

Diario FX Global

17 Abril 2018 (11:16 CET)

- EURUSD por encima de 1.24 ante una agenda cargada
- La atención recae en el crecimiento de los salarios de RU
- La moderación de las tensiones geopolíticas presionan al bloque LatAm
- El COP se repliega con el descenso del petróleo

El movimiento alcista del EURUSD se reanuda ante la moderada debilidad del USD

En un contexto geopolítico todavía tenso los mercados globales se mantuvieron relativamente firmes ayer, con la renta variable estadounidense mostrando modestas ganancias y con la curva de tipos UST prácticamente sin cambios. El USD se debilitó con respecto a la mayoría de del bloque G10. En la sesión asiática el EURUSD comenzó la sesión con un repunte que se ha prolongado hasta nuevos máximos de casi tres semanas en torno a 1.24, incluso en ausencia de detonantes del mercado. En el ámbito macro, las ventas minoristas de EE.UU. correspondientes a marzo sorprendieron ligeramente al alza (+0.6% m/m vs. +0.4% estimado), mientras que el dato de ventas generales excluyendo los carburantes mostró un sólido crecimiento del +0.6% m/m en el mes. No obstante, esto se vio contrarrestado por la encuesta del índice manufacturero, ya que sorprendentemente el componente adelantado a seis meses se desplomó en abril a 18.3, el mínimo en dos años. Por su parte, el USD ignoró en gran medida los comentarios procedentes de algunos miembros de la Fed y del presidente de EE.UU., tras quejarse este último de que algunos países seguían jugando con su divisa en una devaluación competitiva, aunque el último informe semestral emitido por el Tesoro estadounidense (publicado hace tres días) no culpó explícitamente a ningún manipulador de divisas. Hoy, la agenda estará igual de cargada en este lado del Atlántico, donde muchos miembros del FOMC tienen previsto hablar (Williams, Quarles, Harker, Evans y Bostic), y se espera la publicación de nuevos datos reales de EE.UU relativos a marzo (PI y cifras de ventas de viviendas). Sin embargo, a menos que se produzca una sorpresa, el apetito general por el riesgo y el impulso podrían seguir siendo factores que determinen con más fuerza el corto plazo del EURUSD, mientras que el mercado podría seguir sin perder de vista la encuesta ZEW de esta mañana, ya que cualquier deterioro sustancial de la confianza de los inversores podría llevar a que el EUR revertiera sus recientes ganancias. En definitiva, nos ceñimos a nuestra visión de que la cotización en rangos todavía continúa sin romperse, y mantenemos la preferencia de comprar aprovechando cualquier caída potencial en el extremo inferior.

La atención recae en el crecimiento de los salarios de RU

Dado el conjunto de datos claves del RU de esta semana (datos de empleo hoy, inflación mañana y ventas minoristas el jueves), la GBP ha comenzado la semana prolongando sus recientes ganancias y liderando el bloque G10. El cable ha cotizado por encima de 1.4350 por primera vez desde el referéndum sobre el Brexit de 2016, mientras que el EURGBP se ha consolidado cerca de sus mínimos en varios meses alrededor de 0.8625. No obstante, el comportamiento de la GBP en los últimos días finalmente se pondrá

BBVA fue el mejor pronosticador de FX en 2017 según Global Finance BBVA fue el # 2 pronosticador de FX LatAm en 2017 según Bloomberg

