

### INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.832,20	1,05
EUROSTOXX 50	2.458,31	1,17
FTSE 100	4.232,97	1,53
DAX 30	4.710,24	1,31
CAC 40	3.291,47	0,67
DOW JONES	8.497,31	-3,82
S&P	873,29	-4,17
NASDAQ	1.516,85	-5,00
NIKKEI	8.522,58	0,71

### FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.809,50	0,74
BRENT	53,72	-3,73
BUND ALEM	118,76	0,36
TREASURY 10A	117,14	0,68

### DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,2567	1,2726
USD/JPY	96,87	97,14

### DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	0,46	0,56
USA	0,40	0,38

### DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	1,35	1,36	1,45
5-10	0,77	0,81	0,85
10-30	0,72	0,67	0,65

### DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 <sup>A</sup>	2,79	2,84	0,57	0,59
5 <sup>A</sup>	3,37	3,39	0,54	0,37
10 <sup>A</sup>	4,14	4,20	0,46	0,07
30 <sup>A</sup>	4,85	4,87	0,53	-0,68

### INDICE FONDOS INVERSIÓN

SEPTIEMBRE	2008
-2,08	-4,83%

### F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
D08	3,60	3,60
M09	2,81	2,81
J09	2,66	2,67
S09	2,66	2,66

Datos seleccionados a las 7:50 AM

### ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PLAZO	SPREAD
ENBW	A2 / A-	6,0	5 a	+230
ENBW	A2 / A	6,875	10 a	+270
BMW	A2 (NEG) / A	8,875	5 a	+525
IBERDROLA	A3 / A-	6,375	3 a	+290
IBERDROLA	A3 / A-	7,50	7 a	+365
SFEF	Aaa / AAA	3,5	3 a	+5
RWE	A1 / A	6,625	10 a	+255
RWE	A1 / A	6,625	5 a	+215
SCHIPHOL	A1 / A- *	6,625	5 a	+300

### PERSPECTIVAS DE MERCADO

#### SESIÓN ANTERIOR

A la espera de la reunión del G-20, las bolsas europeas registraron ligeros avances. En el selectivo español, MAP (+6,1%) se situó a la cabeza de las subidas, seguida de las eléctricas ANA (+3,9%), IBE (+3,6%) y GAS (+3%). En el lado de las pérdidas encontramos a IBLA (-4%) donde continúa habiendo dudas sobre su fusión con BA. Bajadas también para ITX (-2,7%) y las industriales GAM (-2,1%) y TRE (-2,6%) que tras empezar la sesión al alza acabaron siendo excluidas de las ganancias.

Ligeros repuntes también en Europa, donde ENI (+5,6%) fue el valor más al alza seguido de RWE (+5%), Telecom Italia (+4,5%), Vinci (+4,1%) y Allianz (+3,9%). A la cabeza de las bajadas se encontró la industrial Saint-Gobain (-4,2%), seguida de Nokia (-3,7%), Louis Vuitton (-3,3%), Renault (-2,1%) y Alstom (-1,5%) que tras ser el valor más al alza de la sesión anterior sufrió una pequeña recogida de beneficios.

❑ El viernes vivimos una sesión de importantes compras, con rango total de en torno a una figura, motivadas principalmente por los datos macroeconómicos, principalmente relativos a las ventas al por menor estadounidenses, que registraron un pésimo resultado, mientras que Europa no le fue a la zaga al mostrar una caída del PIB en el tercer trimestre.

❑ En ratings destacan las acciones de Fitch, ya que situó en outlook negativo a Toyota (AAA), mientras que redujo la calificación de Michelin de BBB+ a BBB, también con panorama negativo. En el lado positivo, esta misma agencia ratificó en estable a Honda (A+).

#### PREVISIONES PARA EL DIA

❑ Hoy predomina la publicación de datos estadounidenses con la producción industrial de octubre y el Empire de Nueva York de noviembre. En Europa sólo cabe destacar la balanza comercial. Para el resto de la semana se esperan algunas publicaciones macroeconómicas relevantes: en EE.UU. es de resaltar el miércoles, cuando se publican el IPC de octubre, las viviendas iniciadas y las actas del FOMC. En el viejo continente lo más importante son los PMI preliminares de noviembre el viernes.

