



Diario FX Global

21 Enero 2019
(10:20 CET)

- **El EURUSD intenta de nuevo alcanzar el 1.14**
- **La GBP espera el plan B de May**
- **LatAm pierde fuelle al ponerse a prueba la direccionalidad**
- **El ARS vuelve dentro de la zona de no intervención**

¿Plan B?

Theresa May sobrevivió una semana más después de que su acuerdo para el Brexit sufriera la derrota más dura por un gobierno británico en la historia moderna (432 votos contra 202). May no dimitió e incluso consiguió superar una moción de censura el jueves que, con una derrota de esa magnitud hubiese terminado el mandato de cualquier otro primer ministro. May regresa hoy al Parlamento tras haber comunicado a su gabinete ayer por la tarde las escasas perspectivas de éxito de las negociaciones entre partidos sobre el Brexit. Según los datos de la prensa especializada el día de hoy, May estaría buscando cambios en la sección de la salvaguarda (backstop) de la frontera irlandesa del acuerdo que ha negociado con la UE con fin de recabar suficiente apoyo de los miembros pro-Brexit del Partido Conservador y sus aliados del DUP. Por tanto, hasta que vaya claridad en el plan B de May, es difícil anticipar acontecimientos más allá del plazo de hoy. May no ha sido capaz de obtener el respaldo del líder de partido laborista Jeremy Corbyn, quien se negó a participar en la mesa de negociación y prohibió a sus diputados hablar sobre el Brexit con el gobierno hasta que la primera ministra descartase oficialmente la posibilidad de una salida sin acuerdo. Si hay dos cosas claras a dos años y medio después del referéndum, es que el Brexit sigue siendo el principal catalizador de la GBP y que las expectativas de los inversores sobre su posible resultado serían las que determinen su futuro. Aunque los gobiernos de la UE no parecen ponerse de acuerdo en cuanto al periodo durante el que el Reino Unido podrá postergar el Brexit, sí se muestran dispuestos a ofrecer un plazo generoso para negociar un pacto que cuente con el respaldo del Parlamento británico. El EURGBP cotiza en torno a 0,8850 romper momentáneamente el 0,88 la semana pasada. Esperamos que la GBP consolide por debajo del máximo de la semana pasada hasta que vayan aclarándose los siguientes pasos en la salida del Reino Unido de la UE. Si bien es cierto que hay vida más allá del Brexit, es probable que la libra siga ignorándola, como ignorará también las cifras del empleo que se publicarán el martes y constituirán el único dato relevante para el Reino Unido.

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

Davos, el cierre parcial del gobierno y los indicadores de confianza en la UEM

A lo largo de esta semana, "Davos" será probablemente la palabra más utilizada en los comentarios de los analistas financieros (junto con "Brexit"), ya que la "élite" financiera mundial acudirá a esta ciudad suiza entre el 22 y el 25 enero con motivo de su reunión anual. Como de costumbre, el Foro Económico Mundial trae consigo temas para la reflexión que pueden generar movimientos en los mercados globales. El año pasado, en USD experimentó importantes correcciones después de que el secretario del departamento del Tesoro estadounidense Mnuchin afirmase que un dólar débil era positivo para la economía. Mientras que este año Trump ha cancelado el viaje de su delegación a Davos por el cierre parcial de su gobierno, May ha hecho lo propio y Macron se ha sumado a la lista de ausentes. Pese a todo, vigilarémos muy de cerca cuanto acontezca en Suiza. Entretanto, el cierre parcial del gobierno estadounidense seguirá copando los titulares, y de hecho tal situación ha contribuido a la ausencia de datos marco de relevancia. Es probable que la creciente confrontación entre Trump y los demócratas de la Cámara se prolongue y, llegado el momento, el USD podría comenzar a verse afectado por las implicaciones económicas negativas del bloqueo. Recientemente, Trump ha ofrecido a los demócratas un acuerdo para poner fin al cierre que ha sido rechazado por la portavoz demócrata Nancy Pelosi. Aunque el USD ha repuntado tras alcanzar su mínimo en varios meses el 10 enero, ha arrancado la semana débil y con el EURUSD tratando de aproximarse al nivel de 1,14. Desde un punto de vista técnico, parece que el cruce recuperará parte del terreno perdido, y los datos macro deberían prestar cierto apoyo a la divisa común. Las principales publicaciones de semana serán las encuestas ZEW e IFO alemanas, junto con las estimaciones anticipadas de los PMI de la UEM. El consenso prevé una mejora marginal en los indicadores anticipados de la UEM que podrían contribuir a impulsar al alza al EUR frente al USD y el CHF.

