Diario FX Global

16 de Enero de 2020
(10:31 CET)

- **El acta del BCE y el discurso de Lagarde atraen toda la atención de los inversores en EUR**
- **La GBP consolida a pesar de las sorpresas en los datos de inflación**
- **El SNB advierte a los inversores alcistas en CHF**
- **El BRL se debilita ya que las dificultades de la economía pesan en el carry**
- **El resto de las divisas LatAm siguen buscando nuevos catalizadores**

Guerras comerciales, expectativas de política monetaria...rangos

El S&P 500 alcanzó ayer un nuevo máximo histórico, ya que China y EE.UU. firmaron la primera fase del acuerdo comercial. La mayoría de las divisas de alto beta cerraron con avances a pesar de las correcciones en los precios de las materias primas. Sin embargo, el optimismo fue contenido, ya que los aranceles de EE.UU. sobre China se mantendrán. Los medios de comunicación chinos informaron de que la firma de la fase dos podría no conducir a conversaciones en un futuro próximo, lo que evitó una reacción importante en los mercados financieros mundiales, aunque el entendimiento entre ambos países es clave para la confianza de los inversores y el ciclo global. Por su parte, la Cámara de Representantes envió artículos del impeachment al Senado, mientras que el líder de la mayoría, McConnell, confirmó que el juicio de Trump comenzará el martes y durará varias semanas.

E USD no logró cobrar impulso adicional cerrando con pérdidas generalizadas frente a las divisas del G5. El USD ignoró en gran parte la publicación del índice manufacturero Empire de la Fed de Nueva York, que se ha fortalecido ligeramente desde 3,3 hasta un máximo de siete meses de 4,8 en enero (vs. 3,6 previsto). Sin embargo, los datos de la encuesta fueron bastante dispares, ya que el aumento de los nuevos pedidos se vio contrarrestado por el debilitamiento del empleo y de los componentes de futuro. Los precios de producción de EE.UU. también fueron ignorados por los inversores, ya que la lectura principal coincidía con el consenso con un repunte provisional hasta el 1,3% a/a el mes pasado. Por último, el Libro Beige de la Fed mostró que el gasto de los consumidores "creció a un ritmo de modesto a moderado", con algunos distritos señalando "algún repunte" respecto al período anterior. El documento también mostró que en "muchos distritos" los aranceles y la incertidumbre comercial continúan pesando sobre la actividad. El índice del USD cerró cerca de un 0,2% más bajo, pero ignoró en gran medida el documento de la Fed. Hoy, la atención se centrará en la publicación de las ventas minoristas, el índice de la Fed de Filadelfia, los precios de las importaciones y las solicitudes de desempleo semanales.

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

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

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

(*) Autor(es) del informe

El EURUSD sigue limitado por niveles técnicos y no puede recuperar el nivel de 1,12

El EURUSD cerró cerca de 1,1150 a pesar de la sorpresa a la baja de los datos de producción industrial de la UEM de noviembre. La actividad industrial avanzó un 0,2% m/m (vs. 0,3% previsto), pero el dato anterior se revisó a la baja desde el -0,5% m/m hasta el -0,9%. Los datos fueron ignorados por los inversores, probablemente porque los datos alemanes de la semana pasada confirmaron un repunte de la producción industrial y porque Francia también superó las previsiones. Antes de la apertura europea, la publicación de los datos finales del IPC alemán de diciembre estuvo en línea con la primera estimación (1,5% a/a). Por otro lado, se confirmó un repunte del 21% en las ventas de coches en Europa. Las ventas se vieron impulsadas por el auge de las compras a finales de año ante las nuevas y duras penalizaciones por emisiones de los fabricantes de automóviles y cambios en los programas de incentivos para los consumidores. Aunque la debilidad del sector se ha visto impulsada por la demanda externa (la demanda china se contrajo por segundo año consecutivo), también debería ayudar a contener el optimismo sobre una fuerte recuperación del sector. La sesión en Europa debería ser tranquila, ya que no hay publicaciones macro importantes en la UEM. La atención se centrará en el Tribunal Constitucional italiano que se espera que falle sobre la petición de la Liga de Salvini para un referéndum que introduzca un sistema de representación directa (first-past-the-post) al estilo británico que podría hacer que el partido de la oposición triunfe en las elecciones. El BCE publicará el acta de su última reunión, y Lagarde pronunciará un discurso, pero la probabilidad de que se produzca una sorpresa importante parece mínima. El EURUSD sigue limitado por su media móvil exponencial de 200 días (1,1153) y necesitará datos débiles en EE.UU para que el cruce consolide por encima de esta resistencia clave.

