



Agenda para el día

EEUU: Sin grandes referencias macro, más allá de las demandas semanales de desempleo. Una vez más la atención estará puesta en el mercado de divisas y las noticias ligadas a la guerra comercial entre EEUU y China.

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
09:00	España	Producción industrial	1,1% a/a	1,4% a/a
			-1,0% m/m	0,3% m/m
10:00	UME	Boletín económico BCE	--	--
14:30	EEUU	Demandas de desempleo (m)	215	215
16:00	EEUU	Ventas al por mayor	0,2% m/m	0,1% m/m
16:00	EEUU	Inventarios por mayor (F)	0,2% m/m	0,2% m/m

EMISIONES PARA HOY

PAIS	PLAZO	EMISIÓN	DIVISA
EEUU	30 años	19,000	\$

Qué ha pasado

EUROPA:

El temor respecto al contexto macro en Alemania y por extensión en la UME, se unió a la elevada incertidumbre que genera la guerra comercial entre EEUU y China. De esta manera, la fuerte caída observada en la producción industrial germana de junio incrementa en mayor medida la posibilidad de ver una contracción del crecimiento del país en el 2T19. Ello generó un fortísimo proceso de compra en las curvas de gobierno europeas, sobre todo concentradas en los tramos largos.

Esta conjunción de factores apoyó un nuevo proceso de ampliación de spreads en el crédito privado, aunque no tuvo su reflejo en los diferenciales de las curvas de gobierno europeas frente a Alemania, destacando el estrechamiento de Italia. Es factible que el mercado no esté valorando tanto las implicaciones macroeconómicas de todo lo acontecido, como el efecto que ello puede tener sobre la política monetaria del BCE, tanto en tema de tipos (ver gráfico de la página siguiente), como de QE.

En Italia las últimas noticias políticas no son del todo constructivas. De esta manera, el periódico Corriere dice que Salvini habría amenazado con derribar el gobierno si algunos ministros no son reemplazados. Entre ellos estarían Toninelli (Transportes) y Tria (Finanzas). Cabe destacar que, según la prensa, este último estaría defendiendo un presupuesto para el 2020 con un déficit por debajo del 1.8%, lo que choca frontalmente con la idea del dirigente de la Liga Norte que quiere acciones "audaces", llevando el desequilibrio por encima del 2.0%. Se habría dado hasta el lunes como fecha límite. Todo ello se ve condimentado por unas declaraciones del propio Salvini señalando que algo se ha roto en la coalición en los últimos meses.

EEUU:

La incertidumbre también afectó a la curva de gobierno estadounidense durante buena parte de la sesión de ayer, con el 10 años llegando a situarse un poco por debajo del 1.60% en el intradía. Posteriormente, experimentó una corrección hasta el 1.73% en el que acabó cerrando. Todo ello, da una idea de la fortísima volatilidad que se está viviendo en los mercados en los últimos días.

Evans (Fed) señaló que los desafíos que se identificaron en la reunión de julio se han incrementado en mayor medida, lo que hace que un nuevo recorte de tipos "puede que sea razonable". Además, apuntó que la dinámica de la inflación, hace que plantear una política más expansiva sea posible.

Según el diario Nikkei, Trump habría dicho que "China nos está matando con acuerdos comerciales injustos" y que no espera una resolución del conflicto antes de las elecciones presidenciales del año que viene.

CHINA:

El fixing del yuan se situó por encima de 7.0 por primera vez desde el 2008. Pese a ello, el nivel (7.0039) resultó más bajo de lo que se manejaba en un principio (7,0156), lo que está generando cierto alivio en los mercados.

La balanza comercial de julio se saldó con un superávit superior a lo esperado (45.000 millones de dólares vs 42.650 Est). Las importaciones cayeron un -5.6% a/a, mientras que las exportaciones aumentaron en un 3.3%.

Mercados

	Ultimo	Var
Ibex 35	8746.1	0.54%
Eurostoxx 50	3309.99	0.56%
S&P	2884.0	0.08%
SP2Y	-0.511	-1,2 (p.b.)
SP10Y	0.171	-6 (p.b.)
Dif. España	0.752	-1,5 (p.b.)
ITA2Y	-0.027	-1,1 (p.b.)
ITA10Y	1.419	-9,4 (p.b.)
Dif. Italia	2.000	-4,9 (p.b.)
ALEM2Y	-0.9	-3,8 (p.b.)
ALEM10Y	-0.581	-4,5 (p.b.)
USA2Y	1.6069	2,39 (p.b.)
USA10Y	1.7342	3,19 (p.b.)
Iboxx	239.6359	0.24%
Itraxx Europe	57.571	1.48%
Itraxx Crossover	284.766	1.25%
Itraxx Fin (senior)	69.703	0.12%
Itraxx Fin (sub)	151.784	-1.10%
Dólar/Euro	1.1227	0.26%
Brent	57.08	-2.31%
Oro	1505.17	2.28%
VIX (Volat. S&P500)	19.5	-3.37%
MOVE (Volat TY)	79.1	6.97%

Bund (Sep19)

RESISTENCIA: 176.62 / 177.00/ 178.00

SOPORTE: 175.65 / 175.25 / 173.75

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



## Evolución expectativas de tipos BCE

