

# Diario FX Global

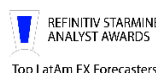
27 de julio de 2022  
(10:15 CET)

- **El EURUSD vuelve a caer a 1,01 y la UE acuerda reducir voluntariamente el consumo de gas**
- **La GBP se mantiene estable ignorando las proyecciones del FMI y los débiles datos macro**
- **LatAm muestra cierta resistencia antes del FOMC aunque la convicción aún es limitada**
- **Los mercados peruanos cierran la semana por anticipado ante un persistente ruido político**

## A la esperan de la decisión de la Fed con la mirada puesta en la crisis energética europea

El USD recuperó algo de terreno ayer y el índice del USD superó momentáneamente el nivel de 107, mientras la aversión al riesgo dominó en los mercados globales. El CHF fue la única moneda importante que logró superar al USD debido al flujo de noticias procedentes de la UE y el aumento de los precios del gas, que favoreció asimismo un repunte en los flujos de refugio seguro. El EURCHF alcanzó un nuevo mínimo de varios años en c.0,9739 después de que los países de la UE acordaran reducir el uso de gas en un 15% a lo largo del próximo invierno debido al riesgo de interrupción total de los suministros por parte de Rusia. Los ministros de Energía dieron luz verde a la propuesta de recortar voluntariamente el consumo de gas durante los próximos meses e hicieron obligatorio un recorte del 15% en una situación de emergencia, aunque con ciertas excepciones para países particularmente vulnerables o aquellos que forman parte de la red del bloque en su conjunto. El EUR cerró la sesión con una caída del 1% frente al USD, pues los precios de la energía se dispararon ante las noticias de interrupciones adicionales en el suministro de energía en Europa. Los temores sobre las entregas de gas ruso prevalecieron, ya que se espera que el flujo a través del enlace clave Nord Stream caiga al 20% aproximadamente a partir de hoy miércoles después del recorte anunciado por Gazprom el lunes. Los riesgos de que Rusia continúe presionando con el suministro de gas a Europa son elevados y han deteriorado las expectativas de crecimiento. De hecho, ayer, el FMI señaló que las perspectivas económicas de Alemania empeoran día a día y se prevé que el país se anotará el crecimiento más lento del G7 a medida que pesen la inflación y los problemas energéticos.

Antes de la apertura, el USD pierde algo de terreno al repuntar los futuros bursátiles de EE.UU., liderados por el avance del mercado secundario a causa de las sólidas ganancias de Alphabet (particularmente, ingresos publicitarios mayores de lo esperado) y la perspectiva de Microsoft de crecimiento de las ventas de dos dígitos. El



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

### MADRID

#### Estratega Jefe

Roberto Cobo\*  
 roberto.cobo@bbva.com  
 +34 91 537 39 59

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.

enfoque ahora cambia a la decisión de política de la Fed: los mercados descuentan otra subida de tipos de interés de 75 pb. Las expectativas de máximos en el tipo de referencia se han moderado al entorno del 3,5% para finales de año y luego se esperan recortes de tipos en 2023. Las rentabilidades de la deuda estadounidense han retrocedido en las últimas semanas desde los máximos de varios años alcanzados en junio por las especulaciones de que el tensionamiento de las condiciones financieras esté ralentizando el crecimiento lo que en última instancia haría que la Fed detuviera su proceso de ajuste. Por tanto, es muy poco probable que se produzca un repunte del USD significativo, incluso si la Fed cumple, especialmente dados los tensionados niveles actuales. Sin embargo, el factor más importante para el USD debería ser lo que piensen el FOMC y Powell sobre la mayor debilidad en los datos recientes en EE.UU. si la Fed deja abierta la puerta a una subida de 75 pb en Septiembre (ahora el mercado pone en precio 50 pb) e ignora el deterioro de los indicadores adelantados, el USD debería beneficiarse. También hay riesgos de que Powell sugiera una subida de tipos más pequeña de 50 pb en septiembre, dado que el límite superior del tipo objetivo de la Fed se situará en el 2,5% después de esta ronda de ajuste, nivel que algunos miembros consideran como "tipo neutral," lo que contendría cualquier movimiento alcista en USD

