

# Diario FX Global

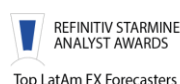
 25 enero 2022  
(10:45 CET)

- **El EURUSD se mantiene por encima de 1.13 de cara a la encuesta IFO**
- **El EURGBP rompe momentáneamente por debajo de 0.84 al pesar sobre la libra la aversión al riesgo**
- **Las divisas LatAm se muestran resistentes pero no inmunes ante la volatilidad mundial**
- **El BRL pierde fuerza a la vez que los activos de riesgo. La dinámica de precios se complica**

## Remontada histórica en la renta variable de EE.UU. y mayor volatilidad de cara a la reunión FOMC

Ayer se produjeron fuertes fluctuaciones en el sentimiento inversor en los mercados mundiales, lo que favoreció una jornada volátil y la superioridad del dólar. El tono positivo de la sesión europea se evaporó tras la apertura. En la sesión de EE.UU., se vio un aumento de la aversión al riesgo, con las divisas refugio, el CHF, el JPY y el USD, haciendo gala de su condición, mientras que las divisas de beta alta se vieron en dificultades. Empeoró la preocupación por la situación entre Rusia y Ucrania cuando afirmó una fuente de la OTAN que EE.UU. se plantea enviar tropas. El RUB sigue perdiendo terreno, alcanzando su mínimo de catorce meses frente al USD. Pero el movimiento más sorprendente de la jornada se produjo cuando Wall Street protagonizó una remontada que quedará para la historia. El Nasdaq cerró en territorio positivo (+0.6%) tras haber bajado hasta un 4.9%. Se trata de la mayor remontada desde el 10 de octubre de 2008. No hubo un catalizador concreto para la reversión de la tendencia, pero la incertidumbre geopolítica actual moderará el apetito de riesgo de cara a la reunión del FOMC.




El EURCHF se desplomó hasta su nivel más bajo desde mayo de 2015, el 1.03, antes de volver rápidamente a 1.0350, con la ayuda -según rumores- del banco central suizo. El USDJPY rondó mínimos de un mes, en torno a 113.80, al dispararse la volatilidad de la renta variable hasta el nivel más alto desde el 4T20. El EURUSD rompió momentáneamente por debajo de 1.13, pero acabó dejándose solo un 0.2%. El EUR ignoró los datos de los PMI europeos de enero, que salieron mixtos. Las lecturas francesas se situaron por debajo de las expectativas, pero el índice compuesto alemán aumentó notablemente hasta 54.3 en enero, frente al 49.9 de diciembre. Las cifras agregadas de la UEM mostraron una mejora del sector manufacturero, pero una caída en los servicios, lo que dio lugar a un descenso del índice compuesto a 52.4 desde el 53.3 de diciembre. Hoy, la atención se centrará en la encuesta IFO alemana, que debería tener un impacto limitado en el EUR. En EE.UU., el principal dato macro de hoy será la confianza del consumidor que se espera haya descendido en enero por causa de la pandemia.






BBVA fue nombrado mejor pronosticador en LatAm FX y segundo mejor en G10 FX en el 2T21 por Bloomberg

### 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

(\*) Autor(es) del informe

### **La libra esterlina se ve lastrada por su mayor beta. El parlamento espera el informe sobre la fiesta ilegal presuntamente celebrada por el primer ministro durante el confinamiento**

