

INDICES

| | ULTIMO | %VAR |
|--------------|----------|-------|
| IBEX 35 | 9.643,50 | -2,63 |
| EUROSTOXX 50 | 2.369,65 | -3,27 |
| FTSE 100 | 4.234,27 | -2,45 |
| DAX 30 | 4.718,49 | -3,81 |
| CAC 40 | 3.116,41 | -3,13 |
| DOW JONES | 8.280,74 | -2,63 |
| S&P | 896,42 | -2,91 |
| NASDAQ | 1.796,52 | -2,67 |
| NIKKEI | 9.808,04 | -0,69 |

FUTUROS

| | ULTIMO | %VAR |
|--------------|----------|-------|
| IBEX 35 | 9.607,00 | -2,48 |
| BRENT | 66,61 | -4,53 |
| BUND ALEM | 121,65 | 0,60 |
| TREASURY 10A | 116,86 | 0,48 |

DIVISAS

| | ULTIMO | ANTERIOR |
|---------|--------|----------|
| EUR/USD | 1,3998 | 1,4116 |
| USD/JPY | 96,00 | 96,63 |

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

| | CIERRE | ANTERIOR |
|----------|--------|----------|
| ALEMANIA | 0,73 | 0,74 |
| USA | 0,56 | 0,61 |

DIFERENCIAL CURVA

| | ESPAÑA | ANTERIOR | ALEMANIA |
|-------|--------|----------|----------|
| 2-10 | 2,76 | 2,75 | 2,10 |
| 5-10 | 1,32 | 1,29 | 0,95 |
| 10-30 | 0,64 | 0,62 | 0,82 |

DEUDA

| | CIERRE | ANT. | DIF. ALE | D. EURIB |
|-----------------|--------|------|----------|----------|
| 2 ^A | 1,29 | 1,40 | 0,07 | 0,38 |
| 5 ^A | 2,74 | 2,86 | 0,36 | 0,05 |
| 10 ^A | 4,06 | 4,15 | 0,73 | -0,48 |
| 30 ^A | 4,70 | 4,77 | 0,55 | -0,65 |

INDICE FONDOS INVERSIÓN

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

F EURIBOR 3M

| | CIERRE | ANTERIOR |
|-----|--------|----------|
| S09 | 0,95 | 0,97 |
| D09 | 1,07 | 1,07 |
| M10 | 1,17 | 1,17 |
| J10 | 1,41 | 1,43 |

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

| EMISOR | RATING | CUPON | PL. | SPREAD |
|------------------|------------|-------|-------|--------|
| BEI | Aaa / AAA | FRN | 5,5 a | +22 |
| LUFTHANSA | Baa3 / BBB | 6,5 | 7 a | +330 |
| ENBW | A2 / A- | 4,125 | 6 a | +105 |
| ENBW | A2 / A- | 6,125 | 30 a | +215 |
| SES GLOBAL GROUP | Baa2 / BBB | 4,875 | 5 a | +210 |
| UBS | Aa2 / A+ | 4,625 | 3 a | +240 |
| PARPUBLICA | Aa2 / A+ | 3,5 | 4 a | +95 |
| GLAXOSMITHKLINE | A1 / A+ | 3,875 | 6 a | +90 |
| UNICREDITO | AAA | 4,25 | 7 a | +103 |
| ASFINAG | AAA | 4,375 | 10 A | +83 |

PERSPECTIVAS DE MERCADO
SESIÓN ANTERIOR

❑ Sesión bajista desde el principio de la jornada tras la euforia vivida en los últimos días, donde el hecho más relevante fue la publicación de los datos del paro en EEUU correspondientes al mes de junio, con una destrucción neta de puestos de trabajo mayor de la esperada, que invitaron a recoger beneficios. Adicionalmente, el BCE comunicó que mantendrá los tipos al 1%. De esta forma, en España solo 4 valores consiguieron cerrar en positivo con SYV (+1,8%), IDR (+1,1%), ELE (+0,5%) y REP (+0,1%). En la parte baja de la tabla encontramos a ENG (-5,4%), TRE (-4,9%), ACS (-4,8%) y MTS (-4,2%).

En Europa solo Repsol (+0,1%) consiguió cerrar con un ligero avance al conocer que las compañías chinas CNOOC y CNPC estudian hacerse con un porcentaje del capital de YPF. En el lado de las ventas destacaron Volkswagen (-7,8%), Deutsche Boerse (-6,2%) y las financieras ING (-6,1%) y Aegon (-5,7%).

