

# Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

Madrid, lunes 9 marzo 2020

*Estrategias de Inversión es una marca registrada por Publicaciones Técnicas y Profesionales, S.L. El informe y las opiniones, datos, estimaciones o previsiones contenidas en el mismo han sido elaboradas por Publicaciones Técnicas Profesionales, S.L., sociedad ajena a BBVA, para dar información general en la fecha de su emisión a los clientes de BBVA Trader.*

*Todo inversor con acceso a este informe debe ser consciente que los instrumentos y las inversiones incluidas en el mismo pueden no ser adecuadas para los objetivos específicos de su inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo, porque no han sido analizados para la elaboración del informe, por ello, debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y con el asesoramiento específico y especializado que pudiera ser necesario.*

*Por favor, lea atentamente el aviso legal incluido al final de este informe.*

# Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

## Índice de contenidos

- [Momentos Clave de la semana que podrían generar Volatilidad](#)
- [PMI Manufacturero y Servicios Francia](#)
- [PMI Manufacturero y Servicios Alemania](#)
- [PMI Manufacturero y Servicios Eurozona](#)
- [ZEW Alemania](#)
- [IFO Alemania](#)
- [PIB YOY Alemania, Francia, Italia, España y Eurozona](#)
- [PIB QOQ Alemania, Francia, Italia, España y Eurozona](#)
- [Tasa de Desempleo Alemania](#)
- [Confianza del Consumidor de la Eurozona e índice de Sentimiento económico \(Comisión Europea\)](#)
- [Desempleo YOY y Tasa de Desempleo en la Eurozona](#)
- [Métricas del Mercado Laboral y Tasa de Morosidad Bancaria en España](#)
- [Métricas del Riesgo País: primas de riesgo de España e Italia vs Alemania](#)
- [Calendario de Datos Macro de Alemania y España](#)
- [Calendario Datos Macro Agregados de la Eurozona](#)
- [Calendario de Eventos de Política Monetaria del BCE](#)

## Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

### Momentos Clave de la semana que podrían generar Volatilidad *(Fuente: Bloomberg Economics y elaboración propia)*

Los analistas y traders prestarán atención esta semana entrante a los siguientes **eventos macro y de política monetaria**:

- 1) **Decisión de la Reunión del Consejo de Gobierno del BCE (statement) a las 13:45 pm del jueves 23 que podría generar volatilidad intradiaria en el EURUSD, renta variable y Bund. El segundo hito relevante será el discurso y rueda de prensa de Lagarde a partir de las 14:30 pm hora española.**

Eurozone Aggregate		6) Browse		23:45:20		03/07/20		- 08/31/20			
Central Banks		All Central Banks		View		Agenda		Weekly			
Date	Time	C	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
22)	03/12	13:45	EC			ECB Main Refinancing Rate	Mar 12	0.000%	--	0.000%	--
23)	03/12	13:45	EC			ECB Marginal Lending Fa...	Mar 12	0.250%	--	0.250%	--
24)	03/12	13:45	EC			ECB Deposit Facility Rate	Mar 12	-0.500%	--	-0.500%	--

- La Reserva Federal redujo los tipos de interés el pasado martes en 50 pbs y el Banco Central Europeo está bajo presión para hacer lo mismo. Esperamos que el Consejo de Gobierno apruebe un recorte de 10 puntos básicos la tasa de facilidad de depósito hasta el -0,60 desde -0,50 actual, junto con medidas para apoyar dar apoyo a los préstamos a pequeñas y medianas empresas en respuesta al coronavirus y además envíen una señal clara a los mercados de que están listos para hacer más (e.g. QE) si la situación empeorase.
- El BCE no puede evitar que la economía de la eurozona se contraiga, pero es esencial mostrar que tiene la voluntad de actuar para evitar unas condiciones financieras más estrictas y un impacto persistente en la demanda.
- La política monetaria no puede proteger a la economía contra el impacto directo del brote y contra las medidas de contención del virus implementadas desde los distintos gobiernos de la Eurozona. Si las personas están demasiado asustadas para ir de compras y salir a cenar o las cuarentenas les dejan sin trabajo, el dinero barato no les hará gastar o producir más, pero el estímulo monetario puede ayudar a minimizar la medida en que el impacto a la demanda pudiera persistir en la segunda mitad del año. Lagarde ha señalado que los riesgos de virus para la economía requieren una respuesta dirigida a objetivos muy concretos: los programas de liquidez que alienten a los bancos a proporcionar líneas crediticias para las empresas que se enfrentan a un shock temporal por el virus parece la opción más obvia. Las empresas más pequeñas están particularmente en riesgo de quiebra cuando se enfrentan a una escasez temporal de efectivo y esperamos que el BCE lance un nuevo programa de refinanciamiento específicamente dirigido a pequeñas y medianas empresas.

## Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

### Momentos Clave de la semana que podrían generar Volatilidad *(Fuente: Bloomberg y elaboración propia)*

Los analistas y traders prestarán atención esta semana entrante a los siguientes **eventos macro y de política monetaria**:

- 2) **Dato de Producción Industrial en Alemania el lunes 9 de marzo a las 8:00 am:** La producción industrial cayó en diciembre 2019. Sería preocupante si enero no logra registrar una recuperación, ya que eso indicaría que la economía estaba en mal camino incluso antes del brote del coronavirus.

Germany		6) Browse		23:51:43		03/07/20		- 08/31/20		
Economic Releases		All Economic Releases		View		Agenda		Weekly		
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
25)	03/09 08:00				Industrial Production SA MoM	Jan	1.7%	--	-3.5%	--
26)	03/09 08:00				Industrial Production WDA YoY	Jan	-3.9%	--	-6.8%	--

- 3) **Dato de Producción Industrial en Francia el martes 10 de marzo a las 8:45 am e Italia a las 10:00 am:**

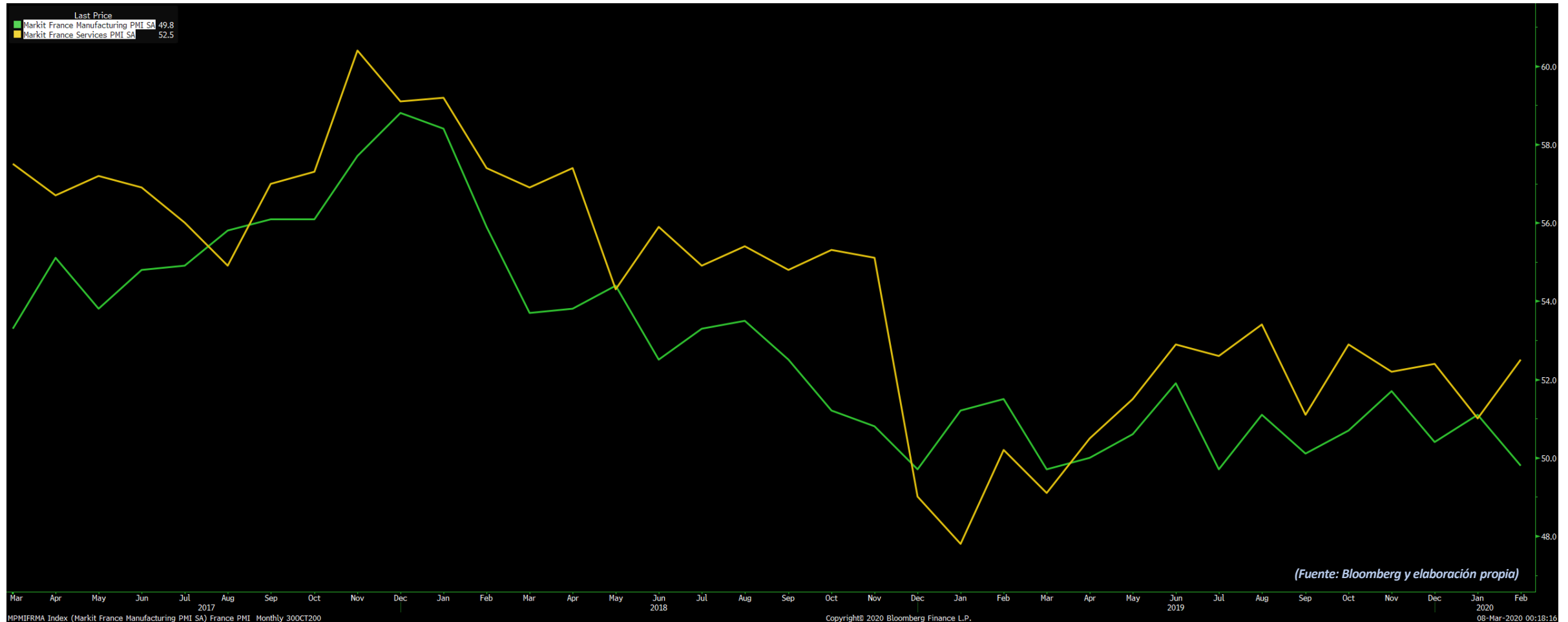
France		6) Browse		23:58:52		03/07/20		- 08/31/20		
Economic Releases		All Economic Releases		View		Agenda		Weekly		
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
24)	03/10 08:45				Industrial Production MoM	Jan	1.8%	--	-2.8%	--
25)	03/10 08:45				Industrial Production YoY	Jan	-2.0%	--	-3.0%	--
26)	03/10 08:45				Manufacturing Production MoM	Jan	1.7%	--	-2.6%	--
27)	03/10 08:45				Manufacturing Production YoY	Jan	-1.9%	--	-3.2%	--

