

# Diario FX Global

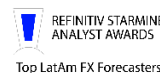
 30 de noviembre de 2022  
(10:35 CET)

- **Cambios limitados en el G5 mientras los inversores pasan a mostrarse menos bajistas en el JPY**
- **El sentimiento de mercado mejora, respaldando la demanda de divisas de beta alta**
- **Siguen avanzando los niveles de LatAm y el MXN alcanza nuevos máximos post-pandemia**
- **El BRL logra momentum pese a que ciertos agentes locales pierden la confianza en la divisa**
- **Ruido político, beta baja y niveles técnicos ponen freno al PEN**

## EURUSD por debajo de 1,04, por los indicios de moderación en la inflación de la UEM

Tras un comienzo de semana muy volátil, la situación estuvo más contenida ayer. Las volatilidades implícitas en los cruces del G5 se mantuvieron elevadas al prevalecer la incertidumbre antes de final de mes. Entre las principales divisas, la acción del precio fue dispar y la convicción de los inversores limitada. El EURUSD osciló por debajo de 1,04 y cerró la sesión marginalmente a la baja después de que las presiones inflacionistas en Alemania, España y Bélgica mostraran indicios de moderación en noviembre. La métrica alemana se situó en el 10,0 % a/a (frente al 10,4% de consenso), lo que favorece la previsión de que el BCE ralentizará el ciclo de ajuste. No obstante, sobre una base armonizada, los precios crecieron en línea con las expectativas (11,3% a/a, por debajo del 11,6% de octubre). Los costes de la energía ayudaron a contener las presiones inflacionistas, pero los indicadores subyacentes, que serán clave para la función de reacción del BCE, siguieron al alza. De hecho, el vicepresidente del BCE, Luis de Guindos, declaró hoy que la medida subyacente es "la señal que debemos seguir".

Otros datos también resultaron favorables, pues la confianza económica de la UEM aumentó a 93,7 en noviembre y la confianza del consumidor se recuperó a -23,9 desde -27,5 en octubre. El EURUSD ha cedido ligeramente tras la publicación de estos datos, pero los movimientos fueron muy contenidos. Si las cifras de inflación en la UEM que se publican hoy apuntan en la misma dirección, podríamos asistir a cierta recogida de beneficios adicional en posiciones largas en EUR antes de la reunión del BCE el 15 de diciembre. No obstante, con la inflación muy por encima del objetivo del banco central y las métricas subyacentes aún al alza, seguimos confiando en que el BCE seguirá actuando. Esto implica un enfoque de compra en caídas para el EURUSD de cara a la reunión.






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

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.

Con el EURUSD cotizando en c.1,0350, somos bajistas a muy corto plazo y esperamos negociación adicional por encima de la paridad en una perspectiva a medio plazo.

Al otro lado del Atlántico, en EE.UU., el informe de confianza del consumidor del Conference Board de noviembre bajó a 100,2, desde 102,2 en octubre, y el crecimiento de los precios de la vivienda se desaceleró del 13,1% al 10,4%. Hoy la atención se desplaza a la tercera estimación del PIB del 3T y a los datos de empleo privado de ADP, que servirán como aperitivo de las cifras de empleo no agrícola (NFP) del viernes. No obstante, el evento principal del día en EE.UU. será la intervención del presidente de la Fed, Powell, en un acto organizado por la Institución Brookings en Washington. Dada su postura reciente y la evolución de los datos y el contexto global, creemos que Powell seguirá mostrándose restrictivo, pero es posible que reconozca, al igual que otros miembros de la Fed, que la senda de endurecimiento podría ralentizarse pronto. Creemos que en diciembre el FOMC subirá los tipos otros 50 pb, en línea con las previsiones del mercado, lo que mantendría al USD lejos de máximos recientes.

