

Diario FX Global

16 de junio 2021
(10:39 CET)

- **El EURUSD cómodo en torno a 1,2120 con la mirada puesta en la reunión de la Fed**
- **El EURGBP por encima de 0,86 mientras el IPC británico sorprende al alza**
- **El carry marca la diferencia entre las divisas LatAm**
- **La volatilidad regresa al COP**

¿Actuará la Fed?

Una vez más, el movimiento de precios fue relativamente limitado, ya que el mercado de divisas espera con expectación la reunión de la Fed. El índice del USD comenzó la sesión con tendencia bajista, pero terminó en torno a 90,50, es decir, alrededor del mismo nivel de cierre del lunes. Sin embargo, el CHF y el EUR fueron las únicas divisas que contrarrestaron la moderada solidez del USD, y este último solo registró avances marginales. De hecho, el EURUSD encontró cierto soporte cerca de 1,21 y se encuentra cómodo cotizando en torno a 1,2120. Aunque los mercados han estado tranquilos en un entorno de baja volatilidad, ayer se publicaron un gran número de datos macro estadounidenses que suelen ser influyentes y que, una vez más, no provocaron ninguna reacción significativa. La razón podría ser que el mercado ha creído que apenas hay información que pueda influir en la decisión de la Fed de hoy. En particular, no hubo una reacción inicial del USD de unos datos peores que las expectativas de las ventas minoristas de mayo en EE.UU. (-1,3% m/m vs. el -0,8% esperado), y estamos de acuerdo con esta opinión. Los consumidores estadounidenses han seguido gastando su dinero en los comercios minoristas de EE.UU. a un ritmo frenético en mayo, aunque la fiebre compradora se ralentizó un poco con respecto a los dos meses anteriores, en los que se gastaron la mayoría de los cheques Biden. Por su parte, la producción industrial de EE.UU. creció un sólido +0,8% m/m en mayo (vs. el +0,7% esperado), después de que el crecimiento de abril acabara siendo moderado, pasando del +0,5% al +0,1% m/m. En general, el nivel de la producción industrial estadounidense fue en mayo entre un 1 y un 2% inferior a los niveles anteriores a la pandemia. Cabe destacar también los datos de TIC de EE.UU., que mostraron que las reservas de China de bonos del Tesoro de EE.UU. disminuyeron por segundo mes consecutivo en abril, mientras que los flujos de entrada de Europa aumentaron hasta USD 32 mil mill. Hoy, antes de la reunión de la Fed, el calendario estadounidense también ofrece los últimos datos de vivienda de mayo, aunque dudamos que sean un catalizador más potente para el USD.



NEW YORK BRANCH

Estratega Jefe Global y Latam

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

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

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

MADRID

Estratega Jefe

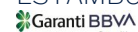
Roberto Cobo*
 roberto.cobo@bbva.com
 +34 91 537 39 59

Silvia Maria Egea*
silvi maria.egea@bbva.com
+34 91 537 87 69

LONDRES

Alexandre Dolci*
alexandre.dolci@bbva.com
+44 20 7648 7512

ESTAMBUL



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

(*) Autor(es) del informe

Todas las miradas puestas en la Fed

La espera está a punto de terminar, ya que la reunión de junio del FOMC se ha convertido en un acontecimiento que podría influir en el mercado. La pregunta del millón reside en si la Fed abordará el debate sobre la reducción de la compra de activos algo antes de lo mayoría de los participantes del mercado piensan, aunque seguimos esperando que la Fed lo haga más bien a finales del verano. En cualquier caso, la Fed deberá actualizar su opinión sobre la evolución reciente de la inflación en la economía estadounidense, y el presidente Powell podría tratar de moderar los temores de que la inflación se dispare, subrayando que los efectos de base han desempeñado un papel importante en el último aumento y que los factores puntuales que afectan a sectores específicos, como el mercado de automóviles de segunda mano, han distorsionado en las lecturas principales. La visión actualizada de la Fed también se cuantificará en el nuevo conjunto de proyecciones económicas, aunque ahí la nueva gráfica dot plots (previsión trayectoria de los tipos) de la Fed podría al final captar más atención. En efecto, existe la posibilidad de que la mediana de las expectativas de los miembros de la Fed incluya ahora una subida de tipos en 2023, puesto que solo será necesario que un par de miembros de la Fed den un giro hawkish. Este cambio podría ser suficiente para que el USD se desentienda de cualquier reticencia acerca del debate anticipado sobre la reducción de los estímulos monetarios. Además, cualquier decisión sobre el tipo de interés sobre las reservas (IOER) parece más técnica que otra cosa y, por lo tanto, no afectará al curso a corto plazo del USD, ya que la Fed dejará claro que el asunto no tiene ramificaciones reales de política monetaria.

