

Diario FX Global

22 de Octubre de 2020
(10:26 CET)

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




- **El EURUSD alrededor de 1.1850 tras la venta generalizada de USD de ayer**
- **La GBP celebra la reanudación de las conversaciones del Brexit con el cable por encima de 1,3150**
- **Un USD más débil aporta diferenciación entre las divisas LatAm**
- **El BCRP intensifica su intervención**

Buscando soporte

La ola de ventas de USD se prolongó ayer y fue generalizada, ya que el USD terminó perdiendo cerca de un 1% tanto frente a un activo refugio como el JPY o contra divisas de alto beta como el AUD y el NZD. Este comportamiento del USD fue bastante destacable, ya que al mismo tiempo el apetito por el riesgo global no ofreció una dirección clara. La renta variable estadounidense se estabilizó, mientras que los precios del petróleo retrocedieron ligeramente y la curva de los tipos UST experimentó un movimiento de bear steepening. Este último movimiento suele ser positivo para el USD, a menos que el mercado se preocupe cada vez más por el deterioro de la situación fiscal estadounidense, o ponga en precio la necesidad de intensificar los esfuerzos de expansión de la Fed. Por otro lado, los titulares políticos carecieron de acontecimientos clave. Los republicanos y los demócratas siguen debatiendo sobre el estímulo fiscal, aunque cada vez es más probable que no se produzca un aumento fiscal hasta después de las elecciones del 3 de noviembre. A ese respecto, el Presidente Trump y el candidato Biden celebrarán un último debate televisivo esta noche, ya que el primero aún espera cerrar la brecha en las encuestas de opinión. Sin embargo, puede requerir una gran audacia por parte de los azules, ya que un primer duelo cara a cara no logró ningún avance, y la probabilidad de una victoria de Biden hoy ha aumentado hasta el 65% según los corredores de apuestas. Por nuestra parte, vemos una ajustada carrera electoral y por lo tanto no descartamos algún tipo de retroceso del USD antes del 3 de noviembre. Por otro lado, las consideraciones macro siguen relegadas a un segundo plano. La evidencia anecdótica ofrecida por la publicación del Libro Beige de la Fed ayer puede haber sido demasiado moderada para consolidar el caso de la recuperación de EE.UU., ya que se informó de un crecimiento entre leve y moderado. Hoy, el flujo de noticias económicas de EE.UU. aumentará ligeramente con la publicación de las últimas cifras semanales de solicitudes de prestación por desempleo y otros datos de vivienda. Los primeros podrían llamar la atención, ya que los participantes del mercado buscan la confirmación de que el aumento de las solicitudes iniciales en el informe anterior se debió en gran medida a las distorsiones estacionales de un largo fin de semana de vacaciones.

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*
 silviamaria.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

Desde un movimiento del EUR a un movimiento del USD, el repunte del EURUSD gana fuerza

El EURUSD siguió recuperándose hasta nuevos máximos de un mes cerca de 1,1880. Si bien el movimiento comenzó con un amplio repunte del EUR a principios de la semana, el USD volvió a tomar las riendas ayer, dado que el impulso podría haber entrado en juego. Esta semana el comportamiento del EURUSD ha sorprendido a muchos, incluyéndonos a nosotros, ya que esperábamos que el cruce siguiera consolidando en el extremo inferior de su rango de 1,16/1,20. Pero fundamentalmente el contexto general apenas ha cambiado, ya que creemos que a los niveles actuales una perspectiva demasiado optimista de la UEM se descuenta en el EURUSD. Puede que sea necesario algún tipo de control de la realidad económica y, aunque el EUR ha ignorado la encuesta de confianza empresarial de Francia de esta mañana, por debajo del consenso, otras lecturas negativas de los PMI de octubre podrían actuar mañana como una advertencia de mayor importancia.

El USDJPY también retrocede a 104

En el resto del espacio del G5, el USDJPY registró su mayor retroceso diario desde finales de agosto, ya que el cruce se situó en 104 por primera vez en un mes. El USDJPY rompió las correlaciones regulares ya que la solidez de la renta variable junto con la subida de los tipos en EE.UU. normalmente no allana el camino para un retroceso significativo en el USDJPY. No obstante, las posiciones cortas en el USDJPY pueden haber seguido siendo una apuesta popular, porque los agentes del mercado utilizan principalmente este cruce para cubrirse contra cualquier resultado adverso que se produzca en tiempos inciertos. Sin embargo, el BoJ y el Ministerio de Finanzas están observando de cerca el comportamiento de la divisa, ya que es poco probable que dejen que se produzca una apreciación sustancial del JPY sin oponer resistencia.

