

Flash Semanal EEUU

Datos relevantes

- **Ventas minoristas se desaceleran ya que el crecimiento del gasto se detuvo por un puñado de sectores débiles**
 - Las ventas minoristas de junio fueron un poco decepcionantes, pues muestran una modesta mejora en determinados sectores mientras que otro puñado de ellos ha arrastrado la cifra general a la baja. La cifra, que aumentó 0.4% durante el mes, no cumplió las expectativas del consenso de 0.8% y se quedó un poco por debajo de 0.5% registrado en mayo. La venta de automóviles creció a un ritmo considerable, con una subida de 1.8%, lo que está en línea con lo que nosotros esperábamos dado el fuerte volumen de venta unitario observado en el último informe de Autodata. Este repunte también lleva la cifra de crecimiento anual de las ventas de vehículos y piezas al 11.4%, el nivel más elevado desde marzo de 2011 y continúa impulsando la cifra total de ventas minoristas. Si excluimos los automóviles y las gasolineras, la situación está un poco más fragmentada. A pesar de que se había previsto un crecimiento más débil dado el golpe que sufrieron las ventas en mayo, los productos basados en el consumo parecen haber obtenido en junio mejores resultados de lo que se esperaba. Los muebles y artículos para el hogar crecieron en junio a un ritmo moderado, con un aumento de 1.2% tras la caída de mayo. En la ropa también se ha observado un incremento de las ventas a pesar de las dificultades experimentadas en muchas tiendas debido a que las ventas por Internet han invadido su mercado. Estos datos positivos se han visto arrastrados a la baja por un puñado de sectores débiles. Los materiales de construcción estuvieron a la cabeza de este arrastre general, con una caída de 2.2% en junio, mientras que las tiendas de pintura y las ferreterías han sufrido un gran golpe en lo que a demanda se refiere. Los comercios misceláneos también han recibido un golpe importante; en junio registraron una caída de 2.5% debido a que las ventas de productos de oficina, tanto nuevos como usados, retrocedieron a los niveles de marzo. Por último, los establecimientos de alimentos y bebidas experimentaron una importante caída del flujo de clientes.
- **El índice general de precios sube debido al aumento de los precios de la energía mientras que la tasa subyacente crece a un ritmo moderado**
 - El índice de precios al consumidor de junio subió más rápido de lo que esperaba el mercado debido a la repercusión de los precios de la energía tras un comportamiento bastante débil en mayo. Con un aumento de 0.5% en el mes, la subida del índice general de precios estuvo impulsada principalmente por el componente de los combustibles, que subieron 6.1% en junio. El resto de los componentes energéticos no subieron con tanta fuerza; los precios de la electricidad subieron 0.2% y los servicios públicos cayeron como respuesta a las cambiantes condiciones climáticas experimentadas en todo el país. En total, los precios de la energía se incrementaron 3.4%, lo que supone una aceleración con respecto al aumento de 0.4% de mayo que puso fin a dos meses de descenso consecutivos en marzo y abril. La inflación alimentaria volvió a su tasa mensual habitual de 0.2% después de haber caído en mayo por primera vez en casi tres años. Si nos centramos en la inflación subyacente, la situación es similar a la de los meses anteriores. Los precios subyacentes subieron 0.2%, por lo que mantienen la tendencia media actual, entre 0.1% y 0.3%. El aumento de los precios en junio no se basó solo en el sector servicios sino también en los productos básicos. Después de dos meses de valores planos en los índices, los productos básicos subieron 0.2% en unos cuantos sectores concretos. En términos anuales, la tasa de inflación general subió con bastante rapidez, de 1.4% en mayo a 1.8% en junio. Sin embargo, los precios subyacentes se desaceleraron ligeramente a 1.6% a/a, ya que ni los productos básicos ni los servicios crearon muchas presiones inflacionarias.
- **La construcción de vivienda nueva se contrajo, pero las unidades unifamiliares resultaron más fuertes que las multifamiliares**
 - La construcción de vivienda nueva experimentó una fuerte caída en junio a pesar de que el mercado de la vivienda está tomando fuerza; la caída fue de 10% tras haberse incrementado 8.9% en mayo. La serie cayó a su nivel más bajo en diez meses, con 836 mil unidades, pero la situación no es tan sombría como pretenden los titulares. La mayor parte de la caída de los arranques de vivienda se centró en las construcciones unifamiliares, que sufrieron una fuerte caída de 26.2% después de haber subido 28.2% el mes anterior. Esta caída experimentada últimamente puede ser indicio de que se está prestando más atención a las viviendas unifamiliares y los constructores empiezan a centrarse en conseguir lo máximo posible en el sector inmobiliario. Teniendo esto en cuenta, la construcción de viviendas unifamiliares cayó 0.8%. Por regiones, el noreste y el sur registraron las mayores caídas en junio, 12% en ambos casos. Los resultados del medio oeste y el oeste fueron un poco mejores, con caídas de 7.3% y 5.4%, respectivamente, pero siguen representando un porcentaje pequeño del total de la construcción de vivienda nueva en EEUU. En concreto, esto marca el quinto mes de caídas consecutivas en el oeste, con una disminución de 21% de la construcción de vivienda nueva desde enero. En lo que respecta a los permisos de construcción, la situación es prácticamente la misma. Las unidades de viviendas multifamiliares cayeron con fuerza en junio, 21.4%, lo supone la mayor caída mensual desde julio de 2009. Esto respalda la idea de que los constructores podrían estar desacelerando el ritmo de construcción de unidades multifamiliares dado que se ha incrementado la disponibilidad actual. Sin embargo, las unidades unifamiliares obtuvieron resultados mucho mejores, con un aumento de 0.7% que representa el tercer mes consecutivo de ganancias. En general, el informe muestra la creciente tendencia hacia las unidades unifamiliares por encima de las construcciones multifamiliares a medida que los precios de la vivienda incentivan la construcción.

