

Claves de la semana

Dirección de Inversiones Banca Privada

Semana del 18 al 22 de febrero de 2019

Madrid, 18 de febrero de 2019

Monitor de Mercado

Cierre semanal

INDICES RENTA VARIABLE							TIPOS DE INTERÉS						
		Actual	Día	Ult. 7 días	MTD	YTD	Ult. 12 mes.		USA	España	Alemania	UK	Japón
EUROPA	MSCI Europe	124.7	1.42%	3.01%	2.93%	9.18%	-1.27%	3 Meses	2.42	-0.45	-0.52	0.83	-0.22
	EUROSTOXX 50	3,241.3	1.84%	3.37%	2.59%	7.99%	-3.82%	1 Año	2.53	-0.30	-0.52	0.76	-0.18
	UK	7,236.7	0.55%	2.34%	3.84%	7.56%	0.31%	3 Años	2.49	-0.07	-0.52	0.74	-0.17
	ALEMANIA	11,299.8	1.89%	3.60%	1.13%	7.02%	-8.42%	5 Años	2.49	0.22	-0.35	0.81	-0.17
	FRANCIA	5,153.2	1.79%	3.86%	3.21%	8.93%	-0.23%	10 Años	2.66	1.24	0.10	1.16	-0.02
	ESPAÑA	9,123.2	1.91%	3.01%	0.73%	6.83%	-5.81%	30 Años	2.99	2.46	0.72	1.68	0.60
	ITALIA	22,785.4	1.69%	3.92%	0.86%	8.69%	-18.21%						
USA	S&P 500	2,775.6	1.09%	2.50%	2.64%	10.72%	2.85%						
	S&P 100	1,218.0	1.09%	2.34%	2.21%	9.34%	2.07%						
	NASDAQ	7,472.4	0.61%	2.39%	2.62%	12.62%	4.60%						
	DOW JONES	25,883.3	1.74%	3.09%	3.53%	10.96%	3.98%						
JAPÓN	NIKKEI	20,900.6	-1.13%	2.79%	0.61%	4.43%	-1.20%						
EMERGENTES (*)	GLOBAL	519.8	-0.52%	-0.16%	0.08%	7.89%	-4.04%						
	EUROPA	144.2	2.18%	-1.02%	-2.01%	8.53%	0.81%						
	ASIA	405.0	-1.35%	0.31%	0.66%	9.40%	-4.75%						
	LATAM	2,557.1	1.00%	1.62%	-0.67%	14.13%	3.67%						
GLOBAL	MSCI MUNDIAL	2,066.6	0.93%	2.28%	1.88%	9.70%	-1.86%						

BONOS						
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Monetario	145.0	0.00%	0.00%	-0.03%	-0.03%	-0.41%
Crédito	232.1	0.01%	0.07%	0.62%	1.71%	1.19%
Gobiernos	746.1	-0.04%	0.22%	-0.27%	0.81%	2.48%
RF Emergente	1090.1	-0.07%	0.34%	1.24%	5.54%	11.12%
High Yield	301.6	0.05%	0.41%	0.54%	2.79%	-0.15%

MATERIAS PRIMAS						
	Valor	Día	Ult. 7 días	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Petróleo	66.3	2.60%	6.68%	7.04%	23.14%	2.94%
Oro	1322.5	0.76%	0.62%	0.09%	3.12%	-2.09%
Metales	181.7	0.04%	-1.16%	-0.93%	3.27%	-13.97%

DIVISAS						
	Valor	Día	Semana	Mes	Año	Ult. 12 mes.
Eur/Dólar	1.13	0.01%	-0.24%	-1.33%	-1.49%	-9.28%
Eur/Yen	124.78	-0.02%	0.42%	0.10%	-0.83%	-6.35%
Eur/Libra	0.88	-0.68%	0.25%	0.34%	-2.53%	-1.49%

* Rentabilidades expresadas en euros en rv emergente
 * Datos de cierre 15-feb.-19

Cuando parecía más probable que los mercados de renta variable volvieran a cotizar algunos de los riesgos que los hicieron retroceder en diciembre, el impulso comercial volvió a servir de incentivo para que los inversores ignoraran las evidencias de debilitamiento económico mundial y se lanzaran a comprar activos de riesgo, que marcaron nuevos máximos anuales.

