

Diario FX Global

20 octubre 2021
(10:31 CET)

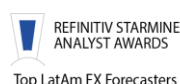
- **El EURUSD alrededor de 1.1630 a la espera de la revisión final del IPC de la UEM**
- **El IPC del RU por debajo de las expectativas y podría tomarse como excusa para recoger beneficios**
- **La debilidad del USD respalda a LatAm, pero los factores idiosincrásicos siguen dominando**
- **La política de Brasil debilita el efecto de las intervenciones del BCB en materia de divisas**

¿Los diferenciales de tipos ayudarán a que se mantenga la demanda en EURUSD?

El USD prolongó ayer la reciente corrección técnica, con el índice del USD retrocediendo hacia 93,50, ya que el sentimiento del mercado se mantuvo sólido, mientras que el extremo corto de la curva de los tipos de los UST retrocedió ligeramente. Durante la sesión asiática, el USD ha seguido vendiéndose frente a la mayoría de las divisas, especialmente frente al bloque de alto beta, y solo ha podido avanzar marginalmente frente al JPY. Las señales técnicas y los niveles ajustado en un contexto de apetito por el riesgo pueden ayudar a empujar el USD a la baja. De hecho, el S&P 500 está cotizando cerca de los máximos de septiembre, ya que la temporada de resultados sigue dando sorpresas positivas.

Por su parte, el miembro de la Fed Waller abogó ayer por una reducción de la compra de activos anticipada el próximo mes. Cuando se le preguntó por la inflación, afirmó que sería importante vigilar las medidas de las expectativas de inflación en las encuestas de los hogares y en los mercados financieros para determinar el camino a seguir por los responsables de la política monetaria. Añadió que "si se cumple mi riesgo alcista para la inflación, con una inflación considerablemente superior al 2% hasta bien entrado el año 2022, entonces estaré a favor del un ciclo de tensionamiento antes de lo previsto". Sin embargo, coincidió con el discurso transitorio utilizado por la mayoría de los miembros al argumentar que la inflación se mantiene cerca de su media de la última década, lo que le da "cierto consuelo de que los recientes niveles altos datos de inflación no han provocado a un desanclaje de las expectativas de inflación". Hoy la atención estará puesta en el Libro Beige de la Fed, no solo para obtener más indicios sobre si los participantes del mercado comparten la misma visión de una inflación transitoria de la Fed. También podría ser interesante su opinión sobre la débil evolución laboral.

Favorecido por el riesgo en un contexto de apetito por el riesgo, el EURUSD avanzó por encima de 1,1650. Sin embargo, el cruce sigue enfrentándose a los riesgos bajistas derivados de la crisis energética, ya que Rusia señaló



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*
 silviamaria.egea@bbva.com
 +34 91 537 87 69

ESTAMBUL

Garanti BBVA Securities

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

(*) Autor(es) del informe

que no enviará más gas a los consumidores europeos sin la aprobación reglamentaria para empezar a utilizar el controvertido gasoducto Nord Stream 2. Por otra parte, el cruce ignoró los comentarios del economista jefe del BCE afirmando que "el mercado puede no haber asimilado completamente la política de comunicación". Los tipos del Bund a 10 años han vuelto a superar el -0,1%. Un aumento de estas presiones podrían empujar al EURUSD hacia la siguiente zona de resistencia en 1,1750 si no recibimos ninguna sorpresa a la baja de la revisión final del IPC de la UEM.

