



## FLASH DIARIO

viernes, 11 de diciembre de 2020

### Agenda para el día

**EUROPA:** Sin datos macro de relevancia, lo más relevante de la jornada será la revisión del rating de España (A-/STBL) por parte de Fitch.

**EEUU:** Las publicaciones macro serán de escasa relevancia, siendo lo más destacado los precios de producción de noviembre y la confianza del consumidor medida por la Universidad de Michigan para el mes de diciembre.

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	IPC (F)	0,2% m/m -0,8% a/a	0,2% m/m -0,8% a/a
9:00	España	IPC armonizado (F)	0,1% m/m -0,9% a/a	0,1% m/m -0,9% a/a
9:00	España	IPC subyacente	-- --	0,6% m/m 0,3% a/a
10:00	Italia	Producción industrial	1,0% m/m -4,3% a/a	-5,6% m/m -5,1% a/a
14:30	EEUU	Precios de producción	0,1% m/m 0,7% a/a	0,3% m/m 0,5% a/a
14:30	EEUU	Precios de producción subyacentes	0,2% m/m --	0,2% m/m 0,8% a/a
16:00	EEUU	Confianza consumidor Univ. Michigan (P)	76,5	76 76,9

#### ACCIONES DE RATING HOY

PAIS	AGENCIA	RATING
Luxemburgo	Moody's	Aaa / STBL
Eslovenia	S&P	AA- / STBL
España	Fitch	A- / STBL
Reino Unido	DBRS	AAH / STBL

## Qué ha pasado

**EUROPA:** La sesión de ayer estuvo marcada por las decisiones del BCE en materia de política monetaria. En este sentido, el resultado acabó por confirmar parcialmente los riesgos que valoramos en nuestro últimos informes, con una decisión que, en cierta medida, defraudó al mercado. En cualquier caso, conviene puntualizar que la decepción no se fundamenta tanto en el hecho de que las medidas anunciadas fuesen descafeinadas, como en que las expectativas que se habían puesto en precio habían corrido de manera excesiva.

La recalibración de las herramientas de política monetaria supuso las siguientes acciones: i) tal y como esperábamos el tipo de depósito se mantuvo en el -0,5%, ii) aumento del PEPP en 500.000 millones de euros extendiendo su duración hasta marzo del 2022, iii) anuncio de nuevas TLTRO's con 3 años de vencimiento, aumentando la capacidad máxima de financiación desde el 50% de la cartera crediticia elegible hasta el 55% e incrementando el período especial en el que la rentabilidad asociada a la operación se podría situar por debajo de la facilidad de depósito (con un mínimo en el -1,0%) durante 12 meses más, llegando a junio del 2022. Y iv) confirmación de nuevas PELTRO's.

Más allá de la decepción del mercado anteriormente comentada, creemos que es importante contextualizar la acción del BCE de ayer, especialmente en lo que a las compras de activos de refiere. De esta manera, si asumimos que la Autoridad Monetaria puede terminar este año con un margen de actuación de algo más de 600.000 millones de euros, la extensión anunciada por Lagarde ayer, implicaría aumentar el poder de compra en 500.000 más, dejando la herramienta en un total de 1.1 billones de euros. Si a eso le sumamos el efecto del APP (20.000 millones de euros al mes), en los 15 meses que abordan los anuncios de ayer (de enero del 2021 hasta marzo del 2022), se podrían contemplar adquisiciones netas por más de 1.3 billones de euros (unos 94.000 millones al mes en media, de los cuales unos 74.000 corresponderían al PEPP y 20.000 al APP). Eso implicaría mantener el poder de compra que tiene actualmente el BCE y todo ello sin contar la flexibilidad que otorga la herramienta, de tal manera que la acción podría llegar a superar los niveles medios antes comentados si fuese necesario.

En suma, estamos hablando de una acción que perpetúa el status-quo actual en el mercado de deuda pública y genera la posibilidad de que el BCE continúe absorbiendo la totalidad de la deuda neta que los gobiernos emitan el año que viene. Además, el hecho de extender el vencimiento hasta marzo del 2022, reduce el ansia que podría haber en el mercado en la parte final del año que viene por el final de la herramienta, lo que beneficia especialmente a los países de la periferia. Ello nos hace reafirmarnos en la idea que llevamos tiempo trasladando de que el panorama de mercado para el 2021 beneficia las estrategias de reducción de diferenciales de Italia frente a Alemania.

Finalmente el grupo de líderes europeos llegaron a un acuerdo para que Polonia y Hungría levantasen el veto a los presupuestos plurianuales de la UE y el Fondo de Reconstrucción.

Boris Johnson señaló que existe una fuerte posibilidad de que no se alcance un acuerdo para el Brexit y que abra la opción australiana.

## Mercados

	Ultimo	Var
<b>Ibex 35</b>	8182,3	-0,64%
<b>Eurostoxx 50</b>	3522,3	-0,19%
<b>S&amp;P</b>	3668,1	-0,13%
<b>SP2Y</b>	-0,6	-0,3 (p.b.)
<b>SP10Y</b>	0,0	0,1 (p.b.)
<b>Dif. España</b>	0,625	-0,1 (p.b.)
<b>ITA2Y</b>	-0,436	-1,3 (p.b.)
<b>ITA10Y</b>	0,562	-2 (p.b.)
<b>Dif. Italia</b>	1,165	-2,2 (p.b.)
<b>ALEM2Y</b>	-0,8	0,8 (p.b.)
<b>ALEM10Y</b>	-0,603	0,2 (p.b.)
<b>USA2Y</b>	0,1369	-1,19 (p.b.)
<b>USA10Y</b>	0,9063	-2,98 (p.b.)
<b>Iboxx</b>	244,4891	-0,05%
<b>Itraxx Europe</b>	48,168	1,30%
<b>Itraxx Crossover</b>	249,885	3,46%
<b>Itraxx Fin (senior)</b>	59,103	3,34%
<b>Itraxx Fin (sub)</b>	112,91	4,79%
<b>Dólar/Euro</b>	1,212	0,40%
<b>Brent</b>	50,14	2,89%
<b>Oro</b>	1830,76	-0,61%
<b>VIX (Volat. S&amp;P50C)</b>	22,5	1,12%
<b>MOVE (Volat TY)</b>	47,2	-2,74%

## Bund (Mar 21)

**RESISTENCIA:** 178,12/178,55/179,19

**SOPORTE:** 177,48/177,31/176,59

### 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