

Diario FX Global

12 Junio 2019
(10:30 CET)

- **El EURUSD cotiza en torno a 1,1350 antes de la intervención de Draghi**
- **La GBP se toma un respiro tras la publicación de un informe de empleo sólido**
- **El MXN continúa recuperándose**
- **Las movidas políticas podrían impulsar al ARS**

Que siga el espectáculo

Donald Trump ha dejado claro cuánto le gusta llamar la atención y cada día nos deja titulares y tweets que intentan influir sobre los mercados financieros mundiales o afectar las expectativas de los inversores. Sus incesantes comentarios sobre la guerra comercial con China continuaban ayer al igual que sus ataques a la Fed. Pero ayer, nos trajo titulares como "EE. UU. tiene un nivel muy bajo de inflación, algo muy bonito" y se refirió por primera vez al EUR, el cual considera "devaluado" frente al USD. Este segundo comentario podría tener implicaciones para los mercados de divisas, y de hecho fue seguido de una cierta depreciación del USD frente al resto de divisas del G5. En resumen, Trump seguirá tratando de influir sobre el mercado y seguirá avanzando para cumplir sus promesas con el objetivo de ganar las elecciones en 2020. Por lo tanto, a pesar del ruido, seguimos esperando que se llegue a un acuerdo con China como ha hecho con México, y que el USD se debilite mientras que Trump continúe presionando a la Fed y el ciclo en EE.UU se ocupará del resto haciendo que Powell permanezca a la espera o incluso baje tipos en los próximos trimestres.




El EURUSD consolida por encima de 1,13 y busca señales para romper la próxima resistencia clave

El EURUSD consolidó sus ganancias recientes en una sesión muy tranquila ayer e intentaba repuntar antes de la apertura Europa por encima de 1,1350, nivel que constituye la próxima resistencia a tener en cuenta. La jornada de ayer estuvo exenta de publicaciones macro de importancia e intervenciones de responsables de organismos monetarios, hoy estaremos atentos a la intervención de Mario Draghi y la publicación de los datos de inflación en EE.UU. Aunque es difícil que el presidente del BCE aporte nada nuevo tras las reuniones del organismo de las últimas semanas, los datos del IPC en EE. UU. sí podrían traer sorpresas y generar movimientos en el USD. Entretanto, los riesgos parecen inclinarse a la baja dada la evolución de las expectativas de inflación, la actividad y los precios de las materias primas. En cualquier caso, puesto que los mercados ya descuentan posturas muy dovish por parte de la Fed, es poco probable que se den reacciones importantes, incluso si los datos no cumplieran las expectativas.

BBVA fue el mejor proveedor LatAm FX en 2018 para Global Finance y el mejor pronosticador de divisas del G10 para FX Week en marzo de 2019

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

La Cámara de los Comunes intenta frenar otra posible salida sin acuerdo mientras Johnson lidera los sondeos

Ayer, la GBP fue la divisa mejor comportada del G10 mientras que EURGBP se situó brevemente por debajo de 0,89 mientras el cable recuperaba el nivel de 1,2725. Recientemente, la GBP ha estado cotizada en un rango estrecho mientras los inversores permanecen a la espera de que se aclaren los candidatos a asumir el liderazgo del partido conservador. Boris Johnson (quien actualmente lidera las encuestas) ha vuelto a referirse a la posibilidad de un Brexit sin acuerdo el 31 octubre, mientras que Partido Laborista tratará de aprobar hoy en el Parlamento una propuesta que impida dicha posibilidad. Entretanto, la UE ha dejado claro que el próximo primer ministro británico debería descartar la idea de renegociar el acuerdo alcanzado entre May y la Unión. Con todo esto, mientras permanecemos a la espera de que los Conservadores acorten su lista de candidatos, la GBP podría continuar presionada hasta que se aclaren los siguientes pasos del Brexit. Aunque las publicaciones de datos macro del RU han perdido influencia en un contexto dominado por el Brexit, la ONS publicó ayer otro informe sólido sobre el mercado laboral del Reino Unido. La tasa de desempleo se mantuvo estable en su mínimo en varias décadas del 3,8%, y el dato del salario medio fue mejor de lo previsto al aguantar en el +3,1% a/a (frente al +3,0% estimado por el consenso). La única pega es quizá que las vacantes de trabajo se han reducido desde el comienzo del año, aunque también es cierto que partían de un nivel muy elevado. En cualquier caso, los efectos del informe deberían ser bastante limitados, ya que el mercado laboral solo debería afectar marginalmente a la toma de decisiones del BoE, el cual permanece enteramente centrado en el desenlace del Brexit y no se plantea recortes en los tipos para este año.

