

Diario FX Global

1 de Abril de 2020
(10:37 CET)

- **El EURUSD estable en 1.10 antes de que se publiquen los indicadores adelantados de la UEM y EE.UU.**
- **La aversión al riesgo debilita a la GBP y el JPY no obtiene respaldo de los datos de la encuesta Tankan**
- **LatAm consolida mientras aumenta la liquidez en USD**
- **El banco central de Chile recorta el tipo oficial hasta el 0,50% y amplía su sesgo dovish**

El peor trimestre en muchos años

Ayer, el Dow Jones Industrial Average, así como muchos otros índices de renta variable a nivel global, cerraron su peor trimestre desde 1987. Entretanto, la tragedia del coronavirus continúa cobrándose vidas en los cinco continentes y ha sumido a la economía global en una recesión. El martes, el petróleo registró también su mayor pérdida trimestral de la historia (alrededor de 65%) a raíz de la destrucción de la demanda global a consecuencia de la epidemia. El efecto del brote de coronavirus se dejará sentir en los próximos trimestres, y cuanto más larga sea la batalla contra la pandemia, mayor será la destrucción de capacidad de producción, la cual limitará la recuperación pese a todas las medidas monetarias y fiscales que se están implementando a nivel global. Ayer, parte de la atención se centró en los indicios de que el Congreso estadounidense podría lanzar una cuarta ronda de estímulo conforme la propagación del coronavirus avanza por todo el país. La propuesta de Trump es un paquete de infraestructuras por valor de USD 2 bill. para estimular la economía, y su pretensión es que la Fed lo financie como ya hizo con las medidas previas anunciadas a través de su programa de compra de activos. Sin embargo, el sentimiento de mercado se deterioró después de que el presidente estadounidense advirtiese que las próximas dos semanas serán "compicadas". Mientras que la Casa Blanca prevé que la cifra de muertos en EE.UU. a causa del coronavirus alcanzará los 240.000, el número de infecciones en Nueva York ya supera al registrado en la provincia china de Hubei. Por el contrario, hay noticias positivas de Italia, donde el incremento de nuevos casos registra su tasa más baja en dos semanas.

El EURUSD estable en 1,10 antes de que se publiquen los indicadores adelantados de la UEM y EE.UU.

El flujo de noticias relativo a la pandemia y su impacto económico continuará determinando la evolución de los mercados globales. Las previsiones no son buenas, y así lo confirmarán los indicadores manufactureros adelantados a ambos lados del Atlántico en el día de hoy. Antes de la apertura de mercados en Europa, los datos de las ventas minoristas en Alemania de febrero revelaron una cierta recuperación en el consumo en el país a comienzos del año. En cambio, estos datos retrospectivos no han conseguido imprimir dirección al EUR, ya que el

Por segundo año consecutivo BBVA ha sido nombrado mejor pronosticador en LatAM FX por Refinitiv/Reuters StarMine

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 BBVA Securities

Nihan Ziya-Erdem*
nihanz@garantibbva.com.tr
+90 212 384 1131

(*) Autor(es) del informe

brote de coronavirus ha revertido la tendencia positiva. Por tanto, las lecturas finales de los PMI manufactureros de marzo que se publicarán hoy podrían convertirse en catalizadores más influyentes del EUR. Durante esta jornada, se prestará especial atención a las cifras periféricas, que dibujarán indudablemente un panorama desalentador. Aunque el EURUSD cotiza alrededor de 1,10 en un comienzo de trimestre muy tranquilo, la volatilidad podría aumentar con las lecturas de la UEM y la publicación del ISM manufacturero y el informe de empleo de ADP en EE.UU. a lo largo del día.

La aversión al riesgo debilita a la GBP y el JPY no obtiene respaldo de los datos de la encuesta Tankan

