

Diario FX Global

18 de Septiembre de 2019
(10:30 CET)

- **El EURUSD espera la decisión de la Fed en torno a 1,1050**
- **La audiencia en el tribunal supremo de RU continúa mientras la atención se centra en los datos del IPC**
- **Las divisas LatAm se comportan a la par de las materias primas**
- **El CLP en modo vacacional**

La falta de liquidez de USD sacude a los mercados antes de la reunión del FOMC

Durante los últimos dos días se ha hablado mucho de la escasez de liquidez de USD pero, en estos meses, ha sido un tema recurrente para los analistas del mercado monetario. El lunes, el repunte del tipo repo y el diferencial FRA/OIS hicieron sonar las alarmas y, finalmente, la Fed tuvo que intervenir ayer para reducir las tensiones en los tipos de interés del mercado monetario. Se han citado numerosos factores como los causantes de la falta de liquidez del USD, tales como el pago de impuestos corporativos, la oferta de letras y bonos del Tesoro estadounidense, la escasez de reservas, etc. Las tensiones sugieren que la Fed ya no es capaz de controlar el tipo de interés oficial (Federal Funds rate) que ayer se disparó hacia el extremo superior del rango objetivo de 2,25%. La presión sobre los tipos de interés a un día bajó cuando la Fed de Nueva York anunció una operación de mercado para inyectar liquidez. Hace más de una década desde que la Fed entró en los mercados monetarios para inyectar dinero. La medida tuvo éxito, pero no duró mucho, ya que al final de la sesión, los tipos de interés volvieron a subir, lo que llevó a los funcionarios de la Fed a anunciar una segunda ronda de inyecciones de liquidez. A pesar de los 1,3 billones de USD de exceso de reservas en el sistema, los mercados monetarios indican que a menudo no hay suficiente efectivo para satisfacer las demandas de financiación y absorber las ventas récord de bonos del Tesoro que se necesitan para cubrir los déficits presupuestarios de EE.UU.

El mercado de repos de USD 2,5 billones acostumbraba tener brotes de volatilidad, pero las fluctuaciones suelen producirse a finales de trimestre o de año, cuando la liquidez escasea a veces, y no a mediados de mes. Lo que observamos esta semana no implica una crisis financiera mundial, a pesar de que la incapacidad de obtener fondos a través del mercado de repos haya provocado el colapso de Lehman Brothers. No obstante, esto afectará a la decisión de la Fed hoy. El recorte de los tipos de interés de "mitad de ciclo" en julio parece el comienzo de un ciclo de expansión importante y el mercado de repos será la excusa perfecta para que Powell cambie su discurso. En casos similares, la Fed ha recortado el IOER (tipo de interés sobre el exceso de reservas) más que el objetivo

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*
 silviamaria.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

del tipo de interés oficial (Federal Funds rate). El IOER se sitúa actualmente en el 2,1% y podría reducirse 30/35 puntos básicos para aumentar la liquidez. La Fed también podría realizar compras temporales directas de bonos del UST o implementar una facilidad permanente de repos (nueva facilidad que podría añadir automáticamente reservas al sistema bancario). En vista del aumento de los riesgos mundiales, la ausencia de presiones inflacionistas significativas, las demandas de medidas expansivas desde Washington, la esperada reducción de la liquidez en USD a medida que el Tesoro de Estados Unidos reconstruye su saldo de tesorería, los actuales niveles de deuda pública y privada, la ralentización de algunos de los principales indicadores y el ciclo de maduración de la economía de EE.UU., la Fed podría traer sorpresas inesperadas, por lo que no se puede descartar la posibilidad de un recorte de 50 pb (en lugar de los 25 pb descontados). El índice del USD ponderado ha corregido de los máximos recientes y el movimiento de ayer llevó al USD a la baja frente a la mayoría de las divisas del G10. Una sorpresa "dovish" hoy ayudaría a mantener al USD por debajo de los máximos.

