

Diario FX Global

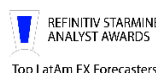
 24 de marzo de 2023
(10:52 CET)

- **El EURUSD se sitúa de nuevo por debajo de 1,09 antes de los PMI europeos**
- **El SNB sube tipos 50 pb e insiste en que seguirá interviniendo en el mercado de divisas**
- **Las divisas de LatAm divergen al seguir dirigiendo los mercados las decisiones de los bancos centrales**
- **La lucha dialéctica persiste en Brasil tras la decisión de tipos del BCB**

El BoE sigue los pasos del BCE y la Fed sube los tipos de nuevo

El BoE subió los tipos por undécima vez consecutiva en su reunión de marzo, situando la tasa bancaria en el 4,25%. El banco central, sin embargo, desaceleró el ciclo de ajuste tras las subidas de 50 pb en diciembre y febrero y el comunicado sugirió que se está aproximando al tipo terminal, aunque existe la posibilidad de nuevas subidas. Las presiones inflacionistas en curso y la sorpresa al alza en las métricas de inflación de febrero obligaron al BoE a continuar subiendo los tipos a pesar de las recientes turbulencias financieras. "La inflación del IPC de doce meses cayó del 10,5% en diciembre al 10,1% en enero, pero luego subió al 10,4% en febrero, un 0,6% más de lo esperado en el informe de febrero". Todavía se espera que la inflación del IPC caiga significativamente en el 2T23 a una tasa menor a la prevista en el informe de febrero debido a las novedades a corto plazo en el presupuesto, incluida la garantía de precio de la energía (EPG), junto con el retroceso en los precios mayoristas del sector energético.

El MPC destacó el hecho de que se anunciara apoyo fiscal adicional en el presupuesto de primavera como una razón para estimar provisionalmente que el crecimiento podría beneficiarse con un "incremento aproximado del 0,3% en los próximos años". El banco central considera que el PIB puede aumentar "ligeramente en el segundo trimestre, en comparación con la caída del 0,4% anticipada en el informe de febrero". De manera similar a la Fed y el BCE, el BoE destacó en el comunicado que "el sistema bancario del Reino Unido mantiene posiciones sólidas de capital y liquidez". En general, el BoE se mostró más optimista sobre las perspectivas de crecimiento (en parte gracias al presupuesto de primavera) que en febrero, pero también más preocupado por las presiones inflacionistas en curso. Esta evaluación del escenario hará que el banco central siga subiendo los tipos al menos






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.

una vez más de cara al verano. No obstante, las expectativas de que la inflación se modere significativamente en el futuro hará que mantenga la prudencia, mientras que la confirmación puede favorecer una pausa en el ciclo antes del verano.

Tras rebotar en las últimas dos jornadas, el EURGBP ha cedido después de la decisión. Si bien la ausencia de sorpresas debería mantener al cruce delimitado en rangos, el hecho de que el BoE pueda continuar subiendo los tipos limitará el potencial bajista a corto plazo de la GBP y aumentará su sensibilidad a los datos macroeconómicos y de inflación. Antes de la apertura, la publicación de las ventas minoristas del Reino Unido confirmó datos más sólidos de lo esperado (1,2% m/m en febrero frente al 0,2% de consenso), tras un aumento del 0,9% en enero (revisado desde un 0,5%). No obstante, sobre una base interanual, las ventas minoristas se contrajeron por undécimo mes consecutivo en un 3,5%, lo que evitó que cualquier reacción de la GBP en términos de apoyo adicional de cara al fin de semana.

El EURUSD se sitúa de nuevo por debajo de 1,09 antes de los PMI europeos

El EURUSD logró alcanzar máximos de varias semanas en c.1,0930, pero cerró la sesión más de una figura por debajo de este nivel, pues los inversores recogieron beneficios tras el rebote de los últimos cinco días. Ni siquiera los comentarios de los responsables del BCE destacando que no han terminado con las subidas de tipos lograron evitar el cierre negativo del EUR, que ayer fue la divisa del G10 claramente de peor evolución. El EURUSD se ha movido demasiado alto demasiado rápido y, si bien sigue jugando con el mismo rango registrado desde principios de diciembre, el movimiento reciente tenía una probabilidad significativa de revertirse parcialmente. La secretaria del Tesoro, Janet Yellen, declaró el jueves que las medidas federales de emergencia para respaldar a los clientes de SVB y Signature Bank podrían implementarse de nuevo en el futuro si fuera necesario. Este mensaje ayudó a contener los temores de los inversores y brindó cierto respaldo al USD después de que Yellen enviara un mensaje muy diferente el día anterior. La semana próxima, de cara al cierre del trimestre, los datos macro y las expectativas sobre el sector bancario seguirán siendo los principales impulsores del cruce. La atención de hoy estará en las lecturas preliminares de los PMI europeos de marzo y los pedidos de bienes duraderos de febrero en EE.UU. Cualquier sorpresa negativa en los datos europeos impulsada por el ruido del sector financiero podría empujar al EURUSD a la baja durante el fin de semana.