New York Branch

Estratega Jefe Global y Latam

Alejandro Cuadrado*

alejandro.cuadrado@bbva.com

+1 (212) 728 1762

Danny Fang* danny.fang@bbva.com +1 (212) 728 1648

Silvia Maria Egea*

+34 91 537 87 69

silviamaria.egea@bbva.com

Londres

William Snead*

+1 (212) 728 1698

Alexandre Dolci* alexandre.dolci@bbva.com +44 20 7648 7512

william.snead@bbva.com

Estambul

Garanti Securities
Kerim Aydınlar*
kaydınlar@garanti.com.tr
+90 (212) 384 1123

Madrid

Estratega Jefe

Roberto Cobo*

roberto.cobo@bbva.com +34 91 537 39 59

(*) Autor(es) del informe

Creando Oportunidades



a prueba con la solidez de los datos macro, comenzando con el informe de empleo hoy. La atención tanto en el mercado como en el BoE se centrará principalmente en los salarios medios. Aunque el BoE no reconoció explícitamente que el repunte registrado en enero vino inducido por los pagos de incentivos salariales (que son sumamente estacionales y no son necesariamente un buen indicador de la rigidez del mercado laboral), la lectura, si excluimos estos incentivos, todavía debería ser clave. En ese sentido, el consenso del mercado espera ver un aumento de la inflación de hasta el +2.8% a/a en los tres meses anteriores a febrero, un nivel no visto desde abril de 2015. De este modo, cualquier desviación de esa estimación podría desencadenar una corrección apreciable en la GBP, ya que su reciente apreciación no se ha basado realmente en ningún sostén macro, sino que más bien resultó un movimiento técnico. De hecho, como destacábamos ayer en nuestro informe IMM, las posiciones cortas en GBP han sido favorecidas por los niveles de spot más altos. Ahora bien, a pesar de que caso de una lectura alentadora pueda tener implicación en nuevas señales de una subida de tipos en mayo, seguimos advirtiendo que el contexto macro del Reino Unido no está exento de retos, dada las continuas incertidumbres derivadas del Brexit. Así pues, no creemos que el impulso de la GBP pueda tener mucho más recorrido a corto plazo.

El PIB del 1T18 de China en línea con lo esperado no consigue dar dirección al bloque de alto beta

En PIB de China relativo al 1T18, en línea con el consenso, no ha ofrecido a las divisas ligadas a las materias primas una dirección clara mientras las materias primas continúan con sus ganancias recientes, la semana arrancó con pocos movimientos de precios dentro del bloque del dólar. En la sesión asiática, las actas del RBA, prácticamente sin sorpresas, no lograron dar al AUD ningún tipo de dirección, mientras que los últimos datos de China tampoco influyeron en el bloque, ya que el PIB del 1T18 resultó acorde con las expectativas al permanecer invariable en la cota del +6.8% a/a. Por otro lado, el principal punto destacado en la agenda de hoy serán las ventas manufactureras de Canadá, que no deberían revelarse como un desencadenante potencial, al continuar el CAD pendiente de los desarrollos en torno al NAFTA.

La moderación de las tensiones geopolíticas presiona al bloque LatAm

Parte del reciente atractivo de las divisas LatAm ha sido el resultado de las acentuadas tensiones geopolíticas, que han llevado a los inversores a rotar activos hacia regiones con menos incertidumbre. Esto también sugiere que el dinamismo favorable del bloque LatAm podría depender de los acontecimientos externos a corto plazo. La reducción de parte de los temores iniciales por conflictos de mayor escala también indica la posibilidad de que las divisas LatAm se queden rezagadas hasta cierto punto. Dada la volatilidad todavía elevada que registran los mercados globales, esta dinámica de precios podría persistir durante más tiempo mientras los inversores se mantengan cautos por las incertidumbres geopolíticas.

El sentimiento sigue siendo favorable para el MXN

Al mejorar el apetito global por el riesgo ayer, el MXN avanzó un 0.2%. Más allá del optimismo externo, el reciente movimiento de precios del MXN también mostró el consistente interés extranjero al disipar gradualmente las dudas respecto a las elecciones locales. El último informe IMM indicó la existencia de posiciones largas sostenidas en MXN, lo que le otorga un respaldo adicional. Dado que el mercado descuenta una mayor posibilidad de alcanzarse un acuerdo NAFTA satisfactorio y una estabilidad con respecto al panorama político local, la apreciación del MXN puede verse lmitada, siendo USDMXN 17.85 el soporte técnico inmediato y el valor razonable para el cierre de un acuerdo del NAFTA.