Las mejores expectativas respecto a las negociaciones comerciales y la eliminación del riesgo del cierre de la administración fueron los principales catalizadores esta semana, a los que se añadieron unos resultados empresariales que fueron moderadamente positivos tanto en Estados Unidos como en Europa.

No obstante, en ambas regiones las compañías continúan teniendo dificultades para aportar visibilidad respecto a beneficios futuros, sobre todo en Europa, donde la economía se está deteriorando más deprisa de lo esperado, pero la expectativa de que se moderen ampliamente las tensiones arancelarias y de un próximo anuncio de estímulos económicos en China mejoran la percepción del inversor.

Por el contrario, otros riesgos como el Brexit siguen enquistados y no aportan ninguna expectativa de pronta resolución.

Renta variable

Los índices de renta variable mundial han disfrutado una semana de fuerte impulso alcista, que ha sido especialmente intenso en el Viejo Continente. Una de las sorpresas positivas de la semana provino de la banca italiana, que cuenta con un holgado margen de capital según los requerimientos exigidos por el BCE (también los cumple la banca española). Así, Italia y la banca destacaron en las alzas. En España, el adelanto electoral tuvo una incidencia mínima.

Por otra parte, el sector financiero también se vio apoyado por el anuncio el viernes de Coeuré, miembro del consejo del BCE, que anunció que la institución se está planteando un instrumento para sustituir los TLTRO, que dejarán de estar operativos en el mes de junio y permitirá a los bancos europeos seguir reduciendo su coste de financiación.

A pesar de su buen comportamiento semanal, los automóviles europeos tendrán que esperar a recuperar todo su potencial de revalorización, pues previsiblemente Trump se tomará su tiempo para decidir respecto a los aranceles en este sector. No obstante, las buenas noticias en las negociaciones China-EE.UU. son también buenas noticias para el sector de automoción, así como para el resto de los sectores más cíclicos, entre los que destaca el sector químico, con fuerte exposición exterior y que ha sido el claro ganador de la semana.

Así las cosas, las bolsas europeas han repuntado un promedio del 3,4% semanal, destacando la buena evolución de los mercados de Italia y Francia.

En Estados Unidos, las subidas han sido algo más modestas, aunque también muy significativas, en el entorno del 2,5%. Destacan los sectores cíclicos, con petroleras a la cabeza de la clasificación sectorial, seguidas de industriales, empresas de consumo discrecional y financieras.

La bolsa japonesa se une a la tendencia alcista del resto de áreas desarrolladas y cierra la semana

con subidas superiores al 2,5%. Los países emergentes, por el contrario, se quedan algo rezagados por la revalorización del dólar esta semana, aunque consiguen cerrar con repuntes de menor magnitud, destacando la subida cercana al 2% de los mercados latinoamericanos, tras el traspie de la semana precedente.

Renta fija

Las noticias favorables respecto a la marcha de las negociaciones entre Estados Unidos y China y la confirmación de que la Administración de norteamericana no volverá a cerrarse, han reducido la aversión al riesgo y han compensado el impacto de indicadores económicos adversos, como las ventas minoristas de Estados Unidos, la producción industrial europea o diversos indicadores que muestran un retroceso en los niveles de inflación global. Así, las rentabilidades de los bonos soberanos estadounidenses y alemanes han tendido a repuntar desde niveles muy bajos.

