Property of BBVA 10-Sep-21

Diario FX Global

10 de septiembre de 2021
(11:28 CET)

- **El EURUSD por encima de 1,1820 de cara a una agenda macro tranquila**
- **La GBP tendrá dificultades para prolongar su avance tras los débiles datos macro**
- **Las divisas LatAm no logran tomar impulso y el BRL fluctúa con los titulares sobre Bolsonaro**
- **La subida de tipos del Banco Central de Perú difícilmente tendrá un efecto importante en el PEN**

Recalibrar no es reducir...por el momento

El EURUSD disfrutó de cierta volatilidad tras la decisión del BCE, que no trajo grandes sorpresas y confirmó que los tipos se mantendrán sin cambios "hasta que el banco central vea que la inflación alcanza el 2% mucho antes del final de su horizonte de proyección". El BCE decidió que las compras netas en el marco de los programas de compras de activos (APP) continuarán a un ritmo mensual de EUR 20 mil mill. Además el Consejo de Gobierno también confirmó que "seguirá realizando compras netas de activos en el marco del PEPP con una dotación total de EUR 1.850.000 mill. hasta, al menos, finales de marzo de 2022 y, en cualquier caso, hasta que considere que la fase de crisis del coronario ha terminado".

Y lo que es más importante, el banco central anunció que "las condiciones de financiación favorables pueden mantenerse con un ritmo de compras netas de activos en el marco del PEPP moderadamente inferior al de los dos trimestres anteriores", es el principal cambio en el anuncio del banco central. La ralentización de las compras comenzó en julio y agosto, pero el hecho de que el comunicado destaque que se mantendrá podría dar cierto apoyo a corto plazo al EUR. Aunque el economista jefe Lane lo dijo hace un par de semanas, el cambio en el comunicado puede haber sido una sorpresa para algunos inversores y provocar flujos especulativos hacia el EUR.

En cuanto a las proyecciones macro, el BCE confirmó que es más optimista en términos de crecimiento y ve mayores presiones inflacionistas que las estimadas anteriormente. Sus miembros piensan que las condiciones financieras siguen siendo favorables y que los riesgos para las perspectivas están ampliamente equilibrados. Pero

REFINITIV STARMINE ANALYST AWARDS
Top LatAm FX Forecasters
BBVA fue nombrado mejor pronosticador en LatAm FX y segundo mejor en G10 FX en el 2T21 por Bloomberg

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

ESTAMBUL
Garanti BBVA Securities

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

(*) Autor(es) del informe

Property of BBVA 10-Sep-21

dado el entorno incierto debido a la pandemia, decidieron mantener el contexto monetario ultralaxo.

En la conferencia de prensa, Lagarde explicó que la reducción de las compras del PEPP es un recalibrado y no una reducción de la compra de activos. Dada la reacción de las curvas de tipos europeas, que bajaron ligeramente tras la decisión, parece que los inversores están aceptando el mensaje. La pregunta es hasta cuándo.

De cara al futuro, esperamos que la Fed actúe antes que el BCE y por eso creemos que el EURUSD podría retroceder en noviembre. La reducción de la compra de activos de la Fed y la reducción de las compras del PEPP del BCE no deberían desencadenar grandes flujos de capital. Veremos el impacto en los flujos especulativos a corto plazo dependiendo del momento y la dirección de los anuncios, pero las tendencias a largo plazo no deberían verse afectadas de forma significativa. Por tanto, los rangos deberían persistir y es difícil prever cambios importantes a corto y medio plazo. Seguimos esperando que el rango de 1,16/1,20 se mantenga hasta finales de año y consideramos que los riesgos se inclinan a la baja hasta la reunión de la Fed en noviembre.

La GBP tendrá dificultades para prolongar su avance tras los débiles datos macro

La GBP se situó ayer entre las divisas con mayores ganancias, a pesar del débil comportamiento de los activos de riesgo y de la ausencia de catalizadores. El mensaje hawkish del gobernador del BoE ante el Parlamento el miércoles y su confianza en la recuperación económica pueden haber prolongado la apreciación de la GBP hasta la reunión del BCE. El EURGBP cotizaba hacia 0,8520 aunque ha consolidado por encima de este nivel desde el final de la conferencia de prensa de Lagarde. Antes de la apertura europea, el conjunto de datos macro publicados en el RU no ha dado ninguna dirección a la GBP, que registraba avances marginales gracias al sentimiento positivo del mercado observado durante la sesión asiática.