Italy		6) Browse		00:02:19		03/07/20		- 08/31/20		
Economic Releases		All Economic Releases		View		Agenda		Weekly		
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	03/10 10:00				Industrial Production MoM	Jan	1.6%	--	-2.7%	--
22)	03/10 10:00				Industrial Production WDA YoY	Jan	-3.7%	--	-4.3%	--
23)	03/10 10:00				Industrial Production NSA YoY	Jan	--	--	-1.3%	--

# Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

## PMI Manufacturero y Servicios Francia –series mensuales–

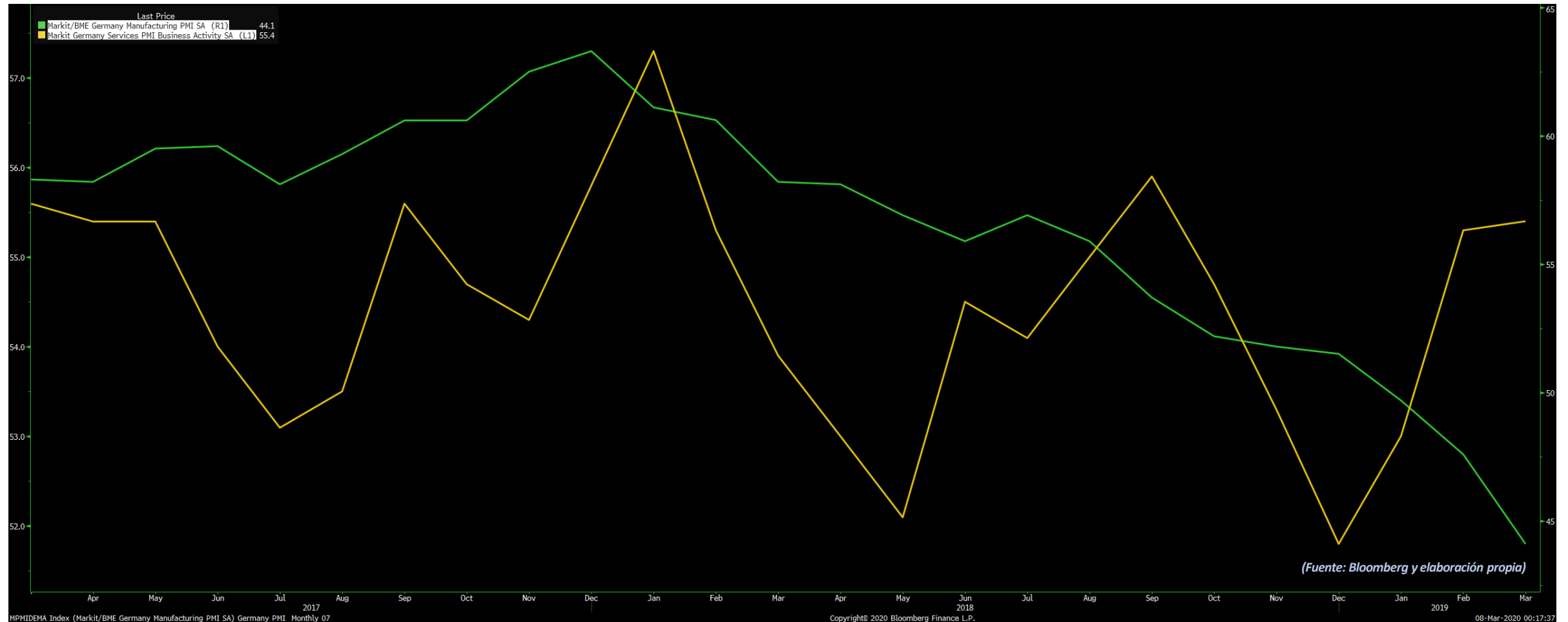
Estas dos series muestran la evolución mensual de los índices de gerente de compras del sector industrial y del sector servicios en Francia.



# Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

## PMI Manufacturero y Servicios Alemania –series mensuales–

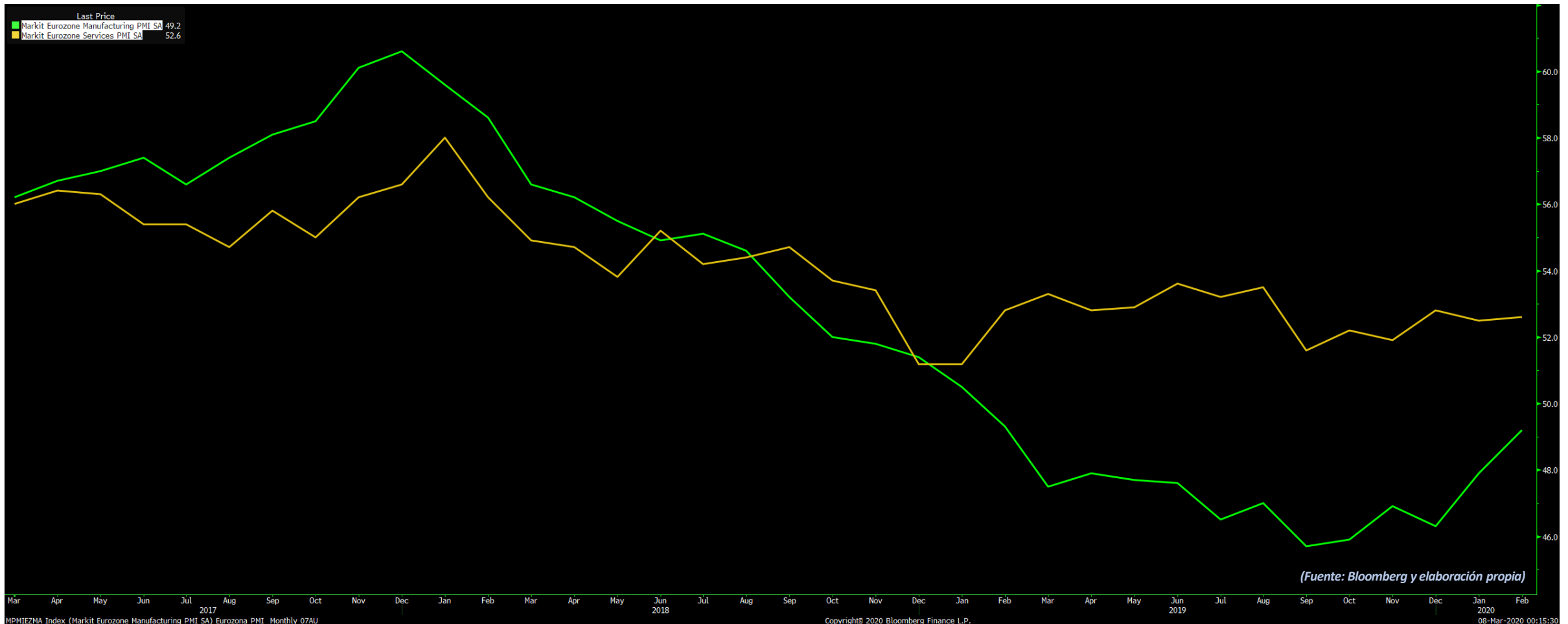
Estas dos series muestran la evolución mensual de los índices de gerente de compras del sector industrial y del sector servicios alemanes.



# Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

## PMI Manufacturero y Servicios Eurozona –series mensuales–

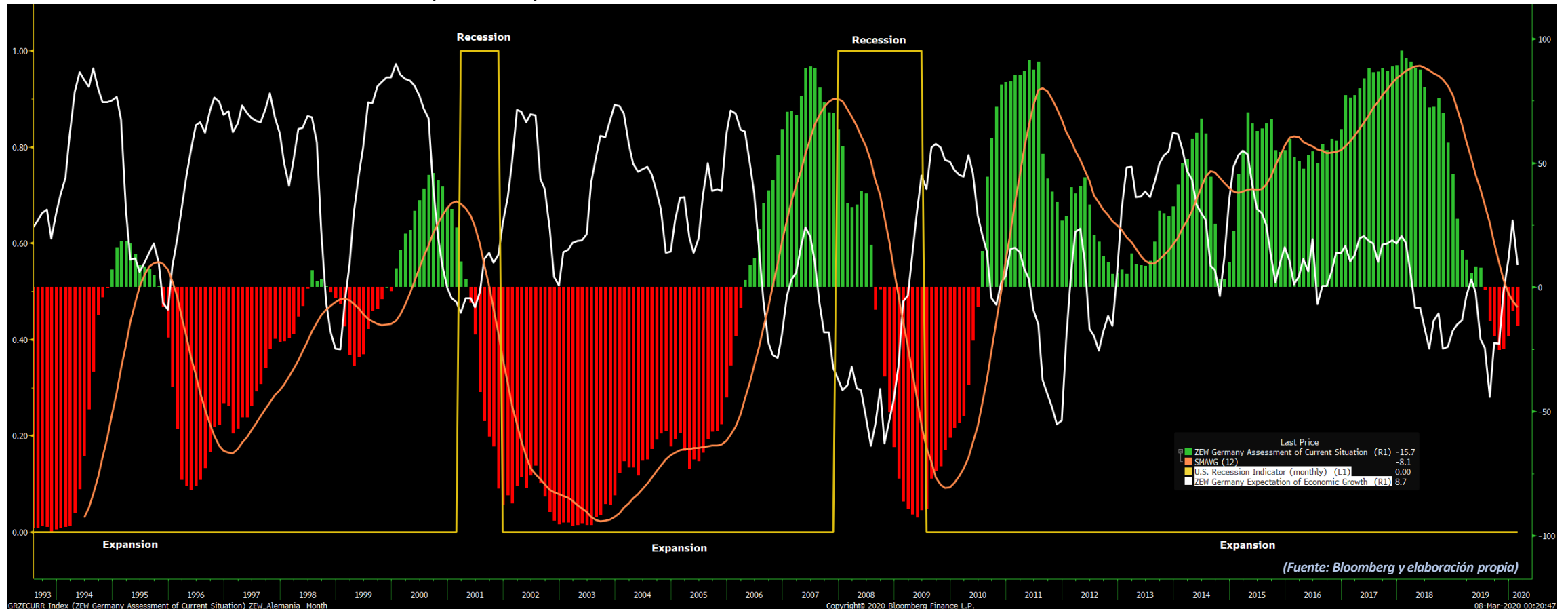
Estas dos series muestran la evolución mensual de los índices de gerente de compras del sector industrial y del sector servicios del conjunto de la Eurozona (dato agregado).



# Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

## ZEW Alemania –series mensuales–

Encuesta de confianza empresarial elaborada por el **ZEW** (Zentrum fuer Europaeische Wirtschaftsforschung: Centro para la Investigación Económica Europea) realizada entre 350 individuos. Véase como desde finales del 2017 la confianza ha caído de manera persistente hasta alcanzar una lectura negativa en el mes de julio, agosto, septiembre, octubre y noviembre. Las líneas rectas amarillas verticales y horizontales delimitan las zona de expansión y recesión en EEUU.