A pesar del rechazo de los presupuestos españoles, del inicio de la vista oral del proceso penal de los eventos acaecidos en Cataluña tras el 1 de octubre y de la convocatoria de elecciones generales para el próximo 28 de abril, las primas soberanas españolas cierran la semana sin cambios. Sin embargo, las primas italianas, apoyadas por un informe favorable del BCE respecto a la capitalización de su sistema financiero, se han recortado con cierta claridad.

Como consecuencia, hemos vuelto a tener una semana con movimientos de sentido inverso en los bonos soberanos, que nos deja un ligero repunte semanal en los precios de la renta fija gubernamental. El crédito corporativo también se ha unido a la menor aversión al riesgo, sobre todo en el segmento especulativo, que avanza cerca del medio punto porcentual en el conjunto de la semana.

Materias primas

El optimismo comercial, los fuertes datos de importaciones de crudo de China, la reducción de la producción de la OPEP y las elecciones de este domingo en Nigeria, junto a las sanciones a Venezuela e Irán, han llevado al barril a superar los 65 dólares, en un movimiento que se ha extendido a la cotización del oro.

Por el contrario, los metales industriales han mostrado debilidad durante la semana pasada, con retrocesos de precios ligeramente superiores al -1%.

Estos movimientos dispares pueden estar mostrando la cautela de los inversores ante la

desaceleración económica (subida del oro y bajada de los metales industriales), estando el movimiento del petróleo más relacionado con cuestiones de su oferta.

Divisas

Los lastres europeos (desaceleración de la economía, amenaza comercial de Estados Unidos, Brexit, etc.), siguen pesando sobre el euro, que ha llegado a tocar mínimos del mes de noviembre. El lastre seguirá a corto plazo, aunque esperamos que el Brexit pueda al menos dar en las próximas dos semanas la alegría de su aplazamiento y que la próxima semana los PMI al menos confirmen cierta estabilización.

En cualquier caso, las divisas más débiles de la semana han sido el yen japonés, por la caída en la aversión al riesgo, y la libra esterlina, por las incertidumbres derivadas del Brexit.

Datos macroeconómicos publicados en Europa

La agenda macroeconómica de la última semana ha tenido, de nuevo, un tono decepcionante con la publicación de varios indicadores que han tenido lecturas peor de las esperadas.

En el mundo de los indicadores adelantados, vimos una caída en el índice de sentimiento industrial del Banco de Francia, que se moderó hasta los 99 puntos, claramente por debajo de los 102 puntos anteriores y de los 103 esperados por el consenso.

En cuanto a los datos de actividad real, conocimos una importante batería de datos de crecimiento en el Viejo Continente. El PIB del cuarto trimestre en Reino Unido creció un 0,2%, por debajo del 0,3% estimado y en tasa interanual se queda en el 1,3%, también una décima por debajo de lo previsto. En Alemania el PIB se estancó (0,0%), evitando la entrada del país en recesión técnica, pero mostrando un crecimiento interanual que se queda en un magro 0,6%, una décima por debajo de lo esperado. En Portugal, el PIB creció un 0,4% trimestral, mientras que en el conjunto de la Eurozona el crecimiento económico se alineó con las previsiones, con un 0,2% trimestral y un 1,2% interanual.

Por otro lado, la producción industrial de diciembre en la Eurozona salió muy por debajo de lo esperado, con una contracción mensual del -0,9%, frente al -0,4% anticipado por los analistas. En tasa interanual, la producción industrial retrocede un -4,2%, frente al -3,3% de la lectura de noviembre. De la misma forma, en Reino Unido decepcionó con un retroceso del -0,5%, frente a la subida del 0,1% que había estimado el mercado.

En otro orden de cosas, observamos un crecimiento del 3,8% interanual en las ventas de viviendas de diciembre en España, que alcanzaron un total de 515.000 unidades vendidas en 2018, recuperando los niveles del año 2008.