### **La GBP se mantiene estable ignorando las proyecciones del FMI y los débiles datos macro**

La GBP cerró la sesión con pocos cambios frente al USD, con el EURGBP retrocediendo hacia 0,84 dada la debilidad del EUR. La GBP ignoró las previsiones del FMI que indican que el RU registrará el crecimiento más lento entre los principales países industrializados en 2023, ya que la inflación de doble dígito y las subidas de tipos de interés están reduciendo el gasto de los hogares. La GBP también ignoró los datos macro después de que el CBI informara que el saldo de ventas minoristas previsto para agosto había caído a -12, su nivel más bajo desde marzo de 2021. Seguimos esperando que la GBP se mantenga sólida a corto plazo antes del MPC del BoE la próxima semana. Por su parte, el USDJPY ronda el nivel de 137 mientras los inversores esperan la decisión de la Fed. Una subida de las rentabilidades de los bonos estadounidenses impulsarían al alza al cruce a corto plazo, ya que la sensibilidad del JPY a los movimientos en el extremo largo de la curva UST sigue siendo elevada. En el grupo de divisas ligadas a materias primas, el AUD es la única moneda que no se ha beneficiado de la recuperación en el sentimiento de mercado global durante la noche. La publicación del IPC del 2T en Australia, que se situó en el 6,1% a/a frente al 6,3% de consenso, sirvió como excusa para vender AUD a pesar de que los precios subieron desde el 5,1% a/a registrado en el 1T. También durante la noche, los beneficios industriales de junio en China avanzaron un 0,8% a/a, aumentando por primera vez desde marzo cuando Shanghái procedió a la reapertura y disminuyó el impacto de los cierres con motivo de la COVID-19 en la producción de fábricas, el transporte y las ventas.

### **LatAm muestra cierta resistencia antes del FOMC aunque la convicción aún es limitada**

Las divisas de LatAm han mantenido una buena operativa esta semana, desafiando el habitual posicionamiento defensivo que suele generarse de cara a las reuniones del FOMC. De hecho, el martes, LatAm mostró una resistencia particular considerando la nueva apreciación del USD frente a la mayoría de divisas, incluidas las de los mercados desarrollados. La mayoría de divisas de LatAm se apreciaron el martes, con el CLP de nuevo en la cabeza, seguido por el COP y el BRL. La reciente liquidación había dejado valoraciones baratas en el complejo de LatAm. Sin embargo, la convicción global sigue siendo deficiente, lo que limitará las entradas y la capacidad de las divisas de LatAm para recuperarse de manera más significativa. Una posición restrictiva por parte de la Fed también sigue siendo un riesgo dada las previsiones de los mercados acerca de nuevas subidas de tipos. Así, todavía preferimos limitar las exposiciones en ciertos soportes: USDBRL5,20, USDCLP920, USDCOP4300 y USDMXN20. Con respecto del PEN, es probable que el posicionamiento defensivo persista durante el largo fin de semana, a la espera de novedades.

### **Se acerca el pico de inflación y los bancos centrales de LatAm quizás mantengan su actitud restrictiva**

Como se adelantó, los precios en Brasil ofrecieron una nueva señal de posibles máximos de inflación. El IPCA-15 de julio registró un resultado ligeramente inferior al esperado gracias a algunas medidas del gobierno para

