

# Diario FX Global

05 Marzo 2021  
(10:27 CET)

- **El EURUSD cierra por debajo del 1.20 por primera vez desde hace un mes**
- **El cable pierde el nivel de 1,40 ante la vuelta del nerviosismo a los mercados**
- **El tono cauto de Powell ejerce presión adicional sobre el MXN y el BRL**
- **La sensibilidad de LatAm a los tipos UST sigue siendo el principal catalizador**

## Los inversores ponen a prueba la postura sin cambios de Powell

Los cambios en los mercados financieros globales continúan dando signos de una convicción limitada mientras los cambios en las correlaciones a corto plazo determinan los movimientos de precios en los mercados. Ayer, la sesión terminó con avances generalizados en los cruces del USD mientras la curva de los UST continuaba su movimiento de bear steepening y la renta variable cerraba con importantes pérdidas. La supuesta causa del movimiento fue la intervención de Powell y sus comentarios, en los que el presidente de la Fed reiteró estar vigilando el avance en los tipos de interés a largo plazo y que la prensa especializada calificó de "mensaje dovish". Powell manifestó que el reciente avance en los tipos de los bonos era un desarrollo notable que había llamado su atención y que le preocuparía ver un empeoramiento de las condiciones en los mercados o un tensionamiento persistente en las condiciones financieras que amenazase la consecución de sus objetivos. Lo cierto es que la intervención del presidente de la Fed no puso nada nuevo sobre la mesa, y probablemente fue la falta de noticias nuevas la que motivó los movimientos en los mercados. Los inversores parecen decididos a presionar a la Fed antes de la reunión del FOMC, que tendrá lugar dentro de dos semanas. Aunque está claro que la Fed actuará si el aumento de la pendiente de la curva de los UST conlleva un incremento de las tensiones financieras, aún parece demasiado pronto para esperar ningún movimiento por parte del banco central. No obstante, desde nuestro punto de vista aún hay importantes riesgos de que se produzca una operación "twist", que reduciría el potencial alcista de los tipos estadounidenses. En este contexto, el USD se ha apreciado en las últimas sesiones gracias al avance de los tipos. Las correlaciones han cambiado y, si los movimientos en los tipos están motivados por la mejora de las expectativas de crecimiento, el USD podría contar con un cierto margen de apreciación hasta que la Fed intervenga.




## El EURUSD cierra por debajo de 1,20 por primera vez en un mes




El EURUSD cerró por debajo de 1,20 por primera vez en un mes, y se trata ya de su segundo cierre diario en lo que va de año por debajo de este nivel psicológico. Aunque no creemos que se haya producido un cambio radical en la



BBVA fue nombrado mejor pronosticador en LatAm FX por Refinitiv/Reuters en 2018 y 2019 y ganador del premio StarMine y mejor banco en LatAm FX en 2020

### 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\*  
 silvi maria.egea@bbva.com  
 +34 91 537 87 69

### LONDRES

 Alexandre Dolci\*  
 alexandre.dolci@bbva.com  
 +44 20 7648 7512

(\* Autor(es) del informe)

tendencia de consolidación subyacente de los últimos tres meses, los riesgos bajistas en el EURUSD que anticipábamos se están incrementando con el aumento permanente del movimiento de bear steepening de los UST. Si los tipos avanzan mucho más a corto plazo mientras la curva alemana sigue anclada, el cruce podría experimentar presiones bajistas adicionales. Entretanto, además de la intervención de Powell, el otro hecho destacado del día en EE.UU. fue la votación sobre el proyecto de estímulo fiscal por valor de USD 1,9 bill. del presidente Biden en el Senado, cuya aprobación definitiva tendrá probablemente lugar durante el fin de semana. En cualquier caso, dicho desarrollo ya ha sido ampliamente descontado y no debería tener ningún impacto significativo sobre los mercados. Por último, destaca en el calendario estadounidense la publicación de los datos del empleo de febrero, que pondrán a prueba la fortaleza del USD. Los riesgos se inclinan a la baja dadas las duras condiciones climáticas de las últimas semanas, que han afectado a la actividad en EE.UU. En el otro lado de la ecuación, antes de la apertura, los pedidos de fábrica alemanes de enero han sorprendido al alza (1,4% m/m vs. el 0,5% previsto), y la balanza comercial de Francia ha confirmado un déficit superior al previsto (EUR -3,9 mil mill. vs. los EUR -3,4 mil mill. estimados). En cualquier caso, se trata de datos de segundo nivel que no deberían imprimir ninguna dirección al EUR.

