



Agenda para el día

EUROPA: Lo más destacado de hoy será la publicación de las ventas al por menor de julio, además del dato final de PMI composite del conjunto de la UME correspondiente al mes de agosto. Más allá de los datos macro, la atención estará también el Reino Unido, ya que hoy el Parlamento debatirá sobre una iniciativa legal que evite una salida de la UE sin acuerdo. En materia de comparecencias destacará la de Lane (BCE) que se celebrará a las 13:00 y que podrá dar algo más de color sobre las informaciones que conocimos ayer entorno a la posible actuación del BCE en su reunión de septiembre.

EEUU: Lo más destacado de hoy será la publicación de la balanza comercial de julio, las ventas de coches de agosto, además del Libro Beige de la Fed.

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
09:15	España	PMI Servicios	53.0	52.9
09:15	España	PMI Composite	52.0	51.7
09:45	Italia	PMI Servicios	51.6	51.7
09:45	Italia	PMI Composite	50.6	51.0
09:50	Francia	PMI Servicios (F)	53.3	53.3
09:50	Francia	PMI Composite (F)	52.7	52.7
09:55	Alemania	PMI Servicios (F)	54.4	54.4
09:55	Alemania	PMI Composite (F)	51.4	51.4
10:00	UME	PMI Servicios (F)	53.4	53.4
10:00	UME	PMI Composite (F)	51.8	51.8
11:00	UME	Ventas por menor	-0.6% m/m	1.1% m/m
			2,3% a/a	2,6% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	--	-6.2
14:30	EEUU	Balanza Comercial (MM)	-53.4	-55.2
20:00	EEUU	Libro Beige de la Fed		

EMISIONES PARA HOY

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN	DIVISA
Alemania	oct-24	3,000	€

Qué ha pasado

EUROPA:

La curva de gobierno alemana no reflejó excesivos cambios en el cierre contra cierre, pese a la fuerte relajación que experimentó su homóloga estadounidense, apoyada en unos datos macro bastante negativos.

Las perspectivas respecto a la acción del BCE de la semana que viene coparon parte de la atención del mercado, con noticias difundidas por MNI y Reuters. En la primera fuente, se planteaba la implementación de una rebaja del tipo de depósito, siendo más probable un movimiento de 10 puntos básicos que de 20. Adicionalmente, se apuntaba a una QE de entre 20.000 y 30.000 millones de euros al mes, siendo especialmente significativo que el límite de tenencia por emisor se mantendría en el 33% de la deuda elegible. La cristalización final de esta iniciativa, abriría dos debates interesantes a la hora de valorar cómo compensar el déficit de compras en curvas de gobierno donde las restricciones ya están bastante presentes: i) qué pasaría con el capital key y ii) cuál es la posibilidad real de que se incremente abanico de activos elegibles bajo el APP (bonos financieros o incluso acciones). Teniendo en consideración todo ello, es factible que estas medidas pudiesen suponer un respaldo para los activos de riesgo.

La información de Reuters, por su parte, planteaba que era mucho más fácil alcanzar un consenso respecto a la bajada de tipos, el tiering y el Forward Guidance que en el caso de la QE. Ello pondría en duda la posibilidad de anunciar nuevas compras de activos, algo que ya dejaron entrever otros miembros del BCE (Knot por ejemplo). Respecto al impacto en mercado de esta iniciativa, parece evidente que no colmaría las expectativas que se han puesto en precio hasta ahora. De esta manera, sería necesaria una acción especialmente agresiva en todo lo que esté relacionado con tipos (acción efectiva, Forward Guidance, Tiering o TLTRO III) para compensar la decepción.

La curva de gobierno italiana experimentó un nuevo día de fiesta, con una reducción adicional de su spread respecto a sus homólogas europeas. Ello después de que una amplia mayoría de las bases del Movimiento 5 Estrellas apoyase la coalición de gobierno con el Partido Democrático.

En Alemania, el secretario general del CDU abogó por abordar una reforma real de los impuestos con el fin de encarar los problemas macro del país.

