

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.518,70	-2,01
EUROSTOXX 50	2.431,40	-3,10
FTSE 100	4.326,01	-2,61
DAX 30	4.889,94	-3,54
CAC 40	3.219,58	-3,20
DOW JONES	8.612,13	-2,13
S&P	923,72	-2,38
NASDAQ	1.816,38	-2,28
NIKKEI	9.759,83	-2,79

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.517,50	-2,02
BRENT	69,89	-0,30
BUND ALEM	119,48	0,81
TREASURY 10A	114,98	0,52

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,3816	1,3914
USD/JPY	96,09	98,49

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,78	0,75
USA	0,62	0,61

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,59	2,60	1,90
5-10	1,12	1,11	0,81
10-30	0,54	0,47	0,76

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,72	1,79	0,10	0,25
5 ^A	3,18	3,27	0,47	-0,18
10 ^A	4,30	4,38	0,78	-0,58
30 ^A	4,84	4,85	0,56	-0,79

INDICE FONDOS INVERSIÓN

	MAYO	2009
	0,90	1,67%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
S09	1,18	1,19
D09	1,32	1,35
M10	1,51	1,55
J10	1,80	1,84

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
LLOYDS	Aa3 / BBB-	6,375	7 a	+310
LAFARGE	Baa3 / BBB-	7,625	7 a	+430
ERICSSON	Baa1 / BBB+	5	4 a	+235
AXA	A2 / A+	4,5	5,5 a	+145
COM. MADRID	Aa1 / AA	4,622	6 a	+138
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

PERSPECTIVAS DE MERCADO
SESIÓN ANTERIOR

Las caídas volvieron a hacer acto de presencia en la sesión de ayer, desencadenadas por un negativo dato manufacturero de EEUU. Igualmente los recortes de las materias primas ejercieron presión sobre la renta variable. Así, entre los valores más castigados de nuestro mercado destacaron MTS (-4,9%), CIN (-4,4%), que sufrió un nuevo revés en Texas, BME (-4,3%) y FER (-3,8%). Las menores caídas correspondieron a las utilities, con ELE (-0,5%), ENG (-1,2%) e IBR (-1,2%) mientras que TL5 (+0,6%), GRF (+0,3%) y SYV (+0,1%) llegaron a cerrar en positivo.

En el resto de Europa, el sector de telecomunicaciones fue el menos castigado. Así, la española TEF (-0,9%) se vio acompañada de sus homólogas FTE (-1,4%) y Deutsche Telekom (-1,7%). También el sector de alimentación con Unilever (-0,2%) y Danone (-0,3%) estuvo entre los menos castigados. Las mayores caídas correspondieron al sector de automoción con Daimler (-6,5%) y Renault (-5,4%).

Jornada de fuerte presión compradora sobre las curvas de gobierno, principalmente concentrada en la europea y en el tramo largo, lo que condujo a un movimiento de aplanamiento. Este movimiento estuvo fundamentado en la publicación de informes que alertaban de una mayor restricción del crédito a empresas en Alemania, además de declaraciones de Papademos donde hacía referencia a una estimación de pérdidas para los bancos europeos hasta final del 2010 de 283.000 millones de dólares. A ello también contribuyó un sesgo negativo de las referencias macroeconómicas en EE.UU..

En materia de ratings destaca cómo Moody's actúa sobre las calificaciones de una buena parte de las entidades de crédito españolas, donde sólo mantuvo a BBVA (Aa1), Banco Santander (Aa1), Banco de Crédito Local (Aa1), Banesto (Aa2), CECA (Aa2), Unicaja (Aa3), Banco Cooperativo Español (A1), BBK (A1), Caja Rural de Navarra (A2), Lico Leasing (A2), Banca March (A2), Caja Rural de Granada (A3), Caja de Cantabria (A3), Banco Guipuzcoano (Baa1) y Caixa de Tarragona (Baa1). Además, esta misma agencia también puso en revisión negativa a UBS (Aa2) y S&P recortó a Anglo Irish Bank (de A- a BBB+; NEG).