Antes del fin de semana, el hecho de que la economía británica se haya expandido al ritmo más lento desde enero puede impedir que se produzcan avances adicionales. El aumento de los nuevos casos de contagio y el incremento del número de personas que se auto aíslan a principios del 3T21 pueden haber sido la causa de esta desaceleración. El crecimiento en julio estuvo impulsado por la producción (1,2% m/m vs. el 0,4% previsto), mientras que la construcción cayó inesperadamente (-1,6% m/m vs. el 0,5% previsto) y la producción de servicios se mantuvo prácticamente sin cambios. Por su parte, el déficit comercial de bienes en julio fue mayor de lo esperado (GBP 12.700 mill. Vs. GBP 11.000 mill. del consenso), ya que las exportaciones cayeron un 1% m/m y las importaciones aumentaron un 1,1%. El déficit total de la balanza comercial se situó en GBP -3.200 mill. (vs. GBP -1.600 mill. previstos).

El crecimiento parece estar perdiendo algo de fuerza, debido a que la variante delta puede haber provocado una mayor cautela entre los consumidores. El BoE prevé un 2,9% en el 3T y un 2% en el 4T, pero si la recuperación resulta más débil de lo esperado, el banco central podría ser más prudente. La declaración del gobernador del BoE ante el parlamento tuvo un tono hawkish, pero un crecimiento más débil de lo esperado podría contener las expectativas de normalización monetaria. Seguimos confiando en que la economía británica se comportará mejor que la de la UE y que esta situación allanará el camino para una normalización más temprana del contexto de la política monetaria por parte del BoE. Pero el riesgo se inclina claramente a la baja y la sensibilidad de la GBP a las publicaciones macro debería aumentar en el 4T21.

La NOK puede cerrar la semana como la divisa con el mejor comportamiento semanal

Dentro del bloque de alto beta, la NOK fue la divisa con el mejor comportamiento ayer y podría terminar la semana en la cima del ranking del G10. Antes de la sesión europea, se publicó el IPC de Noruega, que registró su nivel más alto desde septiembre de 2018, con un 3,4% a/a (frente al 3,2% esperado) en agosto. La vivienda fue el componente con mayor incidencia, mientras que los precios de los alimentos y las bebidas siguen cayendo. Los

Property of BBVA 10-Sep-21

datos del IPC subyacente no cumplieron con las expectativas por una décima y se situaron en el 1,0% a/a. La lectura ha hecho que el EURNOK se acerque al mínimo de ayer, en 10,22. El apetito por el riesgo mixto podría limitar los avances de la NOK, mientras los inversores esperan que el Banco de Noruega consolide los argumentos a favor de una NOK más fuerte hasta el 2S21. Los inversores prevén subidas de 29 pb para los próximos tres meses y la medida podría adoptarse en la reunión del 23 de septiembre. Por su parte, el CAD logró recuperar parte del terreno perdido, aunque no logró alcanzar el nivel de 1,26 después de que el gobernador Macklem reiterara una vez más que los tipos se incrementarán una vez que se eliminen los estímulos de política monetaria. Hoy la atención se centrará en los datos de empleo, en las que las recientes restricciones del verano podrían haber repercutido negativamente.

Las divisas LatAm no logran tomar impulso y el BRL fluctúa con los titulares políticos

El mercado en general parece estar buscando catalizadores para tomar dirección, pero en este tipo de entorno en el que el apetito por el riesgo no está claro, las divisas LatAm siguen siendo incapaces de tomar impulso e incluso muestran un comportamiento débil. Este fue el caso de nuevo el jueves, cuando la mayoría de las divisas LatAm cotizaron a la baja, con la excepción del BRL. Todavía hubo cierta diferenciación en el comportamiento, impulsada por las mayores expectativas de inflación, que podrían desencadenar una subida de los tipos, y otros ruidos políticos, siendo Brasil y Chile los más destacados. Pero, en general, las divisas LatAm carecen de argumentos para convencer a los inversores.

