

Diario FX Global

22 Enero 2021
(10:30 CET)

- **El EURUSD se enfrenta a la primera prueba macro con la publicación de los PMIs**
- **El contexto de aversión al riesgo favorece un movimiento de recogida de beneficios en cable**
- **El mercado parece dudar de las divisas de LatAm, que muestran más volatilidad**
- **Las emisiones de bonos internacionales respaldan al CLP y el BCRP al PEN**

La política monetaria sigue relegada a un segundo plano para los mercados de divisas

El contexto de apetito por el riesgo se ha visto frenado antes del fin de semana debido a que el endurecimiento de las restricciones y el aumento de los confinamientos han compensado el optimismo inicial generado por el estímulo fiscal en EE.UU. Este entorno de aversión al riesgo renovado está contribuyendo a revertir la debilidad del USD tras las pérdidas de ayer. Aunque el nuevo gobierno de Biden continúa generando titulares, estos apenas han tenido impacto mientras la Cámara de Representantes tiene previsto someter a voto el proyecto de estímulo fiscal en la primera semana de febrero. Entretanto, la nueva secretaria del Tesoro Yellen está trabajando para aplicar por la vía rápida una serie de incrementos impositivos a los grandes capitales corporativos e individuales estadounidenses. Por tanto, aunque los titulares políticos continuarán, es probable que el sentimiento por el riesgo sea el catalizador más influyente del USD, ya que incluso los sólidos datos macro permanecen en un segundo plano como se observó ayer tras el ligero descenso en las solicitudes de prestación por desempleo iniciales y los firmes datos de la vivienda.

Entretanto, el EURUSD repuntó por encima de 1,21 antes de la reunión del BCE del jueves, en la que el banco central mantuvo el statu quo en los tipos y su programa de compra de activos tras el movimiento de diciembre. El BCE dejó aún más claro que la dotación del PEPP podrá recalibrarse si es necesario. Además, el banco eliminó la referencia a los desarrollos sobre el FX, y durante su rueda de prensa Lagarde insistió en que, aunque el tipo de cambio no es un objetivo de política monetaria, tendrá implicaciones a medio plazo para las expectativas de inflación. De cara al futuro, el sentimiento del mercado, la evolución de la pandemia y su efecto sobre los indicadores económicos deberían continuar siendo los principales catalizadores del EUR a ya que la política monetaria no cambiará a corto plazo. A este respecto, la primera prueba será la publicación de los PMI de la UEM en el día de hoy, en los que la divergencia entre los servicios y la industria se reforzará.

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

LONDRES

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

(*) Autor(es) del informe

El contexto de aversión al riesgo favorece un movimiento de recogida de beneficios en cable

Ayer, la GBP avanzó ligeramente un 0,6% frente al USD y el cable registró un nuevo máximo en varios años cerca de 1,3750. El impulso y el entorno del apetito por el riesgo contribuyeron a que la GBP prolongase su repunte. No obstante, la GBP está revirtiendo el movimiento antes de la sesión europea, ya que las correcciones en los futuros sobre renta variable y las materias primas han favorecido un movimiento de recogida de beneficios. Entretanto, las ventas minoristas se recuperaron menos de lo previsto en un 0,3% m/m en diciembre (vs. 1,3% del consenso), y la desaceleración de noviembre se revisó a la baja en última instancia del -3,8% al -4,1% m/m. Aunque la flexibilización temporal de las medidas restrictivas a comienzos del mes ha proporcionado un leve respaldo, el dato total de las ventas minoristas en 2020 registró su mayor caída anual desde el comienzo de la serie en 1997 (-1,9%). La GBP sigue corrigiendo, pero es difícil culpar su débil comportamiento a la desviación de los datos frente a lo esperado por el consenso. Desde el comienzo de la pandemia, las publicaciones macro han pasado a un segundo plano y el menor repunte de las ventas minoristas debería impedir que recuperen cualquier tipo de influencia. Por otra parte, es poco probable que los PMI preliminares de enero, que se publicarán a lo largo de la mañana, reciban excesiva atención.

