BBVA | Corporate & Investment Banking

BBVA FX Strategy

Diario FX Global

11 Enero 2019
(10:27 CET)

- **El EURUSD logra mantenerse por encima del 1.15 después de la intervención de Powel**
- **Atención a los datos macro de RU aunque la GBP podría ignorarlos**
- **Podría materializarse cierta corrección ante un MXN con sobrecompras**
- **El PEN se mantiene discreto mientras el BCRP continúa en pausa**
- **ARS repunta más allá de la zona; el BCRA compra USD**

Paciencia

La paciencia se ha convertido en la palabra favorita de los presidentes de los bancos centrales. Draghi prometió ser "paciente, persistente y prudente" desde comienzos de 2018; Carney ha empleado este "enfoque" desde el referéndum del Brexit, mientras que Kuroda y Jordan...bueno, basta fijarse en los balances del BoJ y del SNB y en la evolución de las métricas de inflación. El último en sumarse al enfoque paciente ha sido Powell. Ayer, en su intervención, el presidente de la Fed afirmó que tendrían paciencia antes de volver a ajustar los tipos de interés, ya que esperan ver cómo los riesgos globales afectan a la economía interior. "Debe contarse con que vamos a ser pacientes y vigilantes, a la espera de acontecimientos". El USD inicialmente reaccionó de manera positiva tras afirmar Powell que la Fed se ceñiría al proceso de contracción del balance hasta alcanzar un nivel más normal, aunque luego cotizó a la baja cuando confirmó la pausa en los tipos de interés hasta que haya más claridad sobre el ciclo económico global y nacional. Powell reiteró el mensaje surgido de las últimas actas del FOMC de que las autoridades del banco consideran sólidas las perspectivas económicas, a pesar de la intensificación de los riesgos bajistas. La postura de "esperar acontecimientos" mantendrá ancladas las expectativas de subidas de tipos y seguramente impedirá que el USD se vea fuertemente respaldado. Por otro lado, el cierre de la administración y las negociaciones comerciales seguirán captando atención y condicionando la evolución del dólar. En el ámbito macro, hoy se prevé que la publicación de los datos de IPC confirme la reducción de presiones inflacionistas en diciembre, dada la evolución de precios de las materias primas, aunque esto no debería tener mucho efecto en el mercado de divisas. Solo una fuerte sorpresa bajista, sobre todo en la lectura de inflación subyacente, acentuaría la corrección del USD, que tiene visos de cerrar la cuarta semana consecutiva de pérdidas.

Los desequilibrios fiscales también afectan al USD

El EUR se vio perjudicado en el 2S18 por los planes presupuestarios del gobierno de coalición de Italia, que chocaban con las reglas presupuestarias de la CE. Sorprendentemente, pese a los mayores desequilibrios presupuestarios que

BBVA fue el mejor pronosticador Global de FX en 2017 de Global Finance y elegido de nuevo mejor pronosticador de divisas LatAm en 3Q18 de Bloomberg

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

Danny Fang*
danny.fang@bbva.com
+1 (212) 728 1648

William Snead*
william.snead@bbva.com
+1 (212) 728 1698

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

Silvia Maria Egea*
silviamaria.egea@bbva.com
+34 91 537 87 69

Londres
Alexandre Dolci*
alexandre.dolci@bbva.com
+44 20 7648 7512

Estambul
Garanti Securities
Tufan Comert*
tcomert@garanti.com.tr
+90 212 384 1126

(*) Autor(es) del informe

POR FAVOR, VER INFORMACIÓN IMPORTANTE EN LAS DOS ÚLTIMAS PÁGINAS DE ESTE DOCUMENTO.

han surgido en EE.UU debido a las políticas de Trump, el mercado no se ha mostrado preocupado por la sostenibilidad presupuestaria a largo plazo del país, probablemente influido por el estado de reservas de dólares. Sin embargo, Powell recalcó ayer que está preocupado por el creciente endeudamiento de EE.UU. La deuda anual en 2018 alcanzó el 1 trillón de USD, mientras que el déficit general se sitúa en 21,9 trillones de USD. "La falta de sostenibilidad presupuestaria a largo plazo del gobierno federal estadounidense no es realmente algo que a medio plazo vaya a incidir en nuestras decisiones de política monetaria. Se trata de un problema a largo plazo que sin duda debemos atajar, y en última instancia, no tendremos más remedio que atajarlo". Para nosotros, este es el titular principal que se desprende de la intervención de ayer. Si al presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, le preocupa el creciente endeudamiento de EE.UU (como a nosotros), el mercado tarde o temprano debería reflejar esta inquietud. Existe un considerable riesgo de rebaja crediticia si aumentan los desequilibrios presupuestarios, lo cual afectaría negativamente al USD, como sucedió en 2011 con la rebaja de rating aplicada por S&P.

