

Flash Semanal EEUU

Datos relevantes

- **Crédito al consumo crece rápidamente en mayo y el crédito renovable repunta inesperadamente**
 - El total de créditos al consumo en circulación volvió a acelerarse en mayo, con un aumento de 19.6 mmd que ha sido la mayor ganancia en un año. La diferencia con respecto a otros informes fue que el crédito renovable, normalmente débil, experimentó un repunte de 6.6 mmd debido a que el uso de las tarjetas de crédito aumentó de forma espectacular. El crédito no renovable continuó creciendo a su ritmo habitual debido al aumento de la demanda de préstamos para vehículos y a la expansión de la deuda de los estudiantes, que recientemente está siendo objeto de análisis minuciosos. Dado que es muy improbable que veamos dos meses consecutivos de aumento del crédito renovable, esperamos que el crecimiento del crédito de junio se desacelere en comparación con mayo a medida que la deuda de las tarjetas de crédito vuelva a niveles más moderados. Otros datos sobre el consumo privado indican un crecimiento del consumo más estable. Aun así, esperamos que los préstamos para vehículos y a estudiantes sigan siendo el motor de la mayor parte del crecimiento del crédito al consumo.
- **Los miembros del FOMC parecen temerosos de comprometerse a seguir unos plazos para el QE**
 - La política monetaria ha sido últimamente el centro de toda la actividad. La declaración y la conferencia de prensa del FOMC del 19 de junio provocó un revuelo sorprendente y el siguiente comunicado de la Fed estuvo dirigido a calmar los mercados y a corregir esta “reacción exagerada”. El aumento de las tasas de interés había provocado cierto debate antes de la reunión de junio; los miembros del FOMC atribuían la mayor parte del incremento a las mejores perspectivas económicas. Aún así, había motivos de inquietud dentro del Comité, pues muchos miembros estaban preocupados por que las tasas de interés más elevadas pudieran limitar el impulso de la recuperación.
 - En general, la mayoría de los miembros del FOMC están de acuerdo en que el ritmo actual de compras sería apropiado hasta que vean mejoras más sustanciales en el mercado de trabajo, y uno de los miembros (Bullard) está en contra de la reducción de las compras al menos hasta que la inflación esté más cerca del objetivo del 2%. Aproximadamente la mitad de los participantes del FOMC consideraron que sería apropiado terminar el QE3 a finales de 2013, mientras que otros muchos están a favor de continuar las compras en 2014. Unos cuantos miembros sostuvieron que la desaceleración de las compras de activos hubiera sido apropiada en esta reunión de junio. Aunque el Comité seguirá sopesando los costos y los beneficios del QE3, un participante observó que sería necesario “explorar otras opciones para ofrecer la apropiada flexibilización de la política monetaria” si el QE3 terminara debido únicamente a que las posibles consecuencias negativas superan las positivas. Nuestras expectativas se mantienen sin cambios, consideramos que la reducción de compras de activos comenzará a finales del 3T13 para concluir el QE3 en el 1S14, suponiendo que la actividad económica siga mejorando gradualmente. Basándonos en el último comunicado de la Fed y en estas minutas, está claro que el FOMC está preparado y dispuesto a hacer los ajustes necesarios en caso de que las condiciones económicas se desvíen, para mejor o para peor. Además, la Fed seguramente será más cauta en la transparencia de la comunicación de aquí en adelante.
- **El informe JOLTS apunta a un empleo más fuerte en el 2T, ya que la situación de mayo se fortalece**
 - La Encuesta de ofertas de trabajo y rotación laboral (JOLTS) de mayo de 2013 muestra algunos datos positivos procedentes de la población activa que vienen a reafirmar el crecimiento del empleo no agrícola, ya fuerte y revisado. El número total de ofertas de trabajo subió en 28 mil (0.7%), marcando así la primera ganancia en tres meses; la mayor parte de esta subida puede atribuirse al comercio, transporte y sector de servicios públicos. En concreto, el comercio minorista subió en 82 mil ofertas (18.0%) debido a las fuertes perspectivas de los meses de verano que tenemos por delante. Las vacantes de la construcción se incrementaron, mientras que por el contrario, la manufactura, los servicios profesionales, la educación y la sanidad y el ocio y la hostelería cayeron. La contratación cayó en algunos componentes de servicios ya mencionados como el ocio y los servicios profesionales, que redujeron las contrataciones en 46 mil puestos (1.05%). Las contrataciones de la construcción y la manufactura subieron en 24 mil y 14 mil puestos, mientras que el comercio minorista ganó 27 mil trabajadores, un poco por debajo del fuerte incremento de abril. Según el informe JOLTS, en mayo hubo un aumento de 36 mil (0.8%) rescisiones debido principalmente a los sectores de la manufactura y el comercio, el transporte y los servicios públicos. Exceptuando el sector de la atención sanitaria, el resto de los componentes registraron un descenso de las rescisiones. Si desglosamos los datos de las rescisiones, aparece una situación más optimista. El número de rescisiones catalogadas como renuncias se incrementó por segundo mes consecutivo, mientras que los despidos mostraron en realidad una ligera caída. Como ha sucedido en los dos últimos trimestres, el número de renuncias ha ido creciendo a medida que las personas tienen más confianza en el mercado de trabajo. En general, los datos de mayo apuntan a una ganancia en el sector minorista y del comercio, mientras que el resto de los componentes reflejan un mes más flojo.