❑ El movimiento principal de las curvas de gobierno tanto en EE.UU. como en la zona euro fue de incremento de pendiente por mayor compra del tramo corto. En la primera de ellas pesó de forma notable una destrucción de puestos de trabajo en la economía mayor de la esperada en el mes de junio, mientras que en la segunda influyeron las palabras de Trichet abriendo las puertas a nuevos descensos de tipos por debajo del 1,0% actual (de hecho los futuros de Euribor a tres meses también se vieron sometidos a una fuerte presión compradora). Destacamos el nivel del dos años estadounidense que vuelve a situarse por debajo del 1,0%, después de que el informe de empleo del mes anterior produjese un incremento en las expectativas de subidas de tipos por parte de la Fed.

❑ En materia de ratings lo más relevante fue como Moody's retiró la máxima calificación a Irlanda dejándolo en un Aa1 (NEG). Además, esta misma agencia puso a Carrefour en perspectiva negativa (A3) y retiró la revisión negativa al Banco Cooperativo dejándolo en perspectiva negativa (A1). Por último, destacar que Fitch recortó a Accor (desde BBB hasta BBB-) y a Nationwide Life (de A- hasta BBB+).

PREVISIONES PARA EL DIA

❑ Hoy se celebra la festividad del Día de la Independencia en EE.UU. por lo que no habrá mercado en la economía y no se publicarán referencias macroeconómicas. Así, lo más destacado de hoy será el PMI final de servicios de junio y las ventas al por menor de mayo.

❑ En materia de comparecencias no destacará ninguna de especial relevancia.

❑ Hoy no se espera mucho volumen en mercado debido a la festividad en EE.UU.. Podríamos ver cierta corrección en la curva de rentabilidades europea después del movimiento de ayer.

ANÁLISIS TÉCNICO

| | |
|-----------------------------|--|
| ➤ IBEX 35 | ➤ BUND (Sep 09) |
| ✓ Resistencia: 9.750 | ✓ Resistencia: 122,00 / 122,47 / 124,00 |
| ✓ Soporte: 8.500 | ✓ Soporte: 120,95 / 119,63 / 118,46 |

AGENDA MACROECONÓMICA

| HORA | PAIS | INDICADOR | PREV. | ULT. |
|-------|------|-----------------------|------------|------------|
| 9:00 | Esp | Producción industrial | -16,9% a/a | -19,7% a/a |
| 10:00 | UME | PMI de servicios (F) | 44,5 | 44,5 |
| 11:00 | UME | Ventas al por menor | -2,7% a/a | -2,3% a/a |

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

El informe de empleo de junio se saldó con señales mixtas

Comentario: El informe de empleo estadounidense correspondiente al mes de junio se saldó con una destrucción neta de puestos de trabajo bastante mayor de la esperada (467.000 frente 367.000), aunque la tasa de paro se aceleró en menor medida (de 9,4% a 9,5% cuando se esperaba un registro del 9,6%). De esta forma, se pudo observar un tono del dato contrario al del mes de mayo, donde la creación de empleo sorprendió positivamente, mientras que la tasa de paro se situó por encima de las previsiones. En la descomposición de la referencia se pudo observar como el sector privado llegó a restar un total de 415.000 puestos de trabajo, donde tan sólo el sector de educación y salud aportó en positivo (34.000). En el lado negativo destacó el sector de servicios (-244.000). Otro punto importante fue que el sector público también aportó en negativo, cuando normalmente suele sumar a la creación de empleo. En lo que a las ganancias salariales se refiere se puede seguir observando cómo el complicando panorama laboral continúa afectando a los ingresos de los estadounidenses, ya que el número de horas trabajadas disminuye (de 33,1 a 33,0) y las ganancias medias por hora pasaron de crecer de un 3,0% a un 2,7% interanual (en ambos casos por debajo de lo esperado).

Los pedidos de fábrica de mayo aumentaron más de lo esperado

Comentario: Los pedidos de fábrica de mayo aumentaron un 1,2% mensual lo que supuso situarse por encima de las estimaciones del mercado que se situaban en un 0,9%. En cualquier caso, la revisión del dato anterior dos décimas a baja hasta un crecimiento del 0,5% mensual redujo muy levemente el sesgo positivo de la referencia. En la descomposición se pudo observar una cierta consistencia del resultado ya que exceptuando los componentes más volátiles se observaron subidas importantes. Así, sin transporte se había subido un 0,8%, sin defensa un 1,0% y sin ordenadores un 1,0% igualmente.

Ayer también se publicaron las demandas de desempleo, contabilizándose un total de 614.000, bastante en línea con lo esperado. En lo que al número personas que reciben prestaciones por desempleo se refiere se pasó desde 6.755.000 hasta 6.702.000 cuando el consenso pasaba por un registro de 6.740.000.