### **Cambios limitados en el G5 mientras los inversores pasan a mostrarse menos bajistas en el JPY**

El JPY logró prolongar el reciente repunte y el USDJPY cayó un 0,2% a pesar del movimiento alcista en las rentabilidades del Tesoro estadounidense. La evolución reciente sugiere que ajuste del [posicionamiento de los flujos especulativos](#) sigue siendo el principal impulsor del JPY y que los inversores aparentan ser menos bajistas en JPY. La reducción de posiciones cortas netas no comerciales en el JPY podría continuar hasta final del año. En el Reino Unido, los datos crediticios mostraron indicios de enfriamiento, en línea con la actividad, y la GBP ignoró por completo estas cifras para cerrar la sesión prácticamente sin cambios. Finalmente, el EURCHF subió ligeramente y continúa operando cerca del extremo superior del rango de las últimas siete semanas, en c.0,9850, después de que el PIB suizo del 3T fuera bastante menor a lo esperado. El PIB aumentó solo un 0,2 % t/t (frente al consenso de 0,3%) mientras que se produjeron revisiones negativas importantes. No obstante, Suiza resistió comparativamente bien tanto durante la pandemia como después de la invasión de Ucrania y previsiblemente evitará una recesión este invierno.

### **El sentimiento de mercado mejora, respaldando la demanda de divisas de beta alta**

Las divisas de alta beta avanzaron frente al USD ayer gracias a la mejora del sentimiento y a que la situación en China mostró signos de alivio. El NZD fue la divisa más rentable en el bloque, apreciándose un 0,3% frente al USD, ya que la mejora del sentimiento superó el empeoramiento de las cifras de confianza. Por el contrario, el CAD quedó rezagado con respecto a sus homólogas, a pesar de que Canadá creció más allá de las expectativas en el 3T (2,9% t/t [saar] frente al 1,5% de consenso) gracias a las exportaciones y el gasto público. El gobernador del BoC, Macklem, afirmó recientemente que deberán seguir elevando los tipos de interés, situados en el 3,75%, para que la inflación regrese al objetivo del 2% y también señaló que observa el final del ciclo de ajuste. No obstante, los datos de crecimiento sugieren que el BoC deberá seguir subiendo los tipos en su reunión del 7 de diciembre. Creemos que el banco central aplicará otro aumento de 50 pb, pues el desempleo está cerca de mínimos históricos y la inflación se mantendrá por encima del objetivo hasta finales de 2024. Por tanto, recomendamos un enfoque de venta ante repuntes esperando que el cruce vuelva a probar mínimos recientes de cara a la reunión del BoC. Por la noche, el AUDUSD avanzó por encima de 0,67, pues mejoró el apetito de riesgo y a pesar de que el IPC general de Australia cedió inesperadamente. La desaceleración de la inflación respalda el enfoque más prudente del RBA de los últimos meses y podría favorecer el crecimiento en el futuro. Por tanto, al no producirse ningún ajuste en la curva, el AUD encontró soporte adicional.

## Siguen avanzando los niveles de LatAm y el MXN alcanza nuevos máximos post-pandemia

Los mercados emergentes y, en particular, de LatAm han captado momentum pese a las dudas cada vez mayores del contexto externo. El martes, pese a rentabilidades más elevadas en EE.UU., fortaleza del USD y debilidad de la renta variable, la mayoría de divisas de LatAm se apreciaron de nuevo. El MXN probó nuevos máximos posteriores a la pandemia, en USDMXN19, el CLP apuntó al rango reciente, dirigiéndose de nuevo a USDCLP884 (200DMA), el COP se alejó de mínimos recientes y avanzó a máximos de seis semanas e incluso el BRL cobró momentum, reforzando el nivel de USDBRL5.42. El embrollo fiscal continúa en Brasil después de que el equipo de Lula presentara un proyecto de ley que busca eximir el equivalente a 175.000 millones de BRL, o cerca del 2% del PIB, del límite de gasto fiscal de Brasil. Esto podría ser una táctica de negociación para eventualmente diluir el proyecto de ley que se apruebe finalmente, pues en primer lugar deberá pasar por el senado. Algunas fuentes señalaron que se contaba con votos suficientes en el senado para aprobar el proyecto de ley, lo que, de confirmarse, sería ligeramente negativo, pues Brasil necesitará un ancla fiscal sustancial. Algunos agentes locales han comenzado a perder la fe y algunos especuladores advierten de posibles nuevos mínimos históricos en BRL si no se controla el equilibrio fiscal. Todavía creemos que se puede lograr un acuerdo intermedio y mantenemos nuestra preferencia larga sobre el BRL, con referencia de USDBRL5,355, aunque reconocemos un recorte necesario hacia USDBRL5,20. La posición está potencialmente protegida con mecanismos de stops más estrictos. Una exención final más pequeña y un cambio de última hora en la elección del ministro de economía podrían brindar al BRL impulso adicional, pues el BRL no captó la mayor parte del repunte de mercados emergentes y LatAm. Además, los osciladores aún son muy amplios después de que los representantes de Lula presionaran por la generosidad fiscal inicial.

