

Afi Informe

Negocio Internacional

Leve depreciación de las divisas emergentes

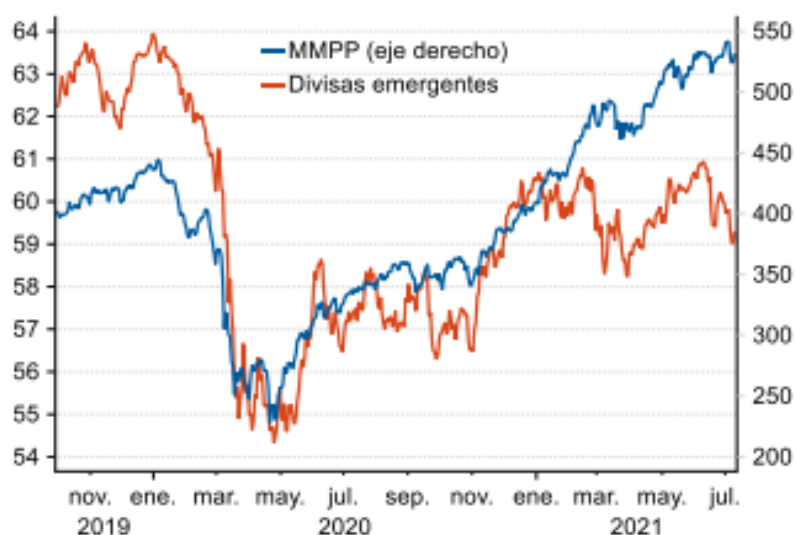


Las divisas emergentes apenas cedieron un 1% frente al dólar en el mes de junio. Este leve movimiento a la baja se explica, sobre todo, por la depreciación del real brasileño. Aunque a corto plazo la aversión global al riesgo, en clave de nueva incertidumbre económica derivada de la quinta ola del coronavirus, pueda generar un repunte de volatilidad en las divisas emergentes, no se espera que esta situación se prolongue en el medio plazo.

Durante el mes de junio, la fortaleza del dólar (USD) se ha trasladado en una debilidad general de las divisas emergentes, lo que se correspondió con leves depreciaciones de estas. Así, mientras que el DXY (índice del dólar) ganó un 2,9%, el EMCI (índice de divisas emergentes) se dejaba un 1,2% en el mismo mes. Esta tendencia se ha mantenido durante las diez primeras sesiones de julio, lo que ha generado que las **divisas emergentes se hayan seguido depreciando un 1,4% adicional según el EMCI.**

Aunque se espera que en el corto plazo las divisas emergentes sufrirán cierta volatilidad y una leve depreciación general, al verse **penalizadas por la aversión al riesgo y ciertos eventos idiosincráticos** (incertidumbre política en Brasil, social y fiscal en Colombia, excesivo volumen de deuda externa en países como Sudáfrica o Turquía...), el entorno de largo plazo seguirá siendo positivo para el conjunto de estas divisas. Así, la recuperación de la actividad global, que seguirá llevando a una recuperación de las divisas emergentes al hilo del **avance de las materias primas**, y el **cambio de política monetaria** de los bancos centrales de países emergentes, hacia una subida de tipos de interés clara, apoyarán a las divisas de estos países en el medio plazo.

Evolución de divisas emergentes (índice EMCI) y materias primas (índice GSCI)



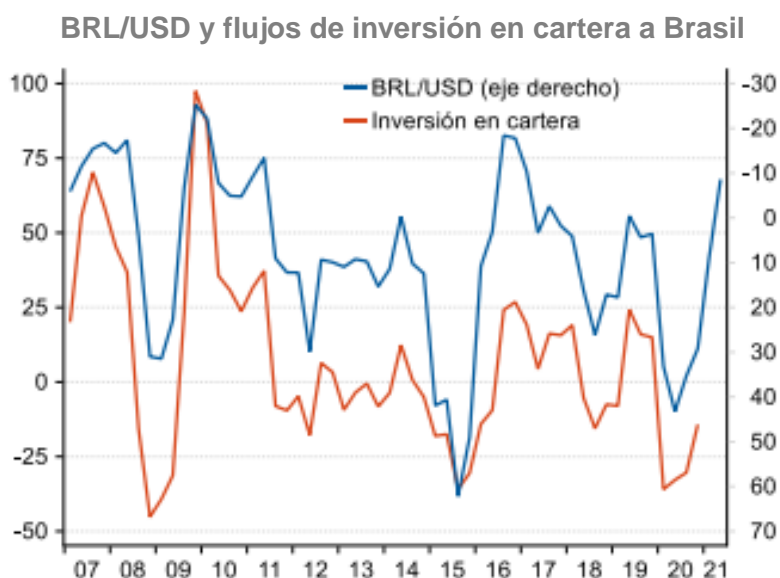
Fuente: Afi, Macrobond

Pérdida de valor del real brasileño

La mala dinámica que ha experimentado el real brasileño (BRL), que acusó en la última semana (hasta el 13 de julio) una caída de casi el 5% frente al dólar, se explica por la

inestabilidad política que vive Brasil, propiciada por casos de corrupción que han generado ciertos episodios de protestas en las calles y la salida de flujos de esta divisa.

