

Diario FX Global

25 Noviembre 2020
(10:39 CET)

- **El EURUSD consolida en el extremo superior de su rango reciente antes de Acción de Gracias**
- **La GBP detiene su avance a la espera de una resolución sobre el Brexit**
- **El apetito por el riesgo refuerza las divergencias y las sensibilidades del mercado en LatAm**
- **El festivo en EE.UU. afectará probablemente a la liquidez de LatAm durante el resto de la semana**

El USD prolonga su tendencia bajista mientras el optimismo se mantiene en los mercados

El USD se debilitó ayer mientras el apetito por el riesgo siguió predominando en los mercados financieros globales. La confirmación de los resultados electorales en Pensilvania y Nevada, junto con la decisión de Trump de pedir a sus agencias que cooperasen con Biden, respaldó la confianza de los inversores, y los mercados prolongaron las ganancias gracias al inicio de la transición formal de la presidencia estadounidense al candidato electo. Entretanto, el optimismo en relación con la vacuna sigue favoreciendo el apetito por el riesgo global mientras los inversores continúan ignorando la evolución de la pandemia, las restricciones aplicadas recientemente y su impacto sobre el crecimiento económico a corto plazo. Mientras nos acercamos al primer aniversario de la aparición del coronavirus, los casos totales a nivel global suman alrededor de 60 mill. y las muertes rondan los 1,4 mill. En este contexto, Texas registró un nuevo récord de infecciones, los principales responsables sanitarios de California advirtieron de que el número de muertes diarias por COVID-19 en el estado podría superar los máximos registrados previamente antes de Navidad, la canciller alemana Angela Merkel propuso un endurecimiento adicional de las medidas aplicadas en el país para combatir al coronavirus, y Tokio estableció algunas de las medidas más estrictas, entre ellas la de evitar los desplazamientos no esenciales en exteriores. Pero no todo fueron noticias negativas en el frente de la pandemia, ya que el primer ministro francés Macron afirmó que el confinamiento nacional irá levantándose gradualmente a partir del sábado conforme el brote se ralentiza, y otros países de Europa, entre ellos España, parecen haber conseguido contener momentáneamente la "segunda oleada". En general, pese a las noticias alentadoras sobre la vacuna, nos enfrentamos a un futuro complicado, ya que las perspectivas a largo plazo podrían verse contrarrestadas por la realidad inmediata de que la vacunación masiva de la población y el final de la pandemia aún tardarán mucho en llegar.




El EURUSD consolida en el extremo superior de su rango reciente antes de Acción de Gracias

El EURUSD cerró la sesión con un avance de alrededor del 0,4% y está tratando de consolidar por encima de 1,19 antes de la sesión europea mientras los inversores vuelven a ignorar las publicaciones de datos macro en Europa.

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



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

(*) Autor(es) del informe

El índice de confianza empresarial del IFO alemán retrocedió hasta su mínimo en cuatro meses de 90,7 en noviembre; en el análisis detallado, el índice de situación actual aguantó mejor de lo previsto (al registrar 90,0 puntos vs. los 87,5 previstos por el consenso), y el índice de expectativas se deterioró en mayor medida hasta los 91,5 (vs. los 93,5 anticipados). Estos datos relativamente firmes en la encuesta del IFO complementan los moderados PMI preliminares alemanes publicados ayer. Sin embargo, los datos siguen sin contener suficientes sorpresas como para imprimir un impulso duradero al EUR, y por tanto el retroceso del PIB en el 4T20 podría ser inevitable. Entretanto, la confianza de los consumidores estadounidenses retrocedió hasta su mínimo en tres meses de 96,1 en noviembre (vs. los 98,0 estimados por el consenso). En el análisis detallado, el índice de situación actual aguantó bien en 105,9. Sin embargo, el índice de expectativas se deterioró y retrocedió hasta los 89,5 puntos. En cualquier caso, dichos datos no imprimieron ninguna dirección al USD. Antes del festivo de Acción de Gracias de mañana, la publicación de las actas de la reunión más reciente del FOMC, las solicitudes de prestación por desempleo, la segunda lectura del PIB en el 3T20 y los datos de gasto en consumo personal son las principales publicaciones del día de EE.UU. Entretanto, en Europa el calendario se presenta sin datos macro relevantes, y solo la publicación de la revisión de estabilidad financiera podría llamar la atención de los inversores.

