

# Diario FX Global

27 de Marzo de 2020  
(10:10 CET)

- **El EURUSD en 1,10 a pesar de que los líderes de la UE no logran acordar una respuesta a la crisis**
- **La GBP lidera el espacio de divisas del G5 a pesar de una reunión sin sorpresas del BoE**
- **LatAm avanza, pero las rebajas de calificación subrayan el aumento de la prima de riesgo**
- **BanRep en el punto de mira tras el recorte de tipos en la región de LatAm**
- **El PEN frena las pérdidas y alcanza de nuevo los niveles de febrero**

## Mercados distorsionados

La volatilidad sigue siendo extremadamente alta, como demuestran los niveles superiores al 60% del índice de volatilidad S&P 500 y cuestionan la continuidad del repunte de los índices bursátiles globales. La renta variable estadounidense ha registrado el mayor repunte de dos días desde 2008, lo que nos recuerda la octava regla de Bob Farrell que afirma que "los mercados bajistas tienen tres etapas: fuerte caída, repunte reflexivo y una tendencia bajista fundamental prolongada". Teniendo en cuenta el shock de la oferta y la demanda derivada del coronavirus, que sigue propagándose a nivel global, recomendamos cautela porque es posible que el ajuste de los fundamentales en el mercado global acabe de empezar. De hecho, los datos han empezado a confirmar esta semana el preocupante contexto al que nos enfrentamos, aunque el comportamiento de los activos de riesgo muestra cómo las medidas de los bancos centrales han distorsionado los mercados. Después del colapso de los PMI de servicios en EE.UU. y Europa, ayer las solicitudes de prestación por desempleo semanales en EE.UU. pasaron de 281.000 a 3,3 millones. Para situar este dato en su contexto, es el aumento semanal más alto de la historia, y cuadruplica con creces el récord anterior de 695.000 en 1982. Aunque es probable que los datos de ayer pasen a formar parte de los libros de historia, no consiguieron impulsar el mercado de forma significativa. Lamentablemente, cuanto más tiempo dure el confinamiento global (cerca de 1/3 de la población mundial está actualmente en cuarentena) más profunda será la contracción económica que, como mínimo, limitará el apetito por el riesgo en las próximas semanas.




## El USD débil antes de la votación del paquete de estímulos en la Cámara de Representantes

El USD no reaccionó apenas a la publicación de las solicitudes de prestación por desempleo, pero cerró la sesión con un comportamiento peor que el de sus homólogos del G10, ya que el índice del USD abandonó el nivel 100. El hecho de que EE.UU. tenga ahora el mayor número de casos de Covid-19 a nivel global, superando a Italia y al número oficial de China, puede haber influido en el comportamiento del USD. Sin embargo, estamos siendo

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

### ESTAMBUL



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

(\*) Autor(es) del informe

testigos de un comportamiento "irracional" de los mercados globales, mientras que las correlaciones siguen totalmente rotas, como lo demuestra el excelente comportamiento del CHF frente al CAD o a la SEK en un contexto de fuerte apetito por el riesgo. Por su parte, Powell afirmó ayer que la Fed no se quedará sin municiones, justo el día en que el balance de la Fed superó por primera vez los 5 billones de USD, después de haber subido más de medio billón en una sola semana debido a la compra de activos. El problema de esta afirmación es que, aunque no existen límites para la prensa escrita, su eficacia disminuye con el tiempo y las segundas derivadas de la artillería monetaria podrían no ser deseables. Hoy, mientras que la Confianza del consumidor de la Universidad de Michigan podría acaparar cierta atención, el acontecimiento del día es la votación de la Cámara de Representantes sobre el paquete de estímulo de 2 billones de USD.

### **El EURUSD consolida en 1,10 a pesar de que los líderes de la UE no logran acordar una respuesta a la crisis**

El EUR prolongó su repunte frente al USD ignorando el flujo de noticias procedentes de la reunión telemática de los líderes de la UE. Los esfuerzos de los líderes europeos por llegar a una propuesta común para hacer frente a la crisis no dieron sus frutos y siguen mostrando las deficiencias de la UEM en cuanto a su respuesta económica a la pandemia. Los líderes de la UE no lograron dar una respuesta unánime con respecto a la escala de apoyo a sus economías en la videoconferencia de ayer, optando por dar a sus ministros de finanzas dos semanas más para elaborar esos detalles. Uno de los principales puntos de controversia fue la obtención de fondos mediante la emisión de deuda europea común ("bonos corona"). Francia, España e Italia parecen estar a favor de los préstamos conjuntos mediante la emisión de algún tipo de eurobono, pero Alemania, los Países Bajos, Austria y algunos otros miembros del norte parecen oponerse a esta idea. Como dijimos ayer, el debate se centra en si el MEDE utiliza el programa de operaciones monetarias de compraventa (OMC) si es necesario o si la UEM emite bonos en euros, y después de la reunión de ayer, la primera opción parece aún más probable.