En la semana

Ventas minoristas excl. vehículos y gasolina (junio, lunes 8:30 ET)

Previsión: 0.9%, 0.4%

Consenso: 0.8%, 0.4%

Anterior: 0.6%, 0.3%

Se prevé que las ventas minoristas de junio se acelerarán, ya que las ventas de vehículos deberían impulsar la cifra principal, aunque la cifra subyacente puede ser mucho más pasiva. Los últimos meses han sido relativamente moderados en lo que se refiere al crecimiento de las ventas minoristas, pues los consumidores parecen estar dando una respuesta tardía al incremento de las deducciones salariales efectuado al comienzo del año. Sin embargo, comenzamos a ver disiparse el efecto retardado, ya que las compras de mayor envergadura como los vehículos se han incrementado recientemente. Junio se perfila como un mes fuerte para el crecimiento de la venta de vehículos, Autodata muestra un incremento de casi 500 mil unidades en las ventas de automóviles y camiones ligeros nacionales correspondientes a dicho mes. Dado que los precios de la gasolina se han mantenido estables durante el mes, este aumento en las ventas de vehículos será probablemente la fuerza motriz del crecimiento general. Por otro lado, las encuestas semanales sobre ventas minoristas muestran un conjunto de resultados heterogéneo, lo que indica un crecimiento mucho más moderado en la cifra subyacente. El crecimiento de las ventas de las tiendas de artículos varios y no minoristas contribuyó a impulsar la cifra subyacente de mayo y es posible que siga contribuyendo a impulsar cierto crecimiento. No obstante, los subcomponentes restantes parecen desiguales, ya que la ropa podría seguir experimentando un crecimiento mientras que los muebles y el equipamiento del hogar se mantienen débiles.

Índice de precios al consumidor, excluidos alimentos y energía (junio, martes 8:30 ET)

Previsión: 0.2%, 0.2%

Consenso: 0.3%, 0.2%

Anterior: 0.1%, 0.2%

Se prevé que el índice general de precios de junio se incrementará ligeramente debido a que los precios de la energía aumentaron durante el mes, pero los de los alimentos cayeron a ritmo acelerado. Según la Agencia de Información sobre la Energía, los precios medios de la gasolina de todos los grados y en todos los estados subieron 0.01 \$ tras el aumento de 0.06 \$ del mes anterior. Dado que estamos en medio de los meses más calurosos del verano en la mayor parte de EEUU, es probable que los precios del gas natural y de la electricidad suban a medida que aumenta el consumo, lo que ejercerá presiones alcistas sobre el componente de la energía del IPC. En cambio, el subcomponente de los alimentos podría ejercer alguna presión bajista, pues el índice agropecuario de S&P Goldman Sachs cayó 7.3% en junio, continuando así con su quinto mes de caídas. Si nos centramos en el índice de precios subyacentes, esperamos una cifra más fuerte debido al impacto de los precios del alojamiento, que cayeron en mayo pero que deberían repuntar en junio e impulsar al alza dicho componente. Los precios de otros bienes de consumo como la ropa y los vehículos no se han acelerado en dos meses pero prevemos algún movimiento en junio debido a la ropa de verano y a que en los concesionarios de automóviles empiezan a aparecer nuevos modelos e inventarios.

