



Diario FX Global

16 Noviembre 2018
(10:40 CET)

- **El EURUSD al alza en 1.1350 a pesar de las incertidumbres por el Brexit**
- **La EURGBP cerca del 0.89 mientras el cable cotiza por encima del 1.28**
- **Las divisas LatAm reaccionan favorablemente; el BRL con sesgo alcista en su reapertura**
- **Banxico continúa respondiendo al MXN**

La GBP cae ante el ruido por Brexit

Ayer probablemente fue un día duro para Theresa May en su despacho, y sin duda lo fue para la GBP, al registrar su mayor pérdida intradía desde el infame batacazo repentino que sufrió el 16 de octubre del 2016. El EURGBP repuntó casi dos figuras quedándose a escasa distancia de 0.89 mientras que el cable se desplomó de 1.30 a algo menos de 1.27. Todo arrancó con la dimisión del ministro para el Brexit Raab en durante la mañana, debido a que en su opinión, el acuerdo propuesto representaría una amenaza para la integridad del Reino Unido. Otros tres ministros siguieron sus pasos, mientras que el liderazgo de May también se vio sacudido desde su propio partido al plantear los diputados más partidarios del Brexit la posibilidad de presentar una moción de censura en mayo. Aunque todavía no le han llegado al presidente del comité 1922 las 48 firmas que se requieren para eso, todo ese ruido fue suficiente para hacer temblar el liderazgo de May, que se vio obligada a volver a la palestra. En otra rueda de prensa posterior, reafirmó su convicción de que este acuerdo incluía todas las características contra las que votaron la mayoría de británicos en el referéndum de 2016. Para los mercados, podría haber sido ya demasiado tarde para convencerles de que nada se interpone en el camino del Proyecto de Ley de Salida para su aprobación en el Parlamento. En cambio, las incertidumbres probablemente seguirán abundando de cara a la votación clave en el Parlamento, y reiteramos lo dicho en nuestro diario ayer: "la GBP podría seguir enfrentándose a un entorno bastante volátil, con riesgos en gran medida inclinados a la baja, ya que no es nada seguro que la mayoría de diputados del Reino Unido vayan a aprobar el proyecto de ley del Brexit". No obstante, desde la turbulencia de ayer, la GBP ha intentado estabilizarse, aunque los titulares de última hora sugieren que las dificultades no han terminado para May, ya que Michael Gove podría ser el siguiente en dimitir después de que presuntamente se negara a asumir el cargo de ministro del Brexit si no podía renegociar el acuerdo.

El EURUSD sigue cotizando en función a las noticias Brexit

Una vez más el Brexit incidió en la evolución del EURUSD ayer al hacer retroceder al cruce por debajo de 1.13, aunque la corrección fue breve. En un contexto de deterioro moderado general del USD, el EUR logró cerrar la sesión con

BBVA fue el mejor pronosticador Global de FX en 2017 de Global Finance y elegido de nuevo mejor pronosticador de divisas LatAm en 3Q18 de Bloomberg

New York Branch

Estratega Jefe Global y Latam

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

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

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

Madrid

Estratega Jefe

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

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

Creando Oportunidades

avances pese al castigo por parte de los cruces de la GBP. Aunque debería prevalecer la cautela ante la creciente incertidumbre sobre el Brexit, la evolución de precios ayer respalda nuestra opinión de que el EUR está cotizando a niveles extremos y que el escenario político negativo (tanto Italia como el Brexit) parece estar en gran medida descontado. De hecho, pese al lastre que supuso para el USD la corrección de los tipos de los UST, los diferenciales respecto a Alemania se ampliaron, lo cual también refuerza nuestra opinión. Se asoman riesgos bajistas para el EURUSD con los plazos límite claves establecidos tanto para las negociaciones sobre el presupuesto de Italia como para el Brexit la próxima semana, aunque seguimos confiando en que haya consolidación de aquí a diciembre.