❑ En cuanto a comparecencias, para hoy están previstas las de Weber (11.00, del BCE) y Hoenig (15.00 de la Fed). El resto de la semana destaca muy especialmente el martes, cuando Paulson y Bernanke testificarán ante la Comisión del Congreso y Trichet dará una conferencia en Londres.

❑ Para hoy es probable que continúen las compras en las curvas motivadas como continuación de la tendencia y apoyadas por el pésimo registro de PIB japonés en la madrugada de hoy, aunque podrían verse interrumpidas por un dato de producción industrial americana mejor del previsto.

#### ANÁLISIS TÉCNICO

##### IBEX 35

✓ **Resistencia:** 10.950  
✓ **Soporte:** 7.600

##### BUND (Dic 08)

✓ **Resistencia:** 118,72 / 119,00 / 119,30  
✓ **Soporte:** 117,80 / 118,00 / 118,26

### AGENDA MACROECONÓMICA

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
11:00	UME	Balanza Comercial		-5.7	-6.1
14:30	EEUU	Empire de Nueva York		-26.0	-24.6
15:15	EEUU	Producción industrial	0.3%	-0.2%	-2.8%
15:15	EEUU	Utilización de Capacidad	76.6%	76.5%	76.4%

## DATOS MACROECONÓMICOS

### EE.UU.

#### Nueva e importante caída de las ventas al por menor en octubre

**Comentario:** Las ventas al por menor del mes de octubre en EE.UU. reflejaron una nueva caída (cuarta consecutiva). En esta ocasión la contracción fue de un 2,8% mensual, lo que significó un registro peor de lo esperado por el mercado (-2,1%). En lo que al sesgo del dato descontando el componente de automóviles, el mismo también fue bastante negativo ya que se observó un descenso del 2,2% lo que significó un dato un 1,0% peor de lo que se estipulaba en un principio. Hay que tener en consideración que la referencia se publica sin deflactar, es decir, se tiene en cuenta el efecto de los precios sobre las ventas. Así, la más que probable caída de los precios en el mes también pudo ayudar al sesgo final del dato. En cualquier caso el sesgo de la referencia sigue siendo muy negativo y ofrece señales de una actividad de consumo prácticamente nula, dinámica que es de esperar que se mantenga en la medida que el mercado laboral no ofrezca señales de recuperación. En la descomposición se pudo observar cómo el componente que más aportó en sentido negativo fue la de ventas de gasolineras (-12,7%), debido a la tendencia a la baja que el crudo experimentó en el mes. De igual forma, las ventas de autos llegaron a caer en un 5,5%, reflejando la falta de demanda de automóviles en los últimos meses. Otras partidas que ayudaron al sesgo fueron electrónica (-2,3%) o muebles (-2,5%). Por lo tanto un dato claramente negativo y que, como comentamos anteriormente, es de esperar que no sea el último, debido a la dinámica del mercado laboral.

#### Leve subida de la confianza de los consumidores en el mes de noviembre

**Comentario:** El dato preliminar de confianza del consumidor por la Universidad de Michigan en el mes noviembre experimentó una leve recuperación después del notable desplome que había sufrido el mes anterior (ver tabla adjunta). Así, el índice pasó desde 57,6 hasta 57,9 cuando el consenso esperaba que se produjese una nueva caída hasta la zona de 56,7. Pese a todo, el nivel de la referencia es claramente bajo y compatible con una debilidad pronunciada del consumo privado, tal y como el dato de ventas al por menor de octubre reflejó hace unos minutos. En la descomposición se pudo observar como la mejora de la confianza se basó en el componente de situación actual que pasó desde 58,4 hasta 61,4, mientras que la partida de expectativas mantuvo la tendencia negativa al pasar desde 57 hasta 55,7. Al resultado de la primera de ellas pudo ayudar de manera notable la percepción de la inflación de los consumidores, principalmente a un año vista, que pasó desde un 3,9% hasta un 2,9%. A cinco años se mantuvo en el nivel del mes anterior (2,9%). En este sentido, cabe destacar que el hecho de que el componente de expectativas continúe descendiendo, no es especialmente positivo de cara a las perspectivas de consumo, ya que las decisiones de compra se basan principalmente en las perspectivas futuras que en las condiciones actuales. Por lo tanto, un dato mejor de lo esperado pero que no alivia en gran medida las previsiones de debilidad del consumo a medio plazo.

