



Diario FX Global

14 Febrero 2019
(10:40 CET)

- **El EURUSD vuelve al extremo inferior del rango de los últimos nueve meses**
- **La GBP permanece a la espera de otra sesión "importante" en el parlamento**
- **La volatilidad persiste en las divisas LatAm**
- **Los datos de actividad en Brasil decepcionan y el BRL mantiene el estatus de alto beta**

Viviendo al límite

El USD volvió ser la divisa mejor comportada del G10 a excepción del NZD en la sesión del miércoles. La cifra más reciente del IPC EN EE.UU. fue muy similar a las expectativas del mercado y contribuyó a impulsar al alza los tipos de los UST (que vuelven al 2,7% a 10 años), los cuales respaldaron la demanda de USD. Por su parte, los precios del consumidor permanecieron sin variación por segundo mes consecutivo en enero (frente a la subida del +0,1% prevista) pese a que en última instancia la cifra de diciembre se revisó al alza en 0,1 pp. La tasa anual del IPC registra su ritmo más lento en más de dos años (+1,6% a/a) enmarcada en una tendencia de desaceleración en la que los precios de la energía han jugado un importante papel. De hecho, si dejamos fuera los componentes de los alimentos y la energía, el IPC subyacente en EE.UU. se mantuvo estable en un sólido +2,2% a/a durante el pasado mes (frente al +2,1% estimado por el consenso). Desde enero, los diferenciales de tipos entre Alemania y EE.UU. han favorecido al USD y contribuido a que el EURUSD vuelva a cotizar en el extremo inferior del rango de los últimos nueve meses. Aunque la cifra del IPC anual haya sido superior a la prevista por el consenso esto no debería tener un impacto excesivo sobre la función reactiva de la Fed, mientras la inflación subyacente fue próxima al 2% esto fue suficiente para que el USD se apreciara frente a las divisas del G5. Entretanto, la producción industrial en la UEM en diciembre fue débil (-0,9% m/m frente al -0,4% anticipado) y no proporcionó apoyo alguno al EUR. Como mencionábamos ayer, la sorpresa a la baja en los datos de España, Alemania y –en especial– Francia durante la pasada semana se enmarcó dentro de la tónica habitual de los inversores en EUR. Hoy, el EURUSD trata de recuperar el nivel de 1,1300 después de volver a rozar el 1,1250 en la sesión de ayer. La publicación de diversos datos macro en la UEM antes de la apertura de los mercados ha ayudado al EUR a recuperar terreno. El más destacado ha sido la estimación del PIB alemán en el 4T18, que permanece sin variación en términos trimestrales tras registrar una contracción del 0,2% durante el trimestre anterior y que en su lectura anual se coloca por encima de las expectativas (0,9% a/a frente al 0,8% previsto). Los otros informes del día confirmaron parámetros de inflación superiores al objetivo del BCE en Holanda

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*
 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

(2,2%) y una bajada superior a la prevista en el índice de desempleo francés (del 8,8% frente al 9,1% estimado). Por lo general, el área de soporte en 1,1200/1,1250 continúa actuando como un nivel clave para el cruce y, aunque no pueden descartarse distorsiones por debajo de este rango, la tendencia bajista a corto plazo observada en febrero continúa dando señales de agotamiento. En la jornada de hoy, la segunda estimación del PIB de la UEM en el 4T18 podría darle cierta dirección al EUR mientras en EE. UU. la atención se centra en la publicación de las cifras de la venta minorista en diciembre.

May gana tiempo con otra votación

La GBP tuvo una sesión mixta en la que el cable repuntó marcadamente rozando el 1,2960 durante la sesión europea sin que pudiese atribuirse un catalizador claro a sus movimientos. Pese a este pico, la libra corrigió posteriormente su trayectoria hacia los mínimos del martes, y hoy permanece pendiente de evolución a la espera de noticias adicionales en relación con el Brexit. En el plano macro, los parámetros de inflación británicos fueron ligeramente más bajos de lo previsto y, mientras que la cifra general registró un 1.8% a/a, el dato subyacente permaneció sin modificación en el 1,9% a/a. Por su parte, la GBP apenas reaccionó ante el hecho de que la inflación en general se situase por debajo del objetivo del BoE por primera vez desde enero de 2017. En nuestra opinión, la nula reacción de la GBP no solo se debe al hecho de que son los acontecimientos relacionados con el Brexit –y no los datos macro– los que determinan su evolución, sino también a que el BoE ya advirtió de que la inflación iba a caer por debajo del umbral del 2% en los primeros meses de 2019. Aunque hoy los medios se harán eco de la intervención del miembro del banco central británico Vlieghe, esta no debería traer demasiadas sorpresas para los inversores en GBP, quienes permanecerán centrados en el desarrollo de la sesión parlamentaria. Tras el anuncio de otra votación el 27 de febrero –fecha en la que May ha propuesto presentar otra nueva versión del acuerdo ante los diputados– hoy el Parlamento considerará la moción de la primera ministra para tratar de negociar cambios en la cuestión de salvaguarda (backstop) de la frontera irlandesa. Aunque se votarán varias enmiendas, ninguna de ellas supondrá cambios significativos sobre el actual impasse, ya el tema principal sigue sin resolverse con la UE reiterando su renuencia a modificar el acuerdo.

