

**INDICES**

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.338,50	2,53
EUROSTOXX 50	2.359,28	3,10
FTSE 100	4.234,05	2,57
DAX 30	4.693,40	3,02
CAC 40	3.123,25	3,04
DOW JONES	8.339,01	2,35
S&P	893,04	3,06
NASDAQ	1.766,19	3,35
NIKKEI	9.538,54	2,93

**FUTUROS**

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.255,00	-2,38
BRENT	66,36	-4,24
BUND ALEM	120,18	0,41
TREASURY 10A	115,28	0,76

**DIVISAS**

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,3845	1,3903
USD/JPY	95,16	95,97

**DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA**

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,79	0,77
USA	0,57	0,49

**DIFERENCIAL CURVA**

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,69	2,70	2,01
5-10	1,21	1,21	0,85
10-30	0,60	0,61	0,83

**DEUDA**

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 <sup>A</sup>	1,55	1,57	0,10	0,31
5 <sup>A</sup>	3,03	3,07	0,43	-0,09
10 <sup>A</sup>	4,24	4,27	0,79	-0,53
30 <sup>A</sup>	4,84	4,88	0,56	-0,72

**INDICE FONDOS INVERSIÓN**

	MAYO	2009
	0,90	1,67%

**F EURIBOR 3M**

	CIERRE	ANTERIOR
S09	1,13	1,12
D09	1,23	1,23
M10	1,37	1,38
J10	1,66	1,66

Datos seleccionados a las 7:50 AM

**ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA**

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
ENAGAS	A2 / AA-	4,375	6 a	+125
ENAGAS	A2 / AA-	3,25	3 a	+95
CASINO GUICHARD	BBB- / BBB-	5,5	5,5 a	+245
OEBB	AAA	4,25	10 a	+87
SFEF	AAA	3,125	5 a	+25
EDP	A3 / A-	4,75	7 a	+135
COMMERZBANK	Aa3 / A	4,75	6 a	+175
CAJA MADRID	A1 / A	3,625	3 a	+180
METRO	Baa2 / BBB	3,625	3 a	+180
IMP TOBACCO	Baa3 / BBB	5	3 a	+270

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

La semana comenzó con un fuerte volumen vendedor en los principales índices europeos. En el Ibex 35, solamente REE (+0,1%) fue capaz de acabar en terreno positivo, tras anunciar su presidente que este verano no habrá apagones por la caída de la demanda. Otros valores de corte defensivo como IBE (-1,6%), ENG (-1,1%) o TEF (-0,6%) se encontraron en la zona alta del índice. Los valores industriales y las materias primas fueron los que se cobraron un mayor castigo. Así GAM (-7,2%), MTS (-6,4%), ABG (-5,6%), FER (-5,2%) o IBLA (-5,2%) volvieron a reflejar el pesimismo renovado del inversor.

No fue mucho mejor en el Euro Stoxx 50. Enel (-11,3%) se situó como el peor valor de la jornada, eso sí, tras descontar el dividendo que arroja una yield del 8,4%. Acompañaron a la italiana Renault (-7,8%), Deutsche Bank (-6,8%), Saint Gobain (-6,6%) y Aegon (-6,1%). Carrefour (+1,3%) fue el único valor que cerró en positivo gracias a una recomendación favorable.

Ayer se pudo observar un proceso de aversión al riesgo donde predominaron las estrategias de huida a la calidad, penalizando la renta variable y el crédito y beneficiándose la deuda pública, principalmente estadounidense y alemana. Las dudas sobre el sostenimiento de las subidas de los dos primeros mercados y la posibilidad de que el los mismos magnificasen las perspectivas macroeconómicas se apoderaron de los inversores, sobre todo después de un informe en el que se apuntaba a que los principales directores ejecutivos de las compañías estadounidenses estaban deshaciendo sus posiciones compradoras en el mercado de acciones. Así, la presión compradora de la deuda pública se concentró en el tramo largo de la curva, lo que propició un aplanamiento tanto en Europa como en EE.UU.. De igual forma, la aversión al riesgo provocó que el diferencial de rentabilidad entre España y Alemania se incrementase.

En materia de ratings destacó cómo Moody's recortó la deuda subordinada de HBOS y Lloyd's desde Baa1 hasta Baa2. Además, S&P puso en perspectiva negativa a Vodafone (A-) y en revisión negativa a Lufthansa (BBB). Por último, Moody's también actuó sobre esta última compañía situándola en outlook negativo (Baa3).

**PREVISIONES PARA EL DIA**

La atención macroeconómica en el día de hoy estará centrada en las referencias preliminares de PMI manufacturero y de servicios de la zona euro en el mes de junio y el dato de ventas de viviendas de segunda mano en EE.UU. en el de mayo.

En materia de comparecencias sólo destacará una de Weber a las 15:00 horas.

El Bund se encuentra en una zona importante ya que empieza a testar la tendencia bajista que impera desde principio de marzo (entorno al 120,23). Si es capaz de romperla al alza podríamos ver mayor presión compradora sobre la deuda pública, lo que supondría mayor presión bajista sobre las TIREs de gobierno.