El BRL baila al ritmo de los titulares sobre Bolsonaro

Después de la venta de más del 3% registrada el miércoles tras los comentarios de Bolsonaro contra el poder judicial y las marchas de apoyo, el BRL recuperó parte del terreno perdido y registró avances cercanas al 2,3%, superando al resto de divisas LatAm. La reducción de parte del ruido político, una inflación mucho más alta de lo esperado en agosto (9,68% a/a frente al 9,5% esperado) y la probabilidad de que los tipos de interés sean aún más altos dieron un primer impulso al BRL. Sin embargo, a mitad de la sesión, un comunicado para pedir disculpas del presidente Bolsonaro, que puede percibirse como conciliador hacia el alto tribunal, reavivó la fuerza del BRL. Un poco más tarde, las fuentes de noticias informaron de algunos esfuerzos de los miembros del gabinete del presidente Bolsonaro y del congreso para una propuesta de eliminar los pagos ordenados por la corte (precatorios) de la norma de límite de gasto de Brasil. Esto podría allanar el camino al nuevo programa social del gobierno. Los vaivenes en materia de gasto fiscal y las luchas políticas e institucionales siguen empujando el BRL, en gran medida. Y si bien es posible que siga produciéndose cierto alivio a corto plazo, cabe esperar que el ruido y la volatilidad continúen hasta las elecciones de 2022.

La subida de tipos del Banco Central de Perú difícilmente sacudirá al PEN

El PEN se depreció cerca de un 0,2% el jueves a pesar de cierta actividad del Banco Central, y después de recuperarse de las ventas tempranas por cierto ruido producido por la designación aún pendiente del consejo del Banco Central. El Banco Central sigue siendo un actor activo en el mercado local, y el jueves vendió PEN 25 mill. en swaps a dos meses. Tras el cierre del mercado, el banco aumentó el tipo de referencia en +50 pb, hasta el 1,00%, en línea con el consenso de Bloomberg, pero por encima de algunas expectativas locales. Los forwards sobre el PEN también han estado valorando las importantes subidas tras las últimas sorpresas en materia de inflación y las continuas presiones de depreciación del PEN que siguen empujando a la divisa hacia nuevos mínimos históricos. Al igual que ocurre en otros países LatAm, el banco se encuentra entre la espada y la pared: la inflación ha subido mucho y ha hecho subir las expectativas de inflación. Supuestamente, la mayoría de los catalizadores de la inflación son temporales y están relacionados con la oferta, y la recuperación de la actividad se retrasa. Por lo tanto, hay cierta reticencia a subir los tipos. Pero, como mínimo, los tipos reales ex ante deberían mantenerse más estables si no se reducen, lo que significa que algunas subidas están justificadas. La respuesta más contundente (el BCRP solo ha subido +50 pb en dos ocasiones en los últimos veinte años, la última hace más de 10 años)

POR FAVOR, VER INFORMACIÓN IMPORTANTE EN LAS TRES ÚLTIMAS PÁGINAS DE ESTE DOCUMENTO.

Property of BBVA 10-Sep-21

muestra la preocupación de los responsables de la política monetaria y la posibilidad de nuevas subidas de tipos, a pesar de algunos indicios de pausa. De hecho, el BCRP sigue afirmando que la subida de ayer no "implica el inicio de un ciclo de tensionamiento". Sin embargo, el probable aumento de las expectativas de inflación en la próxima encuesta hace que sigan siendo factibles nuevas subidas. A pesar de que el banco sigue esperando que la inflación vuelva a converger dentro de la banda del 1-3% en los próximos 12 meses (desde el 5% actual), las presiones de subida seguirán existiendo hasta que la inflación y las expectativas de inflación inviertan la tendencia al alza, y las sorpresas de inflación al alza conducirán a subidas más fuertes. La subida es ligeramente positiva para el PEN a corto plazo, pero a estas alturas, un aumento de 50 pb a un tipo absoluto del 1% no supondrá una gran diferencia teniendo en cuenta que el PEN se ha depreciado cerca de un 14% en lo que va de año. De hecho, la agresiva subida del BCCh de Chile ha favorecido poco al CLP. Además, la incertidumbre en materia política, económica e incluso de política monetaria sigue siendo elevada, sin que se confirme el consejo de administración del banco para el siguiente mandato (y la continuación de la política actual).

