

Diario FX Global

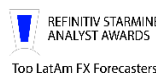
8 de febrero de 2023
(10:33 CET)

- **Varios miembros del BCE comparecen esta semana, lo que no debería respaldar al EUR**
- **Las reservas de divisas de Suiza se estabilizan en enero**
- **Las divisas de LatAm oscilan al ritmo de los mercados de riesgo**
- **El BRL cae con fuerza, al igual que la renta variable, mientras Lula discrepa del banco central**

Powell afirma que el informe de empleo muestra que son necesarias más subidas de tipos

El USD se debilitó el martes (el índice del dólar cayó un c. -0,2%), con el JPY y el AUD superando a sus homólogos del G10. Ayer, el mercado siguió de cerca la entrevista al presidente de la Fed, Jerome Powell, en el Club Económico de Washington, DC, donde no se mostró más restrictivo que en la última conferencia de prensa del FOMC, lo que perjudicó levemente al USD ante cierta volatilidad en la divisa. Con respecto al repunte en el empleo no agrícola, señaló que serán necesarios aumentos adicionales en los tipos de interés para enfriar la inflación ante un mercado laboral que, según datos recientes, sigue mostrándose muy ajustado. Además, reiteró los mensajes positivos de la última conferencia de prensa de la reunión de la Fed como, por ejemplo, que algunos indicadores de inflación se están enfriando (bienes) o se espera que lo hagan (servicios, vivienda). Además, transmitió algunos mensajes interesantes como que la escasez de trabajadores aparenta ser más estructural que cíclica. El mercado del Tesoro también experimentó cierta volatilidad cuando habló el presidente de la Fed, pero las rentabilidades terminaron la jornada en los niveles anteriores a la comparecencia (señal de que no hubo mensajes sorprendentes). Las rentabilidades del bono del Tesoro a 2 años cerraron la sesión sin cambios y las rentabilidades a 10 años acabaron en el c.3,67%. (c.+3 pb).

En el frente macro, ayer se conoció que el endeudamiento de los consumidores de EE.UU. aumentó en diciembre en la menor cuantía en casi dos años (el crédito total aumentó en 11.600 millones de USD con respecto al mes anterior frente a los 25.000 millones de USD previstos). La cifra, que no está ajustada por la inflación, refleja un claro enfriamiento en la actividad crediticia que ya lastró las ventas minoristas de diciembre (-1,1% m/m, con ajuste estacional). Este dato seguirá viéndose afectado considerando los nuevos aumentos de los tipos de interés.



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

Angel 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.

Hoy el USD debería tener una jornada tranquila. Si bien comparecerán varios miembros del FOMC, no creemos que brinden dirección al USD, especialmente después de los comentarios recientes de Jerome Powell. El principal dato macro que se publicará será la lectura final de los inventarios mayoristas de diciembre.

Varios miembros del BCE comparecen esta semana, lo que no debería respaldar al EUR

En la zona euro, ni ayer ni hoy hemos conocido datos macro relevantes. Sin embargo, fue interesante observar el martes en la encuesta mensual del BCE que las expectativas de inflación de los consumidores para los próximos 12 meses se mantuvieron sin cambios en el 5% en diciembre, mientras que las expectativas de inflación a tres años subieron al 3% desde el 2,9%. Pensamos que estas previsiones deberían seguir apuntando a una postura restrictiva del BCE, como quedó claro en las declaraciones que ayer efectuaron varios miembros del BCE (y lo seguirá haciendo hoy), aunque el mercado y el euro ya han descontado este extremo. El presidente del Bundesbank Joachim Nagel advirtió que no se debe subestimar el desafío de los precios al consumidor de la zona euro y señaló que se requerirán aumentos más "significativos" de los tipos de interés. Por su parte, Isabel Schnabel, miembro del consejo ejecutivo del BCE, afirmó que el crecimiento de los precios al consumidor aún muestra momentum, con un nivel de inflación subyacente extraordinariamente alto, y que la reciente desaceleración en el indicador general no se debe a la política del BCE. Finalmente, Francois Villeroy, miembro del consejo de gobierno, se mostró optimista con la actividad económica al señalar que "muy probablemente evitaremos una recesión este año".

