

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.997,70	-9,14
EUROSTOXX 50	2.421,87	-7,88
FTSE 100	3.932,06	-8,85
DAX 30	4.544,31	-7,01
CAC 40	3.176,49	-7,73
DOW JONES	8.451,19	-1,49
S&P	899,22	-1,18
NASDAQ	1.649,51	0,27
NIKKEI	8.276,43	-9,62

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.990,50	9,25
BRENT	76,12	3,88
BUND ALEM	115,38	0,63
TREASURY 10A	112,78	1,07

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,3549	1,3527
USD/JPY	100,30	99,41

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,64	0,61
USA	0,77	0,70

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	1,34	1,14	0,96
5-10	0,45	0,39	0,43
10-30	0,32	0,21	0,46

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	3,30	3,34	0,26	0,96
5 ^A	4,18	4,10	0,62	0,27
10 ^A	4,64	4,49	0,64	0,09
30 ^A	4,96	4,69	0,50	-0,54

INDICE FONDOS INVERSIÓN

SEPTIEMBRE	2008
-2,08	-4,83%

*Explicación detallada final de página

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
D08	4,07	4,15
M08	3,46	3,51
J08	3,36	3,41
S09	3,47	3,47

Datos seleccionados a las 7:50 AM

NUEVAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PLAZO	SPREAD
OEBB.INFRAS	AAA/Aaa	3,875	3 a	-16

PERSPECTIVAS DE MERCADO

SESIÓN ANTERIOR

La desconfianza en el mercado bursátil alcanzó su máxima expresión que concluyó con pérdidas en todos los parques mundiales. El selectivo español cerró con las mayores bajadas de su existencia reflejando la magnitud del pánico vivido en la última semana. Ningún valor consiguió concluir en positivo. Las caídas se centraron especialmente en IBR (-15,3%), ANA (-13%), BBVA (-11,9%) y SAN (-12,8%) a pesar de que última la compra del grupo bancario estadounidense Sovereign, en una nueva muestra de músculo financiero. Los títulos menos castigados fueron ITX (-1,4%), SAB (-2,3%), GRF (-3,8%) y las constructoras FCC (4,3%) y OHL (-4,4%).

En Europa las ventas se centraron especialmente sobre las entidades financieras, Aegon (-16,8%), Deutsche Bank (-16,1%), Unicredito (-13,1%) y Societe (-13%). Continúa la tendencia alcista Volkswagen (+15,2%) que sigue envuelta en rumores corporativos con Porsche. Con una subida más moderada LVMH (+0,5%), que presentó sus cifras de ventas del tercer trimestre, fueron los dos únicos valores que se resistieron a las caídas.

Las TIRES de gobierno experimentaron un rebote después de la enorme sobrecompra de los últimos días. Las bolsas, por su parte, continuaron con un más que notable comportamiento negativo, ante la elevada incertidumbre que se instaló en el mercado.

En ratings destaca cómo S&P y Fitch suben a Alliance & Leicester (de A a AA, el primero y de A+ a AA-, el segundo). El resto, en términos generales fueron decisiones en el lado negativo. Así, Fitch rebajó a NIBC Bank (de A- a BBB+), Moody's a Swedbank (de Aa2 a Aa3) y puso a Radian en revisión negativa (A3). En lo que al acuerdo Wachovia y Wells Fargo respecta, S&P sube a la primera de BBB- a A+, con revisión positiva, mientras que Moody's lo coloca en revisión positiva (A1). Esta última agencia pone a Wells Fargo en revisión negativa (Aa1).

PREVISIONES PARA EL DIA

La festividad en EE.UU. en el día de hoy (día de Colón) hace que la publicación de referencias macroeconómicas esté concentrada en Europa, donde los precios de producción del Reino Unido serán lo más destacado. Esta semana habrá un número muy importante de datos tanto en EE.UU. como en Europa. En este sentido, la inflación será el denominador común con referencias de septiembre en la gran mayoría de las economías, Reino Unido (martes), Zona Euro (miércoles) y EE.UU. (jueves). En materia de actividad lo más importante vendrá de territorio estadounidense con las ventas al por menor de septiembre (miércoles) y la producción industrial de ese mismo mes (jueves). Por último, en referencia a encuestas que pueden servir como indicadores adelantados de los niveles de actividad real, destacarán el Zew de octubre en Alemania y Zona Euro (martes) y la confianza del consumidor por la Universidad de Michigan de ese mes (viernes).

En materia de comparecencias lo más destacado será una de Trichet (martes), aunque el número de las mismas a lo largo de la semana será muy extenso tanto en lo que se refiere a miembros de la Fed como del BCE.

