BBVA | Corporate & Investment Banking

BBVA FX Strategy

Diario FX Global

21 Mayo 2019
(10:35 CET)

- **El EURUSD sigue a la baja en ausencia de nuevas noticias**
- **El EURGBP rompe brevemente por encima de 0,8780 mientras la audiencia del BoE es aplazada**
- **El AUDUSD cae por debajo de 0,6875 ante una flexibilización del RBA que parece más probable**
- **El COP lastra al persistir la presión en los flujos**
- **La debilidad de LatAm alcanza al PEN**

El AUD cae dentro de un entorno relativamente tranquilo en G10

Las principales divisas se han visto afectadas esta semana por la ausencia de nuevos acontecimientos en el escenario político y geopolítico, y a la vista del escaso flujo de noticias macroeconómicas y monetarias. El anuncio de que la administración de EE.UU. ha suspendido durante tres meses la prohibición de Huawei apenas ha levantado el ánimo en Asia, ya que el USDJPY sigue consolidando tentativamente por encima de 110, lo que supone una tímida recuperación de la ayuda a los tipos de los UST. Por su parte, los ponentes de la Fed no han aportado nada nuevo en las últimas 24 horas. El presidente de la Fed, Powell, reiteró su análisis optimista de la economía estadounidense, a la vez que resaltaba los riesgos de un aumento de la deuda corporativa, especialmente en los segmentos de mayor riesgo. Los miembros Williams y Clarida apoyaron también la postura de la Fed de esperar y observar, y este último dijo que no prevé un recorte de los tipos de interés este año y que, más adelante, el recorte o la subida de los tipos de interés son igualmente probables. El USD ignoró en gran parte lo que parecían noticias antiguas y, en última instancia, no se verá afectado por la publicación de las últimas actas del FOMC de mañana. No obstante, a pesar de que los titulares de la UEM resultaron ser igualmente escasos, el EURUSD ha seguido bajando, registrando nuevos mínimos en dos semanas justo por debajo de 1,1150, a medida que se vislumbra el mínimo plurianual de abril de alrededor de 1,1111 en el horizonte, como un mayor nivel de soporte. Hoy, la agenda no está muy cargada a ambos lados del Atlántico y el cruce podría fácilmente ignorar las publicaciones de segundo nivel sobre la confianza de los consumidores de mayo en la UEM y las ventas de viviendas de abril en EE.UU.

El EURGBP rompe brevemente por encima de 0,8780

De momento, la GBP sigue siendo la divisa peor comportada del G5, ya que registró ayer mínimos de varios meses con un EURGBP que rompe brevemente por encima de 0,8780. Sin embargo, en el escenario político nacional se produjeron muy pocas noticias nuevas, ya que el artículo de la primera ministra del RU del fin de semana, en el que se

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.

mencionaba la "oferta audaz" para la próxima votación de junio, no incluía detalles clave. Además, cabe destacar que la audiencia de los miembros del BoE que debía celebrarse hoy ante el Comité Selecto del Tesoro se aplazó hasta una fecha próxima, mientras que en el tema de datos, la publicación de la encuesta sobre la industria manufacturera de la CBI para el mes de mayo no debería darle una dirección más clara de lo normal a la GBP. En última instancia, los factores técnicos podrían ser el único motor para beneficiar a la GBP tras la fuerte ola de ventas de mayo, que ha llevado a la GBP a territorio de sobreventa.

El AUD cae ante una flexibilizazion del RBA que parece cada vez más probable

Fuera del espacio del G5, las divisas Antípodas han experimentado movimientos considerables durante la sesión asiática, con el AUD a la zaga de sus compañeros. El alivio por la impactante victoria de la coalición conservadora en las elecciones del fin de semana en Australia resultó ser de corta duración, ya que la tendencia "dovish" del RBA hizo que el AUD se tambaleara y que el AUDUSD volviera a situarse cerca de los mínimos del viernes de en torno a 0,6865. Las actas del RBA publicadas durante la sesión asiática destacaban que, a falta de nuevas mejoras en el mercado laboral nacional, podría resultar adecuado un recorte de los tipos de interés. Dado que la tasa de desempleo de Australia aumentó sorprendentemente en abril (hasta un 5,2% frente al 5,0% del consenso), las posibilidades de una nueva flexibilización podrían haber aumentado, lo que fue confirmado más tarde por el Gobernador del RBA, Lowe, quien declaró que en la reunión de junio se estudiará la posibilidad de recortar los tipos.