En cuanto a los datos de precios, el IPC de enero en Portugal mostró un crecimiento del 0,5% interanual. Mientras que en Reino Unido se situó en el 1,8% interanual, una décima por debajo de lo esperado. En España, el IPC de enero confirmó la lectura preliminar, con un incremento interanual del 1,0%, pero la tasa subyacente se quedó bastante por debajo de lo previsto, con un avance interanual de tan solo el 0,8%, dos décimas por debajo de las expectativas.

Por último, la tasa de desempleo en Francia bajó del 9,1% al 8,8% en el cuarto trimestre, superando las expectativas del consenso.

En cuanto a la agenda política del Brexit, Theresa May volvió a perder una votación parlamentaria, que pone de manifiesto que los ánimos se encuentran muy enfrentados en el la Cámara de los Comunes y que no hay visos de relajación de posturas entre las partes. El mayor riesgo de salida sin acuerdo que plantea la próxima votación podría presionar a la UE para relajar su posición, pero, por otra parte, la falta de respaldo de May podría llevar a pensar a Bruselas en la inutilidad de cualquier esfuerzo que pudiera hacerse.

Datos macroeconómicos publicados en Estados Unidos

En Estados Unidos, los datos publicados también han sido claramente negativos, lo cual es preocupante ya que este país era el que mantenía su dinámica expansiva, contrastando con China y, especialmente, Europa, donde la desaceleración es cada vez más patente.

Comenzamos con el optimismo de las pequeñas compañías, que retrocedió hasta los 101,2 puntos, por debajo de los 103,0 anticipados por los analistas. Por el contrario, la encuesta manufacturera de Nueva York se situó en los 8,8 puntos, por encima de los 7,0 que había estimado el mercado.

En cuanto a los datos de precios, el IPC salió algo por encima de lo esperado, al repuntar en enero un 1,6% en tasa interanual y un 2,2% en la lectura subyacente, en ambos casos una décima por encima de lo anticipado. En cuanto al índice de precios de importación, registró una retroceso del -1,7% interanual, frente al -1,6% anticipado. Para terminar, el índice de precios de producción también mostró debilidad, con un avance interanual del 2,0%, una décima por debajo de lo esperado.

En referencia al déficit fiscal estadounidense de diciembre, estuvo muy en línea con las previsiones del consenso.

En otro orden de cosas, la gran decepción de la semana vino de la mano de la cifra de ventas minoristas, que mostraron la lectura más débil de los últimos nueve años, con un retroceso mensual del -1,2%, frente a la subida esperada del 0,1%. Excluyendo partidas de transporte, las ventas minoristas cayeron un abultado -1,8% en diciembre.

No fueron mejores las noticias que trajo el dato de producción industrial, que retrocedió un -0,6% en enero, lo que contrasta con la subida del 0,1% que había estimado el consenso del mercado.

Por otro lado, los empleos sin cubrir marcaron un nuevo máximo histórico, al repuntar hasta los 7,34 millones de empleos vacantes, muy por encima de lo esperado. No obstante, las solicitudes iniciales de subsidios por desempleo decepcionaron con una lectura de 239.000 peticiones, claramente por encima de las 225.000 anticipadas.

En el ámbito político, como se esperaba, Trump anunció que realizará una declaración de emergencia nacional en la frontera con México y que buscará así la financiación necesaria para la construcción del muro. Los demócratas ya han señalado que tratarán de impugnar esta decisión. Además, se firmó el proyecto de ley de gasto aprobado en el Congreso el jueves y que evitará un nuevo cierre de la administración. Esta crisis política, aunque finaliza sin el cierre del Gobierno, pone en evidencia la difícil travesía legislativa que tiene por delante Trump hasta 2020.

Datos macroeconómicos publicados en Asia

En el continente asiático, la agencia macroeconómica tuvo un notable interés.

En Japón, el índice de precios de producción de enero mostró un crecimiento del 0,6% interanual, muy por debajo del 1,0% esperado.

