

Diario FX Global

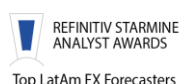
 22 septiembre 2021
(10:12 CET)

- **El EURUSD consolida por encima de 1,17 mientras los inversores se centran en China y EE.UU.**
- **La decisión del BoJ no depara sorpresas**
- **Una leve recuperación de las divisas LatAm indica un impulso de riesgo incierto**
- **Hay margen para volatilidad del USDBRL, ya que el BCB se prepara para volver a subir tipos**

La cautela prevalece antes de lo que debería ser una decisión del FOMC sin sorpresas

Jornada mixta en los mercados de divisas globales y del G10, con la renta variable europea cerrando al alza, mientras que los índices estadounidenses lo hicieron con pérdidas marginales a la espera de la decisión del FOMC de hoy. El flujo de noticias en EE.UU. fue relativamente positivo para el USD, pero la cautela de los inversores antes de la decisión de política monetaria de la Fed de hoy evitó la prolongación del movimiento alcista del índice del USD. Desde el punto de vista político, la Cámara de Representantes de EE.UU. votó a favor de suspender el límite de la deuda hasta diciembre de 2022, lo que no debería ser una sorpresa y sería una noticia positiva para el USD si se aprueba en el Senado antes de un posible cierre del gobierno el 1 de octubre. La suspensión del límite de la deuda implicaría una mayor emisión de deuda y una menor liquidez del USD junto con la eliminación de un riesgo negativo a corto plazo para las perspectivas económicas, lo que debería ser positivo para el USD a corto plazo. A largo plazo, los actuales desequilibrios fiscales podrían convertirse en un lastre para el USD. Desde el punto de vista macro, las publicaciones de datos fueron mixtas y no aportaron ninguna dirección al USD. Las viviendas iniciadas y los permisos de construcción de agosto crecieron mucho más de lo previsto, mientras que el déficit por cuenta corriente del 2T21 se amplió a -USD 190.300 mill. (vs. USD-190.800 mill. del consenso).




Hoy, las cifras de las ventas de viviendas existentes deberían ser totalmente ignoradas antes de la decisión del FOMC, que no debería deparar grandes sorpresas y trasladaría la atención a la reunión de noviembre. El hecho de que los datos macro de los dos últimos meses hayan defraudado y que los datos del IPC hayan empezado a confirmar una reducción de las presiones inflacionistas debería favorecer el statu quo. La publicación de la nueva serie de proyecciones macro no debería suponer una revisión significativa, mientras que la gráfica de puntos podría mostrar a más miembros adelantando el momento de la primera subida de tipos. Por último, en la



BBVA fue nombrado mejor pronosticador en LatAm FX y segundo mejor en G10 FX en el 2T21 por 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

William Snead*
 william.snead@bbva.com
 +1 (212) 728 1698

MADRID

Estratega Jefe

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

Silvia Maria Egea*
 silvi maria.egea@bbva.com
 +34 91 537 87 69

ESTAMBUL



Nihan Ziya-Erdem *
 nihanz@garantibbva.com.tr
 +90 212 384 1131

(*) Autor(es) del informe

conferencia de prensa, el gobernador Powell volverá a pedir cautela y debería destacar la incertidumbre y los riesgos derivados de la pandemia y de las variantes de COVID-19 para justificar la decisión. Si nuestras expectativas resultan ser correctas, el impacto en la curva de los UST y en el USD debería ser limitado, pero contribuiría a poner un límite alcista al índice del USD a corto plazo.

El EURUSD consolida por encima de 1,17 mientras los inversores se centran en China y EE.UU.

Durante la sesión asiática, la mayoría de los índices bursátiles asiáticos retrocedieron debido a la preocupación por el endeudado promotor inmobiliario chino Evergrande. No obstante, las pérdidas se contuvieron tras la reanudación de la cotización en China tras los dos días festivos, probablemente gracias a la inyección de liquidez de CNY 90 mil mill. por parte del PBoC a través del mercado de repo. El hecho de que Evergrande informara de que va a realizar algunos pagos de intereses que vencen mañana también dio soporte al sentimiento del mercado, aunque el movimiento seguirá pesando en el apetito por el riesgo. En este contexto, el EURUSD cotiza por encima del mínimo de cuatro semanas alcanzado el lunes y sigue sin dirección gracias al escaso flujo de noticias en Europa.