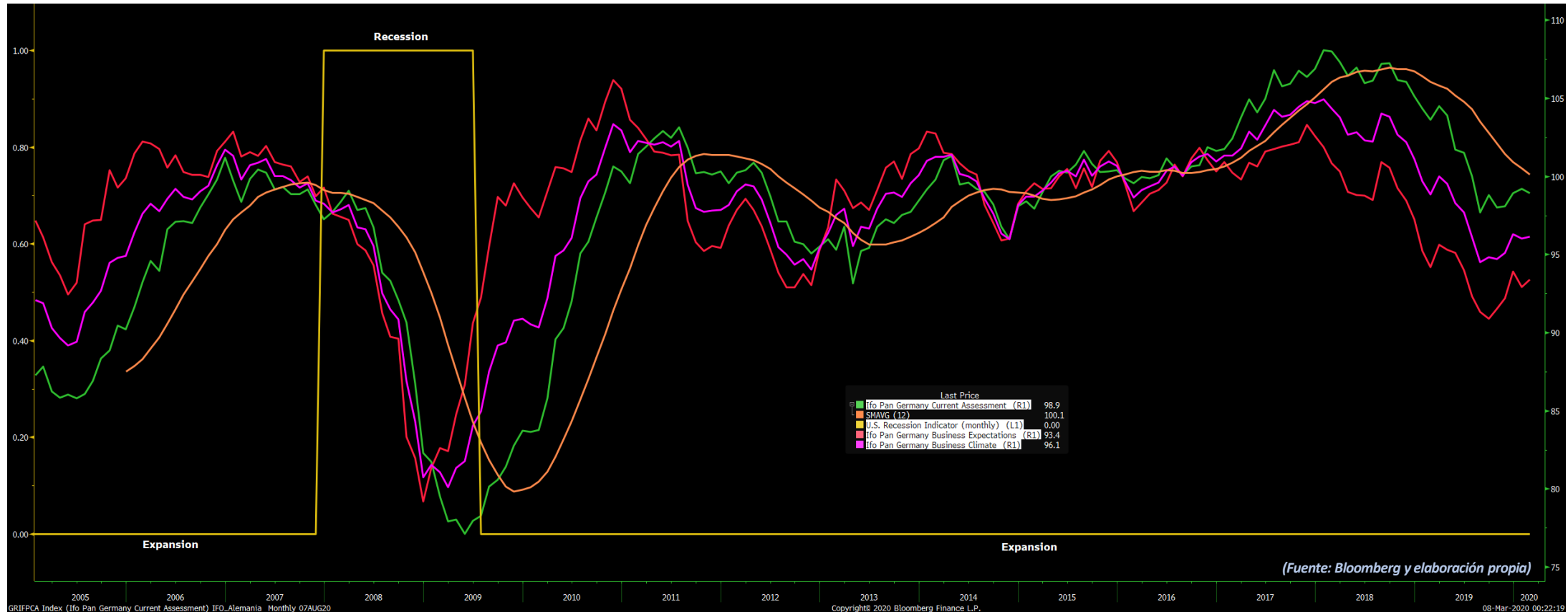




# Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

## IFO Alemania –series mensuales–

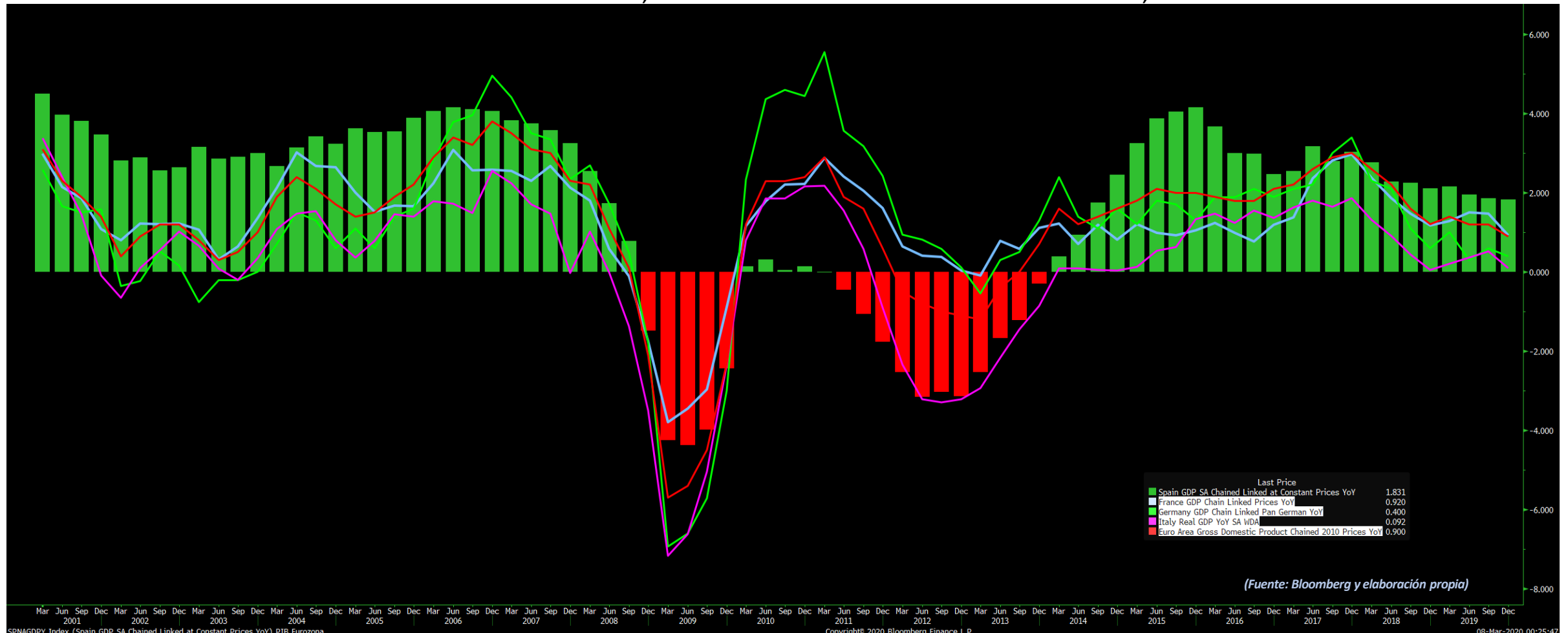
Encuesta de confianza empresarial elaborada por el instituto **IFO** (IFO Institute: Institut fuer Wirtschaftsforschung: Instituto de Investigaciones Económicas ) realizada entre 7000 empresas del sector industrial, comercio y construcción. Véase como desde finales del 2017 la confianza ha caído de manera persistente desde finales del 2017. Este indicador consta de tres ingredientes: valoración de la situación actual, expectativas futuras y clima de negocios (véase la leyenda del gráfico). Las líneas rectas amarillas verticales y horizontales delimitan las zona de expansión y recesión en EEUU.



# Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

## PIB YOY Eurozona (dato agregado), Alemania, Francia, Italia y España –variación interanual–

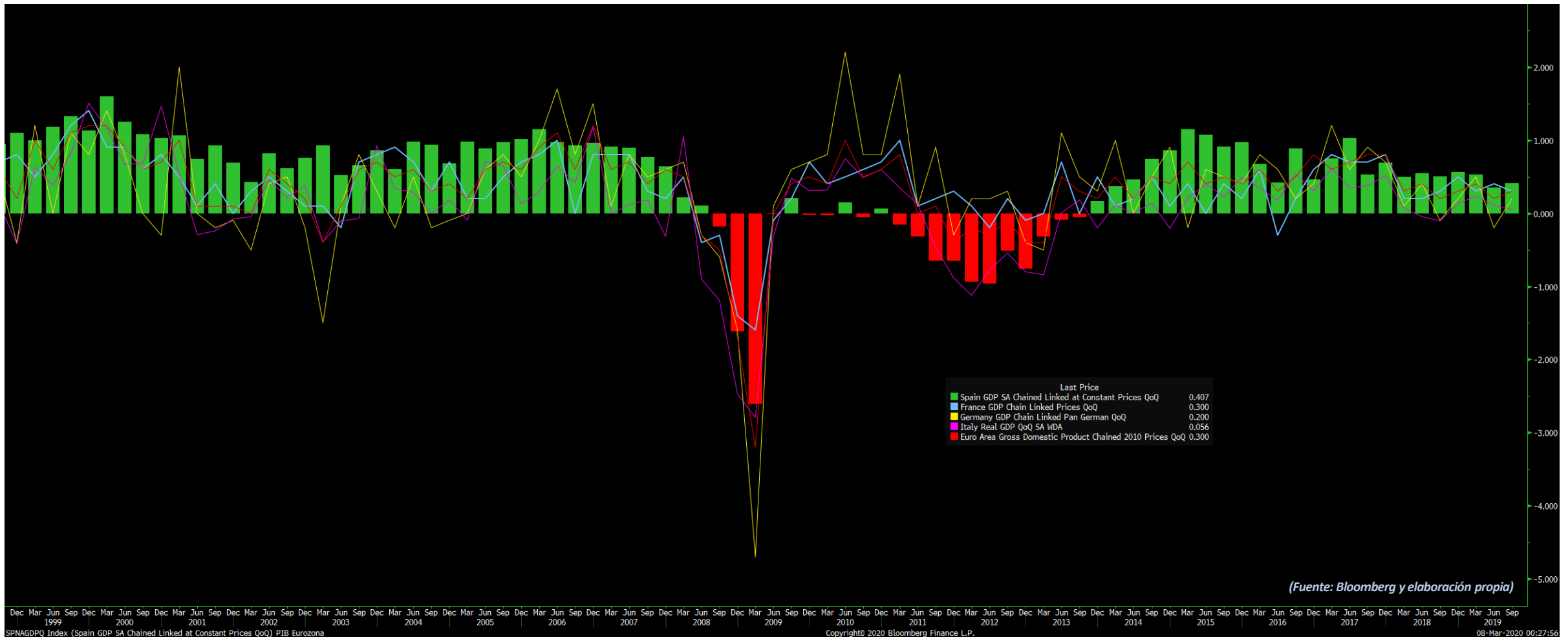
Véase la evolución interanual del PIB español en el 1,831% (histograma, en color verde) versus Eurozona (dato agregado) en el 0,9% (color rojo), Italia en el 0,0,092% (color púrpura), Francia en el 0,92% (color azul) y Alemania en el 0,4% (amarillo). En España destacamos la ralentización de la variación interanual del PIB desde el 4,09% alcanzado en diciembre 2015 hasta el 1,831% de diciembre 2019.



# Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

## PIB QOQ Eurozona (dato agregado), Alemania, Francia, Italia y España –variación intertrimestral–

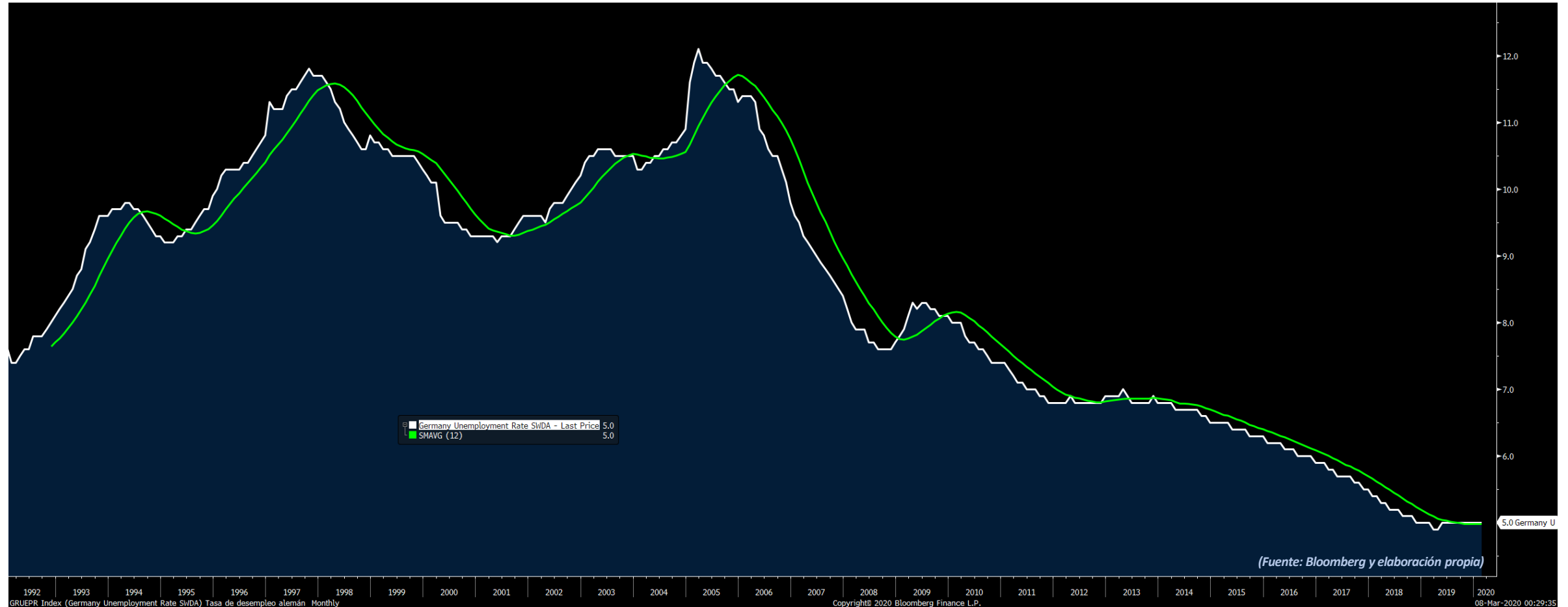
Véase la evolución intertrimestral del PIB español versus Eurozona (dato agregado), Italia, Francia y Alemania (véase la leyenda del gráfico).



# Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

## Tasa de Desempleo en Alemania –serie mensual–

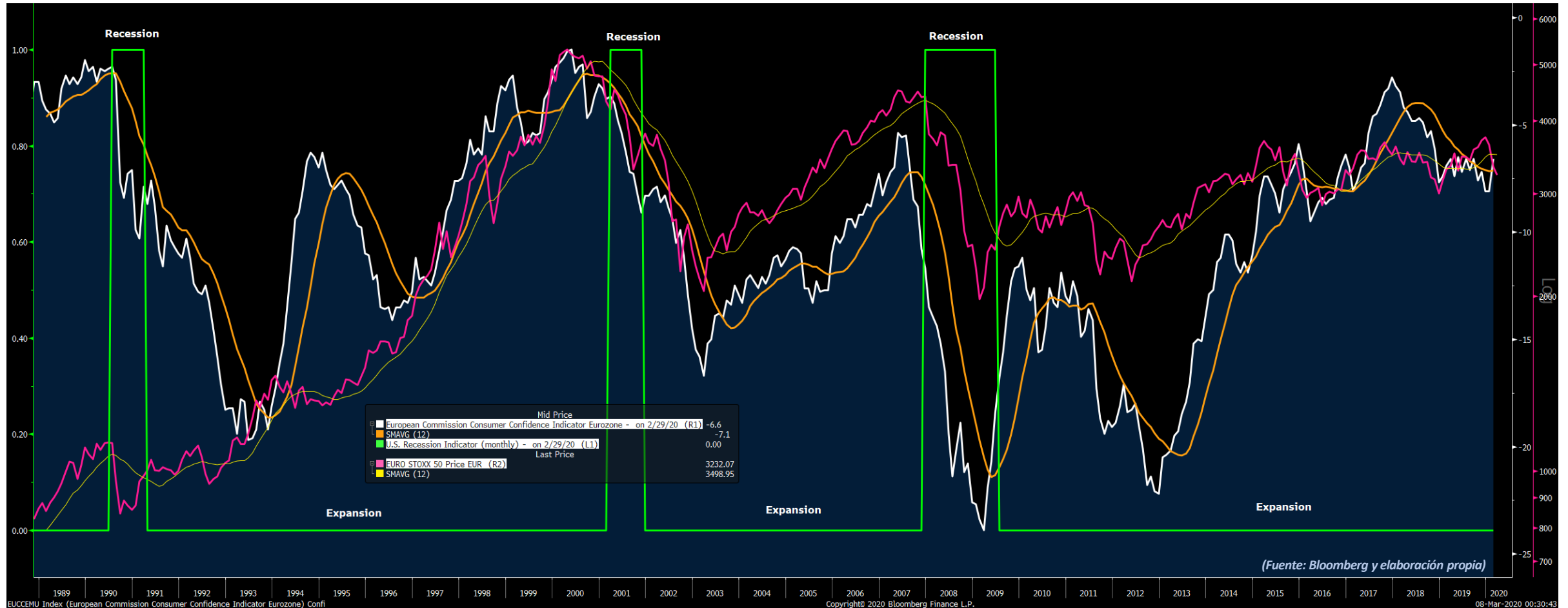
Véase la evolución mensual de la tasa de desempleo alemán actualmente situada en el 5%.



# Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

## Confianza del Consumidor de la Eurozona calculado por la Comisión Europea versus índice Euro Stoxx 50 –serie mensual–

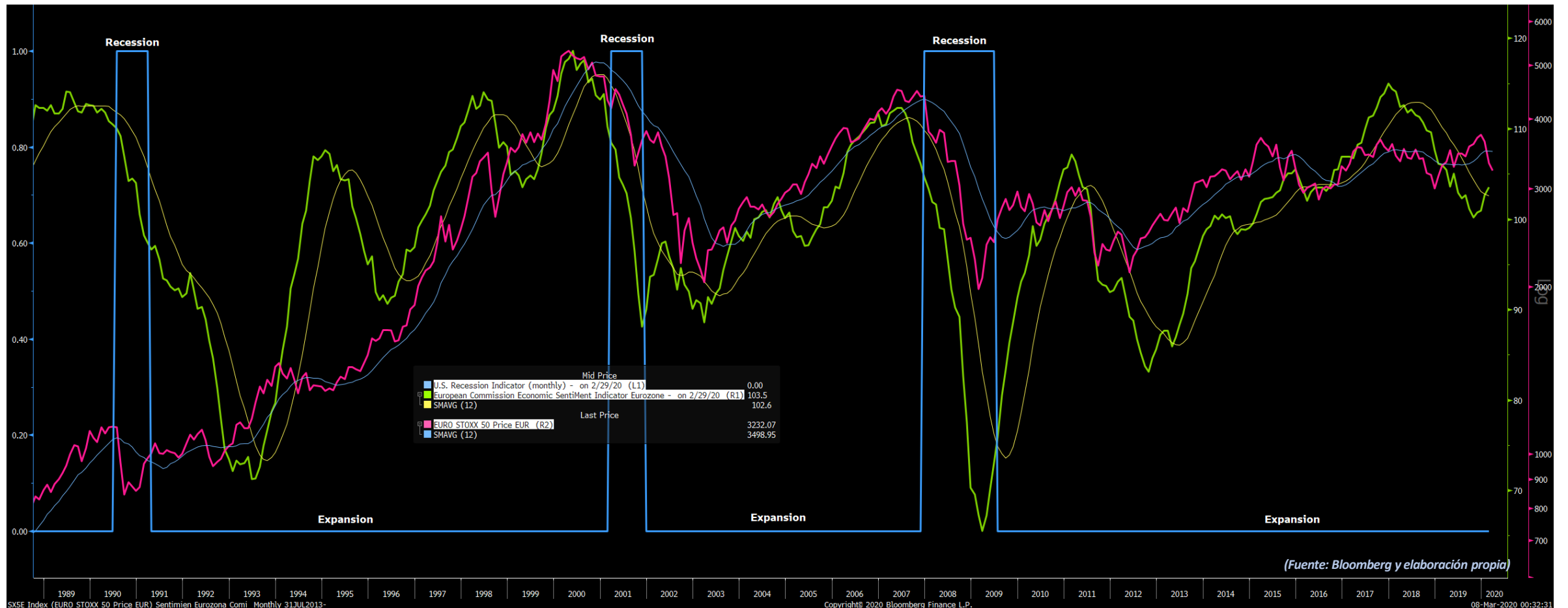
Véase la correlación positiva entre el índice de Confianza del Consumidor de la Eurozona (encuesta realizada a 23.000 hogares durante las 2 ó 3 primeras semanas de cada mes) y el índice Euro Stoxx 50.



# Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

## Indicador de Sentimiento calculado por la Comisión Europea versus índice Euro Stoxx 50 –serie mensual–

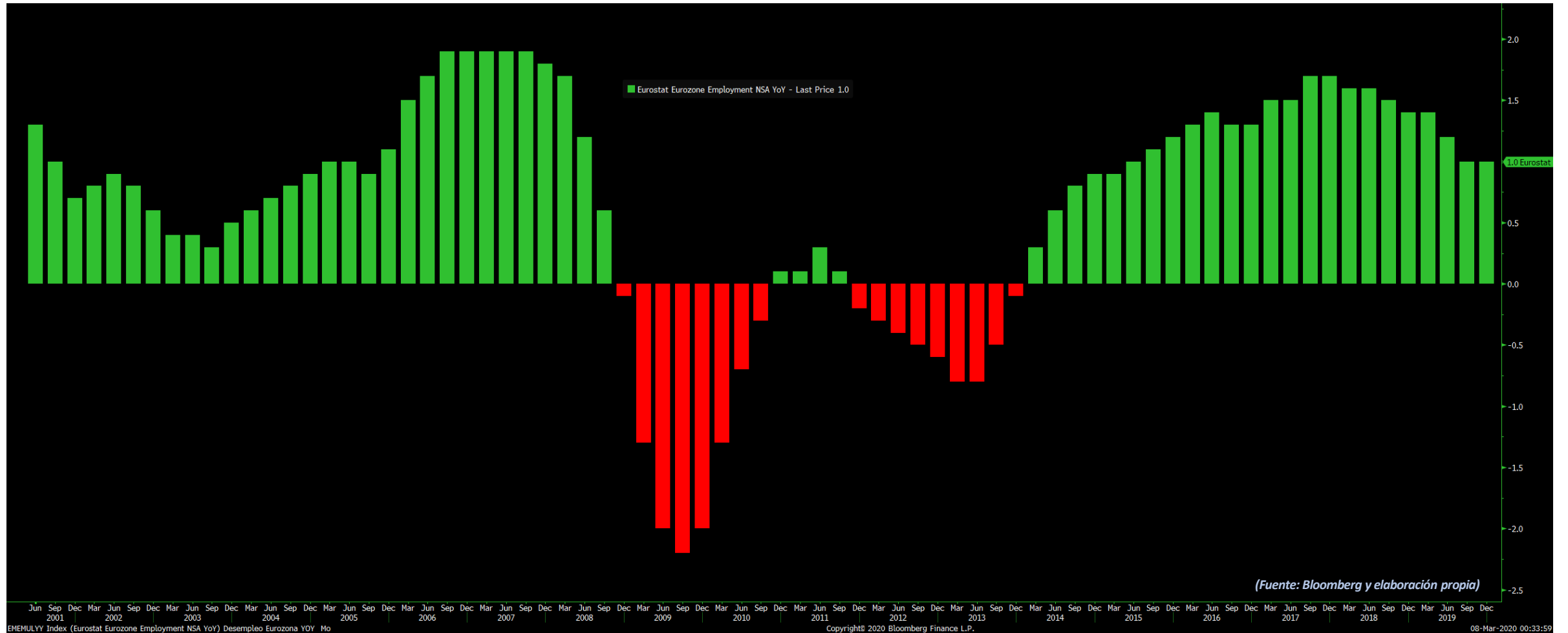
Véase la correlación positiva entre el índice de Sentimiento de la Eurozona y el índice Euro Stoxx 50 y como funciona como indicador adelantado (leading indicator) antes de que la economía entre en recesión. El indicador de sentimiento económico se calcula a partir de las encuestas de empresas y consumidores de la Comisión Europea. Se construye a partir de los siguientes indicadores: el indicador de confianza industrial (40%), el indicador de confianza del servicio (30%), el indicador de confianza del consumidor (20%), el indicador de confianza de la construcción (5%) y el indicador de confianza del comercio minorista (5%).



# Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

## Desempleo en Eurozona –variación interanual–

Véase la variación interanual del desempleo en la Eurozona.