controlar la inflación. Los precios subieron un 11,4% interanual a mediados de julio, por debajo del 12% de junio. La lectura debería aportar cierto alivio para el BCB, que ha tratado de frenar el ritmo de subidas de tipos tras alcanzar el 13,25% en junio, en lo que supone uno de los ciclos de ajuste más agresivos del mundo. Sin embargo, si bien la inflación máxima es una condición necesaria para el enfriamiento del proceso de ajuste, son necesarios más indicadores y es probable que los responsables de política monetaria sigan manteniendo el tono restrictivo ante las nuevas subidas de la Fed, una indexación obstinada y cierta relajación del BRL. Todavía se espera que el Copom vuelva a subir los tipos en 50 pb la próxima semana antes de detener potencialmente dichos incrementos. Otros bancos centrales de LatAm disponen incluso de menos margen, con renovada debilidad de las divisas y menos señales de máximos en la inflación. Entre ellos, el BanRep, donde los responsables de política monetaria se verán presionados para subir los tipos con fuerza. En general, estos tipos de interés más elevados potencian los costes de cobertura y respaldan las divisas, pero el entorno global sigue siendo demasiado volátil para que las estrategias de carry entren en acción, lo que limita el efecto de protección, particularmente cuando se producen nuevos episodios de estrés en los mercados.

#### **Fin de semana adelantado para el PEN ante un persistente ruido político**

La divisa peruana fue la excepción el martes y aún podría registrar un posicionamiento más defensivo el miércoles antes del largo fin de semana, potencialmente lleno de acontecimientos. El martes, la diputada opositora Lady Camones obtuvo la presidencia del Congreso de Perú por un período legislativo de un año, al lograr 73 de 130 votos. Camones representa a algunos partidos conservadores, pero es poco probable que obtenga un consenso suficiente. Queda por ver si puede construir puentes con el gobierno, después de meses de continuo ruido político entre los dos poderes. Curiosamente, Camones se ha comprometido a renunciar como presidenta del Congreso si el presidente Castillo y el vicepresidente Boluarte son destituidos, por lo que no asumiría la jefatura de Estado y se deberían celebrar elecciones de nuevo. Por su parte, el ruido político en torno a Castillo continuó con el arresto de un empleado. El jueves, el presidente se dirigirá al país en el discurso anual de celebración de la independencia, que también puede marcar la pauta de la agenda política y las relaciones con el Congreso. En general, los mercados peruanos se han mostrado propensos a ignorar el persistente ruido político, pero se mantienen algunos riesgos de cola. Al respecto del PEN, ha sufrido durante el último mes como la mayoría de los activos de riesgo, pero encontró cierto apoyo gracias a la intervención del BCRP. USDPEN3,65/3,70 se consolidó como la parte inferior del rango, mientras que el nivel de 4,0 resistió al alza, con 3,85 (DMA de 200) como referencia central.

**Análisis técnico**

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1,0000	1,0120	1,0143	1,0350	1,0455	◀▶	-14,2
EURGBP	0,8203	0,8393	0,8416	0,8554	0,8721	◀▶	-1,2
USDJPY	131,50	134,27	136,99	140,00	141,48	◀▶	24,8
EURCHF	0,9500	0,9739	0,9766	1,0000	1,0224	▼	-9,6
USDCAD	1,2403	1,2755	1,2858	1,3173	1,3259	▼▼	2,0
AUDUSD	0,6560	0,6692	0,6934	0,7000	0,7142	▲▲	-5,8
USDMXN	19,4136	20,2105	20,4208	20,9141	21,4676	▼▼	2,2
USDBRL	4,9121	5,0000	5,3497	5,5156	5,7563	▼	3,4
USDCOP	3942,56	4274,48	4447,33	4653,57	4771,07	▲	13,2
USDCLP	840,42	899,06	924,41	939,47	1000,00	◀▶	20,4

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

Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 27 de julio de 2022 9:35 (CET)

**Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:**

EE.UU.	Ventas de viviendas pendientes (jun) Encuesta: -1,0% m/m Anterior: 0,7% m/m. Pedidos de bienes duraderos (jun P) Encuesta: -0,5% m/m Anterior: 0,8% m/m. Decisión del tipo de referencia del FPOMC (27 de julio)= Encuesta: 2,50% Anterior: 1,75%
UEM	Agregado monetario M3 (jun) Encuesta: 5,4% a/a Anterior: 5,6%
Méjico	Balanza comercial (jun) Anterior: USD-2215,3 mill

Fuente: BBVA FX Strategy



Corporate &  
Investment Banking

## FX Global

---

### 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

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

William Snead

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



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.