

Diario FX Global

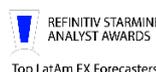
 21 de julio de 2022
(10:43 CET)

- **La volatilidad del EURUSD repunta a medida que Rusia, Italia y el BCE acaparan el protagonismo**
- **EURGBP se mueve previa reunión del BCE mientras los datos y el sentimiento dirigen el cruce**
- **El repunte de las divisas de LatAm encuentra límites ante la incertidumbre global**
- **La consulta del acuerdo comercial supone un obstáculo para el MXN**
- **Brasil reducirá el impuesto a la inversión extranjera y Chile busca alternativas constitucionales**

Los inversores en EUR esperan la reunión del BCE más interesante en siete años

El EUR volvió a experimentar más volatilidad y oscilaciones intradiarias significativas ayer, pues los traders y los inversores se posicionaron antes de la decisión del BCE de hoy. El EURUSD saltó a un máximo intradiario de c.1,0273 y volvió a caer a c.1,0156 antes del cierre, ya que los temores sobre el suministro de gas y la incertidumbre política en Italia pesaron sobre la divisa única. Los comentarios efectuados por el ministro de asuntos exteriores de Rusia, Lavrov, recordaron a los mercados que aún sigue en curso un gran conflicto bélico en Europa. Lavrov subrayó que los objetivos geográficos de la "operación especial" en Ucrania ya no se limitan a la región oriental de Donbás, sino que ahora incluyen otros territorios. Añadió que, si Occidente entrega armas de largo alcance a Kiev, los objetivos geográficos de Rusia en Ucrania avanzarán aún más. Esta amenaza forma parte de la estrategia reciente que ha adoptado Rusia que incluye reducir el suministro de gas a Europa y amenazar con cortar totalmente el suministro si los países europeos continúan apoyando a Ucrania.

El flujo de noticias desde Italia también supuso un lastre después de lo que el líder de centroizquierda de Italia catalogó como "un día de locura", dejando al gobierno italiano al borde del colapso. Durante gran parte de ayer, pareció probable que el primer ministro Draghi permaneciera en el cargo y que su gobierno de unidad nacional sobreviviera. Draghi trató de mantener el apoyo de sus aliados de la coalición solicitando un nuevo acuerdo y una moción de censura en el Senado, aunque no pudo lograrlo, ya que tres socios de la coalición lo abandonaron y se negaron a participar en la moción. Si bien el primer ministro finalmente ganó el voto, la unidad del gobierno ahora está hecha trizas, a pesar de que el primer ministro destacó lo importante que era para él permanecer en el poder. Draghi asistirá al debate de hoy en la cámara baja del parlamento, aunque ahora se espera que presente su



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.

dimisión por segunda vez. Ante esta agitación, Italia parece dispuesta a celebrar elecciones anticipadas, posiblemente en octubre.

El EUR corre el riesgo de volver a probar la paridad si el BCE no cumple

El BCE será el centro de atención hoy, después de que informes recientes apunten a la posibilidad de que el banco central podría considerar una subida de tipos de 50 pb en esta ocasión. La elevada inflación y la debilidad del EUR son argumentos para esperar un movimiento más agresivo por parte del BCE, aunque no está claro si hay suficiente apoyo dentro del consejo de gobierno para un alza de 50 pb. Antes de la reunión, el mercado monetario descuenta una probabilidad de casi el 50% de subida de 50 pb hoy y un ajuste total de casi 100 pb para septiembre. Si el EUR no cumple, el reajuste de las curvas pesaría sobre la divisa única. El otro tema crucial que se abordará hoy es la nueva herramienta anticrisis del BCE para evitar la fragmentación del mercado de bonos. Uno de los aspectos más importantes del nuevo instrumento se refiera a las circunstancias específicas que lo activarán. La principal preocupación está relacionada con las condiciones necesarias para poner en marcha la nueva herramienta: si son demasiado estrictas, similar a lo que desea el presidente del Bundesbank, Nagel, o demasiado laxas, lo que plantea el riesgo de que, en lugar de calmar el mercado de bonos, la incertidumbre en realidad exacerbe la volatilidad y pese sobre el EUR. La divisa única necesita un nuevo enfoque de "cueste lo que cueste" y, si Lagarde no cumple, esperaríamos una reversión del movimiento registrado en las últimas sesiones.

EURGBP se mueve previa reunión del BCE mientras los datos y el sentimiento dirigen el cruce

El EURGBP también estuvo impulsado por la volatilidad del EUR ayer y cedió un 0,3% durante la sesión. Los acontecimientos políticos en el Reino Unido siguieron siendo el principal foco de atención para los inversores en GBP tras la publicación del IPC de junio, que no ofreció demasiada dirección a la divisa. Como destacamos ayer, la cifra de inflación de junio fue la más elevada en cuatro décadas, lo que aumenta la presión sobre el BoE para que intensifique su ajuste en agosto. En cuanto a la situación política, Boris Johnson protagonizó su última aparición como primer ministro y afirmó que su misión estaba "cumplida en gran medida". Si bien Johnson permanecerá en su cargo hasta principios de septiembre, ayer fue la última vez que tuvo que responder a las preguntas de los miembros del parlamento como primer ministro. Mientras tanto, la carrera por el número 10 de Downing Street continuó y Penny Mordaunt fue vencida por Liz Truss, que se enfrentará al excanciller de hacienda, Rishi Sunak, en la segunda vuelta final cuyo resultado se conocerá el 5 de septiembre. Antes de la apertura, el EURGBP vuelve a estar por encima de 0,85, pues los inversores están atentos a la decisión de política monetaria del BCE que se conocerá hoy. De hecho, la GBP ignoró en gran medida las cifras del déficit público de junio: el endeudamiento público aumentó a 22.100 millones GBP frente a los 13.200 millones GBP anteriores. Mañana, las cifras de confianza del consumidor, los PMI y las ventas minoristas podrían dar dirección a la GBP a corto plazo.