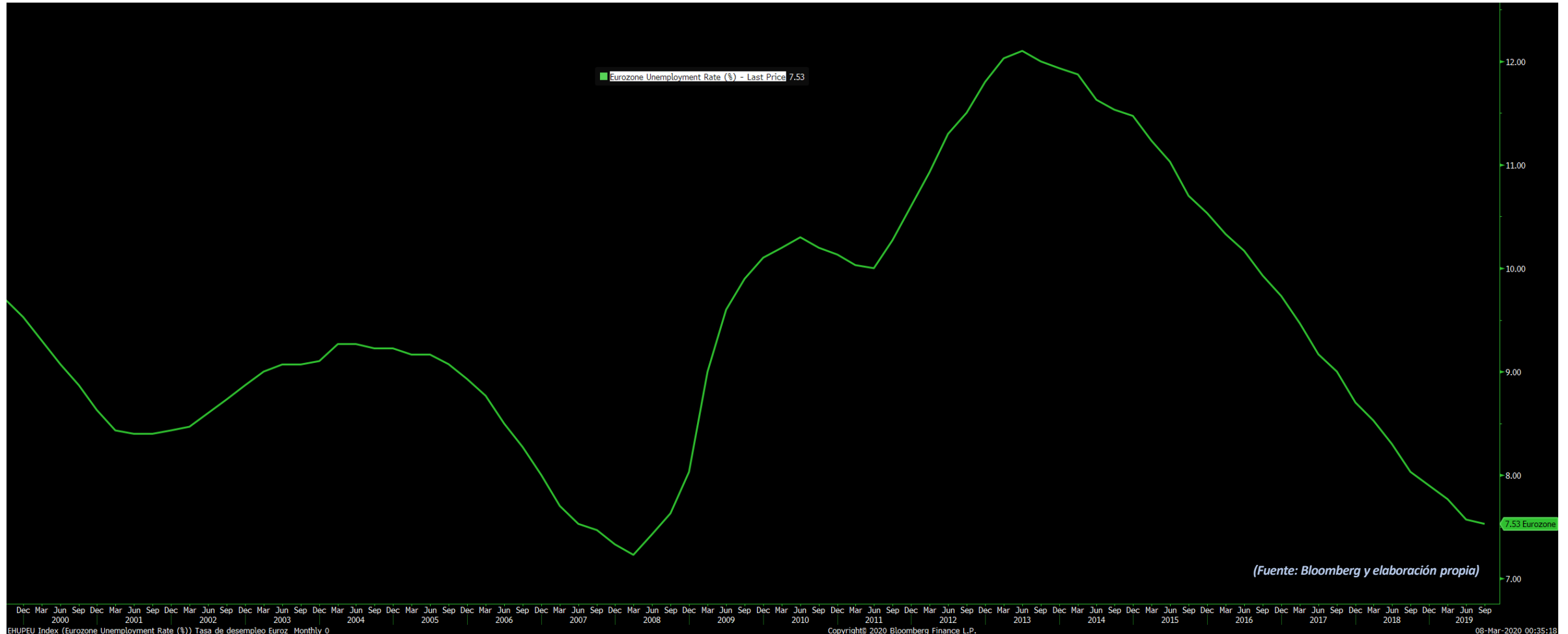


(Fuente: Bloomberg y elaboración propia)

# Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

## Tasa de Desempleo en Eurozona –serie mensual–

Véase la evolución mensual del desempleo en la Eurozona.

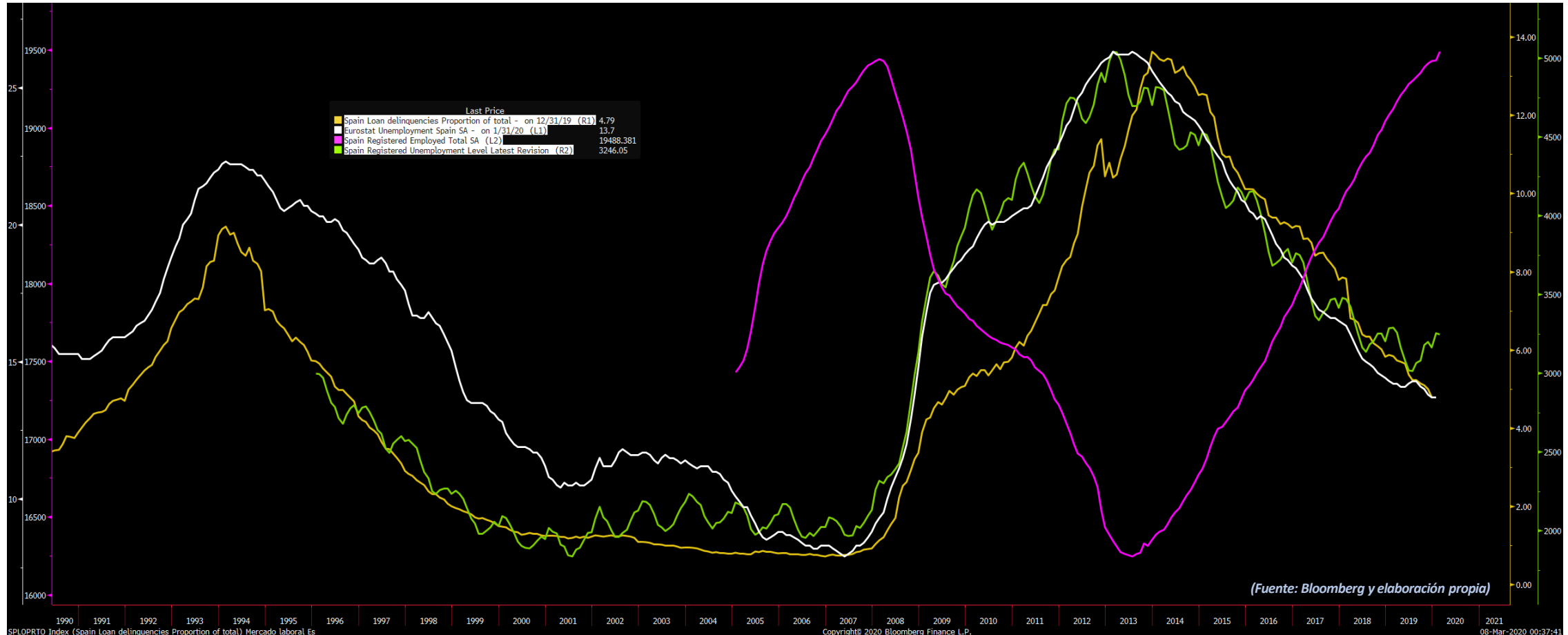




# Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

## Mercado laboral y tasa de morosidad bancaria en España –serie mensual–

Véase la evolución favorable de la tasa de morosidad bancaria (serie de color amarillo) desde el 13,62% de diciembre 2013 hasta el 5,14% actual, en consonancia con la mejora de los datos del nº de afiliados a la Seguridad Social (empleo registrado en color púrpura: 19.430k), junto con el número de desempleados (serie de color verde) donde hemos pasado de 5040k a 3163k y una tasa de desempleo del 14,1% (serie de color amarillo medida por Eurostat).



## Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

### Prima de riesgo de España (diferencial del tipo de interés a 10 años España - Alemania) –serie diaria–

**Cotización actual: 92 puntos básicos (basis points).** La incertidumbre sobre el futuro gasto público en el que puede llegar a incurrir el Estado español para frenar el coronavirus junto al riesgo de asistir a una menor recaudación fiscal por una menor actividad económica (posible futura caída del turismo si el coronavirus persistiera en el tiempo) ha generado un incremento del spread.



# Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

## Prima de riesgo de Italia (diferencial del tipo de interés a 10 años Italia - Alemania) –serie diaria–

**Cotización actual: 178 puntos básicos** (*basis points*). Esta métrica del riesgo-país de Italia mide la incertidumbre económica que está generando el brote de coronavirus debido a la ralentización económica que está generando y el impacto fiscal que podría tener en sus cuentas públicas si esta situación se extendiera en el tiempo.



## Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

### Calendario de indicadores macro de Alemania (Fuente: Bloomberg)

Germany		6) Browse		00:45:50		03/08/20		- 03/15/20			
Economic Releases		All Economic Releases		View <input checked="" type="radio"/> Agenda <input type="radio"/> Weekly <input type="radio"/>							
	Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	03/09	08:00				Trade Balance	Jan	15.3b	--	15.2b	--
22)	03/09	08:00				Current Account Balance	Jan	--	--	29.4b	--
23)	03/09	08:00				Exports SA MoM	Jan	0.9%	--	0.1%	0.2%
24)	03/09	08:00				Imports SA MoM	Jan	0.5%	--	-0.7%	-0.5%
25)	03/09	08:00				Industrial Production SA MoM	Jan	1.7%	--	-3.5%	--
26)	03/09	08:00				Industrial Production WDA YoY	Jan	-3.9%	--	-6.8%	--
27)	03/10	08:00				Labor Costs SA QoQ	4Q	--	--	0.9%	--
28)	03/10	08:00				Labor Costs WDA YoY	4Q	--	--	3.1%	--
29)	03/13	08:00				CPI EU Harmonized MoM	Feb F	0.6%	--	0.6%	--
30)	03/13	08:00				CPI EU Harmonized YoY	Feb F	1.7%	--	1.7%	--
31)	03/13	08:00				CPI MoM	Feb F	0.4%	--	0.4%	--
32)	03/13	08:00				CPI YoY	Feb F	1.7%	--	1.7%	--

