Property of BBVA 12-Nov-26

BBVA Corporate & Investment Banking

BBVA FX Strategy

Diario FX Global

12 de noviembre de 2026
(10:40 CET)

- El EURUSD cae por debajo de 1,11 ante las expectativas más *hawkish* sobre la Fed
- El fuerte crecimiento del PIB de Reino Unido en el 3T26 respaldará a la GBP
- Las divisas latinoamericanas recuperan terreno tras el festivo en EE. UU
- Se espera que el BCRP suba los tipos de interés en 25 pb el jueves

Nuevos máximos anuales del USD tras ganar impulso tras el IPC

El sentimiento del mercado mejoró durante la sesión del miércoles, impulsado por un renovado optimismo en torno al sector tecnológico. La renta variable registró fuertes subidas en EE. UU. y Europa, con el Nasdaq 100 avanzando un 2,3%, el S&P 500 ganando un 1,3% y el DAX subiendo un 1,20% gracias a la publicación de resultados del 3T26 y a la fuerte demanda en la OPV de Anthropic. Mientras tanto, los precios del petróleo repuntaron tras dos jornadas de acusadas caídas, con el crudo Brent subiendo aproximadamente un 1,4% hasta los 93 USD/bbl, consolidando el descenso posterior a las elecciones de mitad de mandato en EE. UU. a pesar de los escasos avances reales derivados de las conversaciones entre EE. UU. e Irán y de los mediadores, lo que mantiene una importante prima de riesgo geopolítico. El mercado sigue ampliamente dominado por las expectativas de una política monetaria más restrictiva por parte de la Fed. Con la reapertura hoy de la negociación de los UST tras el festivo del Día de los Veteranos, las rentabilidades repuntan ligeramente y el USD prolonga su subida posterior al IPC, alcanzando máximos de 18 meses. El renovado impulso alcista en el USD, motivado por la Fed, está llevando al índice del USD por encima de 103, un nuevo máximo en lo que va de año que sitúa al USD en niveles no vistos desde justo el "Día de la Liberación" en abril de 2025.

BEST LATAM FX FORECASTERS LSEG REUTERS STARMINE AWARD

NEW YORK BRANCH

Estratega Jefe Global y Latam
Alejandro Cuadrado*
alejandro.cuadrado@bbva.com
+1 (212) 728 1762

Gilberto Hernández-Gómez*
gilberto.ahgomez@bbva.com
+1 (212) 728 2329

David Fritz*
david.fritz@bbva.com
+1 (212) 728 1648

MADRID

Estratega Jefe
Roberto Cobo*
roberto.cobo@bbva.com
+34 91 537 39 59

Fernando Páez*
fernando.paez@bbva.com
+34 91 374 37 80

HONG KONG

Jefe de Estrategia Cross-Asset Asia
Dariusz Kowalczyk*
dariusz.kowalczyk@bbva.com
+852 9689 9514

(*) Author(s) of this report

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.

Property of BBVA 12-Nov-26

El viernes se publicarán los nuevos datos del IPP de EE. UU. como la próxima referencia de inflación a vigilar. Las próximas lecturas de inflación estadounidense serán clave para evaluar si la extensión de las presiones inflacionistas al alza hacia los precios subyacentes y las partidas vinculadas al despliegue de la IA justifica o no estas renovadas expectativas *hawkish*. El auge de la inversión ligada a la IA y sus implicaciones inflacionistas deben ser sostenibles para que esto ocurra, dado que la brusca corrección de los precios de la energía y la limitada evidencia de una inflación impulsada por los salarios compensan parte de este impacto. En nuestra opinión, esto debería permitir a la Fed hacer una pausa después de diciembre, favoreciendo que la curva de los UST gana algo de pendiente y un USD más débil más adelante. No obstante, en el entorno macroeconómico actual, los riesgos para este escenario base están claramente sesgados al alza y apuntan a un mayor endurecimiento de los tipos de interés por parte de la Fed, tal y como descuentan los mercados.

