

Diario FX Global

24 septiembre 2021
(09:58 CET)

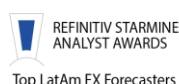
- **El EURUSD cerca de 1,1740 a la espera de la encuesta IFO**
- **La GBP avanza mientras el BoE muestra su preocupación por la inflación**
- **Las divisas LatAm muestran una reacción limitada ante la debilidad del USD**
- **El aumento de la inflación seguirá presionando a Banxico para que siga subiendo los tipos**
- **Los precios en Brasil alcanzarán los dos dígitos con la atención puesta en el BRL**

Movimiento envolvente

En el análisis técnico existe un patrón gráfico llamado "movimiento envolvente" que señala un cambio en la tendencia a corto plazo o un cambio de los inversores. Ayer, el USD dibujó un movimiento envolvente contra el EUR y la GBP tras la decisión del FOMC, lo que sugiere que el giro "hawkish" de la Fed no fue tan contundente ni inesperado. De hecho, el USD perdió terreno frente a todas las principales divisas, a excepción del JPY, en una sesión dominada por el apetito por el riesgo. Este comportamiento también sugiere que el mercado sigue esperando un apoyo significativo de la Fed y de otros bancos centrales a pesar de las primeras fases del ciclo de tensionamiento en la mayoría de las economías del G10. Sin embargo, el movimiento alcista generalizado de los tipos sugiere que el mercado se está preparando para un tensionamiento monetario, lo que tendrá implicaciones para los flujos especulativos y el comportamiento del mercado de divisas a corto y medio plazo en el futuro. Sin embargo, el ciclo relativamente sincronizado de las economías desarrolladas debería evitar cualquier divergencia significativa en la política monetaria, al menos entre la Fed, el BCE y el BoE.

La GBP muestra un comportamiento superior mientras el BoE muestra su preocupación por la inflación




Algunos bancos centrales han dado muestras de tensionamiento antes, como ocurrió ayer con el Norges Bank, que fue el primer banco central del G10 en subir los tipos. En el G3, el BoE será el primero en mover ficha, como confirmó ayer. El BoE decidió por unanimidad mantener los tipos sin cambios. Sin embargo, Ramsden se unió a Saunders y votó en contra de continuar con el actual programa de compras de activos del RU. En cuanto a su evaluación económica, el consejo revisó a la baja sus expectativas para el PIB en el 3T21, del 3,5% al 2,5%, debido a las limitaciones de la oferta en la producción. Se espera que la inflación siga aumentando a corto plazo,



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

hasta situarse ligeramente por encima del 4% en el 4T21, debido a la evolución de los precios de la energía y los bienes. Aunque el Comité de Política Monetaria sigue esperando que "las elevadas presiones actuales de los costes mundiales resulten transitorias", se une a la Fed (y a algunos miembros del BCE) mostrando su preocupación por la inflación.

Por último, confirmó que reducirá los estímulos en el futuro. La GBP se comportó mejor que sus homólogos del G5, ya que los tipos a corto plazo prolongaron el repunte observado desde agosto, debido a las crecientes expectativas de que el banco central adopte medidas antes. Seguimos esperando que el BoE ponga fin a su programa de compra de activos este año y que empiece a subir los tipos en el 2S22, ya que las presiones inflacionistas resultan más acusadas de lo que espera el BoE. Esto debería ayudar a limitar el EURGBP y favorecer rangos más bajos a finales de año. También esperamos que el cable disfrute de un movimiento alcista gradual en 2022, salvo que se produzca un retroceso importante en la actividad económica en los próximos meses. En este sentido, ayer los PMI británicos apuntaron a una ralentización de la actividad, con una caída del índice de servicios hasta 54,6 y del índice manufacturero hasta 56,3. Ambos descensos empujaron al PMI compuesto a un mínimo de siete meses de 54,1. Los factores temporales, como las limitaciones de la oferta, están pesando sobre los indicadores adelantados, pero la debilidad de algunos indicadores, como la confianza de los consumidores del GfK, publicada durante la sesión asiática, debe vigilarse para evaluar los futuros movimientos del BoE.

