

# Diario FX Global

 23 de mayo de 2022  
(10:45 CET)

- **El EURUSD supera el 1,06 mientras Lagarde consolida las expectativas de subida de tipos en julio**
- **EURGBP pierde el 0,8450 respaldado por el apetito al riesgo y las ventas minoristas del RU**
- **Las divisas de LatAm adquieren impulso conforme los mercados de riesgo aún buscan tocar fondo**
- **En busca de un pico de inflación en LatAm, comenzando en Brasil**

## Las valoraciones y el ajuste de posicionamiento debilitan al USD

La semana pasada fue ciertamente inusual para el mercado de divisas G10, ya que el CHF fue la divisa más fuerte, mientras que el USD cerró como la rezagada. El CHF se benefició de los comentarios realizados por el presidente del SNB, Jordan, quien afirmó que el banco central está preparado para actuar si se materializan los riesgos de inflación y sugirió que se sienten cómodos con la fortaleza del CHF, ya que permite mantener la estabilidad de los precios. Si bien Jordan no especificó qué haría el SNB en respuesta, es uno de los pocos bancos centrales del mundo desarrollado que todavía no ha subido los tipos de interés. Los responsables del BCE se están preparando para subir los tipos de interés en julio, ya que la inflación todavía es elevada, pero creemos que el SNB esperará mucho más para comenzar a normalizar su política.

El USD cedió a causa de las valoraciones amplias y un fuerte posicionamiento especulativo en un contexto de aversión al riesgo. El S&P 500 cayó en torno al 3% por séptima semana consecutiva, aunque el viernes se produjo una recuperación tardía que ha continuado durante la noche en los futuros de acciones de EE.UU., a pesar de que las acciones asiáticas no han disfrutado de una sesión muy positiva. El flujo de noticias proveniente de China, donde las autoridades de Pekín informaron de un número récord de casos de COVID-19 reavivó las preocupaciones sobre los confinamientos. Las políticas de "covid cero" de China han sofocado el crecimiento económico y están oscureciendo el panorama mundial, mientras que la guerra de Ucrania continúa perturbando los mercados de materias primas.






Top LatAm FX Forecasters

BBVA fue nombrado mejor pronosticador en LatAm FX y segundo mejor en G10 FX en el 2T21 por Bloomberg

### NEW YORK BRANCH

#### Estratega Jefe Global y Latam




 Alejandro Cuadrado\*  
 alejandro.cuadrado@bbva.com  
 +1 (212) 728 1762

Danny Fang\*  
 danny.fang@bbva.com  
 +1 (212) 728 1648

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

No se han producido novedades en Europa oriental, donde continúa la tragedia humanitaria. Las materias primas agrícolas se han visto fuertemente afectadas por la guerra y el presidente de Ucrania, Zelenskiy, instó a los socios a que ayuden a reabrir los puertos ucranianos a fin de despejar el camino para unos 22 millones de toneladas de exportaciones de granos y girasol ahora bloqueadas por Rusia. Hoy, el primer ministro japonés, Kishida, le dijo a Biden en su reunión en Tokio que "la agresión de Rusia en Ucrania sacude los cimientos del orden global y los cambios en el statu quo por la fuerza como este no se pueden tolerar en ninguna parte". En este contexto, el USD no se ha beneficiado y ha comenzado la semana a la baja, prolongando la corrección reciente.

### **Las expectativas de política monetaria siguen siendo un factor determinante a corto plazo**

Además del estatus de refugio seguro y cierto ajuste del posicionamiento, las expectativas de política monetaria siguen siendo un impulsor clave a corto plazo para las principales divisas. Por tanto, a pesar de que la reciente debilidad del USD podría prolongarse, el potencial a la baja parece limitado. El presidente de la Fed de St. Louis, Bullard, señaló el viernes que el banco central debería adelantar una serie agresiva de subidas de tipos para impulsarlos hasta el 3,5% para final de año. Si bien tal movimiento parece poco probable, la Fed efectuará una subida de 50 pb en junio, lo que, junto con el entorno de aversión al riesgo, debería evitar una depreciación importante del USD. Esta semana, las actas del último FOMC brindarán a los mercados una idea de la trayectoria de ajuste del banco central estadounidense.

