

# Diario FX Global

9 Julio 2020  
(10:27 CET)

- **El EURUSD por encima de 1.1360 a la espera de la elección del presidente del Eurogrupo**
- **La GBP ignora el anuncio fiscal del ministro de Hacienda Sunak**
- **El BoJ reconoce que la situación es extremadamente grave**
- **Las divisas de LatAm se suman al repunte del riesgo, pero de forma débil y asimétrica**
- **El PEN se toma un respiro mientras se espera que el BCRP continúe con pausa**

## El mercado sigue ignorando los riesgos

Los avances en la renta variable estadounidense y las materias primas favorecieron el comportamiento superior de las divisas de alto beta, que cerraron la sesión con importantes ganancias tras un comienzo del día tranquilo. El USD, el JPY y el CHF fueron a la cola en una sesión en la que la complacencia predominó en los mercados. La "fase de esperanza" siguió haciendo de catalizador de la tendencia alcista en los activos de riesgo pese a la aceleración en el número de contagios en EE.UU. y México y las segundas oleadas en ciudades como Melbourne, Tokio y Hong Kong, que registraron sus picos diarios de infecciones desde el comienzo de la pandemia. También se publicaron noticias alentadoras, como las procedentes de Alemania, donde la tasa de infección cayó por segundo día consecutivo y el número de nuevos casos se mantiene muy por debajo del nivel máximo del brote. En este contexto, el apetito por el riesgo podría prolongarse si los mercados siguen ignorando el flujo de noticias sobre coronavirus y la "fase de esperanza" se prolonga. En cualquier caso, el contexto sigue distando mucho de ser el óptimo. De hecho, tal y como recalcó ayer el FMI, la recuperación económica será desigual y parcial, y según cálculos del organismo supondrá unas pérdidas globales totales de USD 12 bill. entre 2020 y 2021. Además, como vienen reiterando los responsables de la Fed durante los últimos días, los riesgos no solo se inclinan a la baja en EE.UU., sino también a nivel global debido a que la probabilidad de una fase de insolvencia aumenta conforme se prolonga la pandemia. Aunque el desarrollo de una vacuna o medicamentos paliativos podría hacer que este contexto cambiase, el impulso que las políticas monetarias imprimen los mercados financieros podría tener un límite hasta entonces, y en consecuencia recomendamos precaución.

Entretanto, la guerra comercial continúa siendo un riesgo conforme la campaña electoral avanza en EE.UU. El asesor económico de la Casa Blanca Kudlow declaró ayer que EE.UU. está experimentando "enormes dificultades con China" y que "se adoptarán medidas adicionales", pero reiteró también que siguen estando muy implicados en

Por segundo año consecutivo BBVA ha sido nombrado mejor pronosticador en LatAM FX por Refinitiv/Reuters StarMine

### NEW YORK BRANCH

#### Estratega Jefe Global y Latam

👤 Alejandro Cuadrado\*  
✉ alejandro.cuadrado@bbva.com  
☎ +1 (212) 728 1762

Danny Fang\*  
danny.fang@bbva.com  
+1 (212) 728 1648

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

### MADRID

#### Estratega Jefe

👤 Roberto Cobo\*  
roberto.cobo@bbva.com  
☎ +34 91 537 39 59

Silvia Maria Egea\*  
silvi maria.egea@bbva.com  
+34 91 537 87 69

### LONDRES

Alexandre Dolci\*  
alexandre.dolci@bbva.com  
+44 20 7648 7512

### ESTAMBUL

#### Garanti BBVA

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

(\*) Autor(es) del informe

la fase uno del acuerdo comercial. En general, la renta variable estadounidense cerró al alza, las bolsas asiáticas hicieron lo propio, y actualmente los futuros europeos se muestran en verde. Ayer, el USD prolongó sus pérdidas y continuará con esta tendencia si el apetito por el riesgo sigue siendo sólido. En cualquier caso, dada la escasa liquidez del verano, cualquier cambio en el sentimiento del mercado podría generar volatilidad en las próximas sesiones.

