



Agenda para el día

EUROPA: Hoy no habrá publicaciones macro de excesiva relevancia, siendo lo más destacado de la semana la publicación del Zew alemán de mayo (martes), además de varios datos del conjunto de la UME, como la producción industrial (martes), el PIB del 1T.19 (miércoles), la balanza comercial de marzo (jueves) y el IPC final de abril (viernes).

EEUU: Sin datos macro de relevancia en el día de hoy, lo más importante de la semana serán las ventas al por menor y la producción industrial de abril (ambos el miércoles), las viviendas iniciadas y permisos de construcción de ese mismo mes (jueves) y la confianza del consumidor medida por la Universidad de Michigan de mayo (viernes).

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
12:00	Portugal	IPC (F)	--	0.6% m/m
			--	0.8% a/a
12:00	Portugal	IPC armonizado (F)	--	0.9% a/a

EMISIONES PARA HOY

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN	DIVISA
Alemania	6 meses	2,000	€
	3 meses	2,500	
Francia	6 meses	1,100	€
	12 meses	1,000	

Qué ha pasado

EUROPA:

Se pudo observar un contexto de mayor estabilidad en los mercados en la sesión del viernes, con las bolsas situándose levemente en terreno positivo, aunque el crédito experimentó otro día de ampliación de spreads.

Las primas de riesgo de la periferia respecto a Alemania no observaron muchos cambios, aunque Italia volvió a quedar levemente rezagada respecto al resto. Ello provocó que el diferencial entre los BTP's y los SPGB's volviese a experimentar un nuevo aumento, situándose muy cerca de los máximos anuales. Aunque, probablemente, lo más relevante de este punto esté en el cambio notable de las correlaciones entre ambas referencias (ver Gráfico 1 de la página siguiente). Ello puede evidenciar varios factores: i) se aprecia un efecto derivado de la emisión de BTP's de mañana, ii) el aumento de volatilidad acumulado en la última semana está impactando negativamente sobre este activo, lo cual se ve respaldado por la importante correlación positiva que ha habido entre el VSTOXX y la curva de gobierno italiana en los últimos días (ver Gráfico 2 de la página siguiente) y iii) el grado de incertidumbre respecto a Italia está aumentando de manera importante. Probablemente estemos ante una mezcla de todo ello y, por lo tanto, hay que ser sumamente prudente en este apartado.

Según el diario Corriere, Salvini se estaría preparando para romper la coalición de gobierno. Además, La Stampa señala que Berlusconi estaría preparado para unas nuevas elecciones.

En Francia, el Primer Ministro Philippe señaló que el gobierno no interrumpirá sus reformas, incluso planteando una reducción en el número de funcionarios.

En el Reino Unido ya se empiezan a publicar las primeras encuestas de cara a las elecciones europeas. Lo más destacado es que el partido por el Brexit contabiliza un apoyo del 34%, superando la suma de Conservadores (11%) y Laboristas (21%).

Villero (BCE) señaló que la Autoridad Monetaria está dando pasos para alcanzar el objetivo de inflación. Nowotny, por su parte, continuó defendiendo una mejora del contexto macro en la segunda parte del año. De igual manera, apuntó que se podría reanudar la QE y que no se había tratado la posibilidad de introducir un cap en la curva. Por último, un representante del Bundesbank dijo que la TLTRO III debería estar en línea con las condiciones del mercado.

EEUU:

En EEUU toda la actualidad pasa por la guerra comercial entre el gobierno de Donald Trump y China. De esta manera, el presidente estadounidense habría dado la orden de comenzar los pasos para aplicar aranceles sobre la totalidad de los productos del país asiático. Ello fue consecuencia de un estancamiento total en las negociaciones. En este sentido, EEUU quiere un cambio en las leyes chinas en sintonía con sus exigencias, algo que no parece que vaya a suceder.

Trump señaló que a China le encanta estafar a EEUU. Ello contrasta con unas declaraciones del viernes, donde se hablaba de unas negociaciones constructivas.

