



Diario FX Global

17 Mayo 2019
(10:20 CET)

- **El EURUSD rompe por debajo de 1.12 mientras Salvini se autoproclama "el Trump italiano"**
- **El EURGBP rebota por décima sesión consecutiva ante la promesa de May de abandonar el cargo en junio**
- **La solidez del USD pesa sobre las divisas LatAm**
- **La firme postura del Banxico fortalece el carry del MXN**

Expectativas volátiles

El USD logró superar al resto de las principales divisas ayer por primera vez desde la intensificación de la guerra comercial, con un EURUSD que registra su cuarto día consecutivo de pérdidas ante una cierta percepción de mejoría en las negociaciones entre China y EE. UU. por parte de los inversores. Aunque el repunte del USD también se atribuyó a las publicaciones de datos en EE.UU., lo cierto es que los informes de segundo nivel (inicios de viviendas, permisos de construcción, índice de la Fed de Filadelfia y las peticiones de subsidio por desempleo semanales) casi nunca dan dirección al dólar. Al contrario de lo que sucedió en la renta variable, los mercados de bonos no descontaron la mejoría del sentimiento de mercado, y el tipo del UST a 10 años cerró un 1 pb por debajo en el 2,38%, acercándose a su mínimo del año. Durante la sesión asiática, la aversión al riesgo se ha incrementado y los futuros de la renta variable se han situado en territorio negativo antes de la apertura en Europa después de que China haya manifestado desinterés en reanudar conversaciones con EE. UU. ante las amenazas de Trump. Los medios chinos controlados por el gobierno recalcan hoy que, dada la postura de EE. UU., no tendría sentido que los responsables del país viajaran a China para continuar negociando. Entretanto, la Comisión Nacional de Desarrollo y Reformas estudia el impacto de los aranceles para asegurarse de que el crecimiento se mantiene dentro de un "rango razonable" y que el estímulo se incrementa lo suficiente como para apuntalar la economía doméstica. En este contexto, el USDCNY sube hoy por encima de 6,90 mientras las autoridades chinas tratan de compensar el efecto de las tarifas mediante la depreciación del CNY. Aunque el sentimiento del mercado seguirá siendo volátil, la aversión al riesgo debería predominar este entorno de incertidumbre que penalizará a las divisas de alto beta y favorecerá la demanda de JPY.

La política pasa a un primer plano en Europa

Aunque el contexto político ha sido el principal foco de atención desde que el Brexit se convirtiera en un asunto recurrente en los últimos meses, ahora nombres como Salvini, Farage o Johnson vuelven a pasar al primer plano en Europa. EURUSD cotiza en niveles cercanos a 1.1180 antes de la apertura Europea mientras los populistas redoblan

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

sus apariciones en los medios antes de las elecciones europeas. Salvini afirmó ayer que su partido tiene el remedio para los problemas de Italia: la que denomina la "solución Trump". Pese a que el líder del partido Lega se postulase como el Donald Trump italiano, los inversores no parecieron hacerle demasiado caso, y la renta variable y la deuda pública italiana cerraron la sesión con ganancias. Conforme se aproxima la fecha de las elecciones, el ruido continuará y el EUR seguirá viendo si potencial alcista limitado o incluso vería presiones de venta mientras los partidos populistas siguen recabando la atención de los medios. De hecho, el EURCHF –que es el mejor barómetro de las expectativas de los inversores sobre Europa– prolongó su corrección y cotiza en niveles próximos a 1,1250. En términos macro, los datos comerciales de la UEM en marzo confirmaron un superávit inferior al previsto como consecuencia de un mayor avance al pronosticado en las importaciones (EUR 17.900 mill. frente a los EUR 19.400 mill. estimados por el consenso). Las exportaciones crecieron por cuarto mes consecutivo pese al conflicto comercial, y en nuestra opinión deberían continuar dando respaldo a la actividad en los próximos meses dada la infravaloración del EUR. Mientras que la publicación de las cifras finales del IPC correspondiente al mes de abril en la UEM en el día de hoy no debería traer sorpresas para el EUR, aunque la encuesta de confianza de los consumidores de Michigan en EE. UU. sí podría convertirse en un catalizador más determinante.

