

Diario FX Global

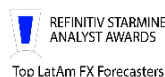
 4 de diciembre de 2023
(10:39 CET)

- **La menor inflación en el conjunto de la UEM refuerza la resistencia EURUSD 1,10**
- **JPY se beneficia de la caída de los tipos en EE.UU.; el potencial alcista parece limitado a corto plazo**
- **LatAm avanza con la última ventana de riesgo y se tensionan los niveles técnicos**
- **Los nuevos datos de inflación en LatAm determinarán el reajuste del carry**

USD se estabiliza tras cerrar noviembre como la divisa principal más débil

El USD cerró noviembre claramente a la zaga con respecto al resto de divisas del G10 y comenzó diciembre con convicción limitada. A pesar de registrar cierta recogida de beneficios en las dos últimas sesiones del mes, el índice del USD cotiza cerca del mínimo de tres meses alcanzado la semana pasada. Los datos macroeconómicos estadounidenses ayudaron a mantener al USD alejado de máximos recientes, ya que los datos continuaron apuntando a desaceleración de la actividad económica y reducción de las presiones inflacionistas. Si bien el informe PCE mostró que el consumo se mantuvo fuerte en octubre, la inflación disminuyó más de lo esperado. Los datos de vivienda siguen ofreciendo señales negativas y, a pesar de que la segunda estimación del PIB del 3T se revisó al alza, el ISM manufacturero quedó el viernes muy por debajo de las expectativas, manteniéndose bien inmerso en territorio contractivo, en 46,7.

El presidente de la Fed, Jerome Powell, insistió el viernes en que están preparados para subir los tipos de interés de nuevo si fuera necesario, pero también reconoció "progresos considerables" en el frente de la inflación. Sus comentarios se produjeron antes de que el FOMC comience su período de inactividad de cara a la reunión del 13 de diciembre, en la que se espera que los responsables mantengan la política monetaria sin cambios. De hecho, la curva descuenta recortes de tipos más a futuro a pesar de la postura de Powell y el mercado no estima que la Fed los vaya a subir de nuevo a corto plazo, lo que debería ser un factor clave para la curva de tipos del Tesoro estadounidense y el USD. Si los datos macroeconómicos continúan confirmando nuestras expectativas de desaceleración de la actividad y la inflación, los tipos del Tesoro estadounidense y el USD deberían cotizar en rangos más bajos en el 1S24.






Top LatAm FX Forecasters

Premio StarMine de Reuters/Refinitiv al mejor pronosticador de FX LatAm en 2021 y 2022.
Mejor pronosticador de FX LatAm y pronosticador destacado de FX G10 de acuerdo a Bloomberg en 2021.
Pronosticador destacado de acuerdo a Bloomberg de FX LatAm en 2022 y 1T23

NEW YORK BRANCH

Estratega Jefe Global y Latam




 Alejandro Cuadrado*
 alejandro.cuadrado@bbva.com
 +1 (212) 728 1762

William Snead*
william.snead@bbva.com
+1 (212) 728 1698

David Fritz*
david.fritz@bbva.com
+1 (212) 728 1648

MADRID

Estratega Jefe

 Roberto Cobo*
 roberto.cobo@bbva.com
 +34 91 537 39 59
(* Autor(es) del informe

Ángel Meneses*
angel.menesesq@bbva.com
+34 91 374 56 82

Silvia González*
silvia.gonzalez.mora@bbva.com
+34 628 08 37 06

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.

La semana comenzó con el USD intentando recuperar terreno, aunque los movimientos han sido bastante contenidos. El calendario macro seguirá atrayendo la atención debido a la publicación de cifras clave en EE.UU. como el informe de empleo el viernes y el ISM de servicios mañana. Tras la sorpresa negativa de octubre, la confirmación del repunte en el empleo debería limitar la caída del USD de cara al FOMC.

La menor inflación en el conjunto de la UEM refuerza la resistencia EURUSD 1,10

El EURUSD cerró la semana pasada por debajo de 1,09 tras no poder superar la barrera de 1,10, ya que los inversores recogieron beneficios tras el impresionante movimiento a lo largo del mes. Los datos de inflación en la UEM sorprendieron a la baja y confirmaron que los menores precios de la energía, las tensionadas condiciones monetarias y la débil actividad están ayudando a contener el escenario inflacionista. El reajuste de las curvas que apuntan ahora a que el BCE comience a recortar los tipos antes que la Fed ayuda a explicar el retroceso de las últimas sesiones y debería mantener al EUR bien limitado de cara a final de año. Esta semana, las lecturas finales del PIB del 3T23 y los PMI de noviembre no deberían condicionar demasiado al EUR, que seguirá vinculado al sentimiento de mercado global y a las reacciones de los mercados a los nuevos de datos que se publiquen en EE.UU.

JPY se beneficia de la caída de los tipos en EE.UU., pero el potencial alcista parece limitado a corto plazo

La GBP siguió beneficiándose del positivo sentimiento de mercado global y de la corrección de los precios de la energía. Esta semana no depara novedades en el Reino Unido, por lo que el foco se centra en el contexto externo. Por su parte, el JPY se apreció un c.1,8% frente al USD la semana pasada impulsado por la caída de los tipos estadounidenses. El USDJPY cotiza en el entorno de 147 antes de la apertura, aunque no consideramos probables nuevas caídas en los tipos estadounidenses a corto plazo, por lo que creemos que el margen para que prosiga el repunte del JPY es pequeño hasta 2024. Además, probablemente hasta el próximo año continuarán la política y los comentarios ultradovish del BoJ, lo que debería ayudar a contener al JPY en las próximas semanas. Si bien las negociaciones salariales para 2024 son uno de los indicadores clave a seguir, mañana conoceremos el IPC de Tokio en noviembre. Se espera que la cifra de inflación general se sitúe en el 3%, lo que, en caso de que las siguientes lecturas se mantengan en estos niveles, justificaría un cambio de política monetaria el próximo año en línea con el aumento de los salarios.