La GBP detiene su avance a la espera de una resolución sobre el Brexit

Ayer, el comportamiento superior de la GBP se vio frenado en un contexto de movimientos de precios bastante moderados. Principalmente como consecuencia de la debilidad generalizada del USD, el cable pudo aguantar en 1,3350 y, desde entonces, ha cotizado alrededor de dicho nivel durante la sesión asiática. Entretanto, el EURGBP ha iniciado una tentativa de repunte para recuperar el nivel de 0,89, pero el movimiento ha encontrado resistencia en 0,8920. Estos movimientos de precios limitados también podrían responder al hecho de que la agenda se presentó muy tranquila y a que fueron pocas las noticias que ofrecieron pistas sobre si será o no posible que se alcance un acuerdo para el Brexit esta semana. Una vez más, los titulares han procedido de los miembros del BoE y sus recientes advertencias en relación con la fecha límite para la salida de la UE. Esta vez, fue el turno del miembro Saunders, que declaró que las empresas siguen sin saber para qué deben prepararse y disponen únicamente de planes de contingencia a corto plazo. Por otro lado, aunque los titulares sobre el Brexit continuarán determinando los movimientos de precios hoy, parte de la atención pasará a centrarse en el anuncio del nuevo paquete de fondos para el desempleo por parte del ministro de Hacienda británico Sunak, que según informan medios locales podría incluir la suma adicional de GBP 4,3 mil mill. En cambio, es poco probable que el anuncio genere ninguna reacción significativa en los cruces de la GBP, ya que el mercado ya prevé que las políticas fiscales expansivas continúen.

El JPY no consigue prolongar su corrección pese al contexto de apetito por el riesgo

En lo que respecta a otros cruces, el USDJPY no consiguió prolongar su repunte pese al entorno de apetito por el riesgo. Las nuevas restricciones aplicadas en Tokio, junto a la dudosa sostenibilidad del reciente repunte de los activos de riesgo, podrían ser los factores responsables de la firmeza del JPY a corto plazo. En cualquier caso, las divisas de alto beta prolongaron su repunte, y mientras que la NOK registró un avance del 1,4%, el AUD le siguió de cerca con una ganancia del 1,0%. En el espacio de las materias primas, aunque el petróleo Brent está cotizando en niveles no vistos desde marzo (de alrededor de USD 48,70/barril) y ha imprimido impulso a la demanda de NOK, aún está por ver si el avance de los mercados de la energía es sostenible a la luz de la ralentización económica prevista para el 4T20. En este contexto, prevemos que se producirán algunas recogidas de beneficios a corto plazo, especialmente tras las ganancias registradas durante los últimos siete días.

El apetito por el riesgo refuerza las divergencias, las sensibilidades del mercado y las tendencias en LatAm

Aunque durante la sesión del martes el contexto de debilidad del USD consolidó, volvieron a producirse en LatAm diferentes reacciones que reforzaron las tendencias observadas durante la semana previa. Concretamente, un MXN que continuó de forma gradual pero progresiva y que está ya preparado para atacar el nivel de USDMXN 20 y continuar retrocediendo en el 1T21. Aunque que el posicionamiento en la divisa es cada vez más ajustado, aumenta progresivamente. Por otro lado el BRL está preparado para repuntar en mayor medida que el resto de divisas, pero que sigue siendo también altamente sensible a las correcciones y las recuperaciones del USD. Es probable que siga necesitando del mayor anclaje fiscal que se espera para comienzos de diciembre. El COP sigue con un comportamiento bastante moderado mientras los factores locales frenan en cierta medida su avance y equilibran su tendencia para un beta (negativo) asimétrico. El CLP continúa cotizando con muchas dificultades y sigue depreciándose mientras se desarrollan debates a nivel local y se producen retrasos en las retiradas de los fondos de pensiones. Y, por último, un PEN, que presenta poco atractivo y se muestra demasiado asequible para no realizar coberturas.