El resto de divisas andinas siguen presionadas, pero también presentan cierta diferenciación

El jueves, el CLP se depreció alrededor de un 0,9% y presentó un comportamiento inferior al del resto de divisas de LatAm. La caída continuó a pesar de un USD más débil y un cobre más alto, y los inversores siguen preocupados por el deterioro de las perspectivas políticas y fiscales y el impacto de una cuarta ronda de retiradas de pensiones. Si bien a corto plazo las retiradas de pensiones obligan a las AFP (pensiones locales) a vender parte de sus posiciones en USD, la dirección de la política y el debilitamiento del sistema de pensiones sigue siendo una preocupación mayor que también presionará para una mayor dolarización de las carteras de las AFP desde sus máximos históricos. Por su parte, el COP se depreció cerca de un 0,3%, pero sigue mostrando un impulso muy limitado. Es probable que esta asimetría se mantenga y que además se ignore la próxima subida de tipos por parte de BanRep, el banco central más rezagado de LatAm.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1664	1.1735	1.1826	1.1892	1.2000	◀▶	-0.2
EURGBP	0.8387	0.8452	0.8539	0.8670	0.8694	▼	-7.8
USDJPY	108.53	109.44	109.94	110.80	111.66	◀▶	3.6
EURCHF	1.0550	1.0700	1.0844	1.0894	1.1000	▼	0.7
USDCAD	1.2490	1.2533	1.2644	1.2723	1.2949	▼	-4.1
AUDUSD	0.7106	0.7222	0.7379	0.7479	0.7550	▲	1.3
USDMXN	19.8004	19.8400	19.9100	20.4564	20.7488	▼	-6.4
USDBRL	4.8942	5.0909	5.2070	5.3839	5.4996	▼	-2.1
USDCOP	3662.17	3703.83	3853.15	3907.61	4005.95	▲	3.9
USDCLP	753.55	762.29	794.40	795.72	803.52	▲	3.3

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 10 septiembre 2021 6:44 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Miembro de la Fed Mester pronuncian discurso. Inventarios mayoristas (jul F) encuesta: 0.6% m/m vs. 0.6% m/m anterior. IPP (ago) 0.4% m/m anterior
UEM	Presidenta del BCE Largarde y miembros del BCE Villeroy, Elderson y Rehn pronuncian discursos
Canadá	IPC a/a (ago) encuesta: 5.6% vs. 5.8% anterior
México	Producción industrial a/a (jul) encuesta: 7.2% vs. 6.3% anterior
Brasil	Ventas minoristas a/a (ago) encuesta: 3.0% vs. 9.0% anterior

Fuente: BBVA GMR

POR FAVOR, VER INFORMACIÓN IMPORTANTE EN LAS TRES ÚLTIMAS PÁGINAS DE ESTE DOCUMENTO.

Property of BBVA 10-Sep-21

FX Global

Director Global Markets Research y Strategy
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

Silvia María Egea
silviamaria.egea@bbva.com
+34 91 537 87 69

Latam

Estratega Jefe
Alejandro Cuadrado
alejandro.cuadrado@bbva.com
+1 (212) 728 1762

Danny Fang
danny.fang@bbva.com
+1 (212) 728 1648

William Snead
william.snead@bbva.com
+1 (212) 728 1698

EMEA

Garanti BBVA Securities
Nihan Ziya-Erdem
nihanz@garantibbva.com.tr
+90 212 384 1131

Property of BBVA 10-Sep-21

Información Importante

Las empresas del Grupo BBVA que han participado en la preparación de este documento o que han aportado información, opiniones, estimaciones, previsiones o recomendaciones para su elaboración se identifican por la ubicación de los autores, que se indica en la primera página del modo siguiente: 1) Madrid, Londres o Europa: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., incluidas sus sucursales en la UE (en lo sucesivo "BBVA"); 2) Ciudad de México: BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer (en lo sucesivo "BBVA Bancomer"); 3) Nueva York: BBVA Securities, Inc. (en lo sucesivo "BBVA Securities"); 4) Sucursal de Nueva York: BBVA, Sucursal de Nueva York; 5) Lima: BBVA Continental; 6) Bogotá: BBVA Colombia S.A.; 7) Santiago de Chile: BBVA Chile S.A.; 8) Hong Kong: BBVA, Sucursal de Hong Kong; 9.) Estambul: Garanti Securities.