La GBP supera al USD antes de la reunión del BoE de mañana

Antes de la apertura europea, el EURUSD cotiza por encima de 1,1050, con inversores totalmente centrados en las cuestiones de liquidez y en la Fed. Sin embargo, los datos macro pueden darle al cruce una orientación intradía. Ayer los datos de la producción industrial en EE.UU. sorprendieron al alza y no reflejaron la debilidad observada en el índice ISM manufacturero. La actividad industrial aumentó un 0,6% m/m en agosto, mientras que el dato anterior se revisó ligeramente al alza. Por su parte, la capacidad de utilización aumentó un 0,3% hasta el 77,9%. Hoy la atención se centra en los datos finales de inflación de la UEM de agosto y en los datos de la vivienda en EE.UU. En el resto del G5, la GBP logró registrar ganancias moderadas, con una subida del cable por encima de 1,25, mientras que el EURGBP continuó rondando el nivel de 0,8850. Las audiencias sobre la suspensión del Parlamento británico comenzaron ayer, y la resolución del Tribunal Supremo del Reino Unido no se dará a conocer hasta la semana que viene. Por el momento, el Tribunal Supremo ha pedido al abogado del primer ministro Johnson una declaración por escrito en la que se esboce el plan del gobierno del Reino Unido en caso de que los jueces fallen en su contra. La política continuará impulsando los movimientos de la GBP, en vista de que la conferencia anual del Partido Laborista comenzará este fin de semana y podría reforzarse una postura a favor de la permanencia la Unión Europea. Por otra parte, la atención se centrará hoy en los datos macro con la publicación de los datos de inflación de agosto. Se espera que tanto los datos subyacentes como los titulares sean ligeramente peores y estén por debajo del objetivo del 2% del BoE, pero no deberían afectar la postura del BoE. En este sentido, esperamos que Carney reitere que el calendario del Brexit sigue siendo, en última instancia, uno de los mayores determinantes de lo que va a suceder con la política monetaria del RU.

Las divisas refugio esperan las decisiones monetarias de sus bancos centrales

El EURCHF ha podido repuntar hacia el 1,10, ya que los inversores se muestran cautos ante la reunión del SNB de mañana. El SNB ha estado activo en los mercados de divisas tratando de reducir la sobrevaloración del CHF y esperamos que anuncie medidas expansivas y que refuerce su política comunicativa, lo que debería ayudar a impulsar al EURCHF por encima de 1,10. El USDJPY consolidó por encima de 108, mientras que el EURJPY saltó a 120, ya que las expectativas de una tregua entre EE.UU. y China siguen respaldando el sentimiento del mercado mundial. Durante la sesión asiática, la reunión del BoJ no debería ser un evento relevante, a pesar de las expectativas de que pueda hacer más. Un recorte de tipos sería negativo para las entidades financieras que están bajo presión, pero la implementación de medidas de jerarquización (tiering) acordadas con las adoptadas por el BCE la semana pasada podría ser positiva para el JPY. Por lo tanto, aunque el anuncio del banco central de una mayor expansión supone un riesgo, no es nuestro escenario base, y pensamos que el JPY debería seguir impulsado principalmente por el sentimiento del mercado mundial y no por una acción menor del BoJ.

Las divisas LatAm se comportan a la par de las materias primas

Los precios de las materias primas cayeron de forma generalizada el martes. Las noticias de que Arabia Saudí podría restablecer su capacidad de producción de petróleo antes de lo previsto provocaron un descenso de los precios del petróleo y, por otro lado, la inquietud sobre la economía de China provocó que los precios de otras materias primas, como el cobre, se vieran presionados. Esto trajo en sí el comportamiento inferior de las divisas de los exportadores de materias primas de LatAm. Por su parte México, que presenta una menor dependencia a las materias primas, superó al resto de las divisas. Hoy miércoles, la situación en Oriente Medio, las noticias comerciales de China, la decisión y el comunicado del FOMC probablemente sean los motores del comportamiento de las divisas LatAm.

El CLP en modo vacacional

El CLP fue la divisa peor comportada de LatAm, registrando grandes pérdidas durante la jornada, pero logró recuperar algo de terreno a última hora del día cerrando con una pérdida de 0,80%. La incertidumbre sobre el crecimiento de la economía china que ha mermado los precios del cobre, el aumento previsto de los precios del petróleo y el festivo nacional de tres días que comienza hoy en Chile, en el que el mercado permanecerá cerrado, son factores que contribuyeron al comportamiento inferior del CLP.

