

Diario FX Global

30 de Marzo de 2020
(10:55 CET)

- **El EURUSD retrocede conforme algunos países de Europa endurecen sus medidas de confinamiento**
- **Comienzan las decisiones crediticias mientras las divisas de activo refugio avanzan terreno**
- **LatAm sigue expuesta mientras la liquidez del USD se normaliza**
- **El BanRep aplica recortes e introduce subastas de swaps de divisas y NDF**

El USD repunta mientras la tragedia del coronavirus continúa

La semana pasada, el USD registró importantes pérdidas frente a las divisas del G5 en un contexto en el que la renta variable global recuperó terreno tras cuatro semanas consecutivas de retrocesos. En cualquier caso, el sentimiento de los mercados globales se deterioró ligeramente el viernes, y la semana ha comenzado con pérdidas generalizadas, aunque contenidas, en los índices asiáticos y avances en los futuros europeos y estadounidenses. En los mercados de divisas, el USD y JPY encabezan el G10 durante la apertura de mercados en Europa en un movimiento de aversión al riesgo que refleja la corrección observada en los precios de las materias primas durante la sesión asiática. Las correlaciones continúan estando totalmente rotas y, pese al comportamiento de los futuros sobre renta variable, es probable que la aversión al riesgo siga predominando conforme la pandemia se intensifica. La cifra de fallecidos y la propagación del virus a nivel global continuaron creciendo durante el fin de semana, y, según cifras oficiales, EE.UU. registra ya el mayor número de contagios a escala mundial. La tragedia de la Covid-19 continuará cobrándose vidas en todo el planeta y socavando el apetito por el riesgo mientras los inversores tratan de evaluar el impacto económico del parón global. Este contexto dibuja un panorama más desalentador para los mercados de materias primas que para renta variable, tal y como refleja el mínimo en 17 años en los precios del petróleo (de hecho, el WTI ha llegado a situarse brevemente por debajo de los USD 20/barril) debido al desmoronamiento de la demanda y a los crecientes excedentes de crudo.

El EURUSD retrocede conforme algunos países de Europa endurecen sus medidas de confinamiento

Responsables europeos han advertido del riesgo de suavizar las medidas de confinamiento después de que el brote de coronavirus se ha cobrado más de 3000 víctimas en España e Italia durante el fin de semana. La canciller Angela Merkel ha anunciado que el confinamiento se prolongará varias semanas más como mínimo, España ha endurecido sus medidas hasta el cierre total durante el fin de semana, y las autoridades italianas también ampliarán probablemente el confinamiento cuyo levantamiento oficial estaba previsto para el 3 de abril. En este

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 Sneed*
✉ william.sneed@bbva.com
☎ +1 (212) 728 1698

MADRID

Estratega Jefe

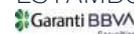
👤 Roberto Cobo*
✉ roberto.cobo@bbva.com
☎ +34 91 537 39 59

👤 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



👤 Nihan Ziya-Erdem*
✉ nihanz@garantibbva.com.tr
☎ +90 212 384 1131

(*) Autor(es) del informe

contexto, el EURUSD vuelve a cotizar por debajo de 1,11 y pierde alrededor de un 0,5% antes de la apertura de mercados en Europa. En cualquier caso, durante las próximas semanas también se aplicarán en EE.UU. restricciones adicionales a la movilidad y la actividad que harán que el atractivo del USD frente al resto de las principales divisas se reduzca. Ejemplo de ello es el cambio en la postura del presidente Trump, que ha abandonado su aspiración de que la actividad en EE.UU. vuelva a la normalidad antes de la Semana Santa siguiendo el consejo de los responsables médicos de su gobierno, quienes le han advertido de que reabrir la economía en dos semanas supondría un riesgo de incrementar la tasa de muertes en un momento en el que el brote de coronavirus acelera.

Tal y como comentábamos en nuestro [informe semanal](#), la volatilidad en los mercados de divisas podría incrementarse antes del cierre del trimestre de mañana. Entretanto, la actividad de los bancos centrales será (en principio) limitada esta semana, y toda la atención se centrará en las noticias relativas a la Covid-19 y los datos macro. La publicación de las cifras del empleo en Alemania el jueves y el informe del mercado laboral estadounidense el viernes serán citas de interés, aunque el impacto total del parón no será totalmente visible hasta que se publiquen las cifras de abril. Otros datos que acapararán gran parte la atención serán las lecturas finales de los PMI europeos, que podrían confirmar las débiles cifras de la última estimación preliminar, y los ISM estadounidenses (manufacturero el miércoles y no manufacturero el viernes), que probablemente revelarán las mismas tendencias

Llegan las decisiones de las agencias crediticias...

