

Diario FX Global

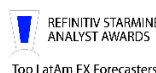
 3 de noviembre de 2022
(11:00 CET)

- **EL EURUSD cae por debajo de 0,98 después de que la Fed efectúe su quinta subida consecutiva**
- **El BoE se prepara para acelerar el tensionamiento de los tipos de interés**
- **Una Fed restrictiva podría dar impulso a los rezagados cruces USDLatam**
- **COP camino nuevos mínimos y el MXN la divisa más resistente aunque podría ceder frente al BRL**

La Fed sube tipos en 75 pb con Powell dispuesto a combatir agresivamente la inflación

Según lo previsto, la Fed elevó ayer el tipo de interés de referencia en 75 pb, hasta un rango objetivo de 3,75%-4,00%, y dejó abierta la puerta a incrementos menores. Esa fue la principal conclusión de los cambios en el comunicado que incluía una nueva frase: "Al determinar el ritmo de los aumentos futuros hacia el rango objetivo, el comité tendrá en cuenta el endurecimiento acumulativo de la política monetaria, los retrasos con los que la política monetaria afecta la actividad económica y la inflación y los acontecimientos económicos y financieros". Sin embargo, como destacó Powell en la conferencia de prensa, "más importante que el ritmo es el destino" y el compromiso de permanecer allí hasta que se termine el trabajo (de hacer bajar la inflación), lo que indica que los tipos seguirán subiendo y pueden permanecer en niveles elevados por más tiempo, a diferencia de previsiones del mercado. Powell también mencionó específicamente las intenciones de mantener la curva en territorio real positivo. Cabe destacar el endurecimiento acumulado de 375 pb desde que comenzó el ciclo en marzo, una de las campañas de subidas de tipos más agresivas y comprimidas en la historia de la Fed. La nueva orientación prospectiva sobre tipos abre la puerta a alzas menores en las próximas reuniones.

El compromiso de seguir subiendo los tipos respaldó al USD, brindó impulso adicional a las rentabilidades del Tesoro estadounidense y favoreció un cierre negativo en las acciones de EE.UU. La atención se mantendrá en los datos entrantes, que en última instancia determinarán la evolución de la política de la Fed independientemente de la orientación a futuro (como aprendimos en los últimos dos años de inflación "transitoria"). El enfoque ahora debería cambiar a los datos de empleo e inflación antes de diciembre. Se publicarán dos informes laborales (mañana mismo el informe de empleo de octubre) y dos indicadores de inflación antes del próximo FOMC, lo que determinará la previsión del mercado antes de la próxima decisión. Hoy, el ISM de servicios, los pedidos de fábrica






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.

y las solicitudes del subsidio por desempleo semanales atraerán cierta atención después de que el informe de empleo privado de ADP mostrara un crecimiento del empleo más fuerte de lo esperado (239.000 frente a 185.000 de consenso). La volatilidad y la sensibilidad a los datos deberían permanecer elevadas, pero, en general, creemos que los rangos de las divisas del G5 persistirán hasta diciembre, salvo cualquier sorpresa importante en el escenario global.

El BoE se prepara para acelerar el tensionamiento de los tipos de interés

Otros dos grandes bancos centrales se reúnen hoy, el Norges Bank (véase abajo) y el BoE. La autoridad monetaria del Reino Unido parece dispuesta a aplicar un ajuste adicional tras comenzar el endurecimiento cuantitativo el martes mediante la venta de deuda pública británica de su cartera por valor de 750 millones de GBP. La pregunta sigue siendo si el banco central acelerará el ciclo de alzas tras efectuar una subida de 50 pb en septiembre. Puesto que los mercados descuentan un movimiento de 75 pb, creemos que el BoE intentará no decepcionar y moverá el tipo de interés de referencia al 3% (la tasa más elevada desde 2008), confirmando el mayor aumento puntual en 33 años. La GBP ha superado al EUR en lo que va de semana y el EURGBP se sitúa de nuevo por encima de 0,86. Un movimiento restrictivo del BoE podría brindar apoyo adicional a corto plazo a la GBP. También se prestará atención al informe monetario y las nuevas proyecciones para tratar de evaluar las intenciones del BoE a futuro. A pesar de la subida prevista, seguimos recomendando un enfoque de venta ante repuntes, ya que el mayor carry no evitará que los flujos reales y especulativos continúen socavando el valor de la GBP a largo plazo dado el sombrío contexto macroeconómico.

El Norges Bank entra en escena y esperamos un movimiento de 50 pb

Todas las divisas de beta alta tuvieron un rendimiento inferior, siendo la NOK claramente la más rezagada a pesar del incremento en los precios del petróleo. El rendimiento inferior puede responder a la cautela de los inversores antes de la decisión que hoy tomará el Norges Bank. Las propias proyecciones del Norges Bank sugieren que reducirá su ritmo de subidas a 25 pb, aunque una inflación superior a lo previsto ha dividido a los analistas sobre si el banco central seguirá el guion o se sentirá obligado a subir tipos en 50 pb el jueves. El Norges Bank fue el primero de los grandes bancos centrales en comenzar a subir los tipos en 2021 y ahora se espera que sea de los primeros en dejar de ajustarlos. Sin embargo, con un IPC del 6,8 % a/a, el nivel más alto desde 1988, y la depreciación de la NOK en lo que va de año, creemos que el banco central tendrá que esperar un poco para ralentizar el ciclo de ajuste. Estamos de acuerdo con el consenso de Bloomberg, que el Norges Bank subirá los tipos en 50 pb, lo que debería permitir a la NOK a consolidarse por encima de mínimos recientes. Sin embargo, si el Norges Bank sigue los pasos del RBA y el BoC, entonces la NOK podría sufrir ciertos contratiempos adicionales de cara al cierre del año.

