BBVA | Corporate & Investment Banking

BBVA FX Strategy

Diario FX Global

16 Enero 2019
(10:28 CET)

- **El EURUSD de nuevo en 1.14 con la intervención de Draghi como escusa**
- **El EURGB consigue consolidar por debajo de 0.89 pese a la derrota de May**
- **Las divisas de LatAm consolidan ante el riesgo global**
- **El MXN pierde impulso**

Sin piedad

Theresa May sufrió en la votación de su acuerdo de retirada con la UE la peor derrota del gobierno británico en la historia moderna. La primera ministra perdió por 432 votos contra 202 y hoy se enfrentará a una moción de censura a las 19.00 h (GMT) tras una sesión de debate que se espera comience a las 13.00 h. Jeremy Corbyn abrirá la sesión para que, seguidamente, May tome la palabra. En caso de que la moción contra May prospere, el Reino Unido se encaminará hacia sus terceras elecciones generales en cuatro años, pero muchos Conservadores que votaron en contra del acuerdo ayer el martes se apresuraron a afirmar que respaldarían su liderazgo hoy. En cualquier caso, su margen de seguridad es de tan sólo 13 votos. El martes, solo 196 de los 317 diputados de su partido se mostraron a favor del acuerdo, un resultado que en circunstancias normales habría resultado en la salida de cualquier primer ministro. Tras la moción de censura, que la primera ministra prevé superar, May iniciará rondas de diálogo "constructivas" con los altos responsables de todos los partidos. Las conversaciones comenzarán el jueves y podrían incluir incluso al líder laborista Corbyn. El portavoz de May confirmó que la mandataria sigue adelante con sus planes de sacar al Reino Unido de la UE el 29 de marzo y no solicitará una ampliación de la fecha límite fijada en el artículo 50 del Tratado. Ante la salida en tan solo 10 semanas, el nerviosismo entre los políticos tanto británicos como europeos por la posible derrota de May es cada vez mayor. Sin embargo, esto no implica necesariamente que el resultado vaya a ser un brexit duro, ya que todas las alternativas –incluida la convocatoria de un segundo referéndum–se encuentran aún abiertas. De hecho, la reacción de la GBP sugiere que los inversores coinciden con nuestra visión de que el resultado menos probable tras la derrota de ayer es una salida sin acuerdo. El cable consiguió cerrar en 1,2850, y el EURGBP terminó por debajo de 0,89 consolidando sus recientes ganancias pese a la incertidumbre en relación con el futuro inmediato. La convocatoria de elecciones generales o un segundo referéndum supondrían un retraso en la salida del Reino Unido de la UE, y la mayoría de diputados parecen estar de acuerdo en las catastróficas consecuencias económicas que se derivarían de un divorcio no pactado. La evolución de la GBP seguirá por tanto siendo volátil, y bajo este contexto podemos ver nuevos episodios bajistas.

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 EURUSD vuelve a probar el nivel de 1,14 con la intervención de Draghi como excusa

El EURUSD, que abrió la sesión rozando el nivel de 1,15, terminó cerrando en aproximadamente 1,14 en un movimiento que sorprendió dada la ausencia de justificaciones fundamentales. Los datos finales de los precios al consumo francés y español de diciembre se mantuvieron en línea de las estimaciones iniciales (al igual que las cifras de Alemania de hoy), y la primera estimación de crecimiento del PIB alemán en 2018 coincidió con las expectativas (1,5% a/a) y es coherente con una expansión de 0,3-0,4% en el 4T18. Entretanto, en EE. UU. el índice del sector manufacturero New York Empire retrocedió hasta un nuevo mínimo en 20 meses al situarse en 3,9 en enero (frente a los 10,0 previstos). Si bien, la mayoría sus componentes cedieron durante el mes, la caída más reseñable correspondió al indicador de futuro a seis meses, que se deterioró hasta su mínimo en casi dos años en 17,8. Creemos que estos datos son bastante relevantes, y podrían ser el preludio de sorpresas negativas adicionales. Aunque el cierre del gobierno en EE. UU. está afectando levemente a la economía nacional, su eventual prolongación en el tiempo podría tener un impacto sustancial sobre el crecimiento y, especialmente, sobre la confianza. En caso de que todos los índices manufactureros regionales que se publicarán en los próximos días reflejen correcciones similares a las del New York Empire, el ISM de la manufactura vendría a situarse en aproximadamente 50 puntos. Con una corrección de esta magnitud en dicho índice (tras haber alcanzado recientemente su nivel máximo en 14 años) sería una señal altamente negativa que, junto con la inversión en la curva de tipos, podría señalar que nos encontramos a pocos trimestres de una contracción económica en EE. UU. que, a buen seguro, lastraría al USD. Esto, aunque parece evidente que el mercado no está prestando excesiva atención a la situación en EE. UU., recomendamos proceder con cautela ante las posiciones bajistas en EUR. En el día de ayer, Draghi fue el catalizador de la corrección en el EURUSD pese a no incluir ninguna novedad en sus declaraciones. Si bien el presidente del BCE sigue sin ver ningún riesgo de contracción económica en la UEM, su insistencia en que los datos han sido los más débiles de lo previsto fue suficiente para prolongar la corrección del cruce en las últimas cinco sesiones. En resumen, la volatilidad permanecerá en niveles elevados, la consolidación el escenario más probable, y los niveles actuales limitan el potencial de pérdidas.

