Diario FX Global

19 de Marzo de 2020
(10:25 CET)

- **El EURUSD por debajo de 1,09 tras el anuncio del paquete de emergencia del ECB**
- **La GBP cae hasta niveles no vistos en mucho tiempo**
- **Las divisas de LatAm se hunden con la renta variable mundial**
- **El Copom recorta el tipo de interés Selic en 50 pb adicionales hasta el 3,75%**

El momento Minsky

Los economistas utilizan el concepto de "momento Minsky" para referirse a un colapso en los mercados derivado de una actividad especulativa excesiva y valoraciones extremas. El momento Minsky y su consiguiente crisis suelen producirse debido a que los inversores especulan de una forma excesivamente agresiva. Tarde o temprano, un acontecimiento termina haciendo que el ciclo económico pase de un aterrizaje suave a una recesión total, y el sobre apalancamiento amplifica las correcciones, desencadenando una marcada contracción en la actividad. Las medidas anunciadas estos días por bancos centrales y los gobiernos para hacer frente a la crisis del coronavirus y la reacción del mercado apuntan a que estamos viviendo un momento Minsky. El ciclo expansivo más largo en la historia de EE.UU., los niveles de apalancamiento récord, el contexto monetario ultra laxo previo y la naturaleza de la crisis sugieren que atravesamos por una coyuntura sin precedentes que va a obligarnos a revisar las teorías de este gran economista estadounidense.

Ayer, las bolsas volvieron a desplomarse, los tipos de la deuda soberana prolongaron su repunte incluso en las curvas de los activos refugio, los diferenciales de crédito se ampliaron, las materias primas alargaron su corrección y el oro cerró por debajo de 1500 USD/onza por primera vez desde diciembre. Entretanto, la volatilidad siguió disparándose, y el VIX (el índice de volatilidad del S&P 500) alcanzó su nivel máximo desde la crisis financiera global al alcanzar el nivel de 85,47%. Mientras los inversores venden todo lo que tienen, los milennials, que nunca habían vivido una situación parecida, continúan tratando de entender qué está pasando. Aunque no podemos estar totalmente seguros de qué hay detrás de los movimientos del mercado, parece (y los rumores apuntan en esta dirección) que los grandes participantes de mercado con enormes niveles de apalancamiento están teniendo graves problemas como consecuencia de la volatilidad y el colapso en la confianza global.

Cuando los inversores con grandes niveles de apalancamiento experimentan marcadas pérdidas como consecuencia de un movimiento como el que venimos observado desde el comienzo de la crisis del coronavirus,

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*
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

se ven obligados a ajustar sus márgenes de garantía, y la creciente volatilidad les lleva tanto a ellos como a los bancos a reducir su exposición a riesgos. Por su parte, la escasez de financiación fuerza a los bancos a reducir su riesgo de préstamo, razón por la que, pese al aumento en las inyecciones mediante operaciones de repo por parte de la Fed, los agentes del mercado primario no están demandando esa liquidez (ayer se absorbieron USD 78 mil mill. de los USD 500 mil mill. ofrecidos), ya que no quieren prestar a sus contrapartes. Esta situación nos lleva a recordar la crisis de LTCM de 1998, cuando este enorme hedge fund tuvo que ser rescatado por un consorcio de bancos de Wall Street con el fin de evitar un contagio sistémico. Este es el motivo por el que los bancos centrales están actuando como si estuviésemos ante el fin del mundo. Aunque existe una crisis económica real derivada del coronavirus, los excesos de los últimos años también están generando inestabilidad en la estructura de los mercados financieros.

En los mercados de divisas, el USD continúa dominando conforme la escasez de liquidez incrementa su demanda y provoca movimientos descabellados como los de la GBP, la NOK o el MXN, por mencionar algunos. Además, las correlaciones con los activos refugio están cambiando, y para comprobarlo basta con ver, por ejemplo, el comportamiento del JPY pese a los temores globales. Aunque en general las acciones de los bancos centrales en este contexto evitarán el colapso de los mercados financieros, será necesario algún tipo de intervención para revertir el movimiento del USD y las tensiones financieras derivadas de su apreciación. La economía global es totalmente dependiente del USD, y algunos factores –como los precios extremadamente bajos de las materias primas– agravan dicha situación. Abróchense los cinturones porque Minsky está más presente que nunca y el viaje aún no ha terminado.