**ANÁLISIS TÉCNICO**
**IBEX 35**

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

**BUND (Sep 09)**

✓ **Resistencia:** 120,23 / 120,95 / 122,47  
 ✓ **Soporte:** 119,63 / 118,46 / 116,43

**AGENDA MACROECONÓMICA**

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
8:10	Alem	Conf consumidor GfK	2,5	2,5
8:45	Fran	Consumo personal	-0,4% a/a	0,6% a/a
10:00	UME	PMI manufacturero (P)	42,1	40,7
10:00	UME	PMI de servicios (P)	45,6	44,8
16:00	EEUU	Ventas viviendas 2ª mano	4,82	4,68
16:00	EEUU	Fed de Richmond	5,0	4,0

## DATOS MACROECONÓMICOS

### Zona Euro

#### El IFO de junio experimentó un incremento algo mayor de lo esperado

**Comentario:** El IFO alemán correspondiente al mes de junio se saldó con un nuevo incremento pasando desde 84,3 hasta 85,9 cuando las expectativas pasaban por un registro de 85,0. En la descomposición se pudo observar cómo el componente de situación actual prácticamente se mantuvo en los niveles del mes anterior al pasar desde 82,5 hasta 82,4, sirviendo para situarse por debajo de las previsiones del mercado (83,0). De esta manera, fue la partida de expectativas la que llevó todo el peso del incremento de la referencia pasando desde 86 hasta 89,5, superando las estimaciones iniciales (86,9). En lo que al escenario que descuenta el índice se refiere, no se produjo ningún tipo de cambio manteniéndose en un contexto de recesión, el cual será susceptible de continuar en la medida que el componente de visión futura de la economía continúa por debajo de los 100 puntos. En la descomposición se pudo observar cómo el comercio minorista fue el que mejor resultado cosechó al pasar desde -21,1 hasta -17,3, si bien es cierto que el sentimiento general del sector sigue siendo negativo, al igual que pasa con el resto de industrias. Además, para que se pueda observar un cambio en este sentido, sería necesaria una fuerte mejora de todos ellos.

## COMPAÑÍAS ESPAÑA

### TÉCNICAS REUNIDAS



#### Confirma la adjudicación de un proyecto para la refinería de Jubail en Arabia Saudí.

**Comentario.** La compañía ha sido adjudicataria de uno de los siete paquetes que se estaban ofreciendo en relación con el proyecto y que consiste en un contrato EPC para unidades de crudo/vacío, hidrot ratamiento de nafta, hidrodesulfurizadores de alta presión y baja presión, generación de hidrógeno y almacenamiento. La cuantía del paquete, uno de los más importantes del proyecto, asciende a unos 1.200 Mn €. La refinería se prevé que entre en funcionamiento en 2013.

**Valoración.** Aunque la noticia en sí ya era conocida (las adjudicaciones de los proyectos se realizaron la semana pasada) creemos que la cuantía del proyecto puede producir cierta sorpresa. Nosotros estimábamos que el contrato podría rondar los 850 Mn €, lo que es significativamente inferior a los 1.200 Mn € finales según indica el comunicado de la compañía. Valoramos positivamente la noticia no tanto por la adjudicación en sí, ya anunciada, si no por la elevada cuantía del proyecto. **Recomendación: COMPRAR.**

## COMPAÑÍAS EUROPA

### SIEMENS



#### Siemens espera incrementar su cartera de pedidos en 15.000 Mn €

**Comentario.** La compañía alemana comunicó ayer que espera obtener cerca de 15.000 Mn € en cartera de pedidos entre 2010 y 2012 gracias a los programas de estímulo económico que están llevando a cabo los principales países a nivel mundial. En concreto, Siemens estima que alrededor del 40% del total (6.000 Mn €), sean pedidos relacionados con proyectos vinculados a las tecnologías medioambientales. Ello supondría un importante incremento de los ingresos de este área de negocio, que si en 2008 logró alcanzar los 19.000 Mn € en ingresos, la compañía espera que puedan llegar hasta los 25.000 Mn € en 2011. El papel más activo dentro de estas actuaciones encaminadas a estabilizar las principales economías del mundo, lo tendría EE.UU., donde ha invertido más de 25.000 Mn € en los últimos cinco años, junto con China donde el potencial crecimiento en el mercado de Energías Renovables es muy importante.

**Valoración.** Buena noticia para Siemens que le permite mirar al largo plazo con mayor optimismo. Con estas perspectivas de crecimiento de su cartera de pedidos se arrojaría luz a una de las incertidumbres más importantes que ha recaído sobre la compañía en los últimos ejercicios. Y es que, un incremento en la estabilidad del crecimiento de su cartera de pedidos permitirá aportar visibilidad a la evolución de sus ventas y comenzar a ver mejoras en sus márgenes, en la medida que la contribución de Energy al beneficio operativo del Grupo será previsiblemente mayor. **Recomendación: MANTENER.**