



Diario FX Global

19 Marzo 2019
(10:05 CET)

- **El EURUSD intenta romper por encima de su MME de 55 días (1,1350) por primera vez desde enero**
- **El EURGBP cotiza con pocos cambios alrededor de 0,8550 tras repuntar en torno al 0,4% ayer**
- **El impulso del riesgo refuerza la demanda de divisas LatAm**
- **El MXN repunta durante el festivo local**

La GBP pierde terreno mientras se intensifican los rumores de un aplazamiento del Brexit

En el día de ayer la GBP experimentó una toma de beneficios tras las ganancias registradas durante la pasada semana y cerró la sesión a la zaga del resto de divisas del G10. Según medios británicos, Theresa May estaría buscando un aplazamiento sustancial del artículo 50 durante la Cumbre de la UE de esta semana después de que el portavoz de la Cámara de los Comunes haya descartado su propuesta de volver a votar el acuerdo para abandonar la UE. Según este, el pacto debe ser "fundamentalmente distinto" para que pueda volver a someterse a votación. El problema de May es que la UE ha reiterado que no modificará el acuerdo después de más de dos años de negociaciones, aunque también es cierto que podrían aceptar ciertos cambios última instancia. El jueves la primera ministra viajará a Bruselas para asistir al Consejo de la UE y, dado que la solicitud del aplazamiento está prácticamente garantizada, la pregunta ahora es cuánto tiempo se concederá y cuáles serán las consecuencias dadas las elecciones de la UE en mayo. Entretanto, es difícil que la GBP prolongue las ganancias de la pasada semana, salvo que los datos macro traigan sorpresas al alza significativas que contrarresten la incertidumbre generada por el Brexit. Antes de la apertura de las bolsas europeas, el EURGBP trata de consolidar por encima de 0,8550 y el cable ronda el 1,3270 mientras los inversores aguardan la publicación del informe del mercado laboral hoy.

Otra sesión de ganancias para el EUR antes de los eventos clave de la semana

En la sesión de ayer, el EURUSD consiguió prolongar su repunte "post-Draghi" alcanzando un nuevo máximo de 1,1359. El cruce viene ganando durante las últimas ocho sesiones, confirmando que tanto el cruce como los [posicionamientos especulativos](#) se encuentran en niveles extremos. La ausencia de cualquier flujo de noticias o publicación de datos macro significativa contribuyó a que el cruce prolongase marginalmente su repunte antes de volver a detenerse en su MME de 55 días (1,1350), nivel que no ha sido capaz de superar desde enero y que continúa siendo la principal resistencia a corto plazo. Un acontecimiento clave para la evolución a corto plazo del cruce será la reunión del FOMC de mañana, en la que un "dovish" Powell podría contribuir a impulsarlo al alza. Las revisiones a la baja en las perspectivas de crecimiento y las expectativas sobre los tipos, así como las intenciones de la Fed en

BBVA fue el mejor proveedor LatAm FX en 2018 de Global Finance; y fue el mejor pronosticador de FX en 2018 en Bloomberg y Reuters

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

relación con el ajuste cuantitativo serán clave. Hoy, la atención se centra en la encuesta ZEW alemana y las lecturas finales de los pedidos de bienes duraderos en EE. UU., pero la sesión debería desarrollarse con relativa tranquilidad más allá de las posibles sorpresas que pudiera darse en el contexto político.

Las divisas refugio superan al USD en un entorno de cautela antes de la reunión del FOMC

En otros cruces del G5, el USDJPY registra bajadas por tercer día consecutivo pese a la evolución positiva en la confianza de los mercados globales. La cautela antes de la reunión del FOMC y el hecho de que el tipo del UST a 10 años haya roto por debajo del 2,6% han contribuido a impulsar el cruce hacia un nivel de 111 y, si bien vemos un potencial de pérdidas limitado por debajo de 110, nos descartamos que se produzcan correcciones adicionales antes de la decisión del FOMC. Entretanto, el EURCHF sigue rondando el nivel de 1,1350 incapaz de salir de sus rangos recientes. Se prevé que la reunión trimestral del SNB no tendrá repercusión alguna sobre el CHF y, aunque la postura "ultra-dovish" está garantizada, no podemos descartar ciertos movimientos alcistas.

Las divisas de alto beta arrancan la semana con tranquilidad

El día de ayer, las divisas de alto beta tuvieron una sesión tranquila en la que el CAD y la NOK volvieron a ser incapaces de obtener impulso adicional del aumento en los precios del petróleo. Aunque el ruido de la prolongación de los recortes en la producción de la OPEP durante el 2S19 ha supuesto un incremento de los precios del crudo en las últimas semanas, no ha conseguido sostener un repunte prolongado en las divisas ligadas a materias primas. El mejor rendimiento de la sesión vino de la mano del dólar australiano, y el AUDUSD superó momentáneamente la resistencia de 0,71. Sin embargo, el cruce retrocedió de dicho nivel después de que se publicasen las actas de la reunión del RBA durante la sesión asiática. Las expectativas dovish en relación con el RBA están lastrando al AUD en los últimos meses, y la ausencia de sorpresas en dicha línea ha vuelto a privar al AUD de cualquier impulso. Una vez más, las actas volvían a reconocer la importancia del ajustado mercado laboral australiano para la función reactiva del RBA. Así, los datos del empleo que se publicarán el jueves podrían convertirse en un catalizador clave del AUD a corto plazo. Entretanto, la ralentización del sector inmobiliario continúa siendo una de las principales preocupaciones del banco central después de que ayer se confirmase que los precios de la vivienda en el 4T18 habían confirmado una marcada contracción del -5,1% a/a. En general, nos mostramos optimistas acerca del AUD, ya que la posible consecución de un acuerdo comercial entre China y EE. UU. y la evolución positiva del mercado laboral deberían respaldar el rendimiento económico de Australia pese a ralentización de su sector inmobiliario.