### Zona Euro

#### El PIB del tercer trimestre de la eurozona registró su segunda contracción consecutiva

**Comentario:** El PIB de la Zona Euro, según su estimación preliminar, se contrajo un 0.2% en el tercer trimestre del año, respecto al anterior, en el cual había experimentado la misma evolución. Ello supone un crecimiento interanual del 0.7%, el mismo que en el periodo previo. El dato no sorprendió al consenso, al coincidir con la estimación, aunque supone la primera recesión (según la definición popular de la misma), en los nueve años de historia de la Unión Monetaria. Al tratarse de una estimación preliminar, no se publica información sobre los componentes, aunque entre países destaca la mala evolución de Alemania, Italia (ambos -0.5%) y España (-0.2%). En el lado positivo sólo cabe nombrar a Grecia (0.5%).

## RESULTADOS ESPAÑA

### TELEFÓNICA



#### Publicación de Resultados 9M.08.

Mn			% Var.
	9M.08	9M.07	
<b>VENTAS</b>	<b>43.141</b>	<b>42.014</b>	<b>2,7%</b>
<b>OIBDA</b>	<b>17.026</b>	<b>18.248</b>	<b>-6,7%</b>
<i>Mag Oibda</i>	39%	40%	
<b>OI</b>	<b>10.223</b>	<b>11.263</b>	<b>-9,2%</b>
<i>Mg Oi</i>	24%	24%	
<b>Bº NETO</b>	<b>5.596</b>	<b>7.848</b>	<b>-28,7%</b>
<i>Mg Neto</i>	13%	14%	

**Comentario.** Durante el periodo se ha vuelto a registrar una intensa actividad comercial en todos los mercados, lo que ha permitido incrementar el número de accesos totales un +15,2% respecto 2007, hasta situarse en cerca de 252 Mn. Este crecimiento viene apoyado fundamentalmente en la expansión de los accesos móviles (+19,0%), banda ancha (+24,5%) y TV de pago (+54,0%). Por áreas geográficas, destaca la contribución de Telefónica Latinoamérica, con un crecimiento del +11,1% y una aportación al Oibda del Grupo que alcanza el 35%. Así, las ventas evolucionan en niveles razonables pese al efecto negativo de los tipos de cambio que resta 2,5 p.p. al crecimiento de los ingresos y a los cambios en el perímetro de consolidación, que restan 1,8 p.p. Los gastos operativos evolucionaron en general de un modo bastante lineal. Más flojo encontramos Telefónica Europe debido al impacto del tipo de cambio en UK y la debilidad comercial en Alemania. Quizás lo más relevante fue el resultado por enajenación de activos (236 Mn €) por la venta de Sogecable vs la misma partida en 9M.07 que incluyeron unas plusvalías netas de 1.296 Mn € por las ventas de Airwave y 1.368 Mn € por las de Endemol. Esto, como es lógico afectó a la comparabilidad del resto de la cuenta de resultados. También llama la atención la estabilidad mostrada en Telefónica de España. El Capex y la Deuda (1,9x Oibda) se mantienen estables y sin sobresaltos.

