

Diario FX Global

27 Abril 2021
(11:06 CET)

- **El EURUSD consolida tras alcanzar nuevos máximos por encima de 1,21**
- **El USDJPY prolonga su repunte hacia 108,40 tras una reunión del BoJ sin sorpresas**
- **El EURSEK permanece a la espera de la reunión del Riksbank cotizando justo por encima de 10,10**
- **Los factores locales provocan otra ronda de diferenciación**
- **Las condiciones del PEN se deterioran con el aumento de la incertidumbre política**

A la espera de la Fed

Aunque el USD ha tratado de contener sus pérdidas recientes frente al resto de divisas del G5 y sigue experimentando dificultades para ponerse al día con el bloque de las materias primas, la consolidación ha prevalecido en los mercados globales. Tras haber cotizado por encima de 1,21 durante la sesión asiática, el EURUSD retrocedió hacia 1,2060 en una jornada carente de catalizadores importantes. En el frente macro, los escasos informes que se publicaron a ambos lados del Atlántico fueron mixtos. En la UEM, el índice de confianza empresarial del IFO avanzó hasta su nivel máximo desde el 19 de junio (desde los 96,6 puntos de dicho mes hasta los 96,8 de abril), pero no cumplió con las expectativas de 97,4 del mercado, ya que las previsiones adelantadas a seis meses se deterioraron sorprendentemente hasta registrar 99,5 puntos (vs. los 101,2 previstos por el consenso). En EE.UU., los pedidos de bienes duraderos se recuperaron en un tímido +0,5% m/m en marzo (vs. el +2,3% estimado) después de que la desaceleración de febrero terminase por frenar ligeramente del -1,2% al -0,9% m/m. Si dejamos fuera los volátiles componentes del transporte, estos repuntaron en mayor medida en el +1,6% m/m previsto por el consenso después de que el retroceso de febrero se redujese en dos tercios. En general, la economía de la UEM aún deberá ponerse al día con un ciclo estadounidense más avanzado, lo que a su vez podría ser suficiente para contener momentáneamente el avance del EURUSD. A la luz de la actual situación y el balance de riesgos, reiteramos nuestra visión de que el patrón de cotización en rangos de 1,16/1,20 en el EURUSD parece más plausible por el momento. Entretanto, el cruce aún podría cotizar lateralmente por encima de este nivel hoy en una sesión de transición en la que no habrá eventos/publicaciones de importancia y la atención se centrará en el resultado de la reunión del FOMC de mañana.




Otra reunión sin sorpresas de un banco de central

La semana ha comenzado con un calendario relativamente tranquilo en las divisas del G5 que explica los limitados movimientos de precios en el bloque. Mientras el USD trataba de frenar sus pérdidas, el JPY ha registrado el

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

(* Autor(es) del informe

comportamiento más débil del bloque, el CHF apenas ha experimentado cambios y la GBP se ha fortalecido marginalmente. Aunque no ha podido mantenerse por encima de 1,39, el cable ha tratado de recuperar parte del terreno perdido durante la sesión asiática, y mientras el EURGBP continúa cotizando en un rango muy estrecho alrededor de 0,87. Entretanto, la atención se ha centrado en la primera reunión de un banco central: la del BoJ. Tal y como estaba previsto, el BoJ aplicó cambios en su política monetaria ultra laxa en una votación de 8 contra 1 tras los ajustes realizados durante su reunión previa. De nuevo, su evaluación sobre el contexto se basó en la incertidumbre permanente en torno a la pandemia. Pero pese a las nuevas restricciones de emergencia, los responsables del banco central revisaron al alza las perspectivas de crecimiento de Japón, y ahora esperan que el PIB alcance el 4,0% en 2021 (vs. el 3,9% previo) y el 2,4% en 2022 (vs. el 1,8% anterior). Esto también se ha visto reflejado en la política de comunicación del BoJ, cuya declaración ha pasado de describir el contexto como "extremadamente incierto" a considerarlo solo "altamente incierto". Además, las previsiones de inflación se han reducido a la baja, y el IPC subyacente para 2021 se estima ahora en un 0,1% (vs. el 0,5% previo). Por lo general, la ausencia de sorpresas por parte del BoJ podría haber contribuido a que el USDJPY prolongue su recuperación hacia 108,40, y seguimos considerando que los cambios en los tipos UST continuarán siendo un catalizador más influyente del USDJPY.

