

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.344,90	-1,04
EUROSTOXX 50	2.281,47	-1,40
FTSE 100	4.127,17	-0,76
DAX 30	4.576,31	-1,16
CAC 40	2.983,10	-1,42
DOW JONES	8.146,52	-0,45
S&P	879,13	-0,40
NASDAQ	1.756,03	0,20
NIKKEI	9.050,33	-2,55

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	9.335,50	-1,04
BRENT	59,88	-2,08
BUND ALEM	122,32	1,16
TREASURY 10A	118,80	0,56

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,3904	1,3962
USD/JPY	92,17	93,01

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,79	0,78
USA	0,76	0,71

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,76	2,78	2,04
5-10	1,33	1,33	0,92
10-30	0,59	0,60	0,82

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,29	1,31	0,07	0,41
5 ^A	2,72	2,75	0,38	0,08
10 ^A	4,05	4,08	0,79	-0,49
30 ^A	4,63	4,68	0,55	-0,64

INDICE FONDOS INVERSIÓN

	MAYO	2009
	0,90	1,67%

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
S09	0,92	0,92
D09	1,07	1,05
M10	1,19	1,16
J10	1,43	1,41

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
SABMILLER	Baa1 / BBB+	4.50	6 a	+170
CREDIT AGRICOLE(Cov)	Aaa / AAA	3.50	5 a	+75
CAIXA GERAL (Cov)	Aaa / AAA	3.625	5 a	+85
GEN. VALENCIA	Aa2 / AA-	4.375	6 a	+143
NAT. AUSTRALIA BANK	Aa1 / AA	4.75	7 a	+158
BG ENERGY	A2 / A	3.375	4 a	+98
VERMUND	A1 / A-	4.75	10 a	+130
DEXIA	A1 / A	5.375	5 a	+270
SUEZ	A3	5.50	15 a	+160
PEUGEOT	Baa3 / BBB-	5.375	5 a	+625

PERSPECTIVAS DE MERCADO
SESIÓN ANTERIOR

La semana se cerró con los principales mercados europeos en negativo. Así, en el selectivo español, únicamente cerraron en positivo TL5 (+3,6%), IBR (+1,2%), IBLA (+0,2%) que sigue inmersa en el proceso de reestructuración de su cúpula directiva y REP (+0,1%) sobre la que continúa manteniéndose la posibilidad de venta de YPF. Las mayores pérdidas las registraron las compañías del sector construcción e infraestructuras, SYV (-5,1%), CIN (-3,9%) y FER (-2,8%).

En Europa, Fortis fue el valor que mayores posiciones avanzó (+2,4%). L'Oreal (+0,1%) y Credit Agricole (+0%) fueron los otros dos valores que lograron eludir los números rojos. El sector bancario y de seguros fue el que peor comportamiento mostró, con Aegon (-4,4%), ING (-3,9%) y Unicredit (-3,7%) liderando las caídas.

El viernes predominaron las compras en deuda de gobiernos debido a la continuación del pesimismo y a los datos de confianza del consumidor procedentes de EE.UU. que defraudaron considerablemente al mercado, a pesar de que previamente la balanza comercial había dado cierto optimismo transitorio. Las compras fueron mucho más intensas en EE.UU., al igual que el fuerte aplanamiento que se produjo ya que en todos los casos, se compró más el largo.

En ratings destaca la rebaja de S&P al Popular, de A+ a A con perspectiva negativa, la misma que esta agencia le asigna a Gazprom (BBB). Por otro lado, Fitch rebaja a Abertis de A a A-.

PREVISIONES PARA EL DIA

Aunque hoy hay una ausencia casi total de publicaciones macro relevantes, durante el resto de la semana las mismas abundan. Así, en Europa conoceremos el Zew de julio (mañana) y el IPC definitivo de junio (miércoles). Pero lo más importante vendrá de EE.UU., donde se publicarán las ventas al por menor de junio (mañana martes), el IPC y la producción industrial de ese mismo mes (miércoles) y las viviendas iniciadas (viernes).

En cuanto a comparecencias, sólo destaca Trichet hoy lunes a mediodía, mientras que de la Fed no se esperan declaraciones relevantes, aparte de que se publicarán las actas de la último FOMC (miércoles).

Para hoy no esperamos grandes novedades en deuda de gobiernos, ya que a la escasez de noticias macroeconómicas se une la expectativa ante los resultados de la banca americana para los próximos días y una situación técnica en la que ya cabría esperar una cierta corrección a la subida de las últimas semanas.

