Diario FX Global

31 Marzo 2021
(10:08 CET)

- **El EURUSD prolonga su corrección mientras la incertidumbre prevalece**
- **Las revisiones marginales del PIB dejan a la GBP sin dirección en el cierre del trimestre**
- **Diferenciación en LatAm; el ajuste del posicionamiento podría aumentar de cara a la Semana Santa**
- **El COP continúa retrocediendo frente a la mayoría de las demás divisas de la región**

La tendencia alcista del USD continúa imparable antes del anuncio de los planes fiscales de Biden

Ayer, el USD se comportó mejor que el resto de divisas del G10 al prolongar su tendencia alcista gracias a que las expectativas de más estímulo en EE.UU. impulsaron al alza los tipos de los UST y aumentaron la demanda de la divisa. Hoy, Biden desvelará un programa de inversión en infraestructuras que, según Brian Deese, uno de los principales asesores económicos del presidente, ascenderá a un total de USD 2 bill. a lo largo de ocho años. Aunque el plan se financiará con incrementos fiscales, no está previsto que Biden profundice en las subidas impositivas específicas y probablemente se limitará a reiterar sus planes de revertir parte de los recortes fiscales aplicados por su antecesor Donald Trump en 2017. Los aliados de Biden no esperan que el paquete vaya a recibir el apoyo de los dos partidos en el Congreso e, incluso en caso de aprobarse, el hecho de que esté previsto sufragarlo con importantes incrementos fiscales y que posea un horizonte a largo plazo debería limitar su impacto positivo sobre las expectativas y el USD.

Tal y como puso de manifiesto el índice de la Conference Board ayer, las políticas fiscales y los procesos de vacunación de Biden continúan reflejándose positivamente en los datos de confianza, que en el apartado del consumo repuntaron hasta su máximo en un año de 109,7 en marzo. Sin embargo, un contexto aún incierto, al que hay que sumar la pronunciada capacidad ociosa en el mercado de trabajo de EE.UU., hace que los consumidores mantengan una postura ligeramente cauta. Entretanto, el hecho de que las expectativas de inflación de los consumidores hayan repuntado hasta un máximo en la década del 6,7% podría explicar también el movimiento alcista en los tipos estadounidenses en el día de ayer. Aunque el índice del USD está cotizando por encima de 93 por primera vez desde noviembre, sus niveles comienzan a parecer ligeramente extremos. Los flujos de final de trimestre antes de las vacaciones de Semana Santa amenazan con generar movimientos imprevistos, por lo que no descartamos que se produzcan algunas recogidas de beneficios a corto plazo. En términos de datos, otra de las publicaciones que atraerá la atención hoy además del plan de Biden será el informe de empleo privado de ADP.

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

(*) Autor(es) del informe

El EURUSD prolonga su corrección mientras la incertidumbre prevalece

Por el contrario, el EUR siguió cotizando a la baja influido por la lentitud en los procesos de vacunación de Europa y las preocupaciones por el desarrollo de la tercera ola. En este contexto, el EURUSD avanzó hacia 1,17 mientras el gobierno alemán suspendía la administración de la vacuna de AstraZeneca a menores de 60 años. Entretanto, el ministro de Sanidad francés advirtió que, de ser necesario, podrían adoptarse medidas adicionales para proteger a la población francesa y suavizar la presión sobre los hospitales mientras la tercera ola continúa propagándose en la segunda mayor economía de la UEM. En términos macro, los indicadores de confianza también han seguido mejorando y el índice de confianza económica de la UEM volvió a situarse por encima del nivel de 100 por primera vez en un año. Tanto el sector industrias y de servicios fueron objeto de una sólida consolidación. Sin embargo, al igual que los PMI positivos de la semana pasada no consiguieron dar ningún tipo de alivio al EUR, la publicación de ayer tampoco imprimió excesivo impulso a la divisa.

Por último, el IPC alemán avanzó hasta el +1,7% a/a en su primera estimación de marzo, dato que coincidió con las expectativas de los economistas encuestados por Bloomberg. Aunque hoy el calendario trae consigo más datos de inflación en Europa y el dato agregado de la UEM, estos no deberían tener ningún impacto sobre el mercado de divisas, ya que el BCB ya dejó claro que los efectos de base positivos deberían hacer que la inflación en la región avanzase hasta el 2% en el 2T21 y se comprometió a mirar más allá de cualquier factor transitorio. En lo que respecta a la inflación, la atención se centrará principalmente en el resultado de la revisión estratégica del BCE, que debería publicarse en algún punto del 2S21 y en si el banco central redefinirá su objetivo o incluso cambiará de régimen para seguir los pasos de la Fed.