Las reservas de divisas de Suiza se estabilizan en enero

El JPY avanzó un c.1,2% frente al USD en la sesión de ayer (la divisa más fuerte del G10), con pocas noticias sobre el nombramiento de un nuevo gobernador en el BoJ. Sin embargo, hoy hemos conocido que el superávit de cuenta corriente de Japón cayó considerablemente en diciembre tras el aumento récord el mes anterior ante el incremento de las importaciones de energía a unos precios elevados con un JPY más débil, lo que también podría contribuir a que el BoJ se muestre menos moderado. Por su parte, el CHF fue ayer la segunda divisa más fuerte del G5. Las reservas de moneda extranjera de Suiza aumentaron a 784.400 millones de CHF en enero desde la cifra revisada de 783.830 millones de CHF en diciembre, lo que, combinado con la relativa debilidad del EUR en los últimos días, ha frenado la caída a corto plazo del CHF. Sin embargo, todavía vemos margen para que el EURCHF opere en rangos más elevados a largo plazo, pues el BCE seguirá impulsando las rentabilidades europeas al alza, respaldando así el potencial del carry.

Las divisas de LatAm oscilan en función de los mercados de riesgo

Las divisas de LatAm suelen estar impulsadas en gran parte por los mercados de riesgo globales, particularmente cuando sucede un evento importante. Luego, suele depender de cierta diferenciación con motivo de los factores locales. Tras un comienzo suave, la entrevista de Powell hizo que los mercados lucharan por encontrar dirección, primero mostrando propensión al riesgo y luego retrocediendo, para finalmente terminar con más fuerza. Las divisas de LatAm lo hicieron lo mejor que pudieron. La excepción fue el BRL, pues los titulares políticos y relacionados con el banco central continuaron pesando sobre la divisa, al igual que el desempeño inferior de los mercados locales (de acciones), que presentan una mejor correlación con el movimiento cambiario. Por su parte, no se conocieron novedades en Perú, lo cual es destacable dada la turbulenta situación política en curso, por lo que el USDPEN apenas varió. Mientras continúan las protestas, queda la duda de si el congreso peruano encontrará los votos necesarios para convocar elecciones anticipadas.

El BRL queda a la zaga de sus homólogas y persiste la discordia entre el presidente Lula y el banco central

Mientras otras divisas se recuperaban, el BRL perdió aproximadamente un 1% frente al USD el martes. El sustancial rendimiento inferior se produjo después de que el banco central de Brasil publicara las actas de su reunión de política monetaria más reciente. Además, el banco central continuaba defendiéndose de los ataques

del presidente Lula. Las actas del Copom mantuvieron la línea restrictiva del comunicado y mostraron las preocupaciones de los responsables de política monetaria sobre las expectativas de inflación. De alguna manera se suavizó la visión de los riesgos fiscales, ya que el consejo del BCB reconoció los esfuerzos para contener el déficit, considerándolo en última instancia como un apoyo para la reducción del estímulo. No obstante, si bien esto debería limitar el aumento de los tipos por ahora, pese a que los mercados han descontado nuevos aumentos tras la reunión del Copom, la persistente actitud restrictiva adicional permanece. Esto es positivo para el carry del BRL, pero socava las valoraciones de las acciones, que suelen tener mayor tamaño en términos de flujos. Las acciones brasileñas se encuentran ahora en territorio negativo desde principios de año, pues la tensión fiscal y la restrictiva respuesta monetaria pesan sobre el crecimiento. El USDBRL encontró resistencia en torno a las referencias 50D y 200DMA (5,21 y 5,18, respectivamente) y cerró la jornada en 5,20. El cruce ha retrocedido hacia la mitad de su rango de cotización de seis meses tras caer por debajo de la semana pasada, pasando de un mínimo de 4,94 el 2 de febrero a 5,20 solo unos días después. En general, hemos sido optimistas acerca del BRL, aunque hemos defendido la gestión activa del riesgo, pues ha existido potencial para tales retrocesos. Las caídas también pueden abrir oportunidades para nuevas posiciones.

