

# Diario FX Global

28 de Mayo 2020  
(10:26 CET)

- **El EURUSD trata de consolidar por encima de 1,10 tras la propuesta de la Comisión Europea**
- **El EURGBP intenta de nuevo alcanzar el 0,90 gracias a la incertidumbre de los titulares sobre el Brexit**
- **Las divisas de LatAm se diferencian pese al impulso positivo del riesgo**
- **Los flujos estacionales mantienen la presión sobre el PEN**

## El sentimiento del mercado se mantiene firme tras la propuesta de fondo de recuperación de la CE




Ayer, sentimiento de los mercados globales mantuvo sorprendentemente el tono positivo y la renta variable mundial alcanzó nuevos máximos pese a que las materias primas no siguieron la tendencia. Las bolsas pasaron por alto que la pandemia está aún muy lejos de superarse, y los participantes del mercado continuaron ignorando titulares como "Las muertes por COVID-19 en EE.UU. superan las 100 mil con más de 1,7 millones de casos" o "El Reino Unido registra la segunda tasa de mortalidad más alta con más de 37 mil fallecimientos (más de 267 mil casos), seguido de Italia con más de 33 mil muertes (más de 231 mil casos)". Por su parte, los especuladores también siguieron obviando el conflicto entre China y EE.UU. pese a que el Congreso estadounidense aprobó por 431 votos contra 1 una ley para la aplicación de sanciones a responsables chinos por violaciones de los derechos humanos de la comunidad Uighur. A esto hay que sumar el Departamento de Estado estadounidense consideró que Hong Kong había dejado de ser una región políticamente autónoma de China al afirmar que "resulta evidente que China está modelando Hong Kong a su imagen y semejanza". La tercera variable que debería haber limitado el apetito por el riesgo es el complejo contexto económico. Ayer, el Libro Beige de la Fed reveló que la actividad económica se había "reducido en todos los distritos" y "caído de forma pronunciada en la mayoría de ellos" como consecuencia directa del COVID-19, y señaló también que "la mayoría de contactos de las empresas se muestran pesimistas en relación con el posible ritmo de recuperación".


Por tanto, los catalizadores de la complacencia de los inversores son las esperanzas de que se desarrollen una vacuna y antivirales para contener la pandemia y posibles segundas oleadas de contagios y la expansión monetaria y estímulo fiscal sin precedentes en las principales economías del planeta, que deberían impulsar la actividad conforme van suavizándose las medidas de confinamiento. Aunque coincidimos con los inversores en que la combinación de políticas monetarias y avances sanitarios contribuirá a restaurar la "normalidad" a largo plazo, seguimos mostrándonos cautos en relación con las previsiones a corto plazo sobre la economía y los mercados.

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\*  
 silvi maria.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

## El plan de la Comisión Europea

El principal acontecimiento de la sesión de ayer en Europa fue la presentación de la propuesta de fondo de recuperación para la UE por parte de la Comisión Europea. La CE quiere que los miembros de la UE implementen un paquete de rescate por valor de EUR 750 mil mill. para cubrir los gastos adicionales derivados de la crisis, y está previsto que este se articule mediante ayudas directas (hasta EUR 500 mil mill.) y préstamos (hasta EUR 250 mil mill.).

El fondo se estructurará en torno a tres pilares: i) apoyo a los Estados Miembros mediante inversiones y reformas; ii) mantenimiento de unas condiciones de financiación asequibles para el sector privado; y iii) atención específica al desarrollo de un mecanismo de sanidad y protección social. Según las estimaciones de la Comisión Europea, mientras que España e Italia serían las principales beneficiarias del paquete, las mayores contribuciones netas al mismo en términos relativos procederían de Alemania, Bélgica, Dinamarca, Países Bajos, Austria y Suecia. En cualquier caso, aún hay detalles por concretar (condiciones, plazos, capacidad de apalancamiento de los programas, seguimiento, etc.) que podrían dar lugar a importantes reservas.

El anuncio resultó positivo para el EUR, ya que confirma el compromiso de solidaridad adoptado por destacados Estados Miembros e instituciones de la UE. Aunque en términos generales prevemos que el plan reducirá significativamente el potencial bajista del EUR y favorecerá a la divisa a largo plazo, creemos que no será en sí mismo suficiente para provocar un repunte pronunciado en ella. Además, las duras negociaciones que se avecinan podrían generar volatilidad y mantener al EURUSD en el extremo inferior del rango de cara al comienzo del verano.

Hoy, la Comisión Europea seguirá anunciando propuestas mediante una rueda de prensa sobre "Recuperación, solidez y sanidad" a las 10.00 CET, y a las 14.00 CET la presidenta Von der Leyen intervendrá durante una conferencia sobre "Financiación para el desarrollo". Aunque no está previsto que haya anuncios relevantes en ninguna de ellas, es posible que en momentos puntuales se aclaren matices interesantes sobre el comunicado de ayer. La atención también se centrará en el contexto macro, donde destacan la publicación de los indicadores de confianza de la UEM, los datos preliminares del IPC de Alemania y los pedidos de bienes duraderos y la segunda estimación del PIB en el 1T20 en EE.UU. Antes de la apertura de mercados en Europa, el EURUSD está cotizando en 1,1020, y la media móvil exponencial de 200 días continúa siendo una resistencia clave para el cruce.

