BBVA | Corporate & Investment Banking

BBVA FX Strategy

Diario FX Global

13 Junio 2019
(10:30 CET)

- **El EURUSD intenta mantener el 1,13 antes de la reunión del Eurogrupo**
- **EURGBP nuevamente por encima de 0,89 mientras comienza el voto del liderazgo conservador**
- **El apetito por el riesgo global más débil divide a las divisas LatAm**
- **El MXN cae mientras persiste la incertidumbre sobre los aranceles**

Lidiando con un contexto frágil

El USD cerró la sesión como la divisa mejor comportada del G10, con la notable excepción del JPY. Posiblemente, el débil apetito por el riesgo en los mercados mundiales haya aumentado el carácter de refugio que poseen ambas divisas en un contexto de incertidumbre. Por su parte, el presidente estadounidense reiteró no estar dispuesto a aceptar condiciones menos beneficiosas de las que ha negociado hasta la fecha con China, y aprovechó para presionar a Alemania para que incremente su gasto en defensa de acuerdo con las reglas de la OTAN y amenazar con sanciones si el proyecto Nord Street 2 no sigue adelante. En este contexto, el EURUSD retrocedió hasta situarse por debajo de 1,13, y los acontecimientos monetarios y macro del día tuvieron un escaso efecto sobre el cruce. El discurso de Dragáis no aportó nada nuevo al centrarse principalmente en la integración de los países de la Europa del Este. En frente de datos macro la publicación del IPC estadounidense apenas tuvo repercusión. Durante el pasado mes, la inflación general retrocedió hasta el +1,8% ala (frente al +1,9% previsto), y el tipo subyacente descendió hasta un nuevo mínimo en un año del +2,0% ala (frente a la continuación del +2,1% esperado). En cualquier caso, es poco probable que estos acontecimientos vayan a tener un impacto importante sobre la función de reacción de la Fed. Normalmente, la Red prefiere atender a los datos del deflactor de consumo para medir la inflación. Además, conviene recordar que los niveles del IPC estadounidense se han mantenido muy próximos al objetivo de la Red y que incluso niveles más bajos no impidieron a esta seguir aplicando subidas de tipos. Hoy, la agenda se presenta muy ligera a ambos lados del Atlántico, y es muy probable que el EURUSD haga caso omiso a las cifras de la producción industrial en la UEM y las peticiones de subsidio por desempleo en EE. UU. para seguir cotizando en base a los titulares políticos.

La GBP espera dirección mientras comienza la votación del candidato conservador

Los escasos acontecimientos macro de interés, la falta de noticias sobre el Brexit y el arranque del proceso de votación para la elección del candidato Conservador limitaron los movimientos de la GPB ayer. Desde el comienzo del mes, la divisa permanece a la espera de dirección ignorando la divergencia entre los datos subjetivos y objetivos del

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
Garanti Securities
Tufan Comert*
tcomert@garanti.com.tr
+90 212 384 1126

(*) Autor(es) del informe

Creando Oportunidades

POR FAVOR, VER INFORMACIÓN IMPORTANTE EN LAS DOS ÚLTIMAS PÁGINAS DE ESTE DOCUMENTO.

RU, y la atención de todos permanece centrada en sí el nuevo primer ministro se inclinará o no hacia un Brexit duro. De hecho, los movimientos del EURGBP a lo largo del miércoles fueron mixtos, y el cruce cayó momentáneamente por debajo de 0,8880 para recuperar posteriormente el nivel de 0,89. El Partido Laborista perdió otra batalla en la Cámara de los Comunes al intentar aprobar una propuesta de ley para que sea el Parlamento quien tenga la última palabra en relación con las negociaciones sobre el Brexit. Más allá de una leve reacción instintiva, la GBP ha continuado tratando de mantenerse a flote mientras se espera que la primera ronda de votaciones que tendrá lugar hoy acote la lista de candidatos a asumir el liderazgo Tory. A este respecto, Boris Johnson, el favorito en las encuestas, ha mantenido un tono suave durante el lanzamiento oficial de su campaña y, aunque sostiene que no es su opción preferida, no descarta una salida sin acuerdo. Por ello, la GBP podría continuar sometida a presión mientras se suceden los titulares sobre el eventual desenlace del Brexit. No obstante, la UE no está dispuesta a renegociar el acuerdo de retirada y, hasta la fecha, los candidatos Conservadores no han ofrecido ninguna solución alternativa.