El sentimiento del mercado se mantiene sólido y las divisas de alto beta se comportan mejor

El sentimiento del mercado fue sólido ayer y los avances se prolongaron durante la sesión asiática, a pesar de que continuaba la incertidumbre por Evergrande. Los tenedores de bonos en USD del promotor inmobiliario chino aún no han recibido ningún anuncio de la empresa en relación con el pago de intereses de USD 83,5 mill. que debía efectuarse ayer. Evergrande tiene un periodo de gracia de 30 días para realizar el pago antes de que se declare un evento de impago. El ruido continuará a corto plazo y los temores sobre los riesgos de contagio de China no desaparecerán a corto plazo.

El EURUSD cotiza cerca de 1,1740 y podría haber recibido cierto soporte del sentimiento del mercado global. El cruce ignoró totalmente la publicación de los PMI preliminares europeos de ayer que mostraron una desaceleración de la actividad en todos los sectores ayer. Hoy tenemos una sesión muy tranquila en Europa, ya que el calendario únicamente ofrecerá los datos de la encuesta IFO alemana de septiembre. En EE.UU. el calendario es aún más tranquilo que en Europa, con la publicación de las ventas de nuevas viviendas de agosto. Intervendrán varios miembros de la Fed, incluido el presidente Powell. El cruce podría sufrir algunas presiones a la baja antes del fin de semana si los inversores adoptan un enfoque prudente antes de las elecciones alemanas de este fin de semana que, sin embargo, no deberían tener grandes consecuencias para el EUR a largo plazo. Por último, las divisas de alto beta sufren pocos cambios antes de la apertura europea tras los avances de ayer. El EURNOK retrocedió por debajo de 10,10 tras la decisión del Norges Bank y parece que se beneficiará del contexto macro doméstico positivo y del comportamiento previsto de los precios de la energía

Las divisas LatAm muestran una reacción limitada ante la debilidad del USD

Los ME y, en particular, las divisas LatAm, han mostrado una decepcionante falta de impulso a lo largo del año, incluso con episodios de apetito por el riesgo. Podemos encontrar muchas excusas, pero la sensación es que siempre hay algo que impide un repunte de la demanda en LatAm. Un día después de la reunión de la Fed y con un USD generalmente vendido en todo el mundo, el comportamiento de las divisas LatAm volvió a ser inferior al de otras divisas de MD y ME. Es cierto que la subida de los tipos estadounidenses tiende a ser más perjudicial en LatAm que en otras regiones, y habíamos fijado la sensibilidad a los cambios diarios en torno a 4 pb en los tipos de los UST a 10 años, mientras que observamos un avance de 13 pb el jueves. Desde esta perspectiva, el comportamiento de LatAm no fue tan negativo. Pero otros factores, como el repunte de la renta variable o los

nuevos máximos del petróleo, podrían haber impulsado la demanda. Los inversores parecen estar esperando una mayor convicción para entrar en el mercado de divisas LatAm en un momento en el que las noticias de China y la posible reducción de la compra de activos podrían estar haciendo mella en el apetito por las divisas LatAm.

El aumento de la inflación seguirá presionando a Banxico para que siga subiendo los tipos

El MXN se apreció alrededor de un 0,3% el jueves tras las ventas observadas a última hora del miércoles con una reunión de la Fed marginalmente hawkish. El MXN se comportó mejor que la mayoría de sus homólogos regionales, pero siguió a la zaga incluso de los repentes de las divisas del MD/ G10. El jueves, la inflación de la primera quincena de septiembre volvió a ser más alta de lo esperado, situándose en el 5,87% a/a, una nueva subida que seguirá presionando a Banxico para que suba más los tipos, a partir de la próxima semana. El carry del MXN y un nivel de volatilidad relativamente bajo han dado a la divisa mexicana una ventaja a lo largo del año, aunque el terreno se está igualando de alguna manera con otros bancos centrales de LatAm que aumentan los tipos a un ritmo más rápido, mientras que la continuidad del tensionamiento de Banxico se pondrá en duda en 2022. Esto debería tener un impacto limitado en el MXN a corto plazo, mientras que eventualmente también reduciría la ventaja comparativa del MXN reforzando los soportes en USDMXN19,85/19,60.

