

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.617,60	2,88
EUROSTOXX 50	2.418,46	2,76
FTSE 100	4.279,98	1,18
DAX 30	4.836,01	2,74
CAC 40	3.184,76	2,18
DOW JONES	8.299,86	-0,28
S&P	900,94	0,65
NASDAQ	1.792,34	1,55
NIKKEI	9.795,24	2,14

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.535,50	2,96
BRENT	68,54	0,72
BUND ALEM	120,33	0,08
TREASURY 10A	114,86	-0,46

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,3957	1,4085
USD/JPY	96,16	95,61

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,75	0,78
USA	0,49	0,61

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,73	2,68	2,06
5-10	1,30	1,24	0,90
10-30	0,66	0,62	0,86

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,48	1,56	0,08	0,36
5 ^A	2,91	3,00	0,36	0,02
10 ^A	4,20	4,24	0,75	-0,48
30 ^A	4,87	4,87	0,56	-0,73

INDICE FONDOS INVERSIÓN

	MAYO	2009
	0,90	1,67%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
S09	1,06	1,06
D09	1,17	1,16
M10	1,31	1,30
J10	1,61	1,59

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
GAS NATURAL	Baa2 / BBB+	5,25	7 a	+125
GAS NATURAL	Baa2 / BBB+	6,375	10 a	+275
EEC	Aaa / AAA	3,625	7 a	+40
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

PERSPECTIVAS DE MERCADO
SESIÓN ANTERIOR

Los buenos datos macroeconómicos y la inyección de dinero del banco central consiguieron animar por la tarde una sesión que pasaba sin pena ni gloria desde su apertura. Los sectores de construcción y bancos fueron los principales impulsores del Ibex 35. FER (+8,8%), MTS (+5,7%), SYV (+5,7%), POP (+5,2%), FCC (+4,8%) y BBVA (+4,6%) fueron los mejores de la sesión. En cambio, entre los que menos crecieron encontramos a valores defensivos como REE (+0,4%), IDR (+1,0%), ELE (+1,7%), TEF (+1,9%) y a los holdings BME (+1,1%) y CRI (+1,9%).

En el resto de Europa Volkswagen (+11,7%) fue el mejor valor después de conocerse que Porsche está dispuesto a ceder a Qatar una participación en el grupo alemán. Los sectores financieros principalmente acompañaron al fabricante de automóviles. Aegon (+8,8%), Deutsche Bank (+8,6%), Fortis (+8,2%), ING Group (+5,7%) y Alstom (+4,5%). Sanofi Aventis (-1,7%), Deutsche Telekom (-0,9%) y Credit Agricole (-0,1%) fueron los únicos valores que se situaron en la zona de ventas.

La curva europea cerró ayer mostrando un incremento de pendiente por compra del tramo corto y leve venta del largo, si bien es cierto que la hora de cierre que toma Bloomberg es a las 17:30 con lo cual no se recoge el efecto del comunicado de la Fed tras el anuncio de tipos. En EE.UU. el movimiento fue de aplanamiento por mayor venta del tramo corto, como consecuencia del comunicado antes comentado, principalmente por la minoración de los riesgos de deflación que traslada la Fed, a pesar de mantener un escenario de tasas de precios muy recudidas durante algún tiempo. También sería de desatacar el resultado de la subasta ilimitada que realizó el BCE en el día de ayer, con un volumen total de 442.240 millones de euros, más o menos en línea con las estimaciones que se habían realizado.

En materia de ratings hubo escasas novedades destacando cómo Moody's puso en revisión la calificación del Banco de Crédito Local (Aa1), mientras que S&P subió a Ahold de BBB- hasta BBB y a su entidad emisora desde BB+ hasta BBB-.

PREVISIONES PARA EL DIA

El dato más destacado de hoy será la referencia final de PIB del primer trimestre de este año, aunque consideramos que la capacidad de mover mercado del dato es más bien limitada. De hecho, en este aspecto ponderaríamos en mayor medida las demandas semanales de desempleo y el número de personas que reciben prestaciones por paro.

En lo que a comparecencias se refiere, lo más relevante será una de Bernanke ante el Congreso donde hablará sobre el acuerdo de compra de Merrill Lynch por Bank of America (16:00). Otras personalidades que realizarán comparecencias serán Geithner (17:30) y Stark (20:30).

No esperamos grandes cambios en el mercado de deuda pública en el día de hoy, donde pensamos que el registro de demandas de desempleo puede ser uno de los factores fundamentales.

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.
9:00	Esp	Precios de producción	-4,5% a/a	-3,7% a/a
11:00	UME	Pedidos industriales	-32,8% a/a	-26,9% a/a
14:30	EEUU	PIB (F)	-5,7% t/t a	-5,7% t/t a
14:30	EEUU	Deflacotr de precios del PIB	2,8% t/t	2,8%
14:30	EEUU	Deflactor consumo suby	1,5% t/t	1,5% t/t
14:30	EEUU	Demandas de desempleo	600	608

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

Las ventas de viviendas nuevas de mayo descendieron muy levemente

Comentario: Las ventas de viviendas nuevas contabilizadas en los últimos doce meses hasta mayo se situaron en 342.000 unidades cuando el mercado esperaba un dato de 360.000, siendo además el dato anterior revisado a la baja en 8.000 inmuebles. Todo ello se tradujo en un leve descenso del 0,6% mensual, aunque en términos interanuales continuó manteniéndose la tendencia bajista registrando una contracción del 32,8%. En la descomposición del dato se pudieron observar varios aspectos importantes. Por un lado, el comportamiento de los precios de venta, los cuales subieron en el mes, pasando de 260.800 a 274.300 en lo que a la media se refiere y de 212.600 a 221.600 en relación con la mediana. Ello significó un aumento del 5,2% y del 4,2% respectivamente. Otro punto importante fue el exceso de oferta en el mercado, medido mediante el Month's Supply (viviendas en venta por cada una vendida). Así, esta referencia pasó desde 10,4 hasta 10,2, lo que supuso una leve corrección en el desequilibrio existente en el mercado. De esta forma, el nivel de la referencia sigue siendo muy elevado en términos históricos y debería corregir en mayor medida hasta alcanzar niveles más compatibles con una estabilidad del sector.