Producción industrial y utilización de la capacidad (junio, martes 9:15 ET)

Previsión: 0.3%, 77.6%

Consenso: 0.3%, 77.7%

Anterior: 0.1%, 77.6%

La producción industrial tuvo un sesgo positivo en mayo tras una caída de 0.5% en el crecimiento de abril, lo que apunta a que probablemente la debilidad de las manufacturas fue un problema a corto plazo. Con la nueva información sobre la actividad manufacturera, esperamos que la cifra de junio muestre una fortaleza continuada. Si desglosamos los componentes del índice, el componente de la manufactura se mantiene por debajo de sus máximos a comienzos de 2013 después de registrar una caída en abril. Dada la creciente demanda a la que apuntan las distintas encuestas de la Reserva Federal y los pedidos nuevos del último informe sobre bienes duraderos, hay esperanzas de que el subíndice experimente un crecimiento. La encuesta manufacturera de la Fed de Filadelfia mostró un avance significativo, y el crecimiento de los pedidos nuevos y de los envíos debería traducirse en una mayor demanda industrial. Al optimismo de junio también contribuyeron los resultados de las encuestas de la Fed de Richmond y Dallas relativas a la producción y a los envíos, que siguieron mostrando una fortaleza considerable. Otras encuestas de la Fed, como la de Nueva York y Cleveland mostraron cifras de producción negativas, pero esperamos que dichas cifras compensen el crecimiento de otras regiones, no que superen el crecimiento general del sector. Mantenemos nuestro pronóstico de que la capacidad de utilización fluctuará, pero con movimientos incrementales dado que el sector todavía se muestra indeciso para desarrollar toda su potencia en caso de desaceleración.

Construcción de viviendas nuevas y permisos de construcción (junio, miércoles, 8:30 ET)

Previsión: 954 mil; 1,050,000

Consenso: 960 mil; 1,000,000

Anterior: 914 mil, 974 mil

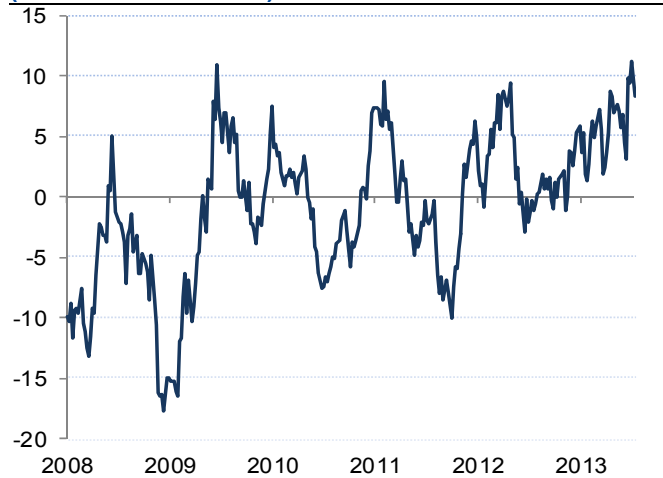
El mercado de la vivienda, que es un motor de la recuperación, ha experimentado algunas dificultades en los dos últimos meses debido a que las condiciones crediticias se han mantenido estrictas, lo que ha limitado las iniciativas de construcción. No obstante, la demanda de viviendas alimentada por el aumento de los precios de las mismas ha provocado la reducción de la oferta de vivienda, y la construcción de viviendas se ha incrementado para combatir la escasez. Esperamos que esta tendencia siga en junio, ya que los meses de verano ayudan a la continuidad de la construcción; los últimos informes muestran que el aumento de las tasas hipotecarias ha propiciado un aumento de la adquisición de vivienda. Probablemente esto dará lugar a una relajación continuada de la normativa crediticia a medida que los bancos tengan mayor confianza en la capacidad de las empresas para mantenerse solventes mientras el sector demuestra su solidez. También esperamos que esto se traduzca en un crecimiento de los permisos de construcción, ya que el aumento de la demanda, hará que las empresas de construcción estén más deseosas de finalizar los permisos.

Repercusión en los mercados

Esta semana los mercados pueden esperar un cambio de ritmo considerable en comparación con la semana pasada. Aunque los subsiguientes conjuntos de datos podrían suponer un giro en la confianza si resultan más débiles de lo previsto, la situación parece más optimista de lo que algunos expertos reconocen. Se prevé que las ventas minoristas mostrarán fortaleza, ya que los automóviles y los productos de la temporada veraniega deberían contribuir a aumentar la actividad del consumo. La producción industrial también debería mostrar una situación mejor para el sector manufacturero con un crecimiento modesto. Las presiones inflacionarias podrían aumentar un poco, pero dados sus bajos niveles, es dudoso que su impacto sea significativo.

