

Diario FX Global

04 Mayo 2021
(10:53 CET)

- **El EURUSD retrocede hacia 1,2020 en medio de un escaso flujo de noticias**
- **USDJPY avanza por encima de 109,50 mientras el EURGBP retrocede por debajo de 0,8770**
- **El RBA anunciará el destino de su programa de compra de activos durante su reunión de julio**
- **La incertidumbre a nivel doméstico genera una notable diferenciación entre las divisas de LatAm**
- **Las sorpresas políticas debilitan al COP**

El USD intenta revertir la tendencia de debilidad de abril

Mayo comenzó con unos movimientos de precios bastante limitados en las divisas del G10 debido a los festivos en Europa y Asia. La principal tendencia fue un USD generalmente débil con el índice del USD tratando de romper brevemente por debajo de 91 tras el repunte de final de mes experimentado el viernes. En cualquier caso, dado el movimiento extremo registrado por la divisa en abril, la precaución debería prevalecer entre los bajistas del USD. El comportamiento del mercado al contado replicó los movimientos de precios observados en los tipos de los UST a largo plazo, donde el tipo a 10 años abrió la sesión al alza para, posteriormente, cerrarla alrededor del 1,60%. En esta ocasión, los cambios en el sentimiento por el riesgo no han sido el principal factor, sino la desviación en los datos macro estadounidenses, que no coincidieron con las últimas sorpresas al alza publicadas recientemente. El índice manufacturero general del ISM estadounidense sorprendió a la baja en abril con una lectura de 60,7 (vs. los 65,0 previstos). Tanto los nuevos pedidos como el empleo experimentaron correcciones durante el pasado mes y los componentes de los precios pagados y pedidos pendientes avanzaron, en el último caso hasta registrar un nuevo máximo de 68,2. Tal y como indicó el informe ISM, "los recientes máximos en los plazos de espera, la escasez a gran escala de metales básicos críticos, el incremento en los precios de las materias primas y las dificultades en el transporte de productos" son algunos de los principales factores que explican el retroceso del índice. Sin embargo, la reacción del mercado ha sido breve, ya que el martes ha comenzado con el USD en territorio de demanda frente a la mayoría de las principales divisas. En términos de política monetaria, ayer los medios se hicieron eco de las declaraciones del presidente de la Fed Powell, que no ofrecieron novedades, aunque el debate ha comenzado en cuanto a los plazos del anuncio de la reducción de las compras de activos tras las recientes demandas del miembro Kaplan de adelantar la puesta en marcha del ciclo de tensionamiento. Con todo, ayer el miembro Williams trató de reducir el ruido sugiriendo que "aún queda un largo camino por recorrer para alcanzar una recuperación económica plena y sólida". Mientras que hoy el calendario se presenta bastante tranquilo en la UEM, en EE.UU. los datos finales de la balanza comercial deberían traer consigo una ampliación del

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

(*) Autor(es) del informe

déficit. Aunque este es un factor clave para las posiciones bajistas en USD a largo plazo, el movimiento inmediato sobre la divisa debería ser muy limitado y, a la luz del actual balance de riesgos, seguimos considerando más plausible una vuelta del EURUSD al rango de 1,16/1,20.

El USDJPY avanza brevemente por encima de 109,50 mientras el EURGBP retrocede por debajo de 0,8770

En lo que respecta a otras divisas del G5, el USDJPY avanzó brevemente por encima de 109,50 al inicio de la sesión para, posteriormente, retroceder hasta 109 como consecuencia de la bajada en los tipos de los UST a largo plazo. Desde entonces, el cruce ha recuperado parte del terreno perdido durante la sesión asiática y afronta ahora el último día de la Semana Dorada en Japón. Entretanto, ayer el EURGBP retrocedió por debajo de 0,8770 por primera vez en 10 días, probablemente debido a que el festivo en Reino Unido redujo en cierta medida la oferta de GBP. Por otra parte, es posible que los rumores de que la UE podría estar dispuesta a mostrarse más flexible con la implementación del protocolo fronterizo de Irlanda del Norte respaldasen ligeramente a la divisa. Hoy, la publicación del PMI manufacturero final británico de abril y los datos de crédito más recientes del BoE no deberían imprimir excesiva dirección a la GBP, mientras que los mayores eventos de riesgo tienen lugar el jueves con la reunión del banco central de mayo y las elecciones parlamentarias en Escocia. Por lo general, aunque el BoE podría comenzar a reducir el ritmo de compras de activos y aún está por ver el resultado que obtienen los partidos pro independencia escoceses, creemos que la GBP no experimentará demasiados movimientos. Por tanto, nos ceñimos a nuestra visión de que el EURGBP consolidará en el rango de 0,85/0,88 en el 2T21 para reanudar su retroceso gradual en meses posteriores del año.

