



Agenda para el día

EUROPA: Hoy no habrá publicaciones macro de especial relevancia, por lo que la atención se centrará en la comparecencia de Draghi en Frankfurt (13:30) y en las emisiones de deuda por parte de Alemania, Irlanda y Portugal.

EEUU: Aunque sin demasiada relevancia, lo más destacado de hoy en cuanto a publicaciones macro se refiere, serán las peticiones de hipotecas MBA de mayo.

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	--	-4,3%
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	1.900	9.934

EMISIONES PARA HOY

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN	DIVISA
Grecia	3 meses	1.000	€
Irlanda	may.-50	3.000	€
Portugal	jun.-29	625	€
Portugal	abr-34	625	€
Alemania	abr-24	3.000	€
EEUU	10 años	27.000	\$

Qué ha pasado

EUROPA:

El temor a una nueva crisis arancelaria continuó muy presente en los mercados a lo largo de ayer, lo que continuó planteando un incremento de una volatilidad que se había mantenido muy baja a lo largo de los últimos meses. De esta manera el VSTOXX aumentó un 15% en el día y un 35% desde el cierre del pasado viernes. Evidentemente, se trata de malas noticias para los activos de riesgo que plantearon un comportamiento negativo, con las bolsas descendiendo más de un 1.0% y el crédito ampliando. De hecho, el mantenimiento del VSTOXX en los niveles actuales supondría un deterioro bastante importante de los spreads HY EUR (ver gráfico de la página siguiente) que puede impactar en el IG EUR, aunque en menor medida.

Otro de los elementos que llamó la atención fue la publicación de las previsiones de primavera por parte de la Comisión Europea. Uno de los elementos más destacado fue la revisión a la baja del crecimiento de la UME y Alemania para este año hasta el 1.2% y 0.5% respectivamente. La otra noticia estuvo en Italia, con la publicación de unas cifras de déficit del 2.5% para este año y del 3.5% para el 2020. El primer nivel no resulta del todo negativo para el comportamiento de los BTP's, siendo infinitamente más problemático el segundo. Ello hace que se siga incrementando el riesgo para la estabilidad de la curva de gobierno italiana, especialmente para después de las elecciones europeas y más concretamente para el tramo final del año. Dicho esto, conviene tener presente el comportamiento de las TIRes de la economía en el día de ayer, ya que lo que se produjo fue un proceso de bear flattening, lo que supone un cambio respecto a procesos de penalización en las últimas semanas. Por lo tanto, hay que tener presente la posibilidad de que estos desarrollos se puedan adelantar.

Salvini señaló que los planes de rebaja de impuestos siguen estando en la hoja de ruta, pese a que ello suponga romper los límites de déficit.

Tsipras anunció una rebaja del IVA a partir de mayo. También señaló unas expectativas de superávit primario del 2.5% hasta el 2022.

El diario Bild publicó que la caída de los ingresos en Alemania podría llegar a generar un agujero fiscal de 101.000 millones de euros para el 2023. De los mismos, 11.100 cristalizarían este año. Además, el gobierno estaría sopesando la posibilidad de aumentar las ayudas a la compra de la vivienda en un 30%.

EEUU:

La volatilidad también hizo mella en los mercados estadounidenses, con la curva de Treasuries registrando una nueva relajación, aunque de menor cuantía que en la jornada anterior. La incertidumbre sobre las relaciones comerciales entre EEUU y China ha sido el detonante de esta situación, ante la posibilidad de que Trump aplique un incremento arancelario este viernes. Ello hace que la evolución de los acontecimientos entre el jueves y el viernes sea muy relevante, especialmente si tenemos en consideración que una delegación asiática visitará EEUU mañana.

ASIA PACÍFICO:

La balanza comercial china, correspondiente al mes de abril, decepcionó al consenso con un registro de 13.800 Mn \$ (34.600 Mn \$ estimado) como consecuencia de la caída de las exportaciones y el incremento de las importaciones.

Mercados

	Ultimo	Var
Ibex 35	9235.1	-1.03%
Eurostoxx 50	3401.16	-1.78%
S&P	2884.1	-1.65%
SP2Y	-0.345	-0,7 (p.b.)
SP10Y	0.964	-2 (p.b.)
Dif. España	1.002	2,4 (p.b.)
ITA2Y	0.510	5,1 (p.b.)
ITA10Y	2.619	4 (p.b.)
Dif. Italia	2.657	8,4 (p.b.)
ALEM2Y	-0.6	-1,1 (p.b.)
ALEM10Y	-0.038	-4,4 (p.b.)
USA2Y	2.2844	-0,6 (p.b.)
USA10Y	2.4566	-1,26 (p.b.)
Iboxx	232.8283	0.07%
Itraxx Europe	61.245	4.70%
Itraxx Crossover	264.346	4.74%
Itraxx Fin (senior)	74.017	5.81%
Itraxx Fin (sub)	150.785	5.75%
Dólar/Euro	1.1191	-0.07%
Brent	70.27	-1.38%
Oro	1284.43	0.26%
VIX (Volat. S&P500)	19.3	25.13%
MOVE (Volat TY)	52.4	9.50%

Bund (Jun19)

RESISTENCIA: 166.50 / 166.70 / 167.00

SOPORTE: 166.00 / 165.35 / 164.59

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



Relación entre la volatilidad y el spread del HY en euros