**Valoración.** Resultados no espectaculares pero que deberían servir para despejar las dudas que han afectado recientemente a Telefónica. Solidez en España y crecimiento consistente en LatAm, ese podría ser el resumen. Como norma general la tendencia es clara, ARPU de voz con tendencia a descender y de datos a crecer, lo que nos da señales de por dónde deben ir encaminados los esfuerzos de inversión de la compañía. Poco más tenemos que aportar a nuestros últimos informes. Seguimos pensando que se encuentra sensiblemente por debajo de su valor por fundamentales. Los resultados de 9M.08 no han hecho sino confirmar nuestras expectativas sobre el valor, no sólo en lo que afecta a sus resultados del periodo. Deuda estable, Capex en línea, y ampliación del programa de recompra de acciones. **Recomendación: COMPRAR.**

## ACCIONA



### Publicación de Resultados 9M.08.

Mn €	9M.07	9M.08	% Var
Ventas	4.936	9.353	89,5%
EBITDA	715	2.100	193,7%
EBIT	457	1429	212,7%
Beneficio Neto	401	413	3,0%

	9M.07	9M.08	% Var
<b>Ventas</b>	<b>4.936</b>	<b>9.353</b>	<b>89,5%</b>
Infraestructuras	2.767	2.624	-5,2%
Inmobiliaria	345	200	-42,0%
Energía	688	1.236	79,7%
Servicios Logísticos y de Transporte	718	735	2,4%
Servicios Urbanos y Medioambientales	496	564	13,7%
Otros negocios financieros	114	106	-7,0%
Endesa		4.145	
Ajustes	(192)	(257)	33,9%

**Comentario.** Los Resultados publicados por la constructora que vuelven a mostrar a una compañía en la que el peso del negocio energético (84,1% del Ebitda del Grupo) vuelve a ser fundamental. Los resultados están pues marcados por la consolidación proporcional de la participación del 25% que tiene en Endesa y por la mayor aportación de su negocio de energía renovables. El incremento del 79,7% de las ventas de la división de **Energía** ha tenido lugar por la subida de los precios del pool durante los primeros meses del año respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, el crecimiento orgánico de la producción de energía y la contribución positiva de los negocios industriales eólico y solar. Endesa aporta 4.145 Mn € de la cifra total de negocios del Grupo. Buen comportamiento también del área de **Servicios** que incrementa sus ventas hasta alcanzar los 564 Mn € (+13,7%). Por el contrario, **Inmobiliaria** se muestra como el área más castigada (-42%) consecuencia de la fuerte crisis del sector inmobiliario en España que se ha acentuado progresivamente a lo largo del ejercicio. A pesar de ello, el incremento de la cifra de negocio y del Ebitda, ha permitido a Acciona incrementar su margen Ebitda del 14,5% que presentaba los primeros 9M.07 al 22,5%.

**Valoración.** Buenos resultados de Acciona que a la vista de los mismos la consideramos, cada día que pasa, una compañía energética más que una empresa constructora. Además, su intención parece que continuará siendo desprenderse de sus activos de Servicios e Infraestructuras con el fin de dejar un protagonismo casi absoluto al negocio energético, donde al buen comportamiento de Acciona Eólica, hay que sumar la importante aportación de Endesa. Por ello, consideramos prioritario el desenlace que puedan tener sus relaciones con Enel dentro del accionariado de la eléctrica, ya que cualquier movimiento hacia uno u otro sentido, es decir, mantener dentro de su perímetro de consolidación su negocio eléctrico o ejercer su opción de venta frente a la compañía italiana, va a ser de vital importancia para el devenir del Grupo. Por esta razón seguiremos atentos a la evolución de la relación de ambas compañías. **Recomendación: MANTENER.**



## Publicación de Resultados 9M.08.

	9M.08	9M.07	% Var
VENTAS	10.857,3	10.240,5	6,0%
EBITDA	1.433,5	1.509,5	(5,0%)
EBIT	881,1	975,7	(9,7%)
Beneficio Neto	296,9	613,4	(51,6%)