El RBA anunciará el destino de su programa de compra de activos durante su reunión de julio

Tal y como estaba previsto, el RBA no aplicó cambios en su política monetaria y dejó los tipos en el 0,1%. El titular más destacado de la reunión fue el hecho de que los responsables anunciaron que será durante la reunión de julio cuando decidirán si mantienen o no el bono de abril de 2024 como el tipo objetivo a tres años o si pasan al siguiente plazo de vencimiento, y lo que es quizá más importante, cuando decidirán el rumbo a seguir tras la finalización del segundo programa de compra de activos por valor de AUD 100 mil mill. previsto para septiembre. Además, el Consejo indicó que mantendrá el objetivo del 0,10% para el tipo a 10 años. La reacción en los cruces del AUD ha sido bastante limitada, y mientras que inicialmente el AUDUSD ha tratado de avanzar hacia 0,7760, ha terminado por retroceder ligeramente. Esta ausencia de reacción puede explicarse en el hecho de que el RBA no ha seguido los pasos hawkish del BoC y se ha ceñido a la misma política de comunicación previa diciendo que es improbable que los tipos se incrementen hasta, como mínimo, 2024. En lo que respecta a las nuevas previsiones, el escenario de base del RBA sigue reconociendo la necesidad de políticas expansivas, y aunque los pronósticos se actualizarán en la declaración sobre política monetaria de este viernes, las expectativas de crecimiento para este año se espera que alcancen el 4,75%. En cualquier caso, la decisión del RBA llega una semana antes de que el gobierno presente su presupuesto anual, desarrollo que podría generar más ruido que el statu quo del banco central. En este contexto, el sentimiento por el riesgo continuará siendo el principal catalizador del AUD.

La incertidumbre a nivel doméstico genera una notable diferenciación entre LatAm

Pese a la mejora del apetito por el riesgo tras la débil sesión del último día de abril, algunas divisas de LatAm siguieron teniendo importantes dificultades como consecuencia de la diferenciación generada por la política local. El ruido político ha sido una importante fuente de riesgo bajista para LatAm FX en diferentes momentos. Además, la volatilidad del mercado se ha visto amplificada por la falta de carry en el actual entorno, hecho que pone de manifiesto la ausencia de convicción. Sin embargo, los altos niveles de liquidez siguen siendo favorables para el avance de algunas divisas de LatAm. Teniendo en cuenta los factores idiosincráticos, preferimos invertir en MXN, BRL y CLP para evitar la volatilidad política inmediata a muy corto plazo.

Oportunidades en el MXN

El MXN, que ha cotizado muy a la par con el apetito por el riesgo global en los últimos días, avanzó alrededor de un 0,5% gracias a que la renta variable estadounidense también cotizó al alza. Mientras las condiciones macro continúan mejorando en Norteamérica, la demanda de exportaciones de México y el propio MXN también podrían fortalecerse. Aunque la recuperación económica de México podría ser débil a la luz de la de otros países de la región, es probable que el sólido panorama político y fiscal en el país aporte a la divisa un cierto atractivo relativo a corto plazo. Teniendo en cuenta el entorno de riesgo constructivo y los altos precios de las materias primas, hay margen para que el MXN se fortalezca, y preferimos adoptar posiciones cortas en el USDMXN aprovechando sus repuntes mientras fijamos el nivel de 19,7 como objetivo a corto plazo.