Tal y como veníamos advirtiendo recientemente en nuestros diarios, aunque nos enfrentamos a una crisis económica real derivada del shock que el brote de coronavirus ha causado tanto en la demanda como en la oferta, los excesos de los últimos años están generando inestabilidad en la estructura de los mercados financieros. Mientras que los bancos centrales han reaccionado rápidamente con estímulos, también han reducido las medidas macro prudenciales para evitar que los diferenciales de crédito se amplíen aún más. Sin embargo, como ya hemos señalado anteriormente, existe la posibilidad de que los siguientes movimientos por parte de las agencias de calificación crediticia exacerben las distorsiones, tal y como sucedió durante la crisis financiera de 2008. A este respecto, el jueves Fitch confirmó la calificación de AAA con perspectiva estable para EE.UU. antes de que se aprobase el programa de estímulo en el Congreso. No obstante, la agencia advirtió de que "el riesgo a corto plazo de que se produzcan movimientos negativos en la calificación se ha incrementado recientemente, en particular ante la ausencia de un plan de consolidación creíble que aborde los desafíos preexistentes a largo plazo que plantean la deuda y las finanzas públicas del país". Por tanto, dicha eventual rebaja podría convertirse en un riesgo bajista a medio plazo para el USD. Entretanto, el viernes el Reino Unido vio su calificación crediticia rebajada a AA- con perspectiva negativa. En un anuncio que vino a incrementar la permanente incertidumbre derivada de las negociaciones posteriores al Brexit, Fitch hizo mención a un debilitamiento de las finanzas públicas como consecuencia del impacto del coronavirus, que durante el próximo ejercicio fiscal ampliará significativamente un déficit presupuestario que ya se estimaba en GBP 55 mil mill. antes de la epidemia. Aunque la GBP apenas ha reaccionado a la decisión, los mercados podrían responder lentamente a ella, ya que el anuncio se ha producido justo después de que en diciembre Fitch mejorase sus perspectivas sobre el Reino Unido a raíz de una victoria de Johnson que redujo la incertidumbre a corto plazo en relación con el Brexit. En resumen, la GBP ha comenzado la semana prolongando las ganancias registradas el viernes, y el EURGBP vuelve situarse por debajo de 0,90 mientras el cable prueba el nivel de 1,24. Hoy, el calendario se presenta bastante ligero y, por tanto, esperamos que la GBP consolide sus ganancias recientes.

Los activos refugio avanzan mientras las divisas de alto beta retroceden ante el avance del miedo

En lo que respecta a otros cruces, el USDJPY está rompiendo por debajo de 108. Probablemente, el JPY esté disfrutando también de un cierto apoyo derivado de la repatriación fiscal del cierre de ejercicio. El primer ministro Abe ha prometido lanzar el paquete de estímulo fiscal "más atrevido de la historia" con el fin de contrarrestar el impacto económico del coronavirus, y este podría también dar respaldo al JPY. Según los rumores, el volumen del paquete podría ser superior a los JPY 56,8 bill lanzado durante la crisis financiera global. Por su parte, el EURCHF vuelve a cotizar por debajo de 1,06 antes de que se publiquen los datos de los depósitos a la vista del SNB, los cuales confirmarán la fuerte intervención del banco central para evitar una apreciación adicional de CHF. Dentro del bloque de alto beta, las pérdidas han sido generalizadas, y la posibilidad de un entorno de aversión al riesgo debería continuar siendo un lastre para el bloque, especialmente si los precios del petróleo no consiguen recuperarse. Además, la publicación de los PMI manufactureros chinos esta semana podría convertirse en un catalizador importante de las divisas ligadas a las materias primas.