El Norges Bank cumple las expectativas y mantiene la pausa

Las divisas de alto beta también están retrocediendo con el petróleo registrando pérdidas importantes provocando que la NOK esté cediendo terreno alrededor del 0,5% frente al USD tras comportarse mejor que el resto de divisas ayer tras la decisión del Norges Bank. El banco central decidió mantener los tipos de interés a la espera en el 0% y ceñirse a la misma política de comunicación, según la cual permanecerán en el nivel actual durante todo este año. En ausencia de un nuevo informe de política monetaria, el banco se limitó a publicar una declaración actualizada que, en nuestra opinión, no podría parecer más equilibrada. En general, el Norges Bank sigue siendo el banco central más hawkish del G10 al mantener la previsión de que los tipos comenzarán a normalizarse en el 1S22 y abrir la puerta a dos incrementos de 25 puntos básicos en los tipos para 2022 y 2023, respectivamente. Esto debería respaldar nuestro escenario de un fortalecimiento gradual y continuado de la NOK, aunque es posible que el actual ritmo supere ligeramente nuestras expectativas, ya que hemos fijado un objetivo de 10,00 para el EURNOK para final de año.

Los datos australianos siguen favoreciendo la consolidación de los recientes avances del AUD

El AUDUSD está perdiendo terreno pese a que permanece en fase de consolidación tras haber alcanzado un máximo en varios años de 0,7820 a principios de mes. El conjunto de publicaciones macro domésticas de los últimos dos días no ha conseguido imprimir dirección al AUD. Durante la sesión asiática, los datos confirmaron una fuerte caída en las ventas minoristas en diciembre (-4,2% m/m vs. el -1,5% estimado), pero los PMI compensaron la lectura negativa, ya que se mantuvieron relativamente sólidos y bien anclados en territorio de expansión. Estas lecturas se complementaron con un sólido informe de empleo de diciembre el miércoles, que reveló una mejora continuada en el mercado de trabajo. En general, el contexto macro doméstico sigue siendo sólido en comparación con el de otras divisas y, si la economía china continúa comportándose mejor que el resto, el AUD podría cerrar el año como una de las divisas más fuertes. Sin embargo, los riesgos siguen acechando, y no pueden descartarse recogidas de beneficios, dado el movimiento observado desde los mínimos de alrededor de 0,55 del pasado año. Por último, los datos del IPC de Nueva Zelanda en el 4T20 sorprendieron al alza (1,4% a/A vs. el 1,1% previsto), lo que reduce la probabilidad de movimientos expansivos adicionales por parte del RBNZ. No obstante, el NZD se ha visto debilitado por el entorno de aversión al riesgo.

El mercado parece dudar de las divisas de LatAm mientras aumenta la volatilidad

La indecisión del sentimiento del mercado un día después de la toma de posesión del presidente Biden está generando cierta volatilidad y las divisas de LatAm no tienden a comportarse bien en este entorno. Los mercados han mostrado un comportamiento complicado recientemente con una cotización al alza en las materias primas y

la renta variable junto con avances repentinos en los tipos estadounidenses que, llegado el momento, terminarán por obstaculizar el contexto de las divisas de mercados emergentes y LatAm. El jueves, estas tendencias cruzadas se sumaron al mayor impacto de la COVID-19 y a un cierto ruido político, dando como resultado pérdidas generalizadas en toda la región de LatAm.

Las emisiones de bonos internacionales respaldan al CLP

Ayer, el CLP se comportó mejor que el resto de divisas de LatAm y fue la única que registró ganancias al apreciarse alrededor de un 0,6%. Aunque el CLP comenzó la sesión en niveles aún más sólidos (USDCLP 712), cedió parte de su avance a medida que el resto de divisas de LatAm cotizaba de forma más débil. A comienzos de esta semana, el gobierno chileno emitió bonos en USD y EUR por un valor de alrededor de USD 4 mil mill., generando así un reposicionamiento que, según las previsiones de algunos traders, generará intensos flujos de entrada como consecuencia de la venta de bonos que compensarán la reciente preocupación por el programa de acumulación de reservas de su banco central.