Sorpresa positiva de los pedidos de bienes duraderos de mayo

Comentario: Los pedidos de bienes duraderos el mes de mayo reflejaron un incremento del 1,8% mensual lo que supuso una sorpresa positiva ya que se manejaba un descenso del 0,9%. Exceptuando el componente de autos el registro también superó las previsiones y aumentó en un 1,1% mensual cuando las expectativas pasaban por una reducción del 0,5%. Ello ofreció un cierto tono de homogeneidad en las subidas de los componentes, sesgo que aumentó en mayor medida ya que exceptuando defensa el incremento fue de un 1,4%. E lo que a los envíos se refiere, se produjo una contracción del 2,1% mensual, mientras que los inventarios descendieron en un 0,8%. Ello provocó que el ratio de inventarios / envíos aumentase desde 1,88 hasta 1,90.

La Fed mantuvo el tipo de intervención en el 0,25% y comunicó su intención de mantener tipos bajos durante un periodo de tiempo extenso

Comentario: La Fed mantuvo el tipo de intervención en un 0,25% tal y como manejaba el consenso del mercado. En el comunicado posterior, la autoridad monetaria mantuvo un tono algo más positivo en materia de actividad que en ocasiones anteriores, diciendo que esperaba un entorno de menores contracciones de PIB, aunque el mismo era susceptible de mantenerse débil durante algún tiempo. En materia de inflación se ofrecía un escenario de niveles muy reducidos, aunque se eliminó del texto la parte que hacía referencia al riesgo de que ese escenario se mantuviese durante más tiempo del esperado. Así, el contexto actual garantiza un escenario de tipos de interés muy bajos durante un periodo de tiempo extenso a la vez que las medidas adicionales en materia de compra de MBS, bonos de agencia y Treasuries se mantienen como estaban. De igual forma, la Fed dijo que vigilará con atención su balance con el fin de realizar los ajustes necesarios en los programas de crédito y liquidez.

Ayer también se publicaron las peticiones de hipotecas las cuales aumentaron un 6,6%, a lo cual contribuyó las peticiones relativas a la compra de viviendas (+7,3%) y las refinanciaciones (5,9%).

Por último destacar el resultado de los inventarios de crudo, con una caída importante de 3.868.000 barriles (se esperaba una contracción de 950.000), mientras que los de gasolina y destilados sorprendieron positivamente. Así, los primeros aumentaron en 3.871.000 (se manejaba un incremento de 1.000.000) y los segundos lo hicieron en algo más de 2.000.000 cuando las expectativas pasaban por un incremento de 850.000.

COMPAÑÍAS ESPAÑA

CINTRA



Firma el contrato de la North Tarrant Express.

Comentario. El consorcio liderado por Cintra (75%) y el Departamento de Transportes de Texas (TxDOT) han firmado el "comprehensive development agreement" (CDA) para la planificación, financiación, diseño, construcción, operación y mantenimiento del proyecto North Tarrant Express (21,4 km). La concesión supone una inversión de 2.000 Mn USD, de los cuales un 29% serán aportados mediante fondos públicos. Recordamos que los CDAs fueron condicionalmente adjudicados por la Comisión de Transportes de Texas el pasado 29 de enero de 2009.

Valoración. Noticia importante porque sirve para eliminar los rumores surgidos hace justo dos semanas cuando el mercado especuló con la posibilidad de que dos de los proyectos en Texas en los que participa Cintra fuesen suspendidos por problemas de financiación, fundamentalmente, por lo que respecta a la aportación inicialmente comprometida de fondos públicos. Ese rumor supuso un duro castigo para las acciones de la concesionaria que le llevaron temporalmente a cotizar por debajo de 4 €. Eliminado este factor de riesgo, creemos el valor debería recuperar posiciones ello pese a la presión a que el mercado sigue sometiendo a presión al valor defendiendo una operación que sólo beneficia a su matriz Ferroviaria frente a la propia concesionaria. Como venimos defendiendo desde el inicio de este proceso, sobre el que Ferroviaria sigue sin pronunciarse con detalles, aconsejamos rechazar una ecuación superior a 4 CIN x 1 FER. **Recomendación: COMPRAR.**

COMPAÑÍAS EUROPA

TOTAL



Alcanza un acuerdo en Rusia.

Comentario. La compañía comunicó ayer haber cerrado un acuerdo con la gasista rusa Novatek por el cual la gala se hará con el 49% de la filial Terneftgas, quedando el 51% restante en manos de la empresa rusa. Dicha filial cuenta con licencia para desarrollar y producir gas y condensados en el campo de Termokarstovoye, que contaría con un potencial de 47.300 Mn metros cúbicos y unos 10,3 millones de toneladas de condensado. El inicio del proyecto previsiblemente se llevará a cabo en 2011.

Valoración. Noticia positiva por cuanto la francesa obtiene acceso a un yacimiento importante de gas y refuerza con ello su presencia en Rusia, país abundante en hidrocarburos. Aunque el riesgo político en el país es elevado, sin embargo las palabras pronunciadas ayer por el primer ministro Putin a favor del acuerdo sirven para demostrar que éste en principio contaría con apoyo del gobierno ruso. Impacto de la noticia de momento limitada, aunque positiva. **Recomendación: COMPRAR.**