

Diario FX Global

 16 de abril de 2024
(10:52 CET)

- **El USD domina, ya que los datos internos hacen subir los tipos del Tesoro estadounidense**
- **El JPY cae a su nivel más bajo en tres décadas y aumentan los riesgos de intervención**
- **LatAm retrocede ante la aversión al riesgo y el aumento de los tipos subyacentes**
- **Preferimos posiciones largas en BRL tras la venta y las pruebas de niveles técnicos más amplios**

Predomina la aversión al riesgo impulsada por la inestabilidad geopolítica

Los mercados mostraron cierta complacencia al comienzo de la semana a pesar de la creciente inestabilidad en Oriente Medio. Las acciones europeas cerraron con ganancias y los precios de la energía cayeron, revirtiendo parcialmente el movimiento registrado el viernes. No obstante, después de una apertura positiva, los índices bursátiles estadounidenses cedieron, ya que los tipos de los bonos subieron tras la publicación de unos datos de ventas minoristas estadounidenses más fuertes de lo esperado. El tipo del Tesoro estadounidense a diez años probó ayer el nivel de 4,65%, casi 15 pb por encima del cierre del viernes, al tiempo que los datos macroeconómicos siguen sorprendiendo al alza. Este ciclo se ha caracterizado por un consumo fuerte y un empleo sólido y el aumento de las ventas minoristas indica que la Fed se mostrará muy prudente. Actualmente, solo se descuenta un recorte completo en 2024, en comparación con los seis recortes previstos en diciembre.




La aversión al riesgo prevaleció durante la noche a pesar de que los datos de crecimiento en China que fueron mejores de lo esperado. El hecho de que la recuperación económica de China siga siendo desigual ayudó a contener cualquier reacción positiva. Tanto el PIB del 1T24 (5,3% a/a frente al 4,8% de consenso) como la inversión en activos fijos superaron las previsiones, pero las ventas minoristas y la producción industrial no alcanzaron las estimaciones. No obstante, los mercados están adoptando una posición defensiva debido a las tensiones en Oriente Medio. Ayer, altos responsables militares israelíes reafirmaron que su país no tiene más opción que responder al ataque con aviones no tripulados y misiles perpetrado por Irán el fin de semana, incluso cuando dirigentes europeos y estadounidenses intensificaron las peticiones a Israel para evitar una escalada de las represalias que pueda provocar una extensión del conflicto bélico.

 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.

El USD domina, ya que los datos internos hacen subir los tipos del Tesoro estadounidense

El USD se movió en paralelo a los tipos estadounidenses y superó a la mayoría de sus homólogas del G10, con la excepción del CHF. El EUR cerró solo con una caída del 0,2%, ya que los tipos europeos siguieron los pasos de la curva estadounidense y el rendimiento del bund alemán a diez años registró un incremento de 8 pb. Los comentarios de los responsables del BCE mostraron que el consejo de gobierno está a la espera de nuevos datos para evaluar el ritmo de recortes de los tipos de interés este año. El economista jefe del BCE, Philip Lane, expresó su confianza en que la inflación volverá al objetivo del 2% en 2025, pero destacó que los aumentos salariales y los costes de los servicios siguen siendo elevados. El gobernador del BoF, François Villeroy, señaló que se tomará una decisión en junio, salvo sorpresa, pero insistió en que lo que sucederá a continuación no está claro. El calendario macro incluyó la publicación de datos de producción industrial de febrero, que coincidieron con las expectativas y aumentaron un 0,8% m/m. Hoy se publican los datos de la encuesta Zew en Alemania y las cifras de la balanza comercial de la UEM.

El JPY cae a su nivel más bajo en tres décadas y aumentan los riesgos de intervención

El JPY fue la divisa más débil del G10 y se debilitó hasta alcanzar el nivel más bajo en tres décadas frente al USD (154,55). El ministro de finanzas, Shunichi Suzuki, reiteró que siguen de cerca los movimientos en el mercado de divisas, aunque las apuestas especulativas han seguido creciendo y la presión sobre las autoridades japonesas está aumentando. El incremento de los precios del petróleo ejerce más presión sobre el JPY y la depreciación de la divisa podría convertirse en un problema clave para el objetivo de inflación del BoJ. Creemos que nos estamos acercando a niveles de intervención y observamos potencial bajista limitado para el JPY.

