

Diario FX Global

03 Diciembre 2020
(10:13 CET)

- **El EURUSD rompe por encima del 1.21 con los niveles técnicos en territorio de sobrecompra**
- **Vuelve el nerviosismo por las negociaciones Brexit al acercarse el momento decisivo**
- **Una sesión tranquila para las divisas LatAm**
- **El MXN continúa su consolidación**

¿Cuál es el techo del EURUSD en 2020?

Un día después de haber superado 1,20, el EURUSD superó ayer 1,21, y el cruce ha consolidado por encima de este nivel durante la sesión asiática. El impulso puede haber jugado un papel clave en un entorno de un apetito por el riesgo muy débil en los mercados financieros, mientras que el USD siguió luchando frente a la mayoría de las divisas del G10. El movimiento de bear steepening de la curva de tipos de los UST puede haber pesado en el USD en general, mientras que los diferenciales de los tipos de interés de la UEM y EE.UU. habrían implicado un EURUSD más bajo. Por el contrario, el cruce ha pasado a territorio de sobrecompra con un RSI de 14 días por encima de 70, y la pregunta clave es si el EURUSD se enfrentará a la misma situación que en enero de 2018, la última vez que rompió por encima de 1,20 para luego subir directamente a 1,25 en cuestión de pocas semanas. Sin embargo, el contexto es bastante diferente esta vez. La economía de la UEM va a sufrir una contracción en el 4T20, con la inflación anclada en territorio negativo desde hace algún tiempo. En el frente político, las cosas tampoco son demasiado halagüeñas, ya que la UE no ha podido por ahora plasmar sobre el papel y aprobar su próximo presupuesto y el fondo de recuperación. Y por último, el BCE está listo para flexibilizar aún más la política monetaria en su reunión de la próxima semana. En este contexto, no vemos un repunte pronunciado y rápido del EURUSD a finales de año, y un movimiento de recogida de beneficios podría producirse en breve. Por ahora, el cruce seguirá prestando poca atención a las publicaciones macro a ambos lados del Atlántico. Hoy, las últimas encuestas PMI/ISM de servicios de noviembre confirmarán que la actividad de los servicios ha sido más resistente en EE.UU. que en la UEM, aunque ayer el Libro Beige de la Fed informó de que la recuperación estadounidense se ha ralentizado en general este trimestre. Las solicitudes de prestación por desempleo en EE.UU. podrían eventualmente atraer algo más de atención, aunque el festivo de Acción de Gracias probablemente distorsionó los datos, y un informe reciente cuestionó la exactitud de los datos de dichas solicitudes.

Por segundo año consecutivo BBVA ha sido nombrado mejor pronosticador en LatAm FX por Refinitiv/Reuters StarMine

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

Garanti BBVA Securities

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

(*) Autor(es) del informe

Vuelve el nerviosismo por las negociaciones Brexit al acercarse el momento decisivo

La GBP sigue bajo presión con los participantes del mercado tratando de evaluar el resultado de las negociaciones del Brexit. El miércoles la GBP perdió terreno frente al resto de divisas del G10, siendo las pérdidas más pronunciadas frente al EUR y al CHF que frente al USD. El EURGBP finalmente pudo superar el nivel de 0,90, mientras que ha encontrado una resistencia cercana a 0,91. El retroceso del cable rompió brevemente por debajo de 1,33, aunque ha podido recuperar una figura durante el la sesión asiática. Durante una reunión interna de la UE, los responsables franceses reforzaron su posición, especialmente en materia de pesca, y advirtieron a los negociadores de la UE que están dispuestos a vetar el acuerdo. Recordamos que el acuerdo debe ser ratificado por unanimidad en el parlamento de la UE y el Consejo Europeo antes de fin de año. Los próximos días serán cruciales para la GBP, y otra fuente de incertidumbre podría volver a ocupar el centro de atención: el ministro irlandés Coveney advirtió que sería un "gran error" si Gran Bretaña reintroduce elementos de su proyecto de ley de mercado interno que violarían la ley internacional la próxima semana. De todos modos, dado que el nerviosismo de los mercados aumentará hasta que se aclare el resultado de las negociaciones, es probable que la GBP se mantenga bajo presión con un EURGBP cotizando en la parte larga de su rango reciente.

No hay una dirección clara para el resto del bloque del G10

Por otra parte, con la renta variable global bajo presión y la escasez de publicaciones macro, los movimientos de precios en el resto del espacio del G10 no mostraron un patrón claro. Por un lado, el AUD está liderando el bloque con un AUDUSD que llegó a superar 0,74 durante la sesión asiática, en un movimiento que parece ser provocado por los movimientos de momentum que exagera el potencial alcista, aunque la optimista publicación del PMI de servicios de Caixin en China y un mayor superávit comercial en Australia pueden haber ayudado. Sin embargo, el NZDUSD redujo sus ganancias a cerca de 0,71, probablemente arrastrado por los comentarios de Orr, gobernador del RBNZ, que recordó a los inversores los viejos temores sobre los posibles tipos negativos, diciendo que "su uso real siempre dependerá del contexto económico del momento y de su eficacia relativa". Por otro lado, los activos refugio muestran divergencias significativas, ya que el EURCHF retrocedió hacia 1,08 mientras que el USDJPY avanzó por encima de 104,50, donde parece encontrar cierta resistencia, observando de cerca el repunte del extremo largo de la curva de los tipos de los UST.