Para los destinatarios en la Unión Europea, este documento es difundido por BBVA, un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.

El presente documento es una comunicación publicitaria a efectos de la Directiva 2014/65/UE.

Aunque esta comunicación no constituye un informe de inversión (Research), del descrito en la regulación MiFID, puede haber sido preparado por analistas financieros o personal de Sales & Trading.

En el supuesto de que sea elaborado por analistas, los analistas están sujetos al procedimiento corporativo de "Actividad de Análisis Financiero y Régimen de los Analistas. Las recomendaciones publicadas son opiniones de las condiciones de mercado.

En el supuesto de que sea elaborado por personal de Sales & Trading, las opiniones reflejadas en le presente documento pueden diferir de aquellas vertidas en los informes de inversiones (Research) elaborados por el Grupo.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

BBVA Continental está sometido a un Código de Conducta y a un Código de Ética en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito peruano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Ambos Códigos están disponibles para su consulta en la dirección Web siguiente: https://www.bbvacontinental.pe/meta/conoce-bbva/.

BBVA Securities está sometido a un Código de Conducta en los Mercados de Capitales, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito americano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información.

Exclusivamente para los lectores residentes en México

BBVA Bancomer, y en su caso las sociedades que forman parte del Grupo Financiero BBVA Bancomer, podrán mantener de tiempo en tiempo inversiones en los valores o instrumentos financieros derivados cuyos subyacentes sean valores objeto de la presente recomendación, que representen el 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión, o el citado porcentaje de la emisión o subyacente de los valores de que se trate.

Property of BBVA 10-Sep-21

AVISO LEGAL

Este documento tiene carácter meramente informativo y reflexivo, sin tener en cuenta las circunstancias concretas de cada beneficiario. La información contenida en este Sitio Web no constituye una recomendación personalizada. Los inversionistas deberán solicitar asesoría financiera profesional para tomar sus propias conclusiones sobre la idoneidad de cualquier transacción incluidas las implicaciones sobre los benefiicios económicos, y las implicaciones desde la perspectiva de riesgos, legal, regulación crédito, contabilidad y fiscal.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente documento, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Excepto en lo relativo a la información propia del Grupo BBVA, el contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. **BBVA no asume responsabilidad (ni tampoco las sociedades de su Grupo) por cualquier daño, perjuicio o pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.**

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos. Antes de operar con futuros, derivados u opciones, el inversor debe consultar toda la información disponible acerca de los riesgos existentes al invertir en dichos instrumentos en los siguientes websites:
Options - https://www.finra.org/rules-guidance/notices/13-39
Futures - https://www.finra.org/investors/learn-to-invest/types-investments/security-futures

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este documento podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. En particular, este documento no se dirige en ningún caso a, o pretende ser distribuido a, o usado por ninguna entidad o persona residente o localizada en una jurisdicción en donde dicha distribución, publicación, uso o accesibilidad, sea contrario a la Ley o normativa o que requiera que BBVA o cualquiera de las sociedades de su Grupo obtenga una licencia o deba registrarse. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

La sucursal de BBVA en Hong Kong (CE número AFR194) es regulada por la Hong Kong Monetary Authority y la Securities and Futures Commission de Hong Kong. En Hong Kong, este documento es sólo para su distribución a inversores profesionales, según la definición del Schedule 1 de la Securities and Futures Ordinance (Cap 571) de Hong Kong.

Este documento se distribuye en Singapur por la oficina de Singapur de BBVA solamente como un recurso para propósitos generales de información cuya intención es de circulación general. Al respecto, este documento de análisis no toma en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de alguna persona en particular y se exceptúa de la Regulación 34 del Financial Advisers Regulations ("FAR") (como se solicita en la sección 27 del Financial Advisers Act (Cap. 110) de Singapur ("FAA")).

Garanti Securities tiene su sede en Estambul, Turquía, y es supervisado por la Capital Markets Board (Sermaye Piyasası Kurulu - SPK, www.spk.gov.tr).

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

Property of BBVA 10-Sep-21

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.