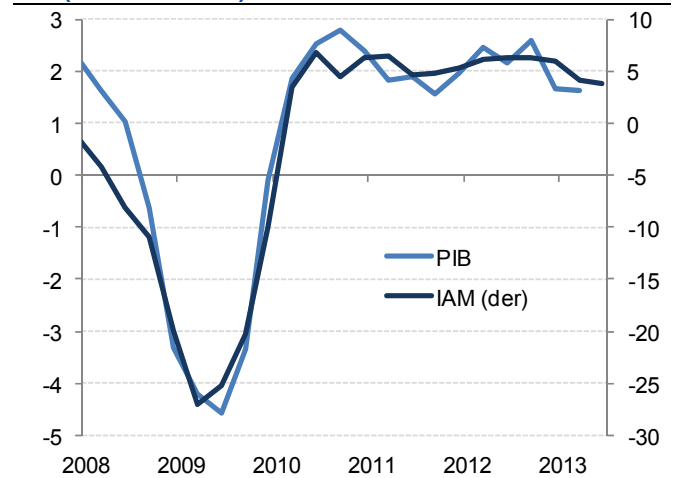
Tendencias económicas

Gráfica 3
Índice de actividad semanal de EEUU del BBVA (variación % trimestral)



Fuente: BBVA Research

Gráfica 4
Índice de actividad mensual de EEUU del BBVA y PIB real (variación % 4T)



Fuente: BBVA Research y BEA

Gráfica 5
Índice de sorpresa de inflación de EEUU del BBVA (índice 2009=100)



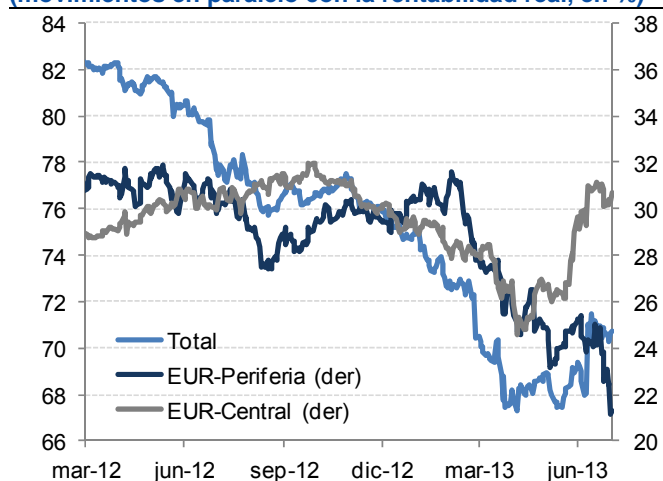
Fuente: BBVA Research

Gráfica 6
Índice de sorpresa de actividad económica de EEUU del BBVA y valores del Tesoro a 10 años (índice 2009=100 y %)



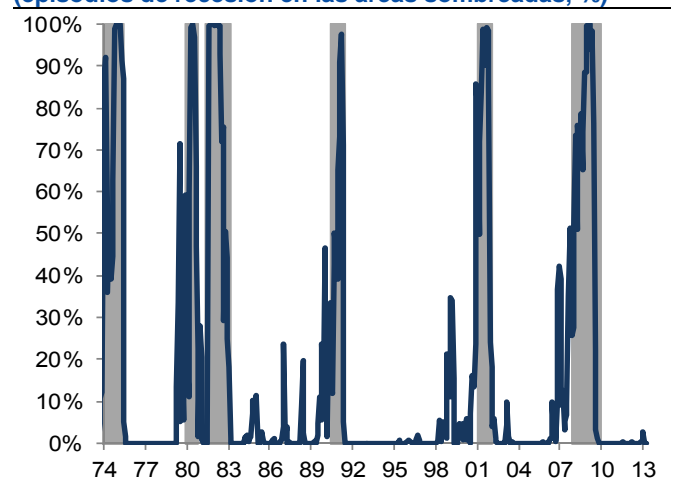
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 7
Repercusiones secundarias sobre la renta variable en EEUU (movimientos en paralelo con la rentabilidad real, en %)