Una sesión tranquila para las divisas LatAm

La debilidad del USD en las últimas semanas ha sido significativa, y la mayoría de las divisas LatAm se han beneficiado de esta tendencia externa más amplia. Aunque el carry de las divisas LatAm sigue siendo prácticamente inexistente, un sentimiento por el riesgo positivo y un alto nivel de liquidez han respaldado los activos de riesgo de manera prácticamente uniforme. La mayoría de las divisas LatAm consolidaron el miércoles, pero puede que no sea el final de la tendencia positiva todavía. Teniendo esto en cuenta, seguimos prefiriendo adoptar posiciones largas en las divisas LatAm como clase de activo, ya que la cartera fluye hacia los mercados emergentes y las materias primas continúan fortaleciéndose.

El MXN continúa su consolidación

Durante gran parte de 2020, el MXN superó a sus homólogos de LatAm al mostrar un buen grado de sensibilidad al apetito por el riesgo global. El impacto de la pandemia fue particularmente devastador para el MXN, dada la prisa de los inversores por abandonar las posiciones largas, pero la recuperación continúa. A medida que la economía estadounidense continúa recuperándose, aunque a un ritmo más lento en el 4T20, la demanda del MXN se ha visto respaldada. El MXN consolidó la semana pasada y apenas mostró cambios el miércoles. Todavía es probable que las expectativas políticas y macro atraigan con el tiempo flujos que favorezcan a los activos MXN. Aunque nuestros modelos sugieren actualmente cierta sobrevaloración, es posible que se produzca un nuevo movimiento alcista dado el contexto constructivo, siendo la resistencia el USDMXN 20,4.

El CLP avanza junto con sus homólogos a medida que la demanda regresa

El CLP avanzó alrededor del 0,6% el miércoles debido al avance del cobre. El reciente avance del CLP ha estado en gran medida en consonancia con el positivo apetito por el riesgo global. Los potenciales de flujo temporales también aumentaron a medida que los consultores locales presionaban a favor de un cambio en la asignación que pudiera apoyar al CLP. Aunque la demanda interna de Chile sigue siendo algo débil a causa de la pandemia, el repunte del crecimiento en la construcción y las industrias pesadas en el extranjero mantendrán probablemente una demanda constante de las exportaciones de Chile. Es posible que el CLP siga estando a la zaga a corto plazo de la fortaleza de los precios del cobre, pero hay margen para que muestre un mejor comportamiento a medida que la confianza de las empresas y las inversiones se recupere lentamente con el tiempo, reforzando la resistencia a medio plazo del USDCLP, que se sitúa en torno a 775.

El COP continúa con su tendencia positiva

Con un avance de cerca del 0,7%, el COP superó a sus homólogos LatAm. El continuo repunte del petróleo ha jugado un papel importante en la confianza de los inversores en las materias primas y las empresas locales. Si bien las perspectivas crediticias de Colombia siguen siendo preocupantes, es probable que la presión sea limitada a muy corto plazo. Desde una perspectiva técnica, el USDCOP rompió el soporte en 3,548 y tiene impulso para probar la referencia 3,455. A medida que las materias primas se recuperan en un entorno de debilidad del USD, hay posibilidades de que la apreciación del COP persista a muy corto plazo.

Análisis técnico

| | S2 | S1 | Spot | R1 | R2 | Momentum* | 1a % var |
|--------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|----------|
| EURUSD | 1.1788 | 1.1903 | 1.2120 | 1.2150 | 1.2323 | ▲ | 8.1 |
| EURGBP | 0.8861 | 0.8879 | 0.9048 | 0.9149 | 0.9231 | ▲ | 4.4 |
| USDJPY | 101.20 | 103.66 | 104.31 | 105.00 | 106.42 | ◀▶ | -4.3 |
| EURCHF | 1.0607 | 1.0782 | 1.0831 | 1.0877 | 1.0915 | ◀▶ | -1.2 |
| USDCAD | 1.2928 | 1.3000 | 1.2920 | 1.3191 | 1.3273 | ▼ | -2.7 |
| AUDUSD | 0.7133 | 0.7222 | 0.7431 | 0.7500 | 0.7516 | ▲ | 8.1 |
| USDMXN | 19.1500 | 19.8900 | 19.9731 | 20.8480 | 21.6176 | ▼ | 2.7 |
| USDBRL | 4.1280 | 4.2133 | 5.2312 | 5.5042 | 5.6985 | ▲ | 27.1 |
| USDCOP | 3339.24 | 3474.74 | 3530.71 | 3710.9 | 3759.2 | ▼ | 2.6 |
| USDCLP | 731.45 | 747.34 | 755.47 | 774.69 | 803.52 | ▼ | -4.5 |

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 3 de diciembre de 2020 09:03 (GMT-2)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

| | |
|--------|---|
| EE.UU. | Peticiones subsidios por desempleo iniciales (nov 28) encuesta: 730.0K vs. 778.0K anterior. ISM no manufacturero (nov) encuesta: 56.0 vs. 56.6 anterior |
| UEM | PMI Compuesto de la UEM (nov F) encuesta: 45.1 vs. 45.1 anterior. PMI Servicios de la UEM (nov F) encuesta: 41.3 vs. 41.3 anterior. Ventas minoristas de la UEM (oct) encuesta: 0.5% m/m vs. -2.0% m/m anterior. PMI servicios de Alemania (nov F) encuesta: 46.2 vs. 46.3 anterior |
| RU | PMI de servicios (nov F) encuesta: 45.5 vs. 45.8 anterior |
| Suecia | PMI de servicios (nov F) 55.0 anterior |
| Brasil | PIB t/t (3T) encuesta: 8.7% vs. -9.7% 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

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.