

Diario FX Global

30 Abril 2021
(10:22 CET)

- **El EURUSD aguanta por encima de 1.21 de cara a una agenda muy completa**
- **El USDJPY pierde el 109 y continúa siguiendo la trayectoria de los tipos de los UST a largo plazo**
- **El USDCAD retrocede hacia los mínimos de 2018 en 1,2250**
- **La inflación y los tipos de los UST vuelven a un primer plano mientras las divisas de LatAm retroceden**
- **El aumento de los precios del cobre podría no respaldar el CLP**

La debilidad del USD en el mes de abril llega a su fin

El índice del USD puede cerrar abril casi tres figuras por debajo del nivel en el que comenzó el mes, y a lo largo de dicho periodo el USD ha perdido entre un 1,0% y un 4,5% frente a las demás divisas del G10 en un comportamiento que contrasta marcadamente con los importantes avances registrados por la divisa en el 1T21. Aunque el repunte en los tipos de los UST a largo plazo se ha tomado un respiro este mes, no hay ningún catalizador fundamental que explique esta reversión en los cruces del USD. De hecho, la divisa continúa registrando sólidos datos macro mientras los procesos de vacunación siguen avanzando en el resto de economías desarrolladas. En lo que respecta a los planes de estímulo, las palabras han superado a las acciones, ya que los paquetes de ayudas e inversión en infraestructuras que acaban de anunciarse podrían enfrentarse a una fuerte oposición, y la mínima mayoría de los demócratas en ambas Cámaras implica que las negociaciones podrían prolongarse hasta mucho más entrado el año. Además, la Fed también se ha ceñido a su postura dovish para justificar cualquier corrección adicional en los tipos de los UST a largo plazo. En general, seguimos mostrándonos cautos en relación con los movimientos de precios en el USD, ya que nuestro escenario principal no ha cambiado de manera significativa. Por tanto, mientras que en el 1T teníamos nuestras dudas sobre el repunte extremo del USD, ahora nos preguntamos cómo una reversión total del movimiento experimentado durante el 1T21 puede haber ido tan lejos.

Ayer, el índice del USD intentó romper por debajo de 90,50, pero finalmente consiguió contener el retroceso gracias a una agenda más completa y a un apetito por el riesgo más mixto. Además, la primera estimación del PIB estadounidense en el 1T21 se situó ligeramente por debajo del consenso de Bloomberg en el +6,4% t/t ajustado estacionalmente (vs. el +6,5% previsto). Sin embargo, esta desviación de la lectura general del consenso se vio más que contrarrestada por los sólidos desarrollos subyacentes, ya que el gasto en consumo personal y la inversión de capital registraron tasas de crecimiento de dobles figuras durante el trimestre debido a que las

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

(*) Autor(es) del informe

empresas estadounidenses se vieron obligadas a renovar rápidamente sus inventarios en el 1T21 (de hecho, los stocks restaron 2,8 pp al PIB en el 1T21). Pese a estas perspectivas de sólida actividad en EE.UU. para los próximos trimestres, la reacción de los cruces del USD fue relativamente moderada y, en nuestra opinión, la fortaleza subyacente en el gasto en consumo y la inversión de capital deberían favorecer a la divisa, especialmente en comparación con las de otras economías desarrolladas.

En este contexto, el EURUSD consiguió mantenerse en el extremo superior de su rango reciente y sigue aguantando por encima de 1,21. No obstante, seguimos recomendando precaución a los alcistas del EUR y nos ceñimos a nuestra visión de que el EURUSD debería volver al régimen de cotización en rangos de 1,16/1,20. Ayer, este pronóstico se vio reforzado, ya que mientras que el optimismo relativo al sector manufacturero y de servicios de la UEM mejoró sustancialmente durante el mes, como revelaron los indicadores adelantados más recientes, entre ellos el índice de confianza económica de la Comisión Europea, tales desarrollos positivos aún deberán reflejarse en los datos reales de la región. Por tanto, hasta que dispongamos de evidencias tangibles claras de un sólido repunte de la economía de la UEM, la recuperación del EUR aún podría hacerse esperar. Hoy, la divergencia entre los ciclos estadounidense y europeo podría allanar el terreno para las recogidas de beneficios de final de mes, ya que las primeras estimaciones del PIB en la UEM para el 1T21 parecen apuntar a una doble recesión. Entretanto, la atención podría centrarse también en los datos del IPC de la UEM y los deflatores del gasto en consumo personal de EE.UU. En cualquier caso, ayer ya tuvimos un adelanto de ambos parámetros y, mientras que el deflactor del PIB estadounidense avanzó hasta un máximo en una década del +4,1% t/t anualizado en 1T21, el IPC de Alemania subió hasta un 2,0% a/a en abril. No obstante, los bancos centrales de ambas regiones han dejado muy claro que cualquier repunte de la inflación en el 2T21 será meramente transitorio.

