

Diario FX Global

13 de Enero de 2020
(10:50 CET)

- **El EURUSD recupera el nivel de 1,11 prolongando la fase de consolidación**
- **El EURGBP supera el 0,85 tras el discurso dovish de Carney con atención a los datos macro**
- **LatAm consolida pero el entorno continúa favorable; atención a la debilidad de los países andinos**
- **Los cambios en la intervención del banco central de Chile confirman la debilidad del CLP**

Los datos macro siguen siendo el centro de atención para los inversores en FX




La segunda semana del año resultó ser alcista para el USD que prácticamente revirtió el movimiento bajista registrado las dos semanas anteriores. El viernes, el índice del USD se detuvo cerca de 97,50 después de que los datos laborales estadounidenses fueran claramente decepcionantes. Un sólido ISM de servicios a principios de semana y la sorpresa al alza del informe ADP impulsaron las expectativas de unos datos de nóminas no agrícolas sólidos que favoreciera la apreciación del USD. No obstante, las cifras de nóminas no agrícolas confirmaron ser inferiores a las previstas (145K en diciembre vs. 160K del consenso) lo que favoreció la corrección del USD. El hecho de que el crecimiento de salarios medio también sorprendiera a la baja al reducirse a +2,9% a/a el mes pasado (vs. +3,1% esperado), el primer dato inferior al 3% desde julio de 2018, también favoreció el comportamiento de comprar el rumor y vender la noticia. Sin embargo, dicho movimiento fue limitado, y podríamos argumentar que si fuera el comienzo de 2019, el mercado habría ampliado las ofertas de USD al esperar nuevas medidas de expansión. Esta vez la función de reacción de la Fed no se comporta de la misma manera, ya que la dinámica de inflación no reviste tanta importancia.




En el otro lado de la ecuación, los datos de la UEM mostraron, en general, más signos de estabilización, con los datos de producción industrial de Alemania y Francia superando las expectativas en noviembre y confirmando lo que los índices PMI auguraban, es decir, que la contracción de la actividad industrial podría estar empezando a revertirse. En conjunto, el EURUSD cerró la semana muy por debajo de los máximos recientes, pero consiguió prolongar la consolidación por encima del nivel de soporte de 1,10. Seguimos esperando que este rango de cotización se mantenga a corto plazo. Esta semana está cargada de datos por parte del calendario de EE.UU., con la lectura del IPC el martes y el índice de precios de producción, encuesta Empire y el libro Beige de la Fed el miércoles. El jueves se publicará los precios de importaciones y exportaciones, el índice de Filadelfia y ventas minoristas. La semana terminará con la actualización de los datos de viviendas tanto con permisos nuevos como


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



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

(*) Autor(es) del informe

inicio de nuevas construcciones. Además se publicará el dato de producción industrial y la confianza del consumidor de la Universidad de Michigan. Por el lado de la UEM, los datos importantes serán la producción industrial y balanza comercial el miércoles, el acta del BCE y el IPC alemán el jueves junto con el IPC de la UEM el viernes. Muchos miembros de la Fed y del BCE pronunciarán discurso aunque sus comentarios no deberían impactar en las expectativas de política monetaria.

Los Lores debaten el acuerdo de salida en una semana llena de publicaciones macro

En el resto de las divisas del G5, la GBP ha empezado la semana perdiendo algo de terreno, con el cable cerca del soporte de 1,30 y el EURGBP por encima de 0,8550. La semana pasada, la GBP mostró cierta debilidad por los comentarios del gobernador del BoE, Carney, que afirmó que hay un debate en el seno del Comité de Política Monetaria sobre las ventajas de un estímulo adicional a corto plazo que apoye la economía del RU, al tiempo que mencionó que cualquier debilidad prolongada probablemente requeriría una respuesta rápida. Creemos que la postura de Carney atrae la atención sobre las próximas publicaciones macro del RU, ya que el BoE seguirá muy de cerca cómo reacciona la economía británica ante un menor grado de incertidumbre política tras las elecciones del 12 de diciembre. Esta semana habrá mucha actividad en términos de datos, empezando hoy la producción industrial y los datos del PIB de noviembre, mientras que el IPC y las ventas minoristas se publicarán el miércoles y el viernes respectivamente. Con respecto a los aspectos políticos, después de que los parlamentarios respaldaran el proyecto de ley del Brexit la semana pasada, este pasará a la Cámara de los Lores para someterlo a un nuevo debate. Tras su posible aprobación, el acuerdo de retirada también estará sujeto a la ratificación formal del Parlamento Europeo, que se espera tenga lugar antes del 31 de enero.