Los mercados recogen de forma positiva las medidas gubernamentales que se han anunciado a lo largo del fin de semana. Así, los futuros de renta variable estadounidenses suben de forma muy notable, lo que implica una apertura similar en los mercados europeos, los diferenciales de crédito reducen y el precio de la deuda pública cae claramente. De las noticias antes comentadas, sería de destacar el rescate por parte del Reino Unido de cuatro entidades (HBOS, RBS, Lloyds y Barclays), con la nacionalización de las dos primeras, inyectando en total 35.000 millones de libras. Otro punto de interés sería la decisión del gobierno alemán de garantizar los préstamos interbancarios de sus entidades. Además los gobiernos de la zona euro anunciarán mayores medidas conjuntas a lo largo de la semana.

ANÁLISIS TÉCNICO

➤ IBEX 35	➤ BUND (Dic 08)
✓ Resistencia: 12.000	✓ Resistencia: 118,34 / 118,75 / 120,62
✓ Soporte: 9.000	✓ Soporte: 116,93 / 116,23 / 116,00

AGENDA MACROECONÓMICA

EMISOR	RATING	CUPON	PLAZO	SPREAD	HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
OEBB.INFRAS	AAA/Aaa	3,875	3 a	-16	8:45	Fran	Balanza por cuenta corriente	-4,0	-3,8
					10:30	UK	Precios de producción	8,8% a/a	9,7% a/a
					10:30	UK	Precios de producción suby	6,0% a/a	6,4% a/a

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

Reducción del déficit comercial estadounidense en el mes de agosto más o menos en línea con lo esperado

Comentario: La balanza comercial del mes de agosto experimentó una reducción de su déficit del 3,5% después de pasar de -61.305 millones de dólares a -59.138. Ello hizo que el registro se situase muy cerca de las previsiones del consenso las cuales se situaban en -59.000. Este resultado se produjo después de que las exportaciones descendiesen en un 2,0% mensual y las importaciones en un 2,4%. En este último punto destacó la aportación negativa del componente de crudo con una reducción del 15,5%.

Ayer también se publicaron los precios de importación del mes de septiembre, los cuales descendieron en un 3,0% mensual cuando el consenso manejaba una contracción del 2,8%. De esta forma, la tasa interanual se desacelera desde el 18,7% hasta el 14,5%. Esta sería la segunda desaceleración consecutiva de la referencia la cual empieza a reflejar la caída del precios del crudo.

Zona Euro

El principal dato de la zona euro que se conoció el pasado viernes fue la producción industrial francesa del mes de agosto con una caída del 0,4% mensual después de la subida del 1,4% del mes anterior. De esta forma, la tasa interanual de la referencia pasó de un -1,6% a un -2,6%, lo que refleja de forma muy clara la debilidad de la actividad industrial francesa.

COMPAÑÍAS ESPAÑA

GAS NATURAL



Adelanta la fecha de la OPA sobre Fenosa.

Comentario. Según el diario Expansión, la gasista ha adelantado la fecha en la que tiene previsto formalizar su OPA sobre Unión Fenosa a mediados de enero frente a los meses de marzo y abril que se contemplaban anteriormente. Este adelanto ha sido posible por la celeridad con que la CNE ha aprobado la operación y las escasas condiciones impuestas por este organismo.

Valoración. La operación aún debe ser aprobada por la Comisión Nacional de Competencia, aunque visto los escasos requisitos impuestos por la CNE y cuyo informe ha sido enviado a esta comisión a modo de documento consultivo, no es de prever que surjan obstáculos significativos a la operación. Noticia por tanto positiva pero sin excesivo impacto sobre la cotización. **Recomendación: COMPRAR.**

ACS



Oleg Deripaska abandona el accionariado de Hochtief.

Comentario. El segundo accionista de Hochtief, Oleg Deripaska ha vendido la participación del 9,9% que poseía sobre la constructora alemana y que adquirió en el mes de mayo de 2007 a Commerzbank.

Valoración. Si bien es cierto que este cambio de accionariado no afecta de forma directa a ACS que sigue constituyéndose como el accionista de referencia de Hochtief con el 30% de su capital, este cambio de escenario podría abrir la puerta a nuevos movimientos internos dentro del Grupo. En los últimos meses se oyeron rumores de una posible OPA por ACS sobre el 100% del capital de la empresa alemana. En su momento no veíamos con claridad esta opción (ver SRV_080908), tanto por la presencia de Deripaska como segundo accionista de referencia de Hochtief como por la intención de la constructora española de incrementar su participación en Iberdrola y la importante inversión que ello le supondría. No obstante, la salida de Deripaska de Hochtief vuelve a abrir un abanico de posibilidades de actuación para ACS que seguiremos con atención. **Recomendación: MANTENER.**

SANTANDER



Nuevas conversaciones para adquirir el control total de Sovereign Bancorp.

Comentario. Según publica The Wall Street Journal, el banco Santander se encuentra ultimando las conversaciones para hacerse con el control total de la entidad estadounidense Sovereign Bancorp, de la que ya posee un 24,9%. Santander podría estar barajando un precio de alrededor de 3,81 \$/acc (2,8 €/acc) que suponen valorar el 100% en 2.530 Mn \$ (1.858 Mn €). El Sovereign, que cuenta con 750 sucursales y unos 12.000 empleados, ha perdido en estas últimas semanas gran parte de su valor en Bolsa debido a la crisis de confianza existente en el sector financiero.