Los inversores del EURUSD esperan el cierre semanal para obtener señales técnicas

El EURUSD volvió a cotizar momentáneamente por debajo de 1.15 ayer mientras Powell pronunciaba su discurso, pero anoche logró recuperar terreno en dirección a 1.1530 y la inercia alcista continúa. Además de los datos de producción industrial de España e Italia, el calendario está muy despejado y cabría esperar cierta consolidación poco antes de la sesión en EE.UU hasta superar la cota de 1.15. En términos semanales, un cierre por encima de 1.15 emitiría una señal bastante alcista lo cual, junto con la ruptura alcista del MACD en el gráfico diario y los niveles de RSI, apuntaría a avances adicionales del EUR. La próxima resistencia clave que debemos vigilar es 1.1727, mientras que la media móvil exponencial de 200 sesiones, situada en 1.1576, podría seguir actuando como un importante nivel a corto plazo. El cruce no ha sido capaz de superar este nivel desde mayo y una ruptura alcista también ayudaría a arrastrarlo al alza. Los fundamentales seguirán siendo el principal motor del EURUSD, aunque el panorama técnico podría contribuir a aumentar la percepción de los inversores de que el cruce ya ha tocado fondo.

La atención se dirige hacia los datos macro del Reino Unido, aunque la GBP podría ignorarlos en gran medida

Parece que la GBP cerrará la semana entre las rezagadas del área del G10, aunque capaz de batir ligeramente al USD. Sin embargo, las pérdidas de la GBP de momento han sido reducidas, ya que los inversores parecen estar adoptando una postura de esperar acontecimientos en previsión de la votación sobre el Brexit prevista la próxima semana. El EURGBP ha regresado casi a 0.9050, aunque el cable aguanta a un nivel algo inferior a 1.28. Aún está por ver si Theresa May se enfrentará a otra derrota en el Parlamento mientras trata de recabar apoyos de última hora. En este contexto, lo más probable es que la volatilidad de la GBP siga siendo elevada. No obstante, conviene recordar que todavía podría aprobarse legislación después, ya que el plazo límite oficial no se cumple hasta dentro de dos semanas. Hoy, la GBP podría mostrarse indiferente a los titulares sobre el Brexit y en su lugar centrarse en las publicaciones macro del Reino Unido. Las lecturas de PIB del país podrían confirmar que la actividad ha perdido fuelle desde el 4T18, aunque los datos de producción industrial y de comercio exterior de hecho podrían mejorar en el mes. No obstante, es improbable que la GBP se vea demasiado lastrada o respaldada, pues al final las novedades sobre el Brexit deberían determinar con más fuerza el destino de la divisa a corto plazo.

La fase de consolidación de la TRY continúa

Los datos por cuenta corriente correspondientes a noviembre se han publicado hoy, los cuales confirman un superávit de USD0.99 mil mill., tal como había estimado el consenso. Así pues, el déficit por cuenta corriente en 12 meses se redujo de USD39.400 mill. en octubre a USD 33.900 mill. en noviembre, gracias a la aparente tendencia bajista de las importaciones, fruto del enfriamiento de la demanda interna y de la reducción de precios de las materias primas. Esperamos que continúe disminuyendo en diciembre y que cerrará el 2018 en torno al 3.3% del PIB. La TRY ha ignorado en gran medida esta publicación, lo que ha llevado al USDTRY a prolongar la consolidación entre 5.30 y 5.50. Ahora la atención se centra en la decisión que tomará el CBRT sobre los tipos el 16 de enero y en los acontecimientos que surjan entre Turquía y EE.UU. En este contexto, el entorno financiero mundial seguramente seguirá desempeñando un papel clave en el destino de la TRY.

