

# Diario FX Global

13 Mayo 2021  
(10:22 CET)

- **El EURUSD retrocede por debajo de 1.21 tras la fortaleza del USD**
- **El nerviosismo por la inflación también pesó en el bloque del G5**
- **El temor a la inflación y la subida de los tipos en EE.UU. pesan sobre las divisas LatAm**
- **El MXN retrocede al igual que sus homólogos un día antes de la reunión de Banxico**

## Llega el repunte del IPC de EE.UU.

Las cifras del IPC de abril en EE.UU. sacudieron ayer los mercados globales. El índice general se disparó hasta su nivel más alto desde 2008, con un 4,2% a/a, muy por encima de las expectativas del mercado de un 3,6% a/a. Los efectos de base positivos de los precios de la energía contribuyeron a la mayor parte del repunte, pero el índice subyacente sin energía continuó con un repunte aún más impresionante, alcanzando el +3,0% a/a por primera vez desde 1995. Entre todos los bienes, destaca el aumento récord del 10% m/m de los coches de segunda mano, ya que la combinación de una mayor demanda y la escasez de oferta hizo que los precios se dispararan. En este contexto de mayores presiones inflacionistas, no es de extrañar que las cotizaciones bursátiles siguieran cayendo y que los tipos de los UST a largo plazo se dispararan. En el ámbito de las divisas, el impacto sobre el USD nunca es tan fácil de predecir, ya que en última instancia entran en juego fuerzas opuestas. El USD, que siguió buscando dirección horas después de la publicación, terminó fortaleciéndose frente a todos sus homólogos del G10. La clave estuvo en que el componente de los tipos reales contribuyó ayer más al aumento de los tipos de los UST a largo plazo que las expectativas de inflación. En definitiva, el USD podría observar muy de cerca cuáles son exactamente los factores que impulsan los tipos en EE.UU. en las próximas semanas, mientras que, al final, la verdadera prueba podría estar todavía por llegar. Abril siempre iba a ser el mes en el que los efectos de base dieran más juego a la inflación, y un cierto enfriamiento de la tasa anual en mayo/junio no parece demasiado descabellado. Los mercados aún tendrán que esperar un mes más para obtener más información y, mientras tanto, podrían estar preparados para una creciente volatilidad, mientras que los mimbreros de la Fed probablemente intentarán hacer todo lo posible para aplacar cualquier preocupación. En este sentido, los portavoces de la Fed presentes ayer no mostraron ningún signo de cambio en la retórica de la Fed, y siguieron destacando que esperan que el repunte de la inflación del 2T21 sea solo transitorio. Hoy, las cifras de precios de producción de EE.UU. correspondientes a abril también podrían alimentar las preocupaciones de los mercados sobre la inflación, pero advertimos que los precios de producción suelen experimentar mayores oscilaciones, aunque el traspaso a los consumidores sigue siendo más limitado.

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 retrocede por debajo de 1,21 tras la recuperación del USD**

Con el USD recuperando terreno frente a todas las divisas del G10, el EURUSD retrocedió ayer por debajo de 1,21 y desde entonces se ha consolidado por debajo de este nivel durante la sesión asiática. En cuanto al EUR, el flujo de noticias fue más mixto que otra cosa. Aunque ha pasado bastante desapercibido para el mercado, Finlandia tuvo que aplazar su votación sobre la Decisión de Recursos Propios de la UE a una fecha desconocida, lo cual indica que la mayoría de dos tercios puede no ser un acuerdo tan definitivo. Por su parte, la Comisión Europea ha mejorado sus perspectivas macro en la nueva serie de previsiones de primavera de 2021. Las previsiones del PIB de la UEM para 2021 y 2022 se elevaron al 4,3% y al 4,4% respectivamente (desde el 3,8% y el 3,8%). Esta situación reflejó un despliegue positivo de vacunas y una relajación gradual de las restricciones relacionadas con la COVID-19, al tiempo que incorpora por primera vez el impacto positivo del Fondo de Recuperación de la UE. También hay que señalar que se espera que el déficit presupuestario de la UEM para 2021 sea mayor de lo que se pensaba inicialmente. En general, estas revisiones al alza parecen más bien una puesta al día con las previsiones de otras instituciones importantes como el BCE o el FMI, lo que probablemente no de mucho apoyo al EUR. Hoy, con varios países, entre ellos Alemania y Francia, de vacaciones, el flujo de noticias sobre la UEM podría ser bastante discreto, y en general nos mantenemos en nuestra opinión de que los niveles de 1,16/1,20 parecen más apropiados para el EURUSD, dadas las perspectivas actuales y el equilibrio de riesgos.

