

Diario FX Global

7 de Enero de 2020 (10:42 CET)

- Los datos macro determinarán la tendencia alcista observada en el EURUSD desde noviembre
- El Parlamento británico retoma su actividad con la atención pue sta en el 31 de enero
- La falta de nuevas noticias sobre la situación geopolítica favorece la consolidación en LatAm
- La presión vuelve al CLP

La estabilización de los indicadores adelantados de la UEM respalda la demanda de EUR

EIUSD retrocedió ayer tras el repunte experimentado a finales de la pasada semana. Las tensiones entre EE. UU. e Irán continúan siendo el principal foco de atención de los inversores globales después de que el ataque estadounidense, que terminó con la vida del general iraní Soleimani, desencadenase un repunte en la aversión al riesgo durante la pasada semana que debilitó a la renta variable global favoreciendo la demanda de divisas refugio. Mientras que el JPY fue el principal beneficiario de dicha situación, el EURUSD volvió a situarse por debajo de 1,12 tras tratar de aproximarse a 1,1250 el 31 de diciembre. Ayer, los inversores en EUR impulsaron al EURUSD tras la revisión al alza en el PMI de los servicios de la UEM de una estimación preliminar de 52,4 a un máximo en cuatro meses de 52,8. Estos datos son sin duda buenas noticias para el ciclo de la UEM, donde Alemania fue el principal contribuyente gracias a que su índice subió en última instancia 0,9 puntos hasta los 53,9. Esperamos que la estabilización de los datos macro en la UEM preste apoyo al EUR. Los últimos indicadores adelantados sugieren, de hecho, que, en general, la economía de la región ha entrado en 2020 más sólidade lo previsto pese a que los PMI de diciembre siguieron estando por debajo de los niveles mantenidos desde el 1T19 al 3T19. Hoy, será el turno de la lectura preliminar del IPC de diciembre. La previsión es que el IPC subyacente se mantenga en el 1,3%, y el consenso espera que la lectura general suba por encima del umbral del 1,0%. En consecuencia, aunque estos datos podrían ser insuficientes para generar un avance sustancial del EUR durante la sesión, como ocurrió con los PMI, deberían favorecer un fortalecimiento gradual y duradero del EUR a largo plazo ahora que la política monetaria ha pasado a un segundo plano.

El Brexit vuelve a copar los titulares

La GBP ha comenzado la primera semana completa de 2020 al alza, con el EURGBP retrocediendo hacia 0,85 y el cable por encima de 1,3150. Durante la sesión europea, los economistas de Markit revisaron al alza el PMI de servicios de diciembre de una caída preliminar hasta 49,0 a un repunte final hasta los 50,0 puntos. En el análisis

Este es el último diario de FX hasta el primer lunes de 2020. Por ello, todo el equipo de BBVA GMR les desea unas felices fiestas y feliz año nuevo. 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

MADRID

Estratega Jefe

Roberto Cobo*

roberto.cobo@bbva.com

+34 91 537 39 59

(*) Autor(es) del informe

Danny Fang*

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

Silvia Maria Egea*

silviamaria.egea@bbva.com +34 91 537 87 69 William Snead*

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

LONDRES

Alexandre Dolci* alexandre.dolci@bbva.com +44 20 7648 7512 ESTAMBUL

**Garanti BBV^

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



detallado, los nuevos pedidos subieron al ritmo más rápido desde julio, la creación de empleo se fortaleció, y el optimismo empresarial mejoró hasta alcanzar un máximo en 15 meses. Dicharevisión contribuyó a consolidar las ganancias de la GBP, que han continuado durante la sesión asiática. En cualquier caso, aúnestápor ver el grado de tracción que la mayor claridad en el contexto político/del Brexit imprime a la economía británica en los próximos meses, ya que como venimos anunciando desde hace algún tiempo las publicaciones macro volverán ahora a recuperar su habitual influencia. Entretanto, los diputados británicos vuelven hoy al Parlamento tras el receso navideño con el gobierno presionando paraque el proyecto de ley del Brexit pase por sus fases finales antes del cierre de la sesión parlamentaria del jueves. El Partido Laborista ha propuesto enmiendas para garantizar la consulta con el Parlamento y las asambleas nacionales durante las negociaciones. Una vez que la propuesta haya sido aprobada en la Cámara de los Comunes, será el turno de la Cámara de los Lores durante la próxima semana. No obstante, el principal acontecimiento para los inversores en GBP podríaser la reunión del primer ministro Johnson con la presidenta de la Comisión Europea Ursula von der Leyeny el negociador principal de la UE Michel Barnier. Como venimos advirtiendo desde hace unas semanas, en nuestra opinión el optimismo imperante en la GBP podría ser exagerado, y no descartamos que se produzcan movimientos de recogida de beneficios.