Las divisas ligadas a las materias primas avanzan mientras la SEK espera la reunión del Riksbank

Ayer, el AUD lideró los avances del G10 y el AUDUSD prolongó su repunte hasta 0,78 ignorando la intensificación de las tensiones geopolíticas con China. Entretanto, el USDCAD volvió a situarse por debajo de 1,24 por primera vez desde mediados de marzo, aunque los precios del petróleo se mostraron estables. Por el contrario, la otra divisa ligada al petróleo, la NOK, no consiguió capturar ninguna demanda específica, y su homóloga escandinava la SEK también cerró la sesión prácticamente sin cambios. Ahora, toda la atención se centra en el resultado de la reunión del Riksbank de abril y en si el banco se sumará al reciente movimiento hacia posturas menos dovish. En cualquier caso, no se prevén cambios ni en los tipos de interés ni en los programas de compra de activos, de modo que gran parte del foco podría concentrarse en la trayectoria del tipo de interés de referencia. Desde nuestro punto de vista, el banco central se ceñirá a un perfil plano con idénticas probabilidades de recortes y subidas durante el periodo pronosticado a la espera de evidencias tangibles de que Suecia ha pasado la página de la pandemia antes de introducir un leve sesgo de tensionamiento a largo plazo. En caso de que el Riksbank actúe antes de lo previsto, su eventual postura menos dovish podría contribuir a que la SEK recupere parte de las pérdidas sufridas a comienzos de año, lo cual reforzaría también nuestra visión constructiva sobre la divisa para el resto del año y nuestro objetivo de 9,80 para el EURSEK al cierre del ejercicio.

Los factores locales provocan otra ronda de diferenciación

Pese al aumento de la inflación en muchas partes del mundo, el apetito por el riesgo global ha permanecido generalmente firme gracias a que los bancos centrales han mantenido una postura dovish para potenciar el crecimiento. El repunte del USD se ha visto frenado en gran medida como consecuencia de la ralentización del movimiento alcista en los tipos estadounidenses, dando así margen para que las divisas de LatAm avancen. Sin embargo, no todas fueron capaces de capturar esta visión externa constructiva, al menos no al mismo tiempo. La incertidumbre política, fiscal y monetaria ha provocado múltiples episodios de diferenciación, y esta divergencia tiene potencial para persistir a corto plazo. Es probable que esta dinámica se prolongue por el momento y, entretanto es recomendable realizar una gestión activa de las divisas para gestionar el riesgo de volatilidad.

La recuperación del BRL podría tomar impulso técnico

El ruido político, que abarca desde iniciativas de gasto hasta posibles candidaturas a las elecciones, ha sido un importante factor de debilidad para el BRL durante muchos meses. Sin embargo, la divisa ha logrado recuperar parte del terreno perdido conforme las noticias locales perdían intensidad hasta apreciarse alrededor de un 0,7% el lunes. Dada su infravaloración, el BRL tiene margen de avance y, desde una perspectiva técnica, el USDBRL

podría tomar un cierto impulso bajista si rompe la resistencia de 5,43 (media móvil 200 días). Teniendo esto en cuenta, USDBRL 5,59 podría convertirse en la resistencia temporal hasta que surja otra ronda de ruido fiscal.