El CLP se mantiene en rangos mientras la propuesta de retirada de las pensiones pierde fuerza

La aprobación de otra ronda de retirada de fondos de pensiones parece perder fuerza, lo que reduce el riesgo potencial para el sistema financiero y el CLP a largo plazo. El mercado Chileno estaba cerrado cuando la Fed indicó una posible aceleración del proceso de reducción de la compra de activos y el CLP abrió con pérdidas. La divisa también midió el sentimiento respecto al primer debate presidencial, que no tuvo un resultado muy concluyente y es poco probable que cambie las tendencias actuales de las encuestas. Dejando a un lado la cuarta retirada de pensiones, los inversores estarán pendientes de cómo evolucionan las elecciones presidenciales y de cómo juegan sus cartas los candidatos. Hasta ahora, según algunos sondeos locales, el candidato de izquierdas Boric aparece en cabeza, pero queda mucho por decir hasta la última ronda.

El BRL no se ve afectado por la nueva subida del BCB

El BRL se depreció alrededor de un 0,3% el jueves, con un comportamiento más débil que el resto de las divisas LatAm en una jornada en la que el BRL podría haberse beneficiado de la debilidad del USD y después de que el tipo Selic se incrementara en 100 pb hasta el 6,25%. El tono algo menos hawkish del BCB suscitó cierta inquietud entre los inversores, que esperaban subidas de tipos más rápidas. El BRL tampoco alcanzó el repunte de la renta variable brasileña y los soportes a tener en cuenta serían USDBRL5,21/5,15/5,00. Las primas fiscales y políticas siguen siendo elevadas, y la falta de impulso de los ME y LatAm puede limitar también el comportamiento del BRL.



Corporate &
Investment Banking

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1664	1.1700	1.1736	1.1892	1.2000	◀▶	0.9
EURGBP	0.8387	0.8452	0.8553	0.8670	0.8694	◀▶	-6.2
USDJPY	108.53	108.74	110.51	110.80	111.66	▲	4.3
EURCHF	1.0550	1.0700	1.0861	1.0894	1.1000	▲	0.2
USDCAD	1.2490	1.2533	1.2673	1.2881	1.2949	◀▶	-4.9
AUDUSD	0.7106	0.7222	0.7294	0.7479	0.7550	▲	3.0
USDMXN	19.8004	19.8400	20.0806	20.4564	20.7488	▲	-9.6
USDBRL	4.8942	5.0909	5.3038	5.3839	5.4996	▲	-4.0
USDCOP	3662.17	3703.83	3833.42	3907.61	4005.95	▲	0.1
USDCLP	753.55	762.29	785.50	795.72	803.52	▼	0.5

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 24 de septiembre de 2021 6:40 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Miembros de la Fed Mester, Clarida, Bowman y George pronuncian discursos. Venta nuevas viviendas (ago) 1.0% m/m anterior
UEM	Miembro del ECB Elderson y Lane pronuncian discursos. Índice IFO expectativas de Alemania (sep) encuesta: 96.5 vs. 97.5 anterior.
Suiza	Pedidos ventas CBI (sep) encuesta: 33.5 vs. 60.0 anterior
Noruega	Miembro del Norges Bank Wolden pronuncia discurso
México	Ventas minoristas a/a (jul) encuesta: 11.7% vs. 17.7% anterior
Brsail	IPC quincenal a/a (sep) encuesta: 9.93% vs- 9.3% 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