

# Diario FX Global

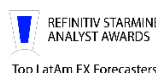
 28 de julio de 2022  
(10:45 CET)

- **El EURUSD recupera el 1,02 después de que la cumpliera las expectativas con una subida de 75 pb**
- **El JPY rebota tras el FOMC y la reacción limitada de los UST mientras la curva permanece invertida**
- **LatAm acepta el reto y el COP está dispuesto a ponerse al día el jueves**
- **Los mercados del PEN están cerrados hasta el lunes; el foco en discursos y ruido político**

## El USD cae y los inversores apuestan por una desaceleración del ciclo de ajuste de la Fed

La Fed efectuó la tan esperada subida de tipos de 75 pb, lo que supone su cuarta subida de tipos consecutiva y el segundo movimiento seguido de 75 pb. La autoridad monetaria de EE.UU. situó la tasa de fondos federales en el 2,25%-2,50% (en el entorno de la estimación neutral de la mayoría de los responsables de la Fed). El ajuste de 150 pb de las últimas dos reuniones es el movimiento de dos meses más pronunciado desde la era Volcker a principios de la década de 1980. Curiosamente, la decisión de 75 pb fue unánime, con Esther George votando a favor (después de disentir a favor de un movimiento más pequeño de 50 pb en junio). La Fed reiteró su firme compromiso de contener la inflación, que sigue siendo su principal objetivo, e indicó que siguen "muy atentos" a los riesgos de inflación. La declaración del FOMC fue una copia de la anterior, señalando que será apropiado un mayor endurecimiento de la política. En la conferencia de prensa, Powell afirmó que el crecimiento debe ralentizarse, que están preparando cierto endurecimiento adicional significativo y que la Fed debe adentrarse "al menos" un territorio moderadamente restrictivo. El mercado descuenta un endurecimiento adicional, pero a un ritmo más lento a partir de septiembre. La inversión de la curva (con el diferencial de rentabilidad del UST de dos y diez años en el nivel máximo en 20 años c.-20 pb, alcanzando ayer el nivel de -30 pb) sugiere que el mercado no considera plausible que la Fed logre un aterrizaje suave.

De hecho, Powell reconoció que el camino hacia el aterrizaje suave se ha estrechado y en general trató de evitar quedar atrapado en una orientación específica acerca de la trayectoria de tipos. Cabe destacar que la Fed parece estar siguiendo el ejemplo del BCE al alejarse gradualmente de una orientación específica a futuro, afirmando que las futuras decisiones de política se basarán en datos económicos y se considerarán reunión por reunión. Para






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

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.

mantener la máxima opcionalidad, Powell no descartó otra subida de tipos de 75 pb en septiembre y también subrayó que la Fed no dudará en efectuar un aumento mayor si lo considera necesario.

Dicho esto, el comentario más importante realizado por Powell fue que probablemente será apropiado reducir el ritmo de subida de tipos en algún momento, aunque evitó dar pistas sobre cuándo podría detenerse el ciclo de ajuste. En cuanto al ciclo, el gobernador de la Fed afirmó que no cree que la economía de EE.UU. esté en recesión, citando en particular la solidez del mercado laboral (salarios elevados). Dicho esto, también subrayó que "los indicadores recientes de gasto y producción se han suavizado" y que los riesgos están sesgados a la baja. Así, la Fed podría estar acercándose al final de este ciclo de ajuste breve, pero extremadamente agresivo, con solo tres subidas de tipos más antes de final de año. Tal como están las cosas, el mercado descuenta dos subidas de tipos más de 50 pb en septiembre y noviembre y una pausa a partir de diciembre.

El USD cedió algo de terreno tras la decisión frente a todas sus homólogas del G10 y ha prolongado el movimiento bajista durante la noche. Como subrayó el BCE la semana pasada, el banco central dependerá mucho de los datos en el futuro y el escenario incierto implica menos orientación a futuro y un "enfoque más reactivo". Así, los datos macro serán más importantes en el futuro y brindarán dirección a los mercados de divisas y las curvas de tipos, mientras que la volatilidad prevalecerá aparentemente. Hoy, el aspecto principal del día es la publicación de las cifras del PIB de EE. UU. del 2T antes de los datos del PCE de mañana y el ISM de la próxima semana. Se espera que el crecimiento repunte un 0,4 % intertrimestral (saar) tras contraerse un 1,6 % en el primer trimestre. Sin embargo, debemos resaltar el riesgo de un segundo trimestre consecutivo de contracción económica que, de confirmarse, sería negativo para el USD.