Fuente: BBVA Research

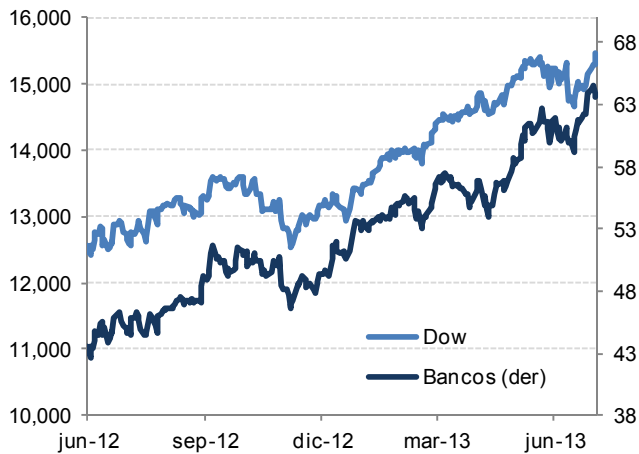
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

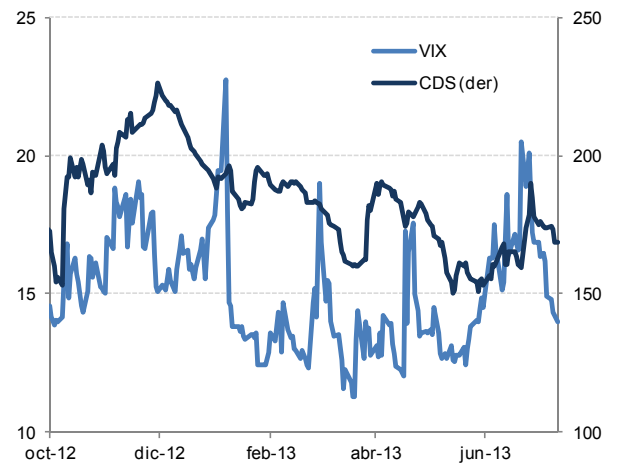
Mercados financieros

Gráfica 9
Bolsas
(índice KBW)



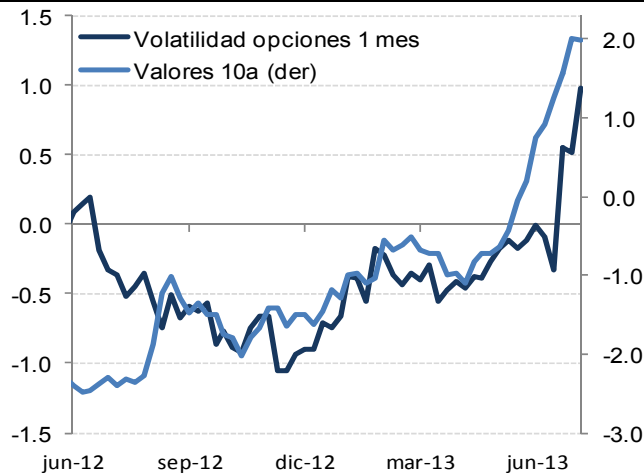
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 10
Volatilidad y alta volatilidad de los CDS
(índices)



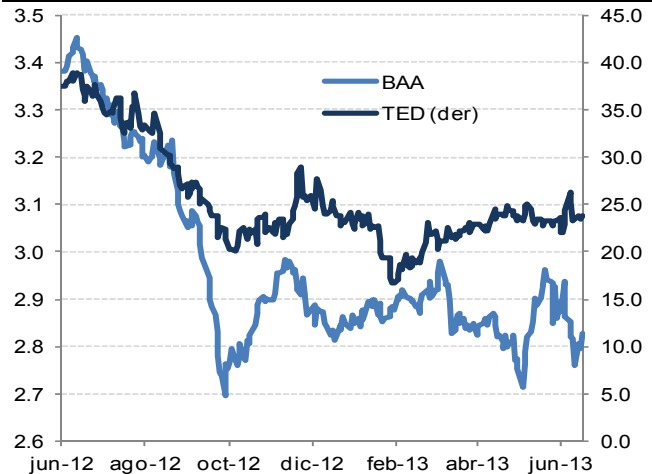
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 11
Volatilidad de opciones y valores del Tesoro reales
(variación media en 52 semanas)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED y BAA
(%)