Las divisas de alto beta se mantienen al alza

El aumento del sentimiento por el riesgo derivado de las medidas de estímulo del crecimiento anunciadas por China la semana pasada no fueron suficientes para que el bloque de alto beta disfrutase de un rally prolongado. Por el contrario, el repunte en los precios del petróleo fue el principal catalizador del bloque, y tanto el CAD como la NOK registraron ganancias moderadas para situarse a la cabeza del G10 ante una agenda de escasa relevancia. Durante la sesión asiática, el BC de China inyectó liquidez por valor de USD 84 mil mill. a través de operaciones en el mercado abierto, medida que vuelve a poner de manifiesto su determinación de respaldar la "desaceleración" en el crecimiento. La renta variable asiática cerró la sesión con un comportamiento mixto con el anuncio ya que persiste la incertidumbre comercial pese al reciente tono positivo. Mientras que divisas de alto beta están resistiendo bien en este contexto, la ausencia de anuncios macro importantes en el día de hoy podría hacer que la predisposición al riesgo sea el principal catalizador, con el respaldo adicional de las materias primas. Skingsley, la vicegobernadora del Riksbank, comparecerá hoy y se espera que un posible tono más "hawkish" en sus declaraciones contribuya a consolidar las recientes ganancias de la SEK.

La atención de la TRY gira de las políticas fiscales a las monetarias

Según datos del Ministerio de Economía y Hacienda, mientras que el ratio déficit presupuestario/PIB subió del 1,5% en 2017 al 1,9% en 2018, el ratio superávit presupuestario primario/PIB se redujo del 0,3% en 2017 al 0% en 2018. Si bien el deterioro moderado de las cifras no permitió revertir la desaceleración de la economía, el Ministerio ha conseguido alcanzar sus objetivos para 2018 gracias a una serie de ingresos extraordinarios. De cara a 2019, el Ministerio se ha fijado como objetivo un ratio de déficit presupuestario/PIB del 1,8%. Incluso si las cifras finales se desvían ligeramente de dicho objetivo –particularmente como consecuencia de la desaceleración en la actividad económica y los gastos no planificados antes de las elecciones locales– nuestra opinión es que el Ministerio dispone aún de cierto margen de maniobra. En el plano monetario, el CBRT anunciará el tipo de interés oficial a las 12.00 h, hora de Madrid. Nuestra expectativa es que el banco central mantendrá el tipo invariable en el 24%, medida que debería favorecer al TRY.

Las divisas de LatAm consolidan ante el riesgo global

Aunque el apetito por el riesgo a escala global se ha estabilizado y mejorado desde mediados de diciembre, la confianza de los inversores no ha recuperado los máximos de 2018. Ante una agenda poco cargada esta semana en los mercados locales, las divisas de LatAm han sido sensibles a las condiciones externas. El martes, la mayoría de divisas de LatAm consolidaban a medida que el sentimiento por el riesgo titubeaba durante la mayor parte de la sesión. A corto plazo, existe margen para que el impulso en los activos de riesgo se prolongue en un momento en el que los inversores buscan signos positivos del gobierno estadounidense. A medida que los precios de los activos de riesgo vayan ajustándose progresivamente, es probable que los obstáculos macro vayan haciéndose cada vez más perceptibles con el tiempo.

El MXN pierde impulso

Al cierre de la sesión del martes, el MXN no registro casi cambios ante una ralentización del impulso positivo que venía disfrutando. No obstante, la acción de precios más tardía siguió indicando una firme demanda de activos en MXN mientras incrementaban posiciones por parte de determinados inversores. El benigno entorno de riesgo externo ha sido clave en la reciente fortaleza del MXN, y según van disipándose las preocupaciones por el presupuesto mexicano, dicha tendencia podría prolongarse a corto plazo. Pese a los temores a largo plazo sobre el marco fiscal de México, el país viene de una posición fiscal sólida y sin amenazas inmediatas. De momento, los flujos a corto plazo podrían sostenerse mientras los inversores se quedan en nota positiva con una resistencia USDMXN de 19,4.