En la semana

Ventas de vivienda usada (junio, lunes 10:00 ET)

Previsión: 5.21 millones	Consenso: 5.25 millones	Anterior: 5.18 millones
--------------------------	-------------------------	-------------------------

Se prevé que las ventas de vivienda usada subirán en junio, pero a un ritmo más lento que en meses anteriores, ya que el aumento de las tasas hipotecarias y la reducida asequibilidad podrían frenar a muchos compradores. El reciente aumento de las tasas hipotecarias podría disuadir a los compradores de vivienda que esperaban mantener sus pagos vinculados a tasas más bajas, lo que podría hacer que se abstuvieran de comprar una vivienda nueva en este momento. La subida de los precios de la vivienda debería contribuir a aumentar los inventarios debido simplemente a las oportunidades que presenta el mercado de vendedores en gran parte de EEUU. Teniendo esto en cuenta, la desaceleración prevista en junio podría ser un tropiezo a corto plazo como consecuencia de que las dificultades de las tasas para préstamos y unos inventarios en mínimos históricos harían más complicado encontrar la vivienda adecuada. También esperamos que el precio medio de las ventas de vivienda se desacelere un poco, ya que el aumento de 8.5% de abril podría ser difícil de repetir al estar desacelerándose algunos aspectos del mercado de la vivienda. No obstante, la asequibilidad podría ser el componente más afectado del informe, ya que los incrementos de las tasas mencionadas anteriormente repercutirán en los posibles compradores de vivienda.

Ventas de vivienda nueva (junio, miércoles 10:00 ET)

Previsión: 484 mil	Consenso: 484 mil	Anterior: 476 mil
--------------------	-------------------	-------------------

