

Diario FX Global

 22 de abril de 2024
(10:53 CET)

- **Dudas entre los miembros del BCE sobre el ritmo de relajación monetaria tras el recorte de junio**
- **El sentimiento de riesgo y los precios de las materias primas condicionan a las divisas de beta alta**
- **LatAm en modo recuperación con el foco en el Mediterráneo oriental y el apetito por el riesgo global**
- **Los bancos centrales de LatAm adoptan una postura más restrictiva, reforzando el carry**
- **Optamos por el BRL, pero también por el MXN y el COP; se desvanecen los repuntes del CLP y el PEN**

Las tensiones geopolíticas siguen en el punto de mira

El índice del USD cerró el viernes estable después de subir en las primeras horas con la noticia de que Israel había lanzado un ataque como represalia contra Irán. Sin embargo, Irán restó importancia al ataque, lo que permitió que el USD corrigiese algunas de sus ganancias. Además, durante esta semana, las tensiones en Oriente Medio volverán a ser importantes para el mercado de divisas. La UE está preparando un nuevo paquete de sanciones contra el régimen iraní y los ministros de asuntos exteriores se reúnen hoy para discutir el asunto. El petróleo podría experimentar una nueva subida si las sanciones de las economías occidentales afectan al petróleo iraní, aunque solo por esta razón no debería dispararse mucho. Así ha sucedido en otros momentos en el pasado, como cuando la administración Trump incrementó las sanciones contra Irán.




En cuanto a los datos macroeconómicos en EE.UU., lo más destacado de la semana es la publicación mañana de los PMI de servicios y manufacturas de abril, los datos del PIB del primer trimestre el jueves y los datos del deflactor del PCE de marzo y del gasto de personal el viernes. Creemos que, si el conflicto de Oriente Medio lo permite, el potencial alcista del USD será limitado. Los tipos del Tesoro estadounidense han aumentado considerablemente y se espera que el crecimiento del PIB en el primer trimestre sea inferior al del cuarto trimestre del año pasado, por lo que creemos que hay margen para que se produzca una potencial reversión en el posicionamiento. Los miembros de la Fed han entrado en el período de inactividad antes de la reunión del 1 de mayo.

 BEST LATAM FX
FORECASTERS


LSEG REUTERS STARMINE AWARD

NEW YORK BRANCH

Estratega Jefe Global y Latam




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

Gilberto Hernandez*
 gilberto.ahgomez@bbva.com
 +1 (212) 728 2329

David Fritz*
 david.fritz@bbva.com
 +1 (212) 728 1648

MADRID

Estratega Jefe

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

Ángel Meneses*
 angel.menesesq@bbva.com
 +34 91 374 56 82

Silvia González*
 silvia.gonzalez.mora@bbva.com
 +34 628 08 37 06

(*) Autor(es) del informe

Creando Oportunidades

El presente documento: se dirige a inversores institucionales, según la definición establecida en la regla 4512(c) del regulador estadounidense del sector financiero (Financial Industry Regulatory Authority, FINRA); no es independiente de las actividades comerciales de la empresa, y no está sujeto a todas las normas de independencia y transparencia aplicables al equipo de investigación crediticia de BSI.
 POR FAVOR, VER INFORMACIÓN IMPORTANTE EN LA ÚLTIMA PÁGINA DE ESTE DOCUMENTO.

Dudas entre los miembros del BCE sobre el ritmo de relajación monetaria tras el recorte de junio

Esta semana en la zona euro, al igual que la pasada, intervendrán varios miembros del BCE en diferentes ocasiones. Durante el fin de semana, el miembro del consejo de gobierno, Francois Villeroy, señaló que, aunque el conflicto de Oriente Medio no debería hacer que el recorte de tipos previsto para junio se retrase, sí se mostró prudente con el ritmo de recortes posterior, que podría adaptarse a las perturbaciones externas. Otros miembros más restrictivos, como Joachim Nagel, también hicieron comentarios en los últimos días, dando a entender que será difícil que se produzcan recortes rápidos después del primero. Si los datos de inflación terminan siendo más altos de lo esperado en la zona euro debido al aumento de los precios de las materias primas y las presiones inflacionistas globales, el mercado podría descontar dos recortes de tipos (en lugar de los tres actuales). Esto sería un obstáculo muy fuerte para el EUR. Los datos preliminares del PMI de abril en la zona euro se publicarán mañana y se espera que sean mejores que los de marzo, con el índice compuesto manteniéndose por encima de 50. La actividad económica de la zona euro está mejorando, los analistas también están revisando al alza el PIB del primer trimestre y el diferencial de crecimiento económico con EE.UU. se está reduciendo ligeramente. Creemos que los niveles por debajo de 1,07 son buenos puntos de entrada para el EURUSD.

