

Diario FX Global

25 de Marzo de 2020
(10:30 CET)

- **El EURUSD prolonga su repunte a pesar que el PMI de la UEM ha sido el más débil de todos los tiempos**
- **El tímido repunte del sentimiento por el riesgo respalda en gran medida el bloque de alto beta**
- **LatAm avanza junto al apetito por el riesgo global y la presión sobre USD pero se necesita más**
- **El COP avanza gracias a la liquidez proporcionada por BanRep**

El Senado aprobará la mayor expansión fiscal en la historia de EE.UU.

Los índices de renta variable global subieron ayer después de cuatro días de caídas, y el índice Dow Jones Industrial Average tuvo su mejor día desde 1933, en medio del optimismo por el estímulo económico de EE.UU. Las materias primas prolongaron el repunte del lunes y el USD registró pérdidas generalizadas frente a sus homólogos del G10. Durante la sesión asiática, esta estabilización en los mercados globales se prolongó y los futuros sobre renta variable europea registran ganancias impulsados por la confirmación de que la administración Trump llegó a un acuerdo con los demócratas y los republicanos del Senado. El histórico paquete de rescate ha supuesto un gasto de más de 2 billones de USD y exenciones fiscales para financiar un esfuerzo nacional destinado a contener el coronavirus. El plan incluye 500.000 millones de USD para respaldar los préstamos y otras ayudas a las empresas, cheques de 1.200 USD para la mayoría de los estadounidenses, más de 350.000 millones de USD para que las pequeñas empresas mantengan sus nóminas, un seguro de desempleo más amplio, aplazamientos de impuestos y muchas otras disposiciones según los medios de comunicación especializados. Aunque se resolvieron las diferencias, la medida sigue en proceso de redacción y se espera que se vote hoy. El acuerdo debería ayudar a restablecer la confianza a corto plazo, pero la propagación del coronavirus continúa a buen ritmo y se avecinan días difíciles de pérdidas de vidas y titulares negativos. Por lo tanto, la tregua en los mercados globales debido al estímulo fiscal y monetario anunciado en todo el mundo podría ser de corta duración. De hecho, la volatilidad de los mercados financieros globales sigue siendo extremadamente alta en algunos casos, lo que demuestra el nerviosismo y la incertidumbre de los inversores a pesar de las medidas adoptadas.




El USD débil por tercer día consecutivo

El índice del USD está retrocediendo por tercer día consecutivo, aunque la corrección es limitada en comparación con el anterior movimiento alcista. El EURUSD consolida por encima de 1,08 a pesar de que el PMI compuesto de la UEM confirmó ayer un nuevo mínimo histórico de apenas 31,4 desde el 51,6 de febrero, ya que las severas medidas de contención aplicadas en muchos países han afectado a la economía. El descenso de la confianza en el sector de

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

los servicios fue mucho más profundo que en el de la fabricación, ya que las expectativas del sector son sombrías incluso si se logra contener el virus. Hoy la publicación de los resultados de la encuesta IFO de Alemania debería confirmar el mismo panorama pesimista, pero el mercado no está considerando estos datos. La atención sigue centrada en la propagación del virus, el posible impacto económico y la respuesta de las autoridades. Por lo tanto, aunque tendremos más información, esperamos que el EURUSD consolide por encima de los mínimos recientes o que incluso se prolongue mínimamente el reciente repunte, ya que la toma de beneficios continúa a buen ritmo. Por el contrario, el USDJPY no pudo prolongar la corrección y se está negociando por encima de 111, mientras que el cable volvió a situarse en 1,18 durante la sesión asiática. Por su parte, el EURCHF ha prolongado el repunte y se está negociando en cerca de 1,0620, mientras que los inversores parecen estar abandonando sus apuestas contra el SNB. La tendencia bajista registrada desde diciembre ha sido firmemente contenida por el Banco Central suizo ante la propagación de la crisis del virus. Los depósitos a la vista confirmaron la intervención y los riesgos para la economía suiza derivados de la situación actual sugieren que la intervención continuará en cantidades ilimitadas como el programa "no programa de compra de activos" de la Fed.

