

Diario FX Global

15 de Enero de 2020
(10:28 CET)

- **Los datos de la producción industrial de la UEM pueden dar dirección al EUR**
- **La GBP recupera terreno a la espera de los datos de inflación**
- **El CHF avanza pero mantenemos la cautela sobre su potencial alcista**
- **LatAm cotiza lateralmente mientras consolida el apetito por el riesgo**
- **El ARS despega**

Firma de acuerdos pero manteniendo las tarifas

El EURUSD permaneció sin dirección ayer en una sesión sin ninguna publicación macro crucial o titulares que pudieran cambiar las perspectivas de ambas divisas. El cruce alcanzó un mínimo intradía cercano a 1,11 antes de la publicación del IPC de EE.UU., pero terminó la sesión prácticamente sin cambios. Los datos de inflación de diciembre coincidieron en gran medida con las previsiones, con una tasa de inflación general que alcanzó un nuevo máximo anual del 2,3% a/a (vs. al 2,4% previsto), mientras que el indicador básico se mantuvo estable en el 2,3% a/a, todavía muy cerca de sus máximos de la década. Los sólidos datos del IPC en 2019 no impidieron que la Fed flexibilizara las condiciones monetarias y, por tanto, los datos de ayer no captaron mucha atención. El USD se debilitó levemente como reacción a la ausencia de titulares, pero al final el seguimiento fue muy limitado. Hoy podría ser un día más volátil para el cruce, dado que el ajetreado calendario con la publicación de los datos del IPC de Francia y España, la balanza comercial de la UEM y, sobre todo, los datos de la producción industrial de la UEM. En EE.UU. la atención se centrará en el índice Empire, los precios de producción y el Libro Beige de la Fed.

No obstante, el principal foco de atención de los inversores será la firma del “acuerdo de fase uno” entre EE.UU. y China en la Casa Blanca. Los medios de comunicación estadounidenses informan que los aranceles de EE.UU. sobre China continuarán. Es probable que estos gravámenes se mantengan hasta después de las elecciones estadounidenses de noviembre, cuando EE.UU. revisará los avances y considerará posibles recortes adicionales de los aranceles que afectan a las importaciones de 360.000 millones de USD procedentes de China. No se espera que el periodo de revisión se especifique en el acuerdo. Steven Mnuchin, Secretario del Tesoro, negó que hubiera una vía para que China obtuviera la reducción de los aranceles de EE.UU. antes de que ambos países llegaran a un acuerdo de fase dos. La noticia de que cualquier reducción adicional de los aranceles era poco probable antes de las elecciones detuvo los avances de la renta variable estadounidense y ayudó a revertir la

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

 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*
 silvi maria.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

tendencia alcista del USDJPY vista en las últimas cinco sesiones. Las tensiones comerciales han disminuido, pero están lejos de haber terminado y los aranceles implementados por la administración de Trump seguirán siendo un lastre para el crecimiento de ambos países y, posteriormente, para las perspectivas macro globales. El USD no permanecerá inmune dadas las implicaciones para el ciclo de EE.UU., y los activos refugio y el bloque de beta bajo podrían beneficiarse de la comprobación de la realidad de las limitadas implicaciones del “acuerdo de fase uno”.

El moderado repunte de la GBP puesto a prueba

La GBP logró revertir las pérdidas del lunes, aunque la divisa experimentó cierta volatilidad, ya que el EURGBP inicialmente subió a 0,86 durante la sesión europea, para luego retroceder hasta 0,8540 al cierre. El cable volvió a superar el nivel de 1,30. No hubo un claro catalizador del comportamiento superior de la GBP, aparte de revertir las pérdidas por el reciente ruido dovish. Saunders, del BoE y antiguo miembro hawkish, quien se volvió dovish en noviembre y votó a favor de un recorte en las dos reuniones anteriores, probablemente seguirá planteando su argumento de recorte. Sin embargo, dado que un tono dovish no debería sorprender a los inversores, la GBP podría pasar por alto su intervención, sin perder de vista las publicaciones sobre la inflación. Tras los débiles datos de noviembre, el mercado espera que la inflación se mantenga estable y que la tasa general se estabilice en el +1,5% a/a. Sin embargo, las últimas encuestas del PMI sugieren que la subida de los precios de producción ha contribuido a aumentar la tasa de inflación desde el mínimo de 39 meses registrado en noviembre. Salvo sorpresa, no esperamos que la GBP experimente grandes movimientos, sino que consolide en los niveles actuales.

El CHF avanza pero mantenemos la cautela sobre su potencial alcista

E EURCHF alcanzó un nuevo mínimo multianual en 1.0760 mientras el informe semestral del Tesoro de EE.UU. señaló a Suiza como manipulador de divisas. Los operadores comprobaron las intenciones del SNB de continuar defendiendo los niveles actuales después de la decisión de EE.UU. de señalar las políticas del SNB después de diez años de políticas poco ortodoxas. Esto aumenta la presión sobre el banco central que, sin embargo, esperamos que siga interviniendo a pesar de la decisión del Tesoro. El CHF sigue sobrevalorado, los riesgos del contexto de inflación interna se inclinan a la baja y las medidas de inflación se mantienen por debajo del objetivo del banco central. En definitiva, hay pocos incentivos para que el SNB se abstenga de utilizar las herramientas disponibles para alcanzar sus objetivos, especialmente si se tiene en cuenta que los riesgos para las perspectivas globales y domésticas están inclinados a la baja, lo que implicaría un posible aumento de la demanda de CHF como refugio. Asimismo, el gobernador del BoJ, Kuroda, recaló durante la noche que no dudará en añadir estímulos si existe un mayor riesgo de que la inflación pierda impulso. Se espera que la inflación se acerque al objetivo del 2% y la “economía de Japón sigue una tendencia de expansión moderada”. No esperamos más estímulos del BoJ dado el limitado margen de maniobra y los niveles del JPY. En nuestra opinión, únicamente una apreciación significativa del JPY podría tener un impacto en la función de reacción del BoJ, a pesar de las declaraciones de Kuroda.