Las incertidumbres electorales continúan debilitando al BRL

Después de pasar la mayoría de la sesión en territorio negativo, el BRL logró cerrar con un avance del 0.1%. Los últimos movimientos de precios siguen mostrando la vulnerabilidad del BRL al ruido político, con una recuperación económica de Brasil que muestra signos de haber tocado techo. A corto plazo, el ruido electoral probablemente siga siendo un foco de volatilidad para el BRL, aunque la recuperación adicional del apetito global por el riesgo podría prestar cierto apoyo al BRL. Fijamos USDBRL 3.44/3.48 como resistencia a corto plazo que podría ofrecer cierta oposición técnica durante las próximas semanas.

El COP cae ante el descenso del petróleo

El COP se quedó rezagado respecto a sus homólogas al desplomarse un 0.6% tras el retroceso del Brent más del 1.4%. La reducción de la presión en Oriente Medio fue un factor que facilitó el debilitamiento del petróleo, lo que afectó al COP por su correlación relativamente alta con el Brent. En el ámbito local, las ventas minoristas de Colombia relativas a febrero decepcionaron al situarse en el 5.0% (5.7% del consenso), aunque la lectura de confianza de los consumidores de marzo sorprendió al alza (-3.2 vs. -6.4 del consenso). Los datos volvieron a mostrar el lento proceso de recuperación de la actividad interior de Colombia en un contexto donde el sentimiento se vuelve gradualmente positivo. A partir de ahora, podría ser difícil asistir a una direccionalidad sostenida del impulso del COP a corto plazo en vista de cuánto se ha movido el COP en las últimas semanas.

La postura hawkish del BCRA respalda el atractivo del carry del ARS

El ARS apenas sufrió cambios ayer con volúmenes bajos, donde el panorama de oferta y demanda pareció relativamente equilibrado durante toda la sesión. En la rueda de prensa sobre política monetaria trimestral, el presidente del BCRA, Federico Sturzengger, señaló que la inflación todavía alta y persistente sigue siendo un motivo de preocupación, aunque se espera que las subidas de los precios regulados continúen moderándose. Sturzengger declaró explícitamente que el BCRA podría tener que subir los tipos si las lecturas de inflación no muestran señales de desinflación. Estas declaraciones reforzaron nuestra posición corta en USDARS durante más tiempo.

Análisis técnico							
	S2	S1	Spot	R1	R2	Momento*	1a % var
EURUSD	1.2087	1.2155	1.2406	1.2476	1.2555	<u> </u>	16.6
EURGBP	0.8468	0.8548	0.8633	0.8811	0.8968	V	1.9
USDJPY	104.56	106.52	106.95	108.44	109.65	◆ ▶	-1.8
EURCHF	1.1512	1.1693	1.1893	1.2000	1.2097	<u> </u>	11.2
USDCAD	1.2451	1.2545	1.2556	1.2762	1.2928	◆ ▶	-5.7
AUDUSD	0.7502	0.7652	0.7786	0.7987	0.8136	A	2.6
USDMXN	17.0507	17.4503	17.9906	18.4972	18.9795	▼	-2.7
USDBRL	3.2253	3.3461	3.4187	3.4615	3.5022	∢ ▶	10.3
USDCOP	2637.00	2699.65	2727.34	2840.90	2943.84	▼	-4.4
USDCLP	573.89	577.29	596.49	610.70	629.69	▼	-7.6

^{*}El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 17 de abril de 2018 07:13 (GMT)

Global	Estimaciones Situación Económica Mundial del FMI				
EE.UU.	Miembros de la Fed Williams, Quarles, Harker, Evans y Bostic pronuncian discursos. Producción industrial (mar) encuesta: 0.3% m/m vs. 1.1% m/m anterior. Permisos de construcción (mar) encuesta: -0.1% m/m vs5.7% m/m anterior. Construcción de viviendas (mar) encuesta: 2.4% m/m vs7.0% m/m anterior				
UEM	Encuesta de expectativas de ZEW (abr): 13.4 anterior. Alemania: Encuesta de expectativas de ZEW (abr): 5.1 anterior. Alemania: Encuesta situación actual de ZEW (abr): 90.7 anterior				
RU	Cambio en subsidio de desempleo (mar): 9.2 mil anterior. Tasa de desempleo 3 meses de ILO (feb) encuesta: 4.3% vs. 4 anterior. Crecimiento salarios medios ex bonus (mar): encuesta 2.8% a/a vs. 2.6% a/a				
Canadá	Ventas manufactureras (feb): -1.0% m/m anterior. Transacciones de activos internacionales (feb): CAD5.7 mil mil. anterior				
Argentina	Subasta Lebac				