La GBP inmersa en un entorno con mayores exigencias sobre una reducción inmediata de los tipos

La GBP logró terminar la sesión con una tendencia alcista, con el EURGBP rondando el 0,8550 y el cable por encima de 1,30. Los inversores en GBP continúan observando de cerca los datos macro ahora que los mercados monetarios están incrementando sus apuestas sobre un recorte de los tipos de interés a finales de mes, dados los recientes discursos dovish y la sorpresa de ayer sobre los datos de inflación. El IPC del RU cayó a su nivel más bajo en 3 años (1,3% a/a en diciembre vs. 1,5% previsto), mientras que la tasa del IPC subyacente siguió su ejemplo (1,4% a/a vs. 1,7% previsto). Sin embargo, la reciente evolución de la inflación en el RU no parece ser el factor más influyente en la función de reacción del BoE. De hecho, muchos miembros han condicionado más bien la eventualidad de una nueva expansión de la capacidad (o no) de la economía para recuperarse tras las elecciones de diciembre. En este sentido, los datos de las ventas minoristas del viernes podrían ser objeto de un seguimiento más atento. El argumento a favor de un ciclo de expansión fue reforzado una vez más por Saunders, del BoE, que dijo que el principal riesgo es el de una "brecha de producción desinflacionaria y persistente", lo que justifica una "respuesta relativamente rápida y agresiva". En general, se estima que la GBP se mantendrá a flote hasta que se publiquen las encuestas PMI de enero la semana que viene, en las que un posible rebote podría ser crucial para disuadir a los mercados monetarios de poner en precio un recorte inmediato. Por otro lado, el USDJPY se mantuvo magnetizado por el nivel de 110, mientras que la posición larga del CHF sigue siendo la más rentable en lo que va de año. Los inversores institucionales siguen atentos a los desarrollos en el CHF después de la inclusión en la lista de manipuladores de divisas del Tesoro de EE.UU. El EURCHF ha alcanzado un nuevo mínimo de 1,0742, pero el potencial de caída parece limitado, ya que esperamos que el SNB continúe defendiendo el suelo invisible del EURCHF. De hecho, Martin Schlegel, uno de los miembros suplentes de la junta directiva del SNB, dijo el miércoles que si "necesitamos flexibilizar la política monetaria todavía tenemos margen para expandir el balance".

Hoy se espera un recorte moderado del CBRT

Tras la reducción de la preocupación geopolítica por los acontecimientos entre EE.UU. e Irán, el USDTRY se ha mantenido en calma, cotizando entre los niveles de 5,85 y 5,90. El evento principal de hoy es la reunión del comité de política monetaria del CBRT. Según una encuesta de Bloomberg, la previsión media es de un recorte de 75 pb. Desde julio de 2019, el CBRT ha bajado los tipos de interés 1.200 pb, lo que hace que el tipo de interés pase del 24% al 12%. El aumento de la inflación a dos dígitos a finales de 2019 ha reducido el margen para una importante expansión de la política monetaria. Por lo tanto, la estimación del consenso es marcadamente menor que el

recorte de 200 pb observado en la reunión del CBRT en diciembre. La decisión podría llevar a un movimiento en cualquier dirección del USDTRY. Si el recorte supera las previsiones, el USDTRY podría estar bajo presión alcista.