Mientras tanto, las **posiciones especulativas sobre el real brasileño se mantienen en máximos**, lo que podría explicar la reciente y abrupta depreciación del BRL frente al USD y que ha traído consigo un cierto repunte en los niveles de volatilidad y *risk reversal*. Asimismo, las **positivas sorpresas de crecimiento** que ha experimentado Brasil, y que le han llevado a una subida de tipos de interés, favorecerán un repunte de la inversión en el país.



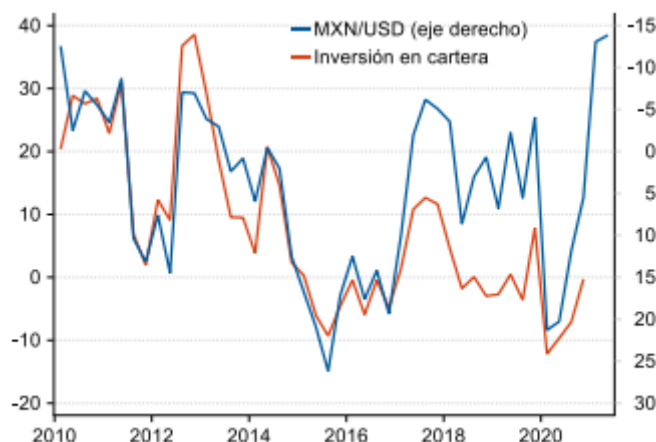
Fuente: Afi, Macrobond

Posible alteración de la estabilidad del peso mexicano

Tras el mensaje tensionador lanzado por el Banco Central de México se prevé una fuerte entrada de flujos en el país centroamericano. De momento, tanto los niveles de volatilidad como los de *risk reversal* se mantienen estables tras la subida de los tipos no anticipada por el mercado.

De esta manera, **el peso mexicano ha evolucionado de forma estable en el mes de junio**. Sin embargo, la neutralidad en el posicionamiento ante esta divisa podría variar en función de si se cumplen las encuestas sobre los **futuros resultados electorales** en México y que vaticinan una pérdida de la mayoría absoluta por parte de AMLO.

MXN/USD y flujos de inversión en cartera en México



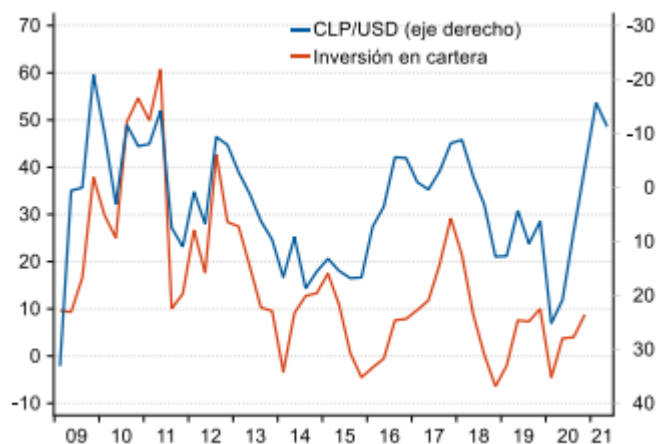
Fuente: Afi, Macrobond

Expectativas de apreciación del peso chileno

La fuerte recuperación del precio del cobre sigue sin trasladarse por completo a la cotización del peso chileno (CLP), que continúa perdiendo valor frente al dólar con unos niveles de volatilidad muy contenidos, que indican la búsqueda de coberturas de depreciación del peso chileno frente al dólar en el mercado.

Se espera que, de cara a las próximas semanas, la recuperación del cobre, junto con las expectativas de una **posible subida de la producción** de este por las dinámicas globales de demanda, incrementen la inversión en Chile y, consecuentemente, conduzcan a la apreciación del peso chileno frente a todos sus cruces, incluido el dólar.

CLP/USD y flujos de inversión en cartera en Chile



Fuente: Afi, Macrobond