La GBP celebra la reanudación de las conversaciones del Brexit con el cable por encima de 1,3150

Las noticias del Brexit siguen determinando los movimientos de precios a corto plazo de la GBP. Hemos argumentado durante mucho tiempo que el posicionamiento sigue estando en un nivel neutro, lo que demuestra que el mercado no ha creído que las negociaciones terminaron la semana pasada, pero también que un resultado de carácter binario está todavía en juego. Por lo tanto, esto puede ayudar a explicar por qué ante cualquier noticia optimista la GBP logra repuntar con fuerza, al igual que ayer con la confirmación de que los intensos debates diarios entre los negociadores del RU y la UE se reanudarán hoy con el objetivo de llegar a un acuerdo a mediados de noviembre. En consecuencia, la GBP registró el mejor comportamiento del bloque del G10, con el cable rompiendo por encima de 1,3150, que ha actuado como un área de resistencia clave, y el EURGBP retrocediendo justo por debajo del soporte de 0,90. La reanudación de las conversaciones proporciona la seguridad de que finalmente se alcanzará un acuerdo que, en nuestra opinión, podría significar 1,35 para el cable y 0,88 para el EURGBP. Por otro lado, los avances de la GBP pueden haber encontrado soporte ayer en el vicegobernador Ramsden del BoE, quien declaró que ahora no es el momento para los tipos de interés negativos. Cuando se le preguntó sobre unas mayores medidas expansivas, Ramsden declaró que el BoE "tiene un considerable margen de maniobra después de que el programa actual haya finalizado". En general, las expectativas de la política monetaria han pasado a un segundo plano y difícilmente compensarán los titulares contradictorios del Brexit a corto plazo. Sin embargo, llamamos a la cautela ya que un contexto de aversión al riesgo vuelve de nuevo a escena y podría pesar en la naturaleza de alto beta de la GBP, limitando especialmente el potencial alcista del cable en medio de una agenda tranquila.

Un USD más débil aporta diferenciación entre las divisas LatAm

La incertidumbre y los flujos basados en políticas han estado impulsando la diferenciación entre las divisas LatAm en las últimas semanas en un entorno que todavía carece de una direccionalidad más amplia. Aunque el USD cotizó a la baja frente a la mayoría de las divisas, el comportamiento de las divisas LatAm fue desigual. El optimismo del paquete de ayuda impulsó los activos de riesgo, pero el repunte se desvaneció rápidamente,

sugiriendo que los mercados ya han descontado la posibilidad de un acuerdo, pero también una mayor reticencia en cuanto a que se materialice esta semana. El aumento de los tipos USD frente a la solidez de las materias primas hizo que la mayoría de las divisas de alto beta y las andinas se movieran en diferentes direcciones. No obstante, todavía hay margen para que las divisas LatAm incrementen sus ganancias en caso de que se mantenga una depreciación generalizada del USD, ya que las divisas LatAm tienden a ir a la zaga de sus homólogos del G10. No obstante, ya que depende de la aprobación del paquete fiscal en EE.UU. antes de las elecciones, es posible que el movimiento más pronunciado tenga que esperar. Teniendo esto en cuenta, seguimos siendo cautos ya que mantenemos una ligera preferencia a favor de la mayoría de las divisas LatAm por el momento.

Otra sesión complicada para el BRL

También fue otro comienzo prometedor para el BRL que, una vez más, no pudo mantenerse, ya que la divisa terminó la sesión del miércoles con un retroceso de alrededor del 0,1%. Los comentarios sobre el progreso de la negociación del paquete de ayuda hizo que el BRL se recuperara hacia el mediodía, pero el impulso se desvaneció rápidamente al retroceder la mayoría de los activos de riesgo. A pesar de la debilidad del USD en relación con sus homólogos del G10 en los últimos días, el BRL no ha podido participar en la apreciación. Si bien el ruido político local ha sido leve, los riesgos fiscales y de reforma de Brasil siguen siendo elevados, y el bajo comportamiento del BRL ha decepcionado a muchos inversores. El BCB ha mostrado cierta preferencia por defender el USDBRL5,65 aunque, considerando la reciente estabilidad en el mercado de tipos local, la solidez del USDBRL puede encontrar algún refuerzo a corto plazo.