Se prevé que las ventas de vivienda nueva volverán a subir en junio, pero solo ligeramente, ya que el inventario de unidades en el mercado se mantiene estable y los precios siguen subiendo. Dado que sigue aumentando la demanda de vivienda, el dilema del inventario sigue manifestándose en todo el país, ya que las empresas de construcción continúan teniendo dificultades en conseguir préstamos y encontrar áreas de inversión adecuadas para comenzar a trabajar. Sin embargo, todavía creemos que con la tendencia al alza de los precios de la vivienda, más constructores se verán incentivados para entrar en el mercado y la construcción de unidades unifamiliares seguirá creciendo. Dicho esto, pueden surgir riesgos a la baja debido a que las tasas hipotecarias han continuado subiendo desde principios de mayo y se han incrementado en más de 100 puntos básicos desde entonces. Aunque es posible que no haya afectado a la gran mayoría de deudores, muchos compradores de vivienda pueden haberse visto apartados del mercado después de que se llegara a una determinada tasa de interés y haberse visto obligados a pensar de nuevo en la propiedad que eligen para que el pago de la hipoteca sea más viable. Por el contrario, dado que las tasas están históricamente bajas, más tomadores de préstamos podrían acelerar el proceso para conseguir tasas bajas antes de que suban. No obstante, esperamos que los precios sigan subiendo en los próximos meses junto con la tendencia alcista de las ventas, salvo que los inventarios o las tasas presentaran dificultades.

Pedidos de bienes duraderos, excluido el transporte (junio, jueves 8:30 ET)

Previsión: 1.8%, 0.6%	Consenso: 1.1%, 0.5%	Anterior: 3.6%, 0.6%
-----------------------	----------------------	----------------------

Se prevé que los pedidos de bienes duraderos subirán en junio por tercer mes consecutivo, impulsados en gran medida por el componente del transporte. En junio hubo un incremento de pedidos de aviones Boeing después de la exposición de aeronáutica de París, donde debutaron un puñado de productos nuevos y diseños futuros. Se prevé que estos pedidos quedarán registrados en junio y julio cuando se firmen los contratos finales, lo que debería contribuir a impulsar el segmento del transporte correspondiente a la aviación dentro del informe general de bienes duraderos. Si excluimos el transporte, la situación puede ser similar a la de mayo, con un modesto aumento de los pedidos procedente de una amplia variedad de subcomponentes. Los equipos eléctricos e informáticos han sido segmentos fuertes del informe junto con los bienes de capital no destinados a la defensa. Estos son los componentes que inducen a un sentimiento más optimista, ya que se traducen en crecimiento del negocio más que las compras esporádicas de aviones o los pedidos relacionados con la defensa. En cuanto a los indicadores de pedidos nuevos, si excluimos el transporte, las últimas encuestas de producción manufacturera de la Reserva Federal fueron desiguales durante el mes; el informe Empire State muestra una caída de los pedidos nuevos, mientras que la encuesta de la Fed de Filadelfia observó un importante incremento. No obstante, la serie sigue siendo volátil y las empresas siguen con preocupaciones debido a que diversos indicadores, desde el empleo hasta la vivienda, muestran una imagen heterogénea de las perspectivas de los próximos trimestres.

Confianza de los consumidores (julio, viernes 9:55 ET)

Previsión: 84.3	Consenso: 84.0	Anterior: 83.9
-----------------	----------------	----------------

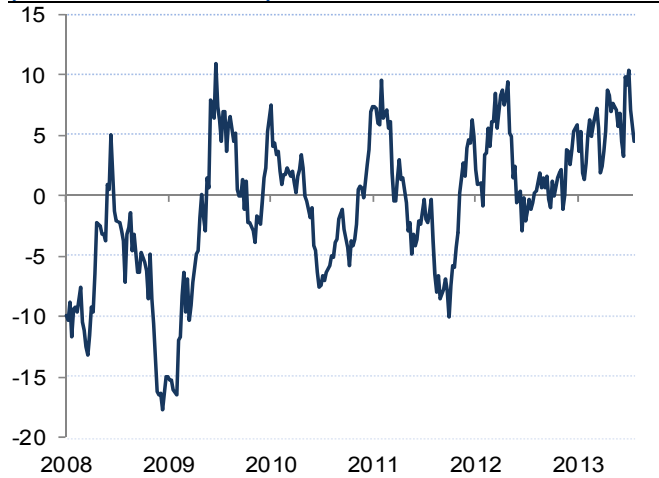
Últimamente, la mayoría de los indicadores de confianza se han disparado debido al aumento de la renta variable y de los precios de los activos en combinación con un creciente halo de calma que ha permeado en la economía después del tono radicalmente distinto del año pasado. Desde los consumidores hasta el Consejo de Administración, la confianza ha ido al alza desde marzo, pero con el incremento de los precios de la gasolina y de las tasas de interés en julio, hay potencial para cierto descontento en lo que se refiere a los consumidores medios que se están viendo apartados de una posible vivienda y tienen que pagar más al llenar el depósito de gasolina para ir a trabajar. Sin embargo, dado que los recientes discursos de Ben Bernanke han llevado la renta variable y los precios de los activos a nuevos máximos, puede que el impulso de la riqueza sea suficiente para contrarrestar los precios más elevados de la gasolina y hagan subir la cifra por encima del valor de 84.1 registrado en junio.