Otras divisas de LatAm de beta alta recuperan terreno

El MXN avanzó frente al USD el martes y las ganancias se aceleraron durante la entrevista del presidente de la Fed, Powell. El USDMXN volvió a caer por debajo del nivel 19 tras alejarse del nivel 50DMA, en 19,23, alcanzando finalmente los 18,89. El área de 18,5 (en torno al mínimo anterior a la pandemia) es donde el cruce encontró resistencia más recientemente. El Banxico publica su decisión sobre el tipo oficial el jueves y el consenso apunta a una subida de 25 pb. El mercado está buscando principalmente pistas sobre cuándo el Banxico podrá desvincularse de la Fed y cerrar su ciclo de ajuste. El banco podría estar considerándolo, pero en última instancia puede no ser tan explícito.

El COP se apreció un 1,25% frente al USD el martes, pues los mercados de riesgo impulsaron a las divisas de beta alta, tras debilitarse al principio de la sesión. El USDCOP permanece cerca de las referencias 50D y 100DMA (4748 y 4739, respectivamente), en 4727, y es probable que el COP no logre apreciarse hasta que haya más claridad sobre las reformas pendientes. Por su parte, el presidente Petro dio a conocer un plan de desarrollo de 241.000 millones de USD que busca la "paz total" y la "justicia ambiental", donde el enfoque permanece en algunas de las próximas reformas, incluidas las pensiones, que se debatirán más adelante en marzo.

Finalmente, el USDCLP logró moverse de nuevo por debajo del nivel de 800, que ejercía de barrera a principios de año, y terminó la sesión en 796 con una ganancia de poco menos del 1% para el CLP. Desde principios de año, el USDCLP es el cruce del USD que más ha cedido (6,4%, siendo el USDMXN el segundo con un 3,0%). El CLP se ha apreciado desde octubre de 2022 considerablemente por el optimismo de reapertura de la economía de China. Pero, a menudo, las divisas con el mayor rendimiento suelen mostrar un rendimiento inferior en el futuro. Es difícil lograr nuevos mínimos en USDCLP (como referencia, el mínimo de marzo de 2022 fue de 778 y el mínimo de febrero de 2023 fue de 779). Esto sigue suponiendo un riesgo, especialmente porque los tipos locales han descontado recortes de tipos agresivos, independientemente de si se materializan.



Corporate &
Investment Banking

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1,0515	1,0647	1,0734	1,0802	1,1033	▼▼	-6,0
EURGBP	0,8500	0,8721	0,8903	0,9008	0,9267	▼	5,6
USDJPY	127,23	130,00	131,21	132,91	134,17	▲	13,6
EURCHF	0,9718	0,9874	0,9890	1,0000	1,0179	▼	-6,3
USDCAD	1,3077	1,3224	1,3388	1,3478	1,3700	◀▶	5,4
AUDUSD	0,6627	0,6839	0,6974	0,7283	0,7458	▼	-2,4
USDMXN	18,0000	18,5080	18,8817	19,2906	19,5928	▲	-8,4
USDBRL	4,9161	5,0206	5,2048	5,2468	5,4798	◀▶	-1,0
USDCOP	4333,04	4514,86	4727,50	4861,50	5010,37	▲	19,7
USDCLP	763,13	771,29	796,28	840,40	880,02	▼	-3,8

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

Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 08 de febrero de 2023 08:27 (CET)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Inventarios mayoristas (dic F) Encuesta: 0,1% m/m Anterior: 0,1% m/m. Los miembros de la Fed Williams, Cook, Barr, Bostic, Kashkari y Waller intervendrán.
UEM	El miembro del BCE Knot intervendrá
RU	El gobernador del BoE Andrew Bailey testificará ante el Parlamento
Brasil	FGV IPC (7 de feb) Encuesta: 0,70% m/m Anterior: 0,8% m/m

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.