Vuelve la diferenciación en las divisas LatAm

Hemos presenciado grandes cambios en el sentimiento de riesgo desde diciembre, una situación que a menudo incita a las divisas LatAm a comportarse uniformemente. Al aproximarse la renta variable a las resistencias técnicas , ha surgido también diferenciación en las divisas LatAm. Al margen de la consolidación o corrección que podría ocurrir a corto plazo, la estabilidad del riesgo externo podría sostener la demanda de estas divisas durante más tiempo.

Podría materializarse cierta corrección ante un MXN con sobrecompra

El MXN continuó comportándose bien y avanzó c.0.5% el jueves. Mientras AMLO se esfuerza por tranquilizar a los inversores ante la disciplina fiscal de México, ofreciendo más detalles sobre la cobertura del petróleo y otras áreas, la demanda de activos MXN se mantiene relativamente sólida. El mercado actual también ofrece una oportunidad de arbitraje en cetes, lo que sostiene la demanda de activos locales. A pesar del optimismo que podrían mantener los inversores por más tiempo sobre las perspectivas políticas y fiscales de México, es posible que veamos cierta corrección al encontrarse ahora el MXN en territorio técnico de sobrecompra. De hecho, el MXN no se ha movido en bandas del RSI desde mediados de 2017 ni ha permanecido en ese terreno durante bastante tiempo desde principios de 2012. Ante esto, el USDMXN 19.0 podría ser el soporte más inmediato, siendo 19.4 la referencia de resistencia.

El impulso se frena en el BRL

Cayendo más de 0.8%, el BRL se quedó por detrás de sus compañeros LatAm el jueves. Aunque el BRL no se halla totalmente en zona de sobrecompra, al menos todavía, muchos se apresuraron bruscamente a comprar USDBRL en mitad de la sesión de ayer. En ese breve periodo, la liquidez se volvió escasa y la escalada del USDBRL probablemente desató también la activación de varios "stop loss" a pesar de la falta de noticias relevantes. Desde el punto de vista técnico, el repliegue del BRL pareció razonable, y podría venir acompañado de cierta consolidación. Aunque los inversores locales siguen siendo optimistas respecto a las ideas económicas de Bolsonaro, podría ser necesario que aportasen resultados para convencer a los disidentes, situando USDBRL 3.63 como soporte a corto plazo.

El PEN se mantiene discreto mientras el BCRP continúa en

El PEN ha ido ganando terreno discretamente desde el inicio del año, un avance que no se ha hecho notar dada su naturaleza de baja volatilidad. En un entorno de mejor apetito por el riesgo global, la solidez del PEN podría continuar pasando desapercibida por ahora. Tras el cierre de los mercados, el BCRP anunció su decisión de mantener estables los tipos de interés en el 2.75% por 10º mes, tal como habían esperado ampliamente los inversores. Los estables proyectos de inversión en desarrollo, junto a una estabilidad de precios adicional, podrían mantener al BCRP al margen durante más tiempo, aunque el banco ha ido emitiendo señales que reflejan su intención de seguir cierto proceso de normalización en los próximos meses. En estas circunstancias, la demanda de activos locales tenderá a persistir reforzando el atractivo del PEN; a esto, mantenemos una visión constructiva a medio plazo sobre la divisa.