La GBP repunta al unísono con la renta variable global

La GBP ha podido seguir los pasos del repunte de la renta variable de ayer, el EURGBP ha retrocedido hasta 0,91 y el cable ha vuelto a situarse por encima de 1,18. El optimismo que rodea a un gran paquete de rescate de EE.UU. ha reforzado el apetito por el riesgo global, aunque queda por ver si podría ser el comienzo de una recuperación duradera. Con todas las miradas puestas en el sentimiento por el riesgo en este momento, la GBP ha ignorado por completo la publicación de los últimos datos de inflación del RU esta mañana. En lo que se refiere al valor, el IPC del RU descendió ligeramente a un +1,7% a/a el mes pasado, debido principalmente a la caída de los precios de los servicios públicos. Pero estos acontecimientos pertenecen ya al pasado, ya que, desde entonces, el BoE ha tenido que recortar los tipos de interés cerca del 0% y reiniciar su programa de compra de activos para responder a la fuerte caída de la actividad causada por el brote del coronavirus.

El tímido repunte del sentimiento por el riesgo respalda en gran medida el bloque de alto beta

Por otro lado, la recuperación provisional de los precios de las materias primas, junto con la debilidad generalizada del USD y un renovado clima favorable al riesgo, han ayudado al bloque de alto beta a mostrar modestos avances, con el NOK liderando el G10. Después de los máximos alcanzados la semana pasada por encima de 13,0, el EURNOK ha vuelto a situarse por debajo de 12,0. Sin embargo, seguimos actuando con cautela dada su alta correlación con los precios del petróleo y el hecho de que es el mercado menos líquido de las divisas del G10. Sin embargo, creemos que el EURNOK podría consolidar por debajo de 12,00 ya que el Norges Bank señaló la semana pasada una posible intervención en los mercados de divisas, que sería la primera desde 1999, y 13 podría ser el límite. En las Antípodas, el AUDUSD ha logrado recuperar el nivel psicológico de 0,60, mientras que el NZDUSD avanza hacia 0,59. El NZD podría consolidar sus ganancias dado el último paquete de estímulo anunciado tanto por el gobierno como por el RBNZ. Con el país en estado de emergencia, se han implementado medidas como la congelación de los alquileres y un plan de garantía de financiación empresarial de 6.250 millones de NZD. Por otro lado, el RBNZ ha iniciado hoy su programa de compra de activos con la advertencia del gobernador Orr de que están dispuestos a comprar un mayor número de activos, si fuera necesario, y el banco central ha reducido los "ratios de financiación básica" de los bancos del 75% al 50% para apoyar los flujos de crédito. Creemos que tanto las medidas fiscales como las monetarias podrían limitar el potencial bajista del NZD, aunque es poco probable que allane el camino hacia una recuperación total mientras no mejore el sentimiento por el riesgo.

Las divisas LatAm avanzan con el apetito por el riesgo global, pero se necesita más

Los mercados globales se han mostrado volátiles, lo que refleja la incertidumbre que rodea a la interrupción de la actividad y el proceso de recuperación posterior. Las divisas LatAm han estado bajo una fuerte presión y en su

mayoría se negocian ciñéndose al sentimiento de riesgo externo. Los comentarios de la administración Trump sobre la posible reapertura de empresas en un futuro próximo, el paquete fiscal estadounidense, el compromiso de un programa de compra de activos sin límites en la agenda y las cifras a la baja en Italia ayudaron posiblemente a impulsar el apetito por el riesgo de los inversores. En consecuencia, las divisas LatAm avanzaron, pero aún es incierto el camino hacia una recuperación total y depende de las políticas. Por otro lado, en vista del importante salto de la renta variable estadounidense, cercano al 10%, el repunte de las divisas LatAm por debajo del 2% fue modesto y pone de relieve algunos de los factores (liquidez, contagio retardado, materias primas más baratas) que limitarán la recuperación. En estas condiciones, no se debe descartar una mayor volatilidad de las divisas a corto plazo, y por el momento mantenemos la cautela.