FX Global

Estratega Jefe

Alejandro Cuadrado alejandro.cuadrado@bbva.com +1 (212) 728 1762

G10

Estratega Jefe Roberto Cobo roberto.cobo@bbva.com +34 91 537 39 59

Alexandre Dolci

alexandre.dolci@bbva.com +44 20 7648 7512

Silvia María Egea silviamaria.egea@bbva.com +34 91 537 87 69

Latam

Estratega Jefe Alejandro Cuadrado alejandro.cuadrado@bbva.com +1 (212) 728 1762

Danny Fang danny.fang@bbva.com +1 (212) 728 1648

EMEA

Garanti Securities
Kerim Aydinlar
kaydinlar@garanti.com.tr
+90 (212) 384 1123

Información Importante

Las empresas del Grupo BBVA que han participado en la preparación de este informe o que han aportado información, opiniones, estimaciones, previsiones o recomendaciones para su elaboración se identifican por la ubicación de los autores, que se indica en la primera página del modo siguiente: 1) Madrid, Londres o Europa: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., incluidas sus sucursales en la UE (en lo sucesivo "BBVA"); 2) Ciudad de México: BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer (en lo sucesivo "BBVA Bancomer"); 3) Nueva York: BBVA Securities, Inc. (en lo sucesivo "BBVA Securities"); 4) Sucursal de Nueva York: BBVA, Sucursal de Nueva York; 5) Lima: BBVA Continental; 6) Bogotá: BBVA Colombia S.A.; 7) Santiago de Chile: BBVA Chile S.A.; 8) Hong Kong: BBVA, Sucursal de Hong Kong; 9.) Estambul: Garanti Securities

Para los destinatarios en la Unión Europea, este documento es difundido por BBVA, un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.

Para los destinatarios en Hong Kong, este documento es difundido por BBVA, cuya sucursal de Hong Kong es supervisada por la Hong Kong Monetary Authorithy.

Para los destinatarios en México, este documento es difundido por BBVA Bancomer, un banco supervisado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México.

Para los destinatarios en Perú, este documento es difundido por BBVA Continental, un banco supervisado por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones.

Para los destinatarios en Colombia, este documento es difundido por BBVA Colombia, un banco supervisado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Para los destinatarios en Singapur, este documento es difundido por BBVA, cuya sucursal de Singapur es supervisada por la Monetary Authority of Singapur.

BBVA y las sociedades del Grupo BBVA (artículo 42 de RD de 22 de agosto de 1885 Código de Comercio) cuenta con una Política de Conducta en los Mercados de Valores que establece estándares comunes aplicables no sólo a la actividad en los mercados de estas entidades sino también a la actividad concreta de análisis y a los analistas. Dicha política está disponible para su consulta en el sitio web: www.bbva.com.

BBVA está sometido a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito U.E., el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Este Reglamento está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com Gobierno Corporativo.

BBVA Bancomer está sometido a un Código de Conducta del Grupo Financiero BBVA Bancomer y a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito mexicano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código y este Reglamento están disponibles para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bancomer.com GrupoBBVABancomer Conócenos.

BBVA Continental está sometido a un Código de Conducta y a un Código de Ética en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito peruano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Ambos Códigos están disponibles para su consulta en la dirección Web siguiente: https://www.bbvacontinental.pe/meta/conoce-bbva/.

BBVA Securities está sometido a un Código de Conducta en los Mercados de Capitales, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito americano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información.

Exclusivamente para los lectores residentes en México

BBVA Bancomer, y en su caso las sociedades que forman parte del Grupo Financiero BBVA Bancomer, podrán mantener de tiempo en tiempo inversiones en los valores o instrumentos financieros derivados cuyos subyacentes sean valores objeto de la presente recomendación, que representen el 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión, o el citado porcentaje de la emisión o subyacente de los valores de que se trate.



