

# Diario FX Global

8 Julio 2020  
(10:27 CET)

- **El EURUSD permanece en rangos a la espera del discurso de Merkel ante el parlamento europeo**
- **La GBP contraataca con la atención puesta en la intervención del ministro de Hacienda Sunak**
- **Aunque la diferenciación continúa en LatAm, las Andinas pueden ponerse al día**
- **El CLP lidera el bloque gracias al persistente repunte del cobre**

## Aunque lo peor podría haber quedado atrás, los riesgos siguen inclinándose a la baja

El contexto de aversión al riesgo continúa predominando en los mercados globales con el conjunto de la renta variable asiática prolongando sus pérdidas ayer. La excepción fue China donde los valores consiguieron cerrar al alza. Tras la fase de esperanza vivida desde las ventas generalizadas de marzo, los inversores están adoptando un enfoque de cautela ante un flujo de noticias que continúa siendo bastante preocupante. Tal y como el presidente de la Fed de Atlanta Bostic manifestó ayer, la nueva oleada de propagación del coronavirus podría amenazar el ritmo de la recuperación, ya que tanto las empresas como los consumidores están poniendo sus planes en suspenso. Ayer se produjeron también otras intervenciones de responsables de la política monetaria estadounidense, como la del presidente de la Fed de Cleveland Mester, que recalcó que se tardará mucho tiempo en recuperar los niveles previos a la pandemia y no descartó adoptar acciones adicionales dependiendo de la evolución de la economía en los próximos meses. Por último, el vicepresidente Clarida declaró que, aunque una recesión en W no es su principal hipótesis, el organismo podría hacer más para contrarrestarla si fuera necesario. En general, después de la fase de liquidación de marzo y la fase de "esperanza" del 2T20, el riesgo de que los inversores adopten enfoques más cautos es alto, tal y como han señalado los responsables de la Fed y de otros bancos centrales. Por lo general, estas dos fases suelen ir seguidas de problemas de insolvencia, y los riesgos derivados de la actual evolución de la pandemia podrían generar nuevas oleadas de aversión al riesgo que favorecerían un comportamiento superior de activos refugios como el JPY, el CHF, el USD y el EUR.

## La GBP contraataca con la atención puesta en la intervención del ministro de Hacienda Sunak

Ayer, la GBP registró el mejor comportamiento del bloque del G10 ignorando su naturaleza de alto beta en un contexto de apetito por el riesgo limitado. Mientras que el cable repuntó hasta casi 1,26, el retroceso en el EURGBP fue mucho más pronunciado, ya que el cruce fue capaz de romper por debajo de su principal área de soporte de 0,90. El comportamiento superior de la GBP no respondió a ningún factor específico y, en nuestra opinión, el

Por segundo año consecutivo BBVA ha sido nombrado mejor pronosticador en LatAM FX por Refinitiv/Reuters StarMine

### 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

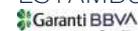
Roberto Cobo\*  
 roberto.cobo@bbva.com  
 +34 91 537 39 59

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



Nihan Ziya-Erdem \*  
 nihanz@garantibbva.com.tr  
 +90 212 384 1131

(\*) Autor(es) del informe

movimiento es más bien una corrección con respecto a las ventas generalizadas que la GBP experimentó la pasada semana, que posiblemente se vieron exacerbadas por unos flujos más densos de lo habitual en el final del mes, el trimestre y el semestre. Hoy, la GBP ha comenzado la sesión tratando de consolidar sus ganancias recientes, con su siguiente soporte en 0,8950. En lo que respecta a las publicaciones macro, la agenda británica se presenta muy tranquila, aunque la intervención del ministro de Hacienda Sunak, que anunciará medidas de estímulo fiscal adicionales a lo largo del día de hoy, podría dar más respaldo a la GBP. Entre dichas medidas podrían incluirse un "plan inicial" por valor de GBP 2 mil mill. para la creación de más empleos para los jóvenes y un recorte temporal en el IVA para impulsar al sector hostelero. Aunque la GBP podría agradecer el anuncio de nuevas medidas de apoyo fiscal, el ruido derivado de los titulares del Brexit amenaza con detener su avance. Ayer, el primer ministro Johnson advirtió a la UE que el Reino Unido podría abandonar el periodo de transición en los términos de Australia en caso de no alcanzarse un acuerdo. Hoy, seguirán desarrollándose sesiones de negociación informales que se centrarán en los acuerdos de pesca y finanzas.

