

Diario FX Global

14 de Enero de 2020
(10:34 CET)

- **Ni el IPC de EE.UU., ni los miembros del BCE y la Fed sacarán al EURUSD de su letargo**
- **El EURGBP hacia 0.86 mientras las expectativas dovish y ruido por el Brexit pesan sobre la GBP**
- **El impulso positivo de las divisas pierde fuerza en LatAm**
- **La falta de apoyo del banco central perjudica al CLP**

Las expectativas en materia de política monetaria penalizan a la GBP

La GBP ha empezado la semana débil, arrastrada por el aumento del ruido sobre un posible comienzo de un ciclo de expansión del BoE. El EURGBP volvió a superar el nivel de 0,8550, mientras que el cable cayó por debajo de 1,30 por primera vez este año, ignorando las publicaciones macro. El crecimiento del RU durante los 3 meses hasta noviembre resultó finalmente más sólido de lo esperado (+0,1% 3m/3m vs. el -0,1% esperado). Por otro lado, si se eliminan los componentes de volatilidad, el déficit comercial del RU se redujo en GBP1.100 millones los tres meses anteriores a noviembre. Sin embargo, la falta de reacción en los cruces de la GBP puede deberse a que los datos fueron demasiado retrospectivos, ya que el mercado y el BoE ya están prestando mucha más atención a la forma en que la economía británica ha reaccionado a los resultados de las elecciones de diciembre. En este sentido, y con la información disponible, no creemos que el BoE realice su primer recorte de tipos desde 2016 en su reunión del 30 de enero, lo que debería a su vez consolidar la GBP en torno a los niveles actuales. En cuanto a los acontecimientos del Brexit, los oficiales de la UE han confirmado que la votación del acuerdo de retirada tendrá lugar el 29 de enero. Sin embargo, las posibles dificultades a las que habrá que enfrentarse en las próximas negociaciones ya han empezado a ser evidentes con la primera batalla sobre un posible acuerdo de pesca. El gobierno de Johnson ya ha emitido un comunicado negando esta posibilidad: "Hemos sido claros en que una vez que abandonemos la UE, retomaremos el control de nuestras zonas pesqueras". Las negociaciones comenzarán oficialmente el próximo mes y, mientras tanto, la evolución del Brexit podría pasar a un segundo plano, ya que un posible giro dovish del BoE seguirá pesando hasta la próxima reunión del banco.




Los activos refugio muestran divergencia mientras aumenta la presión sobre el SNB para impulsar el CHF




El USDJPY consiguió romper por encima de 110 por primera vez desde mayo coincidiendo con la subida de la renta variable estadounidense y de los tipos de los UST. El hecho de que China y EE.UU. firmarán la fase uno del acuerdo comercial fue utilizado como excusa para explicar el movimiento que refleja una reducción significativa de 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

demanda de divisas refugio. La administración de Trump ha retirado a China de la lista de países manipuladores de divisas, decisión que ha sido considerada por los participantes del mercado como una señal de que las relaciones entre ambas economías están mejorando. Los flujos de carry trade podrían continuar deteriorando al JPY si el apetito por el riesgo a nivel global se mantiene firme. No obstante, teniendo en cuenta la debilidad de la economía global y los difíciles contextos políticos y geopolíticos, vemos un margen limitado para que dichos flujos provoquen una caída significativa del JPY. Por el contrario, el CHF avanzó cerca de un 0,2% como consecuencia de las presiones sobre el SNB para que tome el relevo del Riksbank y renuncie a tipos de interés negativos. A Thomas Jordan le resulta difícil defender la política de tipos negativos implementada hace cinco años, a pesar de que la fortaleza del CHF significa que el SNB no abandonará los tipos negativos en un futuro próximo. A nivel nacional, la Asociación de Bancos Suizos ha aumentado las presiones sobre el banco central y ha forzado la adopción de un sistema de escalonamiento para reducir el impacto de los tipos negativos en los bancos nacionales. Los depósitos a la vista sugieren que el SNB ha intensificado sus intervenciones en el mercado al contado para defender “el soporte de 1,08” y esperamos que continúe haciéndolo, incluso si el mercado prolonga los ataques a esta zona que parece un límite claro para el SNB. De cara al futuro, el contexto actual implica que el EURCHF permanecerá cerca de los mínimos de varios años durante más tiempo. Con una baja probabilidad, esperamos que el SNB renuncie a sus políticas no convencionales antes de que el BCE lo haga, dada la sobrevaloración del CHF y el contexto doméstico desinflacionario/deflacionario.