### Calendario de indicadores macro de España (Fuente: Bloomberg)

Spain		6) Browse		00:46:30		03/08/20		- 03/15/20			
Economic Releases		All Economic Releases		View <input checked="" type="radio"/> Agenda <input type="radio"/> Weekly <input type="radio"/>							
	Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	03/10	09:00				INE House Price Index QoQ	4Q	--	--	1.6%	--
22)	03/10	09:00				INE House Price Index YoY	4Q	--	--	4.7%	--
23)	03/11	09:00				Retail Sales YoY	Jan	--	--	1.9%	--
24)	03/11	09:00				Retail Sales SA YoY	Jan	1.6%	--	1.7%	--
25)	03/13	09:00				CPI MoM	Feb F	-0.1%	--	-0.1%	--
26)	03/13	09:00				CPI YoY	Feb F	0.8%	--	0.8%	--
27)	03/13	09:00				CPI EU Harmonised MoM	Feb F	0.0%	--	0.0%	--
28)	03/13	09:00				CPI EU Harmonised YoY	Feb F	0.9%	--	0.9%	--
29)	03/13	09:00				CPI Core MoM	Feb	--	--	-1.5%	--
30)	03/13	09:00				CPI Core YoY	Feb	--	--	1.0%	--

# Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

Calendario de Indicadores Agregados de la Eurozona (Fuente: Bloomberg)

Eurozone Aggregate			6) Browse		00:47:14		03/08/20		- 03/15/20			
Economic Releases			All Economic Releases					View <input checked="" type="radio"/> Agenda <input type="radio"/> Weekly <input type="radio"/>				
	Date	Time	C	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	03/09	10:30	EC				Sentix Investor Confidence	Mar	-11.4	--	5.2	--
22)	03/10	11:00	EC				Employment QoQ	4Q F	--	--	0.3%	--
23)	03/10	11:00	EC				Employment YoY	4Q F	--	--	1.0%	--
24)	03/10	11:00	EC				Gross Fix Cap QoQ	4Q	--	--	0.3%	-3.8%
25)	03/10	11:00	EC				Household Cons QoQ	4Q	--	--	0.5%	--
26)	03/10	11:00	EC				Govt Expend QoQ	4Q	--	--	0.4%	--
27)	03/10	11:00	EC				GDP SA QoQ	4Q F	0.1%	--	0.1%	--
28)	03/10	11:00	EC				GDP SA YoY	4Q F	0.9%	--	0.9%	--
29)	03/12	11:00	EC				Industrial Production SA ...	Jan	1.4%	--	-2.1%	--
30)	03/12	11:00	EC				Industrial Production WD...	Jan	-3.3%	--	-4.1%	--
31)	03/12	13:45	EC				ECB Main Refinancing Rate	Mar 12	0.000%	--	0.000%	--
32)	03/12	13:45	EC				ECB Marginal Lending Fac...	Mar 12	0.250%	--	0.250%	--
33)	03/12	13:45	EC				ECB Deposit Facility Rate	Mar 12	-0.500%	--	-0.500%	--

# Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

Calendario de Eventos de Política Monetaria del BCE *(Fuente: Bloomberg)*

Eurozone Aggregate		6) Browse		00:48:30		03/08/20		-		03/15/20	
Central Banks		All Central Banks				View		● Agenda		● Weekly	
Date	Time	C	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	03/09 10:00	FI				ECB's Rehn Speaks at University of Tampere, Finland					
22)	03/12 13:45	EC	▲	▲	■	ECB Main Refinancing Rate	Mar 12	0.000%	--	0.000%	--
23)	03/12 13:45	EC	▲	▲	■	ECB Marginal Lending Fac...	Mar 12	0.250%	--	0.250%	--
24)	03/12 13:45	EC	▲	▲	■	ECB Deposit Facility Rate	Mar 12	-0.500%	--	-0.500%	--



# Aviso Legal y Conflicto de Intereses

El presente análisis vertido en este informe está basado en la aplicación conjunta de reconocimiento de patrones en precio, volumen, open interest, posiciones en derivados difundidas por la CFTC (Commodity Futures Trading Commission), métodos de suavizado o alisado de series históricas de precios, seguimiento de indicadores macroeconómicos para la valoración del estado del Ciclo Económico, posición de la curva de tipos de interés en EEUU (aplanamiento, apuntamiento y curva invertida), resultados empresariales y cualquier evento de mercado no calendarizado –y por tanto absolutamente inesperado– o noticia que pudiera afectar a los distintos mercados objeto de este análisis que hayan sido publicadas previamente en canales de información especializados considerados fiables, por lo que no constituye ni pretende constituir asesoramiento financiero personalizado alguno ni asesoramiento en materia de inversión. Es un mero análisis o estudio general y no expresa ánimo, intención ni garantía de las inversiones que se pudieran realizar por cada inversor. Se ofrece a título exclusivamente y meramente informativo por lo que en ningún caso constituye una recomendación de compra o venta de instrumentos financieros, ni ningún tipo de invitación velada a tomar riesgo mediante una posición de compra (larga) o de venta (corta) ni en ningún tipo de mercados de contado ni de derivados.

Este informe ha sido elaborado por Publicaciones Técnicas Profesionales, S.L, una compañía ajena a BBVA dedicada a la prestación de servicios de información sobre asuntos económicos, financieros y de inversión, con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe elaborado por el analista D. Ramón Bermejo Climent para Publicaciones Técnicas Profesionales, S.L debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para los objetivos específicos de su inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo, ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente análisis, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pudiera ser necesario.

Ni el presente informe, 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 contenido del presente informe, así como los análisis, datos, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en el mismo, han sido elaborados por el analista de mercados D. Ramón Bermejo Climent para Publicaciones Técnicas Profesionales, S.L, con la finalidad de proporcionar a los clientes de BBVA Trader información general a la fecha de emisión del mismo y está sujeto a cambios sin previo aviso. Ni el citado analista de mercados, ni Publicaciones Técnicas Profesionales, S.L. ni BBVA asumen compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente informe.

Este informe está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero su contenido no ha sido objeto de verificación independiente por parte de BBVA ni ha sido alterado o modificado de forma alguna por BBVA por lo que BBVA no ofrece ninguna garantía, expresa o tácita sobre su precisión, integridad o corrección. Todas las decisiones de inversión tomadas por el inversor son responsabilidad individual del propio inversor y tanto BBVA como Publicaciones Técnicas Profesionales, S.L y D. Ramón Bermejo Climent rechazan cualquier responsabilidad sobre dichas decisiones de inversión, sobre los motivos por los que se adoptan o sobre los resultados derivados de las mismas y especialmente de las pérdidas económicas que puedan producirse como consecuencia directa o indirecta de dichas decisiones de inversión. El inversor o potencial inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos objeto de este informe 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 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 valores subyacentes de los mismos.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de D. Ramón Bermejo Climent. Ninguna parte de este informe 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. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

BBVA y Publicaciones Técnicas Profesionales, S.L, garantizan que ninguna persona distinta del autor o autores ha examinado el presente informe o sus proyectos con fines diferentes a la comprobación de las obligaciones legales de la empresa.

En lo que se refiere a **Conflicto de Intereses**:

El sistema retributivo del autor/es del presente informe y de Publicaciones Técnicas Profesionales, S.L no está vinculado o basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

El analista D. Ramón Bermejo Climent se abstendrá de tomar posiciones por cuenta propia en valores o instrumentos financieros sobre los que se esté realizando un análisis específico hasta que se divulgue el informe o análisis elaborado al respecto.

El analista D. Ramón Bermejo Climent se abstendrá de realizar operaciones personales en sentido contrario de los análisis emitidos, como una consecuencia básica de la necesidad de evitar los conflictos de intereses y de generar una operativa congruente con la dirección de mercado que se pudiera desprender de los análisis emitidos.