### **El cable pierde el nivel de 1,40 ante la vuelta del nerviosismo a los mercados**

El jueves, la GBP se fortaleció frente al EUR, y el EURGBP trató de romper por debajo de 0,86. Desde entonces, el cruce ha consolidado durante la sesión asiática cotizando en un estrecho rango justo por encima de este nivel. Por el contrario, el movimiento del cable por encima de 1,40 fue breve, y el cruce registró pérdidas moderadas al retroceder por debajo de 1,39. La fortaleza generalizada del USD fue demasiado para la GBP, que, pese a todo, sigue siendo la divisa del G5 que mejor ha aguantado el reciente repunte del USD. En términos de publicaciones macro en el Reino Unido, el PMI de la construcción repuntó de su retroceso por debajo de 50 en enero para recuperar los 53,3 del pasado mes, y el optimismo de las constructoras consolidó hasta registrar su nivel máximo en más de cinco años. Sin embargo, una vez más la GBP apenas reaccionó a la publicación, aunque este rápido repunte hacia territorio de expansión podría ser una señal alentadora para la economía británica. Entretanto, la GBP ignoró también los titulares sobre el Brexit, ámbito en el que el vicepresidente de la CE Šefčovič sugirió que la UE emprenderá acciones legales contra el Reino Unido "muy pronto" en respuesta a los planes británicos de conceder unilateralmente a las empresas del Norte de Irlanda exenciones de mayor duración de las normas comerciales acordadas por ambas partes. En este contexto, los movimientos en el mercado de los Gilts han sido relativamente moderados, y los tipos a 10 años han retrocedido por debajo del 0,72%.

### **El repunte del petróleo no es suficiente para contrarrestar el comportamiento del USD**

Ayer, la reunión de la OPEP+ sorprendió a los mercados de la energía provocando otro avance en los precios del petróleo, donde el Brent casi alcanzó los USD 68/barril, nivel que supone un nuevo máximo en el año en curso. La alianza de productores acordó mantener la producción estable durante otro mes en abril, mientras que Arabia Saudí mantuvo sus recortes de oferta voluntarios de 1 mill. barriles/día. La explicación del repunte es que el movimiento cogió a los inversores por sorpresa, ya que el mercado estaba esperando que la OPEP+ incrementase ligeramente la producción, mientras que ahora la decisión viene a complementar el actual debate sobre las presiones inflacionarias. En este contexto, el mayor beneficiario fue el CAD, y el USDCAD retrocedió hacia 1,2580 durante la sesión estadounidense. Sin embargo, los avances terminaron siendo breves, ya que el cruce repuntó hace 1,27 tratando de ponerse al día de las sólidas ganancias registradas por el USD. Entretanto, aunque la NOK no ha registrado ganancias adicionales, el EURNOK ha sido capaz de seguir cotizando en un estrecho rango con el nivel de 10,20 como primer soporte.

### **La cautela de Powell ejerce presión adicional sobre el MXN y el BRL**

Las divisas de LatAm siguen siendo vulnerables al entorno externo y muy sensibles a los movimientos en los UST. El jueves, el mercado pareció estar esperando más del presidente de la Fed Powell, quien no se pronunció de

manera específica sobre el posible uso de herramientas para bajar los tipos. Esto provocó un sentimiento de aversión al riesgo tardío y un avance de los tipos en un mercado que ya había estado sometido a presión y que, como resultado, experimentó un aumento de la volatilidad que debilitó al MXN y al BRL. Mientras que a corto plazo el sentimiento general del mercado podría continuar determinando el comportamiento de las divisas de LatAm, a medio plazo la diferenciación también se verá influida por el ruido político, la tendencia de los precios de las materias primas y la recuperación económica, entre otros factores. El viernes, se publicarán en EE.UU. los datos de las nóminas no agrícolas, los cuales podrían ser un factor de mayor volatilidad.

### **La volatilidad y la precaución marcan el contexto del MXN**

El MXN vivió una jornada bastante volátil el jueves y volvió a seguir las tendencias generales del mercado haciendo de indicador de ME/LatAm. Hacia la segunda mitad de la sesión y siguiendo la débil lectura que el mercado hizo de las declaraciones de Powell, el MXN se debilitó y retrocedió alrededor de un 0,9%, quedando por debajo del resto de divisas de LatAm y alcanzando un mínimo en 4 meses. Desde una perspectiva técnica, el MXN rompió por encima de USDMXN 21,05 durante el avance de los UST la semana pasada y se acercó a la media móvil a 200 días en USDMXN 21,17, nivel que se le resistía desde principios de octubre. En cualquier caso, la inestabilidad en los mercados externos y los UST sigue dejando un cierto margen alcista para las próximas sesiones.

