

Diario FX Global

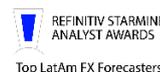
 25 de noviembre de 2022
(10:44 CET)

- **La GBP prolonga el repunte dadas las oportunidades de entrada en posiciones bajistas en GBP**
- **El Riksbank se une al club de los 75 pb, apuntando a nuevas subidas en el futuro**
- **LatAm se consolida ante la ausencia de EE.UU.**
- **El carry real del BRL reforzado por la menor inflación; el MXN no recibe tanto apoyo**
- **El tribunal anula un nombramiento del BanRep y el consejo se reúne sin conclusiones sobre tipos**

Los inversores buscan las gangas del Black Friday pero el EUR ya no es una de ellas

El EURUSD cerró el día de Acción de Gracias con ganancias marginales manteniéndose por encima de 1,04 durante la mayor parte de la sesión y encontró respaldo adicional después de que la encuesta IFO de confianza empresarial de noviembre en Alemania subiera a 86,3 (frente al consenso de 85,0). El índice de expectativas también mejoró más de lo esperado (80,0 frente a 77,0 consenso). El economista jefe del IFO, Klaus Wohlrabe, declaró que "la economía alemana está enviando señales de esperanza". No obstante, el EUR no se benefició demasiado tras el avance de una figura cuando se publicaron el miércoles las actas de la reunión del FOMC, que apuntaban a desaceleración en el ciclo de ajuste de EE.UU. Por su parte, el EUR ignoró las actas del BCE que revelaron que solo "unos pocos" responsables de política monetaria optaron por un aumento menor de 50 pb en la última reunión cuando se subieron los tipos en 75 pb. Las próximas decisiones de los bancos centrales de diciembre seguirán siendo un asunto clave y, si la Fed ralentiza el ciclo de ajuste y el BCE aplica otra subida de 75 pb, el EURUSD cerraría el año muy por encima de los mínimos de septiembre.

Antes de la apertura europea, los datos del PIB en el 3T de Alemania confirmaron un sólido crecimiento (0,4% t/t / 1,3% a/a) respaldado por el consumo privado y la inversión de capital, a pesar de un sector exterior más débil y la ausencia de apoyo del gasto público. Si bien los próximos trimestres serán complicados y es probable que la actividad se contraiga, el hecho de que la actividad en la principal economía de la UEM comience el otoño de forma positiva ayudará a reforzar los soportes del EUR. El resto de la sesión será relativamente tranquila por la festividad de Acción de Gracias en EE.UU. Los inversores disfrutarán del Black Friday y, si bien existen algunas gangas en las valoraciones de las principales divisas, el EUR cotiza nueve figuras por encima de mínimos recientes, por lo que no



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

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.

es una de ellas. Los niveles de equilibrio están claramente por encima de los precios al contado actuales, y los riesgos subyacentes implican que el EUR debería permanecer bajo durante más tiempo.

La GBP prolonga el repunte dadas las oportunidades de entrada en posiciones bajistas en GBP

La GBP logró prolongar el rebote: el cable rompió por encima de 1,21 y el EURGBP cedió por debajo de 0,86. Los sólidos datos de empleo y las lecturas de inflación más altas de lo esperado, junto con la ortodoxa declaración de otoño y la propensión al riesgo, han respaldado a la GBP en las últimas semanas. Ayer, los comentarios restrictivos de Mann, del BoE, donde afirmaba que sus expectativas de inflación se encuentran en el extremo superior del rango de proyecciones del banco y que las autoridades deberán actuar de nuevo, también respaldaron las expectativas de otro movimiento agresivo en diciembre y brindaron cierto respaldo a la GBP. Los niveles actuales brindan oportunidades de entrada en posiciones cortas de GBP para aquellos que, como nosotros, observan un contexto muy complicado de cara al futuro. Como confirmó el BoE en noviembre, la economía del Reino Unido probablemente ya esté en recesión y el tensionamiento fiscal y monetario solo empeorará las cosas. Es probable que la GBP también se vea afectada de manera intermitente por su mayor sensibilidad al sentimiento de mercado global y el difícil contexto previsto.

