

Diario FX Global

27 de Octubre de 2020
(11:02 CET)

Anualmente la prestigiosa publicación FXWeek realiza una encuesta para el grado de satisfacción con la calidad de servicio de los proveedores de FX a nivel global. Agradecemos de antemano su participación en la encuesta a través de este link

- **El EURUSD retrocede hacia 1.18 en medio de una agenda tranquila**
- **El USDJPY y el EURGBP intentan romper por encima de 105 y 0,91 con la vuelta de aversión al riesgo**
- **El apetito por el riesgo global retrocede, pero las divisas de LatAm muestran solidez**
- **La recuperación del MXN refuerza la visión favorable de los inversores**

A solo una semana

El aumento en los casos de COVID, la incertidumbre derivada de las elecciones y el estancamiento en las negociaciones sobre el estímulo en EE.UU. han hecho que el índice VIX de volatilidad avance por encima de 30 por primera vez desde mediados de septiembre. La aversión al riesgo fue el tema dominante el lunes, con el índice del USD tratando de recuperar parte del terreno perdido, pero no consiguió prolongar su repunte por encima de 93, nivel que constituye actualmente su principal área de resistencia. La habitual correlación entre pérdidas en la renta variable y mayor fortaleza del USD se ha puesto en tela de juicio durante la sesión asiática, y mientras tanto los inversores podrían estar preparándose para un baño de realidad ahora que la segunda oleada de la pandemia golpea ya a toda Europa. Sin embargo, los movimientos de precios fueron moderados en el G10, donde el CAD registró el peor comportamiento del bloque pese a que sus pérdidas no llegaron siquiera al 1% frente al USD.

En lo que respecta al estímulo fiscal en EE.UU., el asesor económico de la Casa Blanca Kudlow declaró ayer que, aunque se han acercado posturas, "cuanto más próximas están, más condiciones aparecen en el lado opuesto". De hecho, las noticias más recientes sugieren que la llamada que la portavoz de la Cámara Pelosi y Mnuchin mantuvieron ayer no dio resultados, y entretanto McConnell ha disuelto el Senado hasta el 9 de noviembre. Seguimos pensando que el acuerdo sobre el paquete de estímulo fiscal no llegará hasta después de las elecciones, y los mercados podrían comenzar a descontar este escenario en los próximos días tras el optimismo de las últimas semanas. Dada esta situación, el USD podría ganar tracción y avanzar por encima de 93 al tener por delante una agenda que, por lo demás, se presenta tranquila. No obstante, no puede descartarse que se produzcan episodios de volatilidad adicionales, ya que las tensiones entre China y EE.UU. amenazan ahora con reaparecer después de que el Departamento de Estado estadounidense haya dado su aprobación a la venta de un sistema antimisiles de USD 2.4 mil mill. a Taiwán.

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

Garanti BBVA Securities

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

(*) Autor(es) del informe

Entretanto, el EURUSD ha retrocedido hacia 1,18 en un entorno de fortaleza del USD y ausencia de publicaciones destacadas en la agenda macro. De hecho, ayer el EUR ignoró la publicación del IFO alemán, cuyo índice general terminó retrocediendo hacia 92,7 puntos en octubre (vs. los 93,0 previstos). En general, es posible que las encuestas adelantadas de la UEM de octubre muestren un panorama ligeramente más sólido del que la región presenta en realidad, y los participantes del mercado necesitarán aún evidencias empíricas más negativas para replantearse las previsiones de la UEM. En cualquier caso, parece que el reciente endurecimiento de las restricciones para combatir la pandemia en Europa debilitará en mayor medida las perspectivas de actividad en dicha región que en EE.UU., lo cual podría, a su vez, hacer que el EURUSD volviese al extremo inferior de su rango de 1,15/1,20.

El USDJPY y el EURGBP intentan romper por encima de 105 y 0,91 con el contexto de aversión al riesgo

Las correlaciones podrían estar cambiando en el USDJPY, ya que el cruce pudo volver a situarse por encima de 105 después de que la aversión al riesgo registrase sus peores niveles ayer. No obstante, el USD perdió parte de sus avances poco después, y el USDJPY hizo lo propio retrocediendo hacia 104,75. En general, dudamos de que el USD vaya a convertirse en un refugio más seguro que el JPY, y las posiciones largas en esta última divisa podrían presentar un cierto atractivo conforme nos adentramos en el incierto periodo de las elecciones estadounidenses. En lo que respecta a otros cruces del G5, el EURGBP volvió a asomarse brevemente por encima de 0,91 ayer, y desde entonces ha consolidado justo por debajo de este nivel. Entretanto, el flujo de noticias del Brexit no ha traído consigo ningún titular interesante, y es posible que los medios no se hagan eco de ningún comentario relevante hasta mañana, momento en el que está previsto que el negociador jefe de la UE Barnier dé por finalizada su visita a Londres. Tal y como mencionamos ayer, es difícil que se produzca ningún avance decisivo esta semana, por lo que prevemos que la GBP seguirá bajo presión. Además, es probable que la divisa ignore por completo los informes macro de segundo nivel que se publicarán hoy en el Reino Unido, entre los que destaca la encuesta sobre ventas de CBI.