BoC hará una pausa esta semana, pero la decisión del RBA podría no estar en línea con el consenso

Las últimas reuniones del año para el RBA el martes y el BoC el miércoles serán los aspectos a seguir en el espacio de beta alta esta semana. Actualmente, el mercado descuenta una pausa por parte del RBA, ya que la sorpresa a la baja en el último informe mensual del IPC alimentó las expectativas de los inversores de pausa permanente. Sin embargo, creemos que la decisión no será tan clara como lo anticipado por el mercado dado que la inflación está resultando ser más persistente de lo previsto por el RBA hace algunos meses, mientras que el mercado laboral y la economía mantienen la fortaleza. Dado que esperamos un resultado más restrictivo de lo que el mercado prevé y dado el actual posicionamiento corto y tensionado en el AUD, preferimos posiciones tácticas largas a corto plazo en el AUD de cara a la reunión (más información en este [enlace](#)). En cuanto al BoC, se espera que no varíe la política, ya que el gasto y la inflación se están moderando, lo que, junto con la desaceleración del PIB del 2T23, respalda la pausa.

LatAm avanza con la última ventana de riesgo y se tensionan los niveles técnicos

El escenario "goldilocks" (previsión de aterrizaje suave en EE.UU. y globalmente), los tipos más bajos del Tesoro estadounidense y la mayor resistencia de las materias primas han propiciado el escenario de asunción de riesgos durante el último mes. De hecho, los datos estadounidenses de la semana pasada indicaron que la expansión económica permanece intacta mientras que la inflación continúa desacelerándose. Las divisas de mercados emergentes y LatAm se han sumado a la fiesta y eventualmente también se han tensionado ciertos rangos

técnicos recientes. USDBRL4,85, USDCLP850, USDCOP3900, USDMXN17, USDPEN3,73 son los siguientes soportes y niveles importantes en los que debe apuntarse a ruptura en la parte inferior o posiciones más defensivas de cara a final de año. Esta semana la atención permanecerá en el exterior, con la vista puesta en los datos y el empleo de EE.UU., justo cuando comienza el periodo de inactividad de la Fed. El mercado laboral se está debilitando. En octubre, el empleo se desaceleró significativamente y el crecimiento de los salarios también continuó ralentizándose: el salario medio por hora aumentó un 0,2% m/m, el menor ritmo mensual en más de un año, y un 3,2% en términos anualizados (3mma), ritmo que podría ser coherente con el objetivo de inflación. Sin embargo, algunas huelgas distorsionaron los datos y pueden impulsar los datos salariales de noviembre. Esto, junto con algunas contrataciones anticipadas de cara a las vacaciones, puede hacer que el empleo no agrícola (NFP) supere de nuevo el nivel de 200.000 y que el desempleo baje, lo que contravendría las recientes previsiones de recortes de tipos en marzo que en este momento parecen prematuras. En LatAm, el festivo del viernes en la mayor parte de la región también podría ayudar a adoptar posiciones más defensivas el jueves.

Los nuevos datos de inflación en LatAm determinará el reajuste del carry

La menor inflación en Perú, que presiona al BCRP para que acelere los recortes de tipos, abrió la última ronda de datos de inflación en LatAm. Las lecturas de menor inflación deberían proseguir este jueves en Chile y Colombia, mientras que los precios subyacentes en México podrían desacelerarse en términos anuales a pesar del (leve) repunte general derivado de la eliminación del subsidio estacional a la electricidad y algunos productos alimenticios. Las tendencias no deberían alterar las expectativas de recortes de los bancos centrales, pero podrían provocar cierto reajuste en la magnitud de la flexibilización. En Chile, los tipos más bajos pueden limitar las ganancias del CLP, mientras que el inicio del ciclo de relajación en Colombia también pesará sobre el COP de cara a 2024. Banxico ha sido el banco más restrictivo de la región, posponiendo los posibles recortes a 2024, por lo que estos datos no deberían afectar esas expectativas en este momento.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1,0441	1,0734	1,0895	1,1000	1,1276	▼	3,6
EURGBP	0,8492	0,8617	0,8623	0,8875	0,8906	▼	0,4
USDJPY	145,07	146,59	148,27	151,95	155,87	▼	9,6
EURCHF	0,9410	0,9515	0,9529	0,9694	0,9880	▼	-3,4
USDCAD	1,3381	1,3490	1,3539	1,3653	1,3899	▼	0,8
AUDUSD	0,6270	0,6467	0,6605	0,6676	0,6821	▲	-3,0
USDMXN	16,6262	17,0020	17,3482	17,8691	18,4863	▲	-9,4
USDBRL	4,6913	4,8418	4,9195	5,1017	5,2187	◀▶	-5,2
USDCOP	3759,05	3879,26	4035,48	4237,29	4427,33	◀▶	-15,3
USDCLP	836,95	860,51	869,72	953,23	996,60	▼	-1,2

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

Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 04 de diciembre de 2023 09:15 (CET)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Pedidos de fábrica (oct) Encuesta: -2,6 m/m Anterior: 2,8% m/m. Pedidos de bienes duraderos (oct f) Anterior: -5,4% m/m
UEM	Lagarde y Guindos del BCE intervendrán
RU	Dhingra del BoE intervendrá
Suecia	Actas de la reunion de política monetaria de noviembre. Breman del Riksbank pronunciará un discurso sobre política monetaria y la situación económica actual
Brasil	Balanza por cuenta corriente (oct) Anterior: -USD1375mill

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

William Snead

william.snead@bbva.com

+1 (212) 728 1698

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.