

Diario FX Global

 10 de abril de 2024
(11:05 CET)

- **El EURGPB se mantiene en rangos estrechos**
- **El RBNZ mantiene hoy los tipos de interés y creemos que el BoC hará lo mismo**
- **Las divisas de LatAm carecen de dirección sólida antes del IPC de EE.UU.**
- **El MXN cae después de que el IPC de marzo mostrase un aumento de los precios menor a lo esperado**

Los mercados de divisas se centran hoy en el IPC de marzo en EE.UU.




Las divisas en el espacio del G10 no se movieron demasiado ayer, en una sesión en la que no hubo muchos datos macroeconómicos significativos. Sin embargo, los tipos del Tesoro estadounidense bajaron desde máximos de cuatro meses, con la atención sobre la publicación de los datos del IPC de marzo, que serán de vital importancia para la función de reacción de la Fed. En particular, los datos de inflación que se publican hoy son importantes, ya que los datos recientes del mercado de trabajo (tasa de empleo) son sólidos, aunque los indicadores laborales derivados de encuestas, como los subíndices de empleo del ISM (tanto de servicios como de manufacturas), se han debilitado. Por tanto, las próximas lecturas de inflación ayudarán a fijar la dirección de la Fed en el futuro. El mercado espera que el informe del IPC de marzo muestre una modesta desaceleración en el ritmo de la inflación general y subyacente hasta el 0,3% m/m (frente al 0,4% de febrero). Sin embargo, creemos que existe la posibilidad de que se produzca un repunte de la inflación en los próximos meses y que el camino hacia el objetivo del 2% estará lleno de obstáculos. Vemos ciertos indicadores que sugieren que las tasas de inflación podrían aumentar en el futuro, como por ejemplo: i) los precios de las materias primas están aumentando este año, particularmente en las últimas semanas, con fuertes aumentos en cobre y petróleo, entre otros; ii) el oro también ha alcanzado niveles récord (suele aumentar con tipos de interés reales negativos); iii) las tasas de inflación implícita han aumentado considerablemente desde principios de año (p. ej., la tasa de inflación implícita a 1 año, que se calcula restando el tipo real de la curva de tipos vinculada a la inflación a 1 año del tipo nominal del bono del Tesoro a 1 año, ha aumentado hasta cerca del 4% en el presente desde el 2% a principios de año). Un repunte de la inflación dificultaría que la Fed reduzca los tipos de interés y el USD se vería favorecido. Además, hoy se publicarán las actas de la reunión del FOMC del 19 y 20 de marzo, que ayudarán al mercado a comprender lo fácil

 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.

que será a partir de ahora para más participantes del FOMC cambiar sus puntos de vista hacia menos recortes de tipos para 2024.

En Europa, hoy, al igual que ayer, no se publican indicadores macro de importancia y estamos a la espera de la reunión del BCE de mañana. El mercado está impulsando la narrativa de que el BCE podría recortar los tipos más que la Fed en los próximos trimestres y que no habrá sincronización entre los dos bancos centrales. Este escenario perjudicaría claramente al EUR frente al USD. Actualmente, no es nuestro escenario de referencia porque pensamos que, aunque el BCE recortará los tipos en junio, seguirá mostrándose muy prudente ante nuevos recortes en el futuro y este podría ser el mensaje principal en la reunión del jueves. Además, aunque Alemania es una de las economías que peor está evolucionando, los miembros del BCE de este país siguen mostrándose muy restrictivos. Otros países de la zona euro no están sufriendo tanto por los tipos de interés actuales, lo que alivia la presión sobre el BCE. Y, por último, creemos que se producirá una diferencia menor en el crecimiento del PIB entre la zona euro y EE.UU. en la segunda mitad del año, lo que aumenta la probabilidad de sincronización entre el BCE y la Fed.

El EURGBP se mantiene en rangos estrechos

El EURGBP se mantiene en rangos estrechos. En el Reino Unido, esta semana, el viernes se publican cifras de actividad económica de febrero: PIB mensual, producción industrial/manufactura y balanza comercial. Y lo que es aún más relevante, la próxima semana se publicarán los datos del mercado laboral e inflación. Por su parte, el rango estrecho de la GBP frente al EUR podría continuar. Con respecto al USD, si se produce un deterioro importante del sentimiento de los inversores, caídas de las bolsas, ligero repunte de los datos de inflación estadounidense, las posiciones largas en el USD y cortas en la GBP nos parece una de las opciones más atractivas desde estos niveles.