El EURGBP se sitúa por encima de 0,86 mientras el IPC británico sorprende al alza

En el resto del espacio del G5, el movimiento de precios también ha sido bastante limitado, ya que el CHF tuvo un comportamiento ligeramente superior, mientras que la GBP se quedó rezagada. El EURCHF se mantuvo muy cerca del nivel de 1,09 antes de la reunión del SNB de mañana, mientras que el EURGBP volvió a superar el nivel de 0,86. Sin embargo, este movimiento se ha revertido tímidamente esta mañana, ya que los últimos datos del IPC británico sorprendieron al alza. Los precios al consumo en el RU subieron otro +0,6% m/m en mayo (frente al +0,3% esperado), mientras que la tasa de inflación anual alcanzó un máximo de casi dos años del +2,1% a/a (frente al +1,8% previsto). En concreto, el IPC subyacente confirmó el avance con un repunte hasta el +2,0% a/a, su nivel más alto desde 2018. Sin embargo, la inflación en el RU acaba de volver al objetivo y esta evolución era ampliamente esperada por el BoE. Por lo tanto, es poco probable que las lecturas de hoy cambien la función de reacción del banco y no esperamos que las expectativas de la primera subida de tipos del BoE se anticipen significativamente. Por su parte, el USDJPY ha podido consolidar por encima de 110 ya que el tipo de los UST a 10 años se ha mantenido cerca del 1,50%.

El carry marca la diferencia entre las divisas LatAm

La mayoría de las divisas LatAm han tenido un comportamiento más débil que sus homólogos de países emergentes durante varios trimestres. Las menores expectativas de crecimiento para la región han sido un lastre para muchas divisas LatAm, pero la dinámica ha cambiado hasta cierto punto en el segundo trimestre, ya que los tipos UST han consolidado, las materias primas han subido y la volatilidad ha bajado, lo que ha aumentado el carry. Dado que el MXN y el BRL son las divisas con mejor comportamiento y mayor beta dentro de las divisas LatAm, los inversores han mostrado en general una preferencia moderada por las mismas respecto del resto de esta clase de activos. La idiosincrasia y el riesgo político de los países andinos no han ayudado. El USD recuperó algo de impulso a finales de la semana pasada y el martes volvió a subir, con un cierto posicionamiento defensivo que también es bastante habitual antes de las reuniones de la Fed. El miércoles, la atención se centrará en la reunión del FOMC, en la que la dirección general del USD sigue influyendo en la tendencia subyacente de las divisas LatAm. Todavía hay espacio para que las divisas LatAm se aprecien, pero dependerá de una reacción moderada al mensaje de la Fed.

La fortaleza del BRL es notable y el BCB se prepara para una subida

Después de caer alrededor de un 0,8% intradía el martes, el BRL se recuperó de manera constante para terminar la jornada con un avance de alrededor del 0,3%, superando a sus homólogos de LatAm. A pesar de la fortaleza del USD frente a la mayoría de las divisas, la fortaleza del BRL en los últimos días ha sido notable, lo que pone de manifiesto el cambio gradual del sentimiento de los inversores. Tras la Fed y el cierre de los mercados el miércoles, el BCB anunciará su decisión en materia de política monetaria, en la que el mercado espera una nueva subida de +75 pb (hasta el 4,25%), tal y como revelaron los responsables de la política monetaria en la reunión anterior. La atención de los inversores se centrará en la declaración que acompañe al comunicado para determinar el compromiso del BCB con nuevas subidas relevantes. Los mercados ya han descontado más subidas similares hasta el tercer trimestre, y cierta moderación únicamente en el cuarto trimestre. El banco se ha mostrado cada vez más hawkish y se espera que abandone la "normalización monetaria parcial", que aunque parezca ser el objetivo final del BCB, mostraría el compromiso de llegar hasta el final, y de mantener su política de comunicación. En última instancia, una postura política más laxa del BCB podría reducir la tendencia favorable del BRL y recortar las expectativas positivas, pero eso solo podría suceder en el tercer trimestre.

El CLP retrocede mientras el cobre cae desde su máximo histórico

La sesión del martes fue difícil para el CLP, ya que se depreció cerca de un 1,2% al tiempo que los precios del cobre cayeron más de un 4,1%, y rompió algunas de las recientes resistencias del USDCLP. Aunque las condiciones macro globales y los flujos relacionados con la financiación siguen siendo en gran medida constructivos para el CLP, el sentimiento no ha sido el mismo desde las elecciones a la asamblea constitucional de Chile, que sorprendieron a un gran número de inversores. Al mismo tiempo, a medida que el motor de crecimiento de China se desplaza hacia un mayor consumo y los altos precios del cobre fomentan el uso de alternativas más baratas, el impulso de los metales para el CLP puede disminuir. El riesgo de un episodio de depreciación brusca del CLP sigue siendo bajo por el momento, pero el potencial alcista del CLP también puede ser limitado, siendo el USDCLP 710/700 el mayor soporte técnico.