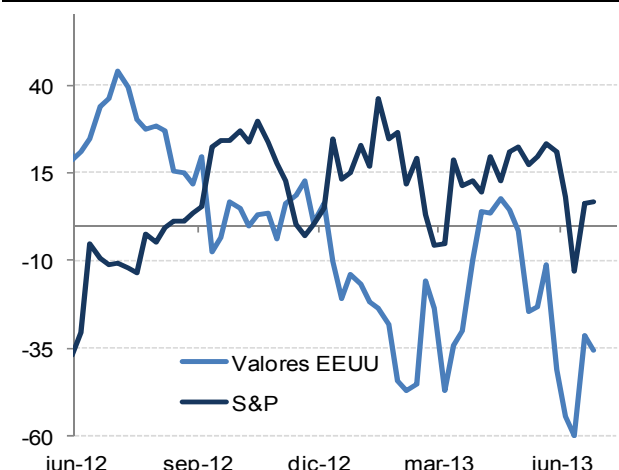
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 13
Inversiones en cartera a largo plazo
(millones de dólares)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

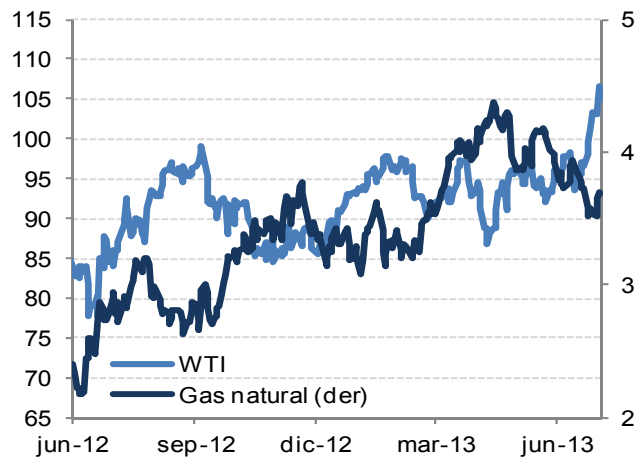
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

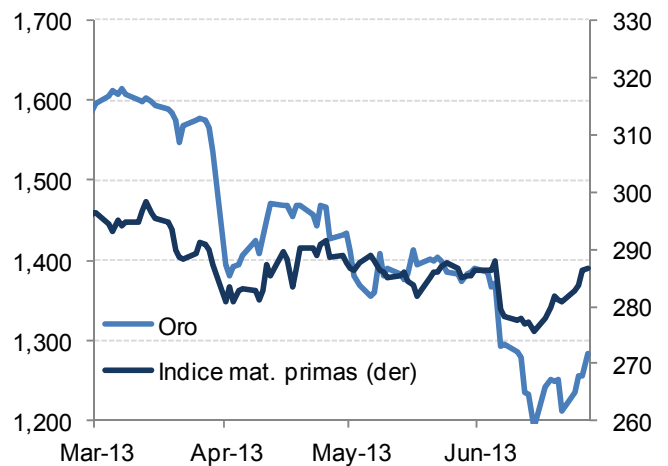
Mercados financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb & DpMMBtu)



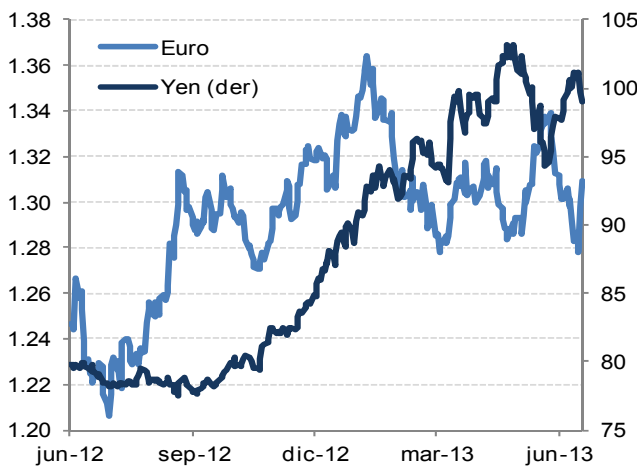
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(dólares e índice)



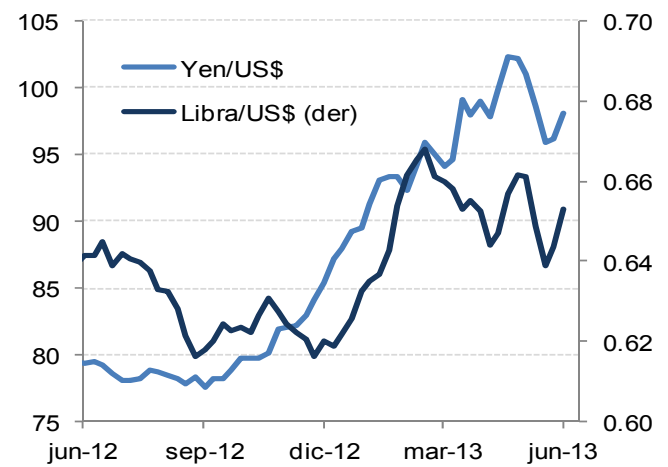
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe e Ypd)