El USDJPY pierde el nivel de 109 y continúa siguiendo la trayectoria de los tipos de los UST a largo plazo

En lo que respecta a otras divisas del G5, el USDJPY repuntó ayer siguiendo los pasos de los tipos de los UST a largo plazo. Sin embargo, el cruce ha sido incapaz de mantenerse por encima de 109 y ha consolidado justo por debajo de este nivel durante la sesión asiática. La publicación en Japón de unos datos de producción industrial positivos, que se recuperó sorprendentemente en un +2,2% m/m el pasado mes (vs. el 2,2% previsto), apenas generó reacciones en el JPY. De hecho, estos podrían haberse visto totalmente contrarrestados por los datos del IPC de Tokio, que se desviaron del consenso debido a que la inflación se volvió más negativa este mes (-0,6% a/a vs. el estable -0,2% previsto), también con un débil desarrollo del índice subyacente hasta el 0,0%. Entretanto, la GBP permanece en un segundo plano mientras el EURGBP cotiza alrededor del nivel del soporte de 0,87. Esta semana, el flujo de noticias ha sido muy limitado en el Reino Unido. En general, los movimientos de precios de abril parecen haber validado nuestra previsión de ligera consolidación mientras esperamos el rango de 0,85/0,88 en el EURGBP para el resto del 2T21.

El USDCAD retrocede hacia los mínimos de 2018 en 1,2250

El mejor comportamiento del CAD se prolongó ayer mientras el USDCAD seguía retrocediendo hacia 1,2275 con correcciones adicionales registradas durante la sesión asiática. Probablemente, el repunte continuado de los precios del petróleo, que se ha enmarcado dentro de un avance generalizado de las materias primas en el que el cobre y el mineral de hierro han registrado máximos en una década, contribuyó a impulsar al alza al CAD. Sin embargo, actualmente el USDCAD está cotizando en territorio de sobreventa, donde existe la tentación de comprar en cualquier mínimo adicional en torno a los mínimos de 2018 en 1,2250 a la espera de un retroceso técnico. Hoy, la publicación del PIB canadiense de febrero (y la estimación preliminar de marzo) podría pasar desapercibida, ya que el CAD ha terminado por acostumbrarse a los datos de actividad positivos del 1T21. Entretanto, ayer el AUDUSD retrocedió hacia 0,7750 y se ha mantenido estable en un rango de 0,7750/0,78 durante la sesión asiática. La publicación de unos datos mixtos en los PMI chinos de abril no ha afectado al AUD,

ya que la sorpresa al alza en el índice manufacturero de Caixin (que avanzó hasta los 51,9 puntos vs. los 50,0 previstos) ha compensado el retroceso en los PMI oficiales antes del puente de este fin de semana en China.

La inflación y los tipos de los UST vuelven a un primer plano mientras LatAm retrocede

El miércoles, los inversores fueron complacientes con los comentarios dovish del FOMC y se mostraron dispuestos a incorporar activos de riesgo a sus carteras. Sin embargo, este apetito no duró mucho, ya que las preocupaciones por el gasto presupuestario y su posible impacto sobre la inflación reaparecieron para impulsar al alza los tipos de los UST y el USD, una combinación "perfecta" que contribuyó a debilitar a las divisas de LatAm, que no pudieron aprovechar el aumento de los precios de las materias primas. Entretanto, los titulares locales generaron diferenciación, y el BRL repuntó a última hora hasta registrar el mejor comportamiento. En ese contexto, los inversores pasaron a centrar su atención en los tipos de los UST, dado que su avance podría generar problemas a corto plazo para LatAm FX.

Los sólidos precios del cobre podrían no respaldar al CLP

La solidez de los precios del cobre continúa y, aunque el metal cedió parte de sus avances durante la sesión, sigue registrando máximos en varios años. Sin embargo, esto no fue suficiente para dar respaldo al CLP, que se depreció alrededor de un 1,1% hasta registrar un comportamiento más débil que el resto de divisas de LatAm. La aprobación de la tercera propuesta de ley de retiradas de las pensiones, la propuesta incrementar los impuestos sobre la minería y otras medidas de apoyo fiscal, está dando a los inversores pistas de que la escena política está cambiando hasta convertirse en una fuente de preocupación que ensombrece la solidez de los precios del petróleo y el progreso en los procesos de vacunación contra la COVID-19 en un momento en el que los índices de infecciones comienzan a reducirse. Tal y como estaba previsto, y como ha sido el caso en ocasiones anteriores, el banco central anunció medidas para aportar liquidez y evitar una liquidación de activos por parte de los fondos de pensiones afectados por las retiradas.

