

**INDICES**

|              | ULTIMO    | %VAR  |
|--------------|-----------|-------|
| IBEX 35      | 9.714,40  | 0,06  |
| EUROSTOXX 50 | 2.509,22  | -0,52 |
| FTSE 100     | 4.441,95  | -0,45 |
| DAX 30       | 5.069,24  | -0,74 |
| CAC 40       | 3.326,14  | -0,26 |
| DOW JONES    | 8.799,26  | 0,32  |
| S&P          | 946,21    | 0,14  |
| NASDAQ       | 1.858,80  | -0,19 |
| NIKKEI       | 10.048,16 | -0,86 |

**FUTUROS**

|              | ULTIMO   | %VAR  |
|--------------|----------|-------|
| IBEX 35      | 9.713,50 | 0,11  |
| BRENT        | 70,10    | -1,93 |
| BUND ALEM    | 118,52   | 0,50  |
| TREASURY 10A | 114,39   | 0,16  |

**DIVISAS**

|         | ULTIMO | ANTERIOR |
|---------|--------|----------|
| EUR/USD | 1,3914 | 1,4075   |
| USD/JPY | 98,49  | 97,94    |

**DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA**

|          | CIERRE | ANTERIOR |
|----------|--------|----------|
| ALEMANIA | 0,75   | 0,73     |
| USA      | 0,61   | 0,61     |

**DIFERENCIAL CURVA**

|       | ESPAÑA | ANTERIOR | ALEMANIA |
|-------|--------|----------|----------|
| 2-10  | 2,59   | 2,60     | 1,95     |
| 5-10  | 1,11   | 1,13     | 0,81     |
| 10-30 | 0,47   | 0,44     | 0,70     |

**DEUDA**

|                 | CIERRE | ANT. | DIF. ALE | D. EURIB |
|-----------------|--------|------|----------|----------|
| 2 <sup>A</sup>  | 1,79   | 1,83 | 0,11     | 0,25     |
| 5 <sup>A</sup>  | 3,27   | 3,30 | 0,45     | -0,19    |
| 10 <sup>A</sup> | 4,38   | 4,43 | 0,75     | -0,58    |
| 30 <sup>A</sup> | 4,85   | 4,86 | 0,52     | -0,77    |

**INDICE FONDOS INVERSIÓN**

|  | MAYO | 2009  |
|--|------|-------|
|  | 0,90 | 1,67% |

**F EURIBOR 3M**

|     | CIERRE | ANTERIOR |
|-----|--------|----------|
| J09 | 1,27   | 1,27     |
| S09 | 1,22   | 1,22     |
| D09 | 1,41   | 1,42     |
| M10 | 1,61   | 1,64     |

Datos seleccionados a las 7:50 AM

**ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA**

| EMISOR        | RATING      | CUPON | PL. | SPREAD |
|---------------|-------------|-------|-----|--------|
| CECA          | AAA         | 3,125 | 3 a | +75    |
| RWE           | A1 / A      | 2,5   | 2 a | +55    |
| POPULAR (CED) | AAA         | 4,375 | 5 a | +158   |
| UNICAJA       | AAA         | 3,0   | 3 a | +65    |
| EUREKO        | A-          | 7,375 | 5 a | +435   |
| THYSSENKRUPP  | Baa3 / BBB- | 8,0   | 5 a | +515   |
| CITI          | A3 / A      | 7,375 | 5 a | +437,5 |
| BOA           | A2 / A      | 7,0   | 7 a | +375   |
| TOTTA         | Aa3 / AA-   | 3,75  | 3 a | +165   |
| PIREUS        | A2 / BBB    | 4,5   | 2 a | +295   |

**PERSPECTIVAS DE MERCADO**
**SESIÓN ANTERIOR**

□ Sesión sin definición la experimentada el viernes, en la que los índices mantuvieron un comportamiento prácticamente plano. La publicación de un dato de confianza en EEUU con sesgo positivo no sirvió para dar ánimos a los inversores. De nuestro mercado destacaron valores como TRE (+2,6%), OHL (+1,7%) e IDR (+1,5%). Buen tono de los bancos con BBVA (+1,1%), SAN (+0,5%) y SAB (+0,4%). Recortes para IBR (-3,0%), MTS (-2,9%), arrastrada por la corrección que hubo en los precios de las materias primas, SYV (-2,7%) e ITX (-2,0%), esta última que recortó tras su buen comportamiento de la semana a raíz de su publicación de resultados.