Zona Euro

El BCE mantuvo en el 1,0% y siguió dando señales de que se podrían producir nuevos recortes

Comentario: El BCE se mantuvo en línea con las expectativas del mercado y mantuvo el tipo de intervención en el 1,0%, lo que supone continuar con el tipo mínimo histórico desde la creación de la autoridad monetaria. Posteriormente, la comparecencia de Trichet estuvo marcada por una descripción macroeconómica muy en la línea de anteriores ocasiones, donde el horizonte de los precios estaría marcado por tasas negativas en los próximos meses, para luego experimentar una aceleración hasta niveles más elevados. De igual forma, el presidente del BCE siguió diciendo que las expectativas a medio plazo seguían siendo consistentes con la estabilidad de precios y que se encontraban firmemente ancladas. En lo que al crecimiento se refiere, las previsiones pasaban por caídas menos intensas de la actividad en el corto plazo, para después entrar en una fase de estabilización. Así, la recuperación la situaría a partir de la mitad del próximo año. Ante este escenario macroeconómico cabe destacar que Trichet comunicó que los riesgos que el Comité observa, tanto en un apartado como en el otro, estaban balanceados. Atendiendo a la dinámica de precios y PIB esperada por el BCE, su presidente dijo que el mantenimiento había sido una opción tomada de forma unánime ya que se cree que el 1,0% es el nivel apropiado, si bien volvió a alertar que no se había decidido que éste sea el mínimo de la referencia, abriendo nuevamente la puerta a posibles recortes, acción que se podría producir en el momento que la estabilidad en los riesgos del panorama macro antes comentados fuese rota a la baja (entendiendo a la situación actual de la economía de la zona euro, si se produjese una alteración de la misma, lo más probable sería que fuera a favor de menores ratios de actividad y precios a la baja, lo cual licitaría mayores recortes de tipos). Por último decir que Trichet dijo que se darían nuevas especificaciones sobre el programa de compra de covered bonds a lo largo de la tarde y se mostró muy contento por el resultado de la subasta ilimitada de liquidez a doce meses que se celebró la semana pasada, la cual calificó de un éxito. De igual forma, anunció que no se había tomado la decisión de emprender nuevas acciones de apoyo a los mercados o a la economía real.

Los precios de producción de la zona euro continuaron con su tendencia a la baja en mayo

Comentario: Los precios de producción de la zona euro correspondientes al mes de mayo se saldaron con una caída mensual del 0,2%, lo que supuso situarse por debajo de las expectativas del mercado que anticipaba una subida del 0,1%. Así, la tasa interanual pasó de un -4,6% a un -5,8%. Nuevamente el componente energético fue el que más aportó en la contracción interanual (-14,5%), si bien otras partidas como los bienes intermedios o los no duraderos reflejaron caídas (de -5,9% y -2,1% respectivamente).

Ayer también se publicó el dato de creación de empleo en España correspondiente al mes de junio, el cual se saldó con una reducción de número de parado de 55.300 personas, si bien, en términos desestacionalizados, apenas hubo cambios en el número de parados respecto al mes anterior.

Po último destacar la tasa de paro de la zona euro del mes de mayo la cual pasó de un 9,3% a un 9,5% cuando se manejaba un registro del 9,4%.

COMPAÑÍAS ESPAÑA

INDRA / GAS NATURAL



Desenlace al proceso de colocación del 3% restante de Indra.

Comentario. El único punto por concluir para que finalizara el proceso era el 3% restante a la espera de que un banco de inversión procediera a su colocación, pues bien, este último fleco se resolvió entrada la sesión. El precio final al que se resolvió la venta, tanto del 10% a Corporación Alba como del 3% restante, fue de 15 €/acc. Además Indra comunicó que ante la sobredemanda en la colocación procedió a la venta de un 1,52% de su autocartera al mismo precio.

Valoración. Una vez finalizada la transacción positivamente llegamos al desenlace de un proceso que, en nuestra opinión, ha provocado excesivas incertidumbres en el valor. En primer lugar porque a pesar de la cuantía de la operación no ha habido ningún problema en su colocación, es más, IDR ha tenido que proceder a la venta de su autocartera para cubrir parte de la petición. Este hecho hace tomar más valor al mantenimiento del 5% de GAS, ya que parece probable que hubiese encontrado comprador, y la gasista ha preferido permanecer como accionista de referencia de IDR. Esta serie de sucesos no hace más que reforzar nuestra idea de que IDR es un valor de garantías y, una vez apartadas las incertidumbres ajenas a su negocio, confiamos en que sus fundamentales vuelvan a tomar el protagonismo. Recomendamos tomar posiciones en un valor en el que en nuestra opinión, tenemos poco que perder y mucho que ganar. P.O. 20,1 €/acc. **Recomendación IDR: COMPRAR.** **Recomendación GAS: COMPRAR.**