



Diario FX Global

12 Abril 2019
(10:25 CET)

- **El EURUSD hacia el 1,13 a pesar de la ausencia de catalizadores claros**
- **El EURGBP en torno a 0,8650 mientras que el receso de Pascua en el parlamento del RU comienza**
- **El MXN da señales de resistencia**
- **El ARS sigue recuperándose**

Movimiento habitual tras el BCE antes de Semana Santa

El lunes advertíamos sobre el comportamiento del EURUSD tras las dos últimas reuniones del BCE que, a pesar de sus resultados "dovish", fueron seguidas de un repunte del EURUSD. Hasta ahora la tendencia se ha confirmado, ya que el cruce ha regresado hacia el 1,13 durante la sesión asiática por primera vez en abril. Sin embargo, ayer el USD superó al EUR y al resto de las divisas del G10, ya que la aversión al riesgo dominó y las peticiones iniciales de subsidio por desempleo en EE.UU. cayeron por debajo de 200 mil por primera vez desde los años 60. El repunte durante la sesión asiática fue bastante agresivo y los flujos de fusiones y adquisiciones han sido responsables del cambio en ausencia de otros factores claros. Hoy, los datos agregados de la producción industrial de la UEM de febrero podrían orientar a la divisa común y, dadas las sorpresas al alza de los indicadores franceses e italianos al comienzo de la semana, no descartamos una evolución superior a la esperada y un apoyo adicional para que el EURUSD ataque a la resistencia del 1,13. En EE.UU., la publicación del índice de confianza del consumidor de la Universidad de Michigan atraerá la atención en una sesión totalmente desprovista de intervenciones de oficiales del FOMC.




Comienza el receso del parlamento del RU

La GBP ha estado cotizando en un rango estrecho y los inversores han estado buscando más claridad en los desarrollos del Brexit tras la cumbre de la UE, lo que ha provocado otro retraso y más incertidumbre en cuanto al calendario y a los resultados finales de las negociaciones. El EURGBP se mantuvo por encima de 0,86 mientras que el cable permaneció en torno a su MME de 55 y 200 días. El Brexit ha dominado los movimientos de la GBP, pero parece que va a terminar la semana sin cambios. Esto podría interpretarse como una señal de que a pesar de tener un nuevo plazo para la salida, los términos aún no se han aclarado. Si los parlamentarios no pueden ratificar el acuerdo de retirada en lo que sería el cuarto intento antes de las elecciones europeas, el RU abandonará la UE el 1 de junio sin llegar a un acuerdo. Por lo tanto, el escenario no ha cambiado y la amplia variedad de posibles resultados sigue abierta. A pesar de la advertencia de Juncker: "no malgasten el tiempo adicional", el Parlamento británico ha iniciado

BBVA fue el mejor proveedor LatAm FX en 2018 de Global Finance

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

Estambul

 Garanti Securities
Tufan Comert*
tcomert@garanti.com.tr
+90 212 384 1126

(*) Autor(es) del informe

su receso de Pascua y volverá a trabajar el 23 de abril. La GBP estará más vinculada al apetito por el riesgo global y a los datos nacionales durante el receso, pero la consolidación debería persistir hasta que tengamos más claridad sobre el caos político.