El BRL muestra debilidad mientas el resto de divisas LatAm buscan nuevos catalizadores

La firma de la primera fase no ha aportado muchas novedades y los activos de riesgo siguen avanzando, incluyendo LatAm, pero, en general, dentro de rangos relativamente estrechos y preservando las resistencias objetivo del USDLatAm. La excepción fue el BRL que registró el peor comportamiento de LatAm y de emergentes.

El BRL inusualmente arrastrado por la lentitud de la actividad y las revisiones del carry

El BRL retrocedió cerca del 1,2% mientras que su comportamiento hasta la fecha es inferior que incluso el del CLP. La debilidad del BRL se debió a que las ventas minoristas de noviembre fueron más débiles de lo esperado (2,9% a/a vs. 3.9%), lo que generó preocupación por la recuperación económica y presionó la curva de tipos para que se empezaran a descontar nuevos recortes de tipos, a pesar de que el BCB señaló un suelo inicial del 4,50%. De hecho, hemos subrayado en las últimas semanas, cómo los diferenciales de los tipos se han convertido en un gran obstáculo para el BRL, que ha pasado de ser la opción de carry a una cobertura permanente, dados los menores costes/devoluciones y la inclinación de la curva. La preferencia del BCB por los tipos de interés sobre las divisas ha impulsado esta dinámica. La evolución del miércoles resultó crítica, con el USDBRL justo por debajo de la referencia USDBRL4.20 con el máximo de USDBRL4.24/4.28 como referencia de la crisis de noviembre pasado.

El ARS se mantiene firme frente al aumento de la inflación

El ARS fue la única divisa LatAm con un comportamiento positivo el miércoles, avanzando cerca del 0,2%, y se encuentra nuevamente por debajo del nivel de USDARS 60, superado a principios de semana. Teniendo en cuenta esta reversión, aún es difícil interpretar cualquier estrategia del BCRA en relación con las divisas y su posible caída, lo que permitiría un ajuste real. La inflación de diciembre, que se publicó el miércoles, mostró que los precios aumentaron un 53,8% a/a en 2019. Aunque se espera que la inflación desacelere lentamente, respaldada por una divisa más afianzada y por la congelación de algunos aranceles, se espera que se mantenga en niveles altos, lo que podría aumentar aún más la diferencia entre el tipo de cambio oficial y las referencias paralelas.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.0981	1.1003	1.1147	1.1250	1.1287	◀▶	-2.2
EURGBP	0.8277	0.8476	0.8550	0.8638	0.8721	◀▶	-3.3
USDJPY	106.94	107.92	109.98	110.00	110.74	◀▶	0.8
EURCHF	1.0650	1.0742	1.0754	1.1057	1.1160	▼▼	-4.7
USDCAD	1.2783	1.2862	1.3043	1.3180	1.3205	◀▶	-1.6
AUDUSD	0.6754	0.6850	0.6906	0.7032	0.7082	◀▶	-3.7
USDMXN	18.4050	18.7406	18.7990	19.0843	19.3061	◀▶	-0.5
USDBRL	3.9660	4.0558	4.1832	4.3000	4.4000	▲	12.0
USDCOP	3163.8	3218.0	3298.7	3329.0	3403.9	◀▶	5.8
USDCLP	720.54	744.1700	775.14	786.10	806.50	◀▶	15.5

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 16 de enero de 2020 7:59 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Peticiones Iniciales de desempleo (ene 11): encuesta: 220.000. Índice de Precios de Importación (dic): encuesta: 0.4% m/m. Inventarios comerciales (nov) encuesta: -0.1% m/m vs. 0.2% m/m anterior. Ventas minoristas adelantadas (dic): encuesta: 0.3% m/m vs. 0.2% m/m anterior. Índice Manufacturero de la Fed de Philadelphia (ene): encuesta: 3.4
UEM	Acta de la reunión del BCE de diciembre. El comisario europeo de comercio para la UE visita Washington
Brasil	Actividad Económica a/a: encuesta: 0.9% vs. 2.13% anterior
Colombia	Índice Confianza del Consumidor (dic): encuesta: -7.9 vs. -14.4 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
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 BBVA Securities
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 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 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 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, 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 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 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.