Los datos comerciales de China superan las expectativas y disparan la confianza del mercado

En lo que respecta a otros cruces del G10, el USDJPY trata de consolidar por encima de 111 en un clima de mercado favorable del optimismo en relación con las negociaciones comerciales entre China y EE. UU. Por su parte, el EURCHF registra también pequeños avances ante las ganancias generalizadas en los futuros de renta variable y las materias primas. En el espacio de alto beta, tras superar a otras divisas en la sesión de ayer apoyándose en la postura neutra del RBNZ, el NZD ha prolongado su repunte durante la sesión asiática de la mano de los datos macro positivos publicados en China. El superávit comercial de enero ha sorprendido al alza gracias al aumento en las exportaciones (que fue del +9,1% a/a frente al -3,3% previsto). Mientras que los datos han reavivado el apetito por el riesgo y la celebración anticipada del Año Nuevo puede dar ventaja a China, el gigante asiático podría estar reduciendo su dependencia de EE. UU., ya que las exportaciones a dicho país ascienden ahora a un 16,8% del total frente al 18,2% que suponían en diciembre. En Suecia, el Riksbank no modificó los tipos y los mantuvo en el -0,25%. Sin embargo, el ajuste en sus declaraciones sobre la dirección de la política monetaria futura del organismo al decir que el próximo incremento tendrá lugar durante el 2S19 frente al “probablemente tendrá lugar” de su reunión de diciembre, fue el factor subyacente al repunte inicial en la SEK, que se prolongó durante el resto de la sesión suscitando el desplome del EURSEK hasta 10,40. Además, el hecho de que el ritmo de subida de los tipos haya permanecido sin variación –sumado a la ligera mejora en las previsiones del CPIF para 2019, que se mantienen en su objetivo del 2%– ha contribuido a consolidar las ganancias del SEK en un punto en el que el cruce ronda un nivel de 10,44. Además, la inclusión de otra fecha en el calendario de normalización del Riksbank tras el “incremento dovish” de diciembre podría ser otro apoyo clave para que la corona sueca recupere el terreno perdido en el 1S19. Hoy, la agenda abre con las intervenciones de los miembros del banco sueco Ingves y Skingsley y unos datos del mercado laboral que deberían apuntalar el avance de la SEK.

La volatilidad persiste en las divisas LatAm

Pese a la tendencia alcista en el apetito por el riesgo global, muchas divisas LatAm han registrado una volatilidad elevada los últimos días. Su sensibilidad a los cambios en los tipos de los UST, los precios de las materias primas y el USD es indicativa de la dependencia al grado de confianza externa y vulnerabilidad general, así como del agotamiento del repunte de los ME.

El MXN desafía a la triple protección técnica

El MXN cayó aproximadamente un 0,9% el miércoles en una sesión en la que cotizó de manera muy similar a sus compañeros LatAm. La sorpresa al alza en las cifras del IPC en EE.UU. y la consiguiente subida de los tipos de los UST tuvo un efecto especialmente pronunciado sobre las divisas LatAm de alto beta. Además, aunque la tendencia en el sentimiento por el riesgo global continúa siendo positiva, la solidez adicional del MXN no se ha materializado, lo que sugiere un cierto agotamiento y posiciones más prudentes por parte de los inversores. En el plano local, la petrolera estatal Pemex describió el apoyo gubernamental anticipado. El plan de capitalización y reducción de la deuda fueron, en su mayoría, las que se preveían y resaltaron el limitado margen del que la administración dispone para proporcionar respaldo financiero. Aunque es poco probable que dicho programa altere las previsiones fiscales sobre México, las preocupaciones sobre la situación crediticia de la compañía se plantean como un lastre fundamental para la economía del país. En el análisis técnico, el MXN se enfrenta ahora a una triple protección en la zona de la media móvil a 50/100/200 días en niveles de USDMXN19,47-19,61 y una ruptura por el límite superior podría hacer que la próxima referencia ronde alrededor de 19,7. En el pasado, estas cotas han dado margen para movimientos adicionales cercanos al 2%, aunque normalmente han estado asociadas con correcciones domésticas o externas. Con esto en mente, el soporte del USDMXN en 19 se ha visto reforzado.