Hoy, la GBP lidera las pérdidas del G5 tras cerrar su peor trimestre desde el referéndum del Brexit. El mayor beta de la divisa está teniendo impacto negativo sobre su evolución antes de que se publique la lectura final del PMI manufacturero británico. Por su parte, el EURGBP vuelve a situarse por encima de 0,89 y el cable cotiza por debajo de 1,24 conforme aumenta la presión sobre el gobierno como consecuencia de la gestión de la crisis y crece la cifra de fallecidos. En lo que respecta a otras divisas del G5, el JPY sigue una tendencia generalmente alcista tras haber registrado ganancias moderadas en el comienzo del 2T20. Por su parte, el USDJPY ha continuado bajando hasta situarse por debajo de 108. Mientras que el cruce parece encaminarse a probar los mínimos de 107,12 del pasado viernes, la siguiente área de soporte de referencia es el mínimo de 106,76 de mediados de marzo. Otro motivo por el que el JPY ha podido prolongar sus ganancias es el anuncio de nuevas medidas fiscales por parte del primer ministro Abe. El gobierno ha propuesto un paquete de estímulo fiscal por valor de JPY 60 bill. (alrededor del 10% del GDP) que llega justo cuatro semanas después de las medidas de estímulo previas. Entretanto, los datos oficiales comienzan a evidenciar el impacto de la pandemia sobre las condiciones empresariales. Durante la sesión asiática, la encuesta Tankan correspondiente al 1T20 trajo consigo pésimas lecturas, y mientras que el componente no manufacturero se mostró ligeramente firme con una cifra de 8 puntos, el índice manufacturero cayó hasta un mínimo en siete años de -8. Aunque los mercados de divisas continúan ignorando los datos en cualquier caso, la encuesta Tankan ha sugerido un deterioro adicional de las condiciones futuras que podría limitar las ganancias que el JPY obtiene de los flujos de activos refugio. En términos de política monetaria, la atención se centró en las actas más recientes del RBA, que apaciguaron el temor de los inversores a que el próximo movimiento del banco pudiera consistir en tipos negativos. De hecho, las actas reflejaban que el consejo ha acordado que estos se encuentran ya en el "límite inferior efectivo" y que permanecerán en niveles bajos durante un periodo prolongado dada la probabilidad de que la economía australiana experimente una "contracción muy notable". Sin apenas reaccionar a la publicación, el AUD ha prolongado sus pérdidas, y el AUDUSD ha roto por debajo de 0,61 antes de la sesión europea en un contexto de sentimiento por el riesgo mixto.

LatAm consolida mientras aumenta la liquidez en USD

Aunque el crecimiento económico global y la direccionalidad general del mercado siguen siendo inciertos, las enormes inyecciones de liquidez en USD que la Fed ha aportado y las facilidades de repo abiertas con otros bancos centrales han suavizado adicionalmente la presión de financiación en USD. Esta reducción de la tensión ha facilitado, a su vez, la consolidación de LatAm pese a la debilidad en el sentimiento por el riesgo externo observada al final de la sesión del martes. Aunque las divisas de LatAm siguen enfrentándose a riesgos bajistas, en particular por el retraso en los datos y los contagios nacionales totales, las acciones agresivas de la Fed, combinadas con la generosa postura del gobierno estadounidense, podrían suavizar las presiones por el momento y, posiblemente, reducir la volatilidad a corto plazo.

El MXN registra ganancias pese a un apetito por el riesgo externo más débil

Aunque el MXN vivió una sesión complicada, terminó registrando una ganancia del 0,5% al final de la jornada del martes. El último anuncio de operaciones repo de la Fed y la posible propuesta ley de infraestructuras en EE.UU. impulsaron la demanda de MXN desde primera hora, si bien el optimismo se desvaneció conforme se debilitaba el apetito por el riesgo externo. Los movimientos de precios del MXN pusieron de manifiesto la permanente incertidumbre económica global, por un lado, y el flujo de liquidez en USD por otro. Banxico subastará USD 5 mil mill. a través de la línea de swaps de la Fed el miércoles, lo que probablemente también servirá de respaldo a la divisa mexicana. Teniendo en cuenta la promesa de la Fed de proporcionar un suministro de USD prácticamente ilimitado, es probable que los riesgos bajistas para el MXN se limiten a corto plazo, y por tanto fijamos en USDMXN 24,5 como resistencia de referencia.

El BCB continúa vendiendo USD para suavizar la presión sobre el BRL

Gracias a la ayuda de otra subasta al contado de USD 255 mill. más por parte del BCB, el BRL solo retrocedió alrededor de un 0,2%. Sin embargo, los movimientos de precios del BRL pusieron de manifiesto que la presión subyacente y los riesgos económicos y derivados del brote de coronavirus persisten. Aunque, en general, el BCB ha permitido que el BRL fluctúe durante el actual episodio o las ventas generalizadas de riesgo, la última acción del banco central ha sugerido que existe una cierta preocupación por parte de los responsables de la política monetaria. Teniendo en cuenta la permanente incertidumbre y un ya de por sí débil entorno de crecimiento nacional, el apetito por el BRL podría seguir siendo limitado por el momento. Partiendo de esta base, mantenemos una actitud precavida pese a las acciones inesperadas del BCB encaminadas a aportar liquidez.