DEUDA CORPORATIVA:

Según prensa italiana, después de que BlackRock se retirase la semana pasada del rescate de Banca Carige, el proceso de búsqueda de capital para la entidad italiana se reinicia. Nuevamente se busca la entrada de inversores privados o de un conjunto de entidades bancarias, aunque la intervención del gobierno tampoco se descarta. Esto último supondría un problema para el M5S y Liga, que han criticado en numerosas ocasiones las inyecciones de dinero público para ayudar al sistema financiero. La operación podría costar unos 1.300 Mn €

Mercados

	Ultimo	Var
ibex 35	9117.5	0.25%
Eurostoxx 50	3361.05	0.31%
S&P	2881.4	0.37%
SP2Y	-0.342	-0,1 (p.b.)
SP10Y	0.978	-1,1 (p.b.)
Dif. España	1.023	-1,3 (p.b.)
ITA2Y	0.596	-0,7 (p.b.)
ITA10Y	2.683	0 (p.b.)
Dif. Italia	2.728	-0,2 (p.b.)
ALEM2Y	-0.6	1 (p.b.)
ALEM10Y	-0.045	0,2 (p.b.)
USA2Y	2.2661	0,81 (p.b.)
USA10Y	2.4672	2,49 (p.b.)
lboxx	232.1147	-0.02%
ltraxx Europe	66.244	0.78%
ltraxx Crossover	281.071	0.98%
ltraxx Fin (senior)	79.358	0.44%
ltraxx Fin (sub)	160.223	0.36%
Dólar/Euro	1.1233	0.16%
Brent	71.6	1.33%
Oro	1286.05	0.15%
VIX (Volat. S&P500)	16.0	-16.02%
MOVE (Volat TY)	53.5	-2.25%

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

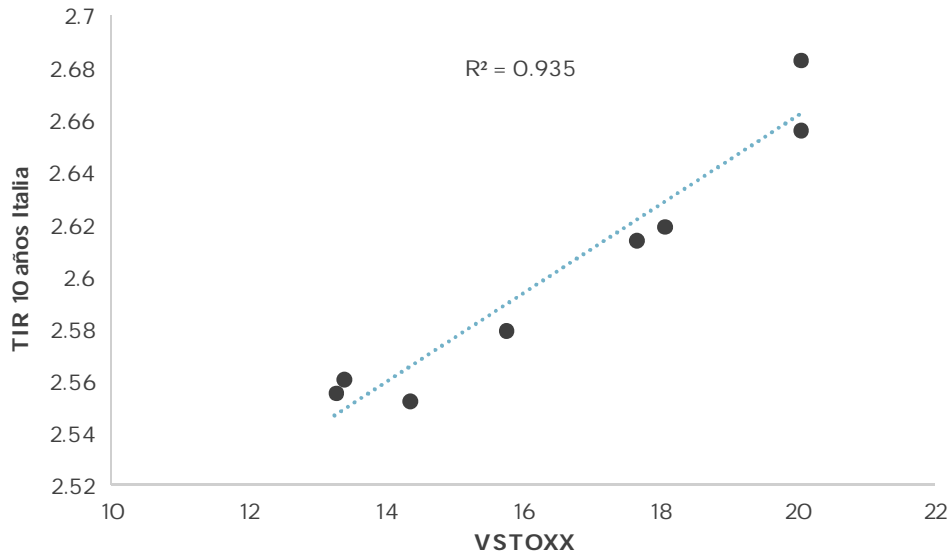
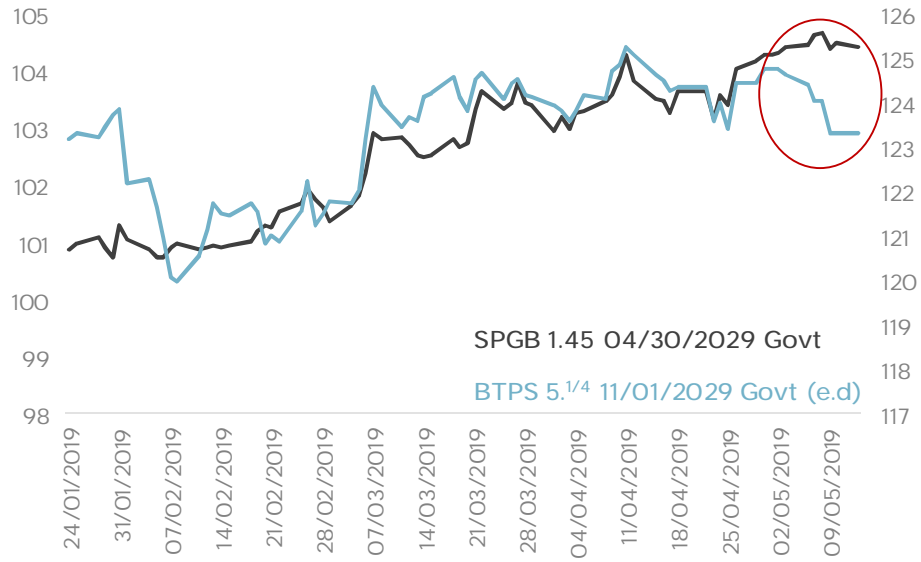
Mesa de Operaciones