El festivo en EE.UU. afectará probablemente a la liquidez de LatAm durante el resto de la semana

Es probable que el puente de Acción de Gracias en EE.UU. afecte a la liquidez de LatAm ya desde el miércoles y durante el resto de la semana. Normalmente, el MXN tiende a ser la principal víctima de los ajustes de liquidez y podría, llegado el momento y de forma temporal, no conseguir romper a la baja en el USDMXN. Sin embargo, es posible que se produzca también un ajuste de posiciones generalizado. Por su parte, el COP suele agotarse sustancialmente o por completo en estas fechas, y el resto de las divisas andinas podrían verse también afectadas.

La hora de la verdad del proyecto de retirada de las pensiones en Chile

Este miércoles, el Congreso de Chile debatirá un aún incierto proyecto de ley que, de aprobarse, permitirá una nueva ronda de retiradas de los fondos de pensiones. La Cámara Baja ha realizado una propuesta a la que el gobierno se ha opuesto por suponer una presunta violación constitucional. Además, el ejecutivo ha planteado su propia contrapropuesta, que presenta ciertas limitaciones y que se aprobó el martes en las comisiones con enmiendas. A día de hoy, todo apunta a que el Congreso forzará la aprobación de una versión menos restrictiva y se reservará la propuesta del gobierno como medida de último recurso. En este supuesto, los plazos deberán tramitarse en 15 días naturales y 30 días hábiles, lo que implicaría un posible flujo de compra en CLP en diciembre para el cual algunos inversores parecen haber estado acumulando y ahora cubriendo en corto dado el avance que presenta el USDCLP.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1595	1.1764	1.1910	1.1920	1.2011	▲	8.1
EURGBP	0.8861	0.8879	0.8904	0.9030	0.9231	▲	3.9
USDJPY	101.20	103.66	104.41	105.00	106.42	◀▶	-4.2
EURCHF	1.0607	1.0782	1.0846	1.0877	1.0915	▲	-1.3
USDCAD	1.2928	1.3000	1.3004	1.3191	1.3273	▼	-2.0
AUDUSD	0.7133	0.7222	0.7353	0.7414	0.7516	▲	8.4
USDMXN	19.1500	19.8900	19.9975	20.8480	21.6176	▼	2.4
USDBRL	4.1280	4.2133	5.3752	5.5042	5.6985	▼	26.8
USDCOP	3547.1	3621.9	3639.71	3710.9	3759.2	◀▶	4.7
USDCLP	731.45	747.34	772.86	774.69	803.52	◀▶	-3.3

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 25 de noviembre de 2020 09:01 (GMT-2)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Hipotecas MBA (nov20) -0.3% s/s anterior. PIB anualizado (3T S) encuesta:33.1% t/t vs. 33.1% t/t anterior. Gasto personal (oct) encuesta:0.6% m/m vs. 1.4% m/m anterior. Confianza Univ de Michigan (nov F) encuesta:77.0 vs. 77.0 anterior. Inventarios mayoristas (oct P) 0.4% m/m anterior. Pedido bienes duraderos (oct P) encuesta: 1.3% m/m vs. 1.9% m/m anterior
UEM	Miembro del BCE Holzmann pronuncia discurso
Suecia	Gobernador del Riksbank Ingves pronuncia discurso
México	Ventas minoristas (sep) -10.8% a/a anterior. Balanza por cuenta corriente (3T) USD4.8M anterior
Brasil	Confianza industrial (oct) 6.1 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.