El retorno de los dovish

Tal y como advertíamos en nuestros dairios de los últimos días, las situaciones desesperadas exigen medidas desesperadas, y los bancos centrales están utilizando toda la munición que les queda en su arsenal. Tras la "decepcionante" reunión del BCE durante la semana pasada, no hemos tenido que esperar mucho para ver cómo Lagarde pasaba a adoptar un sesgo dovish más definido. Durante la sesión asiática, el BCE ha anunciado un programa de compra de activos: Compras de Emergencia contra la Pandemia (PEPP) que se desarrollará hasta finales de 2020 e incluirá todas las categorías de activos admisibles bajo el actual programa de compra de activos. Dada la naturaleza tanto pública como privada de los títulos –que incluyen deuda griega y alcanzará también al papel comercial con una calidad crediticia suficiente– las medidas han sido adoptadas para proporcionar al BCE flexibilidad adicional. La reacción positiva inicial de "estrechamiento de los márgenes" terminó siendo breve para el EUR, y tras subir por encima de 1,0980 con el anuncio, el EURUSD ha vuelto situarse por debajo de 1,09 durante la apertura de mercados en Europa. Los movimientos de precios de esta semana en los mercados tanto de bonos como de crédito parecen haber puesto a prueba el antiguo compromiso de Draghi de "hacer lo que sea necesario", y la respuesta de Lagarde debería contribuir a restaurar la confianza y contener ligeramente la corrección del EUR. Durante la sesión asiática, la Fed también ha anunciado nuevas medidas, entre ellas el lanzamiento de un Mecanismo de Liquidez para Fondos Mutuos del Mercado Monetario de emergencia que complementa al Mecanismo de Financiación para Efectos Comerciales presentado el lunes. La última vez que la autoridad de emergencia de la Fed adoptó medidas de este tipo fue durante la crisis financiera global. El propósito del mecanismo es respaldar el flujo del crédito en un momento en el que los fondos del mercado monetario afrontan créditos "o reembolsos de los hogares y otros inversores, mejorando así el funcionamiento general del mercado y la disponibilidad de crédito en el conjunto de la economía".

La GBP cae hasta niveles no vistos en mucho tiempo

Mientras que los mercados globales sufrían otra severa caída, la GBP tampoco consiguió evitar otra nueva marcada corrección. El cable perdió más de cinco figuras hasta situarse en niveles inferiores a 1,15, y el EURGBP subió por encima de 0,95 hasta quedarse a las puertas de su máximo histórico por encima de aproximadamente

0,9802. Hasta ahora, la GBP ha mantenido una muy marcada correlación con el sentimiento global en general y la renta variable mundial en particular. Sin embargo, las cosas están empezando a cambiar conforme la GBP se acerca a territorio desconocido y los beneficios expansivos derivados de una divisa más débil comienzan a desvanecerse para ser reemplazados por otro shock en la economía británica que, desde nuestro punto de vista, no se justifica en su totalidad por el desarrollo de los fundamentales. En tales circunstancias, es previsible que el BoE vigile muy de cerca los acontecimientos recientes mientras se reserva alguna que otra medida para respaldar a la economía británicas si fuera necesario, como por ejemplo un eventual relanzamiento de su programa de compra de activos.

EL AUDUSD retrocede hacia 0,55 pese al preanuncio de medidas expansivas del RBA

Mientras que todas las divisas del G5 seguían muy débiles por la fortaleza del USD, dicho comportamiento superior del USD se hacía especialmente visible frente al bloque de alto beta conforme la situación global empeoraba. Debido a su naturaleza escasamente líquida, la NOK fue la principal víctima de las caídas y perdió un 7% en un solo día a medida que los precios del petróleo Brent caían por debajo de USD 25/barril por primera vez desde 2003. Por su parte, el AUD y el NZD retrocedieron en poco menos de un 4% durante la sesión, y el USDCAD se mostró ligeramente más firme al repuntar hasta casi sus máximos de 1,4690 de 2016. Sin embargo, en el caso de las dos primeras divisas, las presiones de venta se acentuaron durante la sesión asiática, y el AUDUSD y el NZDUSD cayeron hasta situarse muy cerca de 0,55 y justo por debajo de 0,55, respectivamente, por primera vez desde comienzos de la década del 2000. Mientras que el RBA manifestó el lunes que anunciaría nuevas medidas hoy, estas se han limitado a una reducción de 25 pb en el tipo del efectivo, que queda en el 0,25%, y a la introducción de un programa de compra de activos marcando un tipo objetivo a tres años del 0,25% La decepción del mercado con dicha respuesta ha sido importante, ya que lo que se anticipaba era una programa expansivo en toda regla como el implementado por la Fed o el BCE. Como consecuencia de ello, la curva de la deuda australiana se ha pronunciado marcadamente, y en un determinado momento el tipo a 10 años ha repuntado en más de 100 pb en la sesión. En cualquier caso, Lowe ha recalcado durante su rueda de prensa que el banco no ha establecido un límite a las cantidades que va a adquirir, y que también podrían producirse compras en el extremo largo de la curva. Además, el gobernador ha afirmado que "con bastante probabilidad" el tipo de interés de RBA permanecerá en el 0,25% durante tres años y que, aunque no descarta una intervención directa en la divisa si fuera necesario, considera que se ha hecho suficiente por el momento. El AUD ya ha perdido casi un 20% frente al USD en el año en curso y, partir de aquí, cualquier depreciación adicional podría parecer excesivamente extrema.