El MXN puede finalmente darse un respiro al reducirse los flujos de salida iniciales

Con un avance superior al 1,9%, el MXN consiguió frenar las pérdidas después de experimentar semanas de presión persistente. El último informe de posicionamiento especulativo mostró que las posiciones largas en MXN han disminuido drásticamente, y los datos de Banxico indicaron un aumento de la salida de inversiones extranjeras. Estos datos sugieren que la huida inicial de los activos denominados en MXN puede estar a punto de concluir. Aunque las actuales condiciones económicas a nivel global pueden limitar el repunte del MXN, el ritmo de cualquier depreciación, si se materializa, podría disminuir a partir de ahora. Teniendo esto en cuenta, nos abstendremos de perseguir los repuntes, siendo el USDMXN 24.0 el soporte a corto plazo.

El BRL se recupera al reducirse la presión externa

La sesión fue positiva para el BRL, ya que avanzó c.0,9%. El comportamiento del BRL reflejó en gran parte la mejora del sentimiento por el riesgo al tiempo que los responsables de la política monetaria de todo el mundo han seguido adoptando medidas para estabilizar los mercados financieros. No obstante, los riesgos a la baja del BRL subsisten debido a la desaceleración de la actividad global. A nivel local, la incertidumbre sobre la capacidad del Brasil para combatir el brote del virus también es motivo de preocupación. Si bien los responsables de la política monetaria han intervenido en el mercado de divisas proporcionando liquidez, el BRL sigue siendo vulnerable a las circunstancias, por lo que mantenemos nuestra preferencia por comprar el USDBRL en mínimos a 5,01.

El COP avanza gracias a la liquidez proporcionada por BanRep

El COP avanzó más de un 2,4% y superó a sus homólogos LatAm, al adoptar BanRep nuevas medidas para proporcionar liquidez. En la última semana, BanRep vendió swaps de divisas y anunció su decisión de comprar bonos, incluyendo deuda corporativa, para aumentar la liquidez, en un intento de aliviar la presión del mercado. Si bien estas medidas no están diseñadas para revertir la tendencia general del COP, proporcionaron cierto apoyo al sentimiento de los inversores. Al mismo tiempo, el Gobierno ya ha impuesto políticas de distanciamiento social, que probablemente reduzcan los daños económicos derivados del brote del virus. El COP sigue siendo vulnerable a una nueva ronda de ventas masivas basadas en el riesgo a partir de ahora, pero el COP tiene el potencial para superar a las divisas de alto beta dada la combinación de los programas oficiales.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.0500	1.0653	1.0817	1.0870	1.1000	▲	-4.0
EURGBP	0.8885	0.8997	0.9144	0.9388	0.9501	▼	7.2
USDJPY	108.81	109.34	111.41	111.68	112.23	▲	0.7
EURCHF	1.0396	1.0500	1.0616	1.0791	1.0910	▲	-5.3
USDCAD	1.4013	1.4167	1.4362	1.4690	1.5000	◀▶	7.3
AUDUSD	0.5665	0.5812	0.6042	0.6149	0.6326	▲	-15.3
USDMXN	19.2837	20.000	24.545	25.000	26.000	◀▶	28.6
USDBRL	4.4546	4.6356	5.097	6.000	7.000	◀▶	31.5
USDCOP	3542.7	3702.9	4104.03	4130.00	4200.00	▼	30.5
USDCLP	800.58	821.88	844.50	900.00	950.00	▼	24.1

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 25 de marzo de 2020 08:56 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Peticiones hipotecas MBA (mar 20): -8.4% s/s anterior. Pedidos bienes duraderos (feb P) encuesta: -0.9% m/m vs. -0.2% m/m anterior
RU	Pedidos CBI (mar) 1.0 anterior
México	Ventas minoristas a/a (ene) encuesta: 2.8%. vs. 3.2% anterior
Brasil	IPC quincenal (mar) encuesta: 3.7%. vs. 4.2% anterior
Argentina	PIB a/a (4T) encuesta: -1.0%. vs. -1.7% 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

alejandr.cuadrado@bbva.com
+1 (212) 728 1762

G10

Estratega Jefe

Roberto Cobo

roberto.cobo@bbva.com
+34 91 537 39 59

Alexandre Dolci

alexandre.dolci@bbva.com
+44 20 7648 7512

Silvia María Egea

silvi maria.egea@bbva.com
+34 91 537 87 69

Latam

Estratega Jefe

Alejandro Cuadrado

alejandr.cuadrado@bbva.com
+1 (212) 728 1762

Danny Fang

danny.fang@bbva.com
+1 (212) 728 1648

William Snead

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

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.