Los datos de actividad en Brasil decepcionan y el BRL mantiene el estatus de alto beta

El BRL cayó alrededor del 1,2% cediendo esencialmente todas las ganancias del martes. Aunque su comportamiento no resultó especialmente deprimente, resaltó la vulnerabilidad de un repunte basado en el optimismo. En el plano de los datos, la publicación de las ventas minorista para diciembre decepcionó al registrar un 0,6% a/a contra el 3,5% estimado por el consenso. Los datos del consumo personal y de los hogares fueron débiles empujando la cifra general hasta un -2,2% m/m. El banco central podría inclinarse por mantener los tipos en pausa en 6,50% ante la vista del estancamiento en la recuperación del crecimiento en Brasil. La respuesta del BRL a los datos económicos locales ha sido limitada, la lenta expansión del crecimiento en Brasil continúa siendo un lastre para su valoración haciendo mayor énfasis en las perspectivas de reforma de la seguridad social.

El USDARS ronda cerca de la zona de no-intervención con más calibración del BCRA

El miércoles, el ARS registró su octava sesión consecutiva de pérdidas al caer cerca del 0,6%. La apertura dentro de la zona de intervención todavía causó una subasta de USD 25 mill. en la que, por primera vez, el banco no cubrió su oferta al adquirir únicamente USD18 mill. principalmente en consecuencia de la proximidad intradía del límite de la zona de no intervención. En el plano local, los medios filtraron que el FMI podría suavizar el requisito de objetivo fiscal sobre la región y que era posible que el BCRA rebajase el techo de la zona de no intervención. Mientras esto podría relajar la presión fiscal a la que está sometido el gobierno a corto plazo, esto refleja las deficiencias económicas y presupuestarias de Argentina que, a su vez, suscitan las ventas de USD con cargo a la financiación del FMI para la compra de ARS para cubrir gastos corrientes. Con la campaña electoral a la vuelta de la esquina, los responsables políticos parecen querer mantener la volatilidad de la divisa tan baja como sea posible, y aunque esta dinámica podría respaldar al ARS a corto plazo, indica también que la volatilidad volverá probablemente con el tiempo. A lo largo de hoy jueves, el BCRA continuará tratando de mantener al ARS rondando en la zona de "libre flotación".

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momento*	1a % var
EURUSD	1,1000	1,1215	1,1265	1,1400	1,1570	◀▶	-9,2
EURGBP	0,8500	0,8620	0,8770	0,8875	0,9000	◀▶	-0,8
USDJPY	108,50	109,52	111,07	111,36	112,17	▲	4,6
EURCHF	1,1000	1,1180	1,1368	1,1502	1,1600	◀▶	-1,2
USDCAD	1,2991	1,3069	1,3252	1,3328	1,3457	◀▶	5,5
AUDUSD	0,6733	0,6982	0,7113	0,7325	0,7394	▲	-10,0
USDMXN	18,4044	18,6528	19,4425	19,4550	19,6064	▲▲	5,0
USDBRL	3,4890	3,6378	3,7591	3,8165	3,9367	▲▲	16,3
USDCOP	3026,46	3067,09	3140,58	3174,86	3303,30	▲	10,7
USDCLP	644,07	650,50	663,75	663,78	676,46	▲	11,9

*El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 14 de febrero de 2019 8:16 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

US	Miembro de la Fed Harker pronuncia discurso. IPP (ene) encuesta: 0.4% m/m (1.2% a/a) Inventarios de negocios (nov) encuesta: 0.3% m/m vs. anterior: 0.6% m/m. Ventas minoristasl (dic) encuesta: 0.1m/m vs. anterior: 0.2% m/m
UEM	PIB (4T) encuesta: 0.2% q/q (1.2% a/a) vs. anterior: 0.2% t/t (1.2% a/a). Evolución del empleo (4T) anterior: 0.2% t/t (1.3% a/a). Alemania: PIB (4T) encuesta: 0.2% t/t (0.8% a/a) vs. anterior: -0.2% t/t (1.1% a/a)
RU	Miembro del BoE Vlieghe pronuncia discurso
Suecia	Tasa de desempleo (ene) anterior: 6.4%
Canadá	Ventas manufactureras (dic) anterior: -1.4% m/m
Colombia	Balanza comercial (dic) anterior: USD-920.1 mill. Importaciones (dic) anterior: USD4475.7 mill. Ventas minoristas (dic) anterior: 10.8% a/a

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.