	9M.08	9M.07	% Var
VENTAS	10.857,3	10.240,5	6,0%
Construcción	5.799	5.064	14,5%
Servicios medioambientales	2.931	2.831	3,5%
Versia	691	717	-3,5%
Cemento	1.194	1.449	-17,6%
Realia	296	284	4,4%
Torre Picasso	20	15,6	25,1%
Infraestructuras	20		
Otros	-95	(120)	-21,0%

**Comentario.** Observamos unos resultados con luces y sombras. Construcción ha registrado un crecimiento de su cifra de negocio del +14,5% gracias al sólido comportamiento de la actividad internacional que crece un +38,3% y que ya representa el 48,1% de los ingresos totales. Ello ha permitido compensar la contracción de la actividad doméstica (-1,2%). Destaca igualmente el aumento del +15,5% de la cartera de negocios respecto a los 9M.07, garantizándose así 16,1 meses de producción. Alpine, a pesar de incrementar su Ebitda tan solo un 1,3% debido al impacto que se produce por los costes de puesta en marcha de las nuevas obras asociadas al elevado aumento en el volumen de actividad, sigue constituyéndose como un pilar fundamental para la división al crecer un +39,7% respecto a los 9M.07. Servicios Medioambientales registra unos flojos resultados, ya que, a pesar de presentar un incremento de sus ventas del +3,5%, el impacto negativo del tipo de cambio (depreciación del dólar y de la libra esterlina, ambos un 13,4%), la subida de los impuestos en vertederos en U.K y el retraso técnico del arranque de la planta de WRG de Allington que aporta 36 Mn €, han provocado una caída del Ebitda del -4,9%, lo que supone un decrecimiento de los márgenes de 150pb (18,5% 9M.07 vs 17% 9M.08). Por último, Cemento también ha mostrado un comportamiento en línea con lo esperado. Una caída de sus ventas del 17,6% y del 25,1% del Ebitda, vuelven a poner de relieve el impacto negativo del tipo de cambio y la mala situación del sector de la construcción en España y en Europa. Si a ello le añadimos el aumento de los costes energéticos, en especial en España, tras la liberación del mercado mayorista el pasado 1 de julio y el efecto de los costes fijos ante la reducción de la actividad, no es de extrañar que el margen Ebitda haya pasado del 33% en 9M.07 a 30% en 9M.08.

**Valoración.** Seguimos insistiendo en que la gestión del negocio de FCC y su correcta estrategia de diversificación geográfica nos parecen puntos muy positivos de la compañía. Si además tenemos en cuenta su menor exposición al mercado inmobiliario e igualmente el menor peso de la actividad de obra residencial, la solidez del negocio de Servicios, donde esperamos que su crecimiento sea mejor en los próximos ejercicios al mostrado actualmente, podemos ver en FCC una compañía que está logrando posicionarse correctamente a la espera de que la situación económica a nivel global cambie de signo. No esperamos que esto vaya a ocurrir hasta la segunda mitad del año que viene o en 2010, por lo que por ahora aplazaríamos las compras de este valor. Esto ha hecho que la compañía prevea revisar su Plan Estratégico anunciado tan solo unos meses antes, hecho que nos parece suficientemente significativo de la complicada situación que atraviesa el sector en general y de la que no es ajena FCC. Seguimos insistiendo en nuestra recomendación de **MANTENER**.



## Publicación de Resultados 9M.08.

	9M.08	9M.07	Var %
EBITDA	809,4	840,5	(3,7%)
EBIT	536,4	610,9	(12,2%)
Bº Neto	509,2	578,0	(11,9%)

	9M.08	9M.07	% Var
VENTAS	4.419	3.916,7	12,8%
Construcción	2.726	2.469	10,4%
Vallhermoso	787	702	12,2%
Concesiones (Itinere)	478,7	413	15,8%
Testa	203,2	198	2,7%
Servicios	605	444	36,3%
Holding y Ajustes	-382	-309	23,4%

