BBVA | Corporate & Investment Banking

BBVA FX Strategy

Diario FX Global

15 Noviembre 2018
(11:05 CET)

- **El EURUSD influenciado por las noticias Brexit intenta repuntar hacia el 1.1350**
- **La GBP sin rally de alivio pese a la reducción de la volatilidad con el acuerdo**
- **LatAm se mueve con las noticias; los mercados brasileños permanecen cerrados**
- **Banxico en el punto de mira tras la debilidad del MXN,**
- **El ARS muy cerca del extremo inferior de la zona de intervención**

Señales constructivas, pero sin ningún alivio

La GBP estuvo bajo presión hasta última hora de ayer, al prolongarse la reunión del gabinete del RU, que concluyó después del cierre del mercado europeo. De este modo, el EURGBP pasó la mayoría de la jornada cotizando con altibajos en un rango bastante amplio cercano a sus mínimos recientes, aunque el resultado de la reunión finalmente no disparó ningún movimiento importante en el cruce, solo un enfriamiento de la volatilidad. Theresa May anunció que su gobierno respalda el acuerdo preliminar de 585 páginas sobre el Brexit alcanzado con la UE, la cual declaró a su vez que se había conseguido "un avance decisivo". La Sra. May tiene previsto emitir una declaración ante el Parlamento británico hoy jueves, ya que ahora la cuestión clave es si podrá garantizar o no un respaldo suficiente de los diputados para sacar adelante el acuerdo. Aunque probablemente esta votación crucial no se celebrará hasta diciembre, el acuerdo todavía está pendiente en ratificarse por los dirigentes de la UE en una cumbre especial sobre el Brexit que está prevista para el 25 de noviembre. Por lo tanto, la GBP podría seguir enfrentándose a un entorno volátil, con riesgos inclinados a la baja, ya que no es nada seguro que la mayoría de diputados del RU vayan a aprobar el proyecto de ley del Brexit debido al número de disientes a los que posiblemente se enfrente May dentro de su propia coalición, desde el DUP, hasta los partidarios radicales del Brexit o incluso algunos Tories más simpatizantes a la UE. Aunque en este momento este asunto capta toda la atención, el RU continúa publicando datos macro poco inspiradores. Ayer, el IPC del Reino Unido relativo a octubre se mantuvo firme en el +2,4% interanual (frente al +2,5% esperado), mientras que el tipo básico siguió la misma tónica en el +1,9% interanual; estas noticias acordes con las expectativas probablemente no cambiarán mucho la función reactiva a corto plazo del BoE. La ONS tiene previsto publicar esta mañana las cifras de ventas minoristas correspondientes a octubre; no obstante, la GBP debería mostrarse indiferente a esto, a menos que la lectura cause sorpresas.

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

Creando Oportunidades

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

El Brexit domina los movimientos del EURUSD

El día de ayer fue caracterizado por otra evolución de precios brusca del EURUSD al estar expuesto el cruce una vez más a los titulares sobre Italia y el Brexit. Sin embargo, aunque debería prevalecer la cautela, parece que los acontecimientos positivos sobre el Brexit fueron capaces de arrastrar al cruce al alza, contrarrestando así el ruido sobre Italia. Ahora el nuevo plazo límite de Italia se ha establecido el 21 de noviembre, fecha en que supuestamente la UE dará una respuesta al Plan presupuestario preliminar "enmendado" del país. No obstante, aunque el ruido está abocado a persistir, la oleada de ventas provocada por los titulares sobre Italia nos pareció forzada, ya que ayer el cruce no apuntó a nuevos mínimos del año hasta la fecha. Así pues, al estar ya descontadas muchas noticias negativas sobre Italia, seguimos augurando niveles del EURUSD más altos, ya que ambas partes terminarán por alcanzar una acuerdo, sin que tampoco debamos descartar cierta volatilidad. Con el tema de Italia en segundo plano hasta la contestación de la UE, el Brexit ha tomado el control del movimiento del EURUSD, y dado el modesto alivio que ha traído el acuerdo preliminar, el cruce ha sido capaz de regresar al nivel de 1.1350.

Fuerte flujo de datos macro, pero poca influencia en el EURUSD

Aunque las incertidumbres políticas en toda Europa han perjudicado a los cruces con el EUR, ayer se nos recordó nuevamente cómo la falta de confianza ha afectado a los datos reales de la UME. El PIB del 3T de Alemania registró una contracción del 0,2% t/t, mientras que el crecimiento de la UME 3T18 se confirmó finalmente en el +0,2% t/t. Por su parte, la producción industrial de la UME en septiembre se contrajo un 0,3% m/m (frente al -0,4% esperado), siendo los bienes de capital el único subsector donde la producción creció en septiembre. Esta lectura respalda la tesis de que el deterioro en el sector manufacturero ha sido uno de los principales lastres del crecimiento de la UME, que se está viendo afectado por la falta de confianza de los inversores en un contexto de inestabilidad política que lastra aun más al EUR. Mientras, en Estados Unidos, el IPC general logró rebotar hasta una tasa del +2,5% interanual (acorde con las expectativas) en octubre tras la brusca desaceleración sufrida en el mes anterior, mientras que la lectura subyacente marchó en dirección opuesta y se moderó ligeramente hasta el mínimo en 6M del +2,1% interanual en octubre. Aunque la reacción instintiva produjo un deterioro del USD frente a casi todas las demás divisas, esta moderación de ningún modo altera la perspectiva de inflación de EE.UU, dado el optimismo que reflejaba Powell sobre la economía al tiempo que cita los riesgos para 2019. Hoy, la agenda de EE.UU ofrece un amplio lote de publicaciones macro, aunque pensamos que ni las cifras de ventas minoristas de octubre ni los indicadores adelantados de noviembre (Empire y Philly) podrán revelarse como un catalizador importante para el USD.