En el resto de Europa, destacó Sanofi-Aventis (+3,0%) en una sesión que en general fue favorable para el sector farmacéutico. Subidas igualmente destacables para Saint Gobain (+2,0%), Schneider (+1,6%), que vio como un banco de inversión mejoraba su recomendación sobre el valor, y Deutsche Telekom (+1,2%) que recuperó algo de terreno frente al índice. Caídas para Deutsche Boerse (-4,1%), Volkswagen (-2,6%) y Unilever (-2,6%). Caídas igualmente para el sector petrolero con Total (-2,1%) y Eni (-1,7%).

□ Las palabras de representantes japoneses mostrando su respaldo total a la compra de Treasuries, junto con un índice de confianza del consumidor por la Universidad de Michigan de junio que, pese a su subida reflejó una corrección importante del componente de expectativas, ayudó a que la evolución de la deuda pública el pasado viernes fuese alcista en precio.

□ En materia de ratings sólo destacó cómo CIT Group fue recortado por S&P llevándolo hasta bono basura (pasó desde BBB- hasta BB-).

**PREVISIONES PARA EL DIA**

□ Para hoy la única referencia que podría llegar a mover mercado es el Empire de Nueva York de junio, mientras que el resto de la semana en Europa lo más importante será el Zew alemán de junio y el dato final de precios al consumo de la zona euro de mayo (ambos el martes). En EE.UU. el número de referencias será más importante, empezando por las viviendas iniciadas y permisos de construcción, además de la producción industrial (martes), los precios al consumo (miércoles) y el LEI (jueves), todo ello del mes de mayo.

□ En materia de comparecencias destacará una de Tumpel Gugerell por parte del BCE (19:00), mientras que de la Fed hablarán Evans (15:30) y Tarullo (14:45). Para el resto de la semana destacará una de Bernanke el miércoles.

**ANÁLISIS TÉCNICO**

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| ➤ <b>IBEX 35</b>            | ➤ <b>BUND (Sep 09)</b>                         |
| ✓ <b>Resistencia:</b> 9.750 | ✓ <b>Resistencia:</b> 118,46 / 119,63 / 120,95 |
| ✓ <b>Soporte:</b> 8.500     | ✓ <b>Soporte:</b> 1116,43 / 114,45 / 111,91    |

**AGENDA MACROECONÓMICA**

| EMISOR | RATING | CUPON | PL. | SPREAD | HORA  | PAIS | INDICADOR                     | PREV. | ULT.  |
|--------|--------|-------|-----|--------|-------|------|-------------------------------|-------|-------|
|        |        |       |     |        | 14:30 | EEUU | Empire de Nueva York          | -4,80 | -4,55 |
|        |        |       |     |        | 15:00 | EEUU | Compras netas por extranjeros | 60,0  | 55,8  |
|        |        |       |     |        | 19:00 | EEUU | Conf constructores NAHB       | 17    | 16    |

## DATOS MACROECONÓMICOS

### EE.UU.

#### La confianza del consumidor por la Universidad de Michigan de junio sube menos de lo esperado

**Comentario:** El dato preliminar de confianza del consumidor por la Universidad de Michigan en el mes de junio se saldó con un nivel de 69,0 desde los 68,7 anteriores, lo que significó un registro menor de los 69,5 esperado. En la descomposición respecto al mes de mayo se pudo observar una caída del componente de expectativas de cuatro puntos hasta 65,4, mientras que la situación actual aumentó desde 67,7 a 74,5. De esta forma, el sesgo del dato fue el contrario al del resto de índices adelantados que veían como sus incrementos se fundamentaban en la visión a futuro de los encuestados. En materia de inflación se vieron incrementos a uno y cinco años vista (de 2,8% a 3,1% en el primer caso y de 2,9% a 3,1% en el segundo).

El viernes también se publicaron los precios de importación de mayo con una caída interanual desde el -16,4% hasta el -17,6% (una contracción una décima mayor de lo que se manejaba en un principio).

