

# Diario FX Global

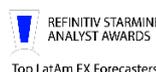
 17 de marzo de 2023  
(10:56 CET)

- **El BCE sube tipos en 50pb poniendo de relieve varios mensajes muy claros**
- **Las menores tipos del Tesoro de EE.UU. respaldan al JPY y la GBP se beneficia del apetito por el riesgo**
- **Las divisas de LatAm rebotan por la mejora en el sentimiento de riesgo del mercado**
- **El COP sube ya que el banco central considera que su política es "suficientemente restrictiva"**

## Combatir la inflación es la prioridad del BCE y el mensaje de ayer restaura la confianza

El BCE cumplió nuestras expectativas elevando los tres tipos de referencia en 50 pb y envió varios mensajes claros: la perspectiva de crecimiento ha mejorado a pesar de que los riesgos siguen sesgados a la baja, los efectos de segunda ronda en la inflación están aumentando y la inflación se sitúa por encima de las expectativas y se prevé que siga siendo demasiado elevada por mucho tiempo. La orientación a futuro cambió y el BCE adoptará un enfoque dependiente de los datos en las próximas reuniones. Lagarde reiteró que su determinación de reducir la inflación no ha cambiado, pero resaltó (como en el comunicado) que sus decisiones estarán determinadas por su evaluación de las perspectivas de inflación, la dinámica de la inflación subyacente y la fuerza de transmisión de la política monetaria. La decisión fue apoyada por una "gran mayoría" y solo tres-cuatro miembros no respaldaron las subidas. El consejo de gobierno también subrayó que están siguiendo de cerca las tensiones actuales del mercado y que están dispuestos a responder según sea necesario para preservar tanto la estabilidad de precios como la financiera en la zona euro. El vicepresidente Luis de Guindos insistió en que el sector bancario de la UEM es resistente, con fuertes posiciones de capital y liquidez y una exposición limitada a los problemas de EE.UU. y Credit Suisse.

El EUR registró cierta volatilidad y consolidó por encima de los mínimos del miércoles tras el anuncio y la conferencia de prensa. El hecho de que no haya una orientación a futuro en términos de tipos y que el mercado descuenta un tipo terminal en el entorno del 3,1% (desde el 3% actual) ha impedido cualquier repunte significativo en el EUR. Sin embargo, la decisión debería reforzar los soportes a corto plazo, aunque en el caso del EUR los datos tendrán la última palabra. La presidenta del BCE destacó que están empezando a observar una ligera mejoría en la inflación subyacente "aunque no demasiada". Esperamos efectos de base en la inflación en los



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.

próximos meses, lo que favorecería un enfoque más prudente por parte del BCE. En general, la decisión confirmó que esta vez y dada la persistencia de la inflación, los bancos centrales serán mucho más exigentes que en el pasado para girar hacia el lado moderado. Podrían aparecer nuevas noticias negativas en términos de empresas financieras o de otros sectores, ya que los tipos continúan al alza y se mantienen en un nivel restrictivo durante un período prolongado. Sin embargo, el sector financiero parece significativamente más resistente que en 2008 y los bancos centrales han aprendido de errores pasados.

Antes de la apertura, los comentarios de los miembros del consejo de gobierno han comenzado a llegar a los medios, con Madis Muller afirmando que "deben abordar la inflación" y Villeroy destacando que combatir la inflación es la principal prioridad. También han resaltado que cuentan con instrumentos para asegurar la liquidez bancaria y que los bancos han mejorado significativamente sus ratios de capital desde la crisis financiera mundial. El EURUSD cotiza de nuevo por encima de 1,0650, mientras los futuros de acciones parpadean en verde. Consideramos que el cruce está preparado para consolidarse por encima de los mínimos recientes de cara a la decisión de la Fed la próxima semana.

### **Las menores tipos del Tesoro de EE.UU. respaldan al JPY y la GBP se beneficia del apetito por el riesgo**

Por otra parte, el USD perdió terreno frente a la mayoría de las principales divisas, con la excepción del JPY, que cerró con una caída del 0,3% a medida que mejoraba la confianza del mercado y los inversores recogían beneficios. El USD ha seguido bajando en las últimas horas ya que los futuros de acciones avanzaron en la sesión asiática tras anunciarse un paquete de rescate para First Republic Bank en EE.UU., lo que también ayudó a moderar las preocupaciones sobre la estabilidad financiera. El hecho de que las rentabilidades de los bonos del Tesoro estadounidense estén bajando, ha revertido el movimiento del JPY, empujando al USDJPY de nuevo a 133. Por su parte, la GBP sufrió cierta volatilidad, pero siguió beneficiándose de la mejora en el sentimiento de mercado global y los estímulos anunciados en la declaración presupuestaria de primavera. La atención ahora se centra en los datos de inflación del Reino Unido, que se publican la próxima semana, y en la decisión del BoE del jueves. Pensamos que el banco central se decantará por una subida de tipos de 25 pb debido a que la inflación aún es demasiado elevada.