El EURUSD se queda atrás mientras que la SEK se comporta mejor que las divisas G10

El EURUSD cotizó en un rango estrecho y logró consolidar por encima de 1,11 en una sesión tranquila, sin noticias ni publicaciones macro significativas. Los inversores están a la espera de las publicaciones de los datos macro de la semana que comienzan hoy con el IPC estadounidense, aunque los datos importantes para el mercado al contado se publicarán a finales de la semana. Hoy intervendrán varios miembros de la Fed y del BCE, pero no esperamos ninguna sorpresa importante por parte de ninguno de ellos, ya que la política monetaria a ambos lados del Atlántico difícilmente cambiará a muy corto plazo. En ausencia de grandes sorpresas, los responsables de la política monetaria se mostrarán tranquilos. Por otra parte, la SEK fue la divisa con un comportamiento sólido en el G10 ayer, a pesar de que Jansson, del Riksbank, declaró que el aumento del tipo de interés en diciembre no significa necesariamente que abogará por un recorte si los acontecimientos futuros están en línea con las previsiones, señalando que “una propuesta de recorte, si la situación no cambia, obviamente no obtendría apoyo”. El movimiento no tuvo un catalizador definido, salvo el contexto moderado de apetito por el riesgo y los niveles técnicos que entraban en juego. El EURSEK y el USDSEK rompieron las tres principales medias móviles exponenciales, lo que contribuyó a provocar cierta toma de beneficios.

El impulso positivo de las divisas pierde fuerza en LatAm

El comportamiento de las divisas en LatAm no ha sido homogéneo en lo que va de 2020, pero las principales divisas permanecen en territorio positivo en relación con los mínimos de noviembre. Los inversores han seguido mostrando apetito por el riesgo, pero el impulso ha disminuido ligeramente en vista a que las noticias favorables se han descontado por completo y las valoraciones se han ajustado. Los indicadores técnicos sugieren que, a corto plazo, una consolidación o una leve corrección serían razonables. No obstante, los flujos de inversión siguen siendo favorables para la mayoría de las divisas LatAm a corto plazo, dejando cierto margen para negociaciones tácticas.

La vulnerabilidad del BRL persiste

El lunes, el BRL retrocedió más de un 1,0%, registrando un comportamiento peor que el de sus homólogos. El movimiento de precios volvió a subrayar la vulnerabilidad de la divisa, ya que los inversores prefieren cubrir la exposición a la misma. Los flujos relativos a negocios pueden haber desempeñado también un papel, ya que algunas corporaciones han estado llevando a cabo actividades de financiación y gestionando el riesgo del BRL de

forma oportunista. Aunque las perspectivas macro de Brasil no han cambiado, la dinámica a corto plazo podría seguir siendo complicada para el BRL. Con el USDBRL 4.00 (media móvil a 200 días) como mayor soporte y 4,20 como resistencia, preferimos actuar de forma táctica en torno a estos niveles técnicos.

La falta de apoyo del banco central perjudica al CLP

Al reducir el BCCh el apoyo al CLP, la presión sobre la divisa ha regresado. El CLP retrocedió alrededor del 0.4% el lunes, después de que el banco central anunciara su decisión de poner fin a nuevas intervenciones, al menos por el momento. Si bien el BCCh reitera su preferencia por mantenerse al margen, muchos inversores mantienen la esperanza de que las autoridades limiten la depreciación del CLP. Sin embargo, dada la incertidumbre política y normativa imperante en Chile, la tendencia subyacente del CLP podría persistir más tiempo, poniendo a prueba las intenciones del BCCh. Preferimos actuar con cautela y comprar el USDCLP en el soporte técnico de 760.

El apetito por los activos en COP continúa

Después de retroceder más de un 0,7% intradía, el COP corrigió y terminó la sesión con un avance cercano al 0,1%. La fortaleza del COP puso de relieve las condiciones de negociación en un entorno de tipos bajos, en el que los inversores buscan rendimientos de manera un tanto selectiva. Además, el débil comportamiento del COP a finales de la semana pasada, hizo que algunas posiciones fueran liquidadas. A pesar del aumento del déficit por cuenta corriente de Colombia y de los riesgos fiscales a largo plazo, el clima político local ha sido estable, y el BanRep ha sido cauto con la comunicación de su política monetaria. Sin restarle importancia al actual impulso positivo del COP, nuestros modelos de valoración siguen sugiriendo la necesidad de que el COP se deprecie en el tiempo. Teniendo en cuenta estas circunstancias, no apostaríamos todavía en contra de la tendencia actual, siendo el USDCOP 3.330 la resistencia intradía.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.0981	1.1003	1.1136	1.1250	1.1287	◀▶	-2.9
EURGBP	0.8277	0.8476	0.8595	0.8638	0.8721	▲	-3.6
USDJPY	106.94	107.92	109.96	110.00	110.74	▲▲	1.7
EURCHF	1.0650	1.0800	1.0804	1.1057	1.1160	◀▶	-4.0
USDCAD	1.2783	1.2862	1.3070	1.3180	1.3205	▲	-1.6
AUDUSD	0.6754	0.6850	0.6902	0.7032	0.7082	▲	-4.1
USDMXN	18.4050	18.7406	18.8463	19.0843	19.3061	▼	-0.7
USDBRL	3.9660	4.0558	4.1426	4.3000	4.4000	▲▲	12.0
USDCOP	3163.8	3218.0	3269.8	3329.0	3403.9	◀▶	4.1
USDCLP	720.54	744.1700	775.25	786.10	806.50	◀▶	15.2

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 14 de enero de 2020 8:16 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	IPC (dic): encuesta: 0.2% m/m (2.3% a/a) vs. anterior: 0.3% m/m (2.1 a/a). Williams y George, miembros de la Fed, comparecen en Londres y Kansas, respectivamente
UEM	Yves Mersch, miembro del ECB, comparece en Frankfurt

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.