El ARS repunta más allá de la marca, el BCRA compra USD

Tras rondar cerca del límite inferior de la zona de no intervención durante varios días, el USDARS finalmente perforó la zona al apreciarse el ARS más del 0.7% el jueves. El BCRA reaccionó, pero de manera tímida. Después de que el peso perforase el rango, el banco lanzó una subasta de USD20mn (de los USD50mn al día que, según declaró, es capaz de comprar). La subasta vino acompañada de otro recorte de los tipos en ARS (Leliq), aunque también resultó relativamente modesto (-32 pb hasta 58.46%), obteniendo una respuesta a la postre discreta. Esto implica que en la apertura del viernes volverá a hallarse aún más dentro de la zona de intervención, con la referencia escalando hasta USDARS37.38 y 37.45 de cara al lunes. Al cotizar el USDARS ahora tranquilamente por debajo de la zona, tanto el dinero real como rápido podrían aumentar más fácilmente con el alto carry del ARS; no obstante, seguiremos atentos a la respuesta del BCRA y al carácter de los flujos, los cuales, a juzgar por la evolución de precios, son dispares y, por tanto, difíciles de lidiar para un banco central por lo demás maniatado. El positivo entorno de riesgo externo probablemente facilite esta impresión, lo que podría arrastrar a la baja al USDARS a corto plazo. Ahora bien, los fundamentales siguen señalando la necesidad de una depreciación del peso, por lo que seguimos dudando de la capacidad del mercado para sostener unas salidas de capital en ARS más grandes.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momento*	1a % var
EURUSD	1,1309	1,1500	1,1526	1,1577	1,1727	▲	-4,2
EURGBP	0,8810	0,8934	0,9044	0,9098	0,9306	▲	1,8
USDJPY	104,87	107,52	108,27	110,00	111,37	▼	-2,7
EURCHF	1,1000	1,1180	1,1327	1,1502	1,1600	▲	-3,5
USDCAD	1,3000	1,3180	1,3196	1,3342	1,3793	▼	5,4
AUDUSD	0,6733	0,6982	0,7215	0,7325	0,7394	▲▲	-8,6
USDMXN	18,6528	19,0803	19,0912	19,4383	19,6938	▼▼	-0,9
USDBRL	3,5449	3,6715	3,7114	3,9556	4,0620	▼▼	15,5
USDCOP	3020,78	3100,02	3136,34	3341,38	3352,95	▼▼	9,8
USDCLP	635,90	653,82	675,73	700,10	717,05	▼▼	11,5

*El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad
Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 11 de enero de 2019 8:21 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

US	CPI (Dec) Survey: -0.1% MoM (1.9% YoY) vs. Previous: 0.0% MoM (2.2% YoY).
EMU	ECB's Mersch Speaks in Bratislava
UK	Industrial Production (Nov) Survey: 0.2% MoM (-0.7% YoY) vs. Previous: -0.6% MoM (-0.8% YoY). Trade Balance (Nov) Survey: GBP-2.800M vs. Previous: GBP-3.300M
Mexico	Industrial Production (Nov) Survey: -1.6% MoM vs. Previous: 1.0% YoY
Peru	Unemployment Rate (Dec) Previous: 6.2%

Fuente: BBVA GMR

FX Global

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

Alexandre Dolci
alexandre.dolci@bbva.com
+44 20 7648 7512

Silvia María Egea
silviamaria.egea@bbva.com
+34 91 537 87 69

Latam

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

Danny Fang
danny.fang@bbva.com
+1 (212) 728 1648

EMEA

Garanti Securities
Tufan Comert
tcomert@garanti.com.tr
+90 212 384 1126

Información Importante

Las empresas del Grupo BBVA que han participado en la preparación de este documento o que han aportado información, opiniones, estimaciones, previsiones o recomendaciones para su elaboración se identifican por la ubicación de los autores, que se indica en la primera página del modo siguiente: 1) Madrid, Londres o Europa: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., incluidas sus sucursales en la UE (en lo sucesivo "BBVA"); 2) Ciudad de México: BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer (en lo sucesivo "BBVA Bancomer"); 3) Nueva York: BBVA Securities, Inc. (en lo sucesivo "BBVA Securities"); 4) Sucursal de Nueva York: BBVA, Sucursal de Nueva York; 5) Lima: BBVA Continental; 6) Bogotá: BBVA Colombia S.A.; 7) Santiago de Chile: BBVA Chile S.A.; 8) Hong Kong: BBVA, Sucursal de Hong Kong; 9.) Estambul: Garanti Securities.

Para los destinatarios en la Unión Europea, este documento es difundido por BBVA, un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.

El presente documento es una comunicación publicitaria a efectos de la Directiva 2014/65/UE.

Aunque esta comunicación no constituye un informe de inversión (Research), del descrito en la regulación MiFID, puede haber sido preparado por analistas financieros o personal de Sales & Trading.

En el supuesto de que sea elaborado por analistas, los analistas están sujetos al procedimiento corporativo de "Actividad de Análisis Financiero y Régimen de los Analistas. Las recomendaciones publicadas son opiniones de las condiciones de mercado.