Datos laborales mixtos en el Reino Unido con una dinámica en deterioro

La GBP, que ayer cerró con pérdidas marginales, cede ligeramente tras la publicación que confirma que la dinámica del empleo está empeorando. La cifra de empleados asalariados del Reino Unido cayó en 67.000 en marzo y la lectura anterior se revisó a la baja de +20.000 a -18.000. La tasa de desempleo, de diciembre de 2023 a febrero de 2024, pasó del 3,9% al 4,2% (frente al 4,0% del consenso). Las decepcionantes cifras se vieron compensadas por un crecimiento salarial mayor de lo esperado. El salario regular promedio (excluidas bonificaciones) aumentó un 6,0% a/a (frente al 5,8% de consenso), mientras que el salario total (incluidas bonificaciones) subió un 5,6% (frente al 5,5% de consenso). El crecimiento de los salarios sigue sorprendiendo al alza, lo que puede favorecer cierta prudencia por parte del BoE, pero las tendencias subyacentes sugieren que el mercado laboral se está desacelerando. Si las presiones inflacionistas continúan disminuyendo, el aumento de los niveles de desempleo favorecerá el inicio del ciclo de flexibilización del BoE antes de lo que espera el mercado (el primer recorte no se descuenta totalmente hasta septiembre).

La tensión en Oriente Medio y el sentimiento de riesgo marcan la trayectoria de las divisas de beta alta

Las tensiones en Oriente Medio continuaron marcando el tono subyacente de las divisas de beta alta el lunes, las cuales, excluyendo la SEK que no varió, sufrieron pérdidas generalizadas. Además, los sólidos datos de ventas minoristas de marzo en EE.UU. ayudaron a elevar la curva de tipos estadounidense, haciendo retroceder a las divisas de beta alta frente al USD. El NZD fue la divisa menos rentable en una sesión en la que prevaleció la aversión al riesgo. El conflicto bélico continúa manteniendo a los inversores atentos a los precios del petróleo. El lunes, el petróleo crudo Brent registró una ligera caída, con la referencia cerca de 90 USD/barril, pero, antes de la apertura, el petróleo crudo avanza ligeramente y las divisas de beta continúan parpadeando en rojo. En general, dado el actual contexto de tensiones geopolíticas, el desempeño de las divisas de beta alta debería seguir vinculado al sentimiento de mercado. En caso de que las tensiones aumenten, esto debería traducirse en un peor desempeño para el bloque.

LatAm cae con la aversión al riesgo y el aumento de los tipos de EE.UU. y el USD

Las divisas de mercados emergentes y LatAm han sufrido últimamente con el aumento de los tipos estadounidenses y el incremento de la volatilidad derivado de los conflictos geopolíticos. La desescalada en Oriente Medio ayer aportó cierto alivio en la apertura, aunque rápidamente se reanudaron las presiones de los tipos del Tesoro estadounidense y el USD, provocando una fuerte liquidación de las divisas de LatAm, que quedaron a la zaga el lunes. De hecho, ha supuesto la primera prueba en mucho tiempo dentro de un entorno reciente de baja volatilidad. Está claro que las divisas de LatAm están sufriendo, especialmente a medida que la situación se vuelve menos propicia. Un evento de riesgo más amplio podría provocar una mayor reducción del fuerte posicionamiento en la región. A escala local, la atención en LatAm recae sobre los datos de actividad, con implicaciones en términos de inflación y política monetaria.

Preferimos posiciones largas en BRL tras la venta y la prueba de niveles técnicos más amplios

El BRL fue una de las divisas más débiles de todo el mundo, con una pérdida del 1,3%, aunque en línea con la debilidad mostrada por sus homólogas de LatAm. El COP perdió 1,4%, el CLP cedió un 1,0% e incluso el PEN, divisa de beta baja, retrocedió un 0,9%. En realidad, solo el MXN, con una "exigua" pérdida del 0,4% por la tarde, se salvó relativamente el lunes. Entre los factores que contribuyeron a la caída del BRL destaca la continua presión de las inquietudes en torno a los asuntos fiscales, ya que los medios de comunicación informaron de dificultades para establecer límites presupuestarios y las dudas entre las autoridades políticas sobre los objetivos propuestos. A pesar de las metas más ambiciosas apuntadas la semana pasada, los medios locales sugirieron que los objetivos para 2025 apuntarían a un equilibrio primario, alejado de lo necesario para estabilizar completamente las tendencias de la deuda. Esta situación provocó el aumento de las primas de riesgo. Además, el lunes venció un conjunto de bonos NTN-A, lo que puede haber generado demanda de cobertura cambiaria que anteriormente solo se había compensado parcialmente por la intervención del BCB (véase [enlace](#)). El lunes, el presidente del BCB, Roberto Campos Neto, restó importancia a la debilidad calificándola de "elemento relativamente a corto plazo" en un probable intento de desviar las preocupaciones, aunque pudo haber potenciado de forma no deseada el gran y rápido movimiento a la baja del BRL. El USDBRL superó brevemente el nivel de 5,20, retrocediendo al menos temporalmente desde el máximo intradiario establecido en el cruce a principios de octubre de 2023. La ruptura técnica del BRL genera una oportunidad para posiciones largas en BRL a corto plazo, de vuelta hacia el nivel 5,10, aunque el momentum ciertamente no favorece a la divisa. Sin embargo, parte de la reacción a la situación fiscal puede ser exagerada.