El SNB sube tipos 50 pb e insiste en que seguirá interviniendo en el mercado de divisas

El SNB subió los tipos de interés en 50 pb a pesar de las turbulencias financieras internas debido a los riesgos inflacionistas en curso. El banco central descartó problemas financieros destacando en el comunicado que: "Las medidas anunciadas el fin de semana por el gobierno federal, la FINMA y el SNB han puesto fin a la crisis". Prevé seguir "brindando grandes cantidades de asistencia de liquidez en CHF y divisas extranjeras". Con respecto al escenario económico, el SNB no se mostró tan optimista y destacó que "es probable que el crecimiento siga siendo modesto durante el resto del año", ya que "la demanda moderada del exterior y la pérdida de poder adquisitivo debido a la inflación están teniendo un efecto atenuante". A escala interna, destacaron que "persisten vulnerabilidades en los mercados hipotecario e inmobiliario", lo que sugiere que el banco central mostrará prudencia en el futuro si se materializan los efectos de base en los precios. Dada la postura del SNB, creemos que seguirá manteniendo el EURCHF bien limitado de cara al verano antes de dejar que se debilite en el segundo semestre de 2023 a medida que disminuyan las presiones inflacionistas.

El Norges Bank sube los tipos en 25 pb e indica que podría seguir en esta línea en mayo

El Norges Bank decidió ayer por unanimidad aumentar el tipo de referencia en 25 pb, al 3%, lo que indica que el podría seguir subiendo los tipos en mayo si los acontecimientos resultan como espera el banco central. Hasta el momento, nuestro escenario de referencia consiste en un alza de 25 pb en mayo y 25 pb en junio, ya que las previsiones del tipo de interés oficial se han elevado al 3,5% para el verano. El Norges Bank expresó su

preocupación por la debilidad de la divisa y afirmó que "si la NOK registra más debilidad de la previsto o si persisten las presiones en la economía, es posible que se necesite un tipo de interés oficial más alto de lo previsto actualmente para reducir la inflación al objetivo". Creemos que, a partir del segundo semestre de 2023, cuando diferentes bancos centrales hayan alcanzado máximos en los tipos de interés, la NOK podría verse favorecida ya que ahora se encuentra por debajo de sus niveles cambiarios de equilibrio estimados.

Divergencia en LatAm con los mercados digieriendo las decisiones de los bancos centrales

Los mercados en general han registrado volatilidad, pues las consecuencias de las decisiones y los comentarios de los responsables de política monetaria se han desplegado en todas partes. Las divisas de LatAm se han visto condicionadas por el sentimiento de riesgo en general, aunque los factores internos continúan brindando cierta diferenciación. Los políticos brasileños una vez más influyeron en la situación al cargar duramente contra la reciente postura restrictiva del banco central. Por su parte, el rechazo a las políticas del presidente Gustavo Petro en Colombia permitió recuperarse al COP, a pesar de la caída de los precios del petróleo.

Continúa la discordia entre los responsables brasileños y el BRL cede

El BRL fue la divisa con peor desempeño a escala global el jueves, a pesar de la postura restrictiva del banco central en su reunión tras el cierre del mercado el día anterior. El banco central no solo mantiene el alto nivel de tipos, sino también el lenguaje unilateral sobre la posibilidad de reiniciar el ciclo de subidas si los datos dictan que es necesario. Si bien el carry más fuerte puede resultar de apoyo para el BRL, la capacidad limitada de recuperación de los tipos y de atraer flujos más consistentes, además de sus implicaciones negativas para la renta variable, también limitan la demanda de flujos del BRL. Desde un punto de vista político, a pesar de los esfuerzos del presidente de la cámara baja de Brasil, Arthur Lira, por negociar la paz entre las partes, el presidente Lula continuó criticando las políticas del banco central, manteniendo así el ruido político. El BRL perdió aproximadamente un 1% en la jornada, situando al USDBRL en 5,29, hacia el extremo superior del rango de los últimos dos meses.