El COP avanza a medida que la confianza local se recupera

Con un 1,4%, el COP superó a sus homólogos LatAm por un amplio margen a pesar de la disminución del Brent de alrededor del 3,3%. El ruido político en Colombia ha sido escaso en los últimos días, respaldando los activos en COP. A nivel local, los datos siguen sugiriendo una recuperación gradual de la confianza de las empresas al reanudarse la actividad normal de las industrias y los minoristas en la medida de lo posible. Sin embargo, la perspectiva fiscal de Colombia sigue siendo preocupante, en la medida en que los inversores vigilan las condiciones económicas del país. Todavía hay margen para que el COP gane terreno si se mantiene la tendencia a la baja del USD, pero el avance del COP puede encontrar todavía algunos límites dadas las actuales circunstancias macro.

El BCRP intensifica el esfuerzo de intervención

Aunque no hubo muchos cambios al final del día, el PEN también tuvo una sesión movida y la tendencia fue a la baja en su mayor parte, mientras que el USDPEN volvió a probar la resistencia en alrededor de 3,60. Las incertidumbres políticas y monetarias, han sido un lastre para el sentimiento de los inversores en las últimas semanas, ejerciendo cierta presión sobre el PEN. El banco central estuvo ausente del mercado el martes pero regresó el miércoles de manera más contundente, vendiendo un total de PEN600 mill. en swaps de divisas y PEN285 mill. en CDR en tres contratos separados. Las acciones del BCRP volvieron a poner de manifiesto su preferencia por defender temporalmente el USDPEN en torno a 3,60, pero sigue siendo poco probable que los responsables de política monetaria impulsen con fuerza la divisa. En vista del debate en el Congreso sobre otra ronda de retirada de las pensiones y que probablemente se someterá a votación el jueves, la dinámica actual puede facilitar una depreciación más gradual del PEN a corto plazo, y estamos a favor de una compra de USDPEN en mínimos al acercarse las elecciones del próximo año.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1699	1.1798	1.1856	1.1917	1.2011	◀▶	6.5
EURGBP	0.8888	0.9000	0.9021	0.9272	0.9388	▼	4.7
USDJPY	103.09	104.00	104.58	106.50	107.40	▼	-3.8
EURCHF	1.0607	1.0695	1.0743	1.0849	1.0915	◀▶	-2.6
USDCAD	1.3000	1.3095	1.3097	1.3296	1.3496	▼	0.6
AUDUSD	0.7000	0.7045	0.7105	0.7276	0.7414	▲	3.7
USDMXN	20.2453	20.8452	21.1527	21.6934	22.7005	◀▶	10.6
USDBRL	5.3947	5.5305	5.6064	5.6985	5.9700	◀▶	38.9
USDCOP	3620.49	3736.31	3768.84	3862.52	3908.45	▼	11.0
USDCLP	757.76	779.85	782.04	806.57	824.90	◀▶	7.7

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 22 de Octubre 2020 8:46 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Peticiones de desempleo iniciales (oct 17) encuesta:847.50K vs. 898.0K. Indicador adelantado (sep) encuesta: 0.8% m/m vs. 1.2% m/m. Venta viviendas existentes (sep) encuesta: 3.3% m/m vs. 2.4% m/m
UEM	Confianza del consumidor UEM (oct) encuesta: -15.0 vs. -13.9 anterior. Confianza empresarial de Francia (oct) encuesta:95.5 vs. 96.0 anterior. Confianza del consumidor Alemania GfK (nov) encuesta: -3.0 vs. -1.6 anterior
RU	Pedidos CBI (oct) encuesta; -50.0 vs. -48.0 anterior. Optimismo empresarial CBI (oct) encuesta:-16.5 vs. -1.0 anterior
Noruega	Tasa de desempleo AKU (ago) encuesta:5.1% vs. 5.2% anterior
México	IPC quincenal (oct) encuesta:4.0% a/a vs. 3.9% a/a anterior
Argentina	Actividad económica (ago) encuesta: -12.0% vs. -13.2% 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

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.