### Zona Euro

#### El dato de inflación francés del mes de mayo se saldó con un registro menor de lo esperado

**Comentario:** La inflación francesa del mes de mayo se saldó con una caída del 0,3%, tanto en el dato general como en el armonizado, lo que supuso un nivel una décima menor de lo que se esperaba. De esta forma, la variación interanual de los precios entró en terreno negativo por primera vez en la historia ya que el dato anterior fue un incremento del 0,1%. Nuevamente el factor energético (-17,1% interanual) fue el principal factor director del dato.

Por último destacar la producción industrial de la zona euro de abril que resultó peor de lo esperado después de una caída del 1,9% mensual (se manejaba un registro de -0,4%), lo que significó pasar de un -19,3% interanual a un -21,6%. En la descomposición los signos de debilidad se extendieron por todas las partidas, destacando una contracción de los bienes intermedios de un 27,1% interanual.

## COMPAÑÍAS ESPAÑA

### TELEFÓNICA



#### La CMT publica cifras del mercado español de telecomunicaciones del mes de Abril.

**Comentario.** El pasado viernes la CMT publicó los datos de la evolución del mercado de telecomunicaciones del mes de abril, y los resultados siguen mostrándose desfavorables a Telefónica. En este periodo de tiempo el total de líneas fijas disminuyó en 115.751 líneas (-2,5%) mostrando una penetración de 42,6 líneas por cada 100 habitantes y con un incremento de un +9% de la portabilidad. En las líneas móviles se produjo un incremento de +4,8% con respecto a las nuevas líneas móviles del año pasado. En este caso, Movistar es la única operadora que ha perdido líneas frente al positivo comportamiento de Orange y Vodafone. A pesar de esto Telefónica mantiene su holgado liderato en la cuota de mercado nacional (43,7% vs 31,3% Vodafone). Por último en banda ancha se reflejó un aumento interanual del 9,2% y una proporción de 20,1 líneas por cada 100 habitantes. En este segmento Telefónica mantiene su cuota de mercado en niveles superiores a 55%.

**Valoración.** Malos datos para Telefónica, pero claramente marcados por la evolución del mes de marzo, que erosiona significativamente la cuota de líneas de Telefónica. El negativo comportamiento de marzo tiene un efecto arrastre y perjudica la comparativa trimestral. Como ya hemos comentado en otras ocasiones, pensamos que la migración de clientes por efecto precio ya ha sido registrada en Telefónica y no pensamos que su churn relativo pueda incrementarse significativamente en los próximos meses. Al contrario, las ofertas de recuperación de Telefónica deberían tener un impacto positivo en este aspecto en el negocio de Telefónica de España. Mantenemos nuestra recomendación de **COMPRAR**.

### SANTANDER



#### Realizará adquisiciones en los próximos 5 años en EE.UU.

**Comentario.** El Consejero Delegado de SAN, Alfredo Sáez, aseguró en unas declaraciones realizadas en la jornada del viernes, que SAN replicará la estrategia llevada a cabo en Reino Unido con la integración de las entidades allí adquiridas, para crecer en EE.UU. Sáez señaló como zonas de interés para centrar la expansión del Grupo a Massachussets, Nueva York y Pennsylvania, además de afirmar que las compras se realizarán en un periodo de 5 años. Adicionalmente, Sáez avanzó que este año esperan mejorar los resultados obtenidos en 2008.

**Valoración.** SAN, sigue manteniéndose fiel a la estrategia planteada desde septiembre de 2007 cuando se decidió mantener un crecimiento orgánico aunque aprovechando cualquier oportunidad que pueda surgir y que se ajustase a la estructura de la entidad. Por ello, aunque la noticia no sorprende, ya que tras la adquisición de Sovereign la entidad ya había dado indicios sobre su intención de seguir creciendo en EEUU, la confirmación por parte del Consejero Delegado del banco, vuelve a mostrar la gran fortaleza de la entidad que sin necesidad de haber recibido ayudas por parte del Gobierno, como es el caso de muchos de sus competidores a nivel europeo, sigue teniendo capacidad de crecimiento. **Recomendación: MANTENER.**

