

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.348,70	0,11
EUROSTOXX 50	2.353,48	-0,25
FTSE 100	4.230,02	-0,10
DAX 30	4.707,15	0,29
CAC 40	3.116,82	-0,21
DOW JONES	8.322,91	-0,19
S&P	895,10	0,23
NASDAQ	1.764,92	-0,07
NIKKEI	9.605,78	0,59

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.261,50	0,07
BRENT	68,05	2,55
BUND ALEM	120,23	0,04
TREASURY 10A	115,39	0,09

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,4085	1,3845
USD/JPY	95,61	95,16

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,78	0,79
USA	0,61	0,57

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,68	2,69	1,99
5-10	1,24	1,21	0,86
10-30	0,62	0,60	0,84

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,56	1,55	0,09	0,34
5 ^A	3,00	3,03	0,40	-0,04
10 ^A	4,24	4,24	0,78	-0,52
30 ^A	4,87	4,84	0,56	-0,74

INDICE FONDOS INVERSIÓN

	MAYO	2009
	0,90	1,67%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
S09	1,12	1,11
D09	1,25	1,23
M10	1,40	1,38
J10	1,69	1,67

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
CADES	AAA	4	10 a	+53
SYNGENTA FINANCE	A2 / A	4	5 a	+115
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

PERSPECTIVAS DE MERCADO
SESIÓN ANTERIOR

❑ Malos datos de vivienda en EE.UU. volvieron a tener un impacto negativo en los principales índices europeos de renta variable. En el Ibex 35, buen comportamiento del sector utilities, con GAS (+3,2%), ENG (+2,7%), REE (+2,1%) e IBE (+1,7%). Acompañan a estas CRI (+2,4%) envuelta en rumores corporativos por el supuesto interés de Suez Environment en su participación en Aguas de Barcelona, FER (+2,2%) y CIN (+1,5%). En terreno negativo encontramos a televisiones, con TL5 (-1,3%), nuevamente materias primas, MTS (-1,2%) y ACX (-0,9%) y los grandes bancos, BBVA (-1,3%) y SAN (-1,3%).

En el resto de Europa, mismo signo y misma sensación de pérdida de confianza del inversor. Buen comportamiento del sector autos, con Daimler (+3,0%) y Volkswagen (+2,2%), que acompañaron a Carrefour (+3,6%) en la jornada. Buena evolución también de las utilities, con E.On (+1,8%), RWE (+0,9%) y Enel (+0,8%) que ayer mismo anunció que su ampliación de capital había resultado ser un éxito. También L'Oreal (+1,7%) mostró una evolución positiva. En la zona de ventas, nuevamente los bancos.

❑ Tanto la curva europea como la estadounidense mostraron en el día de ayer un movimiento de aplanamiento. En el primer caso se produjo por una leve mayor presión vendedora sobre el tramo corto de la curva, mientras que en EE.UU. se produjo gracias a una mayor presión compradora del tramo largo de la misma. En este sentido, las palabras de Weber comentando que el BCE ya había usado todo su margen de maniobra en materia de bajadas de tipos ayudó al movimiento en Europa, mientras que en EE.UU. el movimiento de compra antes especificado se produjo después de unas ventas de viviendas de segunda mano algo menos positivas de lo esperado en cuando a nivel de las mismas.

❑ En materia de ratings destacó cómo Fitch rebajó a Britania Building Society desde A hasta A- (NEG) y a Nationwide desde AA hasta AA- (Stbl). Además, Moody's puso en revisión negativa a LBW, tanto en lo que a deuda senior se refiere (Aa1) como en subordinada (Aa2).

PREVISIONES PARA EL DIA

❑ Los datos relevantes de hoy serán estadounidenses, destacando por encima de todo las ventas de viviendas nuevas y, sobre todo, el anuncio de tipos de la Fed. En este sentido, hay que recordar que la decisión en sí está descontada por el mercado (mantenimiento en el 0,25%), pero existe la posibilidad de que el comunicado posterior introduzca una frase o un párrafo con el objetivo de hacer que el mercado deje de anticipar subida de tipos por lo menos par alo que queda de año.

❑ En materia de comparecencias no destaca ninguna especialmente.

❑ Hoy podríamos observar cierta presión compradora sobre la curva de gobierno en la medida que los datos que se esperan no serán especialmente positivos y ante las perspectivas de que la Fed pueda introducir un tono que lleve al mercado a retirar las expectativas de subida de tipos en lo que queda de año. También habrá que estar pendiente del repo a un año que realizará hoy el BCE.