Las dificultades fiscales aumentan la presión sobre el BRL

En el extremo opuesto, el BRL cedió las ganancias previas y cerró la sesión retrocediendo un 0,9% con un comportamiento inferior al del resto de divisas de LatAm. La posibilidad de una nueva ronda de ayuda financiera para la pandemia de COVID-19 parece ganar tracción, y podría debilitar aún más al BRL. El Senador Rodrigo Pacheco, uno de los candidatos a dirigir el Senado, expresó su apoyo a ofrecer algún tipo de asistencia a los que más lo necesitan y, aunque posiblemente no se conozcan los detalles hasta que el paquete real se concrete para su debate, las declaraciones han generado preocupación por el impacto fiscal que podrían tener y apacigua parte del optimismo derivado de la decisión del Copom de suspender la política de comunicación sobre los tipos y abrir la puerta a subidas a nivel local.

El MXN se toma un respiro; el BCRP limita las pérdidas del PEN

El jueves, el MXN retrocedió alrededor de un 0,7% tomándose un respiro del reciente repunte. Su comportamiento fue peor que algunas divisas andinas. El posicionamiento más sólido en MXN ha ralentizado los movimientos y ha mantenido un cierto soporte en USDMXN 19,60, incluso cuando el impulso subyacente parece favorecer al MXN. El carry sigue favoreciendo al MXN, y la debilidad adicional del USD podría posicionar al MXN para que cotice en niveles más altos. Sin embargo, la depreciación del jueves, no solo del MXN sino del resto de divisas de LatAm, podría también generar preocupación entre los inversores, ya que coincidió con el alza de la renta variable y se produjo en ausencia de correcciones importantes en las materias primas. Dicha situación podría llevar a algunos inversores a abandonar el impulso en contra del USD. De hecho, incluso el PEN registró pérdidas importantes cerca del -0,3% pese a la intervención del BCRP para tratar de limitar su retroceso con varias subastas de swaps de divisas.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1931	1.2011	1.2159	1.2349	1.2555	▲	10.0
EURGBP	0.8569	0.8747	0.8898	0.9093	0.9211	▲	5.6
USDJPY	100.00	102.02	103.66	104.71	105.72	◀▶	-5.3
EURCHF	1.0736	1.0758	1.0769	1.0892	1.0915	◀▶	0.5
USDCAD	1.2250	1.2527	1.2686	1.2829	1.2956	▲	-3.4
AUDUSD	0.7500	0.7640	0.7729	0.7897	0.8000	◀▶	12.9
USDMXN	18.5369	19.6010	19.8621	20.6641	21.0642	▲	5.9
USDBRL	5.0000	5.0909	5.3605	5.5089	5.7400	▲	28.5
USDCOP	3315.19	3392.23	3479.85	3518.11	3578.96	▲	3.5
USDCLP	673.94	691.55	718.25	759.97	764.50	▼	-7.5

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 22 de enero de 2021 09:14 (GMT+2)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Venta viviendas existentes (dec) encuesta: -2.15 m/m vs. -2.5% m/m anterior
EMU	Encuesta pronosticadores BCE. PMI compuesto de la UEM (ene P) 49.1 anterior. PMI servicios de Alemania (ene P) encuesta: 44.0 vs. 47.0 anterior. PMI manufacturero de la UEM (ene P) 55.2 anterior. PMI manufacturero de Alemania (ene P) encuesta: 57.0 vs. 58.3 anterior
RU	Confianza del consumidor GfK (ene) -26.0 anterior. PMI manufacturero (ene P) 57.5 anterior. PMI servicios (ene P) 49.4 anterior
Canadá	Ventas minoristas (nov) 0.4 m/m anterior
México	Inflación quincenal subyacente (ene 15) encuesta: 0.1% m/m vs. 0.1% m/m anterior. IPC quincenal (ene 15) encuesta: 0.2% m/m vs. 0.2% m/m anterior.
Brasil	Inflación quincenal IBGE (ene) 1.1% m/m 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

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

silviamaaria.egea@bbva.com
+34 91 537 87 69

Latam

Estratega Jefe

Alejandro Cuadrado

alejandr.cuadrado@bbva.com
+1 (212) 728 1762

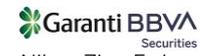
Danny Fang

danny.fang@bbva.com
+1 (212) 728 1648

William Snead

william.snead@bbva.com
+1 (212) 728 1698

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.