9.687,11	-0,56

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.465,50	-2,15
BRENT	65,90	-3,49
BUND ALEM	119,83	0,69
TREASURY 10A	116,11	0,34

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,4157	1,4311
USD/JPY	96,15	95,95

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,76	0,76
USA	0,78	0,79

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,78	2,85	2,18
5-10	1,29	1,31	0,98
10-30	0,45	0,50	0,75

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,56	1,57	0,16	0,15
5 ^A	3,04	3,10	0,45	-0,22
10 ^A	4,34	4,41	0,76	-0,67
30 ^A	4,79	4,92	0,47	-0,79

INDICE FONDOS INVERSIÓN

	MARZO	2009
	0,32%	-1,46%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
M09	1,21	1,21
J09	1,12	1,11
S09	1,22	1,21
D09	1,30	1,29

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
BOA	A2 / A	7,0	7 a	+375
TOTTA	Aa3 / AA-	3,75	3 a	+165
PIREUS	A2 / BBB	4,5	2 a	+295
RBOS	AA-	3,75	4 a	+130
RBOS	AA-	5,125	8 a	+170
HSBC (SUB)	A1 / A+	6	10 a	+245
CADES	AAA	4,25	11 a	+57
MC DONALDS	A3 / A	4,25	7 a	+100
NOVARTIS	Aa2 / AA-	4,25	7 a	+95

PERSPECTIVAS DE MERCADO
SESIÓN ANTERIOR

Jornada de ajuste para las Bolsas ante los "brotes" de dudas surgidos en torno a la recuperación, que en definitiva han supuesto un freno a la euforia de las últimas semanas. La recogida de beneficios fue generalizada, sobre todo en aquellos que más tirón mostraron en las últimas semanas, como los valores de materias primas, Autos, tecnológicas o las energéticas. Eso se plasmó en descensos para nuestro mercado en MTS (-4,9%) y REP (-3,3%), mientras que en el Euro Stoxx fueron para Volkswagen (-6,0%), Nokia (-4,9%) o Daimler (-3,5%). GAM (-6,4%) volvió a caer con fuerza mostrando el nerviosismo de inversores tras sus recientes acontecimientos. Destacamos en las subidas a TRE (+1,4%), que sigue muy fuerte, y Bayer (+1,5%), la recomendación estrella de nuestro último Informe Semanal.

La presión compradora, principalmente del tramo largo de la curva, fue la principal protagonista en el día de ayer apoyándose en unos datos macroeconómicos algo más negativos de lo esperado, unas perspectivas de falta de emisión en lo que queda de semana, junto con un nuevo proceso de compras de Treasuries de la Fed, además de una comparecencia de Bernanke ante el Congreso en la que el presidente de la Fed urgía a trabajar para corregir los importantes desequilibrios de presupuestarios y de endeudamiento de la economía que podrían lastrar el crecimiento a largo plazo de EE.UU..

PREVISIONES PARA EL DIA

La atención de la jornada, sin lugar a dudas, estará en el anuncio de tipos del BoE y del BCE, donde las decisiones parecen bastante claras en un principio (mantenimiento en el 0,5% y 1,0% respectivamente). Así, lo más relevante de todo será la comparecencia de Trichet ante los medios (14:30), donde el presidente del BCE, además de exponer las nuevas previsiones de crecimiento e inflación que maneja la autoridad monetaria, también explicará el procedimiento que se utilizará en la compra de covered bonds que se anunciaron el pasado mes (tipo de colateral, calidad crediticia, rating, vencimiento, valoración,...).

En materia de comparecencias, además de la citada anteriormente de Trichet, también hablarán Pianalto (13:50), Dudley (14:25) y sobre todo Bernanke (14:45).

Hoy se publicará el volumen de deuda a emitir en EE.UU. para la próxima semana en los tramos 3, 10 y 30 años. Teniendo en cuenta que el mercado cada vez se fija en mayor medida en el incremento de oferta de Treasuries, no sería extraño ver incrementos de rentabilidad en la curva estadounidense que pueda afectar a la curva europea. Por otro lado, las palabras de Trichet y las nuevas previsiones que maneja el BCE para 2010 principalmente podrían incidir sobre las TIREs en Europa.

ANÁLISIS TÉCNICO
IBEX 35

Resistencia: 9.750
 Soporte: 8.500

BUND (Jun 09)

Resistencia: 120,30 / 121,60 / 122,34
 Soporte: 119,15 / 117,13 / 115,00

AGENDA MACROECONÓMICA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD	HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
					11:00	UME	Ventas al por menor		
					13:00	UK	Anuncio de tipos BoE	0,5%	-2,9% a/a
					13:45	UME	Anuncio de tipos BCE	1,0%	0,5%
					14:30	EEUU	Demandas de desempleo		1,0%
					14:30	EEUU	Productividad (2ª Est)		623
					14:30	EEUU	Cotes Laborales Unit (2ª Est)		0,8% t/a
								2,9% t/t	3,3% t/t

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

Menor incremento del esperado de los pedidos de fábrica en el mes de mayo

Comentario: Los pedidos de fábrica del mes de mayo se saldaron con un incremento del 0,7% mensual lo que supuso un registro dos décimas menor de lo que manejaba el consenso. En la descomposición se observó un incremento de los bienes de capital de 1,1%, si bien es cierto que dicho aumento se fundamentó principalmente en la partida de defensa (23,7%) ya que sin ella se habría producido una contracción del 2,8%. En materia de envíos se produjo un descenso del 0,2%, que fue superado por la caída de un 1,0% de los inventarios. Ello permitió que el ratio inventarios / ventas descendiese desde 1,46 a 1,45, pese a lo cual aún estaría muy llevado en términos históricos, lo cual sería una señal de mayor corrección de los stocks e incremento de la presión a la baja de la actividad productiva.