¿Puede el SNB ser más dovish?

Ayer, el EURCHF alcanzó el nivel de 1,1260 por primera vez en más de dos semanas. El cruce quizá se haya beneficiando del intento de Italia de forzar a la UE a retrasar la decisión de la apertura del procedimiento de déficit excesivo hasta el otoño, a pesar de que la curva de tipos italiana (BTP) haya subdo levemente. Al final, el EURCHF revirtió su leve repunte a última hora para volver alrededor del 1,1240 a la espera de una jornada repleta de eventos clave hoy. Mientras que la reunión del Eurogrupo podría atraer la mayor parte de la atención hoy, la reunión trimestral del SNB podría convertirse en un catalizador secundario del CHF. El pronóstico general es que el SNB no cambiará su política monetaria mientras continúa interviniendo verbalmente contra la solidez injustificada del CHF. El banco central podría rebajar sus previsiones de inflación a la vista de los acontecimientos recientes, lo cual respaldaría nuestra visión de que Jordan no tiene intención alguna de modificar su postura en política monetaria hasta que el BCE comience a incrementar los tipos (y de hecho Draghi ha confirmado que permanecerán en niveles bajos durante más tiempo) y el CHF se debilite aun más. A esto añadimos que el gobernador del SNB ha mencionado en reiteradas ocasiones que la divisa esta "altamente valorada", ya que el CHF es la divisa mejor comportada del G10 junto con el JPY desde comienzos de mayo. En consecuencia, y con el fin de evitar una apreciación adicional del CHF, el SNB podría verse tentado a seguir la tendencia global de asumir posturas más dovish pese a ser el banco central del G10 con menos margen de maniobra, ya que su tipo oficial se encuentra en el -0,75% y acumula ya un enorme balance.

Unos datos de empleo mixtos mantienen vivas las apuestas de recortes por parte del RBA

El RBA se ha referido a la incertidumbre en relación con la capacidad ociosa del mercado laboral y las tímidas presiones inflacionistas como las dos principales razones que respaldan la bajada de tipos de junio. Por ello, durante la sesión asiática toda la atención se centró en si el informe laboral de mayo esclarecería finalmente los próximos pasos del banco central australiano. Sin embargo, la lectura resultó excesivamente mixta como para dar una respuesta clara sobre las posibles rebajas adicionales en los próximos meses. Mientras que el RBA esperaba que la tasa de desempleo permaneciese en el 5% durante el resto del ejercicio, esta subió hasta el 5,2% en mayo debido en gran parte a que la tasa de participación se incrementó ligeramente durante dicho periodo. De hecho, la economía australiana continuó generando una importante cantidad de empleo en el 2T19, ya que el mercado sumó nada menos que otros 42.300 puestos durante el pasado mes (frente a los 16.000 previstos) después de que la previsión de abril se revisase al alza de 28.400 a 43.100. En cambio, esto no fue suficiente para impulsar al AUD, y el AUDUSD retrocedió hacia el nivel de 0,69 debido a que el hecho de que el grueso del incremento en la ocupación procediese de los contratos a tiempo parcial ha influido probablemente sobre los resultados. Como consecuencia de ello, los mercados monetarios han aumentado sus apuestas a favor de más recortes en los tipos hasta el 66% para la reunión de julio, lo cual ha lastrado sin duda al AUD en el actual clima de aversión al riesgo.

El apetito por el riesgo global más débil divide a las divisas LatAm

A pesar del acuerdo alcanzado entre EE. UU. y México, que evitó una nueva ola de aranceles, se prevé que el proceso de negociación comercial entre EE. UU. y China será mucho más complejo. Aunque los mercados ya han descontado la mayor probabilidad de que el resultado final sea favorable, las dudas siguen siendo notables y persistirán mientras no se den pasos concretos. En este contexto, el apetito por el riesgo mundial se redujo el miércoles, y la mayoría de las divisas LatAm tuvieron dificultades para avanzar. Los acontecimientos políticos a nivel local propiciaron un cierto grado de diferenciación ya que algunos inversores aumentaron su nivel de riesgo de forma selectiva.