### **Las divisas de LatAm rebotan por la mejora en el sentimiento de riesgo del mercado**

La evolución de las divisas de LatAm sigue condicionada por los mercados de riesgo. En la agitación de los últimos días, las divisas de LatAm han oscilado conforme los mercados se han movido entre el optimismo y el pesimismo. El jueves, el optimismo reapareció cuando los responsables de los bancos centrales y los bancos del sector privado tomaron medidas coordinadas para tranquilizar a los inversores sobre la estabilidad financiera y la salud del sector bancario. LatAm registró ganancias, siendo el MXN y el BRL las divisas más rentables con un avance superior al 1% frente al USD. El CLP fue la única divisa que terminó el día con pérdidas, aunque fueran menores, del 0,1%. En general, desde el miércoles pasado, el MXN es la divisa que más ha bajado, alrededor de un 4%, a causa de la reversión de algunas operaciones de carry, seguida por el CLP con un 2,7%. El COP y el BRL han perdido aproximadamente un 1,5% desde el día 8, mientras que el PEN ha subido ligeramente frente al USD.

### **El MXN y el BRL lideran la recuperación en el mercado de divisas en LatAm**

El MXN y el BRL avanzaron con fuerza el jueves, aunque el camino hacia las ganancias no fue necesariamente lineal. Ambas divisas registraron pérdidas en la mañana antes de cambiar de rumbo a partir del mediodía. El giro se puede atribuir al cambio en el sentimiento, aparentemente provocado por el anuncio de que los bancos del sector privado pretendían intervenir para apoyar a First Republic Bank. Una vez que el sector privado sumó su respaldo al del sector público, los mercados repuntaron, favoreciendo a los activos de riesgo y a divisas como el BRL y el MXN. Durante la jornada, el USDMXN volvió a probar los máximos de principios de esta semana cercanos a 19,2 antes de caer hacia 18,7. Este nivel todavía está significativamente por encima de los mínimos establecidos

la semana pasada inferiores a 18, ya que algunas operaciones de carry se han liquidado o cubierto. El USDBRL logró superar el nivel de 5,30 en las operaciones de primera hora antes de caer a 5,23, acercándose a la mitad del rango de negociación en el que se mueve durante los últimos ocho meses.

### El CLP incapaz de apreciarse como sus homólogas

A pesar de que sus homólogas pudieron recuperarse, el CLP cedió terreno el martes. La pérdida del 0,1% del jueves se produjo después de la importante depreciación del 2,8% el día anterior. Esto situó al USDCLP en 825, cerca del nivel en el que terminó la liquidación de la divisa registrada en febrero (en torno a 833). Entre otras cosas, la caída de los precios de las materias primas en general y del cobre en particular ha provocado debilidad en el CLP.

### El COP sube ya que el banco central considera que su política es "suficientemente restrictiva"

El jueves, Mauricio Villamizar, miembro del consejo del banco central, expresó su opinión de que la política del banco central es lo suficientemente restrictiva para que la inflación vuelva al objetivo a medio plazo, remarcando también más riesgos a la baja para la producción, que riesgos al alza para la inflación. Mientras tanto, afirmó que el IPC subyacente en el país aún no ha alcanzado máximos y aseguró que sus opiniones no significaban que el ciclo de alzas hubiera terminado. Incluso con los comentarios, el COP logró avanzar un 0,6%. Sin embargo, el COP no recuperó las pérdidas del día anterior, rebotando posiblemente menos de lo previsto ante el giro en el sentimiento.

#### Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1,0488	1,0515	1,0667	1,0802	1,1033	▼	-3,8
EURGBP	0,8500	0,8721	0,8769	0,9008	0,9267	▼▼	4,0
USDJPY	129,81	132,29	133,02	138,93	142,23	▼▼▼	12,2
EURCHF	0,9644	0,9718	0,9870	1,0000	1,0179	▲	-5,0
USDCAD	1,3077	1,3224	1,3693	1,3862	1,3977	▼	8,4
AUDUSD	0,6268	0,6584	0,6712	0,7283	0,7458	▲	-9,0
USDMXN	17,0000	17,4037	18,6824	19,2906	19,5928	▲	-9,0
USDBRL	4,9161	5,0206	5,2311	5,4798	5,5213	◀▶	3,8
USDCOP	4333,04	4514,86	4877,04	5010,37	5015,12	▲	27,5
USDCLP	763,13	771,29	824,95	840,40	880,02	▲	3,1

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

Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 17 de marzo de 2023 08:17(CET)

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

EE.UU.	Índice adelantado (feb) Encuesta: -0,3% m/m Anterior: -0,3% m/m. Índice de confianza de la Universidad de Michigan (mar p) Encuesta: 67 Anterior: 67. Producción industrial (feb) Encuesta: 0,2% m/m Anterior: 0% m/m
UEM	UEM: IPC (feb f) Encuesta: 8,5% a/a Anterior: 8,6% a/a
Colombia	Balanza comercial (ene) Encuesta: -USD1400mill Anterior: -USD935mill

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

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.