Repercusión en los mercados

Los datos de esta semana se centran principalmente en la vivienda y un poco en manufactura para equilibrar el tono. Aunque los datos poco halagüeños de la construcción de vivienda nueva muestran un declive en las unidades multifamiliares, las perspectivas de las unidades unifamiliares siguen siendo sólidas en lo que se refiere a la demanda. Esto debería seguir ejerciendo presiones sobre la oferta, lo que aportará más trabajo para las empresas de construcción y hará que continúe el crecimiento del empleo en el sector. En cuanto a la manufactura, el informe sobre bienes duraderos contribuirá a consolidar los resultados optimistas de la última publicación o por el contrario reavivará los temores de que la manufactura experimente algunas turbulencias. Dadas nuestras previsiones alcistas para la semana, esperamos que los mercados reaccionen positivamente a los datos y a los recientes comentarios de Bernanke.

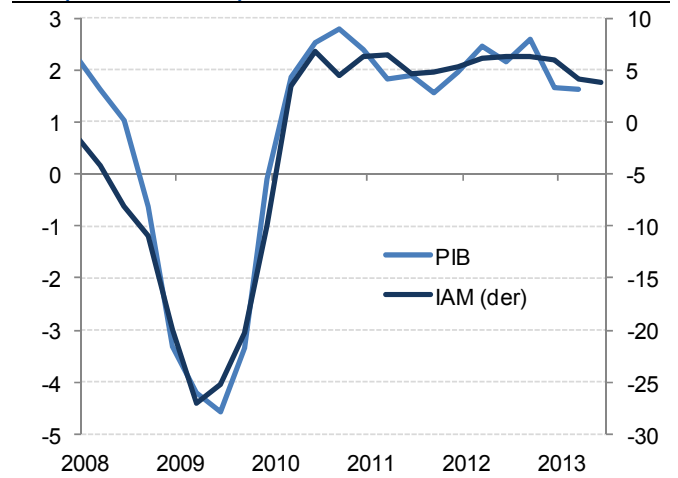
Tendencias económicas

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)