### El MXN alcanza nuevos máximos posteriores a la pandemia

Por su parte, el MXN ha seguido subiendo silenciosamente, volviéndose cada vez más pesado a medida que las posiciones se acumulan, pero reduciendo la volatilidad al mismo tiempo. El MXN es la divisa de mejor desempeño durante el año entre las principales divisas mundiales y ahora también es la divisa regional más "cara" en términos de tipo de cambio efectivo real (REER). De hecho, el MXN es la divisa fuerte de la última década según esa métrica. La falta de debilidades importantes o ruido político de calado ha beneficiado al MXN durante las últimas semanas y meses como una operación base de mercados emergentes con carry elevado.

### Ruido político, beta baja y niveles técnicos ponen freno al PEN

La excepción en el repunte del martes fue el PEN, que generalmente muestra una beta más baja y es menos trascendental que sus homólogas regionales, aunque también ha jugado con algunos niveles técnicos, incluido 200DMA en USDPEN3,83. La inestabilidad política continúa con el quinto gabinete de la administración Castillo en poco más de 16 meses. Las tensiones entre el gobierno del presidente Castillo y el congreso han aumentado, pese a mantenerse el equipo económico y existir incentivos para lograr este pernicioso equilibrio. Algunos congresistas han solicitado la puesta en marcha de un nuevo proceso de destitución, mientras que la administración aún debe aprobar su nuevo gabinete. En caso de no lograrlo, el gobierno amenaza con disolver el congreso. Al tiempo, los legisladores han planteado el caso ante las cortes constitucionales, pues no reconocen el primer rechazo del gabinete (se necesitan dos para la disolución del congreso y la convocatoria de nuevas elecciones). La historia podría complicarse aún más y llevarse a los tribunales si se eleva la tensión. El escenario de referencia por ahora es que la situación no se precipitará hacia nuevas elecciones, pero el ciclo político se está volviendo demasiado agitado para que los inversores adopten posiciones con mayor decisión en activos peruanos y el PEN.

**Análisis técnico**

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	0,9705	0,9898	1,0349	1,0434	1,0500	◀▶	-10,8
EURGBP	0,8408	0,8559	0,8647	0,8782	0,8867	◀▶	1,8
USDJPY	131,74	136,23	138,66	148,85	150,00	◀▶	21,6
EURCHF	0,9552	0,9643	0,9851	1,0000	1,0216	◀▶	-6,6
USDCAD	1,2803	1,3224	1,3573	1,3500	1,3808	▲	9,7
AUDUSD	0,6170	0,6368	0,6707	0,6916	0,7125	◀▶	-10,9
USDMXN	18,5369	19,2000	19,2166	19,7798	20,5804	▼	-7,8
USDBRL	4,8607	5,0000	5,2845	5,4346	5,5142	◀▶	-7,1
USDCOP	4565,35	4778,50	4809,5200	5000,00	5155,63	◀▶	-4,0
USDCLP	849,89	853,40	903,7500	957,74	993,91	◀▶	-4,1

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

Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 30 de noviembre de 2022 09:24 (CET)

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

EE.UU.	PMI de Chicago (nov) Encuesta: 47,0 Anterior: 45,2. PIB anualizado (3T S) Encuesta: 2,7% t/t Anterior: 2,6% t/t. Inventarios mayoristas (oct P) Encuesta: 0,5% m/m. Ventas de viviendas pendientes (oct) Anterior: -30,4% a/a. JOLTS octubre. Cambio de empleo ADP (nov) Encuesta: 195.000 Anterior: 239.000. La Fed publicará el Beige Book. Los miembros de la Fed Powell, Bowman y Cook intervendrán
UEM	UEM: IPC (nov P) Encuesta: 0,2% m/m Anterior: 1,5% m/m. Alemania: Tasa de desempleo (nov) Encuesta: 5,5% Anterior: 5,5%
RU	El miembro del BOE Huw Pill intervendrá
Suecia	El miembro del Riksbank Floden intervendrá
Chile	Ventas minoristas (oct) Anterior: -14,3% a/a. Índice manufacturero (oct) Anterior: -3,4% a/a
Colombia	Tasa de desempleo urbano (oct) Encuesta: 10,2% Anterior: 10,4%

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

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



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.