PREVISIONES PARA EL DIA

Desde el punto de vista macroeconómico hoy será el día más relevante de toda la semana ya que habrá referencias de interés tanto en Europa como en EE.UU.. Así, en la primera economía conoceremos los datos de precios al consumo de mayo del Reino Unido y de la zona euro, además del Zew alemán de junio. En la segunda, por u parte, destacarán los precios de producción, las viviendas iniciadas y permisos de construcción y la producción industrial, todo ello de mayo.

En lo que a comparecencias se refiere, destacará una de Warsh (19:15), mientras que del BCE hablará Weber (17:30).

Hoy podríamos observar una cierta corrección ante la fuerte compra en la deuda pública que se produjo ayer.

ANÁLISIS TÉCNICO
IBEX 35

- ✓ **Resistencia:** 9.750
- ✓ **Soporte:** 8.500

BUND (Sep 09)

- ✓ **Resistencia:** 118,46 / 119,63 / 120,95
- ✓ **Soporte:** 1116,43 / 114,45 / 111,91

AGENDA MACROECONÓMICA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD	HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
LLOYDS	Aa3 / BBB-	6,375	7 a	+310	9:00	Esp	Compras de viviendas		-24,3% a/a
LAFARGE	Baa3 / BBB-	7,625	7 a	+430	10:30	UK	Precios al consumo	2,0%	2,3% a/a
ERICSSON	Baa1 / BBB+	5	4 a	+235	10:30	UK	Precios al consumo suby	1,5%	1,5% a/a
AXA	A2 / A+	4,5	5,5 a	+145	11:00	Alem	Zew	35	31,1
COM. MADRID	Aa1 / AA	4,622	6 a	+138	11:00	UME	Precios al consumo	0,0% a/a	0,0% a/a
CECA	AAA	3,125	3 a	+75	11:00	UME	Precios al consumo suby	1,6% a/a	1,8% a/a
RWE	A1 / A	2,5	2 a	+55	14:30	EEUU	Precios de producción	-4,4% a/a	-3,7% a/a
POPULAR (CED)	AAA	4,375	5 a	+158	14:30	EEUU	Precios de producción suby	3,2% a/a	3,4% a/a
UNICAJA	AAA	3,0	3 a	+65	14:30	EEUU	Viviendas iniciadas	480	485
EUREKO	A-	7,375	5 a	+435	14:30	EEUU	Permisos de construcción	502	509
					15:15	EEUU	Producción industrial	-1,2%	-1,0%
					15:15	EEUU	Utilización capacidad produce	68,2%	68,4%

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

El Empire de Nueva York experimentó una caída en junio sensiblemente superior a lo que se esperaba

Comentario: El Empire de Nueva York del mes de junio se saldó con una caída desde -4,55 hasta -9,41 lo que supuso situarse claramente por debajo de lo que esperaba el mercado (-4,60). En la descomposición se pudo observar una caída importante del componente de envíos el cual volvió a situarse en terreno negativo al pasar desde 1,29 hasta -4,84. Además, los inventarios también aportaron en negativo al pasar desde -21,59 a -25,29. El resto de partidas relacionadas con la actividad se mantuvieron más o menos estables, aunque todas ellas por debajo de cero. En materia de precios, tanto los recibidos como los pagados aumentaron, aunque las lecturas igualmente permanecieron en niveles muy bajos. Así, los primeros pasaron desde -27,27 a -12,64 y los segundos desde -11,36 a -5,75.

Caída de la confianza de los constructores estadounidenses en el mes de junio

Comentario: La confianza de los constructores estadounidenses en el mes de junio experimentó una caída de un punto hasta un nivel de 15 cuando el consenso manejaba una nueva subida hasta la zona de los 17. En la descomposición se pudo observar cómo la contracción estuvo basada en la partida de expectativas de compras futuras que pasó desde 27 hasta 26. De esta forma, parece que la subida experimentada en las últimas semanas por la curva hipotecaria de la economía ha afectado negativamente a la confianza de los constructores.

Además ayer también se publicaron las compras netas de activos estadounidenses por extranjeros con un resultado muy inferior a lo que esperaba el mercado (11.200 millones de dólares frente a 60.000).