### **El EURUSD recupera el nivel de 1,02 antes del dato del IPC de julio en Alemania**

El EURUSD logró romper de nuevo por encima de 1,02 después de la decisión de la Fed, mientras que en la UEM la atención se desplaza hacia el IPC de julio en Alemania. También se publicarán los indicadores de confianza de la UEM: probablemente se debilitarán aún más ante la inminente crisis del gas en Europa, el aumento de la inflación y los temores de recesión. Mientras tanto, Rusia ha anunciado más problemas con el suministro de gas a través del gasoducto Nord Stream 1, indicando que solo una, de las cinco, turbinas necesarias para que la estación compresora de Portovaya funcione a plena capacidad está operativa. Los precios del gas en Europa continuaron al alza, lo que amenaza con mantener la confianza contenida y ralentizar aún más la actividad en el futuro. El EUR debería permanecer bien limitado dado que persisten los riesgos geopolíticos y energéticos. Mientras tanto, la situación política interna seguirá haciendo ruido en Italia. Hoy, Bloomberg informa que la coalición derechista de Italia ha llegado a un acuerdo para apoyar a Giorgia Meloni, líder del partido de extrema derecha Hermanos de Italia, como su candidata a las elecciones. Italia votará el 25 de septiembre para elegir un nuevo gobierno y el bloque de derechas ocupa un lugar destacado en las encuestas de opinión. No creemos que la política italiana presione al EUR significativamente a la baja, pero claramente generará volatilidad y lo mantendrá limitado en las próximas semanas.

### **El JPY rebota tras el FOMC y la reacción limitada de los UST mientras la curva permanece invertida**

Por otra parte, la mayoría de divisas del G10 se han beneficiado después de la decisión del FOMC y el JPY está a la cabeza hoy después de que la falta de sorpresas de la Fed y las previsiones del mercado provocaran cierta cobertura corta. Los fuertes movimientos acontecidos por la noche sugieren que las estrategias cortas en JPY, una operación macro popular en los últimos meses, han seguido desplegándose, pues los riesgos de recesión limitan el alza en las rentabilidades del UST. Eso aliviaría parte de la presión sobre el BoJ para que abandone sus políticas ultralaxas que llevaron al USDJPY al nivel más alto desde 1998 a principios de mes. Finalmente, la GBP también avanza, con el cable acercándose a 1,22 y el EURGBP consolidándose alrededor de 0,84 antes de la decisión del BoE de la próxima semana. El mercado descuenta una subida de 50 pb y, si el BoE confirma la aceleración del ciclo de ajuste, la GBP podría recibir soporte adicional a corto plazo.

## Los mercados emergentes y LatAm aceptan el reto y el COP, dispuesto a ponerse al día

Las divisas de mercados emergentes y LatAm superaron la prueba de la Fed y se apreciaron de nuevo el miércoles. Este movimiento revierte solo parcialmente la depreciación acumulada desde mediados de junio, aunque pone de relieve las valoraciones de divisas más baratas. La falta de transmisión de un mensaje más restrictivo por parte de la Fed y el anclaje de los tipos terminales brindaron un apoyo adicional a los activos de riesgo y las divisas. El fortalecimiento fue diverso: el BRL lideró de nuevo el grupo, con un avance del 2%, seguido por el CLP, que se apreció otro 1,2% y rompió algunas de las resistencias convertidas en soportes en USDCLP920. El MXN, que evolucionó mejor durante el último mes, registró de nuevo una demanda más limitada en USDMXN20,30 y parece reforzar la referencia central (DMA de 200) de 20,43 a corto plazo. Otras divisas, como el COP, también se apreciaron de forma más moderada, aunque es probable que continúen haciéndolo el jueves, ya que por el cierre anticipado de sus mercados no disfrutaron del impulso posterior a la Fed. Lo mismo puede hacer el PEN, aunque los mercados estarán cerrados durante el resto de la semana con motivo de las celebraciones de la independencia. También estaremos atentos a los discursos presidenciales y cualquier posible anuncio político. De otro modo, el repunte podría continuar si el apetito por el riesgo global se mantiene ante unos datos económicos probablemente más débiles, con indicadores técnicos y flujos limitados que refuerzan los soportes a la baja hacia USDBRL5,20/5,00, USDCLP895/880, USDCOP3300 y USDMXN20,20/20,00.

### Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1,0000	1,0120	1,0208	1,0350	1,0455	◀▶	-13,8
EURGBP	0,8203	0,8367	0,8387	0,8554	0,8721	▼	-1,5
USDJPY	131,50	134,27	135,55	137,28	140,00	▼	23,3
EURCHF	0,9500	0,9739	0,9788	1,0000	1,0224	▼	-9,2
USDCAD	1,2403	1,2755	1,2813	1,3000	1,3173	▼▼	2,3
AUDUSD	0,6682	0,6859	0,7000	0,7142	0,7283	▲▲	-5,1
USDMXN	19,4136	20,2105	20,3472	20,9141	21,4676	▼▼	2,2
USDBRL	4,9121	5,0000	5,2436	5,5156	5,7563	▼▼	2,5
USDCOP	3942,56	4274,48	4423,65	4653,57	4771,07	◀▶	13,6
USDCLP	840,42	899,06	912,44	939,47	1000,00	▼	19,7

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

Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 28 de julio de 2022 9:15 (CET)

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

EE.UU.	PIB anualizado (2T A) Encuesta: 0,5% t/t Anterior: -1,6% t/t. Peticiones de subsidio de desempleo semanales (23 de julio) Encuesta: 240.000 Anterior: 251.000
UEM	Alemania: IPC armonizado (jul P) Encuesta: 8,1% a/a Anterior: 8,2% a/a. UEM: Confianza del consumidor (jul F) Encuesta: -24,9 Anterior: -27,0
Méjico	Tasa de desempleo (jun) Anterior: 3,3%

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

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

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.