El USDJPY se consolida por debajo de 140 al respaldar las entradas al JPY

Por otra parte, el JPY cerró su tercer día consecutivo de ganancias y sigue correlacionado positivamente con el apetito de riesgo a pesar de su perfil de "refugio seguro". La caída en los bonos del Tesoro de EE.UU. ha respaldado la apreciación del JPY. Hoy, los datos de flujos de inversión han confirmado que los inversores extranjeros compraron una cantidad neta de 2,2 billones de JPY en bonos japoneses, el mayor importe desde junio de 2021, mientras que el IPC de Tokio de noviembre se aceleró al nivel más alto desde 1991 (3,8% interanual frente al 3,6% de consenso), lo que ayudó al USDJPY a consolidarse por debajo de 140. Estos datos desafían la opinión del BoJ de que el contexto inflacionista actual está bajo control y solo será temporal. De cara al futuro, parece poco probable que se produzca un repunte significativo del JPY desde los niveles actuales, a menos que el BoJ abandone la postura política ultralaxa.

El Riksbank se une al club de los 75 pb, apuntando a nuevas subidas en el futuro

El Riksbank siguió los pasos del RBNZ al subir los tipos en 75 pb, hasta el 2,50%, tras el alza de 100 pb en septiembre. Se trata del nivel más alto desde 2008, pero, si tenemos en cuenta que la inflación aún no ha marcado máximos y que los precios subyacentes están creciendo a un ritmo del 7,9% a/a, los tipos pueden disponer de margen significativo para seguir al alza. El banco central ya ha indicado que es probable que los tipos suban de nuevo a principios del próximo año a un nivel justo por debajo del 3% y que adaptará la política según sea necesario. También se destacó que "el riesgo de que la inflación actual se afiance aún es sustancial" y que "es importante que la política monetaria actúe para que la inflación retroceda". La subida se produjo después de que los datos mostraran que una amplia gama de bienes y servicios se habían encarecido al ritmo más rápido en décadas. De hecho, el gobernador Stefan Ingves declaró que "probablemente deberíamos retrotraernos a la década de 1950 para encontrar algo similar". El EURSEK disfrutó de cierta volatilidad, aunque la ausencia de sorpresas y el generalizado ánimo proclive al riesgo hicieron que el cruce cayera por debajo de 10,85. El endurecimiento en curso debería brindar cierto apoyo a la SEK a corto plazo, a menos que se produzca un impacto importante en el sentimiento de mercado global, pues se trata de una de las divisas más infravaloradas y con peor desempeño del G10 después del JPY.

LatAm consolida ante la ausencia de EE.UU.

Con los mercados de EE.UU. cerrados por Acción de Gracias y abiertos solo unas pocas horas y ante una liquidez reducida a lo largo del viernes, las divisas de LatAm se han consolidado, aunque también se ha evidenciado que las divisas son las más afectadas por los inversores estadounidenses. El MXN y el PEN se mantuvieron prácticamente

sin cambios el jueves y el COP se depreció cerca de 0,5% y mostró ciertas asimetrías, mientras que el CLP mantuvo el momentum y el BRL finalmente captó demanda. En general, la reciente debilidad del USD ha permitido un repunte significativo en las divisas de LatAm, el cual debería quedar anclado por las próximas lecturas de inflación de EE.UU. y el sostenido apetito por el riesgo. Sin embargo, también han quedado claras dinámicas muy diferentes. En el caso del USDMXN, el área por debajo de 19,30 y los niveles previos a la pandemia probablemente se sentirán más pesados. Eventualmente, también debería hacerlo el USDCLP en 892 y en 882 (200DMA), nivel mantenido durante los últimos siete meses, sugiriendo ausencia de cambio de régimen. Del mismo modo, el COP se ha recuperado parcialmente, manteniéndose constantemente por encima del nivel 50DMA, ahora en 4754, y en el rango más estrecho del mes pasado, entre 4900 y 5000.