El COP se aprecia a medida que Petro soporta más contratiempos

El gobierno retiró el jueves un proyecto de ley para revisar el sistema político en Colombia. Si bien no era probable que se aprobara el proyecto de ley, la retirada es levemente positiva y está en línea con la corriente reciente de dilución de las reformas propuestas y evidencia cierto fraccionamiento en el congreso. El jueves, el COP avanzó un 0,7% frente al USD, con el USDCOP cayendo a 4744, aproximadamente en línea con la referencia 50DMA. Parte de esto también se debió a cierta recuperación, ya que el mercado del COP estaba cerrado cuando la Fed anunció su "alza dovish". Mientras sigan apareciendo titulares sobre las reformas propuestas, es probable que la divisa continúe mostrando volatilidad. La divisa se beneficia de las noticias sobre la dilución de las propuestas, aunque cualquier anuncio de iniciativas políticas sin filtrar puede afectarla negativamente, oscilando probablemente en su rango de 4600 a 5000 hasta que haya más claridad en torno a la perspectiva. El BanRep se reúne la próxima semana y se espera que continúen las alzas, pero también cierta reticencia a avanzar en el proceso de tensionamiento.

La inflación de México retrocede y el MXN se aplanan ante la compresión de la volatilidad

La inflación quincenal de marzo cedió en línea con las expectativas en el indicador subyacente y las superó en el indicador general. En general, los componentes subyacentes de bienes han mostrado claros signos de que las perturbaciones por el lado de la oferta se están desvaneciendo, aunque a un ritmo lento. Mientras tanto, el giro en el gasto, de los bienes a los servicios, ha provocado recientemente presiones persistentes en los precios de este último sector. Con la reciente subida moderada de la Fed y la inflación moviéndose en línea con el pronóstico actualizado del Banxico, esperamos que el banco central suba los tipos en 25 pb en su próxima reunión y que el ciclo esté cerca de su punto máximo. El MXN no pudo obtener momentum durante la sesión y trata de romper por

debajo de 50DMA de 18,6. Es poco probable que el USDMXN recupere máximos sin una mayor calma en los mercados de riesgo.

El USDCLP vuelve a la mitad del rango reciente

El CLP se apreció un c.0,4% frente al USD el jueves, situando al USDCLP en 807 al cierre. Durante la jornada del jueves, el cruce cayó por debajo de 801, pero no logró traspasar la barrera psicológica de 800. La cotización durante los últimos dos meses sugiere que el cruce puede tener dificultades para abandonar el rango de 776 a 837. La tendencia de apreciación de finales de 2022 se desvaneció cuando la historia de la reapertura económica de China pasó a un segundo plano y el cruce desde finales de enero ha oscilado principalmente en el entorno de 800. En última instancia, más relevante puede ser la previsión de recortes más inminentes, una prueba para la valoración del CLP y para otras divisas de mercados emergentes, ya que Chile se dispone a liderar el proceso de flexibilización.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1,0516	1,0747	1,0831	1,1033	1,1185	▲▲	-1,5
EURGBP	0,8609	0,8721	0,8820	0,9008	0,9267	◀▶	5,8
USDJPY	127,25	129,81	130,28	133,00	135,08	▼▼▼	6,5
EURCHF	0,9706	0,9839	0,9935	1,0000	1,0179	▲	-2,9
USDCAD	1,3224	1,3512	1,3715	1,3862	1,3977	▼	9,5
AUDUSD	0,6268	0,6565	0,6691	0,6784	0,7000	▲	-10,9
USDMXN	17,8981	18,3801	18,5468	19,2906	19,5928	▲	-7,7
USDBRL	5,0206	5,1014	5,2993	5,3269	5,5213	◀▶	9,8
USDCOP	4333,04	4514,86	4742,89	4885,19	5010,37	▼	25,2
USDCLP	763,13	771,29	806,40	840,40	880,02	▼	2,3

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

Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 24 de marzo de 2023 08:36 (CET)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Pedidos de bienes duraderos (feb p) Encuesta: 0,2% m/m Anterior: -4,5% m/m
UEM	UEM: PMI compuesto (mar p) Encuesta: 52 Anterior: 52. UEM: PMI de servicios (mar p) Encuesta: 53 Anterior: 53. UEM: PMI manufacturero (mar p) Encuesta: 49 Anterior: 49. De Cos y Nagel del BCE intervendrán
RU	Confianza del consumidor GfK (mar) Encuesta: -35 Anterior: -38. Catherine Mann del BOE intervendrá.
Canadá	Ventas minoristas (ene) Encuesta: 0,7% m/m Anterior: 0,5% m/m
México	Actividad económica IGAE (ene) Encuesta: 3,0% a/a Anterior: 2,62% 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

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.