El EURUSD cotiza de nuevo por encima de 1,06 antes de la apertura europea y cuenta con el apoyo de que la divergencia entre las políticas de la Fed y el BCE terminará en julio. Las expectativas de política monetaria en la UEM han cambiado en las últimas semanas y los comentarios de la presidenta del BCE durante el fin de semana reforzarán los precios actuales. Lagarde volvió a afirmar el sábado que la primera subida de tipos podría producirse en julio, una vez que finalicen las compras netas de bonos. Sin embargo, Lagarde restó importancia a la idea de una subida de tipos superior a 50 pb. Hoy hablarán los miembros del BCE de Cos, Holzmann, Nagel y Villeroy, mientras que en EE.UU. Bostic, de la Fed, analizará las perspectivas económicas. En términos macro, la encuesta IFO de mayo de Alemania y el índice de actividad nacional de la Fed de Chicago se publicarán hoy.

Por otra parte, la GBP lidera las ganancias del G5 y el EURGBP vuelve a estar por debajo de 0,8450. El modo proclive al riesgo de hoy junto con los sólidos datos de ventas minoristas publicados el viernes respaldan a la GBP, que podría prolongar el repunte a muy corto plazo. Hoy, comparecerá el gobernador del BoE ante lo que debería ser una semana tranquila en el Reino Unido (al menos en términos de datos económicos y eventos importantes).

### **El AUD se sitúa al frente tras las elecciones en Australia mientras el RBA sigue reduciendo los estímulos**

Las divisas de beta alta experimentaron un comportamiento tambaleante la semana pasada debido a la incertidumbre del mercado, las oscilaciones de los precios del petróleo y los acontecimientos en torno a los confinamientos en China, aunque lograron cerrar la semana con ganancias frente al USD. El movimiento se prolongó durante la noche con el AUD como la divisa más fuerte tras la celebración de las elecciones federales en Australia, que confirmaron la victoria del Partido Laborista. Anthony Albanese será el nuevo primer ministro, lo que supone un cambio de rumbo tras nueve años de gobierno conservador, pero el hecho de que pueda ostentar la mayoría ayudó al AUD. Los comentarios del asistente del gobernador del RBA, Kent, también ayudaron al AUD, ya que reconoció que el RBA se ha embarcado en un proceso de ajuste cuantitativo al no estar reinvertiendo las ganancias de los valores que vencen. El NZD también revirtió sus pérdidas recientes y se apreció un 1,1% frente al USD antes de la reunión del RBNZ del miércoles. Una subida de 50 pb en la tasa de efectivo oficial (OCR) parece segura, lo que, junto con el nivel al contado actual, podría seguir respaldando al NZD a muy corto plazo.

## Las divisas de LatAm impulsadas conforme los mercados de riesgo aún buscan tocar fondo

Las divisas de LatAm han sufrido tanto una ola de aversión al riesgo como la fortaleza del USD desde principios de abril. Sin embargo, la semana pasada, la mayoría de divisas de LatAm se apreciaron tras mostrar cierta resistencia en la liquidación, al menos en comparación con varias divisas desarrolladas y otras emergentes. Una vez más, el BRL ha liderado el grupo, seguido del COP y el CLP. Otras divisas también registraron leves ganancias frente al USD a finales de la semana pasada, aunque las divisas de LatAm (y su carry) tomaron la delantera. USDBRL4,80/4,60, USDCLP818/795, USDCOP3930/3750, USDMXN19,80/19,65, USDPEN3,70/3,60 son los próximos soportes blandos/duros, cuya prueba dependerá del apetito de riesgo global y la evolución de la situación política. Cabe destacar que las divisas de riesgo han rebotado ante el posible mínimo de la renta variable de EE.UU., donde una señal más firme puede proporcionar un impulso adicional. Asimismo, la resistencia mostrada durante el último mes también podría implicar que cualquier nueva ola de aversión al riesgo podría no llegar a los altos niveles del USDLatAm observados hasta principios de mayo. Todavía preferimos limitar las exposiciones al COP de cara a las elecciones del próximo fin de semana.