## CALENDARIO DE INDICADORES ECONOMICOS

| HORA                | PAÍS     | INDICADOR                              | MES |           | CONSENSO  | ÚLTIMO     |
|---------------------|----------|--|-----|-----------|-----------|------------|
| <b>Lunes 15</b>     |          |  |     |           |           |            |
| 14:30               | EE.UU    | Empire Nueva York                      | Jun |           | -4,6      | -4,55      |
| 15:00               | EE.UU    | Compras netas por extranjeros (MM)     | Abr |           | 57,5      | 55,8       |
| 19:00               | EE.UU    | Indice confianza de constructores NAHB | Jun |           | 17        | 16         |
| <b>Martes 16</b>    |          |  |     |           |           |            |
| 9:00                | España   | Compras de viviendas                   | Abr |           |           | -24,3% a/a |
| 10:30               | U.K      | Precios al consumo                     | May |           | 0,3% m/m  | 0,2% m/m   |
|                     |          |  |     |           | 2,0% a/a  | 2,3% a/a   |
| 10:30               | U.K      | Precios al consumo subyacente          | May |           | 1,5% a/a  | 1,5% a/a   |
| 11:00               | Alemania | Zew                                    | Jun | 38        | 35,0      | 31,1       |
| 11:00               | UME      | Zew                                    | Jun |           | 34,0      | 28,5       |
| 11:00               | UME      | Precios al consumo                     | May |           | 0,0% m/m  | 0,4% m/m   |
|                     |          |  |     |           | 0,0% a/a  | 0,0% a/a   |
| 11:00               | UME      | Precios al consumo subyacente          | May |           | 1,6% a/a  | 1,8% a/a   |
| 14:30               | EE.UU    | Precios de producción                  | May |           | 0,6% m/m  | 0,3% m/m   |
|                     |          |  |     |           | -4,4% a/a | -3,7% a/a  |
| 14:30               | EE.UU    | Precios de producción subyacente       | May |           | 3,2% a/a  | 3,4% a/a   |
| 14:30               | EE.UU    | Viviendas iniciadas (m)                | May | 480       | 485       | 458        |
| 14:30               | EE.UU    | Permisos construcción (m)              | May | 502       | 509       | 498        |
| 15:15               | EE.UU    | Producción industrial                  | May | -1,2%     | -1,0%     | -0,5%      |
| 15:15               | EE.UU    | Utilización de la capacidad productiva | May | 68,20%    | 68,4%     | 69,1%      |
| <b>Miércoles 17</b> |          |  |     |           |           |            |
| 10:30               | U.K      | Actas del Banco Inglaterra             |     |           |           |            |
| 10:30               | U.K      | Tasa de paro                           | May |           | 4,90%     | 4,7%       |
| 11:00               | UME      | Balanza comercial (MM)                 | Abr |           | -1,5      | -2,1       |
| 11:00               | UME      | Gastos en construcción                 | Abr |           |           | -1,0% m/m  |
|                     |          |  |     |           |           | -8,7% a/a  |
| 13:00               | EE.UU    | Solicitud de hipotecas                 | Jun |           |           | -7,2%      |
| 14:30               | EE.UU    | Precios al consumo                     | May | 0,4% m/m  | 0,3% m/m  | 0,0% m/m   |
|                     |          |  |     | -0,8% a/a | -0,9% a/a | -0,7% a/a  |
| 14:30               | EE.UU    | Precios al consumo subyacente          | May | 1,8% a/a  | 1,8% a/a  | 1,9% a/a   |
| 16:30               | EE.UU    | Inventarios semanales de crudo (Mb)    |     |           |           | 4382       |
| <b>Jueves 18</b>    |          |  |     |           |           |            |
| 10:30               | U.K      | Ventas al por menor                    | May |           | 0,3% m/m  | 0,9% m/m   |
|                     |          |  |     |           | -0,4% a/a | 2,6% a/a   |
| 14:30               | EE.UU    | Demandas de desempleo (m)              | Jun |           | 605       | 601        |
| 16:00               | EE.UU    | LEI                                    | May |           | 1,0%      | 1,0%       |
| 16:00               | EE.UU    | La Fed de Filadelfia                   | Jun |           | -17,4     | -22,6      |
| <b>Viernes 19</b>   |          |  |     |           |           |            |
| 8:00                | Alemania | Precios de producción                  | May |           | 0,0% m/m  | -1,4% m/m  |
|                     |          |  |     |           | -3,6% a/a | -2,7% 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/a: trimestral anualizado