

# Diario FX Global

15 de junio 2021  
(10:39 CET)

- **El EURUSD avanza ligeramente en un contexto de escaso flujo de noticias esperando los datos macro**
- **La GBP no se beneficia de los sólidos datos de empleo del RU**
- **La correlación entre el USDJPY y los tipos de los UST en tela de juicio**
- **La diferenciación en LatAm muestra las preferencias de los inversores y el COP retoma su actividad**
- **El CLP avanza tranquilamente y mantiene su fortaleza**

## Atención a los datos de EE.UU. antes de la reunión de la Fed

El EURUSD avanzó gradualmente de 1,21 a 1,2125 durante la sesión europea de ayer, mientras que el cruce ha consolidado desde entonces. El flujo de noticias procedentes de ambos lados del Atlántico fue bastante limitado. En el ámbito macro, los datos de producción industrial de la UEM correspondientes al mes de abril registraron un aumento más pronunciado (+0,8% m/m frente al +0,4% esperado), lo que contrasta con las débiles lecturas alemanas y francesas de la semana pasada. En cuanto a la política monetaria, las entrevistas de Lagarde, Villeroy y Holzmann del BCE no aportaron nada nuevo, aunque este último mencionó que el PEPP terminará con toda probabilidad en marzo de 2022, a menos que se produzca otra grave ola de COVID-19. En el plano geopolítico, la OTAN acusó a China de presentar un riesgo sistémico para el orden internacional, a lo que China respondió rápidamente. No obstante, el sentimiento del mercado no se vio perjudicado, por lo que todas las miradas podrían estar puestas en el resultado de la reunión de junio del FOMC. Sin embargo, el calendario macro se amplía hoy. En EE.UU. se publicarán los datos de la producción industrial y de las ventas minoristas de mayo. Sin embargo, es poco probable que cualquier prueba adicional de que la fuerte recuperación de EE.UU. ha continuado a buen ritmo en el 2T21 afecte al USD mucho antes de la reunión del FOMC de mañana, mientras que cualquier desviación del consenso sustancial podría poner al USD en riesgo de cierta corrección. Por otro lado, en la UEM, las lecturas finales del IPC de mayo en Alemania, Francia e Italia deberían ser completamente ignoradas por el EUR.



### 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\*  
 silviamaaria.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

### **La GBP no se beneficia de los sólidos datos de empleo del RU**

Por otra parte, los cruces de la GBP han cotizado en un rango estrecho, con el EURGBP alrededor de 0,86 y el cable recuperando el nivel de 1,41. En cuanto a las noticias locales, el primer ministro Johnson confirmó finalmente que la reapertura definitiva de la economía se retrasará otras cuatro semanas, al advertir que los ingresos hospitalarios podrían alcanzar niveles similares a los de la primera oleada de contagios de la pandemia. Sin embargo, la noticia parece estar descontada por los cruces de la GBP. En cuanto a las últimas publicaciones macro, el informe laboral británico de esta mañana corroboró el hecho de que el fuerte repunte de la actividad en el RU en el 2T21 se ha traducido en una sólida creación de empleo. Las solicitudes de prestación por desempleo se redujeron -92.600 en mayo, mientras que el número de empleados en nómina repuntó +197.000 hasta 28,5 millones en mayo, estando ahora solo medio millón por debajo de sus niveles anteriores a la pandemia. En cuanto a los datos más antiguos, la tasa de desempleo británica se redujo ligeramente hasta el 4,7% en los tres meses anteriores a abril, con un aumento del empleo de 113.000 puestos. No obstante, no hay que cantar victoria antes de tiempo, ya que el programa de ERTE sigue actuando como un apoyo clave, mientras que los daños duraderos de la pandemia en el mercado laboral británico solamente se apreciarán una vez que el programa se elimine gradualmente durante el verano.

### **La correlación entre el USDJPY y los tipos de los UST en tela de juicio**

En el resto del espacio del G5, el movimiento de precios también fue relativamente limitado, ya que solo la GBP fue capaz de registrar avances marginales frente al USD. Por el contrario, el CHF y el JPY fueron las divisas con peor comportamiento, no únicamente entre las divisas del G5, sino también del conjunto del bloque del G10 en el día de ayer. En cuanto a este último, parece que el USDJPY ha recuperado parte de su correlación con los tipos de los UST a largo plazo. De hecho, justo cuando el tipo de los UST a 10 años avanzó hacia el 1,50%, el USDJPY tuvo otro intento de superar su primera área de resistencia en 110. Desde entonces, el cruce ha sido capaz de mantenerse por encima de este nivel durante las horas de negociación en Asia, a pesar de la moderada corrección del tipo de los UST a 10 años, pero probablemente se vio soportado por un tono de apetito por el riesgo. En definitiva, seguimos creyendo que el USDJPY podría seguir cotizando en un rango muy estrecho, mientras que en el informe de posicionamiento especulativo de ayer descubrimos que la comunidad especulativa deshizo una parte sustancial de sus posiciones netas cortas en JPY, ya que probablemente cuestionaron la correlación con los tipos de los UST a largo plazo. En cuanto a los factores de impulso a corto plazo, parece que la próxima reunión del BoJ podría ser un acontecimiento sin importancia, ya que la mayor parte de la información podría haber sido ya insinuada por sus miembros.

### **El RBA refuerza su sesgo dovish**

Dentro del espacio de alto beta, los precios de las materias primas continúan con la tendencia al alza y la NOK lideró los avances al comienzo de una nueva semana, aunque solo de forma marginal. El NZD también intentó mantenerse al alza tratando de recuperar la mayor parte del terreno perdido la semana pasada, pero el NZDUSD sigue estando lejos del nivel de 0,72. Por otra parte, durante la sesión asiática el AUD cotizó en un rango muy estrecho, después de que las últimas actas del RBA mostraran que el consejo cree que es prematuro considerar la posibilidad de poner fin al programa de compra de activos. De hecho, las actas mostraron las opciones que el RBA está considerando para su reunión de julio, en la que el banco tiene que decidir si realizará una tercera ronda de compra de bonos, o en su defecto una versión modificada, cuando finalice el tramo actual.