Las expectativas de los mercados sobre Italia y la reunión trimestral del SNB podrían pesar sobre el CHF

Por otro lado en el G5, el USDJPY cerró la sesión sin muchos cambios pero cedió algo de terreno durante la sesión asiática debido al leve deterioro en la confianza del mercado. Mientras los futuros de renta variable son negativos, el JPY podría superar al resto de las divisas del G5 durante la sesión de hoy. Entretanto, el EURCHF prolongó su repunte ayer, y el CHF cerró la sesión como la divisa peor comportada del G5. Antes de la reunión trimestral del SNB mañana, recomendamos tomar posiciones cortas en CHF ya que esperamos una postura ultra-dovish por parte de Jordan. La sobrevaloración del CHF, el complejo contexto nacional y externo, y los bajos niveles de inflación de Suiza nos llevan a pensar que el banco central tratará de intervenir verbalmente en el CHF. El contexto político europeo sigue siendo el principal riesgo para nuestra visión bajista sobre el CHF, pero dada la evolución de los diferenciales de tipos de Italia y la retórica del gobierno, creemos que, a muy corto plazo el ruido podría ir disminuyendo tras la potencial apertura del procedimiento de déficit excesivo contra Italia la pasada semana. De hecho, el primer ministro Conte ha recalcado que "el procedimiento debe evitarse, ya que perjudicaría los intereses de Italia y los italianos". Por otra parte, la alternativa expondría el país a "movimientos en los mercados difíciles de contener y, en última instancia, dejaría a Italia en una situación de vigilancia constante". El primer ministro afirmó que su gobierno está decidido a rebajar el déficit este año hasta el 2,1% del PIB.

Las divisas LatAm avanzan mientras el riesgo consolida

El apetito por el riesgo global ha mejorado desde comienzos de junio, dándole a la mayoría de divisas LatAm un cierto margen de recuperación. Sin embargo, las preocupaciones sobre los aranceles siguen siendo reales, y los mercados han mostrado tendencias de consolidación en estos últimos días mientras que los inversores esperan que la cumbre del G20 a finales de junio traiga más direccionalidad. Mientras las tensiones de la guerra comercial bajan, las divisas LatAm podrían ganar terreno a corto plazo, aunque el potencial alcista podría ser limitado hasta que se reanuden las negociaciones entre EE. UU. y China. La otra fuente de riesgo es la Fed, ya que los mercados están descontando cada vez más bajadas de tipos. Aunque el mensaje "dovish" se verá reforzado, cualquier falta de compromiso también podría limitar el repunte del riesgo e incluso revivir al USD, en especial contra los ME y LatAm. Por ello, buscamos una toma de beneficios a comienzos de la semana que viene.

El MXN continúa recuperándose

Moviéndose en conjunto con el resto de sus compañeros LatAm, el MXN avanzó alrededor del 0,4% el martes y continuó recuperándose de las amenazas arancelarias. A nivel local, la producción industrial de abril de México sorprendió al alza registrando un avance del 1,5% m/m (vs. 0,5% del consenso) ya que la actividad repuntó desde la

decepcionante lectura de marzo. La cifra general sugiere que el PIB de México en el 2T podría compensar parte de la contracción observada en el 1T, calmando en sí las preocupaciones económicas inmediatas. Sin embargo, el tipo real de México sigue siendo alto, y la estabilización del MXN podría empujar a Banxico a plantearse recortes en el futuro próximo. A corto plazo, la recuperación de la confianza de los inversores y la postura aún hawkish del banco central mexicano podrían respaldar al MXN en el futuro, y el USDMXN podría poner a prueba su referencia de soporte de 19,0.

El optimismo político respalda al BRL, pero el ruido reaparece

A pesar de encontrarse mayormente dentro de un rango de consolidación, el BRL superó al resto de divisas LatAm el martes avanzando alrededor de 0,9%. De momento, las últimas acusaciones en contra del Ministro de Justicia brasileño apenas han tenido impacto sobre el sentimiento de riesgo, y es posible que siga siendo así hasta que el asunto se esclarezca. Los inversores continúan centrándose en la reforma de la seguridad social, donde el optimismo sigue siendo el tema subyacente mientras el proceso avanza en el Congreso y se acerca la intervención del portavoz en las próximas sesiones. Si bien es cierto que la moderación del ruido político ha propiciado una compresión de la prima de riesgo de Brasil, el BRL no ha seguido la tendencia. Esta dinámica sugiere que el BRL podría presentar un potencial alcista adicional en caso de que la reforma progresase, contexto en el cual USDBRL 3,94 sería a la resistencia y 3,81 el soporte.