Por otra parte, el USDJPY ha caído por debajo de 109 durante la sesión asiática, debido a la subida del JPY antes de que finalice el año fiscal en Japón el 31 de marzo. El descenso de los tipos de los UST y la repatriación de capital de las empresas japonesas contribuyen a explicar el cambio en la correlación del JPY con los activos de riesgo, aunque en el futuro seguiremos considerando el sentimiento del mercado global como el principal catalizador del JPY y mantendremos una cauta visión alcista. Por otro lado, el EURCHF sigue consolidado por encima de 1,06 aunque ha perdido impulso. Seguimos observando un potencial bajista limitado debido a la intervención del SNB, pero a corto plazo parece poco probable que el cruce registre un fuerte repunte. En el bloque de alto beta, los avances fueron generalizados ayer. El apetito por el riesgo, la consolidación de los precios de las materias primas y el ajuste de las valoraciones ayudan a explicar el movimiento que en algunos casos ha sido impresionante (como la NOK que ha avanzado cerca de un 14% en cuatro días).

### **La GBP lidera el espacio de divisas del G5 a pesar de una reunión sin sorpresas del BoE**

Se prevé que la GBP termine la semana en la cima del espacio de divisas del G5 con un avance de casi un 5% frente al USD y casi un 2% frente al EUR, respaldada por la moderada recuperación de los mercados de valores. El EURGBP dejó atrás el nivel de 0,92 y está comenzando la sesión europea en el área clave del nivel de soporte psicológico de 0.90. Por su parte, el cable prolongó su avance y alcanzó el 1,23 durante la sesión asiática. Con el aumento de la cifra de víctimas mortales en el RU, el Ministro de Hacienda anunció un cuarto paquete de medidas de emergencia para hacer frente al impacto económico del virus. Esta vez, las medidas de 9.000 millones de GBP se destinan a los trabajadores autónomos y elevarán la ayuda total a 65.500 millones de GBP anunciada el 11 de marzo. Además, tras las dos reuniones extraordinarias de marzo, el BoE celebró ayer su reunión ordinaria del Comité de Política Monetaria, en la que decidió por unanimidad mantener los tipos de interés en el 0,10% y ceñirse estrictamente al importe de su programa de compra de activos (200.000 millones de GBP). Sin embargo, el BoE reiteró que está dispuesto a hacer más si es necesario, y ha recordado que la política monetaria garantizará

que no se produzca un tensionamiento injustificado de las condiciones financieras. Al igual que en el caso de los datos macro, la GBP ignoró en gran medida la reunión del BoE. Hoy, podríamos esperar que la GBP consolide los recientes avances en medio de una agenda poco cargada.

### LatAm avanza pero las rebajas de calificación subrayan el aumento de la prima de riesgo

La fuerte recuperación de la renta variable estadounidense y global, que ha roto el patrón de las semanas anteriores, y la reducción de las presiones de financiación del USD mediante nuevas inyecciones de liquidez han generado una ola de demanda de las divisas LatAm a partir de los también preocupantes niveles alcanzados a principios de esta semana. Los países LatAm están tratando de seguir el ejemplo y están aplicando programas financieros no solamente con el objetivo de estabilizar sus economías sino también con la esperanza de limitar la propagación del virus, pero esta es una ardua batalla cuando los recursos financieros y las infraestructuras necesarias son más escasos. Sin embargo, las divisas LatAm se sumaron al sentimiento por el riesgo y la mayoría de las divisas registraron ganancias el jueves, incluso cuando los precios de algunas materias primas se mantuvieron bajos. Algunas cuestiones técnicas podrían estar en juego en este caso, dado que el sentimiento de sobreventa y una menor volatilidad llevan a los inversores a cerrar posiciones cortas e incluso a recomprar algunos activos de ME y LatAm. Pero la pandemia sanitaria sigue aumentando, especialmente en EE.UU., mientras que LatAm sigue en alerta máxima. La persistencia de la incertidumbre sobre el impacto económico global, la propagación en LatAm y los bajos datos también deberían limitar el rally.