El CLP recibe el apoyo continuado del Ministerio de Finanzas

Ayer, el CLP avanzó más de un 0,9% y se comportó mejor que el resto de divisas de LatAm, como viene haciendo frecuentemente en lo que va de 2021. Mientras que la financiación y los flujos relacionados con las pensiones locales han constituido una importante fuente de apoyo, la subida de los precios del cobre también ha reforzado la demanda de CLP. Esta dinámica podría persistir en el futuro, ya que el Ministerio de Finanzas de Chile anunció ayer que subastará hasta USD 3 mil mill. en mayo. El organismo ya vendió alrededor de USD 7,4 mil mill. a lo largo de abril, y la constante venta de USD podría impulsar al USDCLP hasta poner a prueba su soporte de referencia alrededor de 698 a corto plazo. Aunque el CLP sigue estando ligeramente sobrevalorado en términos relativos, esta tendencia podría continuar a corto plazo teniendo en cuenta los flujos persistentes.

Las sorpresas políticas debilitan al COP

Antes de la apertura de los mercados, los medios se hacían eco de la posibilidad de que el ministro y el viceministro de Finanzas de Colombia dimitiesen en los próximos días. Ayer, el COP experimentó una presión constante a lo largo del día, y la divisa cerró la sesión retrocediendo alrededor de un 1,5%. La dimisión de un cargo clave del gobierno puso de manifiesto las persistentes dificultades que implica la reforma fiscal de Colombia, ya que el Gobierno retiró su propuesta ante las protestas y revueltas. La calificación de grado de inversión del país corre peligro, y se espera que las agencias de rating consideren los últimos desarrollos de forma desfavorable. Aunque el COP ya ha descontado gran parte de esta carga negativa, la volatilidad de la divisa podría perdurar temporalmente dada la incertidumbre política y fiscal. El COP presenta potencial a largo plazo y una valoración atractiva, aunque es recomendable proceder con paciencia dado el riesgo que la reforma implica a corto plazo.

La preocupación derivada de las elecciones mantiene la presión sobre el PEN

Tras una semana relativamente positiva, el PEN volvió a experimentar dificultades y retrocedió alrededor de un 0,8% el lunes, incluso pese a la venta de USD 80 mill. por parte del BCRP en el mercado de divisas. Los movimientos de precios en el PEN volvieron a señalar la preocupación de los inversores por las elecciones presidenciales y los consiguientes posibles cambios monetarios. Los tipos locales también cotizaron a la baja como resultado de la constante incertidumbre. Aunque se han observado ciertos flujos bidireccionales, la convicción para incrementar de forma considerable la exposición al PEN es muy limitada en las circunstancias actuales. Teniendo en cuenta la solidez del precio de los metales y el panorama macro de Perú, el PEN presenta atractivo en este momento, pero, puesto que el nerviosismo podría no remitir temporalmente, mantenemos una postura de precaución.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1703	1.1920	1.2021	1.2197	1.2243	◀▶	10.9
EURGBP	0.8388	0.8472	0.8671	0.8744	0.8888	▼	-0.5
USDJPY	106.03	107.77	109.44	110.97	111.72	◀▶	2.7
EURCHF	1.0861	1.0983	1.0997	1.1152	1.1256	◀▶	4.2
USDCAD	1.2061	1.2250	1.2305	1.2648	1.2881	◀▶	-12.4
AUDUSD	0.7397	0.7500	0.7732	0.7850	0.8007	◀▶	20.3
USDMXN	19.1500	19.5466	20.2627	20.8813	21.6176	▲	-15.6
USDBRL	4.9900	5.2213	5.4427	5.5311	5.5854	▲	-2.4
USDCOP	3518.1	3587.6	3819.67	3864.3	4007.7	▲	-2.9
USDCLP	673.94	693.27	703.88	736.71	747.34	▼	-15.6

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 04 mayo de 2021 09:20 (GMT-2)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Miembro de la Fed Daly pronuncia discurso. Pedidos de fábrica (mar) encuesta: 1.59% m/m vs. -0.8% m/m anterior. Balanza comercial (mar) encuesta: USD-74.0 mil mill vs. USD-71.1 mil mill. Pedidos bienes duraderos (mar F) 0.5% m/m anterior
UEM	Miembro del BCE Villeroy pronuncia discurso
RU	PMI manufacturero (abr F) encuesta: 60.7 vs. 60.7 anterior. Peticiones hipoteca 8mar) encuesta: 85.5 K vs. 87.7K anterior. Agregado monetario M4 (mar) 0.8% m/m anterior
Canadá	Permisos de construcción (mar) 2.1% m/m anterior
Brasil	IPP manufacturero (mar) 25.5% a/a 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

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.