

Diario FX Global

21 Abril 2021
(10:19 CET)

- **El EURUSD se mantiene por debajo de 1,2050 tras alcanzar su máximo de seis semanas**
- **El USDJPY prueba el nivel de 108 debido al regreso de la aversión por el riesgo**
- **El retroceso del riesgo presiona a las divisas LatAm**
- **El CLP sigue brillando**

La vuelta de la aversión al riesgo frena el retroceso del USD

El USD recuperó ayer parte del terreno perdido frente a la mayoría de las divisas del G10, y terminó prácticamente sin cambios frente al EUR y el JPY. El contexto de la aversión por el riesgo puede haber ayudado en parte. La renta variable registró pérdidas generalizadas y los tipos de los UST a largo plazo no volvieron a superar el 1,60%. El EURUSD alcanzó un máximo de seis semanas de 1,2080 al comienzo de la sesión, antes de que el cruce retrocediera por debajo de 1,2050 y, posteriormente, se estabilizó en ese nivel durante la sesión asiática. En general, el flujo de noticias ha sido bastante limitado, sin publicaciones macro a ambos lados del Atlántico y con el inicio del periodo sin intervenciones verbales de los miembros de la Fed. No hay ningún dato relevante esperado para hoy, por lo que todas las miradas podrían estar puestas en la reunión del BCE de mañana. No obstante es posible que la reunión acabe siendo un acontecimiento sin importancia para el EUR. En este contexto, el EURUSD podría seguir de cerca la tendencia del apetito por el riesgo global, mientras que los factores técnicos también podrían desempeñar un papel clave. En este sentido, el rechazo de ayer de la ruptura de la media móvil de 100 días parece sugerir que el rally del EURUSD visto en abril estaría cerca del agotamiento, y nuestra opinión sigue siendo que el cruce volverá a cotizar en rangos por debajo de 1,20 por el momento.

Sesión tranquila para las divisas del G5 a pesar de las renovadas presiones de la aversión por el riesgo

Mientras el USD recortó sus pérdidas, el movimiento de precios de las divisas del G5 fue limitado, con el EUR y el JPY prácticamente sin cambios, y el CHF y la GBP registrando pérdidas marginales. De hecho, la recuperación del USDJPY con el avance de los tipos a largo plazo de los UST puede explicar los ligeros avances del JPY. Sin embargo, con el tipo de los UST a 10 años de nuevo por debajo del 1,60%, la demanda adicional de JPY podría originarse por una vuelta de la aversión por el riesgo. Los avances de ayer se han prolongado parcialmente durante la sesión asiática con los futuros sobre renta variable de EE.UU. en terreno negativo. Tras la ruptura del soporte técnico de 108,20, el siguiente nivel a vigilar podría ser 107,77. En cuanto a las noticias locales, los medios de comunicación han informado de que el gobierno japonés declarará el estado de emergencia en las regiones de

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

Tokio, Osaka y Hyogo. Por otra parte, el otro activo refugio, el CHF, no se ha beneficiado demasiado del leve tono de aversión al riesgo ni del ruido procedente de las elecciones alemanas. De hecho, el EURCHF ha sido capaz de mantenerse por encima de 1,10. Por último, la GBP ha cotizado en un rango estrecho, tras probar niveles inferiores a 0,86. El EURGBP ha subido ligeramente, aunque sigue estando por debajo de 0,8650. Hoy, antes de la sesión europea, se publicaron los datos del IPC del RU correspondientes al mes de marzo. El índice general volvió a subir hasta un máximo conjunto de 8 meses del +0,7% a/a (0,8% esperado por el consenso), mientras que la inflación subyacente siguió subiendo hasta un +1,1% a/a. La reacción de los cruces de la GBP ha sido moderada, ya que, al final, la desviación con lo esperado por el consenso ha sido leve y la inflación se mantiene por ahora por debajo del objetivo del BoE. Seguramente habrá más presiones al alza en el 2T21 debido principalmente a los efectos de base favorables en los precios de la energía. Pero en cualquier caso, todavía se observa demasiada capacidad ociosa y la recuperación de la actividad se encuentra en una fase demasiado temprana como para que el BoE mueva ficha y considere la posibilidad de retirar parte de su estímulo monetario. En cuanto a la reapertura de la economía, el primer ministro Johnson dijo ayer que el RU sigue cumpliendo su "hoja de ruta", que pretende acabar con las restricciones el 21 de junio, al tiempo que anunciaba un nuevo "grupo de trabajo sobre antivirales" para encontrar "nuevos medicamentos prometedores" para tratar la COVID-19 antes del otoño.