El BRL a la espera, con el mercado descontando niveles más pesados; el MXN registra una inflación doble

El BRL logró recuperar terreno el jueves y reforzó de nuevo las resistencias de USDBRL5,40/5,42 que se han consolidado en los últimos cuatro meses a pesar de la victoria de Lula, los planes de expansión fiscal o la posible elección no favorable al mercado del nuevo ministro de economía. Está previsto que las discusiones sobre las enmiendas presupuestarias continúen en los próximos días y semanas, pero la elección del nuevo ministro de economía debería solventarse para finales de mes, con Haddad como uno de los favoritos. Este desenlace no es tan favorable para nuestra preferencia por posiciones largas en BRL que, sin embargo, están aguantando bastante bien. La inflación inferior a lo esperado de la primera quincena de noviembre favoreció al carry real del BRL y, finalmente, ejerció cierta presión sobre el aumento excesivo de tipos en Brasil. Un resultado menos favorable para el mercado en las perspectivas fiscales podría reforzar los soportes en USDBRL5,20. Por su parte, en México, la inflación quincenal de noviembre se situó ligeramente por debajo de las expectativas y confirmó que el pico puede quedar atrás, aunque las tendencias en los precios subyacentes generan preocupación al seguir subiendo, lo que hace que las tasas receptoras sean menos obvias.

El tribunal anula un nombramiento del BanRep y el consejo se reúne sin conclusiones sobre tipos

El COP ha sufrido el ruido político con la nueva administración y su agenda de reformas, lo que continuará generando riesgos en 2023. Esta situación, la inflación en aumento y los déficits gemelos de Colombia probablemente seguirán pesando sobre el COP a medio plazo. A última hora del jueves, un alto tribunal colombiano anuló el nombramiento del exministro de economía, Alberto Carrasquilla, quien fuera designado por el expresidente Duque como miembro del consejo del banco central. El tribunal argumentó que esta designación violaba una ley diseñada para reducir la desigualdad de género. Carrasquilla reemplazó a Carolina Soto, lo que reducía el número de mujeres miembros del consejo por debajo del umbral del 30% (o mínimo de dos). Si se confirma esta resolución, el presidente Petro podrá nombrar al sustituto de Carrasquilla, además de otros dos miembros más del consejo a la mitad de su mandato de cuatro años, lo que supondrá eventualmente la mayoría del consejo. Las presiones de Petro sobre el BanRep se han aliviado de alguna manera en las últimas semanas, pero es probable que los mercados examinen los nuevos nombramientos, ya que el BanRep va a la zaga del resto de LatAm y los mercados descuentan nuevas alzas de tipos y muy poco margen para cambiar de rumbo en 2023. El viernes se reunirá el consejo, pero no habrá decisión sobre tipos, tal como lo establece el calendario del banco. Es posible que se produzcan otras discusiones, incluida la volatilidad del COP, aunque en este punto y tras la recuperación de las últimas sesiones, la intervención parece aún poco probable.



Corporate &
Investment Banking

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	0,9705	0,9898	1,0418	1,0434	1,0500	◀▶	-7,9
EURGBP	0,8408	0,8559	0,8608	0,8782	0,8867	◀▶	1,4
USDJPY	131,74	136,23	138,66	148,85	150,00	▲	22,3
EURCHF	0,9552	0,9643	0,9833	1,0000	1,0216	▼	-5,8
USDCAD	1,2803	1,3224	1,3348	1,3500	1,3808	▲	4,4
AUDUSD	0,6170	0,6368	0,6754	0,6916	0,7125	▼	-5,2
USDMXN	18,5369	19,2000	19,3939	19,7798	20,5804	▲	-11,5
USDBRL	4,8607	5,0000	5,3122	5,4346	5,5142	◀▶	-5,2
USDCOP	4565,35	4778,50	4885,5800	5000,00	5155,63	◀▶	21,7
USDCLP	849,89	853,40	910,5000	957,74	993,91	◀▶	9,5

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

Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 25 de noviembre de 2022 09:27 (CET)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

UEM	El miembro del BCE Guindos intervendrá
Brasil	Balanza por cuenta corriente (oct) Encuesta: USD0,0mill Anterior: USD-5678,0mill. Inversión extranjera (oct) Encuesta: USD0,0mill Anterior: USD9185,0mill

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

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



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.