La direccionalidad del BRL sigue siendo limitada

Pese a registrar un descenso de más del 0,6%, los movimientos de precio del BRL se interpretaron más como consolidación que como debilidad repentina. En Brasil, las cifras de ventas minoristas de noviembre sorprendieron al alza (4,4% a/a frente a 2,2% de consenso) donde el sobresalió un repunte en el gasto de los hogares. En general, la cifra nominal continuó indicando un panorama de crecimiento pese a un ciclo algo superficial. La respuesta del BRL a los datos económicos fue limitada, ya que los inversores se centraron en tema político. Ahora, es probable que la dinámica se mantenga habida cuenta de las implicaciones económicas de esta. Si bien muchos inversores siguen mostrándose prudentemente optimistas sobre el proceso de reforma de la seguridad social, el USDBRL podría necesitar más concreción de las promesas políticas del gobierno de Bolsonaro para traspasar el actual soporte técnico.

El PEN aguanta mientras sus compañeros retroceden

Batiendo a sus compañeros LatAm, el PEN avanzó un 0,3% se mantuvo como una de las divisas menos volátiles del espacio de ME. Con unos fundamentales sólidos en Perú, es probable que en tiempos de fortaleza del USD, el atractivo del PEN se prolongue a corto plazo. Con respecto a datos, la actividad económica de Perú en noviembre superó las previsiones al colocarse en un 5,3% a/a frente al 4,7% de consenso donde la agricultura, la producción industrial y la construcción dieron seña fortaleza. Además, en caso de que las negociaciones comerciales entre EE. UU. y China sigan avanzando en la buena dirección, el PEN contará aún con cierto potencial de ganancias. Estas circunstancias podrían ampliar la demanda externa de activos en PEN, por lo que mantenemos una perspectiva constructiva sobre la divisa peruana a medio plazo.

La inflación desacelera en Argentina

La volatilidad en el USDARS se mantuvo baja ante un ARS con pocos cambios durante la sesión del martes. Además, el BCRA compró otros USD 50 mill. en USDARS mediante la subasta, y el mercado absorbió dicho flujo adicional con relativa facilidad. A nivel local, el IPC de Argentina de diciembre se aproximó a las previsiones del 2,6% m/m (47,6% a/a). La presión de precios en el sector sanitario y del transporte dio muestras de mitigarse, y el IPC de los alimentos/bebidas permaneció en niveles relativamente bajos en diferentes regiones. Ahora, es de esperar que el alto nivel de los tipos reales, sumado a la ampliación de la brecha de producción en Argentina, vayan sofocando las tendencias inflacionarias con el tiempo. En cualquier caso, la recuperación económica no será un camino fácil. Aunque los flujos de cartera han sido sólidos en las últimas semanas, la confianza empresarial a largo plazo sigue mostrándose

débil. Ante la probabilidad de que la vulnerabilidad del ARS perdure desde una perspectiva fundamental, seguiremos favoreciendo un posicionamiento en largo en el USDARS en el nivel actual.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momento*	1a % var
EURUSD	1,1309	1,1382	1,1408	1,1500	1,1571	▼	-6,9
EURGBP	0,8723	0,8843	0,8856	0,9098	0,9306	▼▼	-0,4
USDJPY	104,87	107,52	108,59	110,00	111,37	◀▶	-1,7
EURCHF	1,1000	1,1180	1,1274	1,1502	1,1600	◀▶	-4,2
USDCAD	1,3000	1,3180	1,3252	1,3342	1,3793	◀▶	6,6
AUDUSD	0,6733	0,6982	0,7205	0,7325	0,7394	▲▲	-9,5
USDMXN	18,6528	18,9523	18,9844	19,4383	19,6938	▼▼	1,2
USDBRL	3,5449	3,6715	3,7210	3,9556	4,0620	◀▶	15,4
USDCOP	3020,78	3100,02	3142,22	3341,38	3352,95	◀▶	9,7
USDCLP	635,90	653,82	674,74	700,10	717,05	▼▼	11,1

*El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad
Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 16 de enero de 2019 8:18 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Fed publica libro beige. Ventas minoristas (dic) encuesta: 0.3% m/m vs. anterior: 0.2% m/m. Índice de precios de importación (dic) encuesta: -1.3% m/m vs. anterior:-1.6% m/m. Flujo total de capital neto (nov) anterior:USD42.0 mil mil. Inventarios de negocios (nov) encuesta:0.3% m/m vs. anterior: 0.6% m/m.
UEM	Alemania: IPC armonizado (dic) anterior: 0.3% m/m (1.7% a/a)
RU	Voto de no-confianza al gobierno en el parlamento. Gobernador del BoE Mark Carney pronuncia discurso. IPC (dic) anterior: 0.2% m/m (2.3% a/a). Concesiones de hipoteca brutas (dic) anterior: 39403
Suecia	Miembro del Riksbank Skingsley pronuncia discurso
Brasil	IPC-S FVG (15 ene) encuesta: 0.4% m/m vs. anterior: 0.4% M/M
Turquía	Decisión de tipos de interés del CBRT (16 ene) encuesta: 24.00% vs. anterior: 24.00%

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.