El IPC del RU por debajo de las expectativas y podría tomarse como excusa para recoger beneficios

El EURGBP está recuperando el nivel de 0,8450 en la sesión europea, después de haber cerrado ayer con un 0,3% de retroceso. El sentimiento positivo del mercado y el tono constructivo del primer ministro con respecto a las negociaciones de Irlanda del Norte fueron probablemente los causantes del movimiento de ayer, pero la publicación de los indicadores de inflación británicos de septiembre está favoreciendo la recogida de beneficios. El IPC británico se situó ligeramente por debajo de las expectativas (2,9% a/a frente al 3,0% del consenso) y el IPC subyacente también se redujo al 2,9% desde el 3,1% de agosto. Los subcomponentes del transporte, la vivienda y los hogares fueron los que más subieron en su medida anual, aunque empiezan a mostrar menor impulso en las medidas mensuales. Es importante destacar que el índice de precios al por menor sorprendió al alza (4,9% vs. el 4,7% esperado), alcanzando el nivel más alto desde 2011, lo que sugiere que el aumento de los costes sigue repercutiendo en los precios minoristas finales y que la inflación podría ser más duradera de lo previsto. Por último, los precios de producción también alcanzaron su nivel más alto en una década (11,4% a/a vs. el 11,8% del consenso), aunque ligeramente por debajo de las expectativas.

La GBP podría disfrutar de cierta recogida de beneficios adicional tras la desviación del consenso, especialmente si el sentimiento del mercado no sigue siendo favorable (los futuros sobre renta variable europea registran pérdidas antes de la sesión europea). No obstante, las presiones inflacionistas siguen siendo una fuente de preocupación para el BoE y favorecerán las expectativas de un ciclo de tensionamiento temprano. Como declaró el gobernador Bailey durante el fin de semana, "la política monetaria no puede resolver los problemas del lado de la oferta, pero tendrá que actuar y debe hacerlo si vemos un riesgo, especialmente para la inflación y las expectativas, ambas a medio plazo". La falta de datos podría ayudar a aliviar la presión sobre la curva de tipos del RU y la GBP a muy corto plazo, ya que el mercado se ha adelantado y está descontando un tensionamiento agresivo por parte del BoE. Sin embargo, el escenario inflacionista debería favorecer el fin del programa de compra de activos en diciembre y la primera subida en el 1S22, lo que debería mantener a la GBP lejos de los mínimos del año pasado y con cierto respaldo de cara a la reunión de diciembre del BoE.

La debilidad del USD respalda a LatAm, pero los factores idiosincrásicos siguen dominando

La mayoría de los activos de riesgo, incluidas las divisas de ME, también cotizaron al alza en un contexto en el que la renta variable global siguió avanzando. A pesar de la preocupación por los precios en torno a la reducción de la compra de activos de la Fed y los riesgos de inflación en muchas partes del mundo, el alto grado de liquidez del USD sigue siendo una fuente de apoyo para los activos de riesgo. Sin embargo, los catalizadores locales también desempeñan un papel importante en la diferenciación, ya que la política se interpone en la respuesta más amplia del mercado al sentimiento y la liquidez. Muchos inversores siguen utilizando las divisas como cobertura frente a las incertidumbres locales. Es probable que este tipo de presión se mantenga de forma intermitente, limitando la recuperación sostenida de la confianza de los inversores.

La política de Brasil debilita el efecto de las intervenciones del BCB en materia de divisas

El BRL, que retrocedió alrededor de un 1,3%, volvió a mostrar un comportamiento más débil que el resto de divisas de LatAm por un amplio margen. A nivel local, el BCB cambió su método de intervención por la venta de USD en el mercado al contado en lugar de swaps de divisas, y el martes, el banco central subastó USD 500 mill. El



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy

cambio de instrumento de intervención en sí mismo no supuso una diferencia sustancial en la respuesta del BRL, ya que el importe fue menor que el de muchas de las intervenciones recientes. Al mismo tiempo, las noticias sobre el gasto social adicional circularon antes de la apertura de los mercados locales, ejerciendo inmediatamente presión sobre la divisa, mientras que la curva de tipos aumentó. Aunque sus miembros podrían mantener las nuevas medidas de gasto al margen de las normas sobre el límite de gasto, las preocupaciones fiscales y políticas se renovaron y podrían ser difíciles de frenar por ahora. El mercado de renta variable brasileño retrocedió cerca de un 3,3%, reflejando las actuales preocupaciones políticas y, una vez más, respaldando la mayor debilidad observada en la renta variable, y las salidas de valores, más que el carry. Sin embargo, la oferta de opciones de compra del USDBRL sigue siendo elevada en el mercado, lo que indica que se espera que el BCB siga interviniendo para limitar la debilidad del BRL a corto plazo, siendo el USDBRL 5,62 la resistencia técnica.