La decisión del BoJ no depara sorpresas

El BoJ dejó sin cambios la política monetaria durante la sesión asiática, manteniendo los tipos de interés de referencia y los objetivos. En cuanto a las operaciones de mercado, las compras de bonos del Estado siguen siendo limitadas y no se han realizado compras de ETF desde mediados de junio. El objetivo del BoJ de aumentar la inflación no se verá favorecido por la revisión del IPC en agosto, que ha intensificado el impacto del recorte de las tarifas de telefonía móvil de marzo de 2021. En consecuencia, la tasa de inflación general a/a de junio se revisó a la baja en 0,7 puntos porcentuales, hasta el -0,5%. En consecuencia, es probable que el BoJ rebaje aún más su previsión de inflación a corto plazo en su informe de perspectivas de octubre. Es poco probable que un cambio en la dirección del partido gobernante, el LDP, a finales de septiembre afecte a la política del BoJ. El JPY y los tipos de interés a largo plazo se mantienen estables y esperamos que esta tendencia continúe a corto plazo si el sentimiento del mercado mundial no se deteriora de forma significativa.

La GBP ignora el ruido político y se mantiene sin cambios antes de la reunión de mañana del BoE

En lo que respecta a otras divisas del G5, la GBP se mantuvo prácticamente sin cambios frente al USD y al EUR. El cable sigue probando el área de nivel de soporte de 1,3650, mientras que el EURGBP no logró recuperar el nivel de 0,86. La GBP debería cotizar lateralmente a la espera de la reunión de mañana del BoE, que no debería deparar grandes sorpresas, ya que el statu quo parece garantizado. Por otra parte, Biden y John se reunieron ayer en el Despacho Oval mientras el primer ministro sigue buscando un acuerdo comercial que sería crucial para él de cara a las elecciones de 2024. No obstante, el foco de atención a corto plazo para la GBP será la "crisis energética" a la que se enfrenta el RU (y la UE). El Gobierno británico celebró ayer una reunión de urgencia con los pequeños proveedores de energía que se han visto afectados por la subida récord de los precios del gas natural. Los riesgos a corto plazo se inclinan a la baja para la GBP si no mejora el apetito por el riesgo.

El Riksbank sin cambios, pero las expectativas de inflación auguran un ciclo de tensionamiento en 2022

El Riksbank mantuvo ayer sin cambios su política monetaria y revisó al alza su previsión de inflación a corto plazo. Se espera que el tipo de referencia se mantenga en el 0% hasta el 3T24 y que sigan comprando activos en 2021, en línea con sus decisiones anteriores, y que las tenencias se mantengan más o menos sin cambios en 2022. Sin embargo, a pesar de la postura dovish del Riksbank y su enfoque prudente, los primeros pasos de las políticas de normalización continuaron con la decisión de cerrar las facilidades de préstamo. Por último, el Riksbank mantuvo su plan de compra de activos a un ritmo más lento. La SEK cerró la sesión ligeramente a la baja, pero la ausencia de sorpresas debería mantenerla dentro de los rangos e impulsarla principalmente por el sentimiento del mercado global. Creemos que la economía sueca se beneficiará de la recuperación global en los próximos meses y

trimestres, y que el Riksbank reducirá los estímulos mucho antes que el BCE y la Fed. Por lo tanto, mantenemos una visión alcista de la SEK hasta 2022.

Una leve recuperación de las divisas LatAm indica un impulso de riesgo incierto

Muchos activos de riesgo repuntaron en cierta medida el martes tras las ventas del lunes, al disminuir la presión inmediata sobre el riesgo. La recuperación fue en su mayor parte desde moderada hasta débil, y este movimiento sugiere que puede seguir siendo difícil que se reanude la tendencia positiva del riesgo, con la atención puesta en la reapertura de China el miércoles. Los inversores también están a la espera de la decisión de la Fed y de medir las perspectivas de reducción de la compra de activos, mientras que el USD ha mostrado una direccionalidad limitada en los últimos días, dado el incierto contexto político. Al mismo tiempo, las inciertas condiciones crediticias de China también aumentan el riesgo de una mayor presión en el mercado. Sin embargo, las decisiones políticas de la Fed pueden cambiar el tono subyacente del mercado, lo que posiblemente influya en el comportamiento de las divisas LatAm a corto plazo. Por lo general, los movimientos defensivos antes de la reunión de la Fed tienden a desvanecerse tras el evento y, aunque algunos movimientos podrían dar una señal moderadamente hawkish, a la larga puede abrirse una nueva ventana de apetito por el riesgo antes del anuncio de la reducción de la compra de activos propiamente dicha.