### El MXN encabeza el ranking en términos de liquidez mientras se rebaja la calificación crediticia de México

El MXN avanzó más del 3,8% el jueves, superando al resto de divisas LatAm y a otras grandes divisas. La naturaleza de alto beta y la liquidez del MXN hacen que sea un indicador adelantado del comportamiento positivo y negativo entre las divisas LatAm. Y cuando el sentimiento por el riesgo del mercado mejora, el MXN se convierte en uno de los principales beneficiarios. Se espera que la economía mexicana se enfrente a fuertes obstáculos en varios frentes que, en última instancia, afectarán negativamente al crecimiento económico y al empleo. En el ámbito monetario, si bien Banxico está trabajando con las entidades financieras para proporcionar liquidez al mercado, también parece estar bajo presión para flexibilizar su política monetaria y reducir el carry del MXN. A corto plazo, esperamos que el MXN siga evolucionando a la par que el mercado global, pero que finalmente encuentre límites en unas primas de riesgo más altas. A última hora del jueves, S&P rebajó la calificación de México en divisa extranjera de BBB+ a BBB con una perspectiva negativa. Aunque México todavía se encuentra en un cómodo nivel por encima de grado de inversión, una recesión más profunda en EE.UU. y México podría aumentar las presiones de financiación, limitando el retroceso del USDMXN. México no fue el único país afectado por las revisiones a la baja, ya que Colombia se situó justo por encima de la calificación basura con una perspectiva también negativa. Es probable que otros países LatAm se sumen a esta tendencia.

### El COP mantiene algunos avances antes de la reunión de BanRep

El jueves, el COP también mostró cierta fortaleza y volvió a avanzar cerca del 1,9% a pesar de que los precios del petróleo registraron pérdidas y se mantienen cerca de mínimos récord. Desde el pico de volatilidad de finales de febrero, el COP ha quedado rezagado con respecto a sus homólogos andinos, debido a la preocupación de los inversores por la desaceleración del crecimiento económico, que fue uno de los puntos más destacados de Colombia, y el aumento de los déficits comercial y fiscal con la caída del petróleo, lo que pone de relieve la vulnerabilidad del COP más allá de los repuntes técnicos y las mejoras del riesgo frente a los niveles de sobreventa. De momento, podríamos observar cierta recuperación del COP, pero también podría seguir a la zaga de sus homólogos. El viernes el centro de atención se trasladará a la reunión de BanRep, ya que sigue siendo el último gran banco central de LatAm que no ha recortado los tipos. La presión aumenta a causa de esta tendencia pero el COP también retrocede, y la elevada inflación ciertamente reduce el espacio a tan solo 50 pb.

### El PEN ha vuelto a los niveles de febrero

El jueves, el PEN avanzó un excepcional 2,1% para una divisa de bajo beta. Los avances del PEN observados desde mediados de la semana pasada han compensado en gran medida el retroceso experimentado desde principios de marzo, y el PEN cotiza actualmente en los mismos niveles que hace un mes, a pesar de que los precios del cobre se mantienen en niveles más bajos. El jueves, el presidente Vizcarra anunció la ampliación del "estado de emergencia" hasta el 12 de abril, así como una serie de medidas fiscales y de liquidez a corto plazo para disminuir los efectos negativos del coronavirus en la economía. El gobierno también solicitó al Congreso poderes legislativos durante 60 días con el fin de agilizar la aplicación de programas en diferentes frentes.

#### Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.0723	1.0871	1.1020	1.1087	1.1119	▲	-1.8
EURGBP	0.8885	0.8997	0.9041	0.9388	0.9501	▼	5.1
USDJPY	106.76	107.89	108.93	111.68	112.23	▼	-1.6
EURCHF	1.0396	1.0500	1.0614	1.0791	1.0910	▲	-5.0
USDCAD	1.3961	1.4013	1.4064	1.4276	1.4485	▼	4.6
AUDUSD	0.5665	0.5812	0.6061	0.6149	0.6326	◀▶	-14.3
USDMXN	19.2837	20.000	23.376	25.000	26.000	▼	20.8
USDBRL	4.4546	4.6356	5.023	6.000	7.000	◀▶	28.8
USDCOP	3542.7	3702.9	3990.35	4130.00	4200.00	▼	25.1
USDCLP	800.58	821.88	827.50	900.00	950.00	▼	21.1

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 27 de marzo de 2020 08:48 (GMT)

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

EE.UU.	Gasto personal (feb) encuesta: 0.3% m/m vs. 0.2% m/m anterior. Índice de confianza de la Universidad de Michigan (mar F) encuesta: 94.0 vs. 95.9 anterior
UEM	Confianza del consumidor en Francia (mar) 104.0 anterior
Colombia	Reunión política monetaria (mar) encuesta: 4.0%. vs. 4.25% 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

## 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) 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.