

Diario FX Global

29 Junio 2020
(10:39 CET)

- **El EURUSD prolonga su consolidación y cotiza alrededor de 1,1250**
- **La GBP sube frente al USD mientras que las negociaciones del Brexit continúan esta semana**
- **Los cambios en el apetito por el riesgo alimentan la volatilidad de las divisas LatAm**
- **La actividad en LatAm arrastra al carry de las divisas**
- **BanRep puede anunciar medidas de relajación y los mercados del COP cierran por festivo nacional**

La cautela domina en el mercado de FX mientras la propagación del virus continúa

El segundo trimestre está llegando a su fin con los activos de riesgo sufriendo pérdidas generalizadas y cotizando por debajo de los máximos de junio. La recuperación registrada en abril y mayo ha sufrido se ha visto contenida al aumentar los contagios por coronavirus a nivel global, lo que pone en duda cualquier tipo de recuperación en forma de V. En EE.UU., algunos estados están perdiendo el control del virus y están tomando medidas para detener los procesos de reapertura iniciados, lo que debería seguir pesando en el sentimiento de mercado. El USD se está debilitando en general, a pesar del contexto de aversión al riesgo por el aumento de contagios en EE.UU.

El EURUSD cotiza alrededor de 1,1250 al principio de una semana que será más corta debido a la festividad del viernes en EE.UU. Los inversores siguen de cerca la evolución de la pandemia, pero algunos acontecimientos de esta semana podrían dar algo de dirección al cruce. El presidente de la Fed Powell y el Secretario del Tesoro de EE.UU. Mnuchin hablarán mañana ante el panel financiero de la Cámara de Representantes. La Fed también publica las actas de la última reunión del FOMC del miércoles. Para completar la agenda de los responsables de la Fed, Daly y Williams hablarán hoy. Sin embargo, la atención estará puesta en el informe de empleo de junio del jueves. Los informes de empleo privado ADP y el Challenger del miércoles, junto con el ISM manufacturero, también podrían tener un impacto en el USD que, no obstante, parece que seguirá cotizando en rangos frente a las principales divisas. En el otro lado de la ecuación, el comienzo de julio marca el inicio del turno de Alemania en la presidencia de la UE. Berlín se ha manifestado a favor de un fondo de rescate de la UE y la Presidencia ofrece una oportunidad para que Angela Merkel lo logre. Mientras, Merkel se reúne hoy con su homólogo francés Macron. En términos de datos macro, el calendario de la UEM es relativamente tranquilo esta semana, siendo sus principales elementos el IPC alemán de hoy y los datos finales de los PMI de junio.

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*
✉ silviaria.egea@bbva.com
☎ +34 91 537 87 69

LONDRES

👤 Alexandre Dolci*
✉ alexandre.dolci@bbva.com
☎ +44 20 7648 7512

ESTAMBUL

Garanti BBVA

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

(*) Autor(es) del informe

La GBP sube frente al USD mientras que las negociaciones del Brexit continúan esta semana

En lo que respecta a otras divisas del G5, el USDJPY sigue sin dirección, rondando el nivel de 107 por tercera semana consecutiva. El EURCHF también está consolidando alrededor de 1,0650 mientras los inversores esperan la próxima ronda de negociaciones sobre el fondo de rescate en Europa. Por último, la GBP está avanzando tímidamente c. 0,3% frente al USD con el cable por encima de 1,2350, pero está cotizando a su nivel más bajo desde marzo frente al EUR. Durante el fin de semana, el primer ministro británico Johnson prometió que su gobierno invertirá una gran suma a hospitales, escuelas y carreteras mientras salen del bloqueo que ha sumido a la economía en la que podría ser su peor recesión en siglos. Por otra parte, la atención sigue centrada en las negociaciones del Brexit, que se celebrarán en persona por primera vez desde marzo. Los medios especializados informan que Bruselas está pidiendo al Reino Unido que revele su política post-Brexit en materia de ayudas estatales, afirmando que la falta de un plan público para un régimen de subsidios internos en Gran Bretaña corre el riesgo de obstaculizar las futuras conversaciones sobre las relaciones entre ambas partes. Con la certeza de que el plazo para conseguir un acuerdo no se ampliará, las dos partes necesitan lograr resultados antes de que el periodo de transición finalice en diciembre, pero no esperamos un resultado positivo hasta el último momento.

Las caídas de las materias primas deberían mantener los límites de las divisas de alto beta

En el bloque de alto beta, los avances han sido generalizados durante la sesión asiática frente al USD, aunque limitados (alrededor del 0,2%). Con las materias primas a la baja en la apertura europea y con el petróleo perdiendo c. 1,5%, el margen de las divisas productoras de materias primas para prolongar el repunte parece limitado. A nivel doméstico, esta semana se publicarán varios datos de relevantes, incluyendo los PMI de junio en Suecia, Noruega, Australia y Canadá, y los datos de empleo de junio en Noruega. El Riksbank se reúne esta semana pero no se espera ningún cambio de política. Existe una leve posibilidad de que el banco central extienda su programa de compra de activos más allá de septiembre, pero no será un cambio decisivo para la SEK.