May se rinde al fin

En otras áreas del G5, el EURGBP prolongó su repunte hacia el nivel de 0,8750 mientras la incertidumbre sobre el Brexit volvía a lastrar a la GBP. Theresa May celebró una reunión en su oficina con varios de los diputados de mayor peso y poder dentro Partido Conservador en un intento por ganar tiempo y aprobar su acuerdo para el Brexit en la Cámara de los Comunes, que ya lo ha rechazado en tres ocasiones. Tras el encuentro, la Primera Ministra confirmó que lo intentará una vez más a comienzos de junio. Una vez finalizada la votación, independientemente del resultado, presentará su dimisión. Entretanto, los candidatos a sustituirla comenzaban a hacer campaña. En este contexto, la GBP cotizará muy por debajo de sus máximos recientes mientras los inversores se preparan para más agitación política y una carrera por el liderazgo que podría terminar con un partidario del Brexit duro al frente del gobierno. De hecho, el ex Secretario de Asuntos Exteriores Boris Johnson, ha sido el nombre más reciente y de más alto nivel en declarar sus intenciones de hacerse con el puesto. La contienda que ahora comienza se prolongará probablemente durante meses y volverá a poner el proceso de divorcio con la UE en espera, una situación que debería afectar negativamente a la GBP y retrasar su capacidad para superar al resto de las principales divisas.

La solidez del USD pesa sobre las divisas LatAm

La solidez del USD también se ha sentido notablemente en LatAm. La mejoría del entorno de riesgo no ha implicado una recuperación de las divisas LatAm ni estabilizado los flujos dada la rigidez del dólar. Asimismo, el ruido sobre el tema comercial no ha cesado. En términos más generales, el decepcionante comportamiento de las divisas LatAm en entornos tanto favorables como adversos al riesgo sigue limitando el potencial alcista y el retorno de unos flujos entrantes más sólidos. Ante la solidez del el USD el jueves, la mayoría de las divisas LatAm cedieron terreno, con la excepción del ARS.

Las cifras del IPC en Argentina le dan un respiro al ARS

El jueves el ARS superó al resto de divisas LatAm y se apreció en torno a un 0,5%. La bajada en las cifras de inflación (que se publicaron el miércoles tras el cierre de los mercados) prestó un cierto apoyo tanto al ARS como a los activos en ARS, aunque el repunte en la renta variable local restó algo de visibilidad al mercado de los bonos. El jueves, el gobierno anunció también un superávit presupuestario primario de ARS499 mill. en el mes de abril, ya son tres de los cuatro meses que llevamos de 2019 en los que el gobierno ha comunicado superávits. La reducción en la volatilidad del ARS es una buena noticia para las autoridades argentinas, pero esto podría verse interrumpido por la vuelta al primer plano del tema político.

La firme postura del Banxico fortalece el carry del MXN

Aunque el MXN se depreció en casi un 0,3% en la sesión del jueves, se comportó mejor que otras de las divisas LatAm. La esperada reunión del Banxico vino con un giro aún hawkish. Como se esperaba, los tipos permanecieron en 8.25%

que beneficia al carry. Sin embargo, la unanimidad de la decisión (que contrasta con los desacuerdos anteriores) y las expectativas al alza del riesgo de inflación retrasan cualquier posible medida de flexibilización y vuelve a subir el listón alejando el plazo para eventuales recortes. Los responsables políticos resaltaron la debilidad de la economía y la incertidumbre a escala mundial –donde impera un enfoque hawkish conservador de prudencia donde la atención sigue en el MXN–, y también a su sesgo a una inflación superior a la estimada hacia finales de año (el Banxico prevé que la cifra se sitúe en el 3,4% a finales de 2019). Para que el banco central cambie su postura, la inflación deberá acelerar su convergencia hacia el 3,5%. Aunque esta postura firmemente hawkish refuerza el carry del MXN, continuará frustrando moderadamente el posicionamiento de los receptores de los tipos, lo que podría limitar los flujos procedentes de un posicionamiento en MXN ya saturado. El USDMXN 19,0/18,80 sigue siendo la zona objetivo para la recuperación aunque cualquier bajada de esta marca sería mucho más compleja en un momento en el que persisten los riesgos de las tensiones comerciales, la aprobación del USMCA (T-MEC) y el sentimiento de riesgo. En subidas, el USDMXN 19,25 vuelve a consolidar como la resistencia siendo el 19,50 el techo más sólido.

