



Diario FX Global

11 Abril 2019
(10:25CET)

- **El EURUSD rebota tras una reunión transitoria del BCE**
- **El EURGBP sin cambios en 0,86 ante la extensión del Brexit**
- **El repunte de las divisas LatAm continúa y pone a prueba nuevos rangos**
- **El ARS finalmente toma impulso**

La GBP intacta ante la prórroga del plazo del Brexit

Los dirigentes de la UE acordaron durante la sesión asiática prorrogar el plazo del Brexit hasta el 31 de octubre. La GBP apenas reaccionó ante una decisión que ya había sido mayormente descontada, con un EURGBP por encima de 0,86. Al final, la prórroga es más extensa de lo que Theresa May había solicitado (30 de junio), pero más corta de lo que los funcionarios de la UE habían propuesto recientemente (finales de 2019 / 31 de marzo de 2020). El plazo también se ha flexibilizado, ya que la salida del RU de la UE podría ser decretada inmediatamente después de que el Parlamento del RU vote a favor del Acuerdo de retirada, pero podría reducirse hasta el 1 de junio en caso de una salida sin acuerdo si el RU no convoca elecciones a la UE en mayo. En última instancia, la UE no pidió al Reino Unido ninguna concesión importante para ampliar el plazo del Brexit, ya que el hecho de que la primera ministra iniciase conversaciones con el partido de la oposición ("la primera en décadas en el sistema político británico") para resolver el punto muerto del Brexit resultó ser una condición suficiente para la UE. Además, la UE también reiteró que el acuerdo de retirada no puede reabrirse. Ahora Theresa May tiene seis meses más para encontrar provisionalmente un compromiso con el partido laborista y ratificar el acuerdo de retirada después de haber fracasado ya tres veces, aunque el principal punto de desacuerdo podría ser qué tipo de relación quiere mantener el RU con la UE. En cuanto a la GBP, su destino a corto plazo apenas ha cambiado, mientras que cualquier prueba futura de que el Reino Unido pueda mantener lazos más estrechos con la UE de lo que inicialmente se esperaba podría disparar la GBP a medio plazo. Por otro lado, los datos macro del RU podrían permanecer en un segundo plano, al igual que la GBP ignoró ayer el optimismo del PIB de febrero. El RU registró un crecimiento mensual del +0,2% m/m (frente a ningún cambio previsto) tras el +0,5% de enero, lo que debería ayudar a reducir las dudas de un crecimiento estancado expuestas por los últimos PMI del RU.




Una reunión transitoria del BCE

Como advertíamos en nuestros diarios de FX anteriores, la reunión del BCE fue más bien transitoria, con un impacto limitado en los cruces del EUR. Apenas cinco semanas después de que se produjeran cambios más audaces en la

BBVA fue el mejor proveedor LatAm FX en 2018 de Global Finance

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*
silvi maria.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

Creando Oportunidades

política monetaria, el BCE no ha modificado sus tipos de interés ni su política comunicativa. El presidente del BCE, Draghi, reafirmando el tono cauteloso que mostró en la conferencia de "El BCE y sus vigilantes", no dio más detalles sobre el nuevo programa de las TLTRO ni sobre los posibles ajustes para reducir los efectos negativos de los tipos de interés aplicados a los tipos de depósito, lo que se prevé que se anunciará en el mes de junio. En cuanto a la evaluación macroeconómica, Draghi reiteró que la inflación seguirá siendo moderada y que una perspectiva más débil (con riesgos sesgados a la baja) se ha traducido en menores expectativas de inflación, ya que la reciente evolución no significa que el riesgo de desacoplamiento haya aumentado. En cualquier caso, Draghi subrayó que la probabilidad de recesión en la UEM sigue siendo baja a pesar de factores externos adversos. En general, el EURUSD cotizó en un rango estrecho tras una reunión que podría calificarse de evento de poca importancia. El cruce cayó por debajo de 1,1240 durante la rueda de prensa para repuntar con moderación más tarde. Es de esperar que la evolución de la política monetaria se mantenga en un segundo plano, ya que el EURUSD espera un desencadenante más contundente, que probablemente provenga de la recuperación de los datos macroeconómicos de la UEM una vez que los riesgos políticos de la UE se hayan desvanecido. En palabras de Draghi, "el mercado entiende la función de reacción del BCE" y como resultado, dado que no se espera que nada cambie en un futuro próximo, el EUR seguirá de cerca la evolución de los datos macroeconómicos, ya que el BCE pasa a un segundo plano.