ANÁLISIS TÉCNICO

➤ IBEX 35	➤ BUND (Sep 09)
✓ Resistencia: 9.750	✓ Resistencia: 122,45 / 123,60 / 124,00
✓ Soporte: 8.500	✓ Soporte: 122,00 / 120,95 / 119,63

AGENDA MACROECONÓMICA

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
20:00	EE.UU.	Presupuesto mensual	-77.5	33.5

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

La confianza de Michigan mostró una caída muy superior a lo previsto

Comentario: La confianza del consumidor por la Universidad de Michigan de julio mostró un fuerte descenso, desde 70.8 hasta 64.6, cuando se esperaba casi un mantenimiento en el nivel de 70.0. El resultado es algo más pesimista ya que el componente de expectativas futuras sufre un descenso mucho más marcado, de casi 9 puntos hasta 60.9, mientras que el actual lo hace sólo tres puntos, invirtiéndose así la tendencia de las últimas lecturas y devolviendo el miedo al consumidor. Las expectativas de inflación se mantuvieron casi invariables con respecto al mes anterior en el entorno del 3%.

El déficit comercial alcanzó un mínimo de nueve años

Comentario: El déficit comercial estadounidense se redujo desde 28.800 millones de dólares hasta 26.000, sorprendiendo positivamente ya que se esperaba un incremento hasta 30.000. Así, el desequilibrio alcanza un mínimo de nueve años, lo que puede contribuir positivamente a la evolución del PIB agregado, si bien su descomposición no invita al optimismo ya que en gran medida, la mejora se debe a la caída de las importaciones, lo que denota una gran debilidad de la demanda interna.

Zona Euro

El IPC español de junio coincidió con la estimación preliminar

Comentario: El IPC español de junio se situó en el -1.0%, misma cifra para el armonizado y el general, y que coincide con a estimación preliminar. El subyacente, por su parte, alcanzó el 0.8%. Todas las cifras suponen una rebaja de una décima respecto al mes anterior. El efecto de la energía es patente en una caída del transporte del -8.8%. Sin embargo, los fundamentales también aportan considerablemente en negativo, elevando los riesgos de deflación. Así, la ropa se redujo un 1.5%, la sanidad un 1.0% y las telecomunicaciones un 0.9%. En el lado contrario se encuentran alcohol y tabaco con un incremento del 8.3% en gran medida debido al efecto fiscal.

El viernes también se publicó la producción industrial francesa que creció un 2.6% en el mes de mayo, cifra muy superior al -0.2% que esperaba el mercado. Así, la tasa interanual pasó de un -19% a un -13.6%. Igualmente se conocieron los precios al por mayor alemanes que se mantuvieron en terreno negativo en el -8.8%.

COMPAÑÍAS ESPAÑA

SANTANDER



Situación de la banca en America Latina

Comentario. El Consejero de SAN y responsable de la división de América Latina, Francisco Luzón, aseguró en unas declaraciones realizadas a *Cinco Días* que SAN se encuentra actualmente en una fase de consolidación de la franquicia en América Latina y de bancarización en los países en los que la entidad tiene presencia. El Consejero afirma que todavía existe mucho recorrido en el continente y que Latinoamérica deberá mostrar crecimientos del negocio bancario a partir de 2010 del 20%. Adicionalmente, Luzón afirma que Latinoamérica saldrá de la crisis el año que viene con unos crecimientos del PIB entre el 2 y 3%. El Consejero afirma que la banca de América Latina es la mejor del mundo debido a que no ha comercializado productos tóxicos, el nivel de ahorro es superior al del crédito, no existen problemas de liquidez, las familias están poco endeudadas y además están muy bien supervisados. La mora en la región es actualmente del 3,27% y se espera que se incremente hasta el 4% al final del año, empezando en 2010 la recuperación. Por último, Luzón afirmó que los planes de Brasil se mantienen pese a la crisis, donde se han frenado las aperturas pero no se cerrarán oficinas y la entidad centrará sus esfuerzos en la mayor vinculación del cliente. En los próximos 3-4 años América Latina aportará alrededor del 33% del resultado.