### **El Eurogrupo elegirá hoy a su nuevo presidente**

El principal evento en el calendario de la UE para hoy es la elección del nuevo presidente del Eurogrupo, quien pasará a ocupar el cargo en sustitución de Mario Centeno. Aunque son tres los candidatos que optan al puesto en representación de España, Irlanda y Luxemburgo, el EUR no debería verse afectado por el resultado, ya que en los próximos años la disciplina fiscal se verá reforzada con independencia de quien ocupe la presidencia una vez que la respuesta transitoria a la pandemia se dé por cerrada. En este contexto, el EURUSD está cotizando por encima de 1,1360 durante el comienzo de la sesión europea, pero la ausencia de catalizadores clave nos hace dudar que el movimiento pudiera prolongarse, ya que los niveles de sobrecompra intradía son bastante extremos. Antes de la apertura, el superávit comercial alemán repuntó desde su mínimo en 20 años de EUR 3,6 mil mill., cifra que casi duplican los EUR 7,1 mil mill. de mayo (vs. los EUR 7,0 mil mill. previstos). Esta sigue siendo la segunda lectura mensual más baja en casi dos décadas, ya que las exportaciones solo se recuperaron en un +9,0% m/m en mayo (vs. el +14,0% previsto por consenso) y se mantuvieron casi un 30% por debajo del porcentaje del mismo periodo del año previo. Aunque el EUR no ha reaccionado a estas lecturas mixtas en el informe del comercio externo alemán, cualquier reducción duradera en la demanda extranjera de bienes alemanes podría implicar cambios estructurales de importancia en las cadenas de suministro alemanas que afectarían negativamente a la divisa.

### **La GBP ignora el anuncio fiscal del ministro de Hacienda Sunak**

El miércoles, la GBP siguió registrando avances frente al USD y el cable rompió por encima del área de resistencia de 1,26. Entretanto, el EURGBP consolidó su retroceso del martes al mantenerse generalmente estable por debajo de 0,90. Al final, la reciente fortaleza de la GBP no se vio alterada por el anuncio de un nuevo programa de estímulo por parte del ministro de Hacienda Sunak. El valor del paquete asciende a GBP 30 mil mill. y se suma a las GBP 160 mil mill. de estímulo directo anunciadas previamente. Este incluye además un plan de bonificación por retención de empleos por valor de GBP 9 mil mill., recortes de impuestos temporales sobre las compras de viviendas de hasta GBP 500 mil, y una reducción provisional del IVA a la hostelería y el turismo del 20% al 5%. Puesto que la mayoría de medidas ya habían sido adelantadas por la prensa en los últimos días, no generaron movimientos importantes en los cruces de la GBP. Además, es poco probable que las sumas que manejan los programas generen reacciones en los inversores en deuda soberana británica, ya que la intención del gobierno del Reino Unido no es otra que respaldar la recuperación económica. Mientras tanto, en el frente del Brexit los medios locales se hacen eco de las declaraciones de la secretaria de Comercio Internacional británica Liz Truss, que ha advertido de que los planes del gobierno corren el riesgo de "incumplir la normativa comercial internacional y podrían dar lugar a prácticas de contrabando desde la UE". Por lo demás, la agenda de hoy carece de publicaciones importantes y, por tanto, sería de esperar que la GBP consolidase en torno a los rangos actuales con un ligero sesgo alcista derivado del nuevo contexto de apetito por el riesgo.

### **El BoJ reconoce que la situación es extremadamente grave**

En lo que respecta a otros cruces, el USDJPY está cotizando alrededor de 107 después de cerrar ligeramente a la baja ayer. Durante la sesión asiática, el BoJ ha publicado su informe económico regional trimestral, en el que ha reconocido que la situación es extremadamente grave. El gobernador Kuroda ha reiterado que no dudará en aplicar más medidas expansivas si es necesario, pero el JPY ha vuelto a ignorar sus declaraciones. En cualquier caso, la situación doméstica de Japón sigue siendo un catalizador secundario de la JPY, que seguirá cotizando en base al sentimiento del mercado global. Por su parte, el EURCHF trata de repuntar por segundo día consecutivo

con 1,067 como principal soporte en un contexto en el que el flujo de noticias domésticas continúa siendo escaso. Por tanto, aunque el catalizador a corto plazo del cruce será la Cumbre de la UE de la próxima semana, el SNB no permitirá ninguna apreciación significativa de CHF, ni siquiera si las negociaciones relativas al plan de rescate de la UE terminan por no dar fruto.