LatAm espera la próxima ola

El hecho de que el acuerdo EE.UU.-China se haya descontado casi por completo, aunque todavía con algunas preguntas y tarifas en el horizonte, unas valoraciones más ajustadas y los límites al rally del riesgo han llevado al fortalecimiento de las divisas LatAm. En nuestra opinión, no se trata de una ruptura total del repunte de LatAm, pero una mayor direccionalidad podría tener que esperar a una ola de flujos más amplia.

El ARS despega

Desde octubre, el ARS cotizaba justo por debajo del nivel de USDARS 60, limitado por los controles de divisas y la supervisión constante del banco central, quien ha podido acumular algunas reservas. La nueva administración de Fernández mantuvo los niveles oficiales de divisas bloqueados durante otro mes. Sin embargo, esta semana, algunas presiones llevaron al banco central a vender USD de nuevo y a elevar el nivel de intervención. El martes, el USDARS superó el umbral de 60, justo por debajo del máximo histórico de USD60.40 alcanzado tras las primarias de agosto. El gobierno argentino ha cumplido los compromisos de deuda externa, pero las noticias de que no

proporcionará apoyo financiero a la Provincia de Buenos Aires para cumplir con su próximo pago de principal y cupones el 26 de enero están haciendo algo de ruido. Como hemos señalado en nuestro informe, la alta tasa de inflación que continúa en 2020, acabará por romper el bloqueo del ARS y podría resultar en cierto retroceso. Los inversores controlarán el ritmo de depreciación durante los próximos días mientras las presiones nominales probablemente persistan durante los próximos meses incluso en los flujos de exportación más débiles.

El CLP supera al resto de divisas de LatAm

Los constantes cambios han llevado al CLP, que ha registrado un rendimiento inferior en las últimas semanas, a apreciarse cerca del 0,51% el martes y a superar al resto de divisas de LatAm. Sin la intervención del Banco Central en el mercado al contado, el CLP podría haber encontrado cierto apoyo en la recuperación en curso de los precios del cobre, en las noticias positivas respecto a los datos de las exportaciones e importaciones de China, y en la firma del acuerdo comercial. En lo que va de año, el CLP ha ido por detrás de sus homólogos andinos, debido al ruido político y a las perspectivas económicas un tanto difíciles. A más largo plazo, seguimos considerando que el limitado apoyo del banco central y el posible repunte del ruido mantendrán las presiones sobre el CLP.

El fallo del Tribunal Constitucional de Perú permite que las elecciones sigan su curso

El máximo tribunal peruano dictaminó que la disolución del Congreso por el presidente Vizcarra era legal, por lo que desestimó la demanda presentada en octubre. El fallo era esperado, que ya se había descontado, e incluso con una resolución negativa las elecciones se celebrarían en enero. El comunicado se produjo tras el cierre del mercado, por lo que no influyó en el comportamiento del PEN, quien avanzó alrededor de un 0,3%, beneficiándose del aumento de los precios de las materias primas e indicando que los rangos son relativamente estrechos y que las preocupaciones políticas son escasas. El USDPEN3.32 es el soporte y nivel a bloquear antes de la votación.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.0981	1.1003	1.1122	1.1250	1.1287	◀▶	-2.5
EURGBP	0.8277	0.8476	0.8550	0.8638	0.8721	◀▶	-3.7
USDJPY	106.94	107.92	109.91	110.00	110.74	▲▲	1.1
EURCHF	1.0650	1.0755	1.0759	1.1057	1.1160	▼	-4.6
USDCAD	1.2783	1.2862	1.3066	1.3180	1.3205	◀▶	-1.5
AUDUSD	0.6754	0.6850	0.6890	0.7032	0.7082	◀▶	-4.3
USDMXN	18.4050	18.7406	18.8052	19.0843	19.3061	▼	-1.0
USDBRL	3.9660	4.0558	4.1314	4.3000	4.4000	▲	11.0
USDCOP	3163.8	3218.0	3287.1	3329.0	3403.9	◀▶	4.6
USDCLP	720.54	744.1700	771.29	786.10	806.50	◀▶	14.3

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 15 de enero de 2020 8:10 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Harker y Kaplan, miembros de la Fed, comparecen. Solicitudes de hipotecas MBA (ene 10): anterior: 13.5% s/s. Índice Empire (ene): encuesta: 4.0 vs. 3.5 anterior. IPP (dic): anterior: 0.4% m/m (1.2% a/a). La Fed publica el Libro Beige
UEM	Holzmann y Villeroy, del ECB, pronuncian discurso. UEM: Producción Industrial SA (nov): encuesta: 0.4% m/m vs. -0.5% m/m anterior. UEM: Balanza Comercial SA (nov): encuesta: EUR0.0M vs. EUR24.5M anterior.
RU	IPC (dic): encuesta: 1.5% a/a (0.2% m/m) vs. 1.5% a/a (0.2% m/m) anterior
Canadá	Ventas de viviendas existentes (dic): anterior: 0.6% m/m
Brasil	Ventas minoristas (nov): encuesta: 3.5% a/a (0.0% m/m) vs. 4.2% a/a (0.1% m/m) anterior
Perú	Actividad Económica (nov): encuesta: 2.2% a/a vs. 2.1% a/a. anterior
Argentina	IPC: anterior: 4.30% m/m (52.10% a/a)

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

silviamaría.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

EMEA



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 - <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 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.