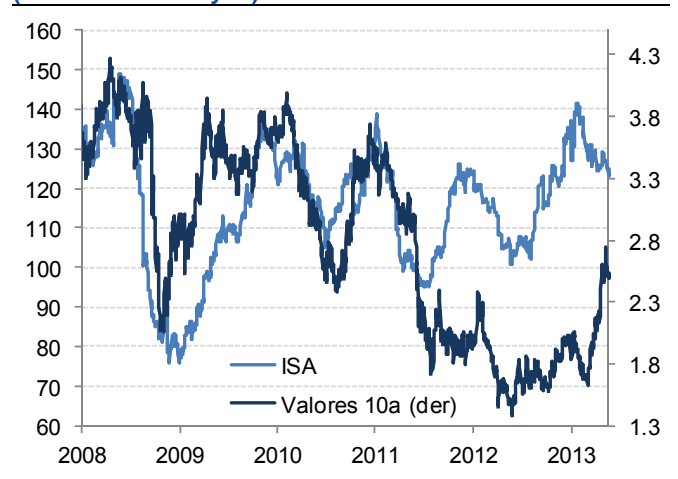
Fuente: BBVA Research y BEA

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



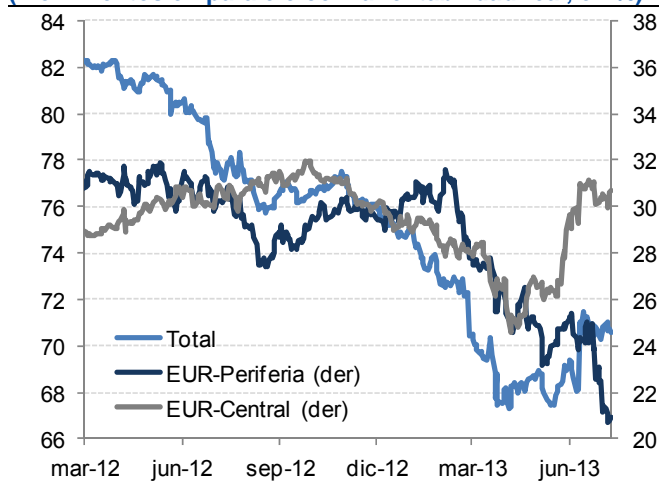
Fuente: BBVA Research

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



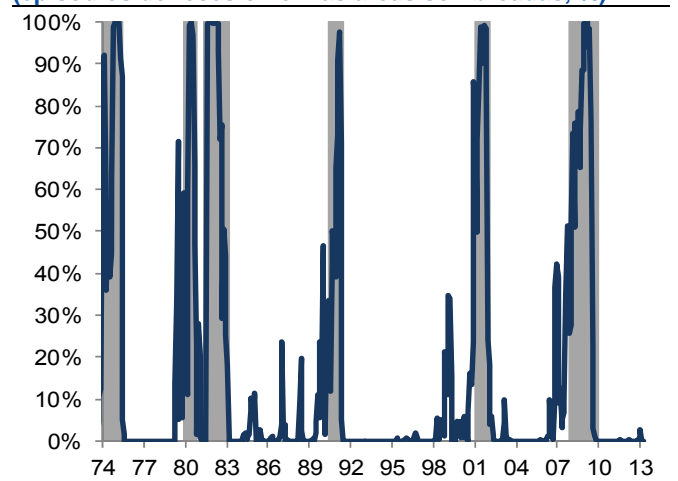
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

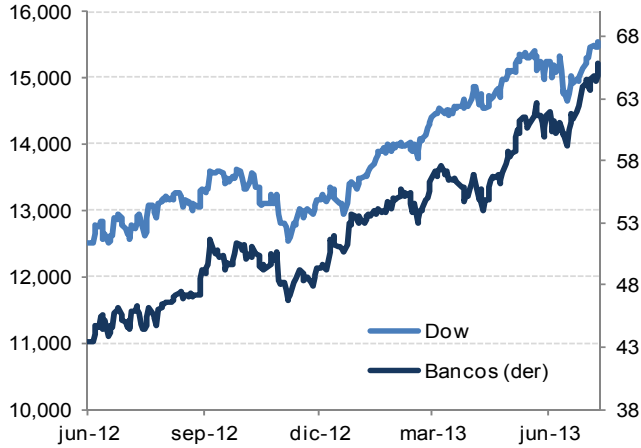
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

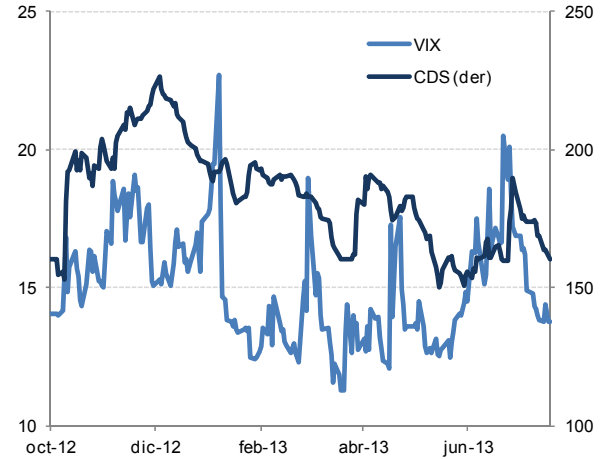
Mercados financieros

Gráfica 9
Bolsas
(índice KBW)