**Comentario.** Sacyr publicó unos resultados del 9M.08 marcados por la ausencia de sorpresas. El crecimiento de las ventas en un +12,8% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior se ha debido a la positiva evolución de Servicios (+36,3%) y Concesiones (+15,8%). Construcción creció un +10,4% como consecuencia del buen comportamiento mostrado por Somague en Portugal (+6%). Sin embargo, ahí se acaban todas las buenas noticias para Sacyr, ya que, observando el Ebitda del Grupo, puede apreciarse una caída del mismo del -3,7% debido a la mala evolución del negocio inmobiliario (Vallehermoso) que descendió un -32,2% y de Construcción (-9,4%). Ello ha hecho que el margen Ebitda se haya situado en el 18,3% frente al 21,5% de los 9M.07. Sacyr registró un Beneficio Neto (ajustado) de 509 Mn €, lo que supone una caída del -11,9%, no obstante, si incluyéramos en el mismo el efecto de la venta de Eiffage y la desconsolidación de su perímetro de consolidación, éste se reduciría en un 99,2%.



**Valoración.** Resultados marcados por la debilidad de su negocio orgánico. La crisis del sector de la construcción en España y especialmente del mercado inmobiliario son un lastre para los resultados de la compañía que difícilmente pueden ser compensados por la buena evolución del negocio de Itínere (Concesiones) y Servicios (Valoriza). Si a la creciente dificultad que viene mostrando la compañía de generar fondos le sumamos el ya más que conocido excesivo endeudamiento de la compañía superior a 18.000 Mn €, no podemos más que mostrar nuestra preocupación por la situación financiera de Sacyr. Aun así, estos resultados quedan en un segundo plano cuando observamos la situación corporativa que atraviesa la compañía. La más que previsible venta de Itínere al fondo de Infraestructuras de Citigroup, la posible salida del accionariado de Repsol donde posee el 20% de su capital social y su intención de vender su división de Servicios hace que sobre la compañía recaigan un gran número de incertidumbres que por el momento no puede más que aportarnos desconfianza. Por ello, a pesar de la fortaleza que muestran los negocios de Valoriza e Itínere, estaremos muy atentos al desenlace de la política de desinversiones que el Grupo inició con la venta de su participación de Eiffage en la primera mitad del ejercicio. **Recomendación: MANTENER.**

## RESULTADOS EUROPA

### VIVENDI



#### Publicación de Ventas 9M.08.

VENTAS			
	9M08	9M07	%
<b>Ingresos</b>	<b>17.777</b>	<b>15.643</b>	<b>13,6%</b>
UMG	3.142	3.265	-3,8%
Games	919	716	28,4%
Canal +	3.391	3.231	5,0%
SFR	8.420	6.647	26,7%
Maroc Telecom	1.930	1.819	6,1%
<b>Ebita</b>	<b>3.848</b>	<b>3.931</b>	<b>-2,1%</b>
<i>Margen Ebita</i>	<i>21,6%</i>	<i>25,1%</i>	

**Comentario.** Lo más destacado quizá lo encontremos en la correcta evolución de UMG, pese al mal comportamiento de las ventas físicas, sin embargo el negocio digital evoluciona a fuertes crecimientos (+33%) y la tendencia es que este negocio gane cada vez más peso dentro de la compañía musical. Canal + se mantiene estable en el ya tradicional crecimiento próximo al +5%. En este periodo se consiguió ya integrar el 90% de los suscriptores de TPS. Ilusiona SFR con la inclusión del 100% de Neuf Cegetel, ya plenamente integrada. Buen comportamiento en el negocio móvil (+2,7%) y algo más flojo de lo que esperábamos en banda ancha (+2%), aunque en ambos observamos incrementos consistentes. Se ha debilitado algo Maroc Telecom, una de las divisiones que mejor evoluciona normalmente en los resultados de Vivendi, su crecimiento en esta ocasión no ha podido ser de doble dígito, con un comportamiento discreto en Banda Ancha (-0,8%) pese a la fortaleza del negocio móvil (+9,1%). Finalmente, Activisión Blizzard mostró buenas cifras, gracias a la aportación del negocio de Activision.