El MXN cae mientras persiste la incertidumbre sobre los aranceles

El MXN, que cedió alrededor de un 0,3%, puso final a su racha de ganancias de tres días. Mientras el USDMXN daba señales de consolidación, los movimientos también reflejaron las persistentes preocupaciones en sobre la guerra comercial ante la reiteración del gobierno de Trump de la posible aplicación de aranceles en caso de que no se alcancen los objetivos de inmigración. Ya que la amenaza no parece vana, teniendo en cuenta el atractivo de carry del MXN en un entorno de tipos bajos, el MXN tiene margen para recuperarse a corto plazo si no se aplican de nuevos aranceles. Al mismo tiempo, el potencial alcista del MXN puede ser limitado, ya que muchos inversores mantienen la cautela dado el alto nivel de incertidumbre. En estas circunstancias, preferimos vender USDMXN en subidas hacia 19,23 como estrategia a corto plazo con el 18,8 como referencia de soporte mayor.

Los decepcionantes datos de Brasil no impiden el avance de la reforma

El BRL no logró conservar sus ganancias intradía y cedió alrededor del 0,3% al final de la sesión. En el plano local, las cifras de ventas minoristas de Brasil para abril volvieron a decepcionar al registrar un -0,6% m/m contra el -0,1% del consenso. La cifra principal volvió a dibujar un panorama poco alentador sobre las condiciones económicas de Brasil ya que la incertidumbre sobre cómo quedará la seguridad social en el futuro probablemente haya pesado sobre la confianza de los consumidores. En cualquier caso, el portavoz de la cámara baja prevé que la votación del plan de reforma de la seguridad social se celebrará la primera semana de julio, lo cual indica que podrían reunirse votos suficientes para alcanzar la meta. La incertidumbre política de Brasil ha lastrado el comportamiento del BRL, y el avance de la reforma podría reforzar la resistencia del USDBRL en alrededor de 3,93.

El ARS responde positivamente a las noticias electorales

El ARS fue la divisa mejor comportada en toda la sesión del miércoles al avanzar más del 2,3%. Los inversores recibieron favorablemente la elección del vicepresidente por parte del presidente Macri mientras se despeja el espacio de las candidaturas. Aunque el proceso electoral apenas empieza, el ARS cuenta con margen para mejorar en términos reales dada la escasez de posiciones, el elevado carry y las menores probabilidades de que se genere ruido político de forma inmediata. Además, las ventas de USD por parte del gobierno de Argentina y los exportadores dan de momento un colchón de seguridad básico al peso. Conforme la inflación del país retrocede gradualmente y las dudas del crecimiento se disipan, el atractivo a corto plazo de los activos argentinos podrían ser una apuesta a largo plazo.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momento*	1a % var
EURUSD	1.1000	1.1119	1.1297	1.1370	1.1448	◀▶	-4.2
EURGBP	0.8473	0.8686	0.8909	0.8930	0.8990	◀▶	1.1
USDJPY	106.52	107.77	108.32	110.00	112.65	◀▶	-1.8
EURCHF	1.1000	1.1139	1.1245	1.1502	1.1600	▲	-3.2
USDCAD	1.3072	1.3113	1.3322	1.3547	1.3663	▲	2.6
AUDUSD	0.6733	0.6828	0.6910	0.7069	0.7206	▼	-8.8
USDMXN	18.7480	18.9343	19.1927	19.7732	20.0000	◀▶	-7.0
USDBRL	3.8161	3.8300	3.8677	4.1117	4.2133	◀▶	3.9
USDCOP	3161.77	3230.50	3268.10	3400.00	3452.55	◀▶	14.3
USDCLP	669.53	683.49	695.61	717.05	732.67	◀▶	10.0

*El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad
Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 13 de junio de 2019 06:57 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:	
EE.UU.	Índice de precios de exportación (may) encuesta: -0.1% m/m vs. anterior: 0.2% m/m
UEM	Reunión del Eurogrupo. Producción industrial (abr) anterior: -0.3% m/m
Suiza	Decisión de tipos de interés (13 jun) encuesta: -0.75% vs. anterior: -0.75%
Argentina	IPC (may) anterior: 55.80% a/a

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
silviamaria.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 le 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 Authorithy.

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.