Después de la "pérdida de impulso" sufrida por los fundamentales macro de la UME, ayer el superávit comercial de la región se estrechó hasta EUR13.400 mill. en septiembre (frente a EUR16.300 mill. esperado). Hoy Draghi será noticia en los medios en una agenda por lo demás despejada, únicamente pendiente de la lectura final del IPC de octubre. En el otro lado de la ecuación, las ventas minoristas de EE.UU sorprendieron al alza en octubre (+0,8% m/m frente a +0,5% del consenso), mientras que las ventas minoristas subyacentes se incrementaron un 0,3% m/m, una pizca menos de lo esperado. Por su parte, el índice de fabricación Empire se situó en 23.3 en noviembre (frente a 20.0 esperado), mientras que, por contra, el índice Philly Fed se desplomó a 12.9 (frente a 20.0 del consenso). Hoy, el calendario en EE.UU es mucho más liviano, únicamente pendiente del dato de producción industrial relativo a octubre, que probablemente no incidirá mucho en el USD.

Movimientos de precios erráticos en el resto de cruces del G5

En un contexto de sentimiento de riesgo fluctuante, el USDJPY continuó su impulso bajista durante la sesión europea solo para perder el terreno ganado durante la sesión estadounidense ante los titulares optimistas de la inminente reunión Xi-Trump. No obstante, en el inicio de la sesión el cruce vuelve a cotizar en torno a 113.30. Por otro lado, el CHF vio más demanda como divisa refugio al desatarse los titulares sobre el Brexit. Sin embargo, en una consolidación de posiciones ocurrida anoche, el cruce ha recuperado el nivel de 1.14.

La mejoría de relaciones favorece a la TRY

Tras cotizar al alza ante nuevas entradas de capital y la tímida demanda local de FX, la TRY se vio impulsada con la noticia de que la Casa Blanca estaba revisando las razones de Turquía para la extradición de Fethullah Gulen, pastor que había sido objeto de búsqueda por las autoridades turcas en relación con el intento de golpe en 2016. Aunque los motivos desde la óptica de EE.UU son discutibles, los inversores ven esto como otra señal de mejoría de las relaciones entre Turquía y EE.UU, un asunto que subyace a la depreciación que sufrió la TRY durante los meses de verano. La Casa Blanca ha negado la noticia, pero la TRY apenas ha reaccionado en la mañana del viernes y podría mantener la mayoría de sus avances frente a las grandes divisas. No obstante, creemos que la demanda de divisas por parte de inversores minoristas locales probablemente aumente en torno a los niveles actuales, lo cual mantendría el USDTRY en equilibrio dentro del rango 5.35-5.45.

Las divisas LatAm reaccionan favorablemente; el BRL con sesgo alcista en su reapertura

La fuerza del USD frente a las divisas G10 ante el ruido político en Europa no se ha transcendido en ME ni en LatAm. El jueves la mayoría de divisas repuntaron, rebotando desde sus mínimos recientes, aunque continúan cotizando dentro de estrechos rangos. El COP ha seguido a la zaga y todavía vemos cierto agotamiento de movimientos en otras divisas de ME, incluido el CLP para cobrar impulso, aunque todavía cotiza lejos de USDCOP3200, la resistencia revisada. El BRL todavía podría acortar más distancias hoy viernes, ya que los mercados estuvieron cerrados ayer por día festivo nacional. Allí el soporte más grande sigue siendo USDBRL3.65, situándose la primera prueba de su dinamismo en 3.75/72.

Banxico continúa respondiendo al MXN

En consonancia con las expectativas, Banxico subió el tipo a 1 día en 25 pbs hasta el 8%. Entre las presiones de inflación, la actividad económica y la incertidumbre política, Banxico le está dando más prioridad a su postura defensiva ante la volatilidad del MXN, dejando la puerta abierta a nuevas subidas de tipos. El mercado continúa

descontando más aumentos de tipos, cerca de 2 subidas de 25bp. El MXN se apreció casi hasta el 0,75% en la sesión, avanzando junto con otras divisas de ME. La volatilidad esperada exige adoptar una postura neutral o defensiva respecto al MXN, donde seguimos elevando los soportes en el área de USDMXN20-19.50.