El BRL rompe hacia nuevos mínimos del 2019

El BRL se comportó peor que el resto de sus compañeros LatAm y se depreció en torno a un 0,9%. En esta trayectoria, rompió fácilmente el clave USDBRL 4,00 hacia el final de la tarde hasta permanecer en USDBRL 4,04, un nivel no visto desde octubre de 2018. Las protestas que debilitan las perspectivas del gobierno y los obstáculos en el camino de la aprobación de la reforma siguen lastrando tanto a la divisa como los activos brasileños. De hecho, la renta variable, un mercado muy vinculado al flujo de divisas, se ha visto especialmente afectado. Un crecimiento tambaleante (puesto a luz por un informe de Fitch) tampoco aporta nada positivo y es más bien un baño de realidad. La recuperación de la demanda depende de que se logre avanzar, aunque los indicadores técnicos y los modelos de valoración señalan un cierto atractivo en las posiciones largas en BRL de cara al futuro.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momento*	1a % var
EURUSD	1,1000	1,1119	1,1180	1,1287	1,1448	▼	-5,2
EURGBP	0,8476	0,8500	0,8747	0,8768	0,8842	▲▲	0,2
USDJPY	108,50	109,02	109,63	112,65	113,17	◀▶	-1,0
EURCHF	1,1000	1,1162	1,1284	1,1502	1,1600	▼	-4,5
USDCAD	1,3113	1,3386	1,3471	1,3500	1,3663	◀▶	5,2
AUDUSD	0,6733	0,6828	0,6887	0,7069	0,7206	▼	-8,3
USDMXN	18,5178	18,7485	19,1358	19,5692	19,8068	◀▶	-3,1
USDBRL	3,7391	3,8037	4,0456	4,0620	4,2133	▲	9,4
USDCOP	3067,09	3150,52	3299,36	3318,24	3452,55	◀▶	13,6
USDCLP	647,53	660,60	693,85	700,96	732,67	▲	9,7

*El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad
Fuente: BBVA Research y Bloomberg: Datos a 17 de mayo de 2019 7:12 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Miembro de la Fed Brainard pronuncia discurso. Miembro de la Fed Quarles se presenta ante comité de servicios financieros. Nuevas peticiones de subsidio por desempleo (11 may) encuesta: 220.0 mil vs. anterior: 228.0 mil. Índice de perspectivas económicas de la Fed de Filadelfia (may) encuesta: 9.0 vs. anterior: 8.5. Permisos de construcción (abr) encuesta: 1.7% m/m vs. anterior: -1.7% m/m. Inicios de construcción de viviendas (abr) encuesta: 6.2% m/m vs. anterior: -0.3% m/m
UEM	Reunión del Eurogrupo. Miembros de BCE Praet, De Guindos y Coeure pronuncian discurso. Balanza comercial (mar) EUR19.4 mill vs. anterior: EUR19.5 mill
RU	Miembro del BoE Haskel pronuncia discurso
Suecia	Miembros del Riksbank Ingves y Floden pronuncian discurso
Canadá	Publicación del índice de revisiones del sistema financiero del Banco de Canadá. Ventas manufactureras (mar) encuesta: 1.5% m/m vs. anterior: -0.2% m/m. Inversión en activos extranjeros (mar) anterior: CAD12.1 mil mil
México	Decisión de tipos de interés (16 may) encuesta: 8.25% vs. anterior: 8.25%

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 Singapore.

Los análisis sobre swaps son difundidos por BBVA, un operador de swaps registrado y supervisado por la Commodity Futures Trading Commission ("CFTC"). Las personas estadounidenses que deseen realizar alguna operación deben hacerlo exclusivamente a través de un representante de BBVA. A menos que las respectivas legislaciones nacionales estipulen otra cosa, las personas no estadounidenses deben contactar y realizar sus operaciones a través de una sucursal o una empresa participada de BBVA en su jurisdicción de residencia.

BBVA y las sociedades del Grupo BBVA (artículo 42 de RD de 22 de agosto de 1885 Código de Comercio) cuenta con una Política de Conducta en los Mercados de Valores que establece estándares comunes aplicables no sólo a la actividad en los mercados de estas entidades sino también a la actividad concreta de análisis y a los analistas. Dicha política está disponible para su consulta en el sitio web: www.bbva.com.

BBVA está sometido a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores (RIC), que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito U.E., el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Este Reglamento está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com Gobierno Corporativo. Además, el RIC cuenta con manuales de desarrollo como el manual de Control de la Información Privilegiada y el Manual de Operativa por Cuenta Propia que operativizan al RIC. En la práctica además se realiza control de la operativa por cuenta propia de las personas sujetas al RIC así como el control de áreas separadas para impedir el flujo de información entre áreas entre las que pueden surgir un conflicto de interés.

BBVA Bancomer está sometido a un Código de Conducta del Grupo Financiero BBVA Bancomer y a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito mexicano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código y este Reglamento están disponibles para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bancomer.com GrupoBBVABancomer Conócenos.

BBVA Continental está sometido a un Código de Conducta y a un Código de Ética en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito peruano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Ambos Códigos están disponibles para su consulta en la dirección Web siguiente: <https://www.bbvacontinental.pe/meta/conoce-bbva/>.

BBVA Securities está sometido a un Código de Conducta en los Mercados de Capitales, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito americano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información.

