

Diario FX Global

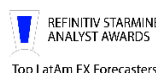
 12 de junio de 2023
(11:15 CET)

- **El EURUSD se estabiliza por debajo de los máximos de la semana pasada antes de la decisión del BCE**
- **Los datos de empleo y actividad del Reino Unido marcarán la evolución de la GBP esta semana**
- **Las divisas de LatAm esperan al IPC de EE.UU. y la decisión binaria de la Fed**
- **Los mercados del COP están cerrados el lunes; el ajuste de posiciones pone fin a la evolución positiva**

Cae la volatilidad del mercado de divisas antes de los eventos de riesgo de fin de semestre

Los niveles de volatilidad implícita continuaron descendiendo la semana pasada, empujando los índices clave a nuevos mínimos. La referencia de volatilidad de la renta variable más utilizada, el índice VIX, cayó a niveles no vistos desde antes de la pandemia, mientras la volatilidad en el mercado de divisas retrocedió a niveles no vistos desde el comienzo de la guerra en Ucrania. La evolución de la volatilidad del mercado muestra la complacencia reinante en los mercados financieros globales y estuvo acompañada por ganancias adicionales en los mercados bursátiles de todo el mundo y por la debilidad generalizada del USD. El apetito por el riesgo se mantuvo sólido antes de reuniones de los bancos centrales de esta semana, pese a: 1) los riesgos geopolíticos, 2) los decepcionantes datos de China (se esperaba que fuera una de las principales economías que sustentara el ciclo global), 3) el tensionamiento global en curso (con las subidas de tipos inesperadas del RBA y el BoC). Este contexto ayudó a impulsar el índice USD hacia 103 la semana pasada y debería limitar el potencial alcista antes de la reunión del FOMC del miércoles.

Se espera que los responsables de la Fed se tomen un respiro después de más de un año de subidas de tipos de interés, decisión, que probablemente irá acompañada de una señal contundente que indique que están preparados para continuar con las subidas si el escenario inflacionista así lo exige. Algunos responsables como James Bullard han exigido un mayor tensionamiento para enfriar una economía sorprendentemente resistente. La política de comunicación será clave, ya que la Fed actualizará sus proyecciones económicas, y las previsiones sobre tipos de interés de los responsables de la Fed probablemente incluirán nuevos ajustes en reuniones futuras. Una pausa en junio parece apropiada, ya que la Fed necesita evaluar cómo el anterior ajuste de la política monetaria está afectando a la economía. Además, si bien la tensión en el sistema bancario de EE.UU. puede haber






Top LatAm FX Forecasters

BBVA fue nombrado mejor pronosticador de LatAm FX y pronosticadores destacados del G10 por Bloomberg en 2021/BBVA fue nombrado premio StarMine de Reuters/Refinitiv al mejor pronosticador de LatAm FX en 2021

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

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.

disminuido, las consecuencias para la economía están por llegar, y el principal lastre para el crecimiento se materializará en la segunda mitad del año. Se trata también de un factor clave que debería favorecer la pausa.

El EURUSD se estabiliza por debajo de los máximos de la semana pasada antes de la decisión del BCE

El EURUSD consolidó en el rango de las últimas semanas y subió ligeramente hacia 1,0780, aunque el movimiento se desvaneció el viernes. Los inversores adoptaron un enfoque prudente de cara a las reuniones de la Fed y el BCE esta semana. Coincidimos con el consenso de mercado en que el BCE aumentará todos los tipos principales en 25 pb. Este movimiento no debería comportar sorpresa alguna, ya que fue suficientemente telegrafiado por la presidenta del BCE, Christine Lagarde, en la reunión de mayo del BCE. Por tanto, la clave para el EUR será la orientación a futuro. Si bien es probable que la comunicación siga el mantra habitual de "reunión por reunión" y "dependiente de los datos" en relación con las decisiones de política monetaria futuras, las declaraciones recientes de miembros importantes del BCE pueden anticipar cierto ajuste en el mensaje subyacente. Creemos que el banco central será menos explícito sobre los movimientos a futuro, lo que, junto con el tensionado posicionamiento largo neto de EUR entre las cuentas no comerciales, debería mantener el potencial alcista del EUR limitado a corto plazo. Hoy, la sesión presenta pocas novedades en términos de datos macro, por lo que el sentimiento de mercado y el movimiento de los tipos de interés determinará la cotización del EURUSD.