Valoración. Esta operación, supone alcanzar un importante objetivo estratégico consistente en aumentar la presencia de la entidad en el mercado estadounidense, y principalmente en el mercado hispano. No obstante, el desplome de la entidad americana como consecuencia de la incertidumbre existente en el sector, le ha llevado a acumular unas minusvalías que rondan los 3.000 millones, incluidas las provisiones de 700 millones realizadas en diciembre del pasado año. Insistimos en la idea que venimos comentando de infraponer el sector bancario. **Recomendación: MANTENER.**

CALENDARIO DE INDICADORES ECONOMICOS

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		CONSENSO	ÚLTIMO
Lunes 13						
8:45	Francia	Cuenta corriente (MM)	Ago		-4,0	-3,8
10:30	UK	Precios de producción	Sep		0,4%	-0,6% m/m
					8,8%	9,7 a/a
10:30	UK	Precios de producción subyacente	Sep		6,0%	6,4% a/a
Martes 14						
8:45	Francia	Precios al consumo	Sep		0% m/m	0,0% m/m
					3,1% a/a	3,2% a/a
8:45	Francia	Precios al consumo armonizado	Sep		3,4% a/a	3,5% a/a
9:00	España	Precios al consumo	Sep		0,0% m/m	-0,2% m/m
					4,6% a/a	4,9% a/a
9:00	España	Precios al consumo subyacentes	Sep		3,4% a/a	3,5% a/a
9:00	España	Precios al consumo armonizados	Sep		4,6% a/a	4,6% a/a
10:30	UK	Precios al consumo	Sep		0,4% m/m	0,6% m/m
					5,0% a/a	4,7% a/a
10:30	UK	Precios al consumo subyacentes	Sep		2,0% a/a	2,0% a/a
11:00	Alemania	Indicador Zew	Oct	-52	-51,1	-41,1
11:00	UME	Indicador Zew	Oct		-57,5	-40,9
11:00	UME	Producción Industrial	Ago		1,2% m/m	-0,3% m/m
					-1,6% a/a	-1,7% a/a
20:00	EEUU	Presupuesto mensual (MM)	Sep		64,0	--
Miércoles 15						
8:00	Alemania	Precios al consumo (F)	Sep		-0,1% m/m	-0,1% m/m
					2,9% a/a	2,9% a/a
8:00	Alemania	Precios al consumo armonizado (F)	Sep		3,0% a/a	3,0% a/a
10:30	UK	Tasa de desempleo	Sep		5,6%	5,5%
11:00	UME	Precios al consumo	Sep		0,1% m/m	-0,1% m/m
					3,6% a/a	3,6% a/a
11:00	UME	Precios al consumo subyacentes	Sep		1,9% a/a	1,9% a/a
13:00	EEUU	Solicitudes de hipotecas MBA	Oct			2,2%
14:30	EEUU	Precios de producción	Sep		-0,4% m/m	-0,9% m/m
					8,8% a/a	9,6% a/a
14:30	EEUU	Precios de producción subyacentes	Sep		0,2% m/m	0,2% m/m
					3,8% a/a	3,6% a/a
14:30	EEUU	Ventas al por menor	Sep	-0,8%	-0,7%	-0,3%
14:30	EEUU	Ventas al por menor excepto autos	Sep	-0,3%	-0,2%	-0,7%
14:30	EEUU	Empire Nueva York	Oct		-10,0	-7,4
16:00	EEUU	Inventarios de negocio	Ago		0,5%	1,1%
20:00	EEUU	Libro Beige de la Fed				
Jueves 16						
14:30	EEUU	Demandas de desempleo (m)	Oct		470	478
14:30	EEUU	Precios al consumo	Sep	0,1% m/m	0,1% m/m	-0,1% m/m
				5,0% a/a	5,0% a/a	5,4% a/a
14:30	EEUU	Precios al consumo subyacentes	Sep	2,4% a/a	2,5% a/a	2,5% a/a
15:00	EEUU	Compras netas por extranjeros (MM)	Ago			-74,8
15:15	EEUU	Producción Industrial	Sep	-0,9%	-0,8%	-1,1%
15:15	EEUU	Utilización de capacidad	Sep	77,8%	77,9%	78,70%
16:00	EEUU	La Fed de Philadelphia	Oct		-9,3	3,8
16:35	EEUU	Inventarios Semanales de Crudo (Mb)	Oct			8123,0
19:00	EEUU	Confianza de los constructores NAHB	Oct		17	18
Viernes 17						
14:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)	Sep		880,0	895,0
14:30	EEUU	Permisos de construcción (m)	Sep		838,0	854,0
16:00	EEUU	Confianza Univ. Michigan (P)	Oct	63	65,0	70,3

En negrita los datos más importantes de la semana

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