El ARS avanza al mismo ritmo que el resto de divisas LatAm

El comportamiento del ARS fue similar al de las demás divisas LatAm depreciándose un 0,3% en el día. Los controles de capital hacen que los volúmenes de negociación se mantengan bajos y que los participantes esperen cualquier intervención del BCRA. Las reservas internacionales han disminuido, situándose ligeramente por debajo de USD 50.000 mill. El lunes, el BCRA emitió un comunicado en el que se permite la transferencia de los pagos de bonos en USD emitidos por el Tesoro a los tenedores extranjeros. Esta medida disipa las preocupaciones de algunos inversores, pero no permite que los pagos de bonos corporativos y provinciales reciban el mismo trato, algo que los inversores están esperando y que, al parecer, se encuentra en fase de revisión.

La reversión de los precios del petróleo afecta al COP

El COP se depreció cerca de un 0,63% y registró el segundo peor comportamiento de LatAm. El lunes, durante la subida de los precios del petróleo, el COP reaccionó levemente, pero el martes, el COP cotizó a la baja cuando los precios del petróleo corregían ante la noticia de que Arabia Saudí podrá restablecer la producción de petróleo antes de lo esperado. De momento, los precios del petróleo parecen afectar al COP en mayor grado a la baja que al alza y, al restablecerse la producción de petróleo y volver a los niveles de la semana pasada, es probable que el COP tenga un comportamiento inferior, por lo que no se puede descartar un aumento de la volatilidad.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.0863	1.1000	1.1052	1.1145	1.1266	◀▶	-5.3
EURGBP	0.8673	0.8838	0.8854	0.9187	0.9203	◀▶	-0.2
USDJPY	104.30	105.66	108.25	108.26	109.27	◀▶	-3.7
EURCHF	1.0650	1.0805	1.0990	1.1057	1.1160	▲	-2.4
USDCAD	1.3015	1.3132	1.3266	1.3380	1.3450	◀▶	2.3
AUDUSD	0.6690	0.6705	0.6844	0.6885	0.7021	◀▶	-5.2
USDMXN	18.7480	18.9343	19.3738	20.2300	20.6572	◀▶	3.0
USDBRL	3.8989	4.0000	4.0768	4.2133	4.3127	◀▶	-2.1
USDCOP	3176.89	3325.42	3385.17	3480.69	3550.00	◀▶	12.3
USDCLP	669.53	678.70	714.86	726.50	732.67	◀▶	4.5

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 18 de septiembre de 2019 07:02 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Decisión de tipos de interés del FOMC (18 sep) encuesta: 2.00% vs. anterior: 2.25%. Solicitudes de hipotecas MBA (13 sep) anterior: 2.0% s/s. Permisos de construcción (ago) encuesta: -0.2% m/m vs. anterior: 8.4% m/m. Inicios de construcción de viviendas (ago) encuesta: 5.0% m/m vs. anterior: -4.0% m/m
UEM	Miembros del BCE De Guindos y Villeroy pronuncian discurso
RU	IPC (ago) encuesta: 0.5% m/m (1.8% a/a) vs. anterior: 0.0% m/m (2.1% a/a)
Suecia	Gobernador del Riksbank Ingves pronuncia discurso
Canadá	IPC (ago) anterior: 2.0% a/a
Brasil	Decisión de tipos de interés (18 sep) encuesta: 5.50% vs. anterior: 6.00%
Colombia	Confianza del consumidor (ago) encuesta: -6.5 vs. anterior: -5.1
Chile	Festivo nacional – Mercados cerrados

Fuente: BBVA GMR

FX Global

Director Global Markets Research

Ana Munera

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

Estratega Jefe

Alejandro Cuadrado

alejandr.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

silviamaaria.egea@bbva.com
+34 91 537 87 69

Latam

Estratega Jefe

Alejandro Cuadrado

alejandr.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

EMEA



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.

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.