



# INFORME DIARIO

jueves, 25 de noviembre de 2021

## AGENDA PARA EL DIA

**EUROPA.** Las publicaciones macro de hoy serán muy escasas destacando únicamente las actas del último Consejo de política monetaria del BCE.

**EEUU.** Dada la celebración del día de Acción de Gracias, hoy no habrá publicaciones macro de relevancia.

### AGENDA PARA HOY

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	Precios de producción	--	5.2% m/m 23.6% a/a

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN	DIVISA
Italia	ene.-24	2.250	€

### MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	8792,0	-0,26%
Eurostoxx 50	4276,3	-0,18%
S&P	4701,5	0,23%
SP2Y	-0,667	-1,1 (p.b.)
SP10Y	0,523	1,1 (p.b.)
Dif. España	0,751	1,9 (p.b.)
ITA2Y	-0,226	0,1 (p.b.)
ITA10Y	1,074	1,3 (p.b.)
Dif. Italia	1,302	2,1 (p.b.)
ALEM2Y	-0,7	-1,4 (p.b.)
ALEM10Y	-0,228	-0,8 (p.b.)
USA2Y	0,6398	2,56 (p.b.)
USA10Y	1,6341	-3,1 (p.b.)
Iboxx	241,7687	-0,19%
Itraxx Europe	52,162	1,64%
Itraxx Crossover	262,9	1,38%
Itraxx Fin (senior)	61,068	1,90%
Itraxx Fin (sub)	118,388	1,60%
Dólar/Euro	1,1196	-0,52%
Brent	81,44	-0,29%
Oro	1785,46	0,06%
VIX (Volat. S&P500)	18,6	-4,13%
MOVE (Volat TY)	83,2	3,20%

### QUÉ HA PASADO

**EUROPA.** Se pudieron observar desarrollos de curvas bastante dispares entre EEUU y Alemania en el día de ayer. Probablemente lo más destacado estuvo en los tramos cortos, con subidas de rentabilidad en el primer caso y descensos en el segundo. Ello también se tradujo en movimientos contrarios en materia de pendiente, ya que Alemania experimentó un aumento en el diferencial 30-2, mientras que en los Treasuries se apreció un aplanamiento.

Por un lado, ello plantea el posicionamiento diferente que el de mercado en lo que a la subida de tipos se refiere para la Reserva Federal y el BCE, observándose esta posibilidad de manera bastante más clara y cortoplacista en la primera autoridad. Pero en el caso de Alemania también habría que tener presente el efecto escasez de papel que analizamos en mayor profundidad en el Informe Semanal de Renta Fija del pasado lunes y que afecta principalmente a los vencimientos más cercanos.

Otro factor interesante fue la continuidad en la ampliación de diferenciales de la periferia frente a Alemania, donde Italia volvió a plantear un movimiento algo más agresivo. En este apartado, las expectativas de subida de tipos tendrían un efecto algo menor, especialmente en estos momentos, siendo más relevante la incertidumbre que rodea al PEPP.

Weidmann señaló que la flexibilidad del PEPP debe ser un elemento para situaciones extraordinarias. Makhoulf, por su parte, planteó que la inflación bajará de cara al 2022 y que sería más costoso aplicar una política monetaria errónea que el hecho de tener lecturas de precios elevadas en estos momentos. Schnabel, por su parte, también consideró que los registros de IPC se desacelerarán a partir de enero.

Kathimerini publicó que los GGB's podrían llegar a ser elegibles después del PEPP, siempre condicionado a las acciones del NGEU.

En Alemania la coalición de gobierno alcanzó un acuerdo de programa. Tal y como se esperaba la cartera de finanzas recae en el FDP, mientras que la de asuntos exteriores sería para Los Verdes. Existe un compromiso para no subir impuestos, realizar grandes inversiones vinculadas al cambio climático y no retrasar la edad de jubilación. De igual manera, se aboga por subir el salario mínimo, aunque no se especifica en qué condiciones. Este elemento podría ser relevante ya que el Bundesbank alertó al respecto hace pocos días. En lo que al NGEU, parece que finalmente imperó la posición del FDP planteando que se trata de una herramienta extraordinaria, lo que, al menos en teoría, pondría trabas a ver una mutualización adicional de la deuda en la UME.