El apetito por el riesgo global retrocede, pero las divisas de LatAm muestran solidez

El sentimiento de los inversores ha retrocedido de su máximo reciente como consecuencia de la intensificación de las preocupaciones macro. El aumento del número de casos de COVID-19, la mayor lentitud en la tendencia de crecimiento y la ausencia de un nuevo estímulo fiscal en EE.UU. continúan limitando el potencial alcista de muchos activos de riesgo. A tan solo unos días de las elecciones estadounidenses, los inversores han mostrado preferencia por mantenerse en los márgenes para hacer frente al riesgo de eventos. En cualquier caso, las divisas del bloque volvieron a mostrar solidez pese a todo lo anterior y cotizaron mayoritariamente en rangos estrechos a comienzos de la semana. Más allá del actual periodo de incertidumbre, los precios de LatAm continúan reflejando un entorno externo ampliamente constructivo y de mayor debilidad del USD. De momento, seguimos mostrando preferencia por las divisas de alto beta al tiempo que reconocemos la posibilidad de encontrarnos con volatilidad a corto plazo.

La recuperación intradía del MXN refuerza la visión favorable de los inversores

Tras retroceder alrededor de un 1,2% en las primeras horas de cotización, el MXN avanzó progresivamente durante el día para cerrar la sesión con un retroceso de alrededor del 0,3%. Aunque las noticias en México han sido limitadas, los inversores han parecido mostrar preferencia por la tranquilidad del MXN en un momento en el que la volatilidad realizada de la divisa sigue describiendo una tendencia de retroceso. La lenta recuperación del crecimiento en México amenaza aún con debilitar los flujos extrajeros, pero las expectativas de aprobación de una ley de gasto de EE.UU. podrían mantener la demanda de activos en MXN. Actualmente, nuestros modelos sugieren que el atractivo relativo del MXN es más limitado dado el mejor comportamiento reciente de la divisa, pero esta dinámica podría persistir en el tiempo si tenemos en cuenta los problemas fiscales, políticos y

económicos en otras partes del mundo, especialmente si el apetito por el riesgo resucita y los flujos terminan por hacer acto de presencia.

El CLP muestra una tímida respuesta a la votación del referéndum

La sesión fue relativamente dispar para el CLP, que se depreció alrededor de un 0,7% en las primeras horas de cotización. Sin embargo, la divisa se recuperó y avanzó aproximadamente un 0,2% en el día hasta superar al resto de divisas de LatAm. Aunque la votación del referéndum de Chile sorprendió en cierta medida a los mercados, la respuesta del CLP fue limitada, ya que la divisa cotizó en gran medida atendiendo a las condiciones de riesgo externas. El riesgo político de Chile sigue siendo elevado, ya que el país se enfrenta a un cambio constitucional y nuevas elecciones el próximo año en un proceso que se dilatará en el tiempo, posiblemente hasta 2022. Por el momento, la dinámica de flujos podría seguir determinando el comportamiento a corto plazo del CLP. La industria pesada de China comienza a recuperarse, lo que podría sostener por ahora la demanda de CLP, y continuamos favoreciendo posiciones tácticas en CLP conforme el USDCLP se aproxima a 760, aunque es cierto que se trata de un nivel más sólido que podría no sostenerse a largo plazo. Asimismo, algunos factores técnicos –como el hecho de que el Tesoro dejase de vender USD el pasado miércoles a pesar de no haber alcanzado su objetivo en el mes, la posible inclinación de las carteras de los fondos de pensiones hacia el CLP y la posibilidad de que los siguientes movimientos pudieran ir hacia un incremento de la demanda de USD– podrían limitar también las ganancias.

El BCRP sigue aportando liquidez ante el retroceso del PEN

El PEN retrocedió alrededor de un 0,2% mientras el USDPEN volvía a superar la referencia de 3,60 y continuaba con su tendencia alcista. El BCRP volvió a intervenir en el mercado con la venta de PEN 300 mill. en swaps de divisas en un intento por inyectar liquidez sin cambiar la direccionalidad del PEN. Con el ruido político de Perú como telón de fondo de forma más o menos consistente, la recuperación de las inversiones tanto públicas como privadas podría ser lenta, lo que debilitaría a los activos en PEN a corto plazo. El tipo de cambio real del PEN se ha depreciado en los últimos meses, pero la valoración de la divisa se mantiene aún en un rango razonable. Aunque la demanda externa de metales podría seguir respaldando al PEN, la incertidumbre local podría ejercer presión sobre la divisa a corto plazo.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1699	1.1798	1.1820	1.1917	1.2011	◀▶	6.5
EURGBP	0.8888	0.9000	0.9082	0.9272	0.9388	▲	5.2
USDJPY	103.09	104.00	104.79	106.50	107.40	◀▶	-3.8
EURCHF	1.0607	1.0695	1.0725	1.0849	1.0915	◀▶	-2.8
USDCAD	1.3000	1.3095	1.3182	1.3296	1.3496	◀▶	0.9
AUDUSD	0.7000	0.7045	0.7128	0.7276	0.7414	◀▶	4.3
USDMXN	20.2453	20.8452	20.9435	21.6934	22.7005	▼	9.5
USDBRL	5.3947	5.5305	5.6247	5.6985	5.9700	◀▶	40.9
USDCOP	3620.49	3736.31	3814.09	3862.52	3908.45	▲	12.3
USDCLP	751.35	757.76	775.50	806.57	824.90	◀▶	7.1

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 27 de Octubre 2020 9:44 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Confianza del consumidor (oct) encuesta: 101.9 vs. 101.8 anterior. Índice precios vivienda S&P CaseShiller (ago) 226.6 anterior. Bienes duraderos (sep P) encuesta: 1.0% m/m anterior vs. 0.5% m/m anterior
UEM	Agregado monetario M3 (sep) encuesta: 9.6% a/a vs. 9.5% anterior
RU	Ventas pedidos CBI (oct) encuesta: 2.0 vs. 11.0 anterior
Suecia	Balanza comercial (sep) SEK-1.6 mil mil anterior
México	Balanza comercial (sep) USD6115.7M 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

EMEA



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.

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.