El ISM de servicios subió menos de lo que se esperaba en mayo

Comentario: El ISM de servicios del mes de mayo subió tres décimas hasta el nivel de los 44,0 lo que supuso un registro menor de lo que manejaba el consenso del mercado (45). En la descomposición se pudo observar un tono más bien negativo en materia de actividad ya que la gran mayoría de partidas directamente relacionadas con la misma reflejaron caídas. De esta forma, la perspectiva de negocio pasó de 45,2 a 42,4, los nuevos pedidos de 47,0 a 44,4, los pedidos pendientes de 44,0 a 40,0 y los de exportación de 48,5 a 47. Solamente la partida de empleo reflejó cierta mejora subiendo dos puntos hasta los 39 puntos. En lo que respecta a los precios, hubo una subida pasando desde 40 hasta 46,9.

Además también se publicaron dos referencias ligadas al informe de empleo que se conocerá mañana. Así, el número de recortes de puestos de trabajo por grandes empresas aumentó en un 7,4% interanual y la creación de empleo ADP mostró una destrucción de puestos de trabajo algo mayor de lo esperado (532.000 frente a 525.000).

Zona Euro

El PIB de la zona euro del primer trimestre del año se saldó con una contracción muy importante

Comentario: La segunda estimación del PIB de la zona euro del primer trimestre de este año se saldó con una contracción trimestral del 2,5%, lo que supuso una caída interanual del 4,8%. De esta forma, el primer dato se ajustó a las expectativas del mercado mientras que el segundo se situó dos décimas por debajo de las mismas. En la descomposición se pudo observar una muy fuerte debilidad de la práctica totalidad de los componentes, ya que tan sólo el gasto público no aportó en negativo manteniéndose con respecto al cuarto trimestre del pasado año. Del resto de partidas destacó la contracción del consumo privado (-0,5% trimestral) y de la formación bruta de capital fijo (-4,2%), además de la aportación negativa del saldo neto exterior después de la caída de las exportaciones de un 8,1%.

Los precios de producción de abril de la zona euro mantuvieron su tendencia a la baja

Comentario: Los precios de producción de la zona euro correspondientes al mes de abril descendieron en un 1,0% mensual, lo que supuso un registro dos décimas menor de lo esperado. Ello también se trasladó a la tasa interanual, la cual continuó con su tendencia a la baja pasando desde -2,9% a -4,6%, también por debajo de lo esperado, en este caso en una décima. Una vez más el componente energético volvió a ser una de las partidas que en mayor medida aportó a la contracción del dato general (-11,1% interanual), aunque no fue la única, ya que exceptuando dicho componente el índice habría marcado un descenso igualmente (-2,4%). Así, los bienes intermedios cayeron un 5,2% y los no duraderos un 1,8%.

Además, ayer también se publicó el dato final del PMI de servicios del mes de mayo con una revisión al alza del dato preliminar en una décima hasta el 44,8, todo ello cuando el mercado manejaba un mantenimiento en los niveles marcados por la primera estimación.

COMPAÑÍAS ESPAÑA

SANTANDER



SAN emitirá preferentes por importe de hasta 2.500 Mn €

Comentario. Según prensa, parece que SAN está a punto de sumarse a la moda de la emisión de preferentes por importe de entre 2.000- 2.500 Mn €. La emisión ofrecerá una rentabilidad TAE del 5,75% el primer año y de más del 4% el segundo. A partir del tercer ejercicio, rentarán al euribor a 3 meses más un diferencial que será de aproximadamente un 2%, aunque no se conocerán los detalles hasta que no se produzca la aprobación de la operación por parte de la CNMV.

Valoración. Aunque de elevado riesgo, este tipo de emisiones han tenido un éxito comercial indiscutible desde que BBVA diese el pistoletazo de salida el pasado mes de diciembre a la emisión de este tipo de títulos. El motivo de esta buena aceptación es la mayor rentabilidad frente a la ofrecida por activos sin riesgo como los depósitos. Con este tipo de emisiones, las entidades buscan fortalecer ratios de capital ante los fuertes incrementos de los impagos. Al cierre de marzo, SAN mantenía una TIER I del 8,9% muy por encima de las exigencias regulatorias y también superior al resto de la banca nacional. **Recomendación: MANTENER.**

Toda información contenida en este informe ha sido obtenida por Inverseguros SV 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 SV SAU no asume ninguna responsabilidad que se derive del contenido de este documento. Inverseguros SV, 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).