Hoy nos enfrentamos a otra sesión con escasas referencias en el calendario de datos económicos, lo que desplaza el foco principal hacia las comunicaciones de los bancos centrales y las señales de política monetaria. Está previsto que el BCE publique su boletín económico mensual, acompañado de las declaraciones de destacados miembros del Consejo de Gobierno: la presidenta Christine Lagarde, el vicepresidente Boris Vujcic y Joachim Nagel. Del mismo modo, por parte de la Fed escucharemos a los *hawks* Beth Hammack, Austan Goolsbee y el gobernador Michael Barr, así como a un influyente *dove*, el presidente de la Fed de Nueva York, John Williams, entre otros.

El EURUSD cae por debajo de 1,11 ante las expectativas más *hawkish* sobre la Fed

El fuerte impulso del USD llevó al EURUSD a caer aproximadamente un 0,70% el miércoles, perforando sus anteriores mínimos del año. El par cotiza hoy cerca de 1,1090 tras tocar durante la sesión asiática un nuevo mínimo de 2026 en 1,1066, a raíz del rally del USD impulsado por el IPC de octubre en EE. UU. Los diferenciales de tipos de interés vuelven a mostrarse como el catalizador clave para los movimientos en el mercado de divisas y juegan de nuevo a favor del USD, a pesar de los cerca de 70 pb de endurecimiento monetario del BCE ya descontados para diciembre de 2027 y de la firmeza en la comunicación del BCE, que resultan insuficientes frente al actual reajuste *hawkish* de las expectativas sobre la Fed. La tendencia se vuelve de nuevo bajista para el EURUSD, situándose el nivel psicológico de 1,10 como el próximo soporte clave a vigilar. Teniendo en cuenta la escasa agenda de datos económicos esta semana, no existen muchos catalizadores clave potenciales por el lado de las referencias de datos la UEM en el muy corto plazo que puedan desencadenar un rebote en el cruce, tal y como sugiere, en nuestra opinión, el elevado posicionamiento especulativo tanto en largos de USD como en cortos de EUR.

El fuerte crecimiento del PIB británico en el 3T26 respaldará a la GBP

La GBP cerró el miércoles con una caída de aproximadamente un 0,50% frente a un USD más fuerte, pero registró un mejor comportamiento que el EUR a medida que mejoraba el sentimiento de mercado. El EURGBP vuelve a cotizar hoy en 0,8350 tras haber superado el nivel de 0,8370 el martes, pero el *rally* de la GBP frente al EUR está perdiendo fuerza y los

Property of BBVA 12-Nov-26

mercados de opciones se están volviendo gradualmente más constructivos respecto al EURGBP en estos niveles, tal y como venimos comentando desde hace algún tiempo, aunque con limitad convicción alcista. No obstante, la reciente subida de tipos del BoE, la firmeza de su orientación sobre la política monetaria y los datos macroeconómicos del Reino Unido mantendrán a la GBP con un buen soporte, al menos en el corto plazo. Hoy, los datos de crecimiento del PIB del 3T26 mostraron que la economía británica se expandió un 0,7% t/t, el ritmo de crecimiento más rápido en dos años y medio, acelerándose desde el 0,5% registrado en el 2T26. Por el lado del gasto, la inversión aportó un gran impulso, con un aumento de la formación bruta de capital fijo del 1,7% (0,9% anterior), al igual que el consumo de los hogares y el gasto público, que crecieron un 0,6% en ambos casos. La lectura fue menos positiva por el lado de las exportaciones (1,6% t/t frente al 2,8% anterior). El PIB anual refleja una expansión del 1,9% a/a, en línea con las expectativas del consenso. Las empresas y los consumidores están sorteando el choque energético mejor de lo previsto, y este dinamismo en la actividad económica mantiene la presión sobre el BoE para seguir subiendo los tipos de interés. Esperamos otra subida de tipos, probablemente en febrero, pero confiamos menos en un endurecimiento monetario adicional a partir de entonces. El BoE permanece atento a medida que se despliega el impacto total del choque energético, con una previsión de inflación próxima al 5% para el próximo año. Sin embargo, la reciente y muy acusada corrección en los precios de la energía, de mantenerse, podría dejar obsoletas estas previsiones.

