



Diario FX Global

18 Enero 2019
(10:30 CET)

- **El EURUSD cotiza en rangos antes del fin de semana pese al ruido continuado en EE. UU.**
- **El EURGBP por debajo de 0,88 por primera vez desde mediados de noviembre**
- **Las divisas LatAm FX retroceden mientras el mercado busca dirección**
- **El ARS cotiza dentro de la banda inferior de la zona de no intervención**

¿La libra como termómetro de las expectativas sobre el Brexit?

En la sesión de ayer, la GBP fue la divisa mejor comportada del G10 a raíz de la reducción de las expectativas de un Brexit duro. Pero, ¿cómo es posible el actual movimiento de la GBP después del rechazo al acuerdo de May en el Parlamento? Si bien la respuesta no es tan sencilla, lo cierto es que tras más de dos años de idas y venidas, las hipótesis de un brexit suave o incluso una permanencia del Reino Unido en la UE parecen ahora más probables que un divorcio sin acuerdo (pues, de lo contrario, el Reino Unido ya habría abandonado la Unión). Por ello, las coberturas en corto podían continuar pese a la insistencia de Theresa May en no descartar una ruptura no pactada. Tal y como escribíamos ayer, hasta que vaya esclareciéndose en qué consistirá el plan B de la primera ministra, es bastante difícil anticipar acontecimientos más allá de la fecha límite del lunes. A día de hoy, todas las opciones permanecen abiertas y –dado el repunte de seis días experimentado por la GBP– aún podrían existir más episodios de recogida de beneficios antes del fin de semana. En el contexto macro, aunque la publicación de los datos de ventas minorista del Reino Unido en diciembre no debería influir excesivamente sobre la dirección de la GBP, de confirmarse la contracción prevista podría favorecer en ventas de GBP cierta medida.

El USD consigue revalorizarse pese al constante ruido en EE. UU.

Hoy los titulares de la prensa especializada abrían con titulares sobre Trump, el cierre del gobierno, la cancelación del viaje de su delegación a Davos (el principal acontecimiento de la próxima semana) y también la cancelación del viaje de la portavoz de la Cámara de Representantes Pelosi junto las supuestas instrucciones de Trump a Cohen para que mintiese al Congreso acerca del proyecto Moscow Tower. Tras 28 días del cierre de gobierno, los signos de un posible avance siguen siendo escasos. Es probable que la creciente confrontación entre el presidente estadounidense y la portavoz de la Cámara se prolongue y, llegado el momento, el USD debería sentir las implicaciones económicas negativas del cierre. Las noticias sobre la comparecencia de Michael Cohen, ex abogado de Trump, en el Congreso el próximo mes podrían contribuir también a intensificar la incertidumbre en adelante. Por otro lado, parece poco

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

probable que las expectativas de la Fed vayan a variar a corto plazo, y el dólar difícilmente tomaría dirección tras el cambio de tono del presidente Powell. En el día de ayer, el USD ignoró las intervenciones de los dos portavoces de la Fed: Evans, el presidente de la Fed de Chicago, afirmó que están “en un buen momento para pausar” pero no le sorprendería que los tipos subieran ligeramente de aquí al final del año; por su parte, el gobernador de la Fed Quarels evitó pronunciarse sobre las previsiones en política monetaria pero señaló que el escenario base para la economía estadounidense sigue siendo muy sólido. En el plano macro, la cifra de solicitudes de desempleo en EE. UU. confirmó una corrección en el mínimo de cinco semanas de 213 mil registrados la semana pasada (frente a las 220 mil previstas), y el índice de la Fed de Filadelfia repuntó hasta alcanzar en enero su máximo en tres con un nivel de 17,0 para enero (frente a los 9,5 pronosticados). El USD agradeció especialmente el repunte en el índice de la Fed de Filadelfia de este mes, que contrasta con la pérdida adicional de tracción en las fábricas de Nueva York en el arranque de 2019 sugerido por la encuesta del sector manufacturero de NY Empire. En cualquier caso, es probable que el seguimiento al USD sea limitado, ya que los mercados prestarán mayor atención a los informes del ISM con el objetivo de evaluar las tendencias más generales.

El EURUSD consolida cerca de 1,14 a las puertas de cara al fin de semana

En las dos últimas sesiones el EURUSD ha cotizado alrededor del 1,14 y permanece sin experimentar variaciones sustanciales antes de la apertura de los mercados europeos. El EUR sigue mostrándose relativamente inmune al ruido permanente que rodea al Brexit en su cruce con el USD, pese a que la evolución en otros cruces como el EURCHF (que sube por cuarta jornada consecutiva) apunta a que los temores en torno a la incertidumbre política en Europa están contenidos. La publicación de los datos de IPC de la UEM en diciembre publicados ayer no sorprendieron a nadie al confirmar la cifra de +1,6% a/a. El dato subyacente también permaneció estable en el +1,0% a/a. La agenda de hoy en la UEM no presenta ningún acontecimiento sustancial para el cruce, y de hecho los datos sobre la producción industrial y la confianza de los consumidores en EE. UU. podrían emerger como catalizadores más sólidos del cruce antes del fin de semana.

El optimismo comercial brinda apoyo al bloque de alto beta mientras el CAD espera la lectura de inflación

El repunte en las materias primas, sumado a la mejora de la confianza del mercado, ha imprimido impulso al bloque de alto beta a lo largo de la semana. En el día de ayer el movimiento fue bastante limitado, pero el bloque logró recuperar tracción frente al USD con el cambio de jornada apoyándose en el creciente optimismo por los avances en las negociaciones comerciales entre EE. UU. y China. Si bien es cierto que la confianza del mercado seguirá rigiendo el destino de las divisas de alto beta, la publicación de los datos de inflación del mes de diciembre en Canadá podría ejercer como un importante catalizador para el CAD. Mientras que el BoC espera que la inflación general se debilite en 2019 antes de retomar su objetivo del 2% para finales de año, los datos de diciembre podrían influir sobre el CAD en caso de producirse sorpresas al alza. Aunque no parece probable que la siguiente subida de tipos sea en el 1T19, el BoC sigue barajando una subida de tipos adicional en 2019 que contribuiría a la recuperación gradual del CAD a lo largo del ejercicio, particularmente si la inflación supera las expectativas.