Las infecciones por Covid-19 siguen subiendo en Alemania, aunque la presión hospitalaria no es tan intensa como sugieren los datos de incidencia. En cualquier caso, si las cifras de contagios siguen aumentando como lo están haciendo será cuestión de tiempo que se observen señales de estrés.

**EEUU.** Las Actas de la Fed plantearon el compromiso de tapering anunciado de 15.000 millones de dólares al mes, aunque algunos miembros del Comité señalaron su preferencia por ver una reducción más agresiva que diese margen a la Autoridad Monetaria para poder subir tipos si fuese necesario. En este sentido, pese a que el mensaje común sigue pasando por unas lecturas elevadas de inflación temporales, parece que la incertidumbre al respecto aumenta.

**CHINA.** Las autoridades regulatorias chinas están trabajando con sus homólogos de Estados Unidos para evitar que las empresas chinas sean deslistadas de las bolsas de EEUU.

**CRUDO.** Estados Unidos ha lanzado una subasta por 32 millones de barriles de crudo de sus reservas estratégicas de petróleo que se entregarán entre finales de diciembre de 2021 y abril de 2022.



**Análisis**  Tel. +34 914 26 38 20/6

**Borja Gómez (Director)**  
fbgomez@inverseguros.es

**Silvia Verde (Analista)**  
sverde@inverseguros.es

**Pedro Cid (Analista)**  
pcid@inverseguros.es

**Patricia Rubio (Apoyo)**  
correo@inverseguros.es

**AVISO LEGAL**

La presente Nota ha sido elaborada por Inverseguros Sociedad de Valores, SAU (Entidad que pertenece al Grupo Dunas Capital) y se facilita sólo a efectos informativos. Inverseguros Sociedad de Valores, SAU es una entidad inscrita en España, autorizada y regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

La presente Nota no puede considerarse asesoramiento financiero personalizado, ni una oferta de compra o venta de acciones. La misma ha sido elaborada con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El receptor de la misma que tenga acceso debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a los que se hagan referencia pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración de la presente nota, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias, así como la información pública existente sobre dicho valor, y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto registrado en la CNMV y en la entidad emisora. Asimismo, debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Asimismo, advertimos que toda inversión en cualquier valor está sujeta a riesgos de pérdida, incluso del principal invertido, así como que las inversiones en mercados cotizados conllevan gastos que no se están teniendo en consideración en este informe. Inverseguros Sociedad de Valores, SV no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Las opiniones expresadas en este informe reflejan las opiniones personales del equipo de análisis de Inverseguros Sociedad de valores, SAU. Asimismo, el equipo de análisis no recibe ni recibirá ingreso alguno por proporcionar una opinión específica en la presente Nota. No obstante, dichos analistas pueden haber recibido ingresos o recibir ingresos en relación, entre otros factores, a los resultados del Grupo Dunas Capital.

La información que incluye el presente informe se ha obtenido de fuentes consideradas como fiables, pero si bien se ha actuado de buena fe y de manera razonable para que dicha información no sea ni incierta ni equívoca en el momento de su publicación, no se puede garantizar que sea, precisa, exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera.

Es posible que alguna Entidad que forme parte del Grupo Dunas Capital o cualquiera de las IICs, ECR o FP gestionados por sus Entidades Gestoras, así como sus respectivos accionistas, consejeros directores o empleados, pueden tener una posición en el valor al que se refiere la presente Nota. Asimismo, Inverseguros Sociedad de Valores, puede negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento, colocación, aseguramiento u otros servicios al emisor de dicho valor, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados.

Inverseguros Sociedad de Valores cuenta con Política de Conflictos de Interés, así como un Reglamento Interno de Conducta (RIC), de obligado cumplimiento para todos sus empleados, directivos y Consejeros.

Cualquier Entidad de las que forman parte del Grupo Dunas Capital, así como sus empleados y directores, pueden emitir comentarios de mercado a sus clientes que difieran a las contenidas en la presente Nota.

La presente Nota no podrá ser reproducida, distribuida ni publicada por ningún receptor de la misma.