COMPAÑÍAS ESPAÑA

ENAGAS



Confirma que está en negociaciones para adquirir activos.

Comentario. En una presentación realizada ayer a inversores de crédito, la compañía confirmó que ha iniciado conversaciones con algunos de los accionistas de aquellos activos fuera de su propiedad con idea de poder ejecutar algún tipo de operación de compra. La compañía anunció también que, de completarse alguna operación de compra, su nivel de endeudamiento no se vería afectado de forma significativa ante la previsible ralentización de su programa de inversiones para los próximos años a instancias del gobierno. En concreto, parece ser que no sería necesario adelantar al periodo 2008-2012 algunas de las inversiones inicialmente previstas para ser ejecutadas en el periodo 2012-2016 a tenor del impacto del menor crecimiento económico. Como aspecto adicional de la presentación señalar el objetivo de incrementar los ingresos regulados en un +7,7%.

Valoración. La noticia no nos sorprende por cuanto la compañía ya había anunciado en repetidas ocasiones su interés por hacerse con activos del sector fuera de su propiedad con el objetivo de ser el único gestor y operador del sistema, tal y como está estipulado por la normativa europea. Por otro lado, la posible adquisición de estos activos (que estimamos rondan los 2.000 Mn € en su totalidad) podría compensar el menor crecimiento que podría suponer una minoración del ritmo inversor de la compañía como se ha venido rumoreando en los últimos meses. Habrá que estar atentos al posible precio de las operaciones ante el riesgo de que la rentabilidad de la compañía se vea recortada y que actualmente ronda el 7,7% después de impuestos. En conjunto creemos que la noticia debería reforzar el perfil de crecimiento de la compañía y servir para amortiguar los temores que han surgido en torno al posible recorte de las inversiones. Por otro lado las previsiones de crecimiento de los ingresos regulados se sitúan en línea con las previsiones. **Recomendación: COMPRAR.**

SECTOR BANCOS



Moddy's recorta el rating de 25 entidades financieras españolas.

Comentario. Después de tres semanas de deliberación tras poner en revisión a 34 entidades financieras españolas, Moddy's ha decidido bajar la calificación de 25 bancos y cajas nacionales manteniendo en vigilancia a otras 7 entidades entre las que se encuentra SAN y su filial de Consumo, BBVA y BTO. La agencia justifica esta acción masiva como consecuencia del rápido y profundo deterioro que está viviendo la economía española y su impacto en los balances de las entidades financieras a través de las mayores provisiones a dotar consecuencia de los incrementos en las tasas de mora y el agotamiento de los fondos de provisiones genéricas que puedan amortiguar el golpe tanto en P&G como en capital.

Por otra parte, la patronal bancaria AEB considera que los bancos tienen que seguir adelante reduciendo el exceso de capacidad de su red de sucursales y de su plantilla para adecuarse al actual entorno económico. Recordar que entre marzo de 2008 y el mismo mes de 2009 los bancos cerraron en España 214 oficinas (-1,4%) y recortaron su plantilla un -4%. Adicionalmente, desde la patronal se considera "lógico" que se produzcan procesos de fusión en las circunstancias actuales que afecten tanto a cajas como a bancos y que para alguna de estas operaciones se haga uso de ayudas públicas.

Valoración. Mala noticia, aunque en cierta manera esperada, la anunciada por Moody's al cierre de la jornada de ayer, reduciendo el rating de 25 entidades financieras españolas, principalmente cajas de ahorro y banca mediana nacional, alineándose por tanto con nuestra visión igualmente negativa en relación a la banca mediana nacional respecto a los dos grandes bancos de referencia. Aunque la agencia de calificación ha comunicado que mantendrá en vigilancia a BBVA y SAN, esperamos que mantenga el rating de ambas entidades por su menor exposición al mercado nacional.

También de esperar las declaraciones realizadas por el secretario general de la AEB ya que los principales bancos y cajas ya habían anunciado el cierre de más de 1.500 sucursales hasta 2010 y del recorte de sus plantillas con el objetivo de minimizar costes para hacer frente al endurecimiento de las condiciones del entorno.