El EURGBP ha repuntado en los últimos días en parte debido a ciertas declaraciones dovish de miembros del BoE. El miércoles pasado, el gobernador del BoE, Andrew Bailey, se mostró relativamente optimista sobre los datos de inflación del Reino Unido en los próximos meses y explicó que la dinámica de la inflación del Reino Unido es diferente a la estadounidense. En la misma línea, el vicegobernador del BoE, Dave Ramsden, también afirmó que “la inflación del IPC de marzo en el Reino Unido se situó por debajo de la inflación del IPC en EE.UU. y es muy probable que los datos de abril muestren que el Reino Unido converge en línea con la inflación de la zona euro”. Creemos que esto puede hacer que el BoE recorte sus tipos antes que la Fed en junio, lo que generaría nuevas caídas en la GBP conforme el mercado asuma la nueva situación. Los datos de la semana en el Reino Unido incluyen la publicación mañana de los PMIs. Se espera que los datos de servicios sigan siendo sólidos y, de ser así, la GBP podría resistir las presiones a la baja durante la semana. Por otro lado, en Japón, destaca la reunión del BoJ del viernes, mientras el USDJPY permanecerá ligado tanto a los datos como a los tipos de interés en EE.UU.

El sentimiento de riesgo y los precios de las materias primas condicionan a las divisas de beta alta

El rendimiento de las divisas de beta alta fue mixto el viernes, con las escandinavas avanzando frente al USD. El petróleo crudo cayó a lo largo de la semana y cede ligeramente antes de la apertura, mientras los traders sopesan los posibles próximos acontecimientos en Oriente Medio. Por su parte, el AUD y el NZD avanzan ante el sentimiento de riesgo positivo en Asia, donde las acciones de Hong Kong lideran las ganancias. El calendario de esta semana no depara demasiadas novedades para las divisas de beta alta, donde el principal foco de atención estará en las cifras de la balanza comercial de Nueva Zelanda y Suecia, los datos de empleo de Suecia y Noruega y las cifras del IPC de Australia. En ausencia de datos importantes, el desempeño de hoy debería seguir vinculado al sentimiento de riesgo global y las oscilaciones de los precios de las materias primas derivadas de la situación geopolítica.

LatAm en modo de recuperación con el foco en el Mediterráneo y el apetito al riesgo global

La contención de la escalada bélica durante el fin de semana debería provocar cierta demanda renovada de las divisas de LatAm. Parte de la recuperación ya comenzó en la última parte de la sesión del viernes después de los acontecimientos del jueves por la noche. Sin embargo, aún persistía cierta actitud defensiva con incertidumbre durante el fin de semana. Está claro que no todo está resuelto y el apetito por el riesgo global seguirá siendo una fuerza determinante para los activos y las divisas de LatAm. La inestabilidad más allá de las tensiones geopolíticas se había acentuado anteriormente por el aumento de los tipos estadounidenses, que también seguirá limitando el repunte generalizado de LatAm. Habíamos suscrito una posición larga en BRL ante los tensionados niveles técnicos, ciertamente demasiado pronto, especialmente debido al aumento de la conflictividad en el Mediterráneo

oriental. Los niveles siguen siendo atractivos y también pueden seguir siéndolo en el caso de otras divisas de LatAm con carry alto, como el MXN o el COP, siempre que la volatilidad retroceda. De hecho, el MXN sirvió como cobertura global con un repunte masivo el viernes, recordando episodios del pasado, para luego ralentizarse durante el resto de la sesión. En comparación con el MXN, al COP le fue mucho mejor y en general ha mostrado mucha más resistencia. Por otro lado, el BRL ha tenido un desempeño menor durante las últimas dos semanas, impulsado por una inflación en cierto modo más rígida, algunos problemas fiscales y un mayor contagio de los tipos del Tesoro estadounidense. Por su parte, el CLP ha experimentado cierta depreciación en momentos de estrés más agudo, pero también se ha recuperado mejor, lo que sugiere que cierta reversión de las operaciones de carry puede haber beneficiado a esta divisa de financiación. Los nuevos máximos del cobre también han ayudado, al igual que en el caso del PEN.

