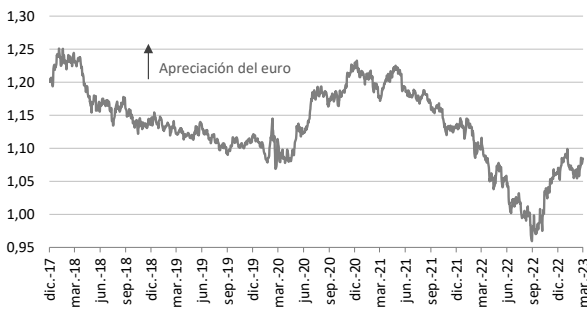


Flash divisas: Euro/Dólar

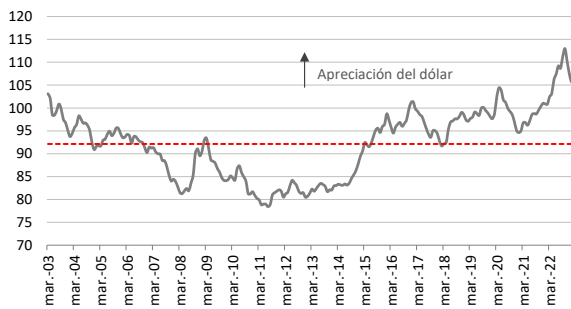
29-mar-23

- ▶ En líneas generales, el sentimiento hacia el euro ha mejorado entre los inversores desde el pasado octubre, con una apreciación del 11% respecto al dólar hasta finales de marzo. Entre los factores explicativos destacan la estabilización en los mercados energéticos y la revisión al alza en las previsiones de crecimiento en Europa. Por su parte, el BCE ha endurecido la narrativa hawkish en la política monetaria, con subidas de tipos de 50 p. b. en las últimas tres reuniones, a pesar de la turbulencia en el sector bancario en las últimas semanas.
- ▶ A pesar del repunte en los últimos meses, la moneda común sigue cotizando en niveles históricamente bajos frente al dólar, 5% inferior al promedio en los cinco años previos y 11% por debajo del promedio en las últimas dos décadas. El dólar también parece sobrevalorado frente al euro, según estimaciones de modelos econométricos convencionales (que lo ubican entre 1,20 y 1,30). El hipotético retorno a estos niveles de "equilibrio" es poco probable que ocurra sin volatilidad o períodos con nuevos altibajos, fluctuaciones ligadas a un conjunto de factores de orden cíclico, coyuntural y estructural.
- ▶ En CaixaBank Research, nuestro escenario central proyecta que el euro tenderá a apreciarse frente al dólar, aunque de forma muy moderada, en los próximos trimestres, hasta el 1,10 a finales de año. A medio plazo, proyectamos que pueda retornar a un nivel cercano al 1,25.

EUR/US largo plazo



Tipo de cambio efectivo real del dólar (últimos 20 años)



Situación de mercado

Último	Max. 12M	Mín. 12M
1,086	1,116	0,959

Considerando precios de cierre.

Variación en:	Volatilidad en:
1 mes	2,7%
3 meses	1,9%
En el año	1,5%

(-) Deprec. (+) Aprec. del euro frente al dólar.

Nota: volatilidad calculada a partir de la desviación standard de la variación interdiaria en tipo de cambio durante cada período.

Valoración fundamental del dólar frente al euro

SPOT EUR/USD	1,086	Desviación
PPA (IPC)	1,30	19,7%
Big Mac	1,18	8,6%

(-) Infrav. (+) Sobrev. del dólar.

TCER USD

Último	106,04	Desviación
Media 10A	95,67	10,8%
Media 20A	92,13	15,1%

(-) Infrav. (+) Sobrev. del dólar.

Fortalezas del dólar

1. El ajuste acumulado en la política monetaria de la Fed.
2. Posición de fortaleza económica de EE. UU., en especial en el contexto de crisis energética.
3. Seguirá siendo la principal moneda de reserva y refugio a medio y largo plazo.

Debilidades del dólar

1. Desequilibrios macros, tanto internos como externos.
2. Sobrevaloración de en torno al 10% con el euro.
3. El mayor apetito por el riesgo de los inversores en caso de que la inflación se modere más rápido de lo previsto.
4. Posible incremento de los flujos hacia otras economías.

Previsiones CaixaBank Research

TC actual	1T23	2T23	3T23	4T23
1,09	1,05	1,07	1,08	1,10

Fuente: CaixaBank Research. Los datos corresponden al final del período.

Previsiones del Consenso

1T23	2T23	3T23	4T23
1,07	1,08	1,10	1,12

Fuente: Bloomberg. Los datos corresponden al final del período.

Datos macro y previsiones para EE. UU.

	Último	2022	2023	Valoración
PIB real (a/a) ⁽¹⁾	+0,9 (4T22)	2,1	0,9	Desaceleración
IPC (a/a) ⁽¹⁾	6,0 (feb23)	8,0	4,1	Alta, en descenso
Tasa de paro (%)	3,6 (feb23)	3,6	4,5	Mínimos en 50 años
Saldo C/C (% PIB)	-3,9 (2022)	-3,9	-3,1	Estabilizándose
Saldo fiscal (% PIB)	-4,0 (2022)	-4,0	-5,7	Deterioro fiscal
Tipo de la FED ⁽¹⁾	4,75-5,00	4,25-4,50	4,75-5,00	Cerca del pico

(1) Previsiones CaixaBank Research. Final de período para tipos oficiales. Resto de previsiones son de FMI.

Datos macro y previsiones para la eurozona

	Último	2022	2023	Valoración
PIB real (a/a) ⁽¹⁾	+1,8 (4T22)	3,5	0,5	Bajo riesgo de recesión
IPC (a/a) ⁽¹⁾	8,5 (feb23)	8,4	5,3	Alta, en descenso
Tasa de paro (%) ⁽¹⁾	6,7 (ene23)	6,7	7,2	Ligero ascenso
Saldo C/C (% PIB)	-0,8 (2022)	-0,8	1,9	Déficit puntual
Saldo fiscal (% PIB)	-3,5 (2022)	-3,5	-3,7	Déficit contenido
Tipo de depósito del BCE ⁽¹⁾	3,00	2,00	3,50	En ascenso

(1) Previsiones CaixaBank Research. Final de período para tipos oficiales. Resto de previsiones son de la Comisión Europea.

FLASH DIVISAS es una publicación de CaixaBank Research, que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank Research y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.