En el supuesto de que sea elaborado por personal de Sales & Trading, las opiniones reflejadas en le presente documento pueden diferir de aquellas vertidas en los informes de inversiones (Research) elaborados por el Grupo.

BBVA ha establecido barreras físicas y de información, junto a revisiones y políticas de cumplimiento, para así minimizar potenciales conflictos de interés Además el Grupo BBVA cuenta con una Política de Conflictos de Intereses, destinada a impedir que los Conflictos de Intereses perjudiquen a los intereses de sus clientes. Además, con objeto de resolver los potenciales Conflictos de Intereses de cualquier tipo que se planteen, los procedimientos de cada una de las áreas del Grupo BBVA cuyas actividades puedan dar lugar a potenciales conflictos de intereses, deberán, en línea con lo establecido en la Norma para la Prevención y Gestión de los Conflictos de Intereses en BBVA, y el Código de Conducta del Grupo BBVA, garantizar una adecuada prevención y gestión de los mismos.

Para los destinatarios en Hong Kong, este documento es difundido por BBVA, cuya sucursal de Hong Kong es supervisada por la Hong Kong Monetary Authorithy.

Para los destinatarios en México, este documento es difundido por BBVA Bancomer, un banco supervisado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México.

Para los destinatarios en Perú, este documento es difundido por BBVA Continental, un banco supervisado por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones.

Para los destinatarios en Colombia, este documento es difundido por BBVA Colombia, un banco supervisado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Para los destinatarios en Singapur, este documento es difundido por BBVA, cuya sucursal de Singapur es supervisada por la Monetary Authority of Singapur.

Los análisis sobre swaps son difundidos por BBVA, un operador de swaps registrado y supervisado por la Commodity Futures Trading Commission ("CFTC"). Las personas estadounidenses que deseen realizar alguna operación deben hacerlo exclusivamente a través de un representante de BBVA. A menos que las respectivas legislaciones nacionales estipulen otra cosa, las personas no estadounidenses deben contactar y realizar sus operaciones a través de una sucursal o una empresa participada de BBVA en su jurisdicción de residencia.

BBVA y las sociedades del Grupo BBVA (artículo 42 de RD de 22 de agosto de 1885 Código de Comercio) cuenta con una Política de Conducta en los Mercados de Valores que establece estándares comunes aplicables no sólo a la actividad en los mercados de estas entidades sino también a la actividad concreta de análisis y a los analistas. Dicha política está disponible para su consulta en el sitio web: www.bbva.com.

BBVA está sometido a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores (RIC), que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito U.E., el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Este Reglamento está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com Gobierno Corporativo. Además, el RIC cuenta con manuales de desarrollo como el manual de Control de la Información Privilegiada y el Manual de Operativa por Cuenta Propia que operativizan al RIC. En la práctica además se realiza control de la operativa por cuenta propia de las personas sujetas al RIC así como el control de áreas separadas para impedir el flujo de información entre áreas entre las que pueden surgir un conflicto de interés.

BBVA Bancomer está sometido a un Código de Conducta del Grupo Financiero BBVA Bancomer y a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito mexicano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código y este Reglamento están disponibles para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bancomer.com GrupoBBVABancomer Conócenos.

BBVA Continental está sometido a un Código de Conducta y a un Código de Ética en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito peruano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Ambos Códigos están disponibles para su consulta en la dirección Web siguiente: https://www.bbvacontinental.pe/meta/conoce-bbva/.

BBVA Securities está sometido a un Código de Conducta en los Mercados de Capitales, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito americano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información.

Exclusivamente para los lectores residentes en México

BBVA Bancomer, y en su caso las sociedades que forman parte del Grupo Financiero BBVA Bancomer, podrán mantener de tiempo en tiempo inversiones en los valores o instrumentos financieros derivados cuyos subyacentes sean valores objeto de la presente recomendación, que representen el 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión, o el citado porcentaje de la emisión o subyacente de los valores de que se trate.