## El EURGBP intenta de nuevo alcanzar el 0,90 con la incertidumbre de los titulares sobre el Brexit

Ayer, la GBP cerró la sesión como la divisa peor comportada del G10, y el EURGBP avanzó una figura para, posteriormente, volver a detenerse a las puertas de la resistencia de 0,90. Entretanto, el retroceso del cable no consiguió bajar de 1,22, y los mínimos de la pasada semana de alrededor de 1,2160 siguen siendo el principal soporte del cruce. La naturaleza de alto beta de la GBP podría explicar parte de la corrección de ayer, ya que los precios de las materias primas retrocedieron. Sin embargo, un doble revés compuesto por titulares sobre la incertidumbre del Brexit y un posible movimiento del BoE hacia tipos negativos volvieron a debilitar a los cruces de la GBP. Antes de la ronda de negociaciones de la próxima semana, el negociador británico ya ha advertido al Comité de Escrutinio del Brexit del Parlamento que no cree que vaya a alcanzarse una solución sobre el acuerdo de pesca antes de la fecha límite del 30 de junio prevista en la Declaración Política conjunta. Además, este ha reconocido que aún no se ha fijado una fecha para la revisión de las negociaciones programada para junio. Por tanto, dado que en las próximas semanas la nota dominante podrían ser unos titulares no tan favorables en el frente del Brexit, no descartamos que la GBP experimente volatilidad adicional a corto plazo. Entretanto, la agenda tranquila de hoy hará que la atención pase a centrarse en el gobernador del BoE, quien ha manifestado estar preparado para hacer más en un contexto en el que los mercados monetarios británicos siguen reflejando la opción de tipos negativos. Según sus declaraciones más recientes, "habida cuenta de los riesgos a los que nos

enfrentamos, lo correcto es sin duda considerar qué opciones adicionales podrían estar disponibles en el futuro, entre ellas recortar los tipos de interés hasta territorios sin precedentes". En cualquier caso, seguimos ciñéndonos a nuestra visión de que, en lugar de avanzar hacia una política de tipos de interés negativos, el BoE se limitará a ampliar su programa de compra de activos. Sin embargo, la mera amenaza podría jugar a favor del BoE a corto plazo, ya que reforzaría su sesgo expansivo sin tener que materializar los tipos negativos.

## Las divisas de LatAm se diferencian pese al impulso positivo del riesgo

Aunque el impulso del riesgo sigue siendo sólido a nivel global, también se perciben señales de que este ha tocado techo en el caso de determinadas divisas de LatAm conforme el ritmo de las inyecciones de liquidez se reduce. Es probable que, a medio plazo, esta dinámica traiga consigo una cierta consolidación, al tiempo que genera una ligera diferenciación entre las divisas de la región. De hecho, el comportamiento de las divisas de alto beta –como el BRL, el COP y el MXN– ha sido superior al de las de bajo beta –como el CLP y el PEN– por un amplio margen en las últimas semanas, y estas también se han visto divididas por las tendencias globales y la diferenciación de los flujos domésticos, que afectan en mayor medida a los mercados pequeños. Pese al repunte continuado en la renta variable global, la cotización de las divisas de LatAm fue mayoritariamente débil, lo que sugiere una asignación de fondos más selectiva por parte de los inversores conforme la Fed va reduciendo sus aportaciones de liquidez. De aquí en adelante, los mercados podrían volver a descontar una cierta recuperación fundamental conforme las dinámicas de la liquidez cambien. En cualquier caso, dado el ya de por sí alto impulso del riesgo de esta fase, apostamos por volver a aumentar la cautela.

### El MXN cae, pero da señales de consolidación

El MXN tuvo ayer una sesión complicada en la que terminó registrando una pérdida de c.0,6%. Aunque en términos generales el MXN ha sido muy sensible al comportamiento de la renta variable estadounidense, no fue capaz de continuar avanzando el miércoles. La cotización de los bonos locales fue negativa y el diferencial se amplió, situación que podría ser indicativa de algunas recogidas de beneficios en activos en MXN en general. Sin embargo, los movimientos de precios del MXN señalaron una consolidación técnica tras el prolongado repunte de las últimas semanas. Aunque el MXN podría contar con más margen de ganancias mientras el impulso de los flujos continúa favoreciendo el riesgo, preferimos adoptar un enfoque de precaución de cara al futuro, ya que la compresión de la prima de riesgo comienza a parecer extrema a corto plazo.

