



Agenda para el día

EEUU: Lo más destacado de hoy será la publicación del informe de empleo correspondiente al mes de agosto, especialmente después del dato tan positivo de ADP que conocimos en el día de ayer. Además, en materia de comparecencias destacará la de Powell (Fed) a las 18:30.

HORA	PAIS	INDICADOR		PREV.	ULT.
10:00	Italia	Ventas al por menor			1,3% a/a
11:00	UME	PIB (F)		0,2% t/t	0,2% t/t
				1,1% a/a	1,1% a/a
14:30	EEUU	Creación de empleo	165	160	164
14:30	EEUU	Creación de empleo privado		150	148
14:30	EEUU	Tasa desempleo	3.7%	3.7%	3.7%
14:30	EEUU	Ganancias medias por hora		0,3% m/m	0,3% m/m
				3,0% a/a	3,2% a/a
14:30	EEUU	Horas medias trabajadas		34.4	34.3
14:30	EEUU	Ratio de participación laboral			63.0%
14:30	EEUU	Tasa de Subempleo			7.0%

ACCIONES DE RATING PARA HOY

PAIS	AGENCIA	RATING
Chipre	S&P	BBB- / STBL
Italia	Moody's	Baa3 / STBL
Luxemburgo	DBRS	AAA / STBL
Luxemburgo	Fitch	AAA / STBL

Qué ha pasado

EUROPA:

Las curvas de gobierno europeas continuaron experimentando un tensionamiento relevante en el día de ayer. Ello se fundamentó en varios elementos: i) las señales macroeconómicas positivas que se observaron, especialmente en EEUU, ii) rebaja de los riesgos que han predominado hasta la fecha, con al guerra comercial, Italia y el Brexit a la cabeza y iii) un mayor enfriamiento de las expectativas respecto a la acción del BCE de la semana que viene. Este último punto, se refleja en el tensionamiento que ha experimentado el Forward 1Y1Y del EONIA, además de la cierta divergencia que hubo en el comportamiento de los diferenciales de crédito en cash entre el selectivo Investment Grade (+1.2 pb) y el HY (-3.2 pb). Pese a ello, es importante señalar que las expectativas actuales siguen siendo muy agresivas, por lo que el riesgo a defraudar sigue estando presente.

Uno de los elementos que más llamaron la atención en el día de ayer estuvo en el fuerte incremento de pendiente que se observó en la curva de gobierno alemana. Evidentemente, los elementos comentados anteriormente respaldaron buena parte de este comportamiento, pero conviene tener presente la posibilidad de que haya otros elementos que lo hayan potenciado. Uno de ellos, es la baja predisposición a la compra de Bunds por parte de alguno de los demandantes más tradicionales de deuda pública alemana (aseguradoras germanas por ejemplo). De esta manera, varios representantes del sector ya han mostrado el nulo atractivo que tienen las rentabilidades alcanzadas para ellos, estando mucho más abierto a plantear las compras de otro tipo de activo (Supras, agencia como KFW o incluso bonos corporativos). Si esta idea se materializa, existe un riesgo de que el steepening visto ayer tenga una mayor continuidad en el tiempo, aunque el factor más cortoplacista en estos momentos será sin duda la acción del BCE de la semana que viene.

Una encuesta efectuada por Bloomberg señala que un 82% espera que el BCE reanude su QE, con un volumen de 30.000 millones de euros durante 12 meses. Un 32% espera un cambio en la definición del objetivo de inflación de la Autoridad Monetaria.

En el Reino Unido, el Partido Laborista y el Nacional Escocés estarían valorando la posibilidad de adelantar las elecciones al 29 de octubre.

EEUU:

Los datos macro en EEUU fueron bastante positivos, lo que generó un fuerte tensionamiento de la curva de gobierno estadounidense. De esta manera, la creación de empleo ADP de agosto se situó en 195.000, por encima de lo esperado (148.000). Además, el ISM de servicios también registró un resultado positivo al aumentar desde 53.7 hasta 56.4 (54.0 Est).

Un estudio de la Fed señala que la incertidumbre respecto a la política comercial puede llegar a reducir el PIB del 2020 entorno a un 1.0%.

ASIA PACÍFICO:

Kuroda (BoJ) ha declarado que recortes adicionales de tipos son siempre una opción, pero que las rentabilidades del 20 y 30 años han caído demasiado. Por otra parte, según Nikkei interview, una caída relevante en las rentabilidades de los seguros de vida y pensiones tienen un efecto negativo en la confianza del consumidor.

En China, el Consejo de Ministros indicó que puede realizar un recorte adicional del ratio de reservas requeridas pronto. Por otra parte, Merkel declaró que Alemania está abierta a la inversión china y que espera que los problemas comerciales entre EEUU y el país asiático se resuelvan pronto.

Mercados

	Ultimo	Var
<b>Ibex 35</b>	8992.7	1.54%
<b>Eurostoxx 50</b>	3484.7	0.98%
<b>S&amp;P</b>	2976.0	1.30%
<b>SP2Y</b>	-0.541	2.2 (p.b.)
<b>SP10Y</b>	0.235	8,6 (p.b.)
<b>Dif. España</b>	0.829	0,6 (p.b.)
<b>ITA2Y</b>	-0.312	4,2 (p.b.)
<b>ITA10Y</b>	0.945	13,5 (p.b.)
<b>Dif. Italia</b>	1.539	5,5 (p.b.)
<b>ALEM2Y</b>	-0.9	2,3 (p.b.)
<b>ALEM10Y</b>	-0.594	8 (p.b.)
<b>USA2Y</b>	1.526	9,41 (p.b.)
<b>USA10Y</b>	1.5586	9,29 (p.b.)
<b>Iboxx</b>	239.5614	-0.24%
<b>Itraxx Europe</b>	48.11	-2.19%
<b>Itraxx Crossover</b>	244.929	-2.91%
<b>Itraxx Fin (senior)</b>	58.583	-4.70%
<b>Itraxx Fin (sub)</b>	126.005	-6.22%
<b>Dólar/Euro</b>	1.1041	0.14%
<b>Brent</b>	61.24	0.91%
<b>Oro</b>	1515.54	-2.07%
<b>VIX (Volat. S&amp;P500)</b>	16.3	-6.12%
<b>MOVE (Volat TY)</b>	79.9	-2.06%

Bund (Dic19)

RESISTENCIA: 174.86 / 175.53/ 176.84

SOPORTE: 173.63 / 172.63 / 172.14

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)  
fbgmez@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