

INDICES

| | ULTIMO | %VAR |
|--------------|---------------|-------------|
| IBEX 35 | 10.041,90 | 0,44 |
| EUROSTOXX 50 | 2.469,20 | 0,42 |
| FTSE 100 | 4.388,75 | 0,62 |
| DAX 30 | 4.978,40 | 0,43 |
| CAC 40 | 3.218,46 | 0,59 |
| DOW JONES | 8.743,94 | 0,37 |
| S&P | 940,38 | -0,04 |
| NASDAQ | 1.886,61 | 0,08 |
| NIKKEI | 9.395,32 | 0,55 |

FUTUROS

| | ULTIMO | %VAR |
|--------------|---------------|-------------|
| IBEX 35 | 10.014,50 | 0,47 |
| BRENT | 65,86 | 3,80 |
| BUND ALEM | 121,15 | -0,27 |
| TREASURY 10A | 116,17 | -0,82 |

DIVISAS

| | ULTIMO | ANTERIOR |
|---------|---------------|-----------------|
| EUR/USD | 1,4161 | 1,4129 |
| USD/JPY | 94,59 | 93,73 |

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

| | CIERRE | ANTERIOR |
|----------|---------------|-----------------|
| ALEMANIA | 0,74 | 0,75 |
| USA | 0,49 | 0,54 |

DIFERENCIAL CURVA

| | ESPAÑA | ANTERIOR | ALEMANIA |
|-------|---------------|-----------------|-----------------|
| 2-10 | 2,43 | 2,42 | 2,15 |
| 5-10 | 1,06 | 1,07 | 0,93 |
| 10-30 | 0,59 | 0,58 | 0,77 |

DEUDA

| | CIERRE | ANT. | DIF. ALE | D. EURIB |
|-----------------|---------------|-------------|-----------------|-----------------|
| 2 ^A | 1,70 | 1,66 | 0,45 | 0,05 |
| 5 ^A | 3,08 | 3,02 | 0,61 | -0,19 |
| 10 ^A | 4,14 | 4,09 | 0,74 | -0,47 |
| 30 ^A | 4,73 | 4,66 | 0,56 | -0,66 |

INDICE FONDOS INVERSIÓN

| | JUNIO | 2009 |
|--|--------------|-------------|
| | 0,26 | 1,93% |

F EURIBOR 3M

| | CIERRE | ANTERIOR |
|-----|---------------|-----------------|
| S09 | 0,88 | 0,88 |
| D09 | 1,04 | 1,03 |
| M10 | 1,20 | 1,19 |
| J10 | 1,49 | 1,47 |

Datos seleccionados a las 7:50 AM
ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

| EMISOR | RATING | CUPON | PL. | SPREAD |
|-----------------------|------------------------|---------------|------------|---------------|
| MONTEPIO GERAL ICO | Aa1 / AAA Aaa / AA+ | 3,25 Flot. | 3 a 3 a | +105 +30 |
| EDISON | Baa2 / BBB+ | 4,25 | 5 a | +145 |
| BNP (Cov) | Aaa / AAA | 3,0 | 4 a | +53 |
| ALLIANZ | Aa3 / AA | 4,75 | 10 a | +125 |
| COM ECON EUROPEA | Aaa / AAA | 3,125 | 6 a | +25 |
| NORDBANK | Aaa / AAA (gar) | 2,25 | 3 a | +10 |
| HYPOL ALPE-ADRIA | Aaa / AAA (gar) | 3,125 | 4 a | +60 |
| SABMILLER | Baa1 / BBB+ | 4,50 | 6 a | +170 |
| CREDIT AGRICOLE(Cov) | Aaa / AAA | 3,50 | 5 a | +75 |

PERSPECTIVAS DE MERCADO
SESIÓN ANTERIOR

□ La última jornada semanal concluyó con ligeras subidas impulsada por unos buenos resultados de Citi lo que ayudó al Ibex a sobreponer la barrera de los 10.000 puntos. Los valores que más subieron fueron ABG (+2,5%), BTO (+2,3%), ABE (+2,2%), ENG (+2,1%) e IBLA (+2,3%) tras conocerse que su nuevo presidente hubiera adquirido una participación de relevancia en la compañía. En el lado de las pérdidas TL5 (-1,5%) fue el valor más castigado, seguido de GAS (-1%), TRE (-0,5%) e ITX (-0,4%).