El CLP rebota desde la sorpresa del recorte de tipos

Tras la reacción negativa al recorte sorpresa del BCCh, el CLP recuperó prácticamente todas sus pérdidas ayer martes al repuntar más de un 0,7%. Los movimientos de CLP reflejaban un entorno global aún tranquilo y refuerzo del estímulo de China tras la flexibilización de las restricciones a la financiación de importantes proyectos de infraestructuras prestó apoyo al CNY (altamente correlacionada con las divisas andinas) y contribuyó a la consolidación del cobre en un contexto en el que el CLP sigue sensible a las condiciones externas. Mientras que la falta de atractivo del carry podría lastrar la valoración del CLP a largo plazo, muchos otros bancos centrales podrían seguir el ejemplo del BCCh. De aquí en adelante, la mitigación de la retórica de la guerra comercial podría respaldar al CLP a corto plazo, mientras que los inversores esperan un eventual acuerdo comercial entre EE. UU. y China con un USDCLP 689 como referencia de soporte intradía.

Las movidas políticas podrían impulsar al ARS

Un día antes de la fecha límite para el registro de las coaliciones políticas, el Presidente Macri sorprendió a todos con el anuncio de la designación del Senador Miguel Pichetto como su compañero de fórmula para las elecciones de octubre, una movida inesperada que recrudece la batalla entre las dos principales facciones. La intención de esta estrategia es captar a una parte de los peronistas moderados, un grupo que ha formado parte de la oposición y actualmente se encuentra fraccionado. Los bonos argentinos repuntaron al conocerse la noticia, y el ARS podría recibir un impulso hacia la apertura del miércoles. El nombramiento despeja parte de la incertidumbre sobre la carrera electoral y mejora el perfil de Macri. Además, al mismo tiempo la movida debilita al "tercer candidato" o a la opción de centro, y en particular a Lavagna, que podría verse obligado a unirse al bando de Macri. Mientras tanto, se espera que el resto de candidatos, incluido Massa, confirmen sus alianzas hacia la fecha límite (hoy 12 de junio), ya que el 22 de junio es el día señalado para el registro de candidaturas. El ARS, que sigue navegando plácidamente en el mes de junio, se enfrenta a una volatilidad muy limitada y, en términos generales, sigue la tendencia del resto de divisas de ME. No obstante, la clave estará en el 3T, cuando parte de los flujos de exportación se desvanecerán y el ruido de la carrera electoral aumentará. Con todo, la reducción general de las primas de riesgo y los riesgos de cola siguen pintando un panorama alentador para el ARS, que podría hacer avanzar su soporte hacia USDARS 43.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momento*	1a % var
EURUSD	1.1000	1.1119	1.1330	1.1370	1.1448	▲	-3.5
EURGBP	0.8473	0.8686	0.8903	0.8930	0.8990	▲	1.4
USDJPY	106.52	107.77	108.33	110.00	112.65	▲	-1.8
EURCHF	1.1000	1.1139	1.1230	1.1502	1.1600	▲	-3.1
USDCAD	1.3072	1.3113	1.3291	1.3547	1.3663	▼	2.1
AUDUSD	0.6733	0.6828	0.6950	0.7069	0.7206	◀▶	-8.2
USDMXN	18.7480	18.9343	19.1319	19.7732	20.0000	▼▼	-7.6
USDBRL	3.8161	3.8300	3.8575	4.1117	4.2133	◀▶	3.7
USDCOP	3161.77	3230.50	3259.89	3400.00	3452.55	▲	13.9
USDCLP	669.53	683.49	692.72	717.05	732.67	▼▼	8.8

*El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad
Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 12 de junio de 2019 7:10 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Solicitudes de hipotecas MBA (7 jun) anterior: 1.5% s/s. Balance presupuestario mensual (may) anterior: USD160.3 mil mil. IPC (may) encuesta: 0.1% m/m (1.9% a/a) vs. anterior: 0.3% m/m (2.0% a/a)
UEM	Presidente del BCE Draghi y Vicepresidente De Guindos pronuncian discurso
Suecia	Miembro del Riksbank Floden pronuncia discurso
Brasil	Ventas minoristas (abr) anterior: 0.3% m/m (-4.5% a/a)
Turquía	Tipo repo a una semana (jun) anterior: 24,00%

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.