Las revisiones marginales del PIB dejan a la GBP sin dirección en el cierre del trimestre

La GBP se encamina a cerrar el mes registrando leves avances frente al EUR mientras no ha sido capaz de contrarrestar plenamente la fortaleza generalizada del USD. Ayer, los movimientos de precios fueron relativamente limitados en medio de una agenda tranquila en la que el EURGBP consolidó por encima de 0,8520. Sin embargo, seguimos creyendo que, por el momento, el listón continúa estando bastante alto para que el cruce supere de manera convincente el soporte de 0,85. Entretanto, el conflicto con la UE a raíz de las vacunas podría generar cierta presión en los cruces de la GBP, tal y como venimos observando en semanas previas. A este respecto, el ministro de Comercio británico afirmó que el Reino Unido pretende vacunar a todos los adultos antes de compartir dosis con otros países y, entretanto, la prensa local informa de que la inyección de Novavax contra la COVID-19 podría aprobarse el próximo mes. En términos de publicaciones macro, los datos más recientes en el Reino Unido no generaron movimientos importantes en los cruces de la GBP. El PIB británico en el 4T20 terminó aumentando marginalmente del +1,0% al +1,3% t/t y, en general, teniendo en cuenta las revisiones de los dos trimestres previos, la contracción histórica en el dato de 2020 demostró ser ligeramente menos pronunciada de lo previsto inicialmente (-9,8% vs. -9,9%). Además, el pasado trimestre, el Reino Unido registró también un déficit en cuenta corriente inferior al previsto pese a que el parámetro se amplió hasta los GBP 26,3 mil mill. (vs. los GBP 34,8 mil mill. estimados por el consenso). Sin embargo, el dato debe leerse con cautela, ya que los flujos comerciales se vieron fuertemente distorsionados el pasado trimestre como consecuencia del final del periodo de transición. Por lo general, la GBP carece de dirección y continúa apuntando a la consolidación en las próximas semanas pese a la posibilidad de que hoy se produzcan movimientos de precios más volátiles a causa de los posibles flujos de final de trimestre.

Diferenciación en LatAm; el ajuste del posicionamiento podría aumentar de cara a los festivos

Ayer, la escasez de publicaciones y un mercado externo sin sorpresas generaron diferenciación entre las divisas de LatAm. Sin embargo, el apetito general por los activos de riesgo de mercados emergentes ha sido y sigue siendo relativamente débil debido a que los tipos estadounidenses prosiguen con su tendencia alcista. El riesgo de inflación en los mercados locales constituye una amenaza creciente para los inversores, y es posible que los stop

loss se vean exacerbados por la debilidad de los activos locales. Aunque la mayoría de divisas de LatAm ha mostrado fortaleza pese al avance de los tipos estadounidenses, algunas han tenido mayores dificultades como consecuencia de las intensas presiones fiscales y políticas en el plano local. Ahora, la llegada de la Semana Santa en la mayoría de países generará un ajuste del posicionamiento adicional de cara al miércoles con los festivos del jueves en Colombia, México y Perú y del viernes en Brasil y Chile.

El BRL se fortalece con la ayuda de los factores técnicos mientras los inversores ignoran el ruido político
Pese a la reconfiguración por sorpresa de cargos del gobierno brasileño, los activos locales respondieron de manera relativamente moderada el martes y el BRL avanzó alrededor de un 0,4%. Los movimientos de precios del BRL sugirieron una cierta consolidación en un nivel en el que la divisa ya se encuentra infravalorada mientras las presiones domésticas se acumulan. Además, los factores técnicos han contribuido a que el USDBRL avance hacia 5,81/88. Sin embargo, los riesgos políticos, económicos y fiscales de Brasil siguen siendo altos e impredecibles a medio plazo, y el BRL será vulnerable a los posibles cambios derivados de ellos. A comienzos de marzo, el BCB intervino de manera relativamente agresiva cuando el USDBRL alcanzó el nivel de 5,80, y ahora el mercado tiene margen para consolidar antes de volver a poner a prueba al banco central. Entretanto, el principal soporte a corto plazo es 5,68 y se mantiene la tendencia alcista que se inició a mediados de diciembre.

El banco central de Chile deja el tipo oficial sin cambios y mantiene una postura bastante dovish
Ayer, el CLP repuntó de sus primeras pérdidas de alrededor del 0,8% y volvió a cerrar la sesión prácticamente sin cambios mientras la demanda superaba el nivel de USDCLP 735 hacia la resistencia de USDCLP 740. Pese a la ausencia de subastas de USD por parte del Ministerio de Finanzas de Chile en los últimos días, el CLP se ha comportado por lo general mejor que el resto de divisas de la región, poniendo de manifiesto la fortaleza de los flujos subyacentes. Tras el cierre de los mercados locales, tal y como se esperaba, el BCCh decidió por unanimidad mantener el tipo de interés de referencia sin cambios en el 0,5%. En la declaración posterior, los responsables de la política monetaria reafirmaron su compromiso por mantener su actual postura expansiva dado el persistente riesgo que la situación sanitaria implica para la actividad económica. El BCCh cambió su política de comunicación al anunciar explícitamente que el tipo oficial de referencia permanecerá en el 0,50% hasta que la recuperación se consolide y se extienda a los componentes más débiles del gasto, lo que podría demorarse varios trimestres. A pesar de que los mercados descuentan una subida (en seis meses), el BCCh aún podría tratar de anclar los tipos a corto plazo y aumentar ligeramente la pendiente de la curva. Aunque esta dinámica suele ejercer presión sobre el CLP, la financiación y los posibles flujos derivados de las pensiones podrían retrasar cualquier depreciación significativa de la divisa, lo que posiblemente trasladaría la vulnerabilidad del CLP hacia el final del 2T. El miércoles, el BCCh publicará su informe trimestral y actualizará su escenario con posibles revisiones al alza en sus previsiones de crecimiento, inflación y (parcialmente) tipos.