### **El nerviosismo por la inflación también pesó en el bloque del G5**

El temor a la inflación también pesó en el bloque de divisas del G5, siendo el JPY la divisa con peor comportamiento. El aumento de los tipos de los UST acabó por compensar las pérdidas de la renta variable, lo que provocó una subida de casi una figura en el USDJPY hacia 109,80. Este nivel ha actuado hasta ahora como una primera resistencia, y el cruce ha sido capaz de consolidar por encima de 109,50 durante las horas de negociación en Asia. Sin embargo, todas las miradas están puestas en si el repunte de los tipos de los UST a largo plazo podría tener más recorrido en las próximas semanas, lo que acabaría haciendo que el USDJPY volviera a probar sus máximos del año cerca de 111. Por su parte, el JPY ha seguido ignorando la publicación de datos macro domésticos. Esta vez le tocó el turno a los datos de la balanza comercial de Japón de marzo, que mostraron un superávit por cuenta corriente más ajustado de lo esperado (JPY 2,65 bill. vs. JPY 2,76 bill.). Además, el gobernador del BoJ, Kuroda, ha ocupado los titulares antes de la sesión europea, y el USDJPY apenas se ha visto afectado por sus comentarios ante el parlamento, al afirmar nuevamente que la postura de política monetaria ultra laxa seguirá presente. En el resto del espacio del G5, la GBP registró pérdidas frente al USD de una magnitud similar a la del EUR. El miembro hawkish del BoE, Haldane, también ha destacado los recientes ajustes de su programa de compra de activos y ha afirmado que "con el repunte de la economía, y con los riesgos de inflación en aumento, ahora es el momento de empezar a apretar el grifo para evitar el riesgo de un futuro contexto inflacionista". Hoy la agenda del RU sigue siendo muy tranquila y, por lo tanto, el sentimiento por el riesgo podría dictar los movimientos de precios de la GBP, y es probable que el cable siga los pasos del EURUSD, mientras que el EURGBP cotice en gran medida de forma lateral.

### **Movimiento de corrección en el bloque de divisas de alto beta del G10**

La combinación del retroceso de la renta variable y la subida de los tipos en EE.UU. pesó sobre el bloque de alto beta, siendo las divisas de las Antípodas las que más retrocedieron, mientras que el CAD pudo hacer frente mejor a la recuperación del USD, registrando un retroceso moderado que no llegó al 0,3%. El USDCAD aún alcanzó nuevos mínimos de 6 años por debajo de 1,2060, pero el cruce ha podido recuperarse desde entonces hacia 1,2140 durante las horas de negociación asiáticas. Seguimos esperando que el cruce suba gradualmente en un movimiento de corrección tras los recientes avances del CAD. El contexto de aversión al riesgo podría jugar a favor. Por su parte, el AUDUSD está a punto de poner a prueba sus medias móviles de 50 y 100 días, cerca de 0,77, ya que el último nerviosismo del mercado ha hecho que el cruce vuelva a la parte baja de su rango reciente, como se observó a principios de mes. El NZDUSD también descendió hacia 0,7150, donde parece haber

encontrado cierto soporte. Podríamos esperar que ambas divisas se mantengan bajo presión mientras siga prevaleciendo la aversión al riesgo en una agenda que, por lo demás, es tranquila.

### El temor a la inflación y la subida de los tipos en EE.UU. pesan sobre las divisas LatAm

La lectura del IPC en EE.UU., mucho más alta de lo esperado, provocó una onda expansiva en las diferentes clases de activos con los tipos en EE.UU. avanzando. Las divisas LatAm retrocedieron con un escaso margen de diferenciación. Sin embargo, teniendo en cuenta la caída de la renta variable, el comportamiento de las divisas LatAm mostró cierta resistencia. Aunque la situación podría tardar unos días en asentarse, es posible que la dirección del USD aún no esté fijada, ya que las políticas monetarias y fiscales determinarán probablemente la tendencia a medio plazo. Si la Fed mantiene una postura acomodaticia en un futuro cercano, las divisas LatAm aún podrían beneficiarse de una debilidad generalizada del USD en el tiempo, con la vista puesta en los repuntes de los tipos de los UST. Las condiciones macro pueden seguir apoyando a las divisas LatAm, pero se justifica cierta prudencia a la espera de posibles cambios monetarios. Las divisas andinas se perdieron un retroceso del riesgo adicional durante la tarde y pueden ponerse al día en la apertura del jueves.