La fortaleza del petróleo continúa apoyando al CAD

En el espacio de alto beta, los inversores continúan vigilando de cerca los desarrollos de los precios del petróleo mientras todo apunta a que las tensiones entre EE. UU. e Irán persistirán. Hasta el momento, el principal beneficiario ha sido el CAD, con el USDCAD retrocediendo por debajo de 1,30 mientras el siguiente soporte se sitúa en los mínimos de 1,2916 vistos en octubre. Ayer, el cruce consolidó sus ganancias recientes pese a la recuperación en los índices de renta variable estadounidenses. La siguiente prueba que deberá afrontar el CAD será la publicación del informe de empleo el viernes después de que los datos de noviembre sorprendiesen masivamente a la baja. Creemos que estas eran en realidad un resultado aislado, pero cualquier dato similar podría intensificar el pronóstico de que la economía canadiense ha entrado en una moderada debilidad en 2020 y hacer que el BoC responda introduciendo medidas expansivas leves. Aunque esta es solo nuestra hipótesis de riesgo, no descartamos que el CAD ceda parte de sus ganancias recientes, ya que el equilibrio entre riesgo y beneficio podría apuntar más bien a una vuelta a la cotización en el rango de 1,30/1,33. Entretanto, la SEK ha comenzado la sesión europea al alza con el EURSEK cotizando ligeramente por debajo de 10,52 gracias a que los PMI, tanto compuesto como de servicios, de diciembre sorprendieron al alza en 48,3 y 48,7, respectivamente. Los datos macro de Suecia suelen servir de indicador adelantado de la economía de la UEM, y las sorpresas positivas en estos, junto con el repunte en las lecturas de la UEM, son sin duda una buena noticia no solo para la SEK, sino también para el EUR.

La falta de nuevas noticias geopolíticas favorece la consolidación en LatAm

Aunque la tensión entre EE.UU. e Irán sigue siendo elevada, la ausencia de nuevos acontecimientos ha respaldado en cierta medida a los activos de riesgo en su conjunto. Esta característica vuelve a recalcar la tendencia subyacente favorable para los mercados globales, que ha servido de apoyo a la mayoría de divisas de LatAm. Sin embargo, el comportamiento de LatAm no fue uniformey puso de manifiesto el trasfondo de las incertidumbres. Más allá de la volatilidad exterior a corto plazo, muchas divisas de LatAm podrían seguir encontrando apoyos a corto plazo, si bien los lastres macro y los riesgos idiosincráticos continuarán en determinados casos.

El atractivo del MXN sigue intacto

El MXN conservó el tono positivo y avanzó alrededor de un 0,3%. A pesar de los débiles datos económicos del último año en México, la relativa estabilidad política y monetaria del país ha sido una importante fuente de apoyo para el MXN. Las recientes tensiones entre EE. UU. e Irán no han tenido demasiado impacto sobre el MXN, ya que la mayoría de inversores han seguido confiando en la divisa y su carry. La volatilidad del MXN sigue siendo baja, y



este perfil podría mantenerse a corto plazo. Sin embargo, mientras que Banxico continúa con su proceso de recorte de tipos, es probable que el atractivo del carry del MXN siga deteriorándose lentamente, respaldando con ello el soporte del USDMXN en 18,5/18,3.