La jornada en Europa también se desarrolló ligeramente al alza aunque, rompiendo con la tónica habitual, los valores financieros no fueron protagonistas ni en las pérdidas ni en las ganancias de la sesión. Daimler (+2%) fue el valor que más subió gracias a un cambio de recomendación positiva. Danone (+1,8%), Renault (+1,6%) y Deutsche Boerse (+1,5%) también subieron más que la media del mercado. Los valores perdedores en la sesión fueron Carrefour (-3,7%) después de que su cifra de ventas semestral no convenciera al mercado, Volkswagen (-2%) que el continuar inmiscuido en su particular "tira y afloja" con Porsche no le está favoreciendo.

□ Los resultados empresariales que se conocieron el viernes (General Electric, Bank of America y Citigroup) en términos generales superaron las estimaciones del mercado. Pero el principal factor director del mismo fue la referencia de viviendas iniciadas y permisos de construcción de junio en la economía estadounidense, cuyo resultado fue mejor de lo esperado. Así, el movimiento de la curva de rentabilidades fue de incremento de TIRES, principalmente concentrado en el tramo largo de la misma, tanto en la zona euro como en EE.UU..

□ En ratings sólo destaca cómo Fitch mejoró a Banca Italease de BBB- a BBB+ con credit watch negativo.

PREVISIONES PARA EL DÍA

□ La principal referencia para hoy será el LEI estadounidense del mes de junio, del cual se espera un nuevo incremento, aunque en términos interanuales se debería seguir observando una contracción. Para el resto de la semana, la actualidad macroeconómica será poco relevante y tan sólo destacarán las ventas de viviendas nuevas de junio en EE.UU. (jueves) y el IFO alemán de julio (viernes).

□ En materia de comparecencias, hoy habrá una de Lockhart sobre perspectivas de la economía (17:00), mientras que Bernanke hablará ante el Congreso y el Senado (miércoles y jueves respectivamente) en la segunda aparición del presidente de la Fed programada en el año para hablar del entorno macroeconómico.

□ Ante la ausencia de noticias relevantes, en el día de hoy es muy probable que se prolongue el optimismo del viernes, más aún cuando esperamos que el mismo se vea refrendado por el resultado del LEI. Como resultado esperamos una nueva sesión de ventas en deuda soberana, aunque probablemente con menor volatilidad que la pasada jornada.

ANÁLISIS TÉCNICO

- **IBEX 35**
- ✓ **Resistencia:** 10.200
- ✓ **Soporte:** 9.000
- **BUND (Sep 09)**
- ✓ **Resistencia:** 122,0 / 122,45 / 123,60
- ✓ **Soporte:** 120,95 / 119,63 / 118,45

AGENDA MACROECONÓMICA

| HORA | PAÍS | INDICADOR |  | PREV. | ULT. |
|---------------|-------------|------------------------------|---|--------------|---------------------------|
| 8:00 16:00 | Ale EEUU | Precios de producción LEI | | 0,6% | -4,1% a/a 0,5% 1,2% |

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

Las viviendas iniciadas y permisos de construcción sorprendieron al alza en junio

Comentario: Las viviendas iniciadas y los permisos de construcción experimentaron incrementos mensuales importantes en junio, pasando las primeras desde 562.000 a 582.000 y los segundos de 518.000 a 563.000. De esta forma, ambas referencias se situaron muy por encima de las expectativas del mercado (530.000 y 524.000 respectivamente). En cualquier caso, cabe recordar que ambas partidas están muy influenciadas por factores estacionales y el los meses de verano se suele observar incrementos importantes en ambas como consecuencia del buen tiempo. Así, las tasas interanuales, que sí estarían corregidas de dichos factores aún mostrarían contracciones significativas del 46,0% y del 52,0% respectivamente.

Zona Euro

En la zona euro lo principal referencia del viernes pasado fue el gasto en construcción de la economía para el mes de mayo, que se saldó con una caída del 2,0% mensual después de que el mes anterior la referencia hubiese subido en un 0,4% (revisado a la baja en dos décimas). Así, en términos interanuales se pasó de un -5,0% a un -8,0%.

COMPANÍAS ESPAÑA

SABADELL



Banco Sabadell podría estar interesado en adquirir Mellon United National Bank de Florida.