Las dificultades continúan para el COP

Aunque el ciclo de noticias de Colombia fue tranquilo, el COP experimentó dificultades, retrocedió alrededor de un 1,7% y se comportó de forma más débil que el resto de divisas de LatAm. Los movimientos de precios del COP han sido débiles en los últimos días pese al entorno de riesgo externo aún positivo. Las preocupaciones domésticas han sido un importante factor de debilidad conforme las condiciones fiscales de Colombia han ido empeorando y el proceso de reforma fiscal es bastante incierto en este momento. Aunque las agencias de calificación crediticia están concediendo al gobierno tiempo para responder, el riesgo de que Colombia pierda el grado de inversión sigue siendo elevado, y este consistente nivel de preocupación podría hacer que los inversores se muestren cautos en relación con los activos en COP de cara al futuro. Desde un punto de vista técnico, la direccionalidad podría no favorecer al COP por el momento, y hemos [cerrado nuestra posición corta en el USDCOP](#) debido a que el cotizaba por encima del stop en 3.660.

Las condiciones del PEN se deterioran con el aumento de la incertidumbre política

El lunes, el PEN registró su séptima sesión consecutiva de pérdidas y retrocedió más de un 1,3% pese a la venta de alrededor de PEN 200 mill. en swaps de divisas y USD 121 mill. en el mercado de divisas por parte del BCRP. La depreciación del PEN ha sido constante desde las elecciones generales. La preocupación política en el país ha sido elevada durante la pandemia, y la división del Congreso tras los comicios de 2021 no ha contribuido a mejorar la situación. De hecho, el proceso de elecciones presidenciales en curso añade un importante grado de incertidumbre a los activos locales. En este contexto, creemos que la volatilidad del PEN continuará siendo alta por el momento mientras los inversores reevalúan los distintos escenarios políticos post-electorales.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1703	1.1920	1.2068	1.2115	1.2243	◀▶	11.5
EURGBP	0.8388	0.8472	0.8693	0.8744	0.8888	◀▶	-0.2
USDJPY	106.03	107.77	108.25	110.97	111.72	▲	1.3
EURCHF	1.0861	1.0983	1.1059	1.1152	1.1256	◀▶	4.8
USDCAD	1.2365	1.2500	1.2402	1.2661	1.2777	▼	-11.4
AUDUSD	0.7397	0.7500	0.7787	0.7850	0.8007	▲	20.0
USDMXN	19.1500	19.5466	19.8918	20.8813	21.6176	▲	-18.2
USDBRL	5.3455	5.4297	5.4369	5.8775	5.9714	▼	-1.2
USDCOP	3518.1	3587.6	3652.50	3750.6	3833.3	▲	-9.6
USDCLP	673.94	693.27	705.52	736.71	747.34	▼	-16.5

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 27 abril de 2021 08:49 (GMT-2)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Confianza del consumidor (abr) encuesta: 111.8 vs. 109.7 anterior. Índice viviendas S&P/CaseShiller (feb) 235.8 anterior
UEM	Miembro del BCE Hernandez de Cos pronuncia discurso
RU	Pedidos CBI (abr) -45.0 anterior
Suecia	Balanza comercial (mar) SEK7.3mil mil anterior. Reunión política monetaria Riksbank encuesta:0.0% vs. 0.0% anterior
Brasil	IPC quincenal a/a (abr) encuesta:6.2% vs. 5.5% anterior
México	Balanza comercial (mar) USD2681.1M anterior

Fuente: BBVA GMR

FX Global

Director Global Markets Research

Ana Munera

ana.munera@bbva.com
+34 91 374 36 72

Estratega Jefe

Alejandro Cuadrado

alejandro.cuadrado@bbva.com
+1 (212) 728 1762

G10

Estratega Jefe

Roberto Cobo

roberto.cobo@bbva.com
+34 91 537 39 59

Alexandre Dolci

alexandre.dolci@bbva.com
+44 20 7648 7512

Silvia María Egea

silviamaría.egea@bbva.com
+34 91 537 87 69

Latam

Estratega Jefe

Alejandro Cuadrado

alejandro.cuadrado@bbva.com
+1 (212) 728 1762

Danny Fang

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

William Snead

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

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.

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.

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).

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.