Draghi vuelve a ser el centro de todas las miradas

El discurso pronunciado por el presidente del BCE la pasada semana en el Parlamento Europeo fue la excusa perfecta para vender EUR. La posición "dovish" del máximo responsable del banco central mantuvo el tipo del Bund a 10 años por debajo del 0,3% e impulsó el EUR a la baja pese a que la disposición de la entidad a mantenerse "paciente, persistente y prudente" no cogió a nadie por sorpresa. Este es uno de los motivos por los que creemos que la corrección en el EURUSD dispone de poco margen para prolongarse, en especial dado el giro "dovish" de la Fed que impulsó momentáneamente al cruce por encima de 1,15. En la UEM, el principal acontecimiento de la semana será la reunión del BCE, aunque no esperamos que salgan de ella grandes novedades. De hecho, en su [informe anticipado sobre el BCE \(ECB preview report\)](#), nuestros compañeros del departamento de tipos no anticipan sorpresas importantes. Actualmente, las declaraciones del BCE sobre la política monetaria futura se fundamentan en dos elementos: i) una referencia temporal para los tipos oficiales; y ii) una referencia encadenada para dichos tipos oficiales. En el contexto actual, somos de la opinión de que ninguna de estas referencias se verá alterada tras la reunión sobre política monetaria de la próxima semana.

El "débil" crecimiento de China sigue dando muestras de fortaleza y respalda al bloque de alto beta

Las fluctuaciones en el sentimiento del mercado derivadas de la incertidumbre en torno a las negociaciones comerciales y su impacto sobre el "débil" crecimiento de China han determinado el comportamiento del bloque de alto beta. Hoy se han dado a conocer durante la sesión asiática los datos sobre el PIB del 4T18 en China, que se situó el 6,4% a/a. La cifra, que coincidió con las estimaciones de consenso, calmó a los inversores y favoreció un moderado repunte de la renta variable asiática. El desglose pone de manifiesto la fortaleza de la producción industrial, cuyos datos revelan un incremento de la actividad del sector de construcción. Ante este panorama, el bloque de alto beta deberían beneficiarse del respaldo adicional de la confianza del mercado mientras la atención pasa a focalizarse en los factores domésticos. En los países nórdicos, el Norges Bank se reunirá esta semana, pero no prevemos una subida hasta marzo. La publicación de datos del empleo en Noruega, Australia y Suecia podría imprimir cierta dirección a sus respectivas divisas, y las cifras de inflación en Nueva Zelanda serán el dato clave para la evolución del NZD.

El contexto global y local favorecen a la TRY

El clima relativamente positivo en los mercados financieros globales, sumado a la reducción de las tensiones geopolíticas entre Turquía y EE. UU., ha beneficiado a la TRY. Ayer, los líderes de los dos países mantuvieron una conversación telefónica en la que acordaron continuar buscando una solución negociada al conflicto sirio. En el plano

económico, el CBRT decidió excluir los depósitos/los fondos de participación de las instituciones oficiales de los pasivos sujetos a requisitos de reserva. Según nuestros cálculos, la decisión debería liberar en los bancos unas cifras aproximadas de TRY 5,5 mil mill. y USD 250 mill. que, aun siendo netamente positivas en términos de liquidez, deberían tener un impacto limitado sobre la TRY. Dada la escasa relevancia de la agenda local para esta semana, es muy posible que los acontecimientos globales y el flujo de noticias geopolíticas continúen siendo los principales catalizadores de la TRY, cuya consolidación podría prevalecer.

La búsqueda de direccionalidad total resta impulso a LatAm; festivo en EE. UU. afectará la liquidez

Las valoraciones asequibles de finales de 2018 contribuyeron a potenciar un precoz repunte en las divisas LatAm. Sin embargo, las preocupaciones persistentes (China y EE. UU.) y unos niveles más ajustados les han hecho perder fuelle durante la semana pasada. Con la atención de los inversores puesta en Davos, las ganancias y las negociaciones del cierre del gobierno estadounidense, prevemos que el modo consolidación continuará a corto plazo. De hecho, no parece haber catalizadores inmediatos para una reversión amplia en USDLatAm, cualquier tentativa de descenso requerirá de flujos entrantes más sólidos y posiciones más arriesgadas. Las principales referencias de soporte para el USDLatAm señaladas aquí la semana pasada, persisten en: USDBRL 3,70/3,65, USDCLP 675/665, USDCOP 3135/3060, USDMXN 19/18,80 y USDPEN 3,34/33. El festivo en EE. UU. (Día de M. L. King Jr.) debería afectar la liquidez en LatAm durante la jornada y hacer que arranque la semana con nerviosismo. En ausencia de datos de EE. UU., los datos locales deberían confirmar la divergencia en las tendencias de crecimiento (la recesión en Argentina y el cierre de México en 2018 vs. la aceleración de Colombia) y unos niveles de inflación más estables en Brasil y México.