### **Merkel comparece ante el Parlamento Europeo**

El EURUSD permaneció atascado en rangos y cerró con pérdidas de alrededor del 0,3% al apenas verse afectado por un flujo de noticias durante la sesión aunque no fueran positivas para el EUR. Mientras que la producción industrial alemana repuntó en una medida muy inferior a la prevista en mayo, la Comisión Europea revisó sus previsiones de crecimiento a la baja y ahora considera ahora que la economía de la UEM se contraerá en un 8,3% en 2020 para volver a crecer un 5,8% en 2021. Hoy la agenda se presenta muy tranquila a ambos lados del Atlántico, y solo destacan la intervención de De Guindos por parte del BCE y una nueva comparecencia de Bostic por parte de la Fed. En términos macro, en EE.UU. se publicarán las solicitudes de hipotecas y los datos del crédito al consumo en mayo, que no deberían tener ningún impacto sobre el USD. Entretanto, no hay previsto ningún informe relevante en la UEM. En el plano político, Merkel pronunciará un discurso ante el Parlamento Europeo para reiterar su apoyo a las propuestas del paquete de rescate y, posteriormente, participará en una reunión con los presidentes de dicho órgano y el Consejo de la UE con el fin de adelantar trabajo de cara a la Cumbre. El sentimiento general es que la urgencia por alcanzar algún tipo de acuerdo para este verano es una consideración prioritaria en esta fase. En cualquier caso, no prevemos que el pacto definitivo vaya a cerrarse antes de la próxima semana, lo cual debería limitar cualquier avance por parte del EUR.

### **Aunque la diferenciación continúa entre LatAm, las andinas podrían ponerse al día**

La pasada semana, el sentimiento por el riesgo fue la baja después de registrarse una racha de ganancias. Pese a la caída en la renta variable, no se produjo ninguna sensación de pánico, y la volatilidad en los mercados globales se mantuvo en niveles relativamente moderados. Dicha dinámica volvió a generar diferenciación en LatAm, y las divisas de alto beta tuvieron un comportamiento más débil durante la mayor parte del periodo. Es probable que la estabilidad en las materias primas y las ventas de USD por parte de algunos gobiernos hayan proporcionado a las andinas apoyo subyacente. En cualquier caso, el apetito por el riesgo se deterioró tras el cierre de algunos mercados locales, y por tanto las andinas podrían tratar de ponerse al día durante la sesión del miércoles.

### **El MXN retrocede al ritmo del apetito por el riesgo global**

El MXN, que se depreció un 2,2%, registró un comportamiento más débil que el resto de LatAm por un amplio margen. Pese a ello, el USDMXN se mantuvo dentro de un rango relativamente estrecho de entre 22,1 y 23,2 y mostró signos de consolidación a medida que la recuperación de la renta variable fue ralentizándose. En el último informe IMM, el posicionamiento largo en MXN se redujo ligeramente, pero el interés abierto general continúa siendo bajo desde un punto de vista histórico. Dicha lectura vuelve a poner de manifiesto la ausencia de confianza en la actual coyuntura. Pese al optimismo derivado de la vuelta de la economía global, las perspectivas negativas del crecimiento de México siguen generando debilidad para el MXN. Por tanto, sin liquidez adicional o apoyos fiscales externos, la divisa podría continuar experimentando dificultades para encontrar más direccionalidad.