El RBNZ mantiene hoy los tipos de interés y creemos que el BoC hará lo mismo

Hoy, el RBNZ cumple las expectativas y mantiene la tasa de efectivo oficial (OCR) sin cambios en el 5,5% por quinta reunión consecutiva, sin modificaciones sustanciales en el mensaje. El MPC consideró que la economía continúa evolucionando según lo previsto y que las condiciones financieras internas se han relajado marginalmente desde la declaración de febrero. Sin embargo, como el IPC se mantuvo por encima del objetivo, se destacó la necesidad de mantener una postura restrictiva para reducir las presiones sobre la capacidad y la inflación. El NZD avanza tras el anuncio. Seguimos considerando que el primer recorte de tipos se producirá después de la Fed, lo que debería evitar una mayor debilidad del NZD.

El BoC también se reunirá hoy y esperamos que mantenga el tipo de interés referencia sin cambios en el 5%, aunque observamos cierta probabilidad de que el banco central suavice su tono tras los avances en el proceso de desinflación (el IPC se situó en el 2,8% a/a en febrero) y el aumento del desempleo (del 5,8% en febrero al 6,1% en marzo). Además, creemos que el BoC necesitará tiempo antes de recortar los costes de endeudamiento, si bien el nuevo pronóstico trimestral actualizado podría proporcionar más información sobre la trayectoria futura hacia tipos de interés neutrales.

Por otra parte, hoy se ha conocido que los datos de inflación de marzo en Noruega superaron las expectativas. El IPC subyacente se situó en el 4,5% a/a (frente al 4,7% esperado) y el indicador general en el 3,9% (frente al 4,2% esperado). En términos mensuales, el incremento del IPC fue del 0,2% en ambos indicadores. El EURNOK apenas se mueve hoy, si bien el crecimiento anual de la inflación en Noruega sigue siendo mayor que en otras regiones. Como resultado, nuestra expectativa apunta a que el Norges Bank reduzca los tipos menos que el BCE en 2024. Los diferenciales de tipos a favor de Noruega son el principal impulsor de nuestro escenario de referencia de

apreciación de la NOK. Teniendo en cuenta los fundamentos y la valoración, la NOK debería cotizar a niveles más altos en el futuro.

Las divisas de LatAm carecen de dirección antes del IPC de EE.UU.

Las divisas de LatAm no mostraron una dirección uniforme el martes antes del evento de riesgo clave: la publicación de los datos del IPC en EE.UU. el miércoles. La dirección general del USD, y por tanto los tipos del Tesoro estadounidense y los datos que se publican en EE.UU., siguen siendo un riesgo clave para los activos en general y, en particular, para los cruces del USD. Los datos locales siguen teniendo importancia, como quedó claro con el debilitamiento del MXN después de que el IPC local subiera menos de lo esperado.

El MXN cae después de que el IPC de marzo mostrase un aumento de los precios menor a lo esperado

El MXN quedó a la zaga de sus homólogas el martes, con el USDMXN cotizando por encima de 16,4 en la sesión de la tarde en EE.UU. tras caer a 16,26 por la mañana (nuevo mínimo de varios años). Este cambio hacia una mayor debilidad y menor rendimiento estuvo provocado por una cifra del IPC mejor de lo esperado: una inflación del 0,29% m/m frente a las expectativas del 0,36%. Nuestros economistas locales siguen previendo que la inflación general terminará el año en el 3,9% a/a. El efecto marginal es la mayor posibilidad de que el Banxico continúe con los recortes de tipos en las próximas reuniones. A pesar del reciente recorte del tipo de interés de referencia de 25 pb, las condiciones monetarias en México siguen siendo muy restrictivas, por lo que el banco central dispone de amplio margen para continuar recortando los tipos en las próximas reuniones. No obstante, como las actas de la última reunión de política monetaria muestran un tono más restrictivo en comparación con la declaración de política monetaria (ya que el consejo desea evitar que los mercados descarten un ciclo de flexibilización agresivo), la posibilidad de un ciclo discontinuo ha aumentado sustancialmente.