La presión de flujos sigue afectando al BRL

El BRL permaneció prácticamente sin cambios hacia el final de la sesión del lunes, pero experimentó cierta volatilidad durante la sesión. Aunque el BRL sigue contando con el apoyo de un entorno de riesgo externo favorable, la demanda de activos locales no ha sido demasiado sólida. Los recientes movimientos de precios en el BRL señalaron las reticencias de los inversores a asumirriesgos en divisas, y el perfil de bajo carry del BRL facilita la actividad de cobertura, lo que refuerza el soporte de referencia del USDBRL en torno a 4,00. Con todo, hay margen para el optimismo, ya que el gobierno sigue tratando de materializar reformas económicas que podrían respaldar la resistencia del USDBRL en 4,11 por el momento.

La tensión vuelve al CLP

EI CLP, cuyo comportamiento fue notablemente peor que el del resto de divisas de LatAm, retrocedió alrededor de un 2,1% el lunes. La decisión del BCCh del pasado viernes de no vender USD en el mercado al contado ha sorprendido a algunos inversores y ha ejercido presión sobre el CLP. A nivel local, el ministro de finanzas explicó que la intención del gobierno era incrementar gradualmente los impuestos para un conseguir un estímulo fiscal este año y para el probable aumento del gasto en sanidad y educación. Aunque la implantación de estos cambios económicos se prolongará en el tiempo, la respuesta negativa del CLP ha subrayado la subida de la prima de riesgo, y el perfil crediticio de Chile podría sufrir cambios profundos. No obstante, la fortaleza sostenida en el apetito por el riesgo global podría imprimir un impulso intermitente al CLP, aunque por el momento el soporte podría permanecer en USDCLP750 como consecuencia de los cambios en la dinámica de flujos.

Análisis técnico							
	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.0981	1.1003	1.1174	1.1250	1.1287	∢ ▶	-2.6
EURGBP	0.8277	0.8476	0.8497	0.8558	0.8677	∢ ▶	-5.4
USDJPY	106.94	107.92	108.36	110.00	110.74	∢ ▶	-0.3
EURCHF	1.0650	1.0805	1.0837	1.1057	1.1160	4	-3.6
USDCAD	1.2783	1.2862	1.2977	1.3051	1.3180	∢ ▶	-2.4
AUDUSD	0.6754	0.6898	0.6902	0.7032	0.7082	▼	-3.4
USDMXN	18.4050	18.7406	18.8306	19.0843	19.3061	◆	-2.7
USDBRL	3.9660	4.0558	4.0652	4.3000	4.4000	<u> </u>	8.9
USDCOP	3163.8	3218.0	3246.2	3329.0	3403.9	V	2.1
USDCLP	720.54	744.1700	772.13	786.10	806.50	A	13.6

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 07 de enero de 2020 8:06 (GMT)

Principales da	atos y eventos destacados de las próximas 24 horas:
EE.UU.	Pedidos de fábrica (nov): encuesta: -0.8% m/m vs. anterior: 0.3% m/m. ISM no manufacturero (dic): encuesta: 54.5 vs. anterior: 53.9. Balanza comercial (nov): encuesta: USD-43.7 mil mill. vs. anterior: USD-47.2 mil mill. Pedidos de bienes duraderos (nov P): encuesta: -2.0% m/m vs. anterior: -2.0% m/m
UEM	UEM: Ventas minoristas (nov): encuesta: 0.7% m/m (1.5% a/a) vs. anterior: -0.6% m/m (1.4% a/a). UEM: IPC (dic P): encuesta: 0.3% m/m (1.3% a/a) vs. anterior: -0.3% (1.0% a/a)
RU	Parlamento de Reino Unido fin del receso
Canadá	Indice de gerente de compras Ivey (dic): anterior: 60.0. Comercio internacional de mercancías (nov): encuesta: CAD-1.2 mil mill. vs. anterior: CAD-1.1 mil mil.
Chile	Balanza comercial (dic): encuesta: USD628.0M vs. anterior: USD110.6M

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

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

William Snead

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

EMEA

\$\$Garanti BBV↑

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: 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 pot enciales 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, en tre 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 preve nir 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 ben eficiario. 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 benefiicios 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 do cumento 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 invers or 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 cu brir 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 Futur es 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 general es 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, conta bles, fiscales o de otro tipo.

Todas las imágenes y textos son propiedad de BBVA y no podrán ser bajados de Internet, copiados, distribuidos, guardados, reu tilizados, 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.