**Valoración.** Poca sorpresa en la cifra de ventas de la compañía de entretenimiento francesa, y también poco que comentar. La caída en márgenes no es significativa dado que se debe a los costes de reestructuración de sus recientes adquisiciones. Atención en los próximos meses a las divisiones de UMG, que seguirá manteniendo fortaleza en su negocio digital, SFR, una vez que avance en la integración plena de Neuf Cegetel y a Activisión Blizzard con títulos muy esperados que sacará al mercado para los próximos meses, esta misma semana salió a la venta la nueva secuela del WoW, y todavía quedan novedades como Call of Duty 5 y Quantum of Solace. La compañía mantiene su adecuada diversificación en negocios sustentados en sus suscriptores. Lo que nos han mostrado estos resultados, es estabilidad en todas las líneas, salvo en el caso de Maroc Telecom, negocio algo erosionado en sus crecimientos pero pensamos que esto no debe preocuparnos. **Recomendación: COMPRAR.**

## CALENDARIO DE INDICADORES ECONOMICOS

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		CONSENSO	ÚLTIMO
<b>Lunes 17</b>						
11:00	UME	Balanza comercial (MM)	Sep		-5.7	-6,1
14:30	EE.UU	Empire de Nueva York	Nov		-26.0	-24.6
15:15	EE.UU	Producción Industrial	Oct	0.3%	0.2%	-2.8%
15:15	EE.UU	Utilización de capacidad	Oct	76.6%	76.5%	76.4%
<b>Martes 18</b>						
10:30	U.K	Precios al Consumo	Oct		0.1% m/m 4.8% a/a	0,5% m/m 5,2% a/a
10:30	U.K	Precios al Consumo subyacente	Oct		2.2% a/a	2,2% a/a
11:00	UME	Gasto en Construcción	Sep		--	0,1% m/m -2,5% a/a
14:30	EE.UU	Precios de Producción	Oct		-1,8% m/m 6,1% a/a	-0,4% m/m --
14:30	EE.UU	Precios de Producción subyacente	Oct		0,2% m/m 4.0% a/a	0,4% m/m 4,0% a/a
15:00	EE.UU	Compras netas por extranjeros (MM)	Sep		17.5	14.0
19:00	EE.UU	Indice de Confianza de Constructores NAHB	Nov		14	14
<b>Miércoles 19</b>						
9:00	España	PIB (F)	3T08		0.9%	0.9%
10:30	U.K	Actas del Banco de Inglaterra				
13:00	EE.UU	Solicitud de hipotecas	Nov		--	11.90%
14:30	EE.UU	Precios al Consumo	Oct	-0,8% m/m 4,1% a/a	-0,8% m/m 4,1% a/a	0,0% m/m 4,9% a/a
14:30	EE.UU	Precios al Consumo subyacente	Oct	0,2% m/m 2,4% a/a	0,2% m/m 2,4% a/a	0,1% m/m 2,5% a/a
14:30	EE.UU	Viviendas iniciadas (m)	Oct		780	817
14:30	EE.UU	Permisos de Construcción(m)	Oct		773	786
16:35	EE.UU	Inventarios Semanales de Crudo				
20:00	EE.UU	Actas del FOMC				
<b>Jueves 20</b>						
8:00	Alemania	Precios de Producción	Oct		-0.7% m/m 7.3% a/a	0,3% m/m 8,3% a/a
10:30	U.K	Ventas al por menor	Oct		-0.9% m/m 1.4% a/a	-0,4% m/m 1,8% a/a
14:30	EE.UU	Demandas de desempleo	Nov		503	516
16:00	EE.UU	Fed de Filadelfia	Nov		-33.6	-37.5
16:00	EE.UU	LEI	Oct	-0.6%	-0.6%	0.3%
<b>Viernes 21</b>						
8:45	Francia	Consumo personal	Oct		-0.5% m/m 0.9% a/a	0,6% m/m 1,5% a/a
10:00	UME	PMI Manufacturero (P)	Nov		42.0	41.1
10:00	UME	PMI de Servicios (P)	Nov		47.5	45.8

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