### El MXN retrocede al igual que sus homólogos un día antes de la reunión de política de Banxico

Al igual que sus homólogos, el MXN se depreció a medida que la renta variable global retrocedía tras la última lectura del IPC estadounidense. El MXN retrocedió alrededor de un 0,9%, pero los movimientos de precios siguen sugiriendo cierta resistencia, dado el movimiento gradual del MXN a pesar de la caída relativamente brusca de la renta variable estadounidense. El jueves, Banxico celebrará su reunión de política monetaria y se espera que mantenga el tipo de interés sin cambios en el 4,00%. Aunque el aumento de la inflación en México podría ser transitorio, es un riesgo para el mercado, al aumentar la pendiente de la curva de tipos local. El mercado ha descontado cerca de 50pb pb de subidas en los próximos 6 meses. Aunque es poco probable que los responsables de la política monetaria insinúen alguna subida pendiente, no debería sorprender un repliegue del sentimiento dovish y cierto discurso adicional de cautela, lo que podría dar al MXN un apoyo básico a corto plazo

### El CLP se deprecia mientras el cobre cae y se espera que el BCCh mantenga la pausa

El CLP, que cotiza en gran medida en tándem con sus homólogos de ME y LatAm, retrocedió alrededor de un 0,6% debido a la subida del USD y a la caída de los precios del cobre. Sin embargo, el CLP no se vio afectado por la continua debilidad de la renta variable durante la tarde y es posible que se ponga al día el jueves por la mañana. Tras el cierre de los mercados el jueves, se espera que el BCCh deje el tipo oficial en el 0,50% de nuevo, ya que la inflación se mantuvo dentro del rango objetivo del 3% +/- 1%. Dadas las persistentes expectativas de inflación en Chile, los responsables de la política monetaria tienen margen para mantener una postura acomodaticia, pero el discurso podría cambiar gradualmente a medida que Chile levante las restricciones de la pandemia. Con las continuas subastas de USD del Ministerio de Hacienda como telón de fondo, el potencial bajista del CLP podría ser limitado por el momento, con el USDCLP 714 como resistencia y un mayor soporte técnico en torno a 695.

### El PEN se consolida y es probable que el BCRP mantenga los tipos de interés sin cambios

Fue de nuevo un día relativamente complicado para el PEN, con poca liquidez y con movimientos bruscos de las cotizaciones ante la sorpresa de los datos estadounidenses. EL PEN logró cerrar la sesión del jueves con un moderado retroceso del 0,3%, pero después de haber estado a punto de perder un 1% en la primera parte de la sesión. El miércoles se produjeron flujos de salida del tipo fijo, pero las entidades locales no parecieron tener mayores problemas para absorber los cambios. El jueves, el banco central de Perú también celebrará su reunión de política monetaria, y se espera que el BCRP mantenga el tipo de interés oficial en el 0,25%. Aunque el IPC de Perú sigue estando por encima del objetivo del 2%, la última lectura mostró un cierto alivio en la presión de los precios al disminuir algunos de los efectos transitorios. No obstante, la inflación sigue siendo un riesgo dada la actual expansión monetaria, y una respuesta tardía podría ser un lastre subyacente para el PEN en el futuro. A corto

plazo, sin embargo, es probable que la situación electoral de Perú siga siendo el centro de atención de los activos en PEN, y no se puede descartar que persista la volatilidad.

## Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1703	1.1920	1.2104	1.2197	1.2243	◀▶	12.0
EURGBP	0.8388	0.8472	0.8603	0.8744	0.8888	▲	-2.6
USDJPY	106.03	107.77	109.49	110.97	111.72	▲	2.1
EURCHF	1.0861	1.0934	1.0976	1.1152	1.1256	◀▶	4.4
USDCAD	1.1920	1.2062	1.2123	1.2648	1.2881	◀▶	-13.7
AUDUSD	0.7397	0.7500	0.7735	0.7850	0.8007	▼	19.7
USDMXN	19.1500	19.5466	20.1048	20.8813	21.6176	▲	-15.8
USDBRL	5.0000	5.1108	5.3065	5.5311	5.5854	▲	-8.7
USDCOP	3518.1	3587.6	3747.06	3864.3	4007.7	▲	-5.0
USDCLP	673.94	693.27	707.32	736.71	747.34	▲	-13.9

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 13 mayo de 2021 09:12 (GMT-2)

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

EE.UU.	Miembros de la Fed Waller y Bullard pronuncian discursos. Peticiones iniciales de desempleo (may 8) encuesta:537.5K vs. 498.0K anterior.IPP (abr) 0.4% m/m anterior
RU	Miembro del BoE Bailey, Cunliffe y Breen pronuncian discursos
Brasil	Actividad económica a/a (mar) encuesta: 5.5% vs. 1.0% anterior
Colombia	Ventas minoristas a/a (mar) encuesta: 14.5% vs. 1.2%
México	Reunión política monetaria encuesta:4.00% vs. 4.00% anterior
Argentina	IPC a/a (abr) encuesta:46.2% vs. 42.6% anterior
Chile	Reunión política monetaria encuesta:0.5% vs. 0.5% anterior
Perú	Reunión política monetaria encuesta:0.25% vs. 0.25% anterior

Fuente: BBVA GMR

## FX Global

---

### Director Global Markets Research

Ana Munera

ana.munera@bbva.com  
+34 91 374 36 72

---

### Estratega Jefe

Alejandro Cuadrado

alejandro.cuadrado@bbva.com  
+1 (212) 728 1762

## G10

### Estratega Jefe

Roberto Cobo

roberto.cobo@bbva.com  
+34 91 537 39 59

Alexandre Dolci

alexandre.dolci@bbva.com  
+44 20 7648 7512

Silvia María Egea

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

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

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

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

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

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

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

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

---

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

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

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

BBVA, BBVA Bancomer, BBVA Chile S.A., BBVA Colombia S.A., BBVA Continental, BBVA Securities y Garanti Securities no son instituciones de depósitos autorizadas de acuerdo con la definición del Australian Banking Act de 1959 ni están reguladas por la "Australian Prudential Regulatory Authority (APRA)".

#### Disclaimer general en el caso de que los lectores accedan al documento a través de internet

En caso de que usted haya accedido al presente documento vía Internet o vía otros medios electrónicos que le permitan consultar esta información, deberá leer detenidamente la siguiente notificación:

La información contenida en el presente sitio es únicamente información general sobre asuntos que pueden ser de interés. La aplicación y el impacto de las leyes pueden variar en forma importante con base en los hechos específicos. Ni BBVA ni las entidades del Grupo BBVA garantizan que el contenido del presente documento publicado en Internet sea apropiado para su uso en todas las áreas geográficas, o que los instrumentos financieros, valores, productos o servicios a los que se pueda hacer referencia estén disponibles o sean apropiados para la venta o uso en todas las jurisdicciones o para todos los inversores o clientes. Los lectores que accedan al presente documento a través de Internet, lo hacen por su propia iniciativa y son, en todo caso, responsables del cumplimiento de las normas locales que les sean de aplicación.

Tomando en cuenta la naturaleza cambiante de las leyes, reglas y regulaciones, así como los riesgos inherentes a la comunicación electrónica, pueden generarse retrasos, omisiones o imprecisiones en la información contenida en este sitio. De acuerdo con esto, la información de este sitio se proporciona en el entendido de que los autores y editores no proporcionan por ello asesoramiento y/o servicios legales, contables, fiscales o de otro tipo.

Todas las imágenes y textos son propiedad de BBVA y no podrán ser bajados de Internet, copiados, distribuidos, guardados, reutilizados, retransmitidos, modificados o utilizados de cualquier otra forma, con excepción a lo establecido en el presente documento, sin el consentimiento expreso por escrito de BBVA. BBVA se reserva todos sus derechos de propiedad intelectual de conformidad con la legislación aplicable.