Las divisas de LatAm se hunden con la renta variable mundial

Mientras que son muchas las medidas de estímulo monetario que ya se han implantado en la mayoría de economías avanzadas, ahora se esperan medidas de tipo fiscal. Sin embargo, la incertidumbre continúa predominando en el mercado y los inversores buscan dirección en las políticas relativas a los cierres y los planes de salida. La recuperación parcial y tardía de EE.UU. generó un tímido repunte en las divisas de LatAm, pero el sentimiento por el riesgo negativo generalizado debilitó a la mayoría de ellas el miércoles. De hecho, la tendencia de pérdidas continúa hasta romper nuevos mínimos en todas las regiones. La diferenciación en las divisas de LatAm siguió siendo visible, y las divisas de alto beta experimentaron una mayor volatilidad.

El Banxico aporta liquidez mientras el MXN retrocede

El MXN marcó un nuevo mínimo el miércoles y cayó alrededor de un 3,2%. De hecho, el MXN logró recuperarse parcialmente de su mínimo intradía cuando Banxico subastó USD 2 mil mill. adicionales en coberturas cambiarias. Aunque solamente se colocaron alrededor de USD 1,2 mil mill., la acción del banco central aportó liquidez al mercado y probablemente relajó la presión en cierta medida. Mientras que los bancos centrales continúan haciendo patente su presencia en los mercados, siguen desarrollándose políticas externas en materia fiscal y

sanitaria. Ante el aún elevado nivel de incertidumbre, el apetito por el riesgo de los inversores podría mantener la volatilidad en FX pese a que el MXN se ha encontrado en terreno de sobreventa en las últimas semanas.

El Copom recorta el tipo de interés Selic en 50 pb adicionales hasta el 3,75%

Tras depreciarse alrededor de un 4,6% en un momento, el BRL se recuperó parcialmente y cerró la sesión con un descenso de alrededor del 2,0%. El movimiento del BRL reflejó el comportamiento mixto de la renta variable mundial e indicó que la divisa también tiene potencial de repuntar si el sentimiento externo mejora. Tras el cierre de los mercados locales, el Copom anunció su decisión de recortar el tipo de interés Selic en 50 pb (hasta el 3,75%), tal y como esperaban los inversores dadas las malas perspectivas de crecimiento. Los responsables de política monetaria destacaron las dificultades económicas derivadas del brote de coronavirus y, consciente de la naturaleza volátil de la actual situación a nivel global, el Copom no cerró la puerta a acciones adicionales en el futuro. El mercado ya había descontado ampliamente la decisión monetaria del Copom, y es probable que la respuesta del BRL sea tan limitada mientras sigue pendiente de las condiciones de riesgo externas.

El COP muestra firmeza ante la caída del petróleo mientras BanRep anuncia nuevas medidas de liquidez

Aunque el COP cedió cerca de un 0,8%, su comportamiento fue relativamente positivo dada la marcada caída en los precios del Brent. Los movimientos de precios en el COP sugirieron una sensibilidad limitada como consecuencia de que el descenso en precio del petróleo ejerció presión sobre la rentabilidad. BanRep lanzó operaciones con contratos de recompra para aportar liquidez al mercado. Sin embargo, el apetito por el riesgo global sigue siendo desfavorable y mantiene la presión sobre el COP. Durante la sesión asiática, BanRep anunció nuevas medidas destinadas a mejorar la liquidez, ampliándose así el número de agentes con acceso a dicho mecanismo de liquidez y también a operaciones de repo. En lo que respecta a la gestión de FX, el banco anunció también una subasta de swaps a dos meses por valor de USD 400 mill. que estará disponible para un mayor número de clientes. Aunque dicha medida debería contribuir a limitar el impacto sobre el COP, creemos que es poco probable que consiga revertir la actual tendencia. Por tanto, preferimos mantener una posición de precaución mientras permanecemos atentos para confirmar la reducción de la sensibilidad del COP a los precios del petróleo o cualquier ajuste adicional que pudiera implicar efectos retardados.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.0728	1.0778	1.0871	1.0948	1.1033	◀▶	-4.74
EURGBP	0.9050	0.9325	0.9419	0.9803	1.000	▲▲	8.76
USDJPY	103.98	105.70	109.05	109.25	110.00	▲	-1.54
EURCHF	1.0396	1.0500	1.0566	1.0791	1.0910	▲	-6.75
USDCAD	1.4013	1.4263	1.4474	1.4690	1.5000	▲	8.88
AUDUSD	0.5263	0.5500	0.5726	0.5810	0.6000	▼▼	-19.66
USDMXN	19.2837	20.000	24.3884	25.000	26.000	▲▲	29.43
USDBRL	4.4546	4.6356	5.1089	6.000	7.000	◀▶	35.29
USDCOP	3542.7	3702.9	4100.77	4130.00	4200.00	◀▶	32.60
USDCLP	800.58	821.88	867.95	900.00	950.00	▲	30.33

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 19 de marzo de 2020 08:53 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Peticiones subsidio desempleo (mar 14) encuesta: 220.0mil vs. 211.0mil anterior . índice empresarial Fed Philadelphia (mar) encuesta: 10.0 vs.: 36.7 anterior. Balanza comercial (4T) encuesta: USD-108.3mil mil. vs. USD-124.1mil mil anterior
Suecia	Miembro Riksbank Jansson pronuncia discurso
Colombia	Balanza comercial (ene) encuesta: USD0.0M vs. USD-540.6M 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

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 - 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).

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.