

Diario FX Global

 14 de marzo de 2024
(10:32 CET)

- **Se materializa el nuevo marco operativo del BCE**
- **La inflación de febrero en Suecia disminuye, aumentando la posibilidad de recorte de tipos en el 1S24**

Sesión tranquila con movimientos contenidos entre las principales divisas

Ayer fue un día tranquilo en el mercado de divisas, con baja volatilidad y los cruces operando en rangos estrechos. La baja volatilidad del mercado favorece las operaciones de carry y, en consecuencia, el CHF y el JPY fueron las divisas de peor evolución en el espacio del G10 al utilizarse como divisas de financiación. En el lado positivo, las materias primas, como el petróleo y los metales, registraron un fuerte aumento en los precios. Resultaron beneficiadas las divisas vinculadas a materias primas, como la NOK y el AUD, que fueron las que obtuvieron mejores resultados.

Ayer en EE.UU. no se publicaron datos importantes. Si bien el USD apenas se movió, la curva del Tesoro estadounidense fluctuó más y el bono a 2 años subió c.5 pb mientras el bono a 10 años avanzó c.4 pb. Este movimiento supone la continuación de la trayectoria trazada el martes tras unas cifras de inflación de febrero superiores a lo previsto. De hecho, el mercado ahora descuenta casi tres recortes de 25 pb en 2024 (frente a cerca de cuatro recortes antes de los datos de inflación). Sin embargo, el USD no se ha beneficiado de este movimiento en parte porque los tipos también han aumentado en otras regiones. El USD podría recibir hoy mayor dirección con la publicación de las ventas minoristas de febrero y los datos del índice de precios al productor. Se prevé que las ventas minoristas mejoren hasta el 0,8% m/m en febrero desde la caída del 0,8% en enero. En caso de suceder, podría brindar cierto apoyo al USD, ya que la economía estadounidense seguiría demostrando resistencia en el primer trimestre.

Se materializa el nuevo marco operativo del BCE




En enero de 2024, la producción industrial cayó un 3,2% en la zona euro (-6,7% a/a) en comparación con diciembre de 2023. Esta cifra está algo distorsionada, ya que Irlanda está llevando a cabo una revisión de la metodología del ajuste estacional y cedió un 29% en enero. Entre las principales economías, España creció un 0,9% m/m, Alemania, un +0,6%, Francia cayó un -1% e Italia no presentó cifras separadas. Los datos no tuvieron

 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.

impacto en el EURUSD y hoy también se espera que sea un día tranquilo en el aspecto macroeconómico. Sin embargo, cabe señalar que a lo largo del día comparecerán varios miembros del BCE, como Isabel Schnabel y Klaas Knot, dos de los miembros más restrictivos (véase nuestro análisis [aquí](#)) y será interesante comprobar qué referencias hacen sobre la probabilidad de que el primer recorte de tipos tenga lugar en junio. No creemos que sean tan explícitos como Francois Villeroy el martes. También es probable que realicen comentarios sobre el nuevo marco operativo del BCE que se publicó ayer. El nuevo marco no afecta al EUR, pero hubo cambios importantes, destacando que el corredor se estrechará a 40 pb (frente a 75 pb actuales). Por tanto, el tipo de depósito seguirá siendo el tipo clave y será fijado por el BCE. Sin embargo, la liquidez se proporcionará al tipo de las operaciones principales de financiación (MRO), aunque el diferencial entre el tipo MRO y el tipo de la facilidad permanente de depósito se reducirá a 15 pb (frente a 25 pb actuales). Estas medidas entrarán en vigor a partir del 18 de septiembre de 2024. El BCE también mantendrá el tipo de la facilidad marginal de crédito, con un diferencial de +25 pb frente a la tasa MRO (como en la actualidad), lo que dará como resultado un corredor con una anchura de 40 pb.

En Japón, seguimos de cerca las negociaciones salariales de primavera. La evolución negativa de los salarios reales en los últimos años y las noticias sobre las negociaciones indican que los aumentos salariales podrían incluso superar a los del año pasado. Este sería un factor clave para considerar el aumento de los tipos de interés por parte del BoJ (que podría producirse ya en la reunión de la próxima semana). Los primeros datos sobre la actualización de los salarios que comunican las distintas asociaciones apuntan a incrementos superiores a los del año pasado. Durante los próximos días, podría registrarse volatilidad en el cruce USDJPY. Mañana conoceremos el primer recuento de los acuerdos salariales de la federación sindical más grande de Japón y el martes 19 será la reunión de política del BOJ.

La inflación de febrero en Suecia disminuye aumentando la posibilidad de recorte de tipos en el 1S24

Como se mencionamos más arriba, las divisas de beta alta vinculadas a materias primas fueron las más rentables el miércoles frente al USD. Por otra parte, antes de la apertura, la SEK cede ligeramente frente al EUR, después de la publicación del IPC de febrero de Suecia. Tras el repunte de enero tanto de la inflación general como subyacente, las cifras se suavizaron en febrero. La inflación general se situó en el 4,5% a/a (frente al 4,7% anterior), impulsada por los menores precios de la electricidad que contribuyeron a la disminución de los costes de los hogares. Por su parte, la inflación subyacente se situó en el 3,5% a/a (frente al 3,6% anterior). El Riksbank alcanzó máximos en cuanto a tipos de interés en septiembre y desde entonces los ha mantenido sin cambios en el 4%. En su última reunión, el banco central señaló que el tipo de interés de referencia probablemente se reduzca en 2024 y, si las perspectivas de inflación siguen siendo favorables, no se puede descartar un recorte en el 1S24. Por tanto, si la inflación continúa a la baja, los recortes de tipos podrían adelantarse a mayo o junio. Esto, junto con el moderado contexto macroeconómico, debería hacer que el potencial alcista de la divisa sea limitado. Esperamos que el Riksbank se mantenga a la espera en su reunión del 27 de marzo y que el sentimiento de riesgo siga siendo un factor determinante para la SEK. Además, la situación geopolítica y el debilitamiento de la SEK siguen siendo los principales riesgos para las perspectivas de inflación.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1,0611	1,0699	1,0931	1,0956	1,1000	◀▶	1,9
EURGBP	0,8492	0,8503	0,8544	0,8696	0,8766	◀▶	-3,0
USDJPY	143,42	145,90	147,73	149,02	150,89	▲	10,9
EURCHF	0,9000	0,9258	0,9596	0,9622	0,9694	▲	-1,9
USDCAD	1,3177	1,3359	1,3488	1,3619	1,3765	◀▶	-1,8
AUDUSD	0,6339	0,6469	0,6614	0,6637	0,6729	◀▶	-0,8
USDMXN	15,6679	16,6262	16,7797	17,5309	18,4863	▼▼	-11,3
USDBRL	4,6913	4,8418	4,9720	5,1017	5,2187	◀▶	-5,2
USDCOP	3758,69	3806,20	3924,38	3991,30	4131,21	◀▶	-17,7
USDCLP	901,87	941,13	959,73	996,60	1060,40	▼▼	19,2

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

Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 14 de marzo de 2024 09:05 (CET)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	IPP (feb) Anterior: 1,2% a/a. Peticiones iniciales de subsidio por desempleo (mar 9) Encuesta: 217.000. Ventas minoristas avance (feb) Encuesta: 0,8% m/m Anterior: -0,8% m/m
UEM	Alemania: balance por cuenta corriente (ene) Anterior: EUR31,4mil mill. De Cos, Schnabel, knot, de Cos, Guindos y Stournaras intervendrán
Suecia	Breman del Riksbank intervendrá
Brasil	Ventas minoristas (ene) Anterior: 1,3% 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.