

Diario FX Global

02 Marzo 2021
(10: 48 CET)

- **El EURUSD c.1.20 mientras los datos macro siguen débiles y aumenta la intervención verbal del BCE**
- **La GBP pierde terreno adicional de cara a la publicación del presupuesto de RU**
- **El retroceso los tipos UST da un respiro a LatAm, aunque con niveles que pueden mantenerse**
- **El PEN se debilita**

El USD al alza con un contexto de aversión al riesgo provocado por el regulador bancario de China




El de ayer fue un comienzo de semana mixto en el que las divisas de alto beta lideraron el G10 en un movimiento que se revirtió como consecuencia del predominio de la aversión al riesgo durante la sesión asiática. El hecho de que el principal regulador bancario de China advirtiese sobre posibles burbujas de activos al manifestar "estar muy preocupado" por los mercados financieros extranjeros debilitó el sentimiento de los mercados. En este contexto, el USD está comportándose mejor que el resto de divisas mientras la advertencia china se toma como excusa para recoger beneficios en activos de riesgo. Por su parte, las materias primas están registrando pérdidas generalizadas y los futuros sobre la renta variable mostrándose en rojo antes de la apertura en Europa y, dado el actual nivel de las valoraciones, el ajuste podría tener más recorrido. Entretanto, el EURUSD está cotizando alrededor de 1,20 mientras los datos macro continúan siendo débiles y el BCE intensifica sus intervenciones verbales. Ayer, el miembro del BCE Villeroy manifestó que el banco podría reducir el tipo de depósito si fuera necesario, y recalcó que puede y debe reaccionar a cualquier tensionamiento indebido en las condiciones fiscales. En el contexto macro, los indicadores anticipados del sector manufacturero continúan mejorando a ambos lados del Atlántico, pero los datos reales siguen sirviendo de recordatorio de la fragilidad de la economía.




Ayer, el PMI manufacturero de la UEM de febrero se revisó al alza con respecto a la lectura preliminar de 57,7 hasta un nuevo máximo en tres años de 57,9. Por otro lado, el índice manufacturero del ISM estadounidense repuntó hasta 60,8 en febrero (frente al previsto de 58,9). Tanto los nuevos pedidos como el empleo consolidaron el pasado mes, y los precios pagados y los componentes de trabajos atrasados avanzaron hasta su nivel máximo desde 2008. Las lecturas del ISM más recientes sugieren que las fábricas estadounidenses han ganado tracción adicional en 2021 al registrar sus datos más positivos en años. Por el contrario, los datos reales siguen siendo débiles, y la publicación de las ventas minoristas alemanas de enero confirmaron una contracción del 4,5% m/m (vs. el +0,3% previsto). Además, el desempleo avanzó más de lo previsto en España (44,4 mil vs. los 10 mil previstos por el consenso). Por lo general –dado el riesgo subyacente para el ciclo a corto plazo, las intervenciones

BBVA fue nombrado mejor pronosticador en LatAm FX por Refinitiv/Reuters en 2018 y 2019 y ganador del premio StarMine y mejor banco en LatAm FX en 2020

NEW YORK BRANCH

Estratega Jefe Global y Latam




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



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

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




MADRID

Estratega Jefe

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

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

LONDRES

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

(*) Autor(es) del informe

verbales del BCE y el posicionamiento aún extremo en el USD– el EURUSD debería prolongar la fase de consolidación y podría sufrir presiones bajistas adicionales si la aversión al riesgo predomina. En cualquier caso, seguimos favoreciendo un enfoque de compra de mínimos, ya que la aprobación del paquete de estímulo en EE.UU. y la distribución de las vacunas en Europa y otras regiones deberían evitar cualquier corrección importante en el cruce.

La GBP pierde terreno adicional de cara a la publicación del presupuesto de RU

Ayer, la GBP comenzó la semana con avances moderados frente al EUR y cerró sin apenas cambios frente al USD. En cualquier caso, durante la sesión asiática la divisa ha perdido terreno adicional frente al USD debido a la vuelta de la aversión al riesgo en los mercados de renta variable y materias primas. La prolongación de la reciente corrección en el cable podría deberse a las recogidas de beneficios tras los avances de febrero, ya que los datos macro más recientes no han traído sorpresas suficientes como para explicar el movimiento. La ligera revisión al alza en el PMI manufacturero británico de febrero y los datos del crédito del BoE ayer confirmaron que la vuelta de los confinamientos limita las posibilidades de gasto de los consumidores. En este contexto, la GBP podría seguir bajo presiones de ventas si la aversión al riesgo predomina hoy antes de la publicación del presupuesto de RU el miércoles. Los inversores se mantienen a la espera de cualquier señal sobre cuándo comenzará el tensionamiento fiscal, pero la prensa británica publica hoy que el Partido Laborista no respaldaría un incremento inmediato del impuesto de sociedades. Aunque no puede descartarse cierto ruido inicial, dudamos que el anuncio se convierta en un catalizador influyente, ya que el sentimiento por el riesgo global puede ser el driver más importante en el corto plazo de la divisa.

