



Agenda para el día

EUROPA: Sin datos macro de relevancia, lo más importante estará en el mercado primario con la emisión de un 7 años de Holanda por un máximo de 2.000 millones de euros. Además hoy se reunirá, según fuentes de Bloomberg, el Consejo Ejecutivo del BCE para discutir posibles opciones de política monetaria de cara a la reunión de este jueves, aunque no esperamos que se conozca el resultado de dichas conversaciones.

EEUU: Las publicaciones macro de hoy serán muy escasas destacando únicamente el dato de confianza de las pequeñas empresas correspondiente al mes de agosto.

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	Italia	Producción industrial	-0.1% m/m	-0.2% m/m
12:00	EEUU	Conf. pequeñas empresas	0.3% a/a	-1.2% a/a
			103,5	104,7

EMISIONES PARA HOY

PAIS	PLAZO	EMISIÓN	DIVISA
Holanda	jul.-26	2.000	€
EEUU	3 años	38.000	\$

Qué ha pasado

EUROPA:

Se pudo observar un nuevo proceso de steepening en la curva de gobierno alemana, con la rentabilidad del 30 años llegando a situarse en terreno positivo durante una parte de la sesión. Este movimiento se fundamentó en varios factores: i) la rebaja en las expectativas de implementación de QE por parte del BCE el próximo jueves, ii) la posibilidad de que se tomen medidas "imaginativas" para que Alemania pueda aplicar un programa de estímulo fiscal de mayor calado, eludiendo así la regla del freno de la deuda y iii) el bajo atractivo que tenía un contexto de curva de gobierno donde la totalidad de los plazos se situaban en TIRes negativas, especialmente para las aseguradoras germanas.

Respecto al tema fiscal alemán, todavía parece un poco prematuro valorar cuál puede ser el resultado final de las conversaciones que a buen seguro se están produciendo. En este sentido una fecha a marcar en negrita debe ser el 20 de septiembre, cuando se publicarán las deliberaciones del gabinete del gobierno para la lucha contra el cambio climático. Legalmente, sería complejo que un plan muy expansivo saliese a la luz, ya que existen leyes que lo evitarían, pero la toma de acciones "imaginativas" para sortear estos contratiempos que varios medios de comunicación han trasladado, hace que el mercado esté cada vez más atento. Si ello se produjese, se podría ver un mayor steepening de la curva de gobierno alemana, fundamentado en: i) unas perspectivas macro más positivas y ii) una expectativas de mayor emisión de deuda. Además, sería un movimiento que podría llegar a contagiarse a otras curvas europeas, ante las perspectivas de que tomen acciones similares.

Otro elemento que llamó la atención fue el comportamiento favorable de los GGB's en un contexto en el que los BTP's experimentaron una cierta corrección al rally acumulado en los últimos días. De esta manera, el 5 años cerró ayer en el 0.88%, lo que supuso una caída de unos 7 puntos básicos en una semana.

Según fuentes de Bloomberg, Draghi estaría encontrando una muy notable resistencia a la implementación de una nueva QE. De esta manera, se espera que el Consejo se reúna hoy para valorar las opciones que existen de cara a este jueves. En contraposición a ello, Fitch señaló que esperar una batería significativa de medidas, que incluiría una nueva ronda de compras de activos.

Según el HB, Alemania verá reducidos sus ingresos públicos en unos 10.000 millones de euros en 2020 y 2020I.

Respecto al Brexit, el Parlamento del Reino Unido volvió a rechazar la propuesta del Boris Johnson de un adelanto electoral. En este sentido, el Primer Ministro prometió trabajar para alcanzar un acuerdo con la UE.

EEUU:

La curva de gobierno estadounidense también experimentó un notable tensionamiento en el día de ayer, estando algo más concentrada en el tramo largo.

El crédito al consumo de julio experimentó el mayor incremento desde 2017, situándose en 23.300 millones de dólares (16.000 Est).

ASIA PACÍFICO:

El IPC de China correspondiente al mes de agosto se mantuvo estable en el 2.8% interanual, una décima por encima de lo esperado por el consenso. Por su parte, los precios de producción cayeron menos de lo esperado (-0.8% a/a vs -0.9% estimado).

Mercados

	Ultimo	Var
Ibex 35	9010,6	0,23%
Eurostoxx 50	3495,02	0,00%
S&P	2978,4	-0,01%
SP2Y	-0,542	1,6 (p.b.)
SP10Y	0,218	4,5 (p.b.)
Dif. España	0,803	-0,8 (p.b.)
ITA2Y	-0,314	4,1 (p.b.)
ITA10Y	0,944	6,7 (p.b.)
Dif. Italia	1,529	1,4 (p.b.)
ALEM2Y	-0,9	1,3 (p.b.)
ALEM10Y	-0,585	5,3 (p.b.)
USA2Y	1,5928	5,26 (p.b.)
USA10Y	1,6438	8,36 (p.b.)
Iboxx	239,3078	-0,20%
Itraxx Europe	47,806	0,96%
Itraxx Crossover	239,68	-0,19%
Itraxx Fin (senior)	57,673	0,77%
Itraxx Fin (sub)	124,211	0,78%
Dólar/Euro	1,106	0,28%
Brent	63,34	1,91%
Oro	1503,43	-0,22%
VIX (Volat. S&P500)	15,3	1,80%
MOVE (Volat TY)	76,4	-3,02%

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