Diario FX Global

17 de Enero de 2020
(10:21 CET)

- **El EURUSD sigue consolidando por encima de 1,11 pese a los datos de la UEM y EE.UU.**
- **El USDJPY alcanza nuevos máximos justo por encima de 110,25**
- **El EURGBP retrocede hacia 0, 85 antes de la publicación de las ventas minoristas del RU**
- **El apetito por el riesgo no logra impulsar las divisas LatAm pero hay margen para un repunte**
- **Una oportunidad para el COP**

ZZZ...ZZZ...ZZZ

El movimiento fue bastante moderado en el espacio de las divisas del G10 el jueves, con movimientos de consolidación de los últimos rangos. Las divisas con mejor comportamiento fueron la GBP y el NZD en un reinado moderado del USD. El acuerdo de Fase 1 de China tuvo un alcance limitado en los cruces del USD, ya que el acuerdo ya se había descontado a finales del año pasado. En un contexto de clara predisposición al riesgo, el EURUSD hizo un breve intento de mantener sus avances por encima de 1,1170 durante la sesión europea a pesar de la ausencia de catalizadores claros. Sin embargo, el cruce retrocedió a la zona de 1.1140 al comenzar la sesión estadounidense y desde entonces se ha mantenido cerca de ese nivel. Sin duda, el los sólidos datos publicados ayer en EE.UU beneficiaron en cierta medida al USD. La publicación más esperada, las ventas minoristas estadounidenses, mostró una evolución positiva de los consumidores estadounidenses en 2020, ya que las ventas crecieron otro aceptable 0,3% m/m el mes pasado (en línea con las previsiones), evitando el gran desplome del año pasado. Por otro lado, el índice de la Fed de Filadelfia repuntó hasta alcanzar un máximo de 8 meses en enero (vs. 3,8 previstos), mientras que los resultados de la encuesta fueron igualmente alentadores, ya que el empleo, los nuevos pedidos y el índice de previsión de 6 meses consolidaron al unísono. La agenda macro estadounidense de hoy está tan cargada como ayer, y si los datos de la producción industrial y del sector inmobiliario de diciembre complementan perfectamente las cifras de ayer, podría ayudar al USD a consolidar sus avances durante un largo fin de semana en EE.UU.

En la UEM, el acta del BCE y el discurso de Lagarde resultaron, como era de esperar, eventos irrelevantes para el EUR. El acta recogió que algunos oficiales "destacaron la necesidad de estar atentos a los posibles efectos secundarios de las actuales medidas de política monetaria", pero manifestaron su confianza en que los tipos de

BBVA fue el mejor proveedor LatAm FX en 2018 para Global Finance y el mejor pronosticador de divisas del G10 para FX Week en marzo de 2019

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 BBVA Securities
Nihan Ziya-Erdem *
nihanz@garantibbva.com.tr
+90 212 384 1131

(*) Autor(es) del informe

interés se puedan reducir aún más si es necesario. De hecho, la política monetaria del EUR está pasando a un segundo plano como principal catalizador del mercado a corto plazo, dado que los inversores podrían comenzar a prestar más atención a la revisión del mandato del BCE. Hoy se publicará el IPC de la UEM de diciembre, y si no hay sorpresas, el EUR debería ignorar el repunte moderado del 1,3% anual. Por su parte, el nuevo comisario de comercio para la UE instó a EE.UU. a advirtió que las amenazas arancelarias de Trump equivalen a una campaña electoral con poca visión de futuro. Por ahora, no es un catalizador importante, pero sigue siendo un riesgo para el EUR si las tensiones comerciales se intensificaran entre EE.UU. y la UE. Por otro lado, el Tribunal Constitucional de Italia rechazó la solicitud del partido de la Liga de celebrar un referéndum para introducir un sistema electoral de representación directa, que tuvo escasa repercusión inicialmente, ya que el resultado ya se había descontado.

La atención se centra en las ventas minoristas del RU antes de los importantes PMIs

La GBP cerró ayer la brecha bajista que se abrió a principios de la semana tras los comentarios de los miembros del BoE. No se encontró ningún catalizador específico que justificara esta reversión, aparte de un ligero repunte en los tipos de interés a corto plazo británicos. En general, el EURGBP ha vuelto a situarse justo por encima de 0,85, ya que el calendario macro del RU ofrece hoy su publicación más esperada de la semana, las ventas minoristas de diciembre. Mientras el BoE sigue buscando pruebas empíricas sobre cómo ha reaccionado la economía británica ante el resultado de las últimas elecciones generales, la publicación de hoy podría dar las primeras señales sobre cómo se comportarán los consumidores británicos en 2020, incluso si una cantidad sustancial de ruido aún puede perturbar la serie. Hace un mes, la ONS reconoció sus dificultades con el ajuste estacional del Black Friday, ya que la recopilación de datos se detuvo antes de las ventas reales el año pasado. Por lo tanto, es probable que se produzcan revisiones sustanciales de los datos de noviembre, en vista de que los economistas encuestados por Bloomberg esperan un repunte completo tras el retroceso de noviembre. Una recuperación más acusada podría ayudar a la GBP, aunque la publicación más importante de la reunión del BoE del 30 de enero se producirá el próximo viernes con los resultados de los índices PMI preliminares del RU de enero.