Las divisas LatAm FX retroceden mientras el mercado busca dirección

Los inversores parecen andar buscando algún tipo de catalizador capaz de mover al alza los mercados. Esto fue evidente cuando los titulares sobre una posible reducción en los aranceles impuestos a China por parte de EE. UU. causaron rápidas subidas en el mercado, que luego desaparecieron cuando el departamento del Tesoro desmintió el rumor. Mientras que unos datos económicos aceptables en EE. UU. y los avances en el tema comercial han favorecido el sentimiento por el riesgo, el cierre del gobierno y las preocupaciones por su impacto económico están suponiendo un lastre. El jueves, las divisas LatAm replicaron en cierta medida la evolución de la renta variable estadounidense al arrancar la sesión con bastante debilidad para luego recuperar las pérdidas de primera hora. Las divisas LatAm cerraron la jornada en negativo con la excepción del PEN y el UYU.

El ARS cotiza dentro de la banda inferior de la zona de no intervención

Ayer jueves, el ARS tuvo una sesión volátil cayendo más de 1% intradía y estabilizándose en -0,56% antes del cierre. El sentimiento de mercado y la tendencia descendente de los tipos Leliq pesaron sobre el ARS que ya se encuentra dentro de la zona de no intervención. Aunque a corto plazo prevemos un ARS relativamente estable, preferimos evitarlo cuando cotiza por debajo de la banda inferior de no intervención, ya que no ofrece ningún potencial de avance real. El viernes a las 14.00 h (hora de Nueva York), el Ministro de Economía Dujovne dará una conferencia de prensa donde discutirá los resultados fiscales de 2018.

El MXN se contagia de la volatilidad en los titulares

El MXN tuvo una sesión bastante volátil arrancando con debilidad, repuntando por la tarde con los titulares sobre la posible reducción de los aranceles a China para luego volver a retroceder tras desmentirse el rumor. El MXN cedió aproximadamente un 0,65% y fue el segundo peor en LatAm después del ARS. Mientras que el comportamiento del MXN reflejó parcialmente la evolución general del mercado, los bonos mexicanos en USD y divisa local también retrocedieron, y Pemex –que venía preocupando a los inversores– avanzó al publicarse la noticia de que el gobierno presentará un plan para apoyar a la petrolera.

El COP pierde lustre

El COP se tomó un respiro tras su reciente repunte y sufrió una depreciación del 0,50% a lo largo de la sesión lastrado por el sentimiento de mercado y la bajada de los precios de las materias primas. El mercado del COP ya había cerrado al conocerse la noticia sobre una posible reducción de los aranceles a China, lo que libró a la divisa de la volatilidad. El COP también busca un catalizador que le permita prolongar su repunte, de momento el sentimiento de mercado y los precios del petróleo parecen ser los principales.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momento*	1a % var
EURUSD	1,1309	1,1382	1,1394	1,1500	1,1571	◀▶	-6,9
EURGBP	0,8723		0,8799	0,9098	0,9306	▼▼	-0,1
USDJPY	104,87	107,52	109,43	110,00	111,37	▲	-1,5
EURCHF	1,1000	1,1180	1,1329	1,1502	1,1600	▲▲	-3,5
USDCAD	1,3000	1,3180	1,3268	1,3342	1,3793	◀▶	6,8
AUDUSD	0,6733	0,6982	0,7189	0,7325	0,7394	◀▶	-10,1
USDMXN	18,4044	18,6528	19,0425	19,2061	19,4439	◀▶	2,4
USDBRL	3,5449	3,6715	3,7466	3,9556	4,0620	▲	16,7
USDCOP	3067,09	3100,02	3133,13	3157,27	3196,81	◀▶	10,2
USDCLP	635,90	653,82	671,06	700,10	717,05	▼▼	10,9

*El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad
Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 17 de enero de 2019 9:12 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Miembros de la Fed Williams y Harker pronuncian discurso. Índice de confianza Universidad de Michigan (ene) encuesta: 96.4 vs. anterior: 98.3. Producción industrial (dic) encuesta: 0.3% m/m vs. anterior: 0.6% m/m
UEM	Ministro de finanzas de Italia Tria y gobernador del banco de Italia pronuncian discurso. Cuenta corriente del BCE (nov) anterior: EUR 23.0 mil mil
RU	Ventas minoristas subyacentes (dic) anterior: 1.2% m/m (3.8% a/a). Ventas minoristas (dic) anterior: 1.4% m/m (3.6% a/a)
Canadá	IPC (dic) anterior: 1.7% a/a. Transacciones en activos extranjeros (nov) anterior: CAD4.0 mil mil.
Colombia	Ventas minoristas (nov) encuesta: 7.1% vs. anterior: 6.5% a/a. Producción industrial (nov) 4.3% a/a vs. anterior: 5.8%
Argentina	Ministro de economía Dujovne pronuncia discurso
EE.UU.	Miembros de la Fed Williams y Harker pronuncian discurso. Índice de confianza Universidad de Michigan (ene) encuesta: 96.4 vs. anterior: 98.3. Producción industrial (dic) encuesta: 0.3% m/m vs. anterior: 0.6% m/m

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 Singapore.

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.