El impulso del riesgo refuerza la demanda de divisas de LatAm

Pese a las decepcionantes cifras económicas publicadas en EE. UU. en los últimos días, los mercados parecen haber emprendido una racha positiva centrándose en las mayores probabilidades de que la Fed adopte una postura más flexible. El sentimiento por el riesgo global sigue en una tendencia alcista, y la búsqueda de rentabilidad por parte de los inversores podría mantener su actual solidez a corto plazo. La dinámica favorable del lunes favoreció ampliamente las divisas LatAm. No obstante, las desaceleraciones experimentadas por las principales economías podrían exponer a los activos LatAm a riesgos a la baja si las inversiones comienzan a decaer. Además, puesto que muchos cruces USD/LatAm se aproximan a sus referencias de soporte, estamos siendo más cautelosos.

El MXN repunta durante el festivo local

En la sesión del lunes, el MXN superó al resto de sus compañeros al ganar aproximadamente un 0,8%. Si bien es posible que la menor liquidez por el festivo en México no reflejase completamente el panorama de riesgo, la demanda extranjera de activos en MXN ha sido generalmente sólida en los últimos días. Un entorno externo de baja rentabilidad y el menor ruido político en México han propiciado esta tendencia, que podría reforzar el atractivo del MXN a corto plazo. No obstante, el hecho de que el crecimiento en EE.UU. y China esté reduciéndose esto hace probable que la actividad en México también se vea afectada. Por otra parte, vista la flexibilización en la presión de precios en México, la postura futura del Banxico en relación con los tipos de interés podría erosionar el carry del MXN. Partiendo de esta base, preferimos comprar USDMXN cuando el cruce se aproxime a 18,8 siendo 18,5 el mayor soporte técnico.

El BRL avanza junto a sus compañeros

Cotizando en conjunto con sus compañeros LatAm, el BRL gana alrededor de 0.6% ante las dificultades del USD. En términos de datos, la actividad económica de Brasil de enero sorprendió a la baja (0,8% a/a frente al 1,0% del consenso). La cifra resalta la brecha de producción en Brasil, y unas expectativas de inflación ancladas podrían hacer que los responsables políticos vayan tomando gradualmente una postura más dovish con el paso del tiempo. Mientras que el BRL sigue respondiendo al optimismo local de las perspectivas de reforma, será un proceso político lento, y los mercados aún tendrán que lidiar con condiciones macro menos favorables. A pesar del sentimiento externo positivo, no buscaríamos ganancias adicionales con un USDBRL 3,77 (MM de 100 días) siendo el soporte a corto plazo.

Una oportunidad táctica de carry trade en ARS

Tras registrar ganancias intradía de casi un 1,1% el lunes, el ARS cedió todo su avance antes del final de la sesión para cerrar prácticamente sin cambios. Pese a que las variables fundamentales (inflación y actividad) podrían seguir siendo desfavorables a corto plazo, la respuesta del BCRA a la volatilidad en la divisa podría abrir la puerta a operaciones de carry en el ARS a corto plazo. Además, es probable que los flujos estacionales de los exportadores y las ventas de USD pendientes (USD 60 mill al día a partir de abril) por parte del Ministerio de Finanzas brinden apoyo al ARS. Puesto que los niveles y los plazos serán factores importantes, preferimos vender USDARS en aproximadamente 41,5 con la posibilidad de mantener la posición durante un periodo de hasta dos meses. No obstante, teniendo en cuenta el nivel del límite inferior de la zona de no intervención del BCRA y el posible ruido derivado de las elecciones, cerraríamos la posición en un nivel próximo a 38,5.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momento*	1a % var
EURUSD	1,1000	1,1177	1,1352	1,1450	1,1570	▲	-8,0
EURGBP	0,8476	0,8500	0,8551	0,8728	0,8842	◀▶	-2,8
USDJPY	108,50	109,52	111,27	112,65	113,17	◀▶	4,9
EURCHF	1,1000	1,1180	1,1350	1,1502	1,1600	◀▶	-3,2
USDCAD	1,2991	1,3069	1,3332	1,3500	1,3663	◀▶	1,9
AUDUSD	0,6733	0,6982	0,7098	0,7325	0,7394	▲	-8,0
USDMXN	18,6528	19,0268	19,0518	19,6064	19,7535	▼▼	1,8
USDBRL	3,6378	3,7615	3,7917	3,9005	3,9367	▼	15,4
USDCOP	3026,46	3067,09	3098,68	3302,93	3303,30	▼▼	8,5
USDCLP	647,53	657,50	665,93	673,15	678,70	▼	9,3

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 19 de marzo de 2019 7:51 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU	Pedidos de fábrica (ene) encuesta: 0,0% m/m vs. anterior: 0,1% m/m. Pedidos de bienes duraderos (ene) encuesta: -0,4% vs. anterior: 0,4% m/m
UEM	Miembro del BCE Praet pronuncia discurso. Encuesta de expectativas ZEW (mar) anterior: -16.6. Alemania: Encuesta de expectativas ZEW (mar) encuesta: -12,9 vs. anterior: -13,4. Encuesta ZEW situación actual (mar) encuesta: 13,6 vs. anterior: 15,0
RU	Cambio de peticiones de desempleo (feb) anterior: 14,2 mil. Tasa de desempleo a 3 meses ILO (ene) encuesta: 4,0% vs. anterior: 4,0%. Cambio del desempleo (feb) anterior: 2,8%.
Suecia	Miembro del Riksbank Skingsley pronuncia discurso
Colombia	Confianza del consumidor (feb) anterior: -2,8

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/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.