La actividad en Perú sorprende al alza; el PEN, de beta baja, cede

El PEN, divisa tradicionalmente de beta baja, cayó un 0,9% el lunes. Parte del movimiento se produjo al final del día, tal vez después de que el mercado perdiera la convicción de que el banco central haría retroceder de nuevo al USDPEN. El USDPEN se había situado en un cómodo rango de entre 3,66 y 3,74, utilizando el nivel de 3,70 como punto de inflexión después de que el banco central lograra una recuperación desde cerca del nivel de 3,90 a principios de año. El PEN se encuentra ahora en el nivel más débil desde principios de marzo. Por su parte, la actividad económica en Perú fue más fuerte de lo esperado (véase [enlace](#)), lo que habría ayudado al PEN en el margen. Es probable que el BCRP ya estuviera considerando otra pausa en los recortes de tipos dentro del proceso de normalización de la política monetaria, por lo que los datos más sólidos de lo esperado pueden justificar una pausa en la próxima reunión antes de reconsiderar nuevas rebajas en el precio del dinero (véase [enlace](#)).

El COP lidera la caída global, el MXN supera a sus homólogas

El COP tuvo el peor desempeño global el lunes con una caída del 1,4%, situándose el USDCOP en 3909. Esto devuelve el cruce al rango bastante estrecho entre 3875-4000 definido en el primer trimestre. A pesar de la pérdida y de un retroceso desde los máximos de varios meses, la divisa aún sigue presentando una valoración

interesante gracias al carry elevado, ya que el BanRep ha retrasado cualquier flexibilización agresiva por temor a las presiones inflacionistas persistentemente fuertes. Si bien sus homólogas de LatAm quedaron a la zaga globalmente, las pérdidas del MXN frente al USD lo acercaron a la mitad del grupo el lunes. No obstante, el USDMXN ha cedido desde mínimos de 2015, tras pasar de 16,26 a más de 16,7 en los últimos días. Como señalan nuestros analistas locales de México, "la valoración tensionada, el deterioro de los fundamentos macroeconómicos, las expectativas de ruido político, una prima de riesgo más alta y nuestra visión de un menor carry a futuro" deberían seguir pesando sobre la divisa, alejándola del nivel mínimo de varios años (véase [enlace](#)).

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1,0517	1,0601	1,0613	1,0885	1,1000	▼▼▼	-2,9
EURGBP	0,8339	0,8492	0,8535	0,8696	0,8766	▼▼	-3,3
USDJPY	150,00	151,97	154,50	154,65	155,00	▲▲▲	14,9
EURCHF	0,9616	0,9663	0,9699	0,9880	1,0000	▼▼	-1,2
USDCAD	1,3359	1,3623	1,3799	1,3899	1,3904	▲▲▲	3,0
AUDUSD	0,6287	0,6340	0,6417	0,6637	0,6729	▼▼	-4,2
USDMXN	15,6679	16,3256	16,7927	16,8258	17,3860	▲▲	-6,8
USDBRL	4,6913	4,8418	5,1856	5,2187	5,2213	▲▲▲	4,9
USDCOP	3620,98	3758,69	3902,36	3918,42	3995,25	▲▲▲	-12,1
USDCLP	901,87	940,42	979,10	990,67	996,60	▲▲▲	22,3

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

Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 16 de abril de 2024 09:23 (CET)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Daly, Jefferson, Barkin y Powell de la Fed intervendrán. Producción industrial (mar) Encuesta: 0,4% m/m Anterior: 0,1% m/m. Viviendas iniciadas (mar) Encuesta: -2,7% m/m Anterior: 10,7% m/m
UEM	UEM: balanza comercial (feb) Anterior: EUR28,1 mil mill. UEM: encuesta ZEW de expectativas (abr) Anterior: 33,5. Villeroy, Vujcic y Rehn del BCE intervendrán
Suecia	Floden del Riksbank intervendrá
Canadá	IPC (mar) Encuesta: 2,9% a/a Anterior: 2,8% a/a

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

alejandro.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

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



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.