El banco central de Chile recorta el tipo oficial hasta el 0,50% y amplía su sesgo dovish

Tras repuntar más de un 0,6% intradía, el CLP cerró la sesión del martes con una caída de alrededor del 0,2%, lo que también puso de manifiesto la naturaleza limitada del impulso. El comportamiento inicialmente positivo del CLP se vio respaldado por la sugerencia del presidente Trump de lanzar un proyecto de infraestructuras por valor de USD 2 bill. que inmediatamente impulsó al alza los precios del cobre. Sin embargo, el CLP no logró retener sus ganancias en un movimiento que reflejó la debilidad del sentimiento por el riesgo externo. Tras el cierre de los mercados locales, el BCCh anunció tal y como se esperaba un nuevo recorte de tipos de 50 pb (hasta visitar el mínimo histórico de 0,50%). En la declaración que anunciaba la medida, los responsables de la política monetaria volvieron a citar los riesgos continuos a los que se enfrenta la economía por el bloqueo de la actividad a corto plazo como consecuencia del coronavirus. Si bien la declaración sugiere que el banco ha llegado al suelo técnico de los tipos, el BCCh reiteró su compromiso de ir más allá si fuera necesario dado el complejo entorno y anunció sus expectativas de permanecer en niveles muy expansivos durante un periodo de tiempo prolongado. El banco amplió también su programa de compra de bonos, aunque la respuesta del CLP a esta medida será probablemente limitada, ya que los inversores están centrando su atención en el proceso de recuperación global.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
1.0723	1.0871	1.0982	1.1087	1.1119	◀▶	-1.9	1.0723
0.8768	0.8885	0.8902	0.9388	0.9501	◀▶	4.3	0.8768
106.76	107.12	107.58	111.68	112.23	▼	-3.4	106.76
1.0396	1.0500	1.0582	1.0791	1.0910	▲	-5.4	1.0396
1.3961	1.4013	1.4183	1.4276	1.4485	◀▶	6.3	1.3961
0.5665	0.5812	0.6074	0.6149	0.6326	▼	-14.0	0.5665
19.2837	20.000	24.0000	25.000	26.000	◀▶	24.8	19.2837
4.4546	4.6356	5.2059	6.000	7.000	◀▶	35.1	4.4546
3542.7	3702.9	4055.750	4130.00	4200.00	▼	29.0	3542.7
800.58	821.88	855.150	900.00	950.00	▼	27.0	800.58

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 1 de abril de 2020 08:48 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	ISM manufacturero (mar) encuesta: 45.5 vs. 50.1 anterior. Solicitudes hipotecas MBA (mar 27) -29.4% s/s anterior. Gasto construcción (feb) encuesta: 0.5% m/m vs. 1.8% m/m anterior. Cambio empleo ADP (mar): -90.0mil encuesta vs. 183.0mil anterior
UEM	PMI manufacturero de la UEM (mar F) 44.8 anterior. PMI manufacturero de Alemania (mar F) 45.7 anterior. PMI manufacturero de Francia (mar F) 42.9 anterior. Tasa de desempleo de la UEM (feb) encuesta: 7.4% vs. 7.4% anterior
RU	PMI manufacturero (mar F) encuesta: 47.0 vs. 48.0 anterior
Suecia	PMI manufacturero (mar) :53.2 anterior
Noruega	PMI manufacturero (mar): 52.2 anterior
Perú	IPC a/a (mar) encuesta: 1.8%. vs. 1.9% anterior
Brasil	Producción industrial a/a (feb) encuesta: -2.4%vs. -0.9% anterior
Chile	Actividad económica (feb) encuesta: 2.2%. vs. 1.5%anterior

Fuente: BBVA GMR

FX Global

Director Global Markets Research

Ana Munera

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

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

silviamaría.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

William Snead

william.snead@bbva.com
+1 (212) 728 1698

Turquía



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 - <https://www.finra.org/rules-guidance/notices/13-39>

Futures - <https://www.finra.org/investors/learn-to-invest/types-investments/security-futures>

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.