Aviso Legal

Este documento tiene carácter meramente informativo y reflexivo, sin tener en cuenta las circunstancias concretas de cada beneficiario. La información contenida en este Sitio Web no constituye una recomendación personalizada. Los inversionistas deberán solicitar asesoría financiera profesional para tomar sus propias conclusiones sobre la idoneidad de cualquier transacción incluidas las implicaciones sobre los beneficios económicos, y las implicaciones desde la perspectiva de riesgos, legal, regulación crédito, contabilidad y fiscal.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente documento, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Excepto en lo relativo a la información propia del Grupo BBVA, el contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad (ni tampoco las sociedades de su Grupo) por cualquier daño, perjuicio o pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos. Antes de operar con futuros, derivados u opciones, el inversor debe consultar toda la información disponible acerca de los riesgos existentes al invertir en dichos instrumentos en los siguientes websites:
Options - http://www.finra.org/Industry/Regulation/Notices/2013/P197741
Futures - http://www.finra.org/Investors/InvestmentChoices/P005912

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este documento podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. En particular, este documento no se dirige en ningún caso a, o pretende ser distribuido a, o usado por ninguna entidad o persona residente o localizada en una jurisdicción en donde dicha distribución, publicación, uso o accesibilidad, sea contrario a la Ley o normativa o que requiera que BBVA o cualquiera de las sociedades de su Grupo obtenga una licencia o deba registrarse. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

La sucursal de BBVA en Hong Kong (CE número AFR194) es regulada por la Hong Kong Monetary Authority y la Securities and Futures Commission de Hong Kong. En Hong Kong, este documento es sólo para su distribución a inversores profesionales, según la definición del Schedule 1 de la Securities and Futures Ordinance (Cap 571) de Hong Kong.

Este documento se distribuye en Singapur por la oficina de Singapur de BBVA solamente como un recurso para propósitos generales de información cuya intención es de circulación general. Al respecto, este documento de análisis no toma en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de alguna persona en particular y se exceptúa de la Regulación 34 del Financial Advisers Regulations ("FAR") (como se solicita en la sección 27 del Financial Advisers Act (Cap. 110) de Singapur ("FAA")).

Garanti Securities tiene su sede en Estambul, Turquía, y es supervisado por la Capital Markets Board (Sermaye Piyasası Kurulu - SPK, www.spk.gov.tr).

BBVA, BBVA Bancomer, BBVA Chile S.A., BBVA Colombia S.A., BBVA Continental, BBVA Securities y Garanti Securities no son instituciones de depósitos autorizadas de acuerdo con la definición del Australian Banking Act de 1959 ni están reguladas por la "Australian Prudential Regulatory Authority (APRA)"..

Disclaimer general en el caso de que los lectores accedan al documento a través de internet

En caso de que usted haya accedido al presente documento vía Internet o vía otros medios electrónicos que le permitan consultar esta información, deberá leer detenidamente la siguiente notificación:

La información contenida en el presente sitio es únicamente información general sobre asuntos que pueden ser de interés. La aplicación y el impacto de las leyes pueden variar en forma importante con base en los hechos específicos. Ni BBVA ni las entidades del Grupo BBVA garantizan que el contenido del presente documento publicado en Internet sea apropiado para su uso en todas las áreas geográficas, o que los instrumentos financieros, valores, productos o servicios a los que se pueda hacer referencia estén disponibles o sean apropiados para la venta o uso en todas las jurisdicciones o para todos los inversores o clientes. Los lectores que accedan al presente documento a través de Internet, lo hacen por su propia iniciativa y son, en todo caso, responsables del cumplimiento de las normas locales que les sean de aplicación.

Tomando en cuenta la naturaleza cambiante de las leyes, reglas y regulaciones, así como los riesgos inherentes a la comunicación electrónica, pueden generarse retrasos, omisiones o imprecisiones en la información contenida en este sitio. De acuerdo con esto, la información de este sitio se proporciona en el entendido de que los autores y editores no proporcionan por ello asesoramiento y/o servicios legales, contables, fiscales o de otro tipo.

Todas las imágenes y textos son propiedad de BBVA y no podrán ser bajados de Internet, copiados, distribuidos, guardados, reutilizados, retransmitidos, modificados o utilizados de cualquier otra forma, con excepción a lo establecido en el presente documento, sin el consentimiento expreso por escrito de BBVA. BBVA se reserva todos sus derechos de propiedad intelectual de conformidad con la legislación aplicable.