Valoración. Latinoamérica es uno de los pilares fundamentales de crecimiento de la entidad, en la que SAN hizo su gran apuesta con la adquisición de Banco Real en Brasil cuya integración finalizará en 2010. El modelo de diversificación de la entidad nos sigue pareciendo uno de los mejores de la banca europea, con importante presencia no solo en Latinoamérica sino también en Europa, donde Abbey ha servido para equilibrar el negocio del banco, y EEUU con la reciente adquisición de Sovereign. Sin embargo, ante la valoración aportada por el Consejero tenemos ciertas discrepancias. Según el consenso de analistas al que alude Luzón, SAN tiene actualmente un valor de 78.000 Mn €, bastante en línea con nuestras estimaciones de 72.000 Mn €, sin embargo nuestra valoración del negocio en Latinoamérica es de aproximadamente 26.000 Mn €, lo que choca con la valoración realizada por Luzón en la que afirma que la franquicia latinoamericana no vale menos de 45.000 Mn €. Esta valoración nos lleva a pensar que quizás las palabras del Consejero intentan transmitir un excesivo optimismo sobre la recuperación de SAN en Latinoamérica. Recomendación **MANTENER**.

CALENDARIO DE INDICADORES ECONOMICOS

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		CONSENSO	ÚLTIMO
Lunes 13						
20:00	EE.UU	Presupuesto mensual (MM)	Jun		-77.5	33.5
Martes 14						
10:30	U.K	Precios al consumo	Jun		0,3% m/m 1,8% a/a	0,6% m/m 2,2% a/a
10:30	U.K	Precios al consumo subyacente	Jun		1,6% a/a	1,6% a/a
11:00	Alemania	Zew	Jul	46.0	47.8	44.8
11:00	UME	Zew	Jul		44.0	42.7
11:00	UME	Producción industrial	May		1,0% m/m -17,8% a/a	-1,9% m/m -21,6% a/a
14:30	EE.UU	Precios de producción	Jun		0,8% m/m -5,2% a/a	0,2% m/m -5,0% a/a
14:30	EE.UU	Precios de producción subyacente	Jun		0,1% m/m 2,9% a/a	-0,1% m/m 3,0% a/a
14:30	EE.UU	Ventas al por menor	Jun	0.3%	0,4%	0,5%
14:30	EE.UU	Ventas al por menor ex autos	Jun	0.2%	0,5%	0,5%
16:00	EE.UU	Inventarios de negocios	May		-1,0%	-1,1%
Miércoles 15						
0:00	España	Indice precios vivienda	2T09		--	-3,0% t/t -6,5% a/a
10:30	U.K	Tasa de paro	Jun		5,0%	4,8%
11:00	UME	Precios al consumo	Jun		0,2% m/m -0,1% a/a	0,1% m/m 0,0% a/a
11:00	UME	Precios al consumo subyacente	Jun		1,5% a/a	1,5% a/a
13:00	EE.UU	Peticiones de hipotecas	Jul		--	10.9%
14:30	EE.UU	Precios al consumo	Jun	0,6% m/m -1,6% a/a	0,6% m/m -1,6% a/a	0,1% m/m -1,3% a/a
14:30	EE.UU	Precios al consumo subyacente	Jun	0,1% m/m 1,7% a/a	0,1% m/m 1,7% a/a	0,1% m/m 1,8% a/a
14:30	EE.UU	Empire Nueva York	Jul		-4.75	-9.41
15:15	EE.UU	Producción industrial	Jun	-0.7%	-0,6%	-1,1%
15:15	EE.UU	Utilización capacidad productiva	Jun	67.7%	67,9%	68,3%
16:30	EE.UU	Inventarios semanales crudo (Mb)				-2896
20:00	EE.UU	Actas del FOMC	Jul			
Jueves 16						
8:45	Francia	Precios al consumo	Jun		0,3% m/m -0,4% a/a	0,2% m/m -0,3% a/a
8:45	Francia	Precios al consumo armonizados	Jun		-0,5% a/a	-0,3% a/a
9:00	España	Compra de viviendas	May		--	-47,6% a/a
14:30	EE.UU	Demandas de desempleo (m)	Jul		530	565
15:00	EE.UU	Compras netas por extranjeros (MM)	May		-11.2	-53.2
16:00	EE.UU	Fed de Filadelfia	Jul		-5.0	-2.2
19:00	EE.UU	Indice de confianza constructores NAHB	Jul		16	15
Viernes 17						
11:00	UME	Balanza Comercial (MM)	May		0.8	-0.3
11:00	UME	Gasto en construcción	May		--	0,6% m/m -4,7% a/a
14:30	EE.UU	Viviendas iniciadas (m)	Jun	525	528	532
14:30	EE.UU	Permisos de construcción (m)	Jun	525	530	518

En negrita los datos más importantes de la semana

P: Preliminar; F: Final; m: Miles; MM: Miles de Millones; Mb: Millones de barriles; t/t a: trimestral anualizado