Nuevo límite en las transacciones de divisas por parte de los minoristas

La agencia reguladora del sector financiero de turquía (BRSA) decidió ayer que las transacciones de divisas (incluyendo las transacciones efectivas) de 100.000 USD o superiores (o una cantidad equivalente en otra divisa) se realizarán con un plazo de liquidación de un día para que los minoristas puedan contener la alta volatilidad de los activos en TRY y apoyar a los sistemas de préstamos. Esta medida complementa el impuesto del 0,1% sobre algunas transacciones de divisas bancarias y de seguros que comenzaron a recaudarse la semana pasada. Creemos que el propósito principal de estas medidas es evitar las transacciones especulativas contra el TRY, sin embargo, la persistencia de limitaciones similares podría afectar a la TRY de una manera perjudicial al debilitar el entorno de confianza. Teniendo en cuenta además las preocupaciones políticas y geopolíticas, nos mantenemos fieles a nuestra opinión de que la debilidad de la TRY podría tener consecuencias más duraderas en los próximos meses.

La consolidación del riesgo facilita la diferenciación en las divisas LatAm

El sentimiento por el riesgo global continúa siendo el motor subyacente en la mayoría de las divisas LatAm. Al consolidar los mercados globales, las divisas LatAm lograron diferenciarse en cierta medida, los movimientos fueron un recuerdo de las continuas preocupaciones macroeconómicas al tiempo que el crecimiento en la región se desacelera gradualmente. En un entorno de mayor incertidumbre comercial entre EE.UU. y China, es probable que los inversores se muestren selectivos durante más tiempo, ya que la reforma y los problemas fiscales podrían ser los motores a corto plazo del comportamiento.

El MXN mantiene solidez pero aún carece de orientación

Superando a sus compañeros LatAm, el MXN avanzó aproximadamente un 0,5% el lunes. Si bien la divisa carece aún de una mayor direccionalidad, su resistencia refleja la continua confianza de los inversores en el marco político relativamente estable de México y su marco económico, lo que le da un mayor atractivo en comparación con muchos de sus homólogos de ME. Aunque la compañía petrolera estatal Pemex ha sido noticia en las últimas semanas, es solamente un pequeño componente de la economía general de México. Sin embargo, la dinámica de precios del MXN no es clara, ya que es poco probable que el país logre evitar la desaceleración externa, y el freno fiscal local también es un problema con el paso del tiempo. A corto plazo, el atractivo relativo del MXN podría respaldar su valoración, pero volveremos a ser defensivos mientras el USDMXN se acerca al 18,8/18,5.

La presión sobre el BRL baja

El BRL retrocedió alrededor de un 0,1% en lo que fue el descenso menos significativo de la divisa en cuatro sesiones, pero las preocupaciones sobre el crecimiento y la reforma en Brasil podrían mantener la presión sobre la divisa a corto plazo. La tensión política ya ha mantenido a muchos inversores fuera, y la persistente debilidad de la divisa puede provocar nuevas rondas de limitación de pérdidas (stop losses). Hay margen para mostrarse moderadamente optimista sobre la agenda de reformas de Brasil en el tercer y cuarto trimestres, lo que podría impulsar al BRL, pero la actual tensión política y en el mercado podrían poner a prueba la resistencia del USDBRL en torno a 4,16. A este respecto, seguimos siendo partidarios de una estrategia de compras en caídas por el momento, ya que esperamos una eventual recuperación de las condiciones de riesgo externo.