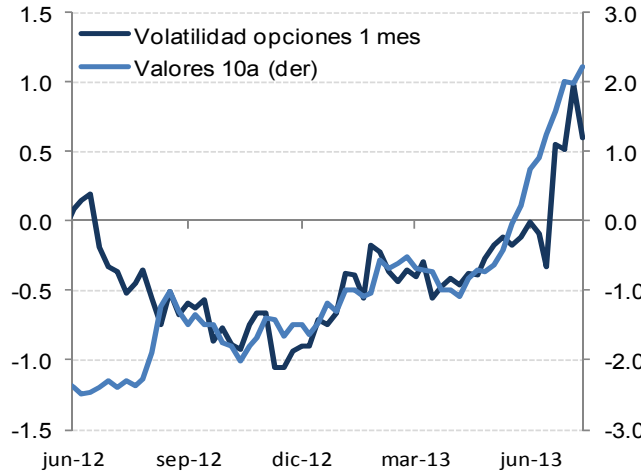
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



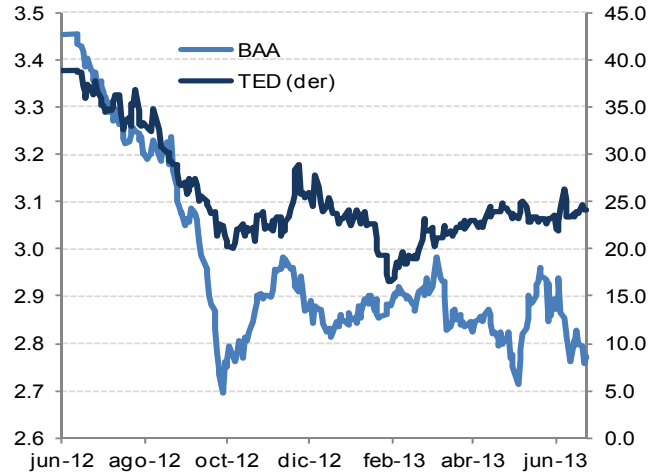
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



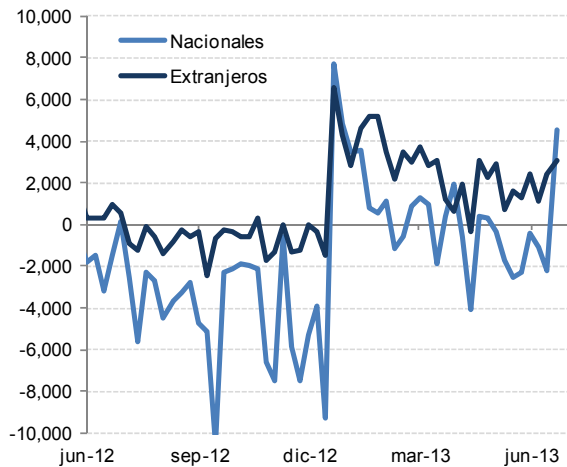
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED y BAA
(%)



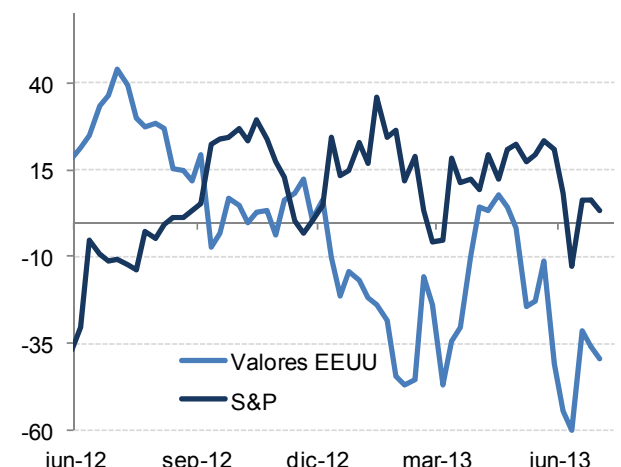
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