### El buen comportamiento del BRL persiste

El BRL, que repuntó alrededor de un 1,6%, fue la única divisa de LatAm con un comportamiento positivo. El aún pronunciado entorno de riesgo externo fue uno de los catalizadores de las ganancias del BRL. Al mismo tiempo, el buen comportamiento del BRL fue también resultado de la excesiva debilidad observada antes del actual episodio de recuperación. Aunque Brasil sigue enfrentándose a una situación económica complicada, la considerable relajación del ruido político en el país ha reducido notablemente la presión inmediata sobre el BRL. Además, es posible que la mejora de las cifras de la pandemia de COVID-19 indique que el país podría haber superado el pico de contagios, lo que también podría haber contribuido a la recuperación. Con todo, aunque siguen existiendo limitaciones al repunte del BRL, los flujos de fondos podrían beneficiar a la divisa durante más tiempo mientras el sentimiento por el riesgo global permanece de momento en niveles relativamente con USDBRL 5,20/5,14 como el siguiente gran soporte.

### La caída del CLP sugiere que el contexto esta descontado en el comportamiento de precios

El CLP, cuyo comportamiento fue peor que el del resto de divisas de LatAm por un amplio margen, se debilitó en más de un 1,9% el miércoles. Mientras que las tensiones entre EE.UU. y China en relación con Hong Kong serán probablemente una fuente de volatilidad fugaz para los mercados globales, podrían constituir un factor de debilidad subyacente para el CLP a corto plazo dada su sensibilidad a la región asiática. Al mismo tiempo, los

movimientos de precios en el CLP indican que este contexto está descontado alrededor de 800. Aunque continuamos conservando posiciones largas en USDCLP, es probable que ahora veamos una cierta consolidación a corto plazo teniendo en cuenta la aún fuerte preferencia por el riesgo a nivel exterior.

## Los flujos estacionales mantienen la presión sobre el PEN

Pese al repunte continuado del riesgo global, la reciente debilidad del PEN ha sido notable. Ayer el PEN cayó alrededor de un 0,4%, acumulando de este modo en el cuarto día de depreciación de la divisa en las últimas cinco sesiones. La demanda de USD por parte de las empresas locales ha sido fuerte, probablemente y en parte debido a que los pagos de las transferencias retrasadas de marzo y abril han llegado en el mes de mayo. Por otra parte, la menor oferta de USD como consecuencia de la crisis de las exportaciones mineras ha contribuido también a la debilidad del PEN. En cualquier caso, ayer el BCRP no participó activamente en el mercado más allá de algunas operaciones de ajuste con contrapartes existentes. Sin embargo, si la presión sobre el PEN persiste, es probable que el banco central ejecute más swaps de divisas para reducir la volatilidad, un movimiento que podría mantener el perfil de bajo beta del PEN.

### Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1,0723	1,0756	1.1004	1,1039	1.1053	◀▶	-1.1
EURGBP	0,8740	0,8810	0.8972	0,9093	0,9187	▲	1.8
USDJPY	104.51	105.99	107.81	108.03	109.38	◀▶	-1.6
EURCHF	1,0396	1,0511	1.0663	1,0710	1,0910	▲	-5.0
USDCAD	1,3611	1,3813	1.3762	1,4198	1,4265	◀▶	1.8
AUDUSD	0,6271	0,6408	0.6612	0,6616	0,6685	▲	-4.4
USDMXN	22,4705	22,8619	22.3421	25,0991	25,7902	◀▶	16.8
USDBRL	5.2061	5.4872	5.2728	5.9416	6,0000	▼	32.7
USDCOP	3683.34	3787.14	3733.65	3967.59	4002.52	◀▶	11.4
USDCLP	800.58	814.81	821.50	845.67	867.17	▲	16.4

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 28 de mayo de 2020 09:10 (GMT-2)

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

EE.UU.	Miembro de la Fed Williams pronuncia discurso. PIB anualizado (1T S) encuesta: -4.8% t/t vs.: -4.8% t/t anterior. Venta viviendas pendiente (abr) encuesta: -17.5% m/m vs. -20.8% m/m anterior. Pedido bienes duraderos (abr P) encuesta: -18.0% m/m vs. -14.7% m/m anterior
UEM	Presupuesto Comisión Europea. IPC Alemania (may P): 0.4% m/m anterior. Confianza del consumidor de la UEM (may F) encuesta: -23.8 vs. -18.8 anterior. Confianza económica UEM (may): 67.0 anterior
RU	Miembro del BoE Saunders pronuncia discurso
México	Acta política monetaria

Fuente: BBVA GMR

## FX Global

---

### Director Global Markets Research

Ana Munera

ana.munera@bbva.com

+34 91 374 36 72

---

### Estratega Jefe

Alejandro Cuadrado

alejandro.cuadrado@bbva.com

+1 (212) 728 1762

## G10

### Estratega Jefe

Roberto Cobo

roberto.cobo@bbva.com

+34 91 537 39 59

Alexandre Dolci

alexandre.dolci@bbva.com

+44 20 7648 7512

Silvia María Egea

silviamaria.egea@bbva.com

+34 91 537 87 69

## Latam

### Estratega Jefe

Alejandro Cuadrado

alejandro.cuadrado@bbva.com

+1 (212) 728 1762

Danny Fang

danny.fang@bbva.com

+1 (212) 728 1648

William Snead

william.snead@bbva.com

+1 (212) 728 1698

## 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.