Los activos refugio a prueba con la vuelta de la aversión al riesgo a los mercados globales

En lo que respecta a otras divisas, el CHF registró el comportamiento más débil del G10, y el EURCHF retrocedió hasta 1,10. La vuelta de la aversión al riesgo a los mercados globales debería contribuir a limitar el comportamiento del cruce a corto plazo, pero la reducción del ruido político y el aumento de los tipos en la UEM favorecerán su consolidación muy por encima de los mínimos recientes. Entretanto, el USDJPY ha continuado avanzando hacia 107. Los movimientos del cruce han estado motivados por las ventas generalizadas en el mercado de los UST, que recientemente se ha tomado un respiro. Dado que el tipo de los UST a 10 años ha vuelto a situarse en 1,40% y el sentimiento por el riesgo empeora, no debe descartarse que se produzcan presiones bajistas antes del cierre del año fiscal en Japón.

La decisión monetaria del RBA no trae sorpresas ni reacción por parte del AUD

El banco central australiano decidió mantener su postura en materia de política monetaria, incluidos los objetivos de 10 pb para el tipo oficial, el tipo de los bonos soberanos a tres años y los parámetros del Mecanismo de Financiación a Plazo y el programa de compra de bonos gubernamentales. El RBA reconoció que el contexto de la economía global y australiana ha mejorado gracias a la distribución de vacunas, pero indicó que "el camino por recorrer seguirá siendo probablemente accidentado y desigual". Además de recalcar que "las presiones sobre los salarios y los precios son moderadas, y se espera que sigan siéndolo durante algunos años", el banco central se ciñó a la misma política de comunicación sobre los tipos que se esperan sin cambios hasta el 2024. Por último, en su declaración, el RBA afirmó estar preparado para "ajustar" su programa de compra de bonos en respuesta a las condiciones del mercado. La reacción del AUD a estos desarrollos fue prácticamente nula y, tal y como recalcamos en nuestra [nota especial sobre el AUD](#), las intervenciones verbales de la RBA a lo largo de los últimos meses no han conseguido frenar la evolución del AUD. Por tanto, las expectativas sobre la economía doméstica y global, así como su impacto sobre los precios de las materias primas, deberían convertirse en catalizadores más influyentes de la divisa. En este contexto, prevemos que el AUDUSD consolidará por debajo de su máximo reciente y apreciamos potencial bajista en el cruce de cara al 2T21. En nuestra opinión, la postura dovish del RBA debería evitar apreciaciones adicionales y limitar los movimientos en el cruce. Entretanto, el vicegobernador del RBNZ

Hawkesby afirmó durante la sesión asiática haber "observado signos de disfunción" la pasada semana, y aseguró disponer de la capacidad operativa necesaria para ajustar su programa de compra de activos para responder a la debilidad en los mercados de deuda. Antes de la apertura europea, tanto el AUD como el NZD están perdiendo terreno frente al USD y, pese a las intervenciones verbales de sus respectivos bancos centrales en un contexto monetario ultra laxo generalizado, el principal catalizador de las dos divisas debería continuar siendo el sentimiento de los mercados globales.

El retroceso de los tipos UST da un respiro a LatAm con niveles que pueden mantenerse

Teniendo en cuenta la semana relativamente tranquila en lo que respecta a publicaciones de datos en los mercados locales, serán las condiciones externas las que probablemente determinarán en mayor medida el comportamiento de las divisas de LatAm. Después de que los tipos estadounidenses retrocediesen de sus máximos recientes y presentasen una cotización débil, la mayoría de divisas de LatAm disfrutó de un cierto respiro, al menos temporalmente. Aunque la tendencia alcista en los tipos estadounidenses podría interrumpirse a corto plazo, sigue percibiéndose una cierta intranquilidad, ya que aún podría acumularse incertidumbre en relación con la inflación pese a los precios más sólidos de la renta variable externa. Por el momento, el sólido apetito por el riesgo global podría facilitar la recuperación adicional de las divisas de LatAm a corto plazo dados los amplios volúmenes de liquidez. Teniendo esto en cuenta, optamos por un enfoque selectivo en LatAm FX.