Una Fed restrictiva podría dar impulso a los rezagados cruces USDLatam

Las indicaciones de Powell, presidente de la Fed, de que el techo de los tipos de interés será más elevado de lo previsto, que es muy prematuro que la Fed piense en hacer una pausa y que el riesgo de una inflación arraigada es mayor que el de un endurecimiento excesivo elevaron de nuevo las rentabilidades estadounidenses e impulsaron al USD, anulando las muy complacientes previsiones del mercado. En LatAm, solo el mercado del MXN permaneció abierto durante el proceso, aunque no ha ejercido de referencia en los mercados emergentes, sino de silenciosa divisa destacada. De hecho, mientras otras divisas se depreciaban, el MXN simplemente recortó las ganancias y continuó empujando los límites de rango. El USDMXN ha consolidado la transformación del soporte 20 en una resistencia y presionó ayer hacia 19,50, con un mínimo posterior a la pandemia en mayo de 19,41 en la parte inferior. Un poco de resurgimiento global podría ralentizar el movimiento. El resto de divisas de LatAm tendrán que ponerse al día con los movimientos de la Fed y el USD, con probables incrementos en USDLatAm. En cualquier caso, el BRL ha mostrado momentum, por lo que el potencial alcista del USDBRL puede ser limitado, también respaldado por nuevos llamamientos del presidente Bolsonaro para retirar los bloqueos que persistieron

en la jornada festiva de ayer. El USDBRL intentará construir una resistencia hacia 5,32, aunque el recuperado impulso del USD hará que el área inferior de 5,12-5,01 sea más pesada. Más en riesgo vuelven a estar las divisas andinas.

Las divisas andinas en el foco de atención y el COP dispuesto a marcar nuevos mínimos

Los mercados del CLP y el PEN reabrieron el miércoles y registraron ganancias, pero se perdieron la reacción completa posterior a la comparecencia de Powell. Se registró movimiento en el USDCLP hacia 950 y en el USDPEN hacia 3,97 tras el fuerte descenso del miércoles. Sin embargo, el centro de atención seguirá estando en el COP. La divisa colombiana fracasó una vez más en generar momentum a principios de la sesión del miércoles antes del FOMC y mientras sus homólogas se apreciaban. El USDCOP rondó el nivel de 5.000 y aun así logró cerrar por encima. Las preocupaciones acerca de los problemas fundamentales y la dirección de la política económica mantienen a los inversores al límite, compensando factores positivos, como los precios del petróleo más fuertes y las garantías del ministro de economía Ocampo, quien comentó en las redes sociales que no renunciará al ministerio y expresó su compromiso con la gestión responsable de la economía. Una vez que el USDCOP5000 quede atrás, no habrá niveles psicológicos, con un vacío en la parte superior que dependerá del apetito de riesgo, el empuje del USD y cualquier señal local relativa a la política. Eventualmente, y si continúa la espiral y el bajo desempeño relativo del COP, habrá una mayor presión para que se dé alguna respuesta. El BanRep no se reunirá hasta diciembre y la oportunidad perdida de brindar una respuesta más contundente la semana pasada también pesa y puede obligarle a actuar en modo de emergencia, posiblemente a través de subastas a plazo.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	0,9536	0,9705	0,9776	1,0089	1,0198	◀▶	-15,8
EURGBP	0,8388	0,8559	0,8631	0,8780	0,8867	▼	1,7
USDJPY	143,53	145,00	148,03	148,85	151,95	◀▶	29,8
EURCHF	0,9643	0,9853	0,9857	1,0000	1,0216	▼	-6,9
USDCAD	1,3224	1,3496	1,3740	1,3685	1,3977	▼	10,9
AUDUSD	0,6170	0,6210	0,6318	0,6522	0,6747	◀▶	-15,2
USDMXN	19,4136	19,6811	19,6868	20,0000	20,5804	▼▼	-4,1
USDBRL	4,6913	5,0000	5,1468	5,43	5,5156	▼	-7,3
USDCOP	4653,57	4778,50	5011,5900	5015,50	5120,82	▲	30,7
USDCLP	871,40	921,25	942,1700	993,91	1060,40	◀▶	15,9

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

Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 3 de noviembre de 2022 09:12 (CET)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Solicitudes de subsidio por desempleo (29 de octubre) Encuesta: 220.000 Anterior: 217.000. Pedidos de fábrica (sep) Encuesta: 0,3% m/m Anterior: 0,0% m/m. Índice de servicios del ISM (oct) Encuesta: 55,3 Anterior: 56,7. Balanza comercial (sep) Encuesta: USD-72,0mil mil Anterior: USD-67,4mil mill
UEM	Elderson y Villeroy, del BCE, intervendrán. UEM: tasa de desempleo (sep) Encuesta: 6,6% Anterior: 6,6%
RU	Tipo de referencia del BoE (3 de noviembre) Encuesta: 3,0% Anterior: 2,3% PMI de servicios (oct F) Encuesta: 47,5 Anterior: 47,5

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.