El COP experimenta debilidad mientras se espera que el BanRep mantenga los tipos sin cambios

Ayer, el COP cotizó de forma débil y retrocedió alrededor de un 0,41%. Las posibilidades de que el proyecto de ley fiscal del gobierno se apruebe con algunos cambios menores están reduciéndose mientras la oposición al mismo toma fuerza. Aunque desde nuestro punto de vista los recortes en la calificación crediticia de Colombia no son inminentes, se trata de un asunto que preocupa a los inversores, mientras los esfuerzos por cerrar la brecha fiscal se diluyen. La propuesta de retirada del impuesto del 5% de las ganancias sobre los bonos soberanos es una buena noticia para los inversores extranjeros y debería respaldar no solo al COP, sino también a las iniciativas de financiación del gobierno, aunque probablemente no se trate de uno de los asuntos que los participantes del mercado someterán a examen. Este viernes, se espera que el banco central mantenga el tipo de préstamo a un día sin cambios en el 1,75% y, en este sentido, será clave ver si el comunicado posterior hace alguna referencia al actual estado de la propuesta de ley fiscal.

El tono más suave del principal candidato a las presidenciales debería beneficiar a los activos peruanos

Al igual que sucedió con la mayoría de las demás divisas de LatAm, el PEN también perdió terreno al depreciarse un 0,40% debido a que la incertidumbre política relativa a la segunda ronda de las elecciones –y la percepción de que, en caso de ser elegido, el candidato que parte con ventaja podría decretar políticas menos favorables para los mercados– ha puesto los activos peruanos a la defensiva. En cambio, parece que Castillo ha tomado nota y podría estar tratando de tranquilizar a algunos líderes empresariales y a muchos indecisos que prefieren no votar a extremos o agendas radicales de que no es el extremista que muchos han descrito. Por tanto, su tono más suave, y su eventual materialización posterior, deberían beneficiar a los activos peruanos y al PEN, aunque aún siguen siendo muchas las incógnitas.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1703	1.1920	1.2112	1.2197	1.2243	◀▶	10.5
EURGBP	0.8388	0.8472	0.8698	0.8744	0.8888	◀▶	-1.8
USDJPY	106.03	107.77	108.84	110.97	111.72	◀▶	1.6
EURCHF	1.0861	1.0983	1.1003	1.1152	1.1256	▼	3.9
USDCAD	1.2061	1.2250	1.2284	1.2648	1.2881	▼	-13.4
AUDUSD	0.7397	0.7500	0.7771	0.7850	0.8007	◀▶	28.0
USDMXN	19.1500	19.5466	20.0553	20.8813	21.6176	▲	-17.3
USDBRL	4.9900	5.2213	5.3396	5.4373	5.5075	◀▶	1.7
USDCOP	3518.1	3587.6	3710.47	3750.6	3833.3	◀▶	-8.7
USDCLP	673.94	693.27	705.78	736.71	747.34	▲	-18.1

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 30 abril de 2021 09:11 (GMT-2)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	PMI Chicago (abr) encuesta:63.5 vs.66.3 anterior. Gasto consumo personal (mar) encuesta: 4.1% m/m vs. -1.0% m/m anterior. Confianza de la Universidad de Michigan (abr F) encuesta:88.0 vs. 86.5 anterior
UEM	PIB de la UEM (1T P) -0.7% t/t (-4.9% a/a) anterior. IPC de la UEM (abr P) 0.9% m/m (1.3% a/a) anterior. Tasa de desempleo de la UEM (mar) 8.3% anterior
Suiza	Ventas minoristas reales (mar) -6.3% a/a anterior
Canadá	PIB (feb) -2.3% a/a anterior
México	PIB a/a (1T P) encuesta: -3.9% vs. -4.3% anterior
Colombia	Reunión política monetaria (abr) encuesta:1.75% vs. 1.75% anterior
Chile	Ventas minoristas (mar) encuesta:20.0% a/a vs. 4.0% anterior. Producción manufacturera (mar) encuesta:2.0% a/a vs. -0.6% a/a 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

silviamaaria.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

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.