Cambios en el sentimiento de riesgo y en las materias primas

En el resto del espacio del G10, el CHF registró ayer ganancias moderadas, pero el EURCHF logró prolongar el repunte visto desde principios de mes durante la sesión asiática y se mantiene en torno a 1,13 antes de la sesión europea. Hemos estado abogando por el repunte del cruce una vez que se disipe la confusión política en la UE, como escribimos recientemente en una [nota especial](#). La sensibilidad del EURCHF al flujo de noticias europeas ha sido el principal motor y, por lo tanto, con la probabilidad de un Brexit desordenado, el cruce ha podido cotizar al alza. No obstante, seguimos desconfiando del potencial alcista por encima de 1,14, ya que los riesgos siguen existiendo antes de las elecciones de la UE, así como a causa de la evolución del comercio, ahora que Trump ha empezado a centrarse en la UE. La UE está lista para empezar a negociar con EE.UU., porque en estos momentos continúa la tregua acordada en julio. Sin embargo, el rechazo de la UE a incluir los productos agrícolas en el acuerdo transatlántico y la preocupación por la voluntad de Estados Unidos de excluir los productos del sector de la automoción corren el riesgo de una escalada de las tensiones entre ambas partes. A medida que la atención se ha desplazado de China a la UE, el sentimiento de riesgo ha seguido siendo mixto, mientras que los precios del petróleo han frenado sus avances, aunque el conflicto con Libia corre el riesgo de perturbar la cadena de suministro. Los cambios en el sentimiento del mercado afectaron al JPY, y el cruce volvió a alcanzar 112. El comportamiento de los precios de las divisas de las antípodas también ha provocado oscilaciones en el sentimiento del mercado, ya que el dólar australiano intenta recuperar terreno tras registrar una corrección del 0,7%. Durante la sesión asiática, la atención fue en el Informe del Banco de la Reserva de Australia (RBA) sobre estabilidad financiera, en el que el RBA pone de relieve una vez más los riesgos sobre las condiciones del mercado de la vivienda y la posible “desaceleración más pronunciada” del crecimiento global.

Los CDS turcos y el EURTRY suben a la vez al persistir la incertidumbre tras las elecciones

Los CDS a 5 años turcos han subido gradualmente a aproximadamente 445pb desde las elecciones locales, en línea con el comportamiento relativamente negativo de la TRY ante el largo proceso de recuento de las papeletas de las elecciones en Estambul. Por último, las autoridades electorales turcas aplazaron su esperada decisión sobre el llamado al recuento de votos en Buyukcekmece, provincia de Estambul. No se sabe con exactitud cuándo terminará el nuevo recuento de votos, lo que supone un riesgo para los activos en TRY. El flujo de noticias políticas seguirá siendo el principal motor de la TRY, por lo que mantenemos nuestra opinión sobre la continuación de la alta volatilidad de la divisa y vemos que los riesgos se inclinan a la baja.

El rebote del USD ejerce presión sobre la mayoría de las divisas LatAm

En los últimos días se han observado señales de consolidación en la mayoría de las divisas LatAm, ya que el apetito por el riesgo global se está recuperando. Un nivel modesto de diferenciación no es inusual en una semana con un calendario relativamente ligero. A pesar de que una Fed “dovish” ha inducido a los inversores para que vuelvan a considerar las divisas de mayor rendimiento, el USD todavía tiene su atractivo en un entorno de bajo crecimiento y valoraciones más ajustadas. La mayoría de las principales divisas se debilitaron frente al USD el jueves de forma gradual, y en este momento preferimos ser más selectivos en LatAm.

El MXN da muestras de resistencia

A pesar de la fortaleza del USD, el MXN apenas tuvo cambios al final de la sesión. Los movimientos continuaron mostrando la confianza de los inversores en los activos en MXN, mientras que las tensiones políticas locales se mantuvieron contenidas. En cuanto a los datos, la producción industrial de México en febrero estuvo en línea con las previsiones en un -0,8% a/a, mientras que la producción manufacturera fue ligeramente superior a la prevista (1,1% a/a frente a un consenso del 0,9%). En general, los principales datos muestran una cierta estabilización de la desaceleración del crecimiento en los primeros meses de 2019. Es probable que esta tendencia se prolongue hasta marzo, dado el efecto calendario (Semana Santa), pero es probable que la actividad general en 2019 sea más

moderada a medida que las principales economías se desaceleran. Por ahora, el MXN sigue manteniendo su atractivo de carry, con un USDMXN 18,5 como mayor nivel de soporte.

La incertidumbre sobre la reforma continúa lastrando al BRL

Comportándose peor que sus compañeros, el BRL cayó un 0,8% el jueves. Además de la fortaleza del USD, las incertidumbres sobre la reforma siguen siendo un lastre para el BRL, ya que el orador de la Cámara Baja de Brasil se negó a marcar una fecha para el voto. Aunque los inversores ya anticipan que el proceso será lento, la respuesta del BRL fue otro recordatorio de la fragilidad de la divisa ante el fragmentado Congreso de Brasil. El optimismo local de una reforma satisfactoria de la seguridad social aún puede reconstruirse, pero nos advertimos que no debemos seguir mayores repuntes con un USDBRL 3,79 como el soporte técnico inmediato.