### **Ni el BRL ni el PEN consiguen tomarse un respiro**

Ayer, el BRL se depreció alrededor de un 0,8% y replicó la tendencia del MXN comenzando el día en niveles incluso más sólidos y conservando parte del impulso del anclaje de las tendencias fiscales, pero retrocediendo cuando la aversión al riesgo comenzó a predominar en el mercado por la tarde. Aunque con algunas enmiendas, el largamente esperado borrador del proyecto de ley de ayuda de emergencia coincidió con la propuesta del gobierno y se percibió como una pequeña victoria del Ministro Guedes. El proyecto de ley fue aprobado por el Senado y está previsto que se remita a la Cámara la próxima semana. Tras semanas de escenificaciones políticas, la aprobación final de la propuesta debería haber sido suficiente para que el BRL afianzase los avances del miércoles y contribuyese a reforzar las resistencias del USDBRL. Sin embargo, la realidad fue otra debido a las condiciones generales del mercado. En lo que respecta a la crisis de la COVID-19, el presidente Bolsonaro está solicitando a los gobernadores que flexibilicen parte de las restricciones, pero dicha petición coincide con la publicación en Brasil del segundo dato más alto de fallecimientos a causa de la enfermedad. Por su parte, el PEN volvió a alcanzar un nuevo mínimo histórico con un importante retroceso hacia el final de la sesión que no generó una respuesta total por parte del BCRL y, en última instancia, deja a la divisa expuesta a más potencial bajista en los próximos días. Aunque nuestro objetivo inicial de USDPEN 3,70 establecido a comienzos de noviembre se aproxima rápidamente, el entorno externo y el débil panorama electoral podrían hacernos mantener nuestra postura defensiva más allá de este nivel o el final del mes.

### **El COP se refuerza junto con el petróleo, pero podría retroceder debido a las presiones del USD**

Ayer, el COP se apreció alrededor de un 0,9% y registró un mejor comportamiento que el resto de divisas de LatAm. La fortaleza del COP se debió al aumento de los precios del petróleo, donde el crudo Brent cerró con un avance próximo al 4% y alcanzó su máximo en un año tras la decisión de los miembros de la OPEP+ de mantener la producción en los niveles actuales hasta abril en contra de sus planes iniciales de levantar las restricciones. Aunque desde mediados de febrero el comportamiento del COP viene superando al del resto de divisas de alto beta de LatAm, no ha conseguido alcanzar al CLP. El COP se ha visto impulsado por los movimientos del petróleo, en especial el pronunciado avance del Brent, pero sigue siendo altamente sensible a los factores externos generales y a las tendencias del USD y podría experimentar dificultades durante la apertura del viernes. Además, ayer por la tarde el ministro de Finanzas Carrasquilla presentó la revisión fiscal de Colombia y forzó un plan de déficit más amplio del 8,6% del PIB (vs. el 5,1% previo) con una emisión de COP 42 bill. en deuda en divisa local y

USD 10 mil mill. en préstamos externos que podría ejercer presión sobre los títulos de renta fija y, llegado el momento, sobre el COP pese a las ventas de USD del Tesoro para financiar el gasto en COP.

## Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1807	1.1822	1.1930	1.2132	1.2349	▼	5.7
EURGBP	0.8400	0.8524	0.8613	0.8744	0.8888	◀▶	-0.4
USDJPY	105.21	106.45	108.36	109.23	109.85	▲	2.8
EURCHF	1.0736	1.0846	1.1103	1.1152	1.1200	▲	4.9
USDCAD	1.2355	1.2500	1.2689	1.2751	1.2956	▲	-5.4
AUDUSD	0.7418	0.7532	0.7679	0.8000	0.8136	▼	15.7
USDMXN	19.5494	20.0168	21.1936	21.2975	21.4647	▲	5.4
USDBRL	5.0909	5.3273	5.6686	5.8080	5.9714	▲	22.5
USDCOP	3374.0	3497.3	3643.62	3663.9	3723.0	▼	1.6
USDCLP	693.27	702.06	725.95	736.86	745.38	▼	-12.2

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 05 de Marzo de 2021 09:15 (GMT+2)

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

EE.UU	Cambio total crédito al consumo (ene) encuesta: USD13.5 mil mil vs. USD9.7 mil mil anterior. Cambio nóminas no agrícolas (feb) encuesta: 160.0K vs. 49.0 K anterior. Tasa de desempleo (feb) encuesta: 6.4% vs. 6.3% anterior. Balanza comercial (ene) encuesta: USD-67.1 mil mil vs. -66.6 mil mil anterior
UEM	Balanza comercial de Francia (ene) EUR-339.0. mil anterior
RU	Miembro del BoE Haskel pronuncia discurso
Canadá	PMI Ivey (feb) 48.4 anterior
Brasil	Producción industrial (ene) encuesta: 2.0% a/a vs. 8.2% a/a anterior
Colombia	IPC (feb) encuesta: 1.45% a/a vs. 1.6% a/a 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

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](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) Grupo BBVA Bancomer 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 general es 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.