### **La diferenciación en LatAm muestra las preferencias de los inversores**

Aunque el ritmo de recuperación del riesgo global se ha desacelerado notablemente en las últimas semanas, el bajo nivel de volatilidad sigue siendo constructivo para el apetito por el riesgo y el sentimiento. La mayor parte de las divisas LatAm mostraron signos de consolidación el lunes, pero todavía se observó cierta diferenciación que subraya las preferencias de los inversores dado el actual contexto de riesgo. En particular, el BRL y el CLP siguen

mostrando una dirección positiva, mientras que el sentimiento sigue siendo algo débil para el MXN. Los mercados colombianos estuvieron cerrados el lunes por ser festivo, y el COP se negoció poco en el extranjero, donde la divisa tiene potencial para avanzar el martes si las condiciones externas siguen siendo constructivas.

### **El MXN retrocede al ritmo del apetito por el riesgo global del G10**

El MXN, que en general cotiza en línea con el apetito por el riesgo global, retrocedió alrededor de un 0,4%. Sin embargo, la dirección del USDMXN sigue siendo limitada y el posicionamiento en el MXN escaso, al cuestionar sistemáticamente parte de los inversores el potencial alcista del MXN en este momento, dada la lenta recuperación económica de México. Al mismo tiempo, las políticas domésticas también tienden a alejar a los inversores extranjeros, limitando la participación y la demanda de MXN. Desde el punto de vista de la valoración, la cotización del MXN es algo justa. Aún hay margen para que el MXN cotice con más fuerza, pero es probable que un repunte mayor requiera catalizadores más potentes para alterar significativamente el sentimiento del mercado, siendo el USDMXN 19,6 el soporte.

### **El BRL se recupera, lo que sugiere un sentimiento más firme y unos niveles técnicos más ligeros**

Con un comportamiento más sólido que las demás divisas de LatAm, el BRL avanzó alrededor de un 1,1% tras la decepcionante sesión del viernes pasado. A nivel local, la actividad económica de Brasil en abril se situó por debajo de las expectativas (0,44% m/m frente al 1,35% del consenso), pero los recientes datos parciales de actividad de Brasil siguieron mostrando una recuperación económica de la productividad. En general, el movimiento de precios del BRL volvió a sugerir un sentimiento de firmeza, ya que un gran número de inversores se centra en el potencial de subida de los tipos, dado el aumento del IPC en Brasil. Teniendo esto en cuenta, todavía hay margen para que la positividad del BRL aumente a partir de ahora, dada la infravaloración de la divisa. Desde una perspectiva estratégica, mantenemos nuestra preferencia por adoptar posiciones cortas en el USDBRL aprovechando cualquier repunte para seguir la tendencia actual.

### **El CLP avanza tranquilamente y mantiene su fortaleza**

Desde que alcanzó un mínimo de varias semanas a finales de mayo, el CLP ha recuperado constantemente su fortaleza y volvió a subir alrededor de un 0,6% el lunes. Aunque el sentimiento positivo se redujo, en la medida en que la incertidumbre política en Chile sigue siendo una causa subyacente de preocupación, los flujos se mantienen favorables, dado que el Ministerio de Finanzas sigue subastando USD a un ritmo de 150 millones al día. Un BCCh más hawkish de lo esperado también apoya al CLP, al tiempo que la curva de tipos local se aplana. Es probable que los inversores mantengan sus posiciones largas en CLP teniendo en cuenta que las circunstancias siguen siendo constructivas, lo que podría hacer que el USDCLP baje gradualmente hasta 700 a corto plazo.

## Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.2043	1.2091	1.2131	1.2260	1.2349	◀▶	7.7
EURGBP	0.8388	0.8472	0.8649	0.8744	0.8888	◀▶	-4.0
USDJPY	106.03	107.77	110.09	110.97	111.72	▲	2.6
EURCHF	1.0861	1.0934	1.0900	1.1152	1.1256	◀▶	1.7
USDCAD	1.1920	1.2013	1.2136	1.2416	1.2558	◀▶	-10.4
AUDUSD	0.7397	0.7500	0.7703	0.7850	0.8007	▼	11.8
USDMXN	19.1500	19.5466	19.9164	20.8813	21.6176	▲	-10.8
USDBRL	4.8449	5.0026	5.0620	5.5311	5.5854	▼	-3.5
USDCOP	3518.1	3587.6	3603.44	3864.3	4007.7	◀▶	-3.9
USDCLP	673.94	693.27	718.26	736.71	747.34	▼	-8.6

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 15 de junio 2021 6:57 (GMT)

## Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Producción industrial (may) encuesta: 0.6% m/m vs. 0.7% m/m anterior. Índice manufacturero Empire (jun) encuesta: 22.0 vs. 24.3 anterior. Inventarios empresariales (abr) encuesta: -0.1% m/m vs. 0.3% m/m anterior. Avance ventas minoristas (may) encuesta: -0.5% m/m vs. 0.0% anterior. IPP (may) 0.4% m/m anterior
UEM	Miembros del BCE Rehn, Hernandez de Cos, Panetta, Holzmann pronuncian discursos.
RU	Gobernador del BoE Bailey pronuncia discurso
Perú	Actividad económica a/ a (abr) encuesta: 60.0% vs. 18.2% 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

silviamaría.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](http://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](http://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](http://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](http://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.