Postura más restrictiva de los bancos centrales de LatAm

El tono durante las reuniones del FMI fue cada vez más restrictivo, potenciando las recientes presiones sobre el tipo del Tesoro estadounidense y el USD. Varias autoridades, incluidos responsables de bancos centrales de LatAm, hicieron declaraciones relativamente restrictivas. El más moderado fue la presidenta del banco central de Chile, Rosanna Costa, quien señaló que los planes para extender el ciclo de flexibilización permanecen intactos, aunque destacó una mayor cautela ante los escenarios y las proyecciones del banco. El gobernador del banco central de Brasil, Roberto Campos Neto, también subrayó que las incertidumbres han aumentado y expuso un escenario con un proceso de flexibilización más lento. Por su parte, el gobernador del BanRep de Colombia, Leonardo Villar, y otros miembros del consejo también adoptaron un tono bastante prudente en reuniones y presentaciones. El vicegobernador del banco central de México, Jonathan Heath, mantuvo un tono restrictivo e incluso sugirió que el banco podría votar unánimemente por mantener los tipos en su próxima reunión en mayo, indicando que el banco ni siquiera iniciaría el ciclo de flexibilización. La postura más estricta es positiva para el carry, pero, como se evidenció en las últimas dos semanas, cuando la volatilidad aparece, el carry se desvanece y la posibilidad de mayores reversiones sigue siendo un riesgo significativo.

Los escasos datos de interés en LatAm hacen que la atención se centre en los eventos externos

A la espera de la próxima ronda de reuniones de los bancos centrales y después de conocerse la mayoría de datos sobre inflación y actividad, la agenda de LatAm no depara grandes novedades esta semana. Las lecturas parciales de inflación en México y Brasil probablemente seguirán las tendencias recientes de los precios: más planas en México y con mejor comportamiento en Brasil. Esto potencialmente permitirá que los tipos, los activos y el BRL brasileños hagan caso omiso de algunas de las presiones recientes. En cualquier caso, los acontecimientos globales seguirán marcando el ritmo general del USD y nuevas escaladas de tensiones geopolíticas podrían aumentar la volatilidad y seguir presionando para que se produzcan nuevas reversiones del posicionamiento. En el lado positivo, LatAm puede beneficiarse de la presión sobre los precios de las materias primas, aunque históricamente ha sido un factor secundario para el apetito por el riesgo global. El USDBRL puede regresar por debajo de 5,12, pero el nivel de 5,00 está consolidando lentamente como soporte. En el caso del USDCLP, la resistencia de 980 se ha reforzado, mientras que, en el extremo inferior, 940 ha ejercido de soporte durante los últimos tres meses. El USDCOP en general se ha mantenido contenido y el nivel de 4000 sigue siendo una resistencia sólida, con el nivel de 3830 como posible soporte a corto plazo a pesar de haberse probado a principios de este mes. En el caso del USDMXN, el nivel de 17 es el primer soporte, con la referencia 50DMA de 16,82 en la parte inferior, con caída por debajo de 16,50, de principios de este mes, como posibilidad más distante. Finalmente, en el caso del USDPEN, el nivel de 3,66 ha ejercido de soporte más fuerte durante los últimos dos meses, mientras que el nivel medio del rango de 3,75 de los últimos nueve meses está consolidando como resistencia.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1,0517	1,0601	1,0664	1,0885	1,1000	▲	-2,8
EURGBP	0,8339	0,8492	0,8614	0,8696	0,8766	▲▲	-2,3
USDJPY	150,00	151,97	154,68	157,00	159,93	◀▶	15,2
EURCHF	0,9500	0,9650	0,9716	0,9880	1,0000	◀▶	-0,8
USDCAD	1,3359	1,3623	1,3725	1,3899	1,3977	▼	1,8
AUDUSD	0,6287	0,6340	0,6428	0,6637	0,6729	◀▶	-4,7
USDMXN	16,2616	16,8180	17,0316	17,5653	18,2137	◀▶	-5,4
USDBRL	4,6913	4,8418	5,2021	5,3419	5,4322	◀▶	3,0
USDCOP	3620,98	3758,69	3910,34	3995,25	4139,73	▲▲	-13,8
USDCLP	901,87	940,42	955,30	990,67	996,60	▼	20,5

