



## Agenda para el día

EUROPA: Lo más relevante de hoy será la publicación de varias referencias en Reino Unido, entre las que destacará el dato de PIB del T1.19, además, de las ventas al por menor y producción industrial de marzo de Italia.

EEUU: Hoy destacará la publicación del IPC de abril.

### EMISIONES PARA HOY

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN	DIVISA
Italia	12 meses	6,500	€

### ACCIONES DE RATING PARA HOY

PAÍS	AGENCIA	RATING
Estonia	Moody's	A3 / STBL

HORA	PAÍS	INDICADOR	PREV.	ULT.
10:00	Italia	Producción industrial	-0.8% m/m	0.8% m/m
			-0.8% a/a	0.9% a/a
10:30	UK	Balanza comercial (ME)	-4,600	-4,860
10:30	UK	Producción industrial	0.1% m/m	0.6% m/m
			0.5% a/a	0.1% a/a
10:30	UK	PIB	0.5% t/t	0.2% t/t
			1.8% a/a	1.4% a/a
11:00	Italia	Ventas al por menor	0.1% m/m	0.1% m/m
			1.0% a/a	0.9% a/a
12:00	Portugal	Balanza comercial (M)	--	-1,504
14:30	EEUU	IPC	0.4% m/m	0.4% m/m
			2.0% a/a	1.9% a/a
14:30	EEUU	IPC subyacente	0.2% m/m	0.1% m/m
			2.0% a/a	2.0% a/a
20:00	EEUU	Presupuesto mensual (MM)	160.5	214.3

## Qué ha pasado

### EUROPA:

La incertidumbre geopolítica (ver apartado Asia Pacífico) se unió a los factores de inestabilidad de los mercados y volvió a generar un fuerte brote de risk off que volvió a significar una notable penalización de las bolsas, ampliación en los spreads de crédito y compras refugio en la deuda pública core. De esta manera, el 10 años alemán consolidó las rentabilidades negativas en mayor medida, llegando a acercarse a los mínimos del año. Adicionalmente, también se apreció un nuevo incremento en los diferenciales de las distintas curvas de la UME frente a la referencia germana, destacando el caso de los países semi-core. De hecho, se puede observar cómo esto ha sido la tónica predominante a lo largo de toda la semana (ver tabla de abajo)

	09/05/2019	03/05/2019	Var
Grecia	358.21	331.83	26.38
Italia	272.96	253.51	19.45
España	103.61	95.81	7.8
Portugal	116.42	109.51	6.91
Bélgica	48.52	43.5	5.02
Francia	39.19	34.74	4.45
Irlanda	56.13	52.79	3.34
Austria	31.72	29.05	2.67
Finlandia	23.41	21.18	2.23
Holanda	19.22	17.47	1.75

No parece que la incertidumbre vaya a disminuir por el momento (ver apartado EEUU), lo que debe precipitar un mantenimiento de la inestabilidad y generar un cap sobre las TIRes en Alemania. Sin embargo, desde un punto de vista más estructural, hay que remarcar el efecto potencial que puede llegar a tener el menor equilibrio presupuestario que plantea el ministerio de finanzas del país (unos 35.000 millones de euros menos en ingresos entre 2019 y 2023). Ello obligaría al gobierno a tomar decisiones: i) renunciar al objetivo de déficit cero e incrementar la emisión neta de deuda o ii) tratar de ajustar el presupuesto sin la necesidad de acudir al mercado, lo que significaría tocar varias reservas de dinero. Mientras la primera opción supondría un cierto tensionamiento de la curva al reducirse la sensación de escasez de papel, la segunda significaría abrir la puerta a una crisis de gobierno.

La UE estaría preocupada por los planteos de reducción de impuestos y aumento de gasto de Grecia, ya que los mismos no estaban presentes en los acuerdos que se habían alcanzado.

### EEUU:

Según Bloomberg, el incremento de aranceles de EEUU se acabará implementando ante el escaso avance que están teniendo las negociaciones con China. En este sentido, el gobierno asiático se mostró dispuesto a responder a los ataques estadounidenses.

Trump espera tener una conversación telefónica con Xi en poco tiempo.

Bostic (Fed) señaló el efecto inflacionista que plantea la imposición de aranceles.

### ASIA PACÍFICO:

Las actas de abril del BoJ ponen de manifiesto que el Consejo sigue viendo riesgo de que el país caiga en recesión.

En materia geopolítica, ayer se supo que Corea del Norte había realizado pruebas con misiles de largo alcance. Por otra parte, ante la noticia de que Irán planeaba "ataques inminentes" contra intereses estadounidenses en Irak, el secretario de estado, Mike Pompeo, alertó de que cualquier ataque en este sentido tendrá una respuesta.

## Mercados

	Ultimo	Var
<b>Ibex 35</b>	9095.2	-1.43%
<b>Eurostoxx 50</b>	3350.71	-1.95%
<b>S&amp;P</b>	2870.7	-0.30%
<b>SP2Y</b>	-0.341	1,1 (p.b.)
<b>SP10Y</b>	0.989	2,9 (p.b.)
<b>Dif. España</b>	1.036	3,2 (p.b.)
<b>ITA2Y</b>	0.603	7,7 (p.b.)
<b>ITA10Y</b>	2.683	6,9 (p.b.)
<b>Dif. Italia</b>	2.730	7,2 (p.b.)
<b>ALEM2Y</b>	-0.6	-1,2 (p.b.)
<b>ALEM10Y</b>	-0.047	-0,3 (p.b.)
<b>USA2Y</b>	2.258	-3,86 (p.b.)
<b>USA10Y</b>	2.4423	-4,12 (p.b.)
<b>Iboxx</b>	232.1641	-0.14%
<b>Itraxx Europe</b>	65.731	5.28%
<b>Itraxx Crossover</b>	278.356	4.04%
<b>Itraxx Fin (senior)</b>	79.014	5.13%
<b>Itraxx Fin (sub)</b>	159.655	4.45%
<b>Dólar/Euro</b>	1.1215	0.21%
<b>Brent</b>	70.66	0.08%
<b>Oro</b>	1284.08	0.25%
<b>VIX (Volat. S&amp;P500)</b>	19.1	-1.55%
<b>MOVE (Volat TY)</b>	54.7	6.66%

## 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)  
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