El Banco Central del Perú no modifica los tipos

La sesión fue relativamente tranquila para el PEN, que cayó un 0,1%. La respuesta limitada a la fortaleza general del USD fue consistente con su característica de baja volatilidad. Tras el cierre de los mercados locales, el BCRP anunció su decisión de política monetaria con tipos de interés sin cambios en el 2,75%. Aunque el IPC peruano subió en marzo (2,25% a/a frente al 2,00% de febrero), la tendencia general de la inflación se mantuvo prácticamente estable. Otros bancos centrales "dovish" también dan al BCRP un margen adicional para analizar los datos. Por otra parte, es probable que la demanda interna se mantenga firme teniendo en cuenta la actividad inversora positiva. Aunque el PEN no es totalmente inmune a las grandes olas de aversión al riesgo, sigue siendo una de nuestras divisas preferidas dadas las circunstancias.

El ARS sigue recuperándose

El ARS fue la única divisa en el espacio emergente que se recuperó el jueves, avanzando más de un 0,6%. Fue el cuarto día consecutivo de recuperación del ARS desde que alcanzó su último mínimo histórico. Aunque poco ha cambiado desde entonces en términos de fundamentales, el comportamiento de la divisa ha puesto de relieve su elevado atractivo en términos de tipos de cambio reales a medida que se atenuaban los rápidos flujos de salida de dinero. Es probable que la economía argentina se mantenga frágil a corto plazo, pero el ARS no está sobrevalorado como lo estaba en 2018. Dadas las ventas naturales de USD por parte del Tesoro y de los exportadores a corto plazo, existe oportunidad para que el ARS se aprecie en términos reales antes de que se intensifique el ruido electoral. Mantenemos preferencia por posiciones cortas en USDARS como medida táctica, con el 40,7 como objetivo inicial.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momento*	1a % var
EURUSD	1,1000	1,1177	1,1284	1,1450	1,1570	▲	-8,5
EURGBP	0,8476	0,8500	0,8640	0,8728	0,8842	◀▶	-0,3
USDJPY	108,50	109,52	111,86	112,65	113,17	◀▶	4,2
EURCHF	1,1000	1,1162	1,1312	1,1502	1,1600	▲	-4,7
USDCAD	1,2991	1,3069	1,3369	1,3500	1,3663	◀▶	6,2
AUDUSD	0,6733	0,6982	0,7127	0,7325	0,7394	◀▶	-8,1
USDMXN	18,5178	18,7485	18,8383	19,5692	19,8068	◀▶	3,6
USDBRL	3,7391	3,8037	3,8604	3,9367	4,0092	▼	13,1
USDCOP	3026,46	3067,09	3113,59	3207,65	3303,30	▼	15,1
USDCLP	647,53	660,60	665,20	700,96	732,67	▼	11,5

*El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad
Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 12 de abril de 2019 7:26 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU	Índice de confianza de la universidad de Michigan (abr) encuesta: 98.0 vs. anterior: 98.4. Índice de precios de importación (mar) encuesta: 0.4% m/m vs. anterior: 0.6% m/m
UEM	Producción industrial (feb) encuesta: -0.5% m/m vs. anterior: 1.4% m/m
Suecia	Miembros del Riksbank Ingves, Skingsley y Jansson pronuncian discurso
Colombia	Producción industrial (feb) encuesta: 2.4% a/a vs. anterior: 2.9% a/a. Ventas minoristas (feb) encuesta: 4.2% a/a vs. anterior: 3.0% a/a

Fuente: BBVA GMR

FX Global

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

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

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

EMEA

Garanti Securities

Tufan Comert
tcomert@garanti.com.tr
+90 212 384 1126

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 - <http://www.finra.org/Industry/Regulation/Notices/2013/P197741>

Futures - <http://www.finra.org/Investors/InvestmentChoices/P005912>

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.