Los sólidos datos de China apenas tienen efecto en las divisas del G10

En general, las divisas del G10 no han mostrado grandes movimientos, ya que solamente el JPY y el CHF acabaron avanzando más de un 0, 25% con respecto al viernes pasado. En el bloque de alto beta, el CAD apenas ha reaccionado a la aprobación del T-MEC por el Senado, ya que se espera que el presidente de EE.UU. Trump lo firme la próxima semana. Por otro lado, el AUDUSD sigue rondando la zona de 0,69 y el NZDUSD ha consolidado por encima de 0,66, ya que ambos cruces pueden haberse visto apoyados de alguna manera por los sólidos datos de China durante la sesión asiática. El PIB de China del 4T19 cumplió las expectativas con un dato del +6,0% a/a, situando el crecimiento para el conjunto de 2019 en el +6,1%. El desglose por sectores sugiere que la economía china ha entrado en 2020 con una base ligeramente más sólida, ya que la producción industrial se aceleró el mes pasado (hasta el +6,9% a/a vs. al +5,9% previsto).

El CBRT reduce el ritmo de su ciclo de expansión de política monetaria

El CBRT ha reducido el tipo de interés de las operaciones repo a una semana en 75 pb, hasta el 11,25%, en línea con el consenso. Por lo tanto, los recortes acumulados del tipo de interés iniciados en julio de 2019 han alcanzado 1.275 pb. El recorte de 75 pb de ayer fue inferior al recorte de 200 pb de los meses anteriores, lo que apunta a un giro del CBRT hacia una postura más cauta. La reacción del USDTRY ante la postura relativamente prudente resultó algo positiva al retroceder de 5,87 a 5, 84 tras el anuncio. A pesar de que el ritmo se ha reducido, la caída del tipo real de la TRY ha contenido la presión a la baja sobre el USDTRY. En 2020, esperamos que el total de los recortes sea de 300 pb, de los cuales 75 pb ya se han aplicado en enero. En el primer semestre del año, esperamos que la inflación se mantenga en niveles bajos de dos dígitos. Nuestra previsión de inflación para finales de 2020 es del 8,5%. Esperamos que la evolución de los mercados financieros, la tendencia de la inflación y las previsiones sean decisivas en cuanto a las decisiones del Comité de Política Monetaria durante los próximos

periodos. Asimismo, el USDTRY se comportará en consonancia con las decisiones monetarias y los desarrollos geopolíticos.

El riesgo no logra impulsar las divisas LatAm pero hay margen para un repunte

A pesar de la persistente solidez de la renta variable estadounidense y de los precios relativamente favorables de las materias primas, la mayoría de las divisas LatAm no han cotizado de forma similar esta semana. El posicionamiento y la toma de beneficios tras el sólido final de 2019 y los primeros días del año podrían haber contribuido a la débil evolución de las divisas en LatAm, debido a los pocos o prácticamente ningún cambio en las perspectivas macro globales. Hemos sido cautos en cuanto al impulso técnico de las divisas LatAm dado el rally desde los mínimos de noviembre, pero a medida que el USD-LatAm se acerca a los niveles de resistencia, hay margen para vender de nuevo USD de forma selectiva y oportunista. Por otro lado, el acuerdo del T-MEC por parte del Senado de EE.UU tuvo lugar ayer, aunque estaba totalmente descontado, permite que el MXN continúe en su camino hacia la consolidación.

El BRL cotiza en torno a una referencia técnica

El jueves fue una sesión frustrante para el BRL. Después de que el BRL avanzara un 0,5% a principios de la sesión, la divisa se tambaleó y terminó la sesión prácticamente sin cambios, echando la vista atrás hacia el USDBRL4. 20 y los mínimos históricos de noviembre dentro de la difícil zona del USDBRL4.26. Aunque nos mantenemos cautamente optimistas sobre las perspectivas del BRL, la fragilidad del mercado a corto plazo sigue siendo objeto de atención para la divisa. Asimismo, se ha hecho cada vez más evidente la mayor resistencia de las expectativas de tasas más bajas. El lado positivo fue la fortaleza del BRL en la referencia técnica USDBRL4.20. Ha sido un nivel en el que algunos inversores evitan vender BRL dada la falta de atractivo y, en vista de ello, estamos tomando una posición corta de USDBRL en la actual referencia al contado (4,184) para operar en torno a niveles técnicos de forma táctica con una orden de limitación de pérdidas en 4,232.