El yuan sube y supera a todas las divisas del G10 y a casi todas las divisas asiáticas

El yuan recuperó ayer parte del terreno perdido la noche anterior debido a que los mercados reajustaron las perspectivas sobre los tipos de interés de la Fed tras los datos del IPC de EE. UU. Su rebote se activó cuando el PBoC redujo drásticamente el descuento al que fijó el CNY frente al consenso. Por otro lado, estuvo limitado por las ganancias del USD en los mercados globales de divisas, en paralelo con la renta variable estadounidense, y por el informe trimestral de política monetaria del PBoC. El documento incluyó un comentario señalando que los responsables de las políticas evitarán el riesgo de un exceso en el tipo de cambio. Esto se sumó a las recientes señales tácitas de que una mayor apreciación del yuan podría no ser bien recibida, lo que probablemente limitará sus futuras ganancias.

Hoy, el fixing más firme del CNY por parte del PBoC volvió a impulsar al yuan, llevándolo intradía hasta 6,6650 en el mercado offshore y 6,6675 en el onshore. El yuan también se vio respaldado por los costes de financiación onshore, medidos por el tipo medio ponderado de los repos a 1 día, que alcanzaron su nivel más alto en nueve semanas. La subida se vio limitada por la caída en picado de las acciones de Nvidia, que arrastró a la baja al sector tecnológico global e hizo caer los futuros de los índices bursátiles estadounidenses. Aunque, con el tiempo, esto tiende a debilitar a la divisa estadounidense, ya que en los últimos años se ha visto impulsada principalmente por los flujos de cartera extranjeros hacia la renta variable de EE. UU., el impacto inmediato fue positivo para el dólar debido a su atractivo como valor refugio. Posteriormente, el yuan se debilitó ligeramente en cuanto los costes de financiación del CNH comenzaron a moderarse. Sin embargo, esto aún dejó al yuan al alza en el día frente al USD, al resto de divisas del G10 y a todas las divisas asiáticas, excepto el KRW.

Property of BBVA 12-Nov-26

Las perspectivas a corto plazo son complejas debido a la volatilidad de los precios de las acciones de IA, que afecta al comportamiento del USD en los mercados globales de divisas. Sin embargo, nos mantenemos optimistas respecto al yuan debido al masivo y creciente superávit comercial de bienes de China y a la estacionalidad favorable durante el periodo comprendido entre noviembre de 2026 y enero de 2027. Además, el PBoC intentará de nuevo mantener la divisa estable con un sesgo al alza en la antesala de la reunión prevista entre Xi y Trump durante la cumbre de la APEC los días 18 y 19 de noviembre.

LatAm FX recuperan terreno tras el festivo en EE. UU

Las divisas de LatAm rebotaron el miércoles durante el festivo del Día de los Veteranos en EE. UU. El COP fue una de las divisas con mejor comportamiento a nivel global, avanzando un 0,7% en la jornada. El BRL también destacó entre las divisas con mejor desempeño, con una subida del 0,4%, aunque se mantiene cerca de sus niveles más débiles desde mediados de 2025. El CLP y el MXN apenas registraron variaciones; ambas divisas se alejan de sus recientes mínimos de un año marcados a finales de octubre, pero no por un margen muy amplio. En cuanto a los datos macroeconómicos, la principal referencia a vigilar en la región será el dato de inflación de octubre en Brasil este jueves. Por lo demás, la atención se centra en la decisión de política monetaria de Perú del jueves y en los debates en curso sobre política fiscal en Colombia y Brasil. México y Colombia tendrán fines de semana largos debido a los festivos del lunes, por lo que podría producirse cierta reducción de la exposición al riesgo de cara al fin de semana.