Por otro lado, en China, los datos de comercio exterior sorprendieron positivamente al mercado en enero, con un repunte de las exportaciones del 9,1% en tasa interanual, mientras que las importaciones retroceden un -1,5%, aunque también muy por encima del -10,2% esperado por el mercado. En cualquier caso, las festividades del Año Nuevo Lunar pueden restar representatividad al dato.

En otro orden de cosas, la debilidad de los precios de enero en China añadió más preocupación a

los inversores. El IPC pasó de crecer un 1,9% interanual al 1,7% mientras que el índice de precios de producción se quedó en el 0,1% de crecimiento interanual, alertando de la dificultad de las empresas chinas para aumentar sus beneficios. En ambos casos, la lectura estuvo dos décimas por debajo de lo previsto.

Campaña de presentación de resultados empresariales

En el S&P 500, han publicado sus cuentas cerca del 80% de las compañías, con un saldo de sorpresas positivas en beneficios ligeramente por debajo de la media histórica (68,8% frente a 71%) y ligeramente por encima en la línea de ingresos (50,3%, mejorando frente a semanas anteriores, frente al 48% de media de los últimos 10 años). El impacto de las cuentas se mantiene positivo y por encima de los niveles registrados en campañas anteriores, con un 57,2% de las compañías subiendo en precio el día de la presentación de cuentas frente a un 50,7% de media histórica.

La razón de esta mejor recepción de las cuentas, a pesar de que las sorpresas en los resultados están siendo muy moderadas, la encontramos en el sentimiento negativo anterior y en las valoraciones más atractivas que dejaron las fuertes caídas de final del año pasado. Lo que no está siendo positivo son las expectativas sobre sus beneficios futuros que presentan las propias empresas,

En Europa, se han publicado cerca del 40% de los resultados de las compañías del Euro Stoxx y, aunque los resultados se están mostrando débiles (contexto económico debilitándose en Europa y China y con algunas dificultades en otros emergentes), la percepción de los inversores ha mejorado moderadamente esta última semana, con un incremento en las sorpresas positivas, que se sitúan por encima de la media histórica tanto en beneficios por acción (56,9% frente al 53,5%), como en ingresos (52,0% frente al 47,9%).

Catalizadores semanales

De nuevo tenemos por delante una semana muy intensa desde un punto de vista político, aunque la agenda macroeconómica es más ligera, sobre todo en Estados Unidos. La campaña de presentación de resultados pierde fuerza al otro lado del Atlántico, aunque en Europa todavía mantiene mucha intensidad.

En España:

- **Balanza comercial (21-feb).** El jueves se publica la balanza comercial española de diciembre. El último dato publicado reflejó un déficit de 2.569 millones de euros.
- **Subasta de deuda (18/21-feb).** Salen a subasta obligaciones a 10 años y bonos del Estado a un plazo de 3 y 5 años.

En Europa:

- **Evolución del desempleo de Reino Unido (19-feb).** En la jornada del martes conoceremos el indicador de empleo correspondiente al mes de enero en Reino Unido. El consenso espera una cifra de 20.000 nuevos desempleados, por debajo de los 20.800 registrados en la lectura previa.
- **Índice ZEW de confianza de los inversores en Alemania (19-feb).** Se publica este importante indicador que mide la confianza de los inversores en el país germano en el mes de febrero. Se prevé una recuperación de la confianza, que se podría situar en los -13,7 puntos, por detrás de los -15,0 puntos que registró la última lectura.
- **Índice de precios de producción en Alemania de enero (20-feb).** También en Alemania conoceremos el índice de precios de producción correspondiente al primer mes del año. Las estimaciones apuntan a un descenso de la tasa anual hasta el 2,2%, cinco décimas menos que la lectura anterior, que se quedó en el 2,7% en tasa interanual.
- **Estimación preliminar de la confianza de los consumidores en la zona euro (20-feb).** El miércoles se publica la estimación preliminar de la confianza de los inversores de febrero en el conjunto de la Eurozona. En consenso cree que podría mejorar de forma marginal, desde los -7,9 a los -7,7 puntos.
- **IPC interanual de enero de Alemania, Francia, Italia y conjunto Eurozona (21/22-feb).** En el mundo de los indicadores de precios, conoceremos los IPC de varios países del Viejo Continente y de la zona euro en su conjunto. En términos anuales, en Alemania, Francia e Italia las previsiones apuntan a una confirmación de las lecturas preliminares, con crecimiento del IPC del 1,4%, 1,2% y 0,9%, respectivamente. De la misma forma, para el conjunto de la Eurozona se quedaría en el 1,4% en tasa interanual y en el 1,1% en tasa subyacente.