Aviso Legal

Este documento tiene carácter meramente informativo y reflexivo, sin tener en cuenta las circunstancias concretas de cada beneficiario. La información contenida en este Sitio Web no constituye una recomendación de inversión. Los inversionistas deberán solicitar asesoría financiera profesional para tomar sus propias conclusiones sobre la idoneidad de cualquier transacción incluidas las implicaciones sobre los beneficios económicos, y las implicaciones desde la perspectiva de riesgos, legal, regulación crédito, contabilidad y fiscal.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. En particular, este documento no se dirige en ningún caso a, o pretende ser distribuido a, o usado por ninguna entidad o persona residente o localizada en una jurisdicción en donde dicha distribución, publicación, uso o accesibilidad, sea contrario a la Ley o normativa o que requiera que BBVA o cualquiera de las sociedades de su Grupo obtenga una licencia o deba registrarse. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

La sucursal de BBVA en Hong Kong (CE número AFR194) es regulada por la Hong Kong Monetary Authority y la Securities and Futures Commission de Hong Kong. En Hong Kong, este informe es sólo para su distribución a inversores profesionales, según la definición del Schedule 1 de la Securities and Futures Ordinance (Cap 571) de Hong Kong.

Este documento se distribuye en Singapur por la oficina de Singapur de BBVA solamente como un recurso para propósitos generales de información cuya intención es de circulación general. Al respecto, este documento de análisis no toma en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de alguna persona en particular y se exceptúa de la Regulación 34 del Financial Advisers Regulations ("FAR") (como se solicita en la sección 27 del Financial Advisers Act (Cap. 110) de Singapur ("FAA")).

Garanti Securities tiene su sede en Estambul, Turquía, y es supervisado por la Capital Markets Board (Sermaye Piyasası Kurulu - SPK, www.spk.gov.tr).

BBVA, BBVA Bancomer, BBVA Chile S.A., BBVA Colombia S.A., BBVA Continental, BBVA Securities y Garanti Securities no son instituciones de depósitos autorizadas de acuerdo con la definición del Australian Banking Act de 1959 ni están reguladas por la "Australian Prudential Regulatory Authority (APRA)".

Disclaimer general en el caso de que los lectores accedan al informe a través de internet

En caso de que usted haya accedido al presente documento vía Internet o vía otros medios electrónicos que le permitan consultar esta información, deberá leer detenidamente la siguiente notificación:

La información contenida en el presente sitio es únicamente información general sobre asuntos que pueden ser de interés. La aplicación y el impacto de las leyes pueden variar en forma importante con base en los hechos específicos. Ni BBVA ni las entidades del Grupo BBVA garantizan que el contenido del presente documento publicado en Internet sea apropiado para su uso en todas las áreas geográficas, o que los instrumentos financieros, valores, productos o servicios a los que se pueda hacer referencia estén disponibles o sean apropiados para la venta o uso en todas las jurisdicciones o para todos los inversores o clientes. Los lectores que accedan al presente informe a través de Internet, lo hacen por su propia iniciativa y son, en todo caso, responsables del cumplimiento de las normas locales que les sean de aplicación.

Tomando en cuenta la naturaleza cambiante de las leyes, reglas y regulaciones, así como los riesgos inherentes a la comunicación electrónica, pueden generarse retrasos, omisiones o imprecisiones en la información contenida en este sitio. De acuerdo con esto, la información de este sitio se proporciona en el entendido de que los autores y editores no proporcionan por ello asesoramiento y/o servicios legales, contables, fiscales o de otro tipo.

Todas las imágenes y textos son propiedad de BBVA y no podrán ser bajados de Internet, copiados, distribuidos, guardados, reutilizados, retransmitidos, modificados o utilizados de cualquier otra forma, con excepción a lo establecido en el presente documento, sin el consentimiento expreso por escrito de BBVA. BBVA se reserva todos sus derechos de propiedad intelectual de conformidad con la legislación aplicable.