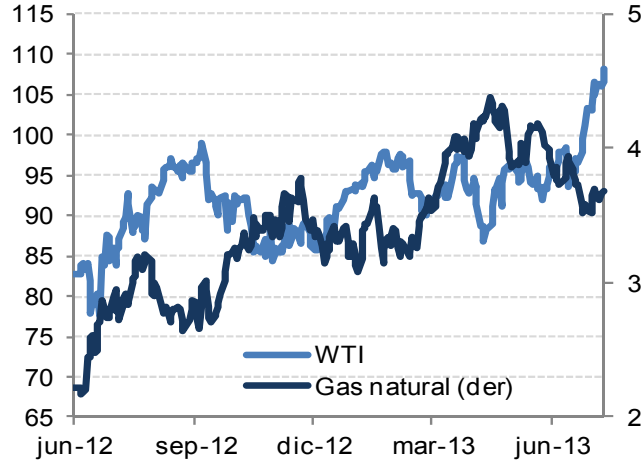
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

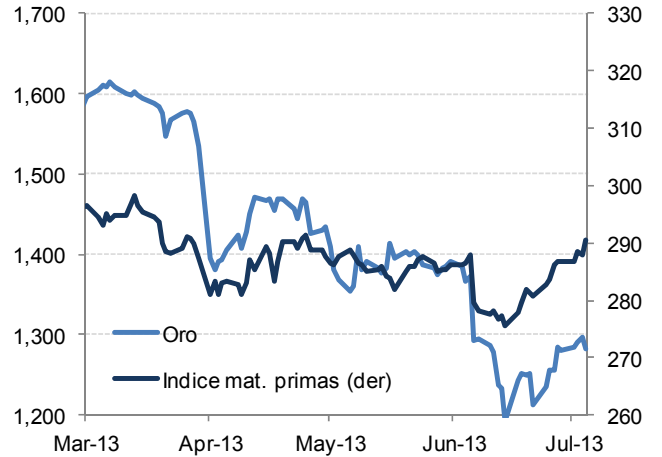
Mercados financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb & DpMMBtu)



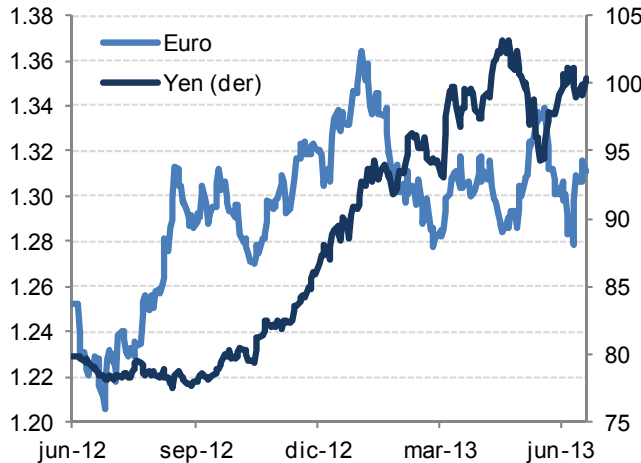
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(dólares e índice)



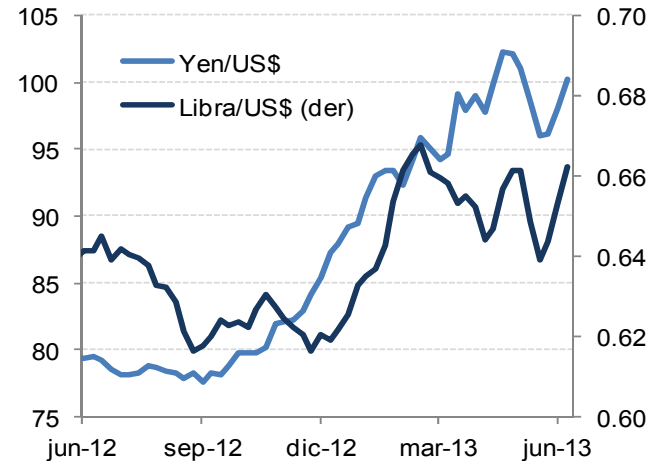
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe e Ypd)