El BoC reconocerá los sólidos resultados económicos de Canadá

Por su parte, el USDCAD tuvo un tímido intento de romper por debajo de su primer soporte de 1,25. Sin embargo, como ha sucedido en anteriores ocasiones, el cruce se recuperó y ahora cotiza por encima de 1,26 a la espera de la reunión del BoC y de los datos del IPC canadiense. La aversión al riesgo podría haber influido, así como el retroceso de los precios de la energía. Hoy la atención se centrará primero en la publicación del IPC y a continuación en la reunión del BoC. El mercado espera que dos de las tres medidas subyacentes se sitúen por encima del +2% a/a, y que el indicador principal repunte hasta el +2,3% a/a. Si bien los precios de la energía y los efectos de base desempeñan su papel, el actual estímulo fiscal, tanto en Canadá como en EE.UU., podría aumentar la presión alcista sobre los precios a medio plazo, lo que podría poner a prueba el 3% a/a. En definitiva, será importante ver el nuevo informe de política monetaria del BoC, que podría resultar más relevante para el movimiento de precios del CAD. El banco está dispuesto a mantener los tipos en el límite inferior efectivo del 0,25%, mientras que, en nuestra opinión, el sólido comportamiento de la economía canadiense en 2021 exige una nueva reducción del ritmo de su programa de compra de activos. La evidencia de una normalización más temprana que en EE.UU. podría ayudar al CAD a consolidar sus recientes avances, mientras que los precios de la energía y el apetito por el riesgo global podrían resultar, en última instancia, más determinantes.

El NZD apenas reacciona a un IPC neozelandés en línea

Como se esperaba, la renovada aversión al riesgo ha provocado moderadas pérdidas, con el AUD como la divisa con el comportamiento más débil dentro del espacio del G10, seguido de la NOK. Durante la sesión asiática, la atención se centró en la publicación de los datos de marzo de Nueva Zelanda. En línea con las expectativas del mercado, la inflación se situó en el +0,8% t/t, lo que supuso una tasa anual estable del +1,4% a/a, impulsada por el aumento de los precios del transporte y la vivienda. El RBNZ ya advirtió que no se fijará en los picos temporales de los datos de inflación, ya que espera que el IPC alcance probablemente el límite superior del rango objetivo (1-3%) en los próximos trimestres. De hecho, la reacción en los cruces del NZD ha sido limitada, ya que el NZDUSD ya estaba intentando recortar las pérdidas por debajo de 0,72 tras las presiones de aversión al riesgo. El RBNZ publicará su propia medida subyacente a última hora de hoy, lo que podría resultar más relevante, no tanto para el movimiento de precios del NZD como para las expectativas del tipo oficial (OCR), que hasta ahora se mantienen estables con una previsión de apenas 9 pb de subida en un horizonte de un año.

El retroceso del riesgo ejerce cierta presión sobre las divisas LatAm

El sentimiento externo ha sido un factor importante que ha impulsado el comportamiento de las divisas LatAm en los últimos días. A medida que el repunte del riesgo mundial se tomaba un respiro, las divisas LatAm se depreciaron en su mayor parte, reflejando el ligero fortalecimiento del USD. En lo que va de abril, la menor presión de los tipos estadounidenses, los flujos estacionales y el aún elevado nivel de liquidez financiera podrían haber contribuido a apoyar a las divisas LatAm como clase de activos. A pesar de que algunas de las preocupaciones que pesaron sobre las divisas LatAm en el 1T21 posiblemente vuelvan más adelante para impulsar de nuevo el USD, todavía hay margen para las divisas LatAm de momento. Teniendo en cuenta el entorno favorable, mantenemos la preferencia por las divisas LatAm a muy corto plazo.