El ARS se queda por debajo de sus compañeros LatAm, todavía rondando el límite inferior

La aprobación ya esperada del presupuesto de 2019 por parte del Senado no logró generar impulsos para el ARS. Con el mercado de Brasil cerrado, hubo ofertas de ARS el jueves pero de un modo contenido favoreciendo así las operaciones de carry. La tasa de inflación de octubre publicada el jueves alcanzó el 5,4% m/m frente al 5,5% esperado (45,9% interanual), lo cual nos recuerda la erosión que sufre la competitividad del ARS en términos reales. Mientras tanto la atención seguirá centrada en la combinación entre los tipos y la divisa, donde el tipo LELIQ se estableció más bajo en el 62,49%. Técnicamente, el BCRA se ha comprometido a mantenerlo por encima del 60% hasta que haya señales más claras de que la inflación tiende a la baja, conservando así la posibilidad de intervención. De cara al viernes el límite inferior se ha elevado a USDARS35.54 (35.64 el lunes).

El CLP brilla con el cobre

El CLP se apreció un 1% batiendo de nuevo a sus compañeros LatAm. El tema sigue siendo el mismo: los avances llegan respaldados por el favorable sentimiento del mercado hacia las divisas de ME, la recuperación de los precios de las materias primas, especialmente el cobre (que subió un 1,55%) y las noticias positivas de las negociaciones comerciales entre EE.UU y China. A pesar la volatilidad más alta de lo esperado vista por el CLP el pasado mes, los activos chilenos, incluyendo los bonos denominados en la divisa local y hard currency, generaron mejores rendimientos que sus pares. Los niveles técnicos del CLP junto al hecho de que los precios de las materias primas se estén alejando de mínimos, seguirán respaldando al CLP. El soporte técnico se encuentra en USDCLP669 (media móvil de 100 sesiones).

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momento*	1a % var
EURUSD	1,1188	1,1238	1,1356	1,1500	1,1709	▲	-3,5
EURGBP	0,8620	0,8734	0,8861	0,8940	0,8988	▲▲▲	-0,7
USDJPY	111,38	111,83	113,29	114,55	114,74	▼	0,2
EURCHF	1,1072	1,1180	1,1423	1,1502	1,1600	▲	-2,4
USDCAD	1,2924	1,3049	1,3151	1,3290	1,3386	◀▶	3,1
AUDUSD	0,6970	0,7000	0,7283	0,7390	0,7506	▲	-4,0
USDMXN	19,1200	19,5800	20,2113	20,6400	20,9608	◀▶	6,1
USDBRL	3,5449	3,6054	3,7860	3,8247	3,9556	▲	15,5
USDCOP	3020,78	3100,02	3189,71	3228,10	3271,50	▲▲	5,8
USDCLP	635,90	653,82	676,13	700,10	717,05	▼	7,2

*El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad
Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 16 de noviembre de 2018 08:10 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Miembro de la Fed Evans pronuncia discurso. Producción industrial (oct) encuesta: 0.2% m/m vs. anterior: 0.3% m/m. Flujo total de capital neto (sep) anterior: USD108.2Bn
UEM	Declaraciones de Mario Draghi. IPC (oct) encuesta: 0.2% m/m (2.2% a/a) vs. anterior: 0.5% m/m (2.1% a/a)
Canadá	Ventas del sector manufacturero (sep) anterior: -0.4% m/m. Inversión en activos extranjeros (sep) anterior: CAD2.8 mil mil
Colombia	Indice de confianza del consumidor (oct) anterior: -0.7
Brasil	Actividad económica (sep) encuesta: 0.77% vs. anterior: 2.5%

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
silvi maria.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/PO05912>

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 a 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.