La libra evolucionó peor que sus pares del G5. El GBPUSD volvió a caer por debajo de 1.35, mientras que el EURGBP saltó momentáneamente por encima de 0.84, ya que la libra se vio lastrada por su mayor beta. No obstante, antes de la apertura europea, el EURGBP vuelve a estar por debajo de 0.84. Vemos esta corrección como una oportunidad para tomar una posición larga en la GBP de cara a la decisión del Banco de Inglaterra de la semana que viene. Uno de los principales riesgos a corto plazo, en nuestra opinión, proviene del contexto nacional. Los nubarrones que rodean al primer ministro Johnson se hacen aún más oscuros. Ayer, el secretario general encargado de combatir el fraude, Lord Agnew, dimitió por el "lamentable historial" del gobierno en materia de Covid, afirmando que la supervisión ha sido "pésima". Además, los medios británicos revelaron que Johnson celebró su fiesta de cumpleaños a puerta cerrada en el número 10 de Downing Street, organizada por su mujer, con unos 30 invitados, cuando las reuniones sociales en interiores estaban prohibidas. Esta semana, la alta funcionaria Sue Gray publicará un informe sobre estas alegaciones, y se rumorea que, dependiendo de las conclusiones, muchos diputados conservadores pueden retirar su apoyo al primer ministro. En el plano macroeconómico, los datos de PMI del RU publicados ayer salieron por debajo de las expectativas, pero en las lecturas son alentadoras y apuntan a una aceleración de la actividad a pesar de la variante ómicron.

### **La inflación australiana aumenta la presión sobre el RBA para que ponga fin a los estímulos**

Ayer, las divisas de beta alta se depreciaron, mientras las materias primas y los precios de la energía cerraron muy a la baja. Las monedas escandinavas volvieron a ser el eslabón más débil, seguidas por el AUD. Siguió dominando la aversión al riesgo en la negociación nocturna. El NOK y el NZD prolongaron su corrección de ayer. El CAD aguantó mejor, ya que los inversores se mostraron prudentes de cara a la reunión de mañana del Banco de Canadá. El riesgo de una subida de tipos mañana mismo es elevado, por las presiones inflacionistas actuales. Creemos que el CAD tiene margen al alza si se confirma el inicio del ciclo de endurecimiento. Por su parte, el AUD cotiza plano. El informe del IPC del 4T21 de Australia, publicado antes de la apertura, se situó por encima del consenso. El IPC general creció un 3.5% interanual (frente al 3.2% de consenso), y, por primera vez desde junio de 2014, la subyacente se elevó por encima del punto medio de la banda objetivo del banco central australiano, el RBA, del 2-3%. Las crecientes presiones inflacionistas hacen más probable que el RBA ponga fin al programa de estímulo de 350.000 millones de AUD, pero creemos que mantendrá un enfoque comedido y acomodaticio.

### **Las divisas LatAm se muestran resistentes pero no inmunes ante la volatilidad del mercado**

Aunque el apetito por el riesgo global se recuperó tras la brusca corrección del lunes, las divisas LatAm se vieron en dificultades para volver a sus máximos diarios. La evolución de las LatAm siguió apuntando a su resistencia ante un repliegue más amplio del sentimiento inversor externo, pero pueden verse en dificultades si la volatilidad mundial aumenta. La posible trayectoria al alza de las divisas LatAm podría agotarse si los activos de las economías avanzadas no ganan fuerza. Todavía hay margen para que mantengan una tendencia positiva, pero parece prudente elegir con cuidado la divisa concreta y los niveles de entrada. También se observa una tendencia al posicionamiento defensivo antes de cada reunión de la Fed, que se revierte después. Cuando la renta variable de EE.UU. revirtió su tendencia ayer, los mercados de divisas andinos estaban cerrados. Se prevé para el martes un mejor desempeño de las divisas locales.

### **El BRL pierde fuerza a la vez que las materias primas. La dinámica de valoración se complica**

Con el retroceso de las materias primas, el BRL perdió un 0.7%, en línea con otras divisas emergentes. Aunque la renta variable de EE.UU. se recuperó, los valores locales cotizaron a la baja durante el día, reflejando el desánimo del sentimiento inversor. La recuperación del BRL en enero se ha apoyado en dos factores complementarios que han impulsado la depreciación del dólar. Pero esa dinámica es difícil de mantener, y la asimetría de riesgo del BRL puede reaparecer al recuperarse la renta variable de EE.UU. Los niveles técnicos también influyeron, con los

osciladores poniendo límite a la subida del BRL, esta vez hasta USDBRL 5.40. El BRL sigue siendo atractivo como moneda de carry, pero se prevé inestabilidad en los precios al contado. Por tanto, preferimos una gestión activa de la posición de carry. Como mantenemos un sesgo favorable al BRL, buscaríamos retomar una posición corta en el USDBRL. La resistencia inmediata sería 5.52.