### Las divisas de LatAm se suman al repunte del riesgo, pero de forma débil y asimétrica

Los precios de los activos continúan con la tendencia de apreciación general en términos de USD. El miércoles, la mayoría de divisas de LatAm repuntó reflejando esta tendencia subyacente mientras los inversores buscaban más ganancias. Aunque la incertidumbre relativa al crecimiento sigue siendo elevada en muchas economías de LatAm, los altos niveles de liquidez y las expectativas de rondas adicionales de grandes paquetes de gasto en EE.UU. podrían continuar ejerciendo presión sobre el USD. En estas circunstancias, y dado que la volatilidad va cayendo lentamente en los mercados globales, preferimos negociar en torno a las referencias técnicas y dejar más margen para que las divisas de alto beta repunten adicionalmente a corto plazo. Con todo, la reacción más débil al apetito por el riesgo observada durante las últimas sesiones –especialmente en comparación con las divisas de mercados desarrollados– sugiere que la confianza es limitada en los mercados emergentes y LatAm, lo cual limita el repunte. En cualquier caso, las desviaciones son significativas de unas divisas a otras.

### El apetito externo respalda la demanda y resta presión al BRL

Aunque el BRL avanzó alrededor de un 0,8% el miércoles, la direccionalidad de la divisa ha sido más limitada en la última semana y el USDBRL ha cotizado en un rango relativamente estrecho entre 5,25 y 5,50. Estos movimientos de precios han sido un recordatorio de la naturaleza de alto beta del BRL en un periodo en el que la renta variable global ha fluctuado. A nivel local, las ventas minoristas de mayo en Brasil sorprendieron al alza al registrar un -7,2% (vs. el -13,2% estimado por el consenso) tras la vuelta de los consumidores con la flexibilización de las medidas de confinamiento. Aunque el dato general resultó alentador, lo cierto es que partía de una base muy baja. Entretanto, los riesgos políticos y fiscales de Brasil continúan siendo una fuente de debilidad permanente para el BRL. Por el momento, sin embargo, la combinación de un USD débil y la tendencia del BCB a intervenir el mercado de divisas en torno al nivel de 5,50 podría limitar el potencial bajista del BRL, razón por la que preferimos negociar en torno a la referencia técnica.

### El COP retrocede, pero podría ponerse al día

El COP, que retrocedió alrededor de un 0,4%, vivió una sesión relativamente compleja en la que el USDCOP probó el sólido soporte de referencia de 3,615 (media móvil 200 sesiones). El apetito global por el riesgo mejoró después del cierre de los mercados locales, y el COP podría tratar de ponerse al día durante la apertura del jueves. Aunque el BanRep sigue interviniendo en el mercado mediante operaciones con NDF, su actividad neta ha venido descendiendo lentamente. Por otro lado, las posibles ventas de USD por parte del Ministerio de Finanzas siguen siendo un elemento de las operaciones de financiación para sufragar el gasto de Colombia este año. Estos posibles flujos podrían reducir el rango del USDCOP a corto plazo. Sin embargo, aunque a nivel macro el perfil económico de Colombia sigue siendo un riesgo como consecuencia del deterioro continuo de su calificación crediticia, a corto plazo la preferencia de los inversores por el riesgo en el actual entorno podría reforzar la resistencia del USDCOP en 3.670.

### El PEN se toma un respiro mientras se espera que el BCRP continúe con pausa

El PEN logró tomarse un respiro el miércoles y avanzó alrededor de un 0,5% durante la sesión. En general, la consolidación del apetito por el riesgo global en las últimas semanas podría haber constituido una fuente de presión para el PEN que habría sorprendido a los operadores locales cortos de USD. En cualquier caso, la estabilidad continuada en el sentimiento externo y el incremento de los flujos entrantes del fondo de pensiones dieron un respiro al PEN. El jueves, se espera que el BCRP vuelva a mantener el tipo oficial sin cambio en el 0,25%

después de que los tipos hayan tocado fondo. Por tanto, la atención de la sesión podría centrarse en el tono de los responsables de la política monetaria en relación con las posibles nuevas medidas de liquidez, aunque el banco central podría también inclinarse por esperar y supervisar el progreso económico antes de dar nuevos pasos. Teniendo esto en cuenta, la respuesta del PEN podría ser limitada, por lo que lo permaneceremos más atentos en la dinámica de flujos.

## Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1000	1.1186	1.1358	1.1353	1.1422	▲	1.0
EURGBP	0.8654	0.8864	0.8982	0.9199	0.9212	◀▶	-0.2
USDJPY	104.46	105.99	107.26	108.36	110.00	◀▶	-1.1
EURCHF	1.0505	1.0611	1.0639	1.0753	1.0829	▲	-4.4
USDCAD	1.3316	1.3500	1.3503	1.3802	1.3992	▼	3.2
AUDUSD	0.6667	0.6777	0.6988	0.6977	0.7063	▲	0.4
USDMXN	21.4607	21.8453	22.7019	23.6255	24.0854	◀▶	18.6
USDBRL	4.8258	5.0502	5.3386	5.5321	5.7573	▼	42.2
USDCOP	3542.88	3598.37	3641.33	3787.90	3910.10	▲	13.6
USDCLP	758.88	790.54	785.45	822.50	841.87	◀▶	14.5

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 9 de julio de 2020 09:10 (GMT-2)

## Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Miembro de la Fed Bostic pronuncia discurso. Peticiones subsidio por desempleo (jul 4) 1427.0K anterior. Pedidos mayoristas (may) -1.2% m/m anterior
UEM	Elección president Eurogrupo. Miembro del BCE Hernandez de Cos pronuncia discurso
Canadá	Comienzo nuevas viviendas (jun) encuesta: 185.0K vs. 193.5K anterior
México	IPC a/a (jun) encuesta: 3.2% vs. 2.8% anterior
Perú	Reunión política monetaria encuesta: 0.25% vs.0.25% 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

## Turquía



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 el presente documento pueden diferir de aquellas vertidas en los informes de inversiones (Research) elaborados por el Grupo.

BBVA ha establecido barreras físicas y de información, junto a revisiones y políticas de cumplimiento, para así minimizar potenciales conflictos de interés. Además el Grupo BBVA cuenta con una Política de Conflictos de Intereses, destinada a impedir que los Conflictos de Intereses perjudiquen a los intereses de sus clientes. Además, con objeto de resolver los potenciales Conflictos de Intereses de cualquier tipo que se planteen, los procedimientos de cada una de las áreas del Grupo BBVA cuyas actividades puedan dar lugar a potenciales conflictos de intereses, deberán, en línea con lo establecido en la Norma para la Prevención y Gestión de los Conflictos de Intereses en BBVA, y el Código de Conducta del Grupo BBVA, garantizar una adecuada prevención y gestión de los mismos.

**Para los destinatarios en Hong Kong**, este documento es difundido por BBVA, cuya sucursal de Hong Kong es supervisada por la Hong Kong Monetary Authority.

**Para los destinatarios en México**, este documento es difundido por BBVA Bancomer, un banco supervisado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México.

**Para los destinatarios en Perú**, este documento es difundido por BBVA Continental, un banco supervisado por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones.

**Para los destinatarios en Colombia**, este documento es difundido por BBVA Colombia, un banco supervisado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

**Para los destinatarios en Singapur**, este documento es difundido por BBVA, cuya sucursal de Singapur es supervisada por la Monetary Authority of Singapur.

Los análisis sobre swaps son difundidos por BBVA, un operador de swaps registrado y supervisado por la Commodity Futures Trading Commission ("CFTC"). Las personas estadounidenses que deseen realizar alguna operación deben hacerlo exclusivamente a través de un representante de BBVA. A menos que las respectivas legislaciones nacionales estipulen otra cosa, las personas no estadounidenses deben contactar y realizar sus operaciones a través de una sucursal o una empresa participada de BBVA en su jurisdicción de residencia.

---

BBVA y las sociedades del Grupo BBVA (artículo 42 de RD de 22 de agosto de 1885 Código de Comercio) cuenta con una Política de Conducta en los Mercados de Valores que establece estándares comunes aplicables no sólo a la actividad en los mercados de estas entidades sino también a la actividad concreta de análisis y a los analistas. Dicha política está disponible para su consulta en el sitio web: [www.bbva.com](http://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](http://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](http://www.bancomer.com) Grupo BBVA Bancomer 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.

## AVISOLEGAL

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** - <https://www.finra.org/rules-guidance/notices/13-39>

**Futures** - <https://www.finra.org/investors/learn-to-invest/types-investments/security-futures>

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](http://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.