- **PMI Manufacturero, Servicios y Compuesto de Francia, Alemania y Eurozona (21-feb).** Conoceremos las lecturas preliminares de los PMI de febrero. En Francia, el consenso espera que el PMI compuesto se recupere desde los 48,2 a los 48,8 puntos, gracias al repunte en el indicador de servicios. En Alemania, por otra parte, se espera que el PMI compuesto de febrero siga mostrando debilidad y retroceda marginalmente desde los 52,1 a los 52,0 puntos. Por último, el mercado prevé que el indicador para el conjunto de la Eurozona se sitúe en los 51,1 puntos, niveles muy parecidos a los registrados en el mes de enero.
- **PIB definitivo de Alemania del cuarto trimestre de 2018 (22-feb).** El viernes se publica la lectura definitiva del dato de crecimiento alemán. Las estimaciones apuntan a que el PIB del último trimestre de 2018 se habría estancado, como indicó la lectura preliminar. Por otro lado, el crecimiento del país germano para el conjunto del año 2018 se mantendría en el 0,6% en términos interanuales.
- **Encuesta IFO de sentimiento empresarial de febrero en Alemania (22-feb).** También en Alemania, se publicará la encuesta IFO de confianza de los productores. El consenso espera que el indicador se deteriore de forma adicional, pasando de los 99,1 a los 98,9 puntos, por los efectos negativos del componente de situación actual, que se espera que muestre las dudas de los empresarios respecto a la evolución reciente de la actividad en el país germano.

En EE.UU.:

- **Nueva ronda de negociaciones de alto nivel entre China y EE.UU. (18/22-feb).** Se perciben avances en las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China. Las señales más relevantes son, por una parte, la redacción de un documento que servirá como marco para un acuerdo entre el presidente Trump y Xi, que tendrá lugar en una cumbre posterior. Por otra parte, el presidente chino ha participado en las negociaciones con los dos principales encargados de las negociaciones de Estados Unidos, y ambas delegaciones se han mostrado satisfechas con el resultado. En la declaración del final de la reunión no se ha mencionado un posible retraso y tampoco se ha establecido una fecha para el encuentro Trump-Xi, aunque sí se ha dicho que será pronto y en otro lugar. Las negociaciones continuarán esta semana en Estados Unidos.
- **Actas de la última reunión de la Reserva Federal (20-feb).** Recordemos que se trata de la reunión en la que la Reserva Federal giró de forma radical su mensaje anterior y se mostró partidaria de hacer una pausa en las alzas de los tipos de interés, anunciando además mayor flexibilidad en el proceso de reducción del tamaño de su balance. En las Actas, los

inversores buscarán información adicional que pueda servir para entender mejor el alcance del cambio de postura de la institución.

