



Agenda para el día

**EUROPA:** Sin publicaciones macro de gran relevancia, destacará la publicación de los precios de producción en España de diciembre.

**EEUU:** Hoy destacará la publicación de la confianza del consumidor de enero y el Índice manufacturero de la Fed de Richmond también de enero.

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
9:00	España	Precios de producción	--	0,8% m/m
			--	-2,8% a/a
16:00	EEUU	Confianza consumidor	89	89
16:00	EEUU	Índice manufacturero Richmond	19	19

EMISIONES PARA HOY

PAÍS	PLAZO	EMISIÓN	DIVISA
Italia	6 meses	7.000	€
Holanda	jul-25	3.000	€
EEUU	5 años	61.000	\$

Qué ha pasado

**EUROPA:** En el día de ayer se pudieron apreciar varios movimientos que no dejan de ser interesantes. En primer lugar, conviene destacar el movimiento de bullish flattening que se observó en la curva de gobierno alemana durante la práctica totalidad de la sesión. En este sentido, la debilidad de los activos de riesgo pudo respaldar este movimiento, pero el timing de los mismos nos hace pensar que fue un elemento más dentro del cocktail que un catalizador de primer orden, ya que el comportamiento de los DBR's se fraguó antes de que las bolsas empezasen a caer con fuerza. Ello señalaría que el mercado está valorando que las implicaciones efectivas del mensaje del BCE del pasado jueves no son tan hawkish como cabría pensar en un primer momento, lo que estaría bastante en línea con el análisis que planteamos en el Semanal de Renta Fija de ayer.

Otro elemento interesante fue el fuerte estrechamiento de diferenciales de Italia, incluso en un contexto donde la incertidumbre política no se ha visto minorada. Esta dinámica también estaría en línea con nuestra visión, aunque, a tenor de los últimos acontecimientos, no descartamos que podamos ver alguna que otra ampliación en el más corto plazo. De ser así, aprovecharíamos este movimiento para añadir más riesgo BTPS a la cartera.

Se espera que Conte pueda dimitir en el día de hoy ante la perspectiva de que el Presidente de la República, Mattarella, le ofrezca el mandato para la formación de un nuevo gobierno. El Secretario del Tesoro del país señaló que espera un déficit para este año del 9.2% del PIB, lo que supone un incremento respecto a las previsiones anteriores (8.8%).

Makhlouf (BCE) señaló que está claro que la Autoridad Monetaria está explorando la vía del overshooting de inflación, aunque siempre desde un punto de vista intencionado. Lagarde, por su parte, apuntó que el BCE estará en el mercado por un periodo de tiempo extenso.

Lane apuntó que cualquier incremento de pendiente prematuro en las curvas de gobierno de la Zona Euro no es bienvenido por parte del BCE.

En Alemania, uno de los principales colaboradores de Merkel, señaló que el gobierno no podría centrarse en la regla del freno de deuda en los próximos años. De esta manera, se podría evitar la subida de impuestos y el mantenimiento de las contribuciones a la Seguridad Social.

En Francia, el ministro de finanzas planteó que los cierres de la economía ponen en peligro el objetivo de PIB para este año del 6.0%. Además, los estímulos fiscales deberán verse incrementados.

**EEUU:** En EEUU Biden reconoció que la adopción de las nuevas medidas de estímulo llevarán algo de tiempo. En este sentido, Schumer dijo que podrían ser una realidad a mediados de marzo. Adicionalmente, el nuevo presidente firmó ayer la ley "Buy American", señalando que la industria manufacturera debe ser el motor de la economía. Por último, también hizo un llamamiento a combatir los abusos de China, pero desde una perspectiva de paciencia.

Biden apuntó que todos los americanos tendrán vacuna para primavera, a la vez que siguió restringiendo la entrada de personas procedentes de países con un alto nivel de incidencia por Covid-19.

California ha rebajado las medidas de restricción del movimiento ante la mejora de las cifras de contagio.

**CHINA:** El Banco Popular de China sugiere que la economía debería desligarse del objetivo permanente de PIB para poder doblegar la burbuja de activos. Por otra parte, China va a realizar ejercicios militares en el Mar del Sur después de que un portaaviones de EEUU haya entrado en la región.

**JAPON:** El gobernador del BoJ, Kuroda, afirma que la resurgencia de intensos focos de covid-19 en el país podrían dañar la recuperación económica, y añade que el mayor foco del BoJ está en reducir el desempleo.

Mercados

	Último	Var
<b>Ibex 35</b>	7897,3	-1,73%
<b>Eurostoxx 50</b>	3553,1	-1,37%
<b>S&amp;P</b>	3855,4	0,36%
<b>SP2Y</b>	-0,512	-2.1 (p.b.)
<b>SP10Y</b>	0,073	-5 (p.b.)
<b>Dif. España</b>	0,623	-1.2 (p.b.)
<b>ITA2Y</b>	-0,277	-5.9 (p.b.)
<b>ITA10Y</b>	0,678	-7.3 (p.b.)
<b>Dif. Italia</b>	1,228	-3.5 (p.b.)
<b>ALEM2Y</b>	-0,7	-2 (p.b.)
<b>ALEM10Y</b>	-0,55	-3.8 (p.b.)
<b>USA2Y</b>	0,1149	-0.6 (p.b.)
<b>USA10Y</b>	1,0295	-5.6 (p.b.)
<b>Iboxx</b>	244,5691	0,14%
<b>Itraxx Europe</b>	50,673	4,26%
<b>Itraxx Crossover</b>	263,265	3,83%
<b>Itraxx Fin (senior)</b>	61,628	1,33%
<b>Itraxx Fin (sub)</b>	117,371	0,79%
<b>Dólar/Euro</b>	1,2145	-0,21%
<b>Brent</b>	55,46	1,28%
<b>Oro</b>	1858,33	0,15%
<b>VIX (Volat. S&amp;P50C)</b>	23,2	5,84%
<b>MOVE (Volat TY)</b>	43,1	-0,02%

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  
Pedro cid  
pcid@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