Exclusivamente para los lectores residentes en México

BBVA Bancomer, y en su caso las sociedades que forman parte del Grupo Financiero BBVA Bancomer, podrán mantener de tiempo en tiempo inversiones en los valores o instrumentos financieros derivados cuyos subyacentes sean valores objeto de la presente recomendación, que representen el 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión, o el citado porcentaje de la emisión o subyacente de los valores de que se trate.

Aviso Legal

Este documento tiene carácter meramente informativo y reflexivo, sin tener en cuenta las circunstancias concretas de cada beneficiario. La información contenida en este Sitio Web no constituye una recomendación personalizada. Los inversionistas deberán solicitar asesoría financiera profesional para tomar sus propias conclusiones sobre la idoneidad de cualquier transacción incluidas las implicaciones sobre los beneficios económicos, y las implicaciones desde la perspectiva de riesgos, legal, regulación crédito, contabilidad y fiscal.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente documento, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Excepto en lo relativo a la información propia del Grupo BBVA, el contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad (ni tampoco las sociedades de su Grupo) por cualquier daño, perjuicio o pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos. Antes de operar con futuros, derivados u opciones, el inversor debe consultar toda la información disponible acerca de los riesgos existentes al invertir en dichos instrumentos en los siguientes websites:

Options - <http://www.finra.org/Industry/Regulation/Notices/2013/P197741>

Futures - <http://www.finra.org/Investors/InvestmentChoices/P005912>

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este documento podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. En particular, este documento no se dirige en ningún caso a, o pretende ser distribuido a, o usado por ninguna entidad o persona residente o localizada en una jurisdicción en donde dicha distribución, publicación, uso o accesibilidad, sea contrario a la Ley o normativa o que requiera que BBVA o cualquiera de las sociedades de su Grupo obtenga una licencia o deba registrarse. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

La sucursal de BBVA en Hong Kong (CE número AFR194) es regulada por la Hong Kong Monetary Authority y la Securities and Futures Commission de Hong Kong. En Hong Kong, este documento es sólo para su distribución a inversores profesionales, según la definición del Schedule 1 de la Securities and Futures Ordinance (Cap 571) de Hong Kong.

Este documento se distribuye en Singapur por la oficina de Singapur de BBVA solamente como un recurso para propósitos generales de información cuya intención es de circulación general. Al respecto, este documento de análisis no toma en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de alguna persona en particular y se exceptúa de la Regulación 34 del Financial Advisers Regulations ("FAR") (como se solicita en la sección 27 del Financial Advisers Act (Cap. 110) de Singapur ("FAA")).

Garanti Securities tiene su sede en Estambul, Turquía, y es supervisado por la Capital Markets Board (Sermaye Piyasası Kurulu - SPK, www.spk.gov.tr).

BBVA, BBVA Bancomer, BBVA Chile S.A., BBVA Colombia S.A., BBVA Continental, BBVA Securities y Garanti Securities no son instituciones de depósitos autorizadas de acuerdo con la definición del Australian Banking Act de 1959 ni están reguladas por la "Australian Prudential Regulatory Authority (APRA)".

Disclaimer general en el caso de que los lectores accedan al documento a través de internet

En caso de que usted haya accedido al presente documento vía Internet o vía otros medios electrónicos que le permitan consultar esta información, deberá leer detenidamente la siguiente notificación:

La información contenida en el presente sitio es únicamente información general sobre asuntos que pueden ser de interés. La aplicación y el impacto de las leyes pueden variar en forma importante con base en los hechos específicos. Ni BBVA ni las entidades del Grupo BBVA garantizan que el contenido del presente documento publicado en Internet sea apropiado para su uso en todas las áreas geográficas, o que los instrumentos financieros, valores, productos o servicios a los que se pueda hacer referencia estén disponibles o sean apropiados para la venta o uso en todas las jurisdicciones o para todos los inversores o clientes. Los lectores que accedan al presente documento a través de Internet, lo hacen por su propia iniciativa y son, en todo caso, responsables del cumplimiento de las normas locales que les sean de aplicación.

Tomando en cuenta la naturaleza cambiante de las leyes, reglas y regulaciones, así como los riesgos inherentes a la comunicación electrónica, pueden generarse retrasos, omisiones o imprecisiones en la información contenida en este sitio. De acuerdo con esto, la información de este sitio se proporciona en el entendido de que los autores y editores no proporcionan por ello asesoramiento y/o servicios legales, contables, fiscales o de otro tipo.

Todas las imágenes y textos son propiedad de BBVA y no podrán ser bajados de Internet, copiados, distribuidos, guardados, reutilizados, retransmitidos, modificados o utilizados de cualquier otra forma, con excepción a lo establecido en el presente documento, sin el consentimiento expreso por escrito de BBVA. BBVA se reserva todos sus derechos de propiedad intelectual de conformidad con la legislación aplicable.