Por su parte, el USD continuó perdiendo terreno en un contexto de apetito por el riesgo mixto. El USD se movió bruscamente luego de la publicación del IPC en EE.UU. La inflación general registró un fuerte repunte hasta alcanzar un máximo de 4 meses del +1,9% a/a en marzo, mientras que el IPC subyacente se moderó hasta un mínimo de casi 1 año del +2,0% a/a el mes pasado (frente a un constante +2,1% previsto). Sin embargo, estos datos no alteran en absoluto la evolución de los tipos de interés de la Fed, que se ha visto nuevamente reforzada con la publicación de las últimas actas del FOMC. Estas complementaron el gráfico "dot plot" de marzo diciendo que "la mayoría de los participantes" considera apropiado dejar el rango objetivo de los Fondos Federales sin cambios a lo largo del año. Además, algunos participantes expresaron su preocupación por la inversión de la curva de los tipos de los UST, mientras que cabe destacar el desacuerdo sobre el tamaño de las reservas de los bancos estadounidenses. Hoy, varios miembros de la Fed hablarán mientras que en la UEM la sesión comenzó con la presentación del dato final del IPC alemán del mes de marzo, confirmando las estimaciones iniciales del +1,3% interanual, lo que fue ignorado en gran medida por el EURUSD.

Todas las miradas puestas en los datos de inflación de Suecia

Un día después de que la agencia oficial de estadística Stats de Noruega publicara sus datos de inflación, Stats Suecia hará lo mismo esta mañana. Sin embargo, la correlación entre las dos series ha sido bastante reducida y los datos noruegos de ayer, por encima del consenso, deberían tener poca relevancia para la SEK. Las cifras del CPIF (IPC con tipo de interés fijo) sueco han sido proclives a la decepción en los últimos meses, por lo que los economistas encuestados por Bloomberg han optado por previsiones relativamente bajas, ya que es posible que también hayan entrado en juego efectos base adversos a pesar del prolongado repunte de los precios de la energía. En cualquier caso, parece casi imposible que los datos del CPIF suecos de marzo coincidan con el escenario central del Riksbank y, por tanto, es probable que el banco tenga que reajustar su trayectoria inflacionista en la reunión de abril. En ese caso, la cuestión principal sería si el Riksbank rebaja aún más sus expectativas de una próxima subida de los tipos de interés, aunque se mantiene el plazo actual del segundo semestre de 2019, siendo más factible el mes de diciembre que el mes de septiembre. Dado que el Riksbank está a punto de ampliar su ventaja frente al BCE este año, seguimos esperando que el SEK supere al EUR, aunque en los niveles actuales el perfil de riesgo-rendimiento a corto plazo podría favorecer que el EURSEK se mantuviera a largo plazo hasta la publicación de hoy de los datos del CPIF.

Sin impacto a corto plazo del paquete de reformas

El Ministro del Tesoro y de Finanzas dio a conocer ayer el tan esperado paquete de reformas. El paquete no contiene nada nuevo, por lo que su impacto a corto plazo en los mercados financieros es muy limitado. El punto más significativo es que el Ministro transferirá títulos públicos por valor de 28.000 millones de TRY a los bancos

estatales, que tienen una tasa de crecimiento de los préstamos ajustada en función de los tipos de cambio de aproximadamente el 36%, mientras que los bancos privados se limitan a una tasa de crecimiento de alrededor del 6% para aumentar el capital de los bancos privados. Otro aspecto positivo para los bancos es que algunos préstamos dudosos se transfieran a los fondos fuera de balance que se establecen con la participación de inversores nacionales e internacionales. Hay varios puntos en los objetivos a largo plazo relacionados con la lucha contra la inflación, la disciplina presupuestaria y la transformación fiscal. Tras el anuncio del paquete, la atención se ha vuelto a centrar en el recuento de las papeletas de Estambul. La alta volatilidad en los cruces del TRY podría mantenerse por un tiempo.

El repunte de las divisas LatAm continúa y pone a prueba nuevos rangos

Las divisas LatAm están disfrutando del impulso del riesgo y se benefician del estímulo adicional de las materias primas. El miércoles, las divisas LatAm de alto beta marcaron la pauta, impulsadas por sus propios factores idiosincrásicos, pero también por algunas de las divisas andinas que se beneficiaron del impulso inicial de las materias primas. Pero en términos generales, todas las divisas siguieron el sentimiento de riesgo en los ME y las correlaciones entre divisas siguen siendo altas. Los cruces USDLatAm siguen poniendo a prueba nuestros objetivos técnicos más bajos, que eventualmente pueden dejar alguna vulnerabilidad a las correcciones de riesgo.

El ARS finalmente cobra impulso, supera a otros MEs

El ARS se apreció cerca de un 0,9% el miércoles, superando al resto de divisas LatAm y consolidando la recuperación iniciada esta semana después de los resultados decepcionantes la semana pasada donde alcanzó nuevos mínimos históricos (5 de abril). La oferta de USD por parte del Tesoro, que se espera que comience la semana que viene (60 millones de USD al día), la subida de los tipos de interés, el impulso del carry y las cosechas en USD pueden estar creando un cierto impulso positivo. La confirmación a última hora del martes de unas colocaciones del Tesoro mejores de lo esperado también ayudó a restaurar cierta confianza, aunque esta dinámica aún necesita confirmarse, ya que solo nos encontramos en el tercer día de ganancias del ARS. El tipo de las Leliq volvió a bajar una vez más, mientras que la demanda de bonos se mantuvo inestable, pero el ARS podría todavía encontrar margen de maniobra en esta fase inicial. Sin embargo, seguimos esperando volatilidad en el futuro a medida que nos acercamos a las elecciones y cada vez que el apetito por el riesgo global comience a disiparse.