El MXN cotiza al alza gracias al apetito por el riesgo global

El MXN avanzó alrededor de un 0,9% y se comportó mejor que el resto de divisas de LatAm mientras las bolsas globales se recuperaban y la presión sobre los tipos UST se moderaba. Aunque la actividad económica continúa repuntando a nivel global, el proceso ha sido relativamente lento en algunas regiones de América Latina debido a los persistentes problemas planteados por la pandemia. Teniendo en cuenta los probables paquetes de gasto en EE.UU. y la actividad transfronteriza entre dicho país y México, es probable que la demanda de MXN encuentre cierto apoyo con el paso del tiempo, dinámica que posiblemente mantendrá también el atractivo relativo del MXN. Aunque la divisa sigue siendo vulnerable a otra ronda de ventas masivas en los UST, el alivio a corto plazo de los tipos de EE.UU. podría imprimir impulso al MXN y facilitar una recuperación intermitente mientras la resistencia se fija en USDMXN 20,85 por el momento.

Siguen percibiéndose dificultades en el BRL

Tas un inicio relativamente prometedor, el BRL perdió su avance intradía de alrededor del 0,8% el lunes para, finalmente, cerrar la sesión con pérdidas de aproximadamente el 0,6%. La preocupación por la política monetaria continúa siendo un riesgo para el BRL conforme la pendiente de la curva de los tipos de interés locales aumenta, ejerciendo con ello presión sobre la divisa. A nivel local, el portavoz de la Cámara de Brasil anunció la intención de ampliar el gasto mientras el gobierno trata también de comprar y distribuir vacunas. Al mismo tiempo, el ejecutivo ha decidido aumentar los impuestos a los bancos, medida que probablemente ejercerá presión sobre la actividad financiera y el mercado a corto y medio plazo. En este contexto, la atención permanece centrada en la negociación y votación del paquete de emergencia y la versión final del proyecto de ley que se someterá a votación hacia el final de esta semana. Aunque actualmente el BRL muestra señales más claras de infravaloración, la divisa sigue siendo una herramienta de cobertura frecuente para los inversores, y la dinámica fiscal actual podría mantener la presión durante más tiempo.

El PEN se debilita

El PEN retrocedió alrededor de un 0,2% hasta registrar un mínimo en varios meses pese a la mayor participación del BCRP en el mercado de divisas. En total, el BCRP vendió USD 388 mill. al contado, principalmente en swaps de divisas de distinta duración. El persistente [ruido político](#) en Perú procedente del ciclo electoral continúa debilitando al PEN. El hecho de que los nuevos sondeos apunten a una prolongación de la incertidumbre y señalen

ventajas para los candidatos del centro izquierda mantiene la presión sobre el PEN, que actualmente describe un patrón histórico con una cobertura especialmente asequible. Además, aunque el BCRP ha utilizado muchas más de las armas disponibles en su arsenal en el pasado, los responsables de la política monetaria muestran ahora poca disposición por cambiar la dirección más amplia del USDPEN. Teniendo esto en cuenta, es probable que el BCRP continúe en el mercado para aportar liquidez, aunque el movimiento al alza del USDPEN podría prolongarse mientras los inversores adoptan un enfoque más cauto dado el riesgo de eventos.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1807	1.1945	1.2002	1.2143	1.2349	▼	7.5
EURGBP	0.8400	0.8524	0.8647	0.8744	0.8888	◀▶	-0.8
USDJPY	104.15	104.40	106.85	106.95	108.16	◀▶	-0.3
EURCHF	1.0736	1.0846	1.1013	1.1068	1.1200	▲	3.1
USDCAD	1.2355	1.2500	1.2695	1.2751	1.2956	◀▶	-5.2
AUDUSD	0.7742	0.7820	0.7744	0.8000	0.8136	◀▶	17.6
USDMXN	19.5494	20.0168	20.7832	21.2975	21.4647	▼	6.8
USDBRL	5.0909	5.3273	5.6344	5.6584	5.9714	▲	25.0
USDCOP	3374.0	3497.3	3616.94	3663.9	3723.0	▲	4.5
USDCLP	693.27	702.06	722.15	736.86	745.38	▼	-10.5

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 02 de Marzo de 2021 09:08 (GMT+2)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU	Intervención de miembros de la Fed Brainard y Daly
UEM	IPC (feb P) encuesta: 0.2% m/m vs. 0.2% m/m anterior. Cambio en el desempleo (00's) (feb) -41.0K anterior
Canadá	PIB anualizado (4T) 40.5% t/t 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

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

Turquía



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.