La política fiscal cobra mayor protagonismo, especialmente en Colombia y Brasil

El COP se ha enfrentado recientemente a vientos en contra derivados de la caída de los precios del petróleo que, junto con un USD fortalecido de forma generalizada, habían llevado al COP hasta algunos de sus niveles más débiles de los últimos meses. Sin embargo, la política nacional también es relevante y el foco ha empezado a desplazarse en mayor medida hacia la política fiscal. Parece existir una mayor concienciación sobre la necesidad de llevar a cabo una reforma fiscal, observándose un impulso favorable hacia los recortes de gasto y la captación de fondos adicionales. Recientemente hemos adoptado una postura más positiva respecto a los bonos locales ante la mejora de los riesgos fiscales, y las declaraciones del miércoles de las autoridades colombianas apuntando a ciertas mejoras fiscales probablemente también beneficiaron al COP. De igual modo, Brasil se enfrenta a interrogantes sobre sus perspectivas fiscales, especialmente tras las recientes elecciones. El miércoles, el Gobierno presentó un paquete de medidas fiscales destinado a contener el gasto, y se están manteniendo conversaciones en el Congreso para limitar el despilfarro fiscal. Por ahora, es posible que los mercados sigan mostrándose escépticos sobre la capacidad de ejecución y sobre si las medidas serán suficientes. No obstante, el BRL batió al mercado el miércoles, ayudando al USDBRL a alejarse del nivel de resistencia de 5,60. En conjunto, el mercado parece más dispuesto a evaluar la credibilidad fiscal tras los recientes comicios y a sopesar el *carry* derivado de una política monetaria restrictiva (de tipos de interés elevados) frente a los riesgos fiscales; así, los países con un *carry* elevado (Brasil y Colombia) afrontan el mayor riesgo, mientras que aquellos con posiciones fiscales más creíbles (Chile y Perú) ofrecen un

Property of BBVA 12-Nov-26

carry mucho menor. México se sitúa en un punto intermedio en ambos parámetros.

Se espera que el BCRP suba los tipos de interés en 25 pb el jueves

El banco central de Perú ha mantenido los tipos de interés sin cambios durante un año, pasando por alto lo que consideraba choques transitorios. El último dato de inflación mostró un nuevo repunte por encima del objetivo, con mayores riesgos derivados del impacto de El Niño y de una alteración en los precios de la energía más prolongada de lo previsto. Esperamos que el BCRP suba los tipos de interés en 25 pb hasta el 4,50%, con un sesgo *hawkish* (de endurecimiento monetario) que deje la puerta abierta a subidas adicionales en los próximos meses, respaldando al PEN. El PEN viene protagonizando una recuperación en noviembre y esta semana ha alcanzado sus niveles más fuertes desde septiembre.

Property of BBVA 12-Nov-26

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	M/mentum*	1a % var
EURUSD	1.0882	1.1000	1.1090	1.1260	1.1392	▼	-4.3
EURGBP	0.8241	0.8315	0.8356	0.8455	0.8612	▲	-5.3
USDJPY	154.40	156.00	159.71	160.39	161.95	▲▲	3.2
EURCHF	0.9000	0.9100	0.9223	0.9270	0.9360	▲	-0.3
USDCAD	1.3792	1.3929	1.4255	1.4370	1.4415	▲	1.8
AUDUSD	0.6618	0.6707	0.6824	0.6942	0.7094	▼▼	4.3
USDMXN	17.5500	18.0000	18.6062	18.9800	20.1500	▲	1.7
USDBRL	5.1700	5.3435	5.5650	5.6300	5.7320	▲	5.2
USDCOP	2852	3028	3277	3400	3485	▲	-11.6
USDCLP	880.29	910.00	984.47	1007.75	1061.00	▲▲	5.8

*El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad
Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 12 de noviembre de 2026 09:07 (CET)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Peticiones iniciales de subsidio por desempleo 7 nov Encuesta: 196,0 mil Anterior: 189,0 mil Estado mensual del presupuesto (oct) Anterior: -26,9 mil millones USD Ventas de viviendas de segunda mano (oct) Encuesta: -3,3% m/m | Anterior: 1,5% m/m Wiliams de la Fed interviene Hammack, de la Fed, interviene en una conversación moderada Barr, de la Fed, pronuncia un discurso virtual sobre IA y desigualdad Goolsbee, de la Fed, interviene en una sesión moderada Q&A en Yahoo! Finance Daly, de la Fed, pronuncia el discurso principal en Stanford
UEM	Alemania: Balanza por cuenta corriente (sep) Anterior: 10,3 mil millones EUR El BCE publica el Boletín Económico Vujcic, del BCE, pronuncia un discurso en Bruselas Nagel, del BCE, pronuncia un discurso en Aschheim Lagarde, del BCE, pronuncia un discurso en París
México	Permisos de construcción (sep) Anterior: 8,8% m/m
Colombia	Inflación IPCA del IBGE (oct) Anterior: 0,8% m/m Inflación IPCA del IBGE (oct) Anterior: 4,6% a/a