El AUD respaldado por el sólido informe de empleo australiano

Por otro lado, los mercados de renta variable terminaron con un tono de aversión al riesgo, mientras China formalmente entregaba una respuesta por escrito a las exigencias de EE.UU sobre propiedad intelectual, en un contexto donde los inversores ya aguardan la cumbre del G20. Con el repliegue de la renta variable y los UST reflejando esta evolución, el USDJPY retrocedió marginalmente hasta 113.50. Por contra, el EURCHF ha recuperado provisionalmente el nivel de 1.14 aunque prevemos que el cruce se moverá al alza a medida que se desvanecen los riesgos políticos en toda Europa. Fuera de las principales divisas, las de alto beta han resistido bien el sentimiento dispar hacia el riesgo, siendo capaces las divisas de las antípodas de aguantar las ganancias recientes. En particular, el AUDUSD ha repuntado nuevamente en dirección a 0.73 tras los sólidos datos de empleo en Australia. El desempleo en octubre resultó una décima más baja de lo esperado (el 5.0%) a pesar del aumento de la tasa de participación, con un incremento del empleo en nada menos que 32.800 personas en el mes. Seguimos creyendo que tanto el AUD como el NZD se verán respaldados por sólidos fundamentales y prolongarán su rebote de aquí al final del año..

La SEK retrocede después de que la inflación de Suecia defraude las expectativas

La SEK terminó la sesión con un modesto repliegue respecto a las divisas del G10 ayer, al conocerse que los datos de inflación de Suecia habían resultado bastante débiles. De hecho, el CPIF se alejó de su máximo en una década del +2,5% hasta alcanzar el +2,4% interanual el mes pasado (frente al +2,6% esperado), aunque más importante fue que la tasa de inflación subyacente excluyendo la energía también se moderara ligeramente del 1,6% al 1,5% a/a, incumpliendo así la previsión central del Riksbank (+1,66%). Dada la posibilidad de que estas lecturas de inflación más débiles en Suecia aplaquen la expectativa de que el Riksbank comience a subir los tipos en diciembre, la SEK tuvo que

revertir parte de sus recientes avances, con un repliegue del EURSEK nuevamente en dirección a 10.30. No obstante, este tampoco fue tan dramático, ya que en última instancia el Riksbank debería mantener en su escenario los meses de diciembre y febrero para comenzar su ciclo de tensionamiento, siendo la publicación del CPIF de noviembre posiblemente un dato clave para cambiar el voto en uno u otro sentido. Aunque el mercado seguramente continuará haciendo conjeturas hasta entonces, a la SEK podría resultarle difícil continuar su apreciación, ya que el EURSEK puede consolidarse dentro del rango de 10.20/10.40 en las próximas semanas.

LatAm se mueve con las noticias

La falta de empuje del USD ante la inflación moderada estadounidense atrajo cierta demanda de divisas LatAm. También los rebotes leves del precio de los metales y del petróleo ayudaron aunque los rangos probablemente subsistirán aún. Las noticias locales siguen teniendo un impacto moderado y provocan leves movidas en los mercados intradía. Hoy jueves los mercados del BRL permanecerán cerrados, aunque los inversores estarán atentos a cualquier comentario que surja sobre el comercio antes de la reunión entre el presidente Trump y el presidente Xi en la cumbre del G20 en Buenos Aires al final de noviembre, así como a el apetito por el riesgo y la posible consolidación de las materias primas tras el desplome del petróleo. No obstante, la atención se centrará mayoritariamente en México.

Todas las miradas en Banxico

Las noticias procedentes de México siguen causando movimientos en el MXN. El miércoles, el MXN arrancó la jornada en tono positivo y se movió en consonancia con otras divisas LatAm; sin embargo, la noticia de que el subgobernador de Banxico, Reoberto del Cueto, cesará el cargo debido a problemas de salud y las dudas del miembro del Congreso estadounidense Bill Pascrell respecto al nuevo tratado de comercio norteamericano provocaron ciertas turbulencias intradía. Sin más noticias, los titulares deberían tender a perder fuerza, aunque hoy jueves, Banxico pasará al primer plano. El consenso y BBVA esperan un aumento de tipos de 25pb hasta el 8%. La orientación de expectativas de tono hawkish de octubre y la caída del MXN tras la cancelación del proyecto de aeropuerto junto la mayor incertidumbre sobre política monetaria, justifican cierta reacción adicional. Como resultado, una subida aún más firme y el mantenimiento de un sesgo hawkish sigue a flote. Sin embargo, un alejamiento de los fundamentales (inflación más baja, crecimiento mediocre) pone en cuestión esta subida más fuerte, que sería potencialmente impactante para el MXN. Por lo demás, la subida descontada podría ratificar los rangos alcistas revisados en USDMXN y todavía dejaría la puerta abierta para futuras respuestas, donde el MXN podría moverse ante nuevas indicaciones de política en el presupuesto de 2019.