Los flujos pueden brindar al CLP cierto apoyo

Tras ceder su avance intradía, el CLP terminó el jueves con un retroceso de alrededor del 0,1%. El impulso a corto plazo ha sido desfavorable para el CLP desde que el BCCh decidió no involucrarse en el mercado de divisas. Si bien las cuentas algo pueden haber aumentado sus apuestas con respecto al CLP estos últimos días, una serie de flujos relacionados con la financiación podría brindarle cierto apoyo en las próximas semanas. Se espera que las empresas locales sigan emitiendo deuda denominada en USD en vista a las condiciones de riesgo externas globalmente favorables. Si bien las preocupaciones políticas de Chile siguen siendo un obstáculo para el CLP, consideraríamos la venta de USDCLP a 784 como una operación táctica a corto plazo. Los fondos locales también podrían verse impulsados a trasladar dinero al CLP a corto plazo, aunque no esperamos que esta vez se produzcan cambios en la intervención del BCCh, alejándose del mercado al contado pero manteniendo las posiciones en forwards.

Una oportunidad para el COP

El jueves, el COP tuvo un peor comportamiento que sus homólogos LatAm, retrocediendo cerca del 0.8% frente al USD. El calendario de eventos locales y el flujo de noticias han sido livianos en la última semana, por lo que el comportamiento del COP ha sido decepcionante. Hay obstáculos fundamentales que impiden un COP muy fuerte a largo plazo, pero es probable que el positivo entorno de riesgo externo siga atrayendo a los inversores a Colombia por ahora. Siendo el USDCOP 3.370/3.385 la mayor resistencia, recomendamos vender USDCOP en la actual referencia al contado (3.322) como estrategia a corto plazo.

La restrictiva asignación de dividendos del BCRA difícilmente tendrá efectos en el mercado

Al final del jueves, el Banco Central de Argentina (BCRA) anunció cierta flexibilización para que las empresas puedan enviar dividendos al exterior y acceder al mercado de divisas que se encuentra restringido por los controles de capital. Sin embargo, el banco estableció varios requisitos incluyendo el hecho de que no debe exceder el 30% de los nuevos aportes de IED en las empresas residentes. No es probable que esta medida dé lugar a cambios importantes en los flujos, siendo previsible que el BCRA mantenga controles estrictos sobre el acceso a los capitales. Por otra parte, el tipo oficial siguió oscilando en torno al USDARS60, mientras que las referencias paralelas parecían ampliarse.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.0981	1.1003	1.1136	1.1250	1.1287	◀▶	-2.2
EURGBP	0.8277	0.8476	0.8515	0.8638	0.8721	◀▶	-2.9
USDJPY	106.94	107.92	110.21	110.36	111.45	▲	0.9
EURCHF	1.0650	1.0742	1.0754	1.1057	1.1160	▼	-5.0
USDCAD	1.2783	1.2862	1.3037	1.3180	1.3205	◀▶	-1.8
AUDUSD	0.6754	0.6850	0.6907	0.7032	0.7082	▲	-4.0
USDMXN	18.4050	18.7406	18.7583	19.0843	19.3061	◀▶	-1.4
USDBRL	3.9660	4.0558	4.1839	4.3000	4.4000	▲	11.7
USDCOP	3163.8	3218.0	3322.4	3329.0	3403.9	◀▶	6.0
USDCLP	720.54	744.1700	775.92	786.10	806.50	◀▶	15.6

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 17 de enero de 2020 7:53 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Harker, de la Fed, habla sobre Previsiones Económicas. Confianza del consumidor de la Universidad de Michigan (ene P) encuesta: 99.2 vs. 99.3 anterior. Producción Industrial (dic) encuesta: -0.2% m/m vs. 1.1% m/m anterior. Permisos de construcción (dic) encuesta: -0.9% m/m vs. 1.4% m/m anterior. Viviendas iniciadas (dic) encuesta: 1.1% m/m vs. 3.2% m/m anterior
UEM	UEM: IPC (dic) encuesta: 1.3% a/a (0.3% m/m) vs. 1.0% a/a (0.3% m/m) anterior
RU	Ventas minoristas subyacentes (dic) encuesta: 0.7% m/m (2.9% a/a) vs. -0.6% m/m (0.8% a/a) anterior. Ventas minoristas (dic) encuesta: 0.4% m/m (2.4% a/a) vs. anterior: -0.6% m/m (1.0% a/a)
Colombia	Ventas minoristas (nov) encuesta: 5.2% a/a vs. 7.4% a/a anterior

Fuente: BBVA GMR

FX Global

Director Global Markets Research
Ana Munera
ana.munera@bbva.com
+34 91 374 36 72

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

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

EMEA

Garanti BBVA Securities
Nihan Ziya-Erdem
nihanz@garantibbva.com.tr
+90 212 384 1131

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 benefiicios 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.