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 BTP's vs SPGB's





Calendario de Indicadores Económicos

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		PREV.	ÚLTIMO
Durante la semana						
sa-sa	China	Inversión directa extranjera	Abr		--	8.0% a/a
Lunes 13						
12:00	Portugal	IPC (F)	Abr		--	0.6% m/m
					--	0.8% a/a
12:00	Portugal	IPC armonizado (F)	Abr		--	0.9% a/a
Martes 14						
01:50	Japón	Balanza cuenta corriente (P) (MM¥)	Mar		1,719.7	1,957.6
08:00	Alemania	IPC (F)	Abr		1.0% m/m	1.0% m/m
					2.0% a/a	2.0% a/a
08:00	Alemania	IPC armonizado (F)	Abr		2.1% a/a	2.1% a/a
09:00	España	Ventas de viviendas	Mar		--	5.3% a/a
09:00	España	IPC (F)	Abr		1.0% m/m	1.0% m/m
					1.5% a/a	1.5% a/a
09:00	España	IPC subyacente	Abr		0.7% a/a	0.7% a/a
09:00	España	IPC armonizado (F)	Abr		1.6% a/a	1.6% a/a
11:00	UME	Producción industrial	Mar		-0.3% m/m	-0.2% m/m
					-0.8 a/a	-0.3 a/a
11:00	Alemania	Zew	May	3.5	5.0	3.1
12:00	EEUU	Confianza de pequeñas empresas	Abr		102.0	101.8
14:30	EEUU	Precios de importación	Abr		0.7% m/m	0.6% m/m
Miércoles 15						
04:00	China	Producción industrial	Abr		6.5% a/a	8.5% a/a
04:00	China	Ventas al por menor	Abr		8.6% a/a	8.7% a/a
08:00	Alemania	PIB	1T19		0.4% t/t	0.0% t/t
					0.7% a/a	0.9% a/a
08:45	Francia	IPC (F)	Abr		0.2% m/m	0.2% m/m
					1.2% a/a	1.2% a/a
08:00	Francia	IPC armonizado (F)	Abr		1.4% a/a	1.4% a/a
11:00	UME	PIB	1T19		0.4% t/t	0.4% t/t
					1.2% a/a	1.2% a/a
12:00	Portugal	PIB	1T19		0.4% t/t	0.4% t/t
					--	1.7% a/a
13:00	EEUU	Peticiones de hipotecas MBA	May		--	2.7%
14:30	EEUU	Ventas al por menor	Abr	0.2% m/m	0.2% m/m	1.6% m/m
14:30	EEUU	Ventas al por menor ex autos	Abr	0.7% m/m	0.7% m/m	1.2% m/m
14:30	EEUU	Empire manufacturero	May		8.0	10.1
15:15	EEUU	Producción industrial	Abr	0.1% m/m	0.0% m/m	-0.1% m/m
15:15	EEUU	Utilización de capacidad	Abr		78.7%	78.8%
16:00	EEUU	Indice confianza constructores NAHB	May		64	63
16:00	EEUU	Inventarios de negocio	Mar		0.0%	0.3%
16:30	EEUU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	May		--	-3,963
22:00	EEUU	Compras netas por extranjeros (MM\$)	Mar		--	-21.6
Jueves 16						
01:50	Japón	Precios de producción	Abr		0.2% m/m	0.3% m/m
					1.1% a/a	1.3% a/a
10:00	Italia	IPC armonizado (F)	Abr		1.2% a/a	1.2% a/a
11:00	UME	Balanza comercial (MM)	Mar		19.4	19.5
14:30	EEUU	Viviendas iniciadas (m)	Abr	1,256	1,209	1,139
14:30	EEUU	Permisos de construcción (m)	Abr	1,314	1,290	1,269
14:30	EEUU	Fed de Filadelfia	May		9.0	8.5
14:30	EEUU	Demandas semanales de desempleo (m)	May		220.0	228
Viernes 17						
11:00	UME	Gasto en construcción	Mar		--	3.0% m/m
					--	5.2% a/a
11:00	UME	IPC (F)	Abr		0.7% m/m	1.0% m/m
					1.7% a/a	1.4% a/a
16:00	EEUU	Indicador adelantado	Abr		0.2%	0.4%
16:00	EEUU	Confianza consumidor Univ. Michigan (P)	May		97.5	97.2

En negrita los datos más importantes de la semana.

P: Preliminar; F: Final; m: Miles; M: Millones; MM: Miles de Millones; B: Billones (sentido europeo); T: Trillones; Mb: Miles de barriles t/t a: trimestral anualizado; s/h: sin hora determinada.