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

Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 22 de abril de 2024 09:25 (CET)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Índice de actividad de la Fed de Chicago (mar) Anterior: 0,05
UEM	UEM: índice de confianza del consumidor (abr p) Encuesta: -14 Anterior: -15. Lagarde y Villeroy del BCE intervendrán. Los ministros de asuntos exteriores de la UE se reúnen en Luxemburgo
RU	Benjamin del BoE intervendrá

Fuente: BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

Estrategia de Mercados

Director Global Markets Strategy

Ana Munera

ana.munera@bbva.com

+34 91 374 36 72

Estratega Jefe

Alejandro Cuadrado

alejandr.cuadrado@bbva.com

+1 (212) 728 1762

G10

Estratega Jefe

Roberto Cobo

roberto.cobo@bbva.com

+34 91 537 39 59

Ángel Meneses

angel.menesesq@bbva.com

+34 91 374 56 82

Silvia González

silvia.gonzalez.mora@bbva.com

+34 628 08 37 06

Latam

Estratega Jefe

Alejandro Cuadrado

alejandr.cuadrado@bbva.com

+1 (212) 728 1762

Gilberto Hernandez

gilberto.ahgomez@bbva.com

+1 (212) 728 2329

David Fritz

david.fritz@bbva.com

+1 (212) 728 1648



Corporate &
Investment Banking

Información Importante

El presente informe: ha sido elaborado por el área comercial y de negociación de valores de deuda de BBVA Securities Inc. ("BSI"); no es independiente de las actividades comerciales de la empresa, y no está sujeto a todas las normas de independencia y transparencia aplicables al equipo de investigación crediticia de BSI. Las publicaciones del área comercial y de negociación de valores de deuda expresan la opinión del área, que puede ser distinta de la del equipo de investigación crediticia. Las opiniones expresadas son las del autor a la fecha de la publicación. Si bien el autor cree que sus fuentes son fiables, ni el autor ni BSI declaran que la información es completa ni exacta.

Este informe es confidencial y está destinado exclusivamente a la persona designada. Quedan prohibidos el acceso, reenvío o reproducción no autorizados. Salvo que se indique lo contrario, las condiciones son orientativas y no constituyen una oferta de venta ni una solicitud de compra de ningún valor. Las condiciones no orientativas se ofrecen solo en calidad de agente y están sujetas a venta o cancelación previa. Este documento no está destinado a informarle sobre los posibles riesgos, directos o indirectos, de realizar operaciones. Tenga en cuenta que BSI puede actuar como agente de uno o más de sus afiliados. Los productos de inversión no están asegurados por la FDIC ni vienen respaldados por garantía bancaria, y pueden perder valor.

El presente documento no constituye una oferta de compra o venta, ni una solicitud de oferta de compra o venta, de los valores mencionados. La empresa puede mantener posiciones en los valores mencionados y, en cada momento, realizar compras o ventas de dichos valores en el mercado abierto o de otro modo. Puede actuar por cuenta propia para vender o comprar dichos valores a clientes. Tales operaciones pueden ser contrarias a las recomendaciones expresadas en este documento.

Este documento está destinado exclusivamente a su uso institucional, y no deberá ser distribuido, reenviado ni de otro modo difundido. Este documento no está destinado, en ninguna circunstancia, a su uso por ningún inversor minorista. A petición, se pondrá a disposición información adicional.

Este informe no tiene como fin ser distribuido entre inversores de Turquía y no se ha elaborado por personal del Grupo BBVA ubicado en este país. En concreto, los empleados de Garanti BBVA o Garanti BBVA Securities no han participado. No se llevarán a cabo actividades de comercialización, promoción o publicidad en relación con este informe en Turquía.

BBVA es un nombre comercial de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.. Registrado en Inglaterra con Company No. FC014702 y Branch No. BR001254. Domicilio social: One Canada Square, 44th Floor, Canary Wharf, London E14 5AA. Autorizado y regulado por el Banco Central Europeo y el Banco de España. Autorizado por la Autoridad de Regulación Prudencial. Sujeto a regulación por la Autoridad de Conducta Financiera y regulación limitada por la Autoridad de Regulación Prudencial. Los detalles sobre el alcance de nuestra regulación por parte de la Autoridad de Regulación Prudencial están disponibles a pedido. En la medida en que BBVA pueda prestarle servicios desde fuera del Reino Unido, las protecciones al consumidor que se le aplican en virtud de la legislación local pueden ser diferentes de las protecciones al consumidor del Reino Unido aplicables a las empresas del Reino Unido.