El COP continúa retrocediendo frente a la mayoría de las demás divisas de la región
La de ayer fue una sesión relativamente volátil para el COP, que se depreció más de un 0,9% intradía antes de recuperar parte de las pérdidas y cerrar con un retroceso de alrededor del 0,4%. En lo que va de marzo, el comportamiento del COP ha sido más débil que el del resto de divisas de LatAm pese a que el ruido doméstico ha sido relativamente escaso. De hecho, su comportamiento ha atravesado por distintos momentos, desde fases de fortaleza inicial hasta periodos de débil comportamiento hacia el final del mes. El avance de los tipos estadounidenses y la creciente preocupación por la inflación de Colombia han ejercido una importante presión sobre los activos locales, y el deteriorado panorama fiscal podría suponer un factor de debilidad adicional para el COP dada la incertidumbre de la reforma fiscal. Actualmente, nuestros modelos sugieren que el COP se encuentra bastante infravalorado en este punto en el que los stop loss han intensificado probablemente las preocupaciones existentes. Teniendo en cuenta la naturaleza transitoria de algunos de estos problemas y flujos, observamos

margen para mantener una posición corta táctica en USDCOP con un objetivo no tan agresivo de 3.625 y un stop loss de 3.797.

El BCRP intensifica su intervención mientras la dinámica del PEN empeora

El PEN, que normalmente presenta poca volatilidad, volvió a comportarse de forma más débil que el resto de divisas de LatAm el martes y retrocedió cerca de un 0,6% mientras proseguía la venta masiva de activos locales. El BCRP emitió un volumen neto (de CDR con vencimiento) de PEN 1.199 mill. en swaps de divisas y vendió USD 127 mill. en el mercado al contado. Esta fue una de las intervenciones más importantes en lo que va de 2021, y el volumen de swaps de divisas en circulación se aproxima ya a niveles no vistos desde marzo de 2016. En cualquier caso, la debilidad de los bonos locales ha sido importante, ya que la pendiente de la curva de tipos ha aumentado e indica un flujo de salida sistemático mientras los tipos globales avanzan. Aunque la incertidumbre derivada de las elecciones ha supuesto un factor de debilidad subyacente para los activos locales, la actividad reciente sugiere que el proceso de recuperación se prolongará mucho más allá de la celebración de los comicios. En vista de esta situación, hemos ampliado nuestra posición larga en USDPEN, y no debemos descartar mayor presión en un entorno de escasa liquidez.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1500	1.1659	1.1724	1.1838	1.2000	▼	6.3
EURGBP	0.8388	0.8500	0.8528	0.8744	0.8888	▼	-4.0
USDJPY	107.99	108.23	110.72	109.62	110.29	▲	3.0
EURCHF	1.0861	1.1000	1.1053	1.1152	1.1256	◀▶	4.2
USDCAD	1.2365	1.2500	1.2610	1.2661	1.2777	◀▶	-10.3
AUDUSD	0.7397	0.7500	0.7609	0.7702	0.7849	◀▶	24.1
USDMXN	20.0000	20.5383	20.5832	20.8813	21.6176	◀▶	-13.0
USDBRL	5.4369	5.4855	5.7745	5.8775	5.9714	◀▶	10.9
USDCOP	3518.1	3587.6	3720.9	3750.6	3833.3	▲	-8.3
USDCLP	693.27	714.45	730.22	736.71	747.34	▲	-14.6

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 31 marzo de 2021 08:54 (GMT-2)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	PMI Chicago (mar) encuesta:60.0 vs. 59.5 anterior. Peticiones hipotecas MBA (mar 26) -2.5% s/s anterior. Venta viviendas pendientes (feb) encuesta: -2.9% m/m vs.-2.8% m/m anterior. Cambio empleo ADP (mar) encuesta:550.0K vs. 117.0K anterior
EMU	Miembro del BCE Villeroypronuncia discurso. IPC de la UEM (mar P) encuesta: 1.0% a/a vs. 0.2% a/a anterior. Cambio desempleo en Alemania (000's) (mar) encuesta:-1.0K vs. 9.0K anterior
Canadá	PIB (ene) encuesta:0.5% m/m vs. 0.1% m/m anterior
Chile	Ventas minoristas a/a (feb) encuesta:6.0% vs. 5.8% 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

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.