- **Pedidos de bienes duraderos de diciembre (21-feb).** Conoceremos la variación de los pedidos de bienes duraderos durante el mes de diciembre. En términos mensuales, las estimaciones apuntan a que repuntarían de forma significativa, desde el 0,7% de crecimiento mensual en noviembre hasta el 1,8% en diciembre. Excluyendo partidas de transporte, este indicador de inversión empresarial podría mostrar un más modesto 0,3% de crecimiento mensual.
- **PMI de Markit Manufacturero, de Servicios y Compuesto (21-feb).** Se publican los PMI de Markit correspondientes al mes de febrero. Se espera un repunte marginal, tanto en el indicador manufacturero como en el de servicios.
- **Ventas de viviendas de segunda mano de enero (21-feb).** En la intensa jornada del jueves también conoceremos las ventas de viviendas de segunda mano correspondientes al primer mes del año. Se espera un incremento del 0,2% de las mismas, hasta alcanzar un total de cinco millones de unidades vendidas en tasa interanual.
- **Índice manufacturero de la Fed de Filadelfia (21-feb).** Otro indicador de relevancia que se publica es el índice manufacturero de la Fed de Filadelfia. Las encuestas señalan que el dato se podría quedar en los 14,7 puntos, por debajo de los 17,0 puntos que registró en el mes de enero.

Mercados

El optimismo comercial y unos buenos resultados empresariales publicados a ambos lados del Atlántico, se han impuesto a las malas noticias, derivadas de unos datos macroeconómicos muy decepcionantes y evidencias de desaceleración económica adicional.

El mercado está empezando a descontar un final feliz en las negociaciones comerciales entre China y Estados Unidos, lo que implica que el impacto potencial de cualquier decepción es también mayor, empezando por el riesgo de una futura posición beligerante de EE.UU. respecto a Europa.

Por otra parte, seguimos sin ver un punto de inflexión claro en el deterioro macroeconómico mundial, que sigue siendo el principal riesgo al que se enfrentan los inversores en estos momentos.

En suma, seguimos considerando que actualmente la rentabilidad esperada ajustada por el nivel

de riesgo no es atractiva, por lo que seguimos recomendando mantener un posicionamiento muy cauto en nuestras carteras, infraponiendo la inversión en activos de renta variable.

CONTENIDOS DE LA PRESENTACION BBVA

La presente documentación se suministra solo con fines informativos y no constituye ni puede interpretarse como una oferta, invitación o incitación para la venta, compra o suscripción de valores, productos o servicios financieros, ni su contenido constituirá base de ningún contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Las opiniones, estimaciones, predicciones, recomendaciones o estrategias de inversión que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pudieran sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados, sin que BBVA se obligue a revisarlas públicamente en el caso que se produzcan cambios de estrategia, de intenciones o de acontecimientos no previstos que puedan afectar a las mismas.

Los servicios, productos, opiniones, predicciones, estimaciones y estrategias que pueda contener la presente documentación pueden no ser adecuadas para los inversores por razón de su específica posición jurídica o financiera u objetivos de inversión, y en ningún caso conllevan que se esté prestando asesoramiento jurídico, contable o fiscal alguno. A tal efecto se recomienda a los inversores que obtengan asesoramiento específico y especializado de sus asesores. Algunos productos o servicios se presentan a título de ejemplo, por lo que pueden no contar con una disponibilidad inmediata o con posibilidad de ser ofrecidos.

El contenido del presente documento se basa en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas, pero ninguna garantía, expresa o implícita se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. Los servicios, productos y precios que pueda contener el presente documento pueden sufrir modificaciones o cambiar sin previo aviso. Las alusiones a rentabilidades pasadas no presuponen, predisponen o condicionan rentabilidades futuras.

BBVA o alguna entidad de su Grupo pueden tener una posición en cualquiera de los valores objeto directa o indirectamente de este documento, o pueden negociar por cuenta propia o ajena con tales valores, o prestar servicios de asesoramiento, colocación o de otro tipo al emisor de los valores mencionados o a compañías vinculadas al mismo o tener otros intereses o realizar transacciones con dichos valores.

La presente documentación y la información contenida en la misma no sustituye ni modifica la contenida en la preceptiva documentación correspondiente a los distintos productos y servicios.