### La recuperación del CLP alcanza su resistencia natural

El CLP experimentó su mayor descenso en un día en más de un mes, perdiendo un 1.2% al debilitarse el precio del sentimiento de riesgo en general. La debilidad del CLP también se debe a que la previsión de una situación política favorable en Chile ya se refleja plenamente en el mercado. La incertidumbre política puede mantener la prima de riesgo a medio plazo. Los inversores están esperando a que se aclare la agenda del nuevo gobierno y se perfile con nitidez el papel de la nueva asamblea constituyente. Esto no tiene por qué implicar una subida del USDCLP, en vista de la firmeza del apetito de riesgo mundial y la fortaleza de los precios de los metales, pero parece razonable prever una consolidación a corto plazo por encima de 800.

### El COP supera a sus pares LatAm y muestra señales de consolidación

El COP superó a la mayoría de sus homólogos LatAm, dejándose solo un 0.4% y en gran medida resistiendo, pese a la caída de los precios de la energía y la presión al principio del día de la renta variable. La evolución del COP mostró señales de consolidación, lo que apunta a una mejora constante de los flujos y del sentimiento inversor hacia activos locales. La mejora de las condiciones macro de Colombia dará apoyo al COP, pero se prevé volatilidad a corto plazo, en vista del ciclo general del dólar y los riesgos políticos y monetarios locales. Pese al potencial de recuperación del COP, preferimos ser selectivos y buscar un nivel más cercano al USDCOP 4,100.

#### Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1186	1.1285	1.1305	1.1386	1.1500	▼	-6.9
EURGBP	0.8277	0.8331	0.8382	0.8459	0.8597	▲	-5.6
USDJPY	113.05	113.64	113.90	115.00	116.35	◄►	9.8
EURCHF	1.0234	1.0326	1.0361	1.0500	1.0672	▼	-3.9
USDCAD	1.2367	1.2478	1.2637	1.2693	1.2848	▲	-0.8
AUDUSD	0.7000	0.7133	0.7141	0.7341	0.7500	▼	-7.4
USDMXN	19.5987	20.0000	20.6069	20.7603	21.5000	▲	2.5
USDBRL	5.3796	5.3947	5.4914	5.5736	5.7538	◄►	0.4
USDCOP	3845.4	3909.5	3973.8	4097.8	4154.8	◄►	10.7
USDCLP	756.32	794.69	807.41	816.51	832.87	▼	10.2

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

Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 25 de enero 2022 9:00 (GMT)

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

EE.UU.	Confianza del consumidor (ene) Encuesta: 111.8 Anterior: 115.8
EMU	Alemania: Encuesta empresarial IFO (ene) Encuesta: 94.5 Anterior: 94.7
UK	PMI Manufacturero (ene) Encuesta: 57.6 Anterior: 57.9. PMI Servicios (ene P) Encuesta: 54.0 Anterior: 53.6
México	Índice de actividad económica IGAE (nov) Encuesta: 0.9% a/a Anterior: -0.7% a/a

Fuente: BBVA FX Strategy



Corporate &  
Investment Banking

## FX Global

---

### Director Global Markets Strategy

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

## 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 México, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (en lo sucesivo "BBVA México"); 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 México, 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 México está sometido a un Código de Conducta del Grupo Financiero BBVA Mexico 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: <https://www.bbva.mx/personas/conocenos.html>, GrupoBBVAMéxico 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.



Corporate &  
Investment Banking

## Exclusivamente para los lectores residentes en México

BBVA México, y en su caso las sociedades que forman parte del Grupo Financiero BBVA México, 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 México, 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)".



Corporate &  
Investment Banking

#### 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.