Fuente: BBVA FX Strategy

Property of BBVA 12-Nov-26

BBVA Corporate & Investment Banking

Estrategia de Mercados

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

Fernando Páez
fernando.paez@bbva.com
+34 91 374 37 80

LatAm

Estratega Jefe
Alejandro Cuadrado
alejandro.cuadrado@bbva.com
+1 (212) 728 1762

Gilberto Hernández-Gómez
gilberto.ahgomez@bbva.com
+1 (212) 728 2329

David Fritz
david.fritz@bbva.com
+1 (212) 728 1648

Asia

Jefe de Estrategia Cross-Asset Asia
Dariusz Kowalczyk
dariusz.kowalczyk@bbva.com
+852 9689 9514

Property of BBVA 12-Nov-26

BBVA Corporate & Investment Banking

Divulgación de riesgos

Las inversiones y estrategias de inversión analizadas en este material pueden no ser adecuadas para todos los inversores. El valor de los instrumentos financieros puede subir o bajar y es posible que los inversores no recuperen el importe invertido originalmente.

Determinadas operaciones, incluidas aquellas que implican derivados o productos apalancados, pueden dar lugar a pérdidas sustanciales y, en algunas circunstancias, las pérdidas pueden superar el importe inicial invertido.

La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de los resultados futuros. Las previsiones, proyecciones y precios objetivo son intrínsecamente inciertos y no garantizan resultados futuros. Los inversores deben asegurarse de entender perfectamente las características, los riesgos y los términos de cualquier operación, y deben evaluar su adecuación en función de sus propios objetivos, situación financiera y tolerancia al riesgo.

Cuando las inversiones estén denominadas en una divisa distinta a la divisa base del inversor, las variaciones en los tipos de cambio pueden afectar negativamente al valor o a la rentabilidad.

Las operaciones en el mercado de divisas conllevan riesgos derivados de las fluctuaciones en los tipos de cambio, lo que puede afectar negativamente al valor o a la rentabilidad de una operación.

Los mercados de divisas (FX) pueden experimentar movimientos bruscos y significativos, especialmente durante períodos de tensión en el mercado, incertidumbre geopolítica o intervención de los bancos centrales.

Determinadas operaciones en el mercado de divisas pueden conllevar apalancamiento, lo que puede amplificar tanto las ganancias como las pérdidas y puede dar lugar a pérdidas superiores al importe inicial invertido.

Las divisas de mercados emergentes pueden estar sujetas a una mayor volatilidad, menor liquidez y mayores riesgos políticos, regulatorios o de convertibilidad.

La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de los resultados futuros.

Property of BBVA 12-Nov-26

BBVA
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.

Este informe no tiene como fin ser distribuido entre inversores de Turquía y no se ha elaborado por personal del Grupo BBVA ubicado en este país. En concreto, los empleados de Garanti BBVA o Garanti BBVA Securities no han participado. No se llevarán a cabo actividades de comercialización, promoción o publicidad en relación con este informe en Turquía.

BBVA es un nombre comercial de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.. Registrado en Inglaterra con Company No. FC014702 y Branch No. BR001254. Domicilio social: One Canada Square, 44th Floor, Canary Wharf, London E14 5AA. Autorizado y regulado por el Banco Central Europeo y el Banco de España. Autorizado por la Autoridad de Regulación Prudencial. Sujeto a regulación por la Autoridad de Conducta Financiera y regulación limitada por la Autoridad de Regulación Prudencial. Los detalles sobre el alcance de nuestra regulación por parte de la Autoridad de Regulación Prudencial están disponibles a pedido. En la medida en que BBVA pueda prestarle servicios desde fuera del Reino Unido, las protecciones al consumidor que se le aplican en virtud de la legislación local pueden ser diferentes de las protecciones al consumidor del Reino Unido aplicables a las empresas del Reino Unido.