El COP lastra al persistir la presión de los flujos

Fue otro día difícil para el COP, ya que cayó más de un 0,9% y alcanzó su nivel más bajo en varios años. Aunque los fundamentales del COP ya han tenido una tendencia desfavorable, tal y como se explica en nuestra nota, la reciente depreciación del COP ha superado nuestras previsiones. La demanda de USD de los fondos de pensiones locales probablemente haya contribuido al bajo rendimiento del COP y la tensión comercial entre EE.UU. y China también ha desempeñado un papel importante por lo que no se puede descartar mayor fragilidad . Sin embargo, el COP está mostrando señales de infravaloración, con los precios del petróleo cotizando en torno a máximos de 6 meses, siendo el USDCOP 3.400 la mayor referencia de resistencia.

La debilidad de LatAm alcanza al PEN

El PEN se debilitó alrededor del 0,5% por segunda sesión consecutiva e incluso tuvo un rendimiento inferior al del ARS. Esta fue la mayor caída en un día desde principios de septiembre, lo que resalta el gran cambio de tendencia de una divisa de baja volatilidad. La demanda de USD en el extranjero podría haber jugado un papel importante en la contracción del mercado, y es probable que se desencadenaran medidas de limitación de pérdidas (stop losses) para algunas entidades financieras locales, lo que exacerbó la presión a la baja del PEN. Considerando los fundamentales aún sólidos de Perú, el abaratamiento del PEN podría aumentar el atractivo de algunos activos locales a corto plazo, ya que tampoco descartaríamos la posibilidad de que el BCRP vuelva a entrar en el mercado de divisas.

La volatilidad del ARS se mantiene baja a pesar de la incertidumbre política

A pesar de las preocupaciones electorales de algunos inversores sobre el anuncio de la candidatura a la vicepresidencia de Cristina Fernández de Kirchner, la respuesta de los activos locales fue bastante contenida el lunes. Contrariamente a los temores de una mayor caída de los precios, el comportamiento de los activos de renta fija fue en gran medida moderado mientras el ARS se recuperó de las pérdidas anteriores y terminó la sesión con un descenso menor de alrededor del 0,4%. A cinco o seis meses de las elecciones, el proceso electoral se encuentra en sus primeras fases, lo que permite a los mercados observar los acontecimientos locales durante más tiempo, tal y como se analiza en el último LatAm Watch. Por el momento, las cifras del mayor carry del ARS y de un IPC más débil podrían ser atractivas a corto plazo, mientras que el mecanismo de intervención del BCRA sigue sin ser puesto a prueba.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momento*	1a % var
EURUSD	1,1000	1,1119	1,1151	1,1287	1,1448	▼	-5,4
EURGBP	0,8473	0,8686	0,8778	0,8793	0,8869	▲	0,0
USDJPY	108,50	109,02	110,16	112,65	113,17	▲	-0,8
EURCHF	1,1000	1,1162	1,1275	1,1502	1,1600	▼	-4,1
USDCAD	1,3113	1,3386	1,3426	1,3500	1,3663	◀▶	5,0
AUDUSD	0,6733	0,6828	0,6877	0,7069	0,7206	◀▶	-9,3
USDMXN	18,5178	18,7485	19,0800	19,5692	19,8068	◀▶	-3,7
USDBRL	3,9036	4,0000	4,0958	4,1117	4,2133	▲▲	11,4
USDCOP	3161,77	3271,50	3352,43	3400,00	3452,55	▲▲	16,5
USDCLP	647,53	660,60	696,30	700,96	732,67	▲	9,4

*El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad
Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 21 de mayo de 2019 07:09 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:	
EE.UU.	Miembros de la Fed Evans y Rosengren pronuncian discurso. Ventas de viviendas existentes (abr) encuesta: 2.6% m/m vs. anterior: -4.9%
UEM	Confianza del consumidor (may) encuesta: -7.6 vs. anterior: -7.9
RU	Índice CBI de tendencias industriales (may) encuesta: -5.0 vs. anterior: -5.0
Suecia	Miembro del Riksbank Ohlsson pronuncia discurso
Chile	Festivo nacional – Mercados cerrados

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.