Comentario. Según prensa, Banco Sabadell podría estar ultimando las negociaciones para la adquisición de Mellon United National Bank de Florida (15 sucursales y un volumen de negocio cercano a los 3.000 Mn \$) por un importe estimado de 140 Mn €, aunque no existe ningún tipo de confirmación por parte de la entidad. Sin embargo, es conocido el interés que SAB tiene en Florida, que podrían llevarle a aprovechar oportunidades que se presenten en el mercado. Según las mismas fuentes, el éxito tanto de la operación como del precio final dependerá de si SAB logra que Bank of New York asuma ciertos activos tóxicos de su filial de Florida. La anterior adquisición de SAB en Florida, el Transatlantic Bank realizada en 2007 (7 sucursales y un volumen de negocio en torno a 1.000 Mn \$), se realizó por unos 135 Mn € lo que supondría que de llevarse a término la operación, SAB estaría pagando casi el mismo precio por el triple de activos y el doble de red.

Valoración. EEUU es sin duda uno de los objetivos estratégicos de la banca española donde diversas entidades han realizado adquisiciones en los últimos años. Ya que actualmente se trata únicamente de un rumor, tendremos que esperar a confirmaciones oficiales por parte de SAB, tanto sobre el proceso de adquisición en sí, como sobre el precio al que se decida llevar a cabo la operación. Seguimos siendo pesimistas en cuanto a la situación económica nacional, con altas tasas de paro, morosidad al alza y bajos márgenes en 2009 y 2010, por lo que mantenemos nuestra recomendación de **VENDER**.

| CALENDARIO DE INDICADORES ECONOMICOS | | | | | | |
|--------------------------------------|-----------------|--|------------|--------------|------------------------|-------------------------|
| HORA | PAÍS | INDICADOR | MES | ■ | CONSENSO | ÚLTIMO |
| Lunes 20 | | | | | | |
| 8:00 | Alemania | Precios de producción | Jun | | 0,5% m/m -4,1% a/a | 0,0% m/m -3,6% a/a |
| 16:00 | EE.UU | Indice de indicadores adelantados | Jun | 0.60% | 0.50% | 1.2% |
| Martes 21 | | | | | | |
| 0:00 | España | Confianza empresarial | 2T09 | | -- | -27,6 |
| Miércoles 22 | | | | | | |
| 0:00 | España | Balanza comercial (M) | May | | -- | -3635,6 |
| 10:30 | U.K | Actas BoE | | | | |
| 11:00 | UME | Pedidos industriales | May | | 1,8% m/m -27,9% a/a | -1,0% m/m -35,5% a/a |
| 13:00 | EE.UU | Peticiones hipotecas MBA | Jul | | -- | 4,3% |
| 16:00 | EE.UU | Indice de precios viviendas | May | | -0,2% m/m | -0,1% m/m |
| 16:30 | EE.UU | Inventarios semanales crudo (Mb) | Jul | | | -2813 |
| Jueves 23 | | | | | | |
| 8:45 | Francia | Indice confianza empresarial | Jul | | 77 | 75 |
| 9:00 | España | Precios de producción | Jun | | -- | 0,1% m/m -4,4% a/a |
| 10:00 | UME | Balanza cuenta corriente (MM) | May | | -- | -5,9 |
| 10:30 | U.K | Ventas al por menor | Jun | | 0,3% m/m 2,1% a/a | -0,6% m/m -1,6% a/a |
| 14:30 | EE.UU | Demandas de desempleo (m) | Jul | | 558 | 522 |
| 16:00 | EE.UU | Ventas viviendas segunda mano (M) | Jun | 4.78 | 4.80 | 4.77 |
| Viernes 24 | | | | | | |
| 9:00 | España | Tasa de paro | 2T09 | | 19,20% | 17,36% |
| 9:30 | Alemania | PMI Manufacturero (P) | Jul | | 42.0 | 40.9 |
| 9:30 | Alemania | PMI Servicios (P) | Jul | | 46.0 | 45.2 |
| 10:00 | UME | PMI Manufacturero (P) | Jul | | 43.4 | 42.6 |
| 10:00 | UME | PMI Servicios (P) | Jul | | 45.2 | 44.7 |
| 10:00 | UME | PMI Compuesto (P) | Jul | | 45.3 | 44.6 |
| 10:00 | Alemania | IFO | Jul | 86.1 | 86.5 | 85.9 |
| 10:30 | U.K | PIB (P) | 2T09 | | -0,3% t/t -5,2% a/a | -2,4% t/t -4,9% a/a |
| 16:00 | EE.UU | Confianza Univ. Michigan (F) | Jul | | 65 | 64.6 |

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