El MXN sigue la debilidad de sus homólogos de ME

El MXN retrocedió alrededor de un 0,8% y cotizó principalmente en línea con la renta variable estadounidense, subrayando su sensibilidad al sentimiento por el riesgo externo. Hasta el momento, abril está siendo positivo para el MXN, dado el entorno general favorable para los activos de riesgo. Aunque es probable que la recuperación del crecimiento de México se desacelere, la demanda de MXN podría reforzarse a medida que el mercado laboral y el consumo de EE.UU. sigan apoyando el flujo inmediato. Al mismo tiempo, la estabilidad de las circunstancias políticas y fiscales de México proporciona al MXN cierto atractivo relativo. Teniendo esto en cuenta, la tendencia a la baja del USDMXN podría mantenerse un poco más, siendo 20,25 la resistencia.

El CLP sigue brillando

El CLP, que superó al resto de divisas de LatAm por un amplio margen, avanzó cerca del 0,7% a pesar de la caída de la renta variable global y la corrección de los precios del cobre. El CLP ha superado a las divisas LatAm y a la mayoría de ME en lo que va de año, incluso con la aplicación de múltiples medidas de confinamiento en algunos momentos. Esta fortaleza es difícil de explicar únicamente por la recuperación de los precios del cobre, que según nuestros modelos siguen sugiriendo una cierta sobrevaloración del CLP. No obstante, las ventas de USD del Ministerio de Finanzas han sido siempre importantes y han mantenido un ritmo de USD 150 mill. al día en abril. Al mismo tiempo, el posicionamiento vinculado a la retirada de las pensiones podría respaldar asimismo la demanda de CLP. Aunque somos prudentes con respecto al repunte del CLP en esta fase, tanto desde el punto de vista macro como técnico, la tendencia podría continuar teniendo en cuenta los flujos actuales.

El COP tiene serias dificultades y pone a prueba su soporte

El COP vivió ayer otra sesión difícil en la que retrocedió alrededor de un 0,7%. El comportamiento del COP en los últimos meses ha sido sistemáticamente decepcionante, y los datos sugieren que los inversores se han impacientado al materializarse algunos flujos de salida. La subida de los tipos en EE.UU. podría haber tenido un impacto negativo en el COP, dada la falta de carry de la divisa. Dado el déficit fiscal de Colombia, la incertidumbre de las reformas y el persistente riesgo de rebaja de la calificación, los flujos podrían no favorecer al COP a medio plazo, a pesar de nuestra visión constructiva a más largo plazo. El USDCOP está probando la resistencia en torno a 3.650, pero hay margen para que el COP se recupere un poco más a muy corto plazo si las condiciones externas siguen siendo favorables, siendo el USDCOP 3.560 el mayor soporte de referencia.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1703	1.1920	1.2020	1.2103	1.2243	◀▶	11.1
EURGBP	0.8388	0.8472	0.8633	0.8744	0.8888	◀▶	-1.7
USDJPY	106.03	107.77	108.08	110.97	111.72	▼	0.3
EURCHF	1.0861	1.0983	1.1021	1.1152	1.1256	◀▶	4.8
USDCAD	1.2365	1.2500	1.2589	1.2661	1.2777	▲	-11.1
AUDUSD	0.7397	0.7500	0.7716	0.7850	0.8007	▼	22.0
USDMXN	19.1500	19.5466	19.9131	20.8813	21.6176	◀▶	-18.7
USDBRL	5.4369	5.4855	5.5674	5.8775	5.9714	▲	2.0
USDCOP	3518.1	3587.6	3639.49	3750.6	3833.3	▲	-9.7
USDCLP	673.94	693.27	696.88	736.71	747.34	◀▶	-18.7

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 21 abril de 2021 09:05 (GMT-2)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Peticiones hipotecas MBA (abr 16) -3.7% s/s anterior
Canadá	IPC (mar) 1.1% a/a anterior. Reunión política monetaria BoC (abr 21) encuesta: 0.25% vs. 0.25% anterior
Colombia	Confianza industrial (mar) 8.2% 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

silviamaría.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.