

Bancos Centrales

Las divisas resisten en un entorno desafiante

Expansión (España)

María Martínez

El primer semestre de 2024 ha sido un período de alta volatilidad en los mercados de divisas. Diversos factores cambiantes, como las expectativas y movimientos de política monetaria, tensiones geopolíticas, acontecimientos políticos locales y condiciones macroeconómicas globales, han influido significativamente en el comportamiento. Al final, se han producido desde principios de año depreciaciones moderadas en las divisas emergentes y, en menor medida, en el euro respecto al dólar.

La divisa estadounidense ha mostrado una fortaleza notable impulsada por un crecimiento económico resiliente y una inflación persistente que ha mantenido los tipos de interés altos más tiempo. La Reserva Federal (Fed) había preparado el camino para empezar a reducir los tipos de interés a finales del primer semestre de este año; sin embargo, se vio obligada a reconsiderar su decisión cuando la economía volvió a acelerarse y el proceso de desinflación se detuvo. En este contexto, los diferenciales de tipos entre diversas monedas y los tipos de la Fed se estrecharon, ya que otros bancos centrales sí que han comenzado a reducir sus tipos, generando un diferencial favorable a Estados Unidos. Además, los riesgos geopolíticos en aumento apoyaron aún más el valor del dólar por su condición de activo refugio.

Un buen ejemplo de la influencia de estos factores se ha visto a este lado del Atlántico, donde los movimientos del euro en estos meses han estado guiados principalmente por las oscilaciones en las expectativas de políticas monetarias y su impacto en los tipos de interés. En abril, el par euro/dólar alcanzó un mínimo anual de 1,06 debido, en gran parte, a que las perspectivas para la política monetaria de Estados Unidos y la zona euro divergieron. Los mercados anticipaban menos recortes de tipos de la Fed este año, mientras que el Banco Central Europeo (BCE) lideraba el inicio de recortes. Las tensiones geopolíticas en el Medio Oriente, así como el reciente ruido político en torno a las elecciones europeas y francesas, también han arrastrado a la baja al euro. Pese a estos desafíos, el contexto global relativamente estable ha permitido cierta solidez en el par euro/dólar.

Las divisas emergentes igualmente han mostrado capacidad de resistencia. Al inicio del año, se esperaba que estos países comenzaran a recortar los tipos de interés de forma contundente y, por tanto, esta expectativa de tipos más bajos había preparado a las monedas emergentes para un desempeño inferior este 2024. La resiliencia de las divisas se vio favorecida en gran medida porque los bancos centrales fueron más cautos en sus ciclos de relajación monetaria, y los diferenciales favorables de tipos mantuvieron las operaciones de carry trade, una estrategia que aprovecha las diferencias de tipos de interés entre países para obtener beneficios.

En lo que queda de año, se espera que este tipo de operaciones sigan siendo atractivas para los inversores de divisas emergentes debido a los todavía significativos diferenciales de tipos y asumiendo una baja volatilidad. Sin embargo, dicho atractivo irá reduciéndose ya que se prevé que los bancos centrales emergentes continúen sus ciclos de bajada de tipos, mientras la Fed empezará en septiembre a un ritmo probablemente más moderado estrechando los diferenciales respecto a EE. UU. Probablemente estas divisas continúen depreciándose de forma gradual y ordenada en la última parte de 2024.

Para el par euro/dólar se esperan meses desafiantes en lo que resta del año. Las políticas de ambos bancos centrales seguirán siendo un factor determinante. Tras las reuniones de julio, se espera que el BCE continúe con un ciclo gradual de bajadas el próximo año y medio, con un ciclo algo más intenso por parte de la Fed. Los inversores podrían empezar a descontar esto ya este año, lo que daría soporte al euro. Por otro lado, las políticas económicas

seguirán jugando roles cruciales en el cruce. En particular, las decisiones de política económica en Estados Unidos tras las elecciones presidenciales de noviembre. Además, las tensiones geopolíticas y una desaceleración del crecimiento global apuntalarían la fortaleza del dólar a corto plazo por el efecto refugio, representando riesgos a la baja para el euro y otras divisas emergentes. Esto podría resultar en una depreciación más intensa de estas o en una apreciación menos pronunciada del euro en los próximos meses.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
www.bbvarresearch.com