### En busca de un pico de inflación en LatAm, comenzando en Brasil

El apetito de riesgo externo y el USD siguen siendo los principales impulsores, donde el carry también ha alimentado finalmente el repunte. A escala local, la atención permanece en la inflación y la situación política. En Brasil, la lectura de inflación IPCA-15 de mayo del martes puede marcar potencialmente un máximo en los precios, con la energía a la cabeza. Sin embargo, el camino de la desaceleración no es obvio, lo que mantiene algunas presiones sobre los bancos centrales para que mantengan el tono restrictivo hasta que se confirme un mayor enfriamiento. De hecho, la mayoría de los bancos centrales de la región siguen de cerca la evolución de la inflación y equilibran la desaceleración del crecimiento. Algunos, como Brasil, están preparados para poner fin al ciclo de ajuste, pero necesitan más evidencia de desaceleración de la inflación. Chile y México pueden seguir el movimiento. Las tendencias de inflación en Colombia están rezagadas, al igual que el BanRep. El viernes, se supone que el banco central celebrará una reunión en la que no tratará los tipos de interés y esperamos que se aferre a eso pese al sesgo restrictivo y las últimas sorpresas al alza en la inflación y la actividad. En abril, el BanRep elevó el tipo de referencia en 100 pb al 6,0% en una decisión dividida, con una minoría (3/7) que votó por un aumento de 150 pb. Son probables nuevas y mayores subidas de tipos, con un gran enfoque en los próximos resultados electorales.

### El COP se recupera antes de la primera vuelta de las elecciones presidenciales

El COP quedó rezagado frente a la mayoría de las divisas en abril y principios de mayo, con muchas coberturas renovadas a medida que nos acercábamos a las elecciones. Sin embargo, la divisa colombiana logró rebotar con fuerza al final de la semana pasada. El izquierdista Gustavo Petro aún lidera las encuestas, aunque la lucha con el segundo finalista para la ronda del 19 de junio está cada vez más apretada. Si bien obtuvimos ganancias en nuestra posición larga en USDCOP la semana pasada, aún preferimos mantener exposiciones limitadas al COP hasta que se aclaren los resultados y los mensajes políticos.

**Análisis técnico**

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1,0341	1,0352	1,0608	1,0636	1,0758	◀▶	-12,9
EURGBP	0,8254	0,8372	0,8439	0,8599	0,8658	▲▲	-1,9
USDJPY	121,28	126,95	127,72	131,25	133,84	◀▶	17,2
EURCHF	0,997	1,018	1,031	1,05	1,0614	▲	-5,7
USDCAD	1,25	1,2714	1,2788	1,3037	1,3259	▲▲	6
AUDUSD	0,6759	0,695	0,7117	0,7266	0,7468	▼▼	-8
USDMXN	19,1637	19,7477	19,8511	20,4739	21,0532	▲▲	-0,5
USDBRL	4,5836	4,8607	4,8801	5,2155	5,3498	▲▲	-9,1
USDCOP	3873,48	3931,02	3971,78	4212,5	4237,45	◀▶	6
USDCLP	803,52	830,77	836,09	876,1	900	◀▶	16,4

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

Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 23 de mayo de 2022 09:18 (CET)

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

EEUU	Índice de actividad nacional de la Fed de Chicago Encuesta: 0,50 Anterior: 0,44. Bostic de la Fed intervendrá acerca del panorama económico.
UEM	Holzman, y Nagel del BCE y Bailey del BoE intervendrán en Viena. Villeroy del BCE, Georgieva del FMI intervendrán en Davos. Encuesta IFO de condiciones económicas de Alemania Encuesta:
Colombia	Ventas minoristas a/a Encuesta: 4,7% Anterior: 4,9%

AnrFuente: 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

Danny Fang

danny.fang@bbva.com  
+1 (212) 728 1648

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,