Perú se prepara con incertidumbre en torno al BCRP y la votación sobre la retirada de las pensiones

Existe una mayor incertidumbre en los mercados de Perú el miércoles ante una decisión incierta sobre el tipo de interés de referencia del BCRP y la votación sobre la retirada de las pensiones el jueves. Si bien nuestras expectativas siguen siendo de recorte de 25 pb por parte del BCRP, la inflación superior a lo esperado en marzo ha desplazado significativamente el riesgo hacia la posibilidad de que no se realice ningún recorte, con posibilidades en ambas direcciones prácticamente iguales. Si bien las expectativas de inflación han vuelto a bajar y las elevadas cifras de marzo pueden verse en cierta medida matizadas por ajustes excepcionales y presiones de indexación, el banco central puede decidir mantenerse en modo de espera con el fin de no reducir los tipos reales (y la brecha de tipos reales frente a EE.UU.) de manera más significativa. Como demostró el BCRP en la última reunión, los recortes de tipos no son la única herramienta en su arsenal y podría optar por utilizar una medida diferente, incluida la reducción del requisito de reservas de nuevo. También el jueves se espera una votación sobre las retiradas de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), que tiene potencial para crear cierta volatilidad (consulte en este [enlace](#) un análisis de las AFP). En este contexto, el banco central se ha mostrado activo en los mercados, buscando tranquilizarlos y estabilizarlos. El USDPEN se mantuvo prácticamente sin cambios el martes y cerró en 3,69. Tras ciertas oscilaciones importantes hasta cerca de 3,90 en los últimos meses, el cruce parece haber comenzado a girar en torno al nivel de 3,70 bajo la supervisión del banco central.

Se espera que los precios en Brasil muestren una desinflación continuada

Se espera que la inflación de Brasil muestre una desaceleración al 4,0% desde el 4,5% en los datos que se publicarán el miércoles. El BCB ha manifestado su preocupación por la dinámica de inflación, en particular la rigidez en el componente de servicios. En su reunión más reciente, se redujo la orientación sobre recortes de dos reuniones a solo una. Si la inflación continúa cayendo, deberían poder continuar con los recortes de 50 pb, algo

que actualmente no se descuenta más allá de la próxima reunión. Por su parte, el BRL tuvo el mejor desempeño en LatAm con un avance del 0,4%, situándose el USDBRL en 5,01.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1,0517	1,0695	1,0855	1,0885	1,1000	▲	0,0
EURGBP	0,8339	0,8492	0,8560	0,8696	0,8766	▼	-2,4
USDJPY	146,49	149,79	151,80	151,95	155,00	▲	13,6
EURCHF	0,9616	0,9708	0,9804	0,9880	1,0000	▲	-0,8
USDCAD	1,3177	1,3359	1,3560	1,3619	1,3765	▲	0,4
AUDUSD	0,6339	0,6469	0,6626	0,6637	0,6729	▲	-0,2
USDMXN	15,6679	16,3256	16,3621	16,8258	17,3860	▼▼	-9,9
USDBRL	4,6913	4,8418	5,0093	5,1017	5,2187	▲	-1,1
USDCOP	3620,98	3758,69	3773,99	3901,26	3995,25	▼▼	-17,2
USDCLP	901,87	940,42	941,55	990,67	996,60	▼	15,0

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

Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 10 de abril de 2024 09:28 (CET)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	IPC (mar) Encuesta: 3,5% a/a Anterior: 3,2% a/a. Bowman y Goolsbee de la Fed intervendrán. Actas del FOMC. Declaración de presupuesto mensual (mar) Encuesta: -USD223mil mill Anterior: -USD378,1 mil mill
Canadá	Decisión de tipos del Banco de Canadá (abr 10) Encuesta: 5% Anterior: 5%
Brasil	Inflación IPCA (mar) Encuesta: 4% a/a Anterior: 4,5% a/a
Colombia	Índice de confianza del consumidor (mar) Anterior: -9,4

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.