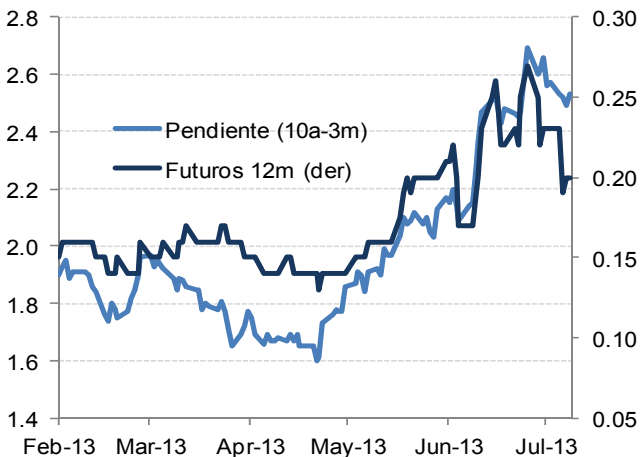
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



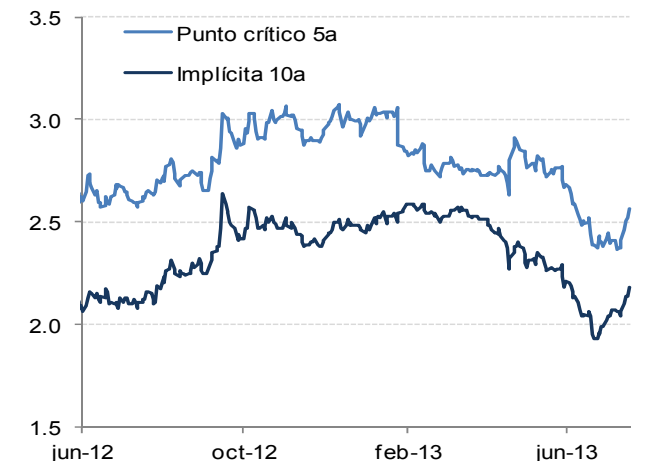
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

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)	2.51	2.45	2.39	3.01
Préstamos Heloc 30 mil	5.29	5.29	5.34	5.44
5/1 ARM*	3.17	2.68	2.79	2.90
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.41	2.76	3.10	3.23
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	4.37	3.57	3.98	3.99
Mercado monetario	0.44	0.44	0.45	0.51
CD a 2 años	0.74	0.73	0.70	0.85

*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	0.09	0.10	0.13
3M Libor	0.26	0.27	0.45	0.45
6M Libor	0.40	0.41	0.65	0.00
12M Libor	0.68	0.69	0.98	1.06
Swap 2 años	0.48	0.53	0.57	0.44
Swap 5 años	1.49	1.61	1.65	0.81
Swap 10 años	2.69	2.81	2.76	1.59
Swap 30 años	3.55	3.61	3.49	2.32
PC a 30 días	0.12	0.12	0.12	0.41
PC a 60 días	0.15	0.15	0.14	0.40
PC a 90 días	0.18	0.16	0.15	0.43

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Jack Lew, Secretario del Departamento del Tesoro
Entrevista con Bloomberg TV
17 de julio de 2013

“El presidente ha dejado claro que no podemos negociar y no negociaremos la cuestión de si debería existir o no la opción de impago. El Congreso tiene que aumentar el límite de deuda porque lo único que hace es pagar las cuentas que nos hemos comprometido a pagar.”

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
22-Jul	Ventas de vivienda usada	JUN	5.21M	5.25M	5.18M
23-Jul	Indice del precio de la vivienda FHFA	MAY	0.8%	0.8%	0.7%
24-Jul	Ventas de vivienda nueva	JUN	484 mil	484 mil	476 mil
25-Jul	Demandas iniciales de desempleo	19-Jul	320 mil	340 mil	334 mil
25-Jul	Demandas permanentes	13-Jul	2,990,000	2,980,000	3,114,000
25-Jul	Pedidos de bienes duraderos (m/m)	JUN	1.8%	1.1%	3.6%
25-Jul	Pedidos de bienes duraderos, sin transporte	JUN	0.6%	0.5%	0.7%
26-Jul	Confianza de los consumidores	JUL F	84.3	84	83.9

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	2.90	3.28	3.64
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

Kim Fraser
Kim.Fraser@bbvacompass.com

Alejandro Vargas
Alejandro.Vargas@bbvacompass.com

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.