LatAm sigue expuesta mientras la liquidez del USD se normaliza

La semana pasada, el enorme volumen del programa de compra de activos y las medidas de liquidez adicionales de la Fed contribuyeron a enfriar el crédito y las tensiones financieras en general, impulsando con ello a LatAm. Sin embargo, conforme el mercado se normaliza y digiere las últimas políticas de estímulo, es probable que la persistente incertidumbre sobre la profundidad y extensión de la crisis siga presionando a las divisas de ME y LatAm. Las grandes correcciones del 23 de marzo han fijado un primer techo para los cruces LatAm contra USD (USDBRL 5,23, USDCLP 879, USDCOP 4237, USDMXN 25,45, USDPEN 3,58) y puntos de referencia bajo condiciones de tensión exacerbada. En cualquier caso, la situación sigue siendo muy inestable y sin estar bajo control, ya que los casos siguen aumentando exponencialmente en EE.UU. Además, el desvanecimiento del repunte del riesgo podría llevar también a los soportes técnicos hasta sus mínimos recientes (USDBRL 4,97, USDCLP 830, USDCOP 3950, USDMXN 23 y USDPEN 3,40). En este contexto, es probable que la volatilidad del mercado siga siendo alta y continúe ejerciendo presión sobre las divisas de LatAm. Por otra parte, varios factores, incluido el impacto retardado sobre LatAm y el potencial de una expansión más amplia de la COVID-19, los bajos precios de las materias primas, la subida de las primas de riesgo, una liquidez limitada y la caída de la rentabilidad también limitarán la recuperación de las divisas de LatAm.

El BanRep se suma a las medidas expansivas y anuncia nuevas medidas de liquidez

Justo antes de que el mercado cerrase el viernes, el Banco Central de Colombia (BanRep) recortó su tipo oficial en 50 pb hasta dejarlo en el 3,75%. Aunque el BanRep fue el último banco central en unirse a las iniciativas de expansión globales, lo hizo de forma moderada y en gran medida según las expectativas. El gobernador del BanRep dejó la puerta abierta a nuevos recortes en caso de ser necesarios y destacó que la principal prioridad del banco es garantizar la liquidez. El Consejo anticipa una ampliación en la brecha en la producción, principal razón por la que decidió recortar su tipo oficial a pesar de los niveles ligeramente elevados de inflación y la caída del COP. El Consejo prevé que el posible repunte en la inflación derivado del efecto FX del COP sea temporal. Asimismo, el banco central reforzará la liquidez en USD mediante nuevas subastas de swaps de divisas por un importe de USD 400 mill. (2 meses) el lunes 30 de marzo, y los importes no colocados en la subasta se subastarán en el/los día(s) posterior(es) hasta agotar la cuota o hasta que el importe restante sea inferior a USD 25 mill. El BanRep también subastará NDF a 1 mes por un importe de USD 1 mil mill. el lunes. De nuevo, los importes no asignados el lunes se subastarán en el/los día(s) posterior(es) hasta agotar la cuota o hasta que el importe restante sea inferior a USD 25 mill. Un hecho interesante que el banco parece seguir mostrando señales de preocupación por la liquidez una vez superada la primera oleada de correcciones y después de haber observado una leve recuperación. En total, el balance de swaps de divisas alcanzará los USD 800 mill. y el de NDF los USD 2 mil mill. El mercado ya reacciona inicialmente con un rally hacia el final del viernes cayendo por debajo de USDCOP 4000. Con todo, las rondas previas de subastas hicieron que el COP perdiese impulso en última

instancia una vez que el mercado digirió los instrumentos. Además, aunque la intervención limitará en cierta medida la volatilidad del COP, no evitará caídas adicionales en la divisa. Por otro lado, es indudable que la caída de los precios del petróleo hasta mínimos de 2002 tampoco resulta de ayuda, y de hecho sigue amenazando con la posibilidad de que la producción no alcance a cubrir costes y termine produciendo cierres.