El repunte de las divisas de LatAm encuentra límites ante la incertidumbre global

El repunte del riesgo de la semana pasada también alivió a las presionadas (y tensionadas) divisas de LatAm. Sin embargo, los signos de fatiga en la sesión del martes, corroborados el miércoles, muestran un grado de convicción muy bajo que determinará exposiciones y flujos limitados. Los principales impulsores de las divisas de LatAm y mercados emergentes siguen siendo el apetito por el riesgo global y el USD, con la vista puesta el jueves en la reapertura prevista del flujo de gas NordStream. Sin embargo, como indicamos ayer, incluso si se restablece el flujo regular y se amplía el repunte, el riesgo de nuevos cierres permanecerá hasta que haya una solución al conflicto entre Rusia y Ucrania. Además, la inflación y el reajuste de tipos están limitando el apetito por el riesgo y generando salidas en lugar de entradas, por lo que se necesita más certeza en ese frente para lograr ganancias más consistentes en LatAm. Así, la evolución del miércoles confirmó el agotamiento, particularmente en el rebote del COP, mientras que el CLP siguió siendo la divisa global más rentable gracias a la intervención anticipada del BCCh. El enfoque en la política local también se ha incrementado.

La consulta del acuerdo comercial supone una bandera amarilla para el MXN

El miércoles, la USTR anunció que busca una consulta con el gobierno de México sobre varias medidas que este último ha emprendido para mejorar el papel de las empresas estatales y que afectan a las empresas energéticas estadounidenses. Las consultas son una etapa no contenciosa de la solución de controversias y deben comenzar a más tardar 30 días después de la notificación a las otras partes. En el proceso, las partes consultoras deben hacer todo lo posible para llegar a una resolución mutuamente satisfactoria del asunto. La incertidumbre sobre el período de consulta y la probabilidad de contagio a otros tratados de inversión pueden pesar sobre el MXN, que ha solido superar a sus homólogas regionales y de mercados emergentes en términos de *carry*, fundamentales relativamente estables y menor ruido político. Sin embargo, el mayor ruido político podría igualar al MXN con otras divisas homólogas, limitando aún más las ganancias y consolidando USDMXN19,85 como soporte del rango y más consistentemente por encima de 20.

Chile analiza un nuevo sistema de pensiones y Brasil eliminará el impuesto a la inversión extranjera

Los legisladores chilenos han estado en Nueva York analizando la inversión extranjera, las próximas reformas y la votación sobre la nueva Constitución. Un asunto importante es la reforma de las pensiones que el gobierno de Chile debe presentar en agosto. El presidente Boric ha señalado que la reforma no expropiará los ahorros de las personas, pero el papel futuro de los fondos de pensiones privados sigue sin estar claro. El ministro de economía, Marcel, afirmó esta semana que el proyecto de ley incluiría formas de reconstruir los ahorros (cerca del 20% del PIB se ha retirado del sistema en los últimos dos años). A continuación, la atención se centrará en el referéndum constitucional del 4 de septiembre: un posible rechazo puede generar ruido y es posible que se barajen alternativas. El Congreso tendrá la última palabra al respecto. La intervención del BCCh (redefinida cada semana) ha hecho que el adelantamiento de las ventas en USD impulse al CLP, pero nuevas rondas de inestabilidad podrían limitar el repunte o requerir mayores esfuerzos. Por su parte, en Brasil, se dio a conocer que el presidente Bolsonaro está considerando eliminar el impuesto sobre la renta a la inversión extranjera en renta fija privada y establecer otros decretos para reducir los impuestos. Ante la creciente atención sobre las próximas elecciones, el BRL muestra una capacidad muy limitada para recuperarse, mientras que el potencial de mayor inestabilidad de cara al futuro está limitando su atractivo.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1,0000	1,0120	1,0209	1,0350	1,0455	▲▲	-13,4
EURGBP	0,8203	0,8393	0,8533	0,8554	0,8721	▲▲	-0,8
USDJPY	131,50	134,27	138,47	140,00	141,48	▼	25,6
EURCHF	0,9500	0,9775	0,9928	1,0224	1,0328	▲	-8,3
USDCAD	1,2403	1,2755	1,2877	1,3173	1,3259	▼▼▼	2,6
AUDUSD	0,6560	0,6692	0,6885	0,7000	0,7142	▲▲	-6,4
USDMXN	19,4136	20,2105	20,5957	20,9141	21,4676	▼▼▼	2,2
USDBRL	4,9121	5,0000	5,4709	5,5156	5,7563	◀▶	5,5
USDCOP	3942,56	4274,48	4321,85	4653,57	4771,07	▼▼▼	12,1
USDCLP	840,42	899,06	926,38	939,47	1000,00	▼▼▼	23,1

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

Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 21 de julio de 2022 9:18 (CET)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EEUU	Solicitudes de subsidio de desempleo: 240.000 Anterior: 244.000. Indicador adelantado (jun) -0,6% m/m Anterior: -0,4% m/m
UEM	UEM: BCE anuncia tipos de referencia (21 de julio) Encuesta: 0,25% Anterior: 0,0%
Méjico	Ventas minoristas (may) Anterior: 4,6% a/a



Corporate &
Investment Banking

Colombia Confianza industrial (jun) Anterior: 14,4

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

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.