La volatilidad regresa al COP

El martes, en su primer día tras el largo fin de semana, el COP retrocedió un 1,2%, a diferencia de sus homólogos LatAm. El COP mostró vulnerabilidad a pesar de otra sesión fuerte del Brent, mientras que el USD se recuperó frente a la mayoría de las demás divisas del G10. Este movimiento de precios también puso de manifiesto la todavía débil relación entre el petróleo y el COP, así como la respuesta asimétrica de la divisa al apetito por el riesgo global, pero también, quizás, el posicionamiento largo más ajustado tras el fuerte repunte del COP desde finales de mayo. Aunque el COP sigue estando algo infravalorado, el sentimiento de los inversores hacia la divisa sigue siendo decepcionante teniendo en cuenta la brecha fiscal de Colombia, el débil perfil de crecimiento y la ampliación del déficit por cuenta corriente. El martes, la presentación del plan fiscal revisado sigue mostrando amplios déficits y es poco probable que genere una mayor convicción. Por otra parte, el limitado impulso de BanRep a la hora de subir los tipos de forma inmediata también coloca al COP en una posición más débil. A medida que las condiciones macro mejoren gradualmente, es probable que las perspectivas del COP sigan su curso, pero el proceso de recuperación de la divisa podría ser lento y agitado.

El PEN también demuestra fortaleza al finalizar el recuento de votos y continuar las reclamaciones

El USDPEN volvió a mostrar presiones intradía el martes, que tendieron a remitir con más ayuda del BCRP (USD 90 mill. vendidos al contado, de un volumen de alrededor de USD 300 mill. comunicado). El USDPEN3,90 se ha convertido en un nivel de referencia para el PEN, y también se está prestando más atención a los contratos a plazo, lo que puede dar al PEN cierto apoyo a corto plazo. Los puntos forward a corto plazo se han mantenido negativos, lo que puede ayudar a equilibrar los vencimientos de los derivados en las próximas semanas. En cuanto al movimiento político, las autoridades electorales finalmente completaron el recuento de votos, confirmando la

ventaja de Pedro Castillo sobre Keiko Fujimori por 44.000 votos (50,1% frente al 49,9%). Sin embargo, el ganador no se declarará hasta que el Tribunal Electoral se pronuncie sobre las papeletas de votación consideradas irregulares, lo que puede prolongarse varios días y seguir generando ruido.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.2043	1.2091	1.2129	1.2260	1.2349	◀▶	7.9
EURGBP	0.8388	0.8472	0.8607	0.8744	0.8888	▼	-3.9
USDJPY	106.03	107.77	110.10	110.97	111.72	◀▶	2.9
EURCHF	1.0861	1.0934	1.0901	1.1152	1.1256	◀▶	2.2
USDCAD	1.1920	1.2013	1.2178	1.2416	1.2558	▲	-10.2
AUDUSD	0.7397	0.7500	0.7694	0.7850	0.8007	◀▶	11.8
USDMXN	19.1500	19.5466	20.0273	20.8813	21.6176	▲	-10.4
USDBRL	4.8449	5.0026	5.0457	5.5311	5.5854	▼	-3.5
USDCOP	3518.1	3587.6	3663.95	3864.3	4007.7	▲	-2.3
USDCLP	673.94	693.27	726.75	736.71	747.34	▲	-8.8

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 16 de junio 2021 6:32 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Reunión política monetaria Fed (jun 16) encuesta: 0.25% vs. 0.25% anterior. Peticiones hipotecas MBA (jun 11) -3.1% s/s anterior. Índice precios de importación (may) encuesta: 0.8% m/m vs. 0.7% m/m anterior. Permisos de construcción (may) encuesta: -0.2% m/m anterior. Comienzo de viviendas (may) encuesta: 4.5% m/m vs. -9.5% m/m anterior
UEM	Miembros del BCE Elderson y de Guindos pronuncian discursos.
Canadá	IPC (may) 3.4% a/a anterior
Argentina	IPC m/m (may) encuesta: 3.8% vs. 4.1 anterior
Brasil	Reunión política monetaria encuesta: 4.25% vs. 3.50% anterior

Fuente: BBVA GMR

FX Global

Director Global Markets Research y Strategy

Ana Munera

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

Estratega Jefe

Alejandro Cuadrado

alejandr.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

silvi maria.egea@bbva.com
+34 91 537 87 69

Latam

Estratega Jefe

Alejandro Cuadrado

alejandr.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.