Flujos frágiles de ARS y la zona de no intervención

Unos tipos ligeramente más bajos y la intervención del BCRA han expuesto la endeble naturaleza del ARS y el impulso de sus flujos locales. Durante las últimas dos semanas, el peso argentino se situó por debajo de la zona de no intervención arrastrado por el repunte del riesgo y sus compañeros LatAm. Sin embargo, una vez desvanecido el impulso, el BCRA respondió validando un tipo Leliq más bajo e interviniendo, lo que, hizo que el ARS evolucionase negativamente y volviera a depreciarse, entrando de nuevo en zona de no intervención. Esta semana, el límite inferior subió hasta los USDARS 37,62 (llegando al USDARS 37,72 al cierre de la semana). La revisión al alza diaria implica que hoy lunes los mercados abren por debajo de la línea donde el BCRA puede volver a intervenir con hasta USD 50 mill. al día. Aunque el importe es pequeño y la acumulación de reservas del BCRA terminará por agotarse, seguimos limitando la exposición al ARS. Además, la reducción en la [vulnerabilidad externa del ARS \(IIF\)](#) hace que los episodios de volatilidad extrema sean menos probables. La evidencia más reciente vendrá del nuevo superávit comercial que subraya la depreciación en el tipo de cambio real y el drástico ajuste en cuenta corriente de los últimos meses. Aun así, la exposición a la política y la situación global en general siguen justificando actuar con cierta cautela, ya que la correlación del ARS con otras divisas LatAm se ha incrementado de forma significativa en las últimas semanas.

El posicionamiento en el MXN limita cualquier repunte adicional; el BRL requiere concreción política

Los factores técnicos y un mayor posicionamiento en el MXN están limitando su capacidad para repuntar un tramo adicional por debajo del USDMXN19. Tal situación hace que la divisa mexicana siga siendo vulnerable a los desatinos políticos. Por otro lado, el leve posicionamiento en BRL podría hacer que la divisa mostrase una mayor resiliencia, o llegado el momento incluso una mayor capacidad, para responder a medidas políticas positivas, como por ejemplo la reforma de las pensiones. De momento, continuaremos centrándonos en los detalles y los recuentos de votos ante la inminente reanudación de la actividad del Congreso en febrero.

Análisis técnico

| | S2 | S1 | Spot | R1 | R2 | Momento* | 1a % var |
|--------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|
| EURUSD | 1,1270 | 1,1309 | 1,1381 | 1,1500 | 1,1571 | ▼ | -6,9 |
| EURGBP | 0,8723 | 0,8843 | 0,8850 | 0,9098 | 0,9306 | ◀▶ | 0,4 |
| USDJPY | 104,87 | 107,52 | 109,61 | 110,00 | 111,37 | ▲ | -1,0 |
| EURCHF | 1,1000 | 1,1180 | 1,1325 | 1,1502 | 1,1600 | ▲ | -3,8 |
| USDCAD | 1,3000 | 1,3180 | 1,3278 | 1,3342 | 1,3793 | ◀▶ | 6,3 |
| AUDUSD | 0,6733 | 0,6982 | 0,7169 | 0,7325 | 0,7394 | ◀▶ | -10,3 |
| USDMXN | 18,4044 | 18,6528 | 19,1659 | 19,2061 | 19,4439 | ▲ | 2,8 |
| USDBRL | 3,5449 | 3,6715 | 3,7541 | 3,9556 | 4,0620 | ▲ | 17,4 |
| USDCOP | 3067,09 | 3100,02 | 3124,75 | 3157,27 | 3196,81 | ◀▶ | 9,6 |
| USDCLP | 635,90 | 653,82 | 669,52 | 700,10 | 717,05 | ▼ | 10,1 |

*El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad
Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 21 de enero de 2019 8:29 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

| | |
|--------|---|
| EE.UU. | Festivo nacional – Mercados cerrados |
| UEM | Reunión del Eurogrupo. Gobernador del banco de Portugal pronuncia discurso. Encuesta ZEW expectativas (ene) anterior: -21.1 |
| RU | Miembros del BoE Fried y Place pronuncian discurso. |

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.