Los datos de empleo y actividad del Reino Unido marcarán la evolución de la GBP durante esta semana

El URGBP prolongó el movimiento bajista la semana pasada alcanzando un nuevo mínimo anual (c.0,8540), ya que el sentimiento de mercado y los datos del PMI mejor de lo esperado en mayo incrementaron la posibilidad de que el Reino Unido evite una recesión este año. Dados los niveles al contado actuales y las previsiones del mercado acerca del BoE (la curva descuenta cuatro subidas más de tipos de interés). Creemos que los riesgos están sesgados a la baja para la GBP. Si bien la economía se está mostrando más fuerte de lo esperado, el ciclo se enfrenta a obstáculos significativos que deberían limitar el potencial bajista del EURGBP. No obstante, antes de la reunión del BoE de la próxima semana, la GBP podría consolidar las ganancias recientes después de que responsables de política monetaria, como Jonathan Haskel, insistieran en que deben protegerse contra los riesgos persistentes de inflación, los cuales podrían respaldar nuevos aumentos de los tipos de interés. Sin embargo, los datos macro dictarán sentencia, mientras las cifras de empleo de mañana, junto con las de producción industrial y actividad del miércoles, deberían ser el foco principal esta semana. Finalmente, el BoJ se reúne el viernes y la amenaza de elecciones anticipadas y las contenidas presiones salariales son algunas de las razones por las que se espera que el banco central mantenga la política sin cambios esta semana. El gobernador, Kazuo Ueda, también ha señalado repetidamente su intención de tomarse un tiempo antes de modificar la política del banco central. Por tanto, cualquier movimiento inesperado respaldaría al JPY dado el posicionamiento actual, aunque la probabilidad parece bastante baja.

Las divisas de LatAm aguardan el IPC de EE.UU. y la decisión binaria de la Fed

Las divisas de LatAm han ignorado ciertas presiones derivadas de los mayores tipos de interés en EE.UU. y la apreciación del USD registrada en mayo y prolongada durante este mes. En general, los datos de inflación más moderados ayudaron a fortalecer los tipos reales en LatAm y el escenario para el carry. El movimiento ha sido particularmente fuerte en el caso del COP, también porque algunos inversores variaron su posicionamiento reduciendo posiciones cortas o añadiendo posiciones largas, provocando rupturas de niveles técnicos. La tendencia se tomó un respiro a finales de la semana pasada. Esta semana la atención recaerá sobre los mercados externos y particularmente sobre EE.UU. La decisión de la Fed del miércoles podría suponer un resultado binario para el USD. Con una probabilidad de alrededor del 25% de subida de tipos de interés, una pausa depreciaría al USD y extendería la racha de LatAm. Por el contrario, un alza por sorpresa podría elevar la volatilidad y provocar cierta demanda de USD, si bien el carry y la estabilidad de LatAm podrían hacer que tuviera mayor impacto en los

mercados desarrollados. USDBRL4,85, USDCLP780, USDCOP4150, USDMXN17,25 y USDPEN3,65 son los soportes inmediatos que probablemente serán sometidos a prueba.

¿Transición a nuevos rangos?

Dejando a la Fed al margen, ésta será una semana de transición en LatAm. No se esperan datos importantes ni decisiones políticas relevantes, por lo que se tratará principalmente del apetito por el riesgo en general. A escala local, el evento más destacado son las discusiones sobre la reforma fiscal en Brasil. Las primeras propuestas buscaban consolidar impuestos, incluidos un IVA dual y ciertos impuestos federales, estatales y municipales. La propuesta se debatirá en el pleno de la cámara baja en la primera semana de julio, con los inversores y, en particular, las empresas atentas a cualquier cambio o propuesta de aumento del impuesto sobre los dividendos.

Los mercados del COP están cerrados; la liquidación de posiciones pone fin a la racha de apreciación

Los mercados de Colombia estarán cerrados el lunes. El largo fin de semana probablemente provocó cierto ajuste de posiciones después de una apreciación superior al 5,4% en lo que va de mes. El USDCOP alcanzó un nuevo mínimo de 10 meses el viernes en 4,138 antes de moverse moderadamente al alza.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1,0516	1,0635	1,0745	1,0811	1,1000	◀▶	3,2
EURGBP	0,8339	0,8453	0,8548	0,8609	0,8734	▼▼	-0,3
USDJPY	136,80	138,45	139,57	140,73	142,46	◀▶	3,8
EURCHF	0,9500	0,9672	0,9708	0,9880	1,0000	◀▶	-6,5
USDCAD	1,3075	1,3262	1,3337	1,3500	1,3665	▼▼▼	3,4
AUDUSD	0,6458	0,6667	0,6745	0,6793	0,7000	▲▲	-2,6
USDMXN	16,3256	17,2599	17,3103	17,8424	18,4011	▼▼	-15,4
USDBRL	4,5816	4,7478	4,8811	5,0000	5,1014	▼▼	-4,6
USDCOP	4121,03	4138,08	4170,08	4408,49	4500,07	▼▼▼	5,0
USDCLP	763,13	771,29	788,59	802,12	840,40	▼▼	-8,4

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

Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 12 de junio de 2023 09:29 (CET)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Declaración de presupuesto mensual (may) Encuesta: -USD236mil mill Anterior: USD176,2mil mill
RU	Catherine Mann del BoE intervendrá

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

alejandros.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

alejandros.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,