En el Reino Unido, el Parlamento aprobó una propuesta (328 a favor y 301 en contra) para que hoy se discuta la posibilidad de que si el 19 de octubre no se ha alcanzado un acuerdo para salir de la UE, obligar al Primer Ministro a pedir una prórroga del Artículo 50 hasta el 31 de enero del año que viene. Esto se produjo después de que 21 miembros del Partido Conservador votasen en contra del Gobierno. Boris Johnson amenazó con la convocatoria de elecciones anticipadas, pero este punto no está del todo claro que pueda cristalizar, ya que en estos momentos el Ejecutivo se encuentra en minoría y es necesario un apoyo de 2/3 de la Cámara, por lo que, probablemente, sería necesaria la abstención del Partido Laborista, algo que dependerá de la fecha que se escogiera para las elecciones y su impacto en los tiempos del Brexit.

EEUU:

El ISM manufacturero cayó por debajo de los 50 puntos, situándose en 49.1 y quedando por debajo de lo esperado (51.3). Ello supone que la industria ya entraría en fase de contracción, aunque para hablar de una recesión en la economía sería necesario ver una debilidad clara en los servicios, algo que todavía no se aprecia.

Bullard (Fed) señaló que debería haber un debate serio sobre la posibilidad de bajar 50 puntos básicos en la siguiente reunión. Rosengren, por su parte, planteó que no es necesaria una acción inmediata.

ASIA PACÍFICO:

El PMI Caixin de servicios recuperó posiciones en el mes de agosto al pasar de 51.6 a 52.1, cuando las estimaciones apuntaban a un movimiento al alza más moderado (51.7).

Mercados

	Ultimo	Var
Ibex 35	8809.2	-0.07%
Eurostoxx 50	3420.74	-0.34%
S&P	2906.3	-0.69%
SP2Y	-0.572	-0.9 (p.b.)
SP10Y	0.109	-1.9 (p.b.)
Dif. España	0.815	-1.5 (p.b.)
ITA2Y	-0.280	-4.2 (p.b.)
ITA10Y	0.875	-9.2 (p.b.)
Dif. Italia	1.581	-8.8 (p.b.)
ALEM2Y	-0.9	1.6 (p.b.)
ALEM10Y	-0.706	-0.4 (p.b.)
USA2Y	1.452	-5.2 (p.b.)
USA10Y	1.4573	-3.88 (p.b.)
Iboxx	240.558	-0.05%
Itraxx Europe	50.011	1.68%
Itraxx Crossover	256.778	2.09%
Itraxx Fin (senior)	63.84	2.01%
Itraxx Fin (sub)	139.797	1.34%
Dólar/Euro	1.097	-0.04%
Brent	58.42	-0.80%
Oro	1546	1.09%
VIX (Volat. S&P500)	19.7	3.58%
MOVE (Volat TY)	85.3	-1.87%

Bund (Sep19)

RESISTENCIA: 179.66 / 180.00/ 180.50

SOPORTE: 178.21 / 178.00 / 176.73

Inverseguros

Plaza de las Cortes, 2 - 4ª planta.
28014 Madrid. Tel. +34 914 263 820/6
Fax: +34 915 777 514

Análisis

Borja Gómez (Director)
fbgomez@inverseguros.es
Silvia Verde
sverde@inverseguros.es

Mesa de Operaciones

Paco Otero (Director)
fotero@inverseguros.es
Tel: +34 915 773 970

Toda información contenida en este informe ha sido obtenida por Inverseguros SV SAU, de fuentes que considera fiables. Las opiniones vertidas en el mismo han sido elaboradas de buena fe y son exclusivas de su Departamento de Análisis y no pueden ser consideradas como una oferta de compra o de venta de acciones. Inverseguros SV SAU no asume ninguna responsabilidad que se derive del contenido de este documento. El sistema retributivo del/los analista/s de los informes se basa en diversos criterios entre los que figuran los resultados obtenidos en el ejercicio económico por el Grupo Inverseguros, pero en ningún caso está vinculada directa o indirectamente al sentido de las recomendaciones contenidas, ni/o a operaciones de banca de inversión realizadas por Inverseguros SV, SAU ni/o por personas jurídicas vinculadas. Inverseguros SV, SAU, es una empresa de servicios de inversión sometida a la legislación española, bajo supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y dispone de un Reglamento de Conducta que puede ser consultado en su página en Internet. www.inverseguros.es