El BRL repunta ante las expectativas en el extranjero, pero la realidad aún podría limitar su subida

BRL avanzó un 0,7% durante el día y se solo se quedó a la zaga del ARS. Con la presencia de funcionarios brasileños en Nueva York, impulsando su reforma y su agenda conservadora, se está recuperando cierto impulso, lo que pone a prueba el USDBRL3,81 y una posible ruptura por debajo dejándose atrás en marzo. El ministro de economía Guedes explicó el progreso que llevan en el proceso de privatización y en simplificar las políticas fiscales, mientras que el vicepresidente Mourao ha presentado una visión optimista del calendario de aprobación de la reforma de las pensiones. Esta última sigue siendo dudosa dado el limitado apoyo del gobierno en el Congreso y el largo proceso de comisiones y revisiones que se iniciará una vez que se forme la Comisión Especial y que aún podría retrasar las votaciones finales de la primera versión (revisada) hasta por lo menos junio, o incluso más tarde, en el 3T19. La inflación de marzo fue algo superior a las previsiones del mercado (4,6%) y, aunque está por encima del objetivo oficial (4,25%), se espera que disminuya en los próximos meses.

El MXN se mueve con el sentimiento por el riesgo

El MXN también tuvo otra sesión positiva ganando aproximadamente un 0,6%. El MXN se ha beneficiado de su correlación más directa con las políticas de EE.UU. y del positivo contexto geopolítico, pero es probable que esté alcanzando un punto de resistencia al acercarse al nivel de 18,80, que ha sido el nivel más bajo de los últimos seis meses, con el USDMXN18,50 como el rango bajo. En la audiencia del Senado, el gobernador de Banxico, Alejandro Díaz de León, expresó su cautela al mencionar que México enfrenta un riesgo macroeconómico considerable, que el país debe tener cuidado con cualquier uso de las reservas internacionales y que la inflación está tardando en desacelerarse.

El COP avanza pero no logra mantenerse al nivel de los precios del petróleo

Aunque el COP avanzó en el día se quedó a la zaga de otras divisas LatAm de alto beta, sobre todo dados los máximos de 5 meses del petróleo. El programa de opciones de venta de BanRep se mantuvo y podría estar detrás del lento avance del COP. Hoy jueves, el banco debería haber alcanzado los 400 millones de dólares para el mes, lo que debería contribuir a la consolidación del USDCOP 3070/3130 y podría poner a prueba el tramo inferior, en caso de que el impulso del riesgo y el petróleo continúen su aceleración.

Análisis técnico

| | S2 | S1 | Spot | R1 | R2 | Momento* | 1a % var |
|--------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|
| EURUSD | 1,1000 | 1,1177 | 1,1279 | 1,1450 | 1,1570 | ▲ | -8,8 |
| EURGBP | 0,8476 | 0,8500 | 0,8613 | 0,8728 | 0,8842 | ◀▶ | -1,3 |
| USDJPY | 108,50 | 109,52 | 111,12 | 112,65 | 113,17 | ◀▶ | 4,0 |
| EURCHF | 1,1000 | 1,1162 | 1,1302 | 1,1502 | 1,1600 | ▲▲ | -4,6 |
| USDCAD | 1,2991 | 1,3069 | 1,3342 | 1,3500 | 1,3663 | ◀▶ | 6,1 |
| AUDUSD | 0,6733 | 0,6982 | 0,7162 | 0,7325 | 0,7394 | ▲ | -7,6 |
| USDMXN | 18,5178 | 18,7485 | 18,8396 | 19,5692 | 19,8068 | ▼ | 3,4 |
| USDBRL | 3,7391 | 3,8037 | 3,8248 | 3,9367 | 4,0092 | ▼ | 13,3 |
| USDCOP | 3026,46 | 3067,09 | 3095,97 | 3207,65 | 3303,30 | ▼ | 13,9 |
| USDCLP | 647,53 | 660,60 | 662,11 | 700,96 | 732,67 | ▼ | 10,7 |

*El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad
Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 11 de abril de 2019 06:44 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

| | |
|--------|--|
| EE.UU | Miembros de la Fed Clarida, Bullard, Quarles, Kashkari and Bowman. Initial Jobless Claims (6 abr) encuesta: 215.0 mil vs. anterior: 202.0 mil. IPP (mar) anterior: 0.4% m/m (1.2% a/a) |
| UEM | Alemania: IPC armonizado (mar) encuesta: 0.5% m/m (1.4% a/a) vs. anterior: 0.5% m/m (1.4% a/a) |
| Suecia | IPC (mar) encuesta: 0.2% m/m (1.8% a/a) vs. anterior: 0.7% m/m (1.9% a/a) |
| México | Actas de reunión de política monetaria. Producción industrial (feb) encuesta: 0.2% a/a vs. anterior: 0.6% m/m (-0.9% a/a) |
| Perú | Decisión de tipos de interés (11 abr) encuesta: 2.75% vs. anterior: 2.75% |

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
silvi maria.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 el 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 Authority.

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.