Los cambios en el apetito por el riesgo alimentan la volatilidad de las divisas LatAm

Las fluctuaciones en el apetito por el riesgo global siguen siendo el factor dominante para las divisas de ME y LatAm. La creciente preocupación por las nuevas olas de contagio ha asustado a los inversores en las últimas dos semanas, ha paralizado los flujos de entrada y ha permitido la recuperación de la demanda de USD en general. Un cierto enfriamiento de estos riesgos a lo largo del fin de semana sitúa a LatAm a la defensiva, ofreciendo cierto margen para reanudar la apreciación, incluso con cierta consolidación en el apetito por el riesgo global. Pero la persistencia de las preocupaciones y las continuas revisiones del carry podrían limitar el repunte y las valoraciones a medio plazo. Las nuevas olas de contagio, la liquidez del USD y la sostenibilidad de la recuperación global seguirán siendo el centro y el catalizador de la direccionalidad, pero también hay algunos factores locales que pueden conducir a la diferenciación. El lunes, los mercados locales del COP permanecerán cerrados por festivo nacional.

La actividad en LatAm arrastra al carry de las divisas

En LatAm, la tendencia de los contagios y los fallecimientos también ha cambiado. En Brasil y, en menor medida, en Perú y Chile, que ocupaban los primeros puestos de la región y se encontraban entre los más afectados a nivel global, se han observado mejoras moderadas que sugieren que el pico puede haber quedado atrás, pero se requiere una confirmación posterior. Mientras tanto, los casos y los fallecimientos han seguido acelerándose en México, Colombia y Argentina, prolongando en general los bloqueos de las economías y frenando la actividad. Es probable que los datos de la semana apunten a un agravamiento de la recesión en abril y mayo. Esta situación seguirá presionando a los bancos centrales de LatAm para que adopten medidas de expansión y liquidez adicionales, que contribuyan al carry. La semana pasada fue Banxico el que mostró un sesgo ligeramente más dovish que indica nuevos recortes a futuro. Esta semana le tocará a BanRep recortar y, posiblemente, mantener la puerta abierta a un estímulo adicional. Se espera que la tasa de inflación general que se publicará después de la

reunión de BanRep muestre que los precios siguen cayendo hacia la banda inferior del objetivo del banco central, pero junto a cierta recuperación del empleo desde el pico de abril en pleno confinamiento. Estos recortes tienden a ser ignorados en gran medida por las divisas LatAm a corto plazo, pero seguirán deteriorando las valoraciones a medio plazo.

Emisión de deuda y venta de USD

Uno de los principales factores secundarios que cobran importancia en cuanto al impacto de las divisas es la financiación fiscal. Los gobiernos de toda LatAm tendrán que aumentar la financiación interna y externa para financiar el aumento de los gastos y los paquetes de estímulo. Este factor ha sido particularmente relevante entre las divisas andinas, y debería seguir favoreciendo al CLP. El COP, si bien es un beta mucho más alto para el riesgo global, también puede verse apoyado por las ventas del gobierno. El marco fiscal revisado, que se presentó a finales de la semana pasada, mostró un aumento en el déficit de este año hasta el 8,2% del PIB en 2020 y un 5,1% en 2021, que sigue siendo elevado. Si bien la reducción del déficit en 2021 responde principalmente a la no inclusión de gastos extraordinarios relacionados con la pandemia y a la mejora de los ingresos fiscales debido a la recuperación económica, también apunta a la venta de activos públicos equivalente al 1,1% del PIB. Las necesidades de financiación de este año probablemente implicarán una emisión de deuda adicional y un endeudamiento multilateral que puede requerir la venta de USD. Se prevé que los desembolsos externos aumenten de 10,1 bill. COP a 59,1 bill. COP. En lo que respecta al mercado, las subastas locales necesitarán una demanda adicional o, con el tiempo, presionarán los tipos al alza, mientras que los desembolsos externos superarán los 16 mil mill. USD. Del total, algo menos de 11 mil mill. USD son emisiones externas y préstamos con organismos multilaterales y bancos, de los cuales ya se han desembolsado alrededor de 5,3 mil mill. USD. En lo que va de año, Colombia ha emitido bonos externos por un valor aproximado de 4,3 mil mill. USD, pero es posible que se deba un importe similar, lo que podría traer al mercado USD en el 2S20.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1,1000	1,1186	1.1253	1,1353	1,1422	◀▶	0.0
EURGBP	0,8654	0,8864	0.9097	0.9150	0,9212	▲	1.0
USDJPY	104,46	105,99	107.16	108,36	110,00	◀▶	-0.6
EURCHF	1,0505	1,0655	1.0661	1,0753	1,0829	▼	-4.1
USDCAD	1,3316	1,3500	1.3656	1,3686	1.3832	▲	4.0
AUDUSD	0,6667	0,6777	0.6887	0,6977	0,7063	◀▶	-1.7
USDMXN	20.7150	21.4769	22.9619	23.000	23,5513	▲	19.6
USDBRL	4,8258	5.0502	5.4859	5,5321	5.7573	▲▲	39.1
USDCOP	3614,6	3698,7	3750.1	3787,9	3910,1	◀▶	17.1
USDCLP	771.66	800.00	818.05	822.50	841.87	◀▶	20.5

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 29 de junio de 2020 09:24 (GMT-2)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Miembros de la Fed Daly y Williams pronuncian discursos. Venta viviendas (may) encuesta 18.9% m/m vs. -21.8% m/m anterior
UEM	Miembro del BCE Makhoul pronuncia discurso. IPC Alemania (jun P) encuesta: 0.6% a/a vs.: 0.5% a/a anterior. Confianza del consumidor (jun F) -14.7. anterior, Confianza económica (jun) encuesta: 80.0 vs. 67.5 anterior
RU	Miembro del BoE Vlieghe pronuncia discurso. Hipotecas aprobadas (may) encuesta: 25.0K vs. 15.8K anterior. Agregado monetario M4 (may) 1.5% m/m anterior
Canadá	Permiso construcción (may): -17.1% m7m anterior
Argentina	PIB a/a (1T): -1.1% anterior
Brasil	Acta banco central

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

silvi maria.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

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.