CLP con buena pinta

El CLP fue la divisa LatAm mejor comportada al apreciarse sobre el 1,3% el miércoles. Este avance fue respaldado por las subidas de las materias primas, incluidos los precios del cobre, y al sentimiento positivo hacia las divisas LatAm, aunque también el CLP se acercó al límite de compras de USDCLP700. Las negociaciones comerciales entre China y EE.UU continúan en la mira de los exportadores de materias primas, cuyos precios han rozado niveles mínimos del año; el mercado está buscando un catalizador que pueda mover los precios al alza, lo cual beneficiaría a divisas como el CLP.

El ARS muy cerca del extremo inferior de la zona de intervención

Después de alejarse del límite inferior de la "zona de no intervención" del BCRA, las apuestas de ARS regresaron el miércoles y la divisa volvió a aproximarse a la línea de ascenso. De cara al jueves, el nivel de "activación" donde el BCRA deberá decidir con qué medida responderá se situará en USDARS35.50 (un nivel ligeramente inferior al cierre del miércoles situado en 1,2%). Como escribimos en nuestro LatAm Watch, la decisión discrecional está marcada por los límites del mecanismo elegido, donde la acumulación de reservas puede limitar el objetivo la emisión plana de pesos. En las últimas sesiones la respuesta ha venido de la reducción de tipos (el Leliq, más de 10pp desde el máximo) donde también existe el compromiso de mantenerlos por encima del 60% de aquí a principios de 2019. En

consecuencia, la combinación de opciones todavía es susceptible de causar cierta volatilidad. Por lo demás, la reacción de aprobación del Senado a la propuesta de presupuesto para 2019 debería ser levemente favorable al ARS.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momento*	1a % var
EURUSD	1,1188	1,1238	1,1350	1,1500	1,1709	▲	-3,8
EURGBP	0,8620	0,8700	0,8742	0,8837	0,8940	◄►	-2,5
USDJPY	111,38	111,83	113,46	114,55	114,74	▼	0,0
EURCHF	1,1072	1,1180	1,1397	1,1502	1,1600	◄►	-2,4
USDCAD	1,2924	1,3049	1,3218	1,3290	1,3386	▲	3,8
AUDUSD	0,6970	0,7000	0,7295	0,7390	0,7506	▲	-4,4
USDMXN	19,1200	19,5800	20,2821	20,6400	20,9608	▲	5,8
USDBRL	3,5449	3,6054	3,7860	3,8247	3,9556	▲	14,2
USDCOP	3020,78	3100,02	3202,00	3228,10	3271,50	▲▲	6,1
USDCLP	635,90	653,82	682,94	700,10	717,05	◄►	8,1

*El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad
Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 15 de noviembre de 2018 08:29 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Miembros de la Fed Powell, Quales y Kashkari pronuncian discurso. Ventas minoristas subyacentes (oct) encuesta: 0.5% m/m vs. anterior: 0.1% m/m. Índice de Precios de Importación (oct) anterior: 0.5% m/m. Índice manufacturero Empire State (nov) encuesta: 19.0. vs anterior: 21.1. Inventarios de negocios (sep) encuesta: 0.3% m/m vs anterior: 0.5% m/m. Índice manufacturero de la Fed de Filadelfia (nov) encuesta: 19.5 vs. anterior: 22.2
UEM	Balanza comercial (sep) anterior: EUR16.6M
RU	Miembro del BoE Tenreyro pronuncia discurso. Ventas minoristas (oct) anterior: -0.8% m/m (3.2 % a/a). Ventas minoristas (incl- autos) (oct) encuesta: 0.2% m/m (2.8% a/a) vs. anterior: -0.8% m/m (3.0 % a/a).
Canadá	Ventas inmobiliarias (oct) anterior: -0.4% m/m
Suecia	Miembro del Riksbank Jochnick pronuncia discurso. Tasa de desempleo (oct) anterior: 6.5%
Noruega	Balanza comercial (oct) anterior: NOK21.1 mil mil
México	Decisión de tipos de interés (nov 15) encuesta: 8.0% vs. anterior: 7.75%
Colombia	PIB Trimestral (3T) anterior: 0.6% t/t (2.5% a/a)
Perú	Actividad económica (sep) anterior: 2.3% a/a. Tasa de desempleo (oct) anterior: 6.2%
Argentina	IPC Nacional (oct) anterior: 6.50% m/m vs. (40.50% a/a)
Brasil	Festivo nacional – Mercados cerrados
Turquía	Tasa de desempleo (ago) anterior: 10.8%. Producción industrial (sep) anterior: -1.1% m/m (1.7% 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
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.