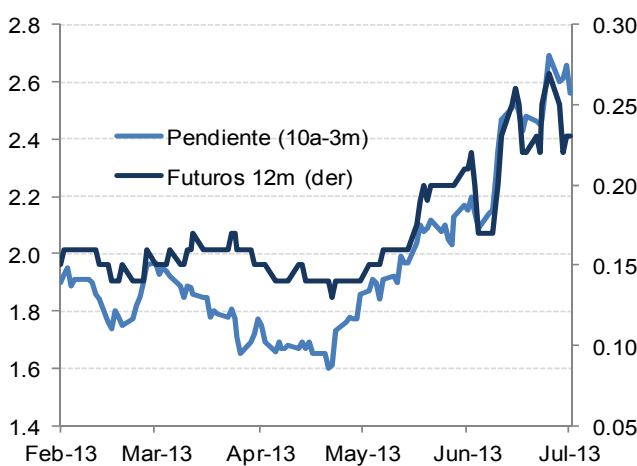
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 18
Tipos de cambio de futuros a 6 meses
(yen y libra / dólar EEUU)



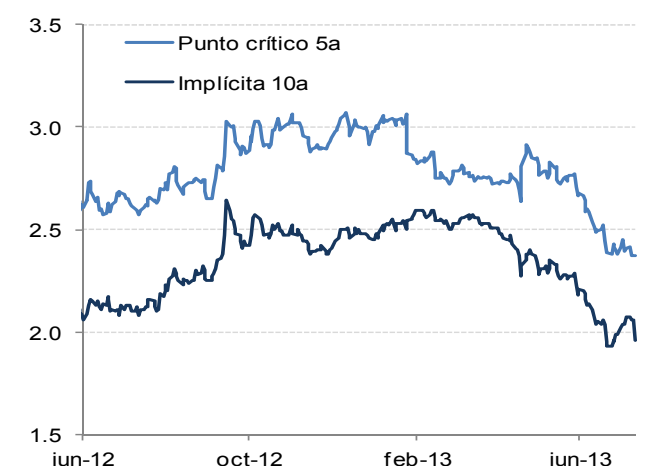
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 19
Futuros de la Fed y pendiente de la curva de rendimiento
(% y a 10 años-3 meses)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 20
Previsiones de inflación
(%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Tasas de interés

Cuadro 1

Principales tasas de interés (%)

	Último	Hace 1 semana	Hace 4 semanas	Hace 1 año
Tasa preferencial	3.25	3.25	3.25	3.25
Tarj. de crédito (variable)	14.16	14.16	14.12	14.10
Vehículos nuevos (a 36 meses)	2.45	2.45	2.47	3.11
Préstamos Heloc 30 mil	5.30	5.34	5.35	5.47
5/1 ARM*	3.26	2.68	2.74	2.90
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.53	2.76	3.03	3.23
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	4.51	3.57	3.91	3.99
Mercado monetario	0.44	0.44	0.45	0.50
CD a 2 años	0.73	0.73	0.70	0.82

*Compromiso a 30 años de Freddie Mac para propietarios de viviendas con hipotecas nacionales, EEUU

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cuadro 2

Principales tasas de interés (%)

	Último	Hace 1 semana	Hace 4 semanas	Hace 1 año
1M Fed	0.09	0.10	0.10	0.19
3M Libor	0.27	0.27	0.45	0.46
6M Libor	0.40	0.41	0.65	0.00
12M Libor	0.69	0.69	0.98	1.07
Swap 2 años	0.52	0.59	0.43	0.46
Swap 5 años	1.60	1.82	1.22	0.85
Swap 10 años	2.82	2.99	2.31	1.62
Swap 30 años	3.61	3.73	3.20	2.33
PC a 30 días	0.13	0.13	0.13	0.24
PC a 60 días	0.15	0.14	0.13	0.23
PC a 90 días	0.17	0.16	0.16	0.24

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Michael Froman, asesor adjunto de Seguridad Nacional para las conversaciones sobre comercio
Negociaciones comerciales UE-EEUU
10 de julio de 2013

En referencia a las conversaciones comerciales de la UE-EEUU y los temas relativos a películas, cosechas genéticamente modificadas, automóviles y productos farmacéuticos:

“En ambos lados hay susceptibilidades que deberán ser abordadas. Pero creemos que las perspectivas de un acuerdo amplio y global nos ofrece la mejor oportunidad para conseguir algo que hasta ahora se nos ha escapado”.