El resto de LatAm se aproxima a una segunda ronda con nuevas medidas

El principal catalizador de las divisas de LatAm seguirá siendo externo y marginal, y la respuesta de cualquier banco central vendrá en forma de intervención. Con todo, cabe destacar un par de puntos de cara a la semana, incluidos nuevos anuncios de estímulo fiscal en una región caracterizada por las políticas fiscales restrictivas. En Brasil, es probable que el Congreso haga llegar ayudas a los trabajadores informales y decrete también medidas adicionales. En Argentina, la atención podría centrarse en el anuncio de las negociaciones con tenedores privados conforme superamos la fecha límite original (y autoimpuesta) del 31 de marzo para la propuesta de restructuración de la deuda, teniendo en cuenta que el martes es festivo nacional. En lo que respecta a Chile, el banco central volverá a revisar sus tipos tras los recortes de emergencia aplicados a comienzos del mes. Las expectativas apuntan a el banco detendrá la aplicación de políticas, pero los riesgos siguen siendo inclinándose a la baja en relación con las previsiones del IPOM, lo cual da margen para medidas expansivas adicionales.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.0723	1.0871	1.1071	1.1087	1.1119	◀▶	-2.1
EURGBP	0.8885	0.8997	0.8973	0.9388	0.9501	◀▶	4.3
USDJPY	106.76	107.89	108.03	111.68	112.23	▼	-3.5
EURCHF	1.0396	1.0500	1.0585	1.0791	1.0910	▲	-6.8
USDCAD	1.3961	1.4013	1.4079	1.4276	1.4485	▼	5.9
AUDUSD	0.5665	0.5812	0.6125	0.6149	0.6326	▲	-13.5
USDMXN	19.2837	20.000	23.709	25.000	26.000	◀▶	23.1
USDBRL	4.4546	4.6356	5.100	6.000	7.000	◀▶	35.0
USDCOP	3542.7	3702.9	4037.80	4130.00	4200.00	▼	30.4
USDCLP	800.58	821.88	834.70	900.00	950.00	▼	26.8

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 30 de marzo de 2020 08:48 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Venta viviendas existentes (feb) encuesta: -2.5% m/m vs. 5.2% m/m anterior
UEM	Confianza del consumidor de la UEM (mar F) encuesta: -13.0 vs. -11.6 anterior. Confianza económica de la UEM (mar) 103.5 anterior
RU	Hipotecas aprobadas (feb): 70.9mil anterior. Agregado monetario M4 (feb) 0.6% m/m anterior
Colombia	Acta reunion política monetaria

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

silvi maria.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.

BBVA está sometido a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores (RIC), que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito U.E., el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Este Reglamento está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com Gobierno Corporativo. Además, el RIC cuenta con manuales de desarrollo como el manual de Control de la Información Privilegiada y el Manual de Operativa por Cuenta Propia que operativizan al RIC. En la práctica además se realiza control de la operativa por cuenta propia de las personas sujetas al RIC así como el control de áreas separadas para impedir el flujo de información entre áreas entre las que pueden surgir un conflicto de interés.

BBVA Bancomer está sometido a un Código de Conducta del Grupo Financiero BBVA Bancomer y a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito mexicano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código y este Reglamento están disponibles para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bancomer.com GrupoBBVABancomer Conócenos.

BBVA Continental está sometido a un Código de Conducta y a un Código de Ética en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito peruano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Ambos Códigos están disponibles para su consulta en la dirección Web siguiente: <https://www.bbvacontinental.pe/meta/conoce-bbva/>.

BBVA Securities está sometido a un Código de Conducta en los Mercados de Capitales, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito americano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información.

Exclusivamente para los lectores residentes en México

BBVA Bancomer, y en su caso las sociedades que forman parte del Grupo Financiero BBVA Bancomer, podrán mantener de tiempo en tiempo inversiones en los valores o instrumentos financieros derivados cuyos subyacentes sean valores objeto de la presente recomendación, que representen el 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión, o el citado porcentaje de la emisión o subyacente de los valores de que se trate.

AVISO LEGAL

Este documento tiene carácter meramente informativo y reflexivo, sin tener en cuenta las circunstancias concretas de cada beneficiario. La información contenida en este Sitio Web no constituye una recomendación personalizada. Los inversionistas deberán solicitar asesoría financiera profesional para tomar sus propias conclusiones sobre la idoneidad de cualquier transacción incluidas las implicaciones sobre los beneficios económicos, y las implicaciones desde la perspectiva de riesgos, legal, regulación crédito, contabilidad y fiscal.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente documento, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Excepto en lo relativo a la información propia del Grupo BBVA, el contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad (ni tampoco las sociedades de su Grupo) por cualquier daño, perjuicio o pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos. Antes de operar con futuros, derivados u opciones, el inversor debe consultar toda la información disponible acerca de los riesgos existentes al invertir en dichos instrumentos en los siguientes websites:

Options - <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.