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 / 1116,43

AGENDA MACROECONÓMICA

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas		
14:30	EEUU	Ped bienes durad.	-0,9%	1,9%
14:30	EEUU	Ped bienes durad ex autos	-0,5%	0,8%
16:00	EEUU	Ventas viviendas nuevas (m)	360	352
16:30	EEUU	Inventarios de crudo (Mb)		-3874
20:15	EEUU	Anuncio tipos Fed	0,25%	0,25%

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

Las ventas de viviendas de segunda mano del mes de mayo registraron un nivel menor del esperado

Comentario: Las ventas de viviendas de segunda mano acumuladas en los últimos doce meses hasta mayo reflejaron un incremento del 2,4% mensual hasta las 4.770.000 unidades, lo que supuso un nivel algo inferior de lo que manejaba el consenso del mercado en un principio (4.820.000 o un 3,0% mensual). En términos interanuales se observó una contracción del 3,6%, lo que significaría continuar con un comportamiento marcado por los descensos, los cuales comenzaron en el mes de noviembre del año 2005. Pese a todo, la descomposición mostró un cierto sesgo positivo ya que el precio de venta reflejó una subida del 3,3% en lo que a la media se refiere y del 3,8% en su mediana. De esta forma, en la primera referencia se pasó de 208.800 a 215.600 y en la segunda de 166.600 hasta 173.000. Así, la subida del precio de adquisición y del volumen de unidades vendidas denotaría cierta fortaleza en la demanda. Otro punto importante fue la nueva caída del índice de exceso de oferta en el mercado. Así, el Month's Supply (viviendas en venta por cada una vendida) pasó de un 10,1 a un 9,6, lo que supone corregir levemente el desequilibrio del sector, pese a lo cual el mismo aún estaría muy por encima de su media histórica.

Zona Euro

Incremento de la confianza del consumidor alemán para el mes de julio

Comentario: El dato preliminar de confianza del consumidor alemán GfK referente al mes de julio experimentó un incremento al pasar desde los 2,6 puntos hasta los 2,9, lo que supuso situarse por encima de los 2,5 que manejaba el consenso. En lo que a la descomposición del mes de junio se refiere, se pudo observar una mejora en la gran mayoría de los componentes, aunque tanto en la perspectiva económica como en las expectativas de ingresos los registros siguen siendo negativos.

El consumo personal francés descendió en el mes de mayo

Comentario: El consumo personal francés del mes de mayo descendió en un 0,2% mensual, lo que supuso sorprender el mercado que manejaba un incremento del 0,2%. Ello fue acompañado por una revisión a la baja del dato anterior en dos décimas hasta marcar un incremento del 0,5%. En términos interanuales se pasó de un 0,5% a una contracción del 1,6%, lo que también supuso situarse por debajo de las previsiones del consenso (-0,4%). En la descomposición se pudo observar un nuevo incremento interanual de las ventas de coches (+1,5%), lo cual pudo ser compensado por caídas en partidas como las ventas textiles (-4,8%) o el sector minorista (-3,5%).

Por último destacar el dato preliminar de PMI de la zona euro del mes de junio para el sector manufacturero y de servicios. Así, en relación con el primero se pasó desde 40,7 hasta 42,4 (se esperaba 42,1) y en el segundo desde 44,8 hasta 44,5 cuando se manejaba 45,6.

COMPAÑÍAS ESPAÑA

TELEFÓNICA



La CMT aprueba recortar las tarifas de terminación un -43% en un plazo de 2 años y medio.

Comentario. La CMT ha aprobado una propuesta preliminar que contempla un calendario de rebajas de los precios mayoristas de telefonía móvil hasta octubre de 2011. El objetivo es alcanzar los 4cts €/min. Esta propuesta se queda ligeramente por encima de la cantidad propuesta por la Comisaria de Telecomunicaciones de la UE, y el objetivo es reducir el gap existente entre los costes y los ingresos de las compañías, que consideran todavía muy elevado. Por otro lado ayer, en la JGA de Telefónica, poco destacable, volvió una vez más a reiterarse el compromiso con el accionista de la operadora y se aseguró que el dividendo seguirá aumentando progresivamente.

Valoración. A nadie sorprende una rebaja en unas tarifas que hace tiempo se encuentran bajo permanente amenaza por parte de la UE y que las operadoras y los inversores hace tiempo sabían que se produciría. Noticia totalmente anticipada por el mercado y descontada en la cotización de las compañías. En nuestra valoración de la compañía ya veníamos contemplando una caída del -40% de 2009 a 2012 por este concepto en el negocio móvil doméstico, por lo que el impacto de la noticia en nuestra valoración es mínimo. Por otro lado, la rebaja se aplicará a todas las operadoras móviles en España (a excepción de Yoigo, por su mayor vulnerabilidad a variaciones del mercado) lo que reduce también el impacto en la competitividad del incumbente. En este sentido el temor era que se aplicase solamente esta rebaja al operador principal, una posibilidad casi totalmente descartada desde hace tiempo. Por otro lado, destacamos también los comentarios del presidente de la compañía en la JGA, destacando dos de ellos fundamentalmente: el compromiso de seguir incrementando el dividendo cada año y la continuidad de la retribución al accionista como principal objetivo de la compañía y la confirmación de que las cifras de la operadora mejoran los próximos trimestres con respecto a los de 1T.09, donde la compañía ya ha recibido la mayor parte del impacto de la crisis económica y de consumo, algo que por otro lado nosotros llevamos tiempo comentando, lo que refuerza nuestra positiva visión de la compañía. **Recomendación: COMPRAR.**