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
15-Jul	Encuesta manufacturera Empire State	JUL	3.6	5.00	7.84
15-Jul	Ventas minoristas	JUN	0.9%	0.8%	0.6%
15-Jul	Ventas minoristas excl. vehículos y gas	JUN	0.5%	0.4%	0.3%
15-Jul	Inventarios empresariales	MAY	0.0%	0.1%	0.3%
16-Jul	Índice de precios al consumidor (m/m)	JUN	0.2%	0.3%	0.1%
16-Jul	IPC, excl. alimentos y energía (m/m)	JUN	0.2%	0.2%	0.2%
16-Jul	Producción industrial	JUN	0.3%	0.3%	0.0%
16-Jul	Utilización de la capacidad	JUN	77.6%	77.7%	77.6%
17-Jul	Construcción de vivienda nueva	JUN	954 mil	960 mil	914 mil
17-Jul	Permisos de construcción	JUN	1,050,000	1,000,000	974,000
18-Jul	Demandas iniciales de desempleo	13-Jul	350 mil	342 mil	360 mil
18-Jul	Demandas permanentes de desempleo	6-Jul	2,940,000	2,956,000	2,977,000
18-Jul	Encuesta de la Fed de Filadelfia	JUL	7.8	7.0	12.5
18-Jul	Indicadores adelantados	JUN	0.3%	0.3%	0.1%

Previsiones

	2011	2012	2013	2014	2015
PIB real (% desestacionalizado)	1.8	2.2	1.8	2.3	2.5
IPC (% anual)	3.1	2.1	1.6	2.3	2.4
IPC subyacente (% a/a)	1.7	2.1	1.9	2.0	2.1
Tasa de desempleo (%)	8.9	8.1	7.6	7.0	6.4
Tasa objetivo de la Fed (% fin de periodo)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50
Valores del Tesoro a 10 años (% rent. fin de periodo)	1.98	1.72	2.70	3.06	3.67
Dólar estadounidense / Euro (fin de periodo)	1.32	1.31	1.31	1.30	1.35

Nota: los números en negrita reflejan los datos reales

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA") con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de publicación del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

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 tomados en consideración para la elaboración del presente informe. Por lo tanto, debe tomar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. 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 ni implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier 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. Deben ser igualmente conscientes de que podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos o ser, en cualquier caso, limitado.

BBVA o cualquier otra entidad filial, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA o de sus filiales 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 filial puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean contradictorias con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Se prohíbe (i) copiar, fotocopiar o duplicar de cualquier otra manera o medio, (ii) redistribuir o (iii) citar total o parcialmente el presente documento sin la previa autorización por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, distribuirse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

En el Reino Unido, este documento se dirige únicamente a personas que (i) tienen experiencia profesional en asuntos relacionados con las inversiones contempladas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera), orden 2005 (en su versión enmendada, la "orden de promoción financiera"), (ii) están sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2) (a) a (d) ("empresas de alto patrimonio, asociaciones de hecho, etc.") de la orden de promoción financiera, o (iii) son personas a quienes se les puede comunicar legalmente una invitación o propuesta para participar en actividades de inversión (según el significado del artículo 21 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros de 2000). Todas esas personas en conjunto se denominarán "personas relevantes". Este documento se dirige únicamente a las personas relevantes, y no deben basarse en él ni obrar según el mismo las personas que no lo sean. Todas las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento solo están disponibles para las personas relevantes y se realizarán únicamente con personas relevantes. El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeto a las normas de revelación previstas para sus miembros.

"BBVA está sujeto al Código de conducta de BBVA para operaciones del mercado de valores que, entre otras normativas, incluye reglas para impedir y evitar el conflicto de intereses con las calificaciones ofrecidas, incluyendo el uso de barreras de información. El Código de conducta del Grupo BBVA para las operaciones del mercado de valores se encuentra disponible en la siguiente dirección Web: www.bbva.com / Corporate Governance".

BBVA es un banco sujeto a la supervisión del Banco de España y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), y está inscrito en el Banco de España con el número 0182.