### El BRL da señales de mejora, pero no logra mantener la recuperación intradía

La de ayer fue una sesión relativamente complicada para el BRL, que no logró consolidar sus ganancias intradía y cerró la sesión con una caída de alrededor del 0,6%. De hecho, la volatilidad intradía sigue presente, lo cual hace que los rangos y diferenciales se amplíen con una menor liquidez. Sin embargo, se observaron señales positivas en la relativa firmeza del BRL, que contrasta con las serias dificultades que experimentan muchos otros activos. Aunque el BCB se mantuvo alejado del mercado de divisas, es probable que intervenga si el BRL registra un comportamiento sustancialmente más débil que el resto de divisas de LatAm. Esta dinámica podría limitar la tendencia bajista del BRL a corto plazo pese a los persistentes riesgos macro, que podrían reforzar la resistencia de USDBRL en 5,50 por el momento.

### El CLP lidera el bloque gracias al persistente avance del cobre y la aportación del Tesoro

El CLP volvió a mantener su ventaja con respecto al resto de divisas de LatAm y avanzó alrededor de un 0,8% en un entorno de riesgo externo desfavorable. Sin embargo, aún hay margen para que la divisa abra la sesión más debilitada debido al deterioro en el sentimiento tras el cierre de los mercados locales. En cualquier caso, es probable que el persistente repunte del precio del cobre influyese en el buen comportamiento del CLP, lo que reflejaría los avances en el proceso de recuperación económica en Asia. Los datos locales confirmaron ayer que las exportaciones de cobre de Chile aumentaron en junio gracias a que la producción y la demanda fueron incrementándose gradualmente después de que la industria volviese y el precio de los metales evolucionase al alza de forma estable. Mientras China destine más recursos a proyectos de infraestructura para impulsar la actividad, el CLP podría mantener su atractivo relativo a corto plazo. Entretanto, el Tesoro vendió USD por cuarto día consecutivo, en esta ocasión hasta el techo máximo diario autoimpuesto de USD 120 mill. por primera vez desde finales de mayo. Esto sugiere que la especulación en cuanto a los niveles del USDCLP se ha reducido y que el apoyo del Tesoro, que continúa liquidando activos y vendiendo USD para financiar el déficit y los paquetes de estímulo, es más consistente.

#### Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1000	1.1186	1.1284	1.1353	1.1422	◀▶	0.7
EURGBP	0.8654	0.8864	0.8986	0.9199	0.9212	▼	-0.1
USDJPY	104.46	105.99	107.50	108.36	110.00	▼	-1.2
EURCHF	1.0505	1.0611	1.0628	1.0753	1.0829	▼	-4.6
USDCAD	1.3316	1.3500	1.3603	1.3802	1.3992	▲	3.6
AUDUSD	0.6667	0.6777	0.6940	0.6977	0.7063	▼	0.2
USDMXN	21.4607	21.8453	22.7497	23.6255	24.0854	▲	18.8
USDBRL	4.8258	5.0502	5.3814	5.5321	5.7573	▲	42.0
USDCOP	3542.88	3598.37	3625.61	3787.90	3910.10	◀▶	12.6
USDCLP	758.88	790.54	792.20	822.50	841.87	▼	14.9

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 8 de julio de 2020 09:18 (GMT-2)

#### Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Miembro de la Fed Bostic pronuncia discurso. Hipotecas MBA (jul 3) -1.8% s/s anterior. Crédito al consumo (may) encuesta: USD-15.0mil mill vs. USD-68.8mil mil anterior
Suiza	Tasa de desempleo (jun) encuesta: 3.4% vs. 3.4% anterior
Brasil	Ventas minoristas a/a (may) encuesta: -13.1%. vs. -16.8% anterior
Chile	IPC a/a (jun) encuesta: 2.7% vs. 2.8% anterior

Fuente: BBVA GMR

## FX Global

---

### Director Global Markets Research

Ana Munera

ana.munera@bbva.com  
+34 91 374 36 72

---

### 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

William Snead

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

## Turquía



Nihan Ziya-Erdem

nihanz@garantibbva.com.tr  
+90 212 384 1131

## 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](http://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](http://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](http://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** - <https://www.finra.org/rules-guidance/notices/13-39>

**Futures** - <https://www.finra.org/investors/learn-to-invest/types-investments/security-futures>

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](http://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.