Los flujos sugieren más volatilidad a corto plazo para el MXN

La de ayer, fue una sesión ligeramente moderada para el MXN, que apenas registró cambios antes del cierre del día. El USDMXN ha cotizado en rangos relativamente estrechos durante muchos meses, lo que pone de manifiesto la estabilidad de México y el limitado impacto de los factores locales. El carry del MXN también ha sido rentable durante este tiempo. Aunque los informes de posicionamiento especulativo han mostrado un bajo nivel de posicionamiento en el MXN, es posible que los especuladores hayan apostado por estar en largo sobre el MXN para aprovechar el carry positivo. Los flujos recientes mostraron un aumento de la demanda de opciones a corto plazo mientras la volatilidad implícita descendía a un mínimo de varios meses. A pesar de que el mercado global estuvo en general más tranquilo el martes, las opciones a corto plazo sobre el USDMXN siguieron siendo muy demandadas, lo que indica el deseo de los inversores de apostar por la opcionalidad. Teniendo en cuenta también la continua preocupación por el riesgo crediticio en China, no debería descartarse una mayor volatilidad del USDMXN a corto plazo.

Hay margen para volatilidad a corto plazo del USDBRL, ya que el BCB se prepara para volver a subir tipos

Ayer, el BRL registró un mejor comportamiento que el resto de divisas de LatAm al avanzar alrededor de un 0,8%. El movimiento del BRL fue consistente con el repunte intradía de las dos sesiones anteriores, lo que sugiere la falta de impulso para adoptar posiciones cortas en el BRL, ya que el coste de la cobertura subió y el riesgo se recuperó. No obstante, el riesgo de volatilidad se mantiene cuando los mercados chinos vuelvan a abrir tras el puente. El miércoles, se espera que el BCB suba el tipo Selic en otros 100 pb (hasta el 6,25%), tal y como han comunicado sus miembros en las últimas semanas. Es probable que la respuesta inmediata del BRL sea limitada, ya que está descontado por el consenso, y que la atención se centre en las perspectivas de la política del BCB. Las rápidas subidas de tipos del BCB ya han frenado las perspectivas económicas de Brasil, y los responsables de la política monetaria tendrán que equilibrar los retos del crecimiento y la inflación. En este sentido, es posible que la dinámica de los flujos del BRL no cambie drásticamente por ahora, ya que todavía hay margen para periodos de repunte y depreciación a medio plazo a medida que cambien las expectativas de carry y de inflación.

El COP sigue luchando por encontrar una dirección

El COP avanzó alrededor de un 0,1% el martes, reflejando una ligera mejora en el apetito por el riesgo global. A pesar de las condiciones de riesgo inestables de la semana pasada, el COP mostró cierta solidez. El movimiento

del COP sugirió una mejora del sentimiento, ya que la depreciación de la divisa este año también indica una infravaloración. Sin embargo, sigue faltando convicción, y al USDCOP le ha costado establecer una direccionalidad más sólida. Las incertidumbres fiscales, políticas y económicas de Colombia aún persisten, por lo que la lucha del COP podría prolongarse. Dado el nivel actual del COP, hay espacio para que la divisa se recupere, y BanRep podría desempeñar un papel clave.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1664	1.1700	1.1731	1.1892	1.2000	◀▶	0.6
EURGBP	0.8387	0.8452	0.8589	0.8670	0.8694	◀▶	-6.3
USDJPY	108.53	108.74	109.50	110.80	111.66	▼	3.9
EURCHF	1.0550	1.0700	1.0836	1.0894	1.1000	▼	0.6
USDCAD	1.2490	1.2533	1.2778	1.2881	1.2949	◀▶	-4.5
AUDUSD	0.7106	0.7222	0.7254	0.7479	0.7550	▼	2.6
USDMXN	19.8004	19.8400	20.0638	20.4564	20.7488	▼	-10.4
USDBRL	4.8942	5.0909	5.2733	5.3839	5.4996	▼	-5.8
USDCOP	3662.17	3703.83	3838.39	3907.61	4005.95	▼	-0.7
USDCLP	753.55	762.29	786.28	795.72	803.52	▼	0.6

*El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 22 de septiembre de 2021 7:21 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Reunión política monetaria de la Fed (sep 22) encuesta: 0.25% vs. 0.25% anterior. Peticiones hipotecas MBA (sep 17) 0.3% s/s anterior. Venta viviendas existentes (ago) encuesta: -1.9% m/m vs. 2.0% m/m anterior
UEM	Confianza del consumidor de la UEM (sep A) encuesta: -5.9 vs. -5.3 anterior
Suecia	Miembro del Riksbank Ohlsson pronuncia discurso
Brasil	Decisión sobre política monetaria encuesta: 6.25% vs. 5.25% anterior

Fuente: BBVA GMR



Corporate &
Investment Banking

FX Global

Director Global Markets Research y Strategy

Ana Munera

ana.munera@bbva.com
+34 91 374 36 72

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

Silvia María Egea

silvi maria.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

William Snead

william.snead@bbva.com
+1 (212) 728 1698

EMEA



Nihan Ziya-Erdem

nihanz@garantibbva.com.tr
+90 212 384 1131



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking



Corporate &
Investment Banking