El CLP se suma a las divisas de alto beta

Fue el tercer día consecutivo de recuperación del CLP después de marcar un mínimo de 18 meses la semana pasada. La divisa avanzó cerca de un 0,8% el martes, y el repunte fue comprensible dada la reciente y abrupta debilidad del CLP. Nuestros modelos sugieren que el CLP está ligeramente infravalorado al nivel actual y que tiene margen para avanzar en ese sentido. No obstante, los flujos a corto plazo podrían seguir siendo desfavorables, ya que los inversores locales expresaron su preocupación por la continua presión inflacionaria y la incertidumbre política de Chile. Teniendo esto en cuenta, seguimos considerando los avances del CLP hasta ahora como una corrección técnica y aumentaríamos de nuevo la cautela hacia USDCLP 800.

El déficit comercial de Colombia subraya las continuas dificultades del COP

El COP terminó la sesión prácticamente sin cambios. Desde su mínimo de principios de agosto, el COP ha avanzado más de un 5% y ha superado a la mayoría de sus homólogos LatAm. El movimiento del COP sugirió que el sentimiento hacia la divisa se había vuelto más positivo, y el aumento de los precios del petróleo probablemente influyó en este cambio. Sin embargo, ha ido perdiendo fuelle en las últimas sesiones y sigue a la zaga del último repunte del riesgo. A nivel local, los datos de la balanza comercial de agosto sorprendieron a la baja (USD -1.600 mill. vs. USD -1.500 millones del consenso), lo que pone de manifiesto la actual lucha del COP, ya que las importaciones siguieron siendo superiores. El gasto público en curso probablemente reforzó la demanda de bienes de consumo, mientras que la producción de energía sigue siendo débil. En términos relativos, el COP está infravalorado, lo que sugiere un mayor potencial alcista a corto plazo, pero las condiciones macro de Colombia pueden seguir siendo un factor de presión a largo plazo con los riesgos políticos que se acumulan en 2022.



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1448	1.1500	1.1629	1.1771	1.1886	◀▶	-2.0
EURGBP	0.8387	0.8400	0.8442	0.8670	0.8694	◀▶	-6.4
USDJPY	110.45	112.40	114.40	114.54	118.66	▲	9.4
EURCHF	1.0550	1.0600	1.0745	1.0894	1.1000	◀▶	0.0
USDCAD	1.2007	1.2256	1.2350	1.2614	1.2723	▲	-6.1
AUDUSD	0.6991	0.7106	0.7483	0.7479	0.7550	▲	5.2
USDMXN	19.5494	20.0000	20.2588	20.7488	21.6176	▼	-4.0
USDBRL	5.0909	5.3035	5.5846	5.6428	5.9714	▲	-0.4
USDCOP	3662.17	3703.83	3767.20	3907.61	4005.95	◀▶	0.0
USDCLP	779.85	800.00	811.24	841.87	878.86	▼	3.7

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 20 de octubre de 2021 7:19 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Miembros de la Fed Bostic, Kashkari, Evans y Bullard intervienen. Publicación libro Beige de la Fed. Peticiones hipotecas MBA (oct 15) 0.2% s/s anterior
UEM	Miembros del BCE Villeroy, Elderson, Holzmann y Visco pronuncian discurso. IPC de la UEM (sep F) encuesta: 3.4% a/a vs. 3.0% a/a anterior. Balanza por cuenta corriente de la UEM (ago) EUR21.6 mil mil anterior
Suecia	Miembro del Riksbank Jansson pronuncia discurso
Noruega	Gobernador del Norges Bank Olsen pronuncia discursos
Canadá	IPC (sep) 4.1% a/a anterior

Fuente: BBVA GMR



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy

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

silviamaaria.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

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy





Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy





Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy



Corporate &
Investment Banking

BBVA FX Strategy