El PIB de China y el sentimiento por el riesgo dictan el movimiento del bloque de alto beta

En cuanto a las divisas refugio, la mejora de la percepción sobre la situación en Oriente Medio y las expectativas de que no se produzca una nueva escalada del conflicto tras el anuncio de las sanciones por parte del presidente de EE.UU., han contribuido a la caída del JPY y del CHF. El USDJPY ha prolongado su repunte y cotiza en máximos de varios meses (cerca de 109,70), mientras que el EURCHF se estabiliza por encima de 1,08. En el bloque de alto beta, el CAD superó a sus homólogos ayudado por la publicación de los datos de empleo en Canadá, que sorprendió al alza en diciembre, ayudando al USDCAD a caer por debajo de 1,3050 el viernes. El mercado seguirá atentamente los próximos informes laborales para detectar cualquier signo de debilidad, lo que a su vez podría requerir medidas de expansión por parte del BoC. En nuestra opinión, todavía no hemos llegado a ese punto, ya que esperamos que las encuestas del BoC de hoy completen los datos laborales para respaldar la fortaleza de la recuperación económica de Canadá. Esto podría ayudar a la consolidación del USDCAD por debajo del nivel 1,30, así como el final de la serie de máximos y mínimos más altos. La evolución de los precios del petróleo también podría ser clave. En los países nórdicos, la atención se centrará el miércoles en la publicación de los datos del IPC. Sin embargo, la SEK sigue ignorando los datos macro, con el EURSEK de nuevo por encima del nivel de 10,55. Por último, las divisas de las Antípodas han cotizado a la baja en un entorno de cambios en el sentimiento por el riesgo y con la vista puesta en el PIB de China del 4T19. El mercado prevé un dato estable en el +6,0% a/a, centrándose en el crecimiento de las exportaciones, que probablemente se haya recuperado en diciembre, aunque el mercado es consciente de que los aranceles estadounidenses siguen en vigor a pesar del acuerdo.

Consolidación de LatAm pero el entorno continúa favorable

Durante las últimas semanas, las divisas LatAm han mostrado una fortaleza por encima de nuestros objetivos a corto plazo. El impulso continuó más allá de la corta corrección inicial procedente de las tensiones en Oriente Medio. Las favorables condiciones financieras y la amplia liquidez continúan dominando la aversión al riesgo y mantienen los mercados sin cambios importantes. Sin embargo, a finales de la semana pasada, algunas señales de deterioro del rally apuntaban a una cierta consolidación en LatAm. De cara a una posible semana de transición, observamos el apetito por el riesgo y los aspectos técnicos a la espera de la próxima ola de flujos. Los soportes de

USDBRL4.05, USDCLP750, USDCOP3200, USDMXN18.80 y USDPEN3.30 se han reforzado y aún deben ser sometidos a prueba. En el ámbito local, los indicadores de actividad pasan a un segundo plano, con la atención puesta en las decisiones de los bancos centrales y, en particular, en el CLP y el ARS. Sin embargo, en el resto de los países andinos, la debilidad no correlacionada del COP de la sesión del viernes y las posibles presiones sobre el PEN al acercarse las elecciones legislativas también captarán algo de interés.

Los cambios en la intervención del banco central de Chile confirman la debilidad del CLP

El Banco Central de Chile (BCCh) anunció el viernes pasado que dejará de vender USD al contado y se centrará principalmente en la renovación del stock de forwards equivalente a 4.500 millones de USD. El Banco Central además añadió que cualquier incremento de dicho nivel de forwards o reinicio de ventas en el mercado al contado, será comunicado oportunamente. Esta medida se produce después de que el banco se abstuviera de vender en el mercado al contado la semana pasada, haciendo que el USDCLP superara los mínimos alcanzados tras la crisis política y reforzando el soporte del USDCLP750. De hecho, las autoridades ya habían dado los primeros pasos para reducir la intervención y su impacto en las reservas coincidiendo con la crisis de Irán y el aumento de los precios del petróleo, lo que eventualmente señaló cierto desprecio por un CLP más débil. La decisión del pasado viernes refuerza dicha señal y crea un soporte aún más sólido para el USDCLP. No obstante, después de que se publicaran las noticias del banco el viernes, el CLP cayó de USDCLP767 a USDCL772. Junto con el ARS, el CLP es la divisa que esperamos que tenga un peor comportamiento a largo plazo, en comparación con nuestras perspectivas más constructivas para el resto de LatAm.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.0981	1.1003	1.1126	1.1250	1.1287	◀▶	-3.0
EURGBP	0.8277	0.8476	0.8560	0.8638	0.8721	▲	-4.2
USDJPY	106.94	107.92	109.67	110.00	110.74	▲▲	1.1
EURCHF	1.0650	1.0805	1.0826	1.1057	1.1160	◀▶	-4.1
USDCAD	1.2783	1.2862	1.3057	1.3180	1.3205	▲	-1.6
AUDUSD	0.6754	0.6850	0.6911	0.7032	0.7082	▲	-4.2
USDMXN	18.4050	18.7406	18.7684	19.0843	19.3061	▼	-2.0
USDBRL	3.9660	4.0558	4.0979	4.3000	4.4000	◀▶	10.3
USDCOP	3163.8	3218.0	3272.0	3329.0	3403.9	◀▶	4.3
USDCLP	720.54	744.1700	772.05	786.10	806.50	◀▶	14.4

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 13 de enero de 2020 8:46 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Rosengren y Bostic, miembros de la Fed, comparecen sobre Previsiones Económicas y Política Monetaria. Presupuesto Mensual (dic): encuesta: USD5.0 mil mil. vs. anterior: USD208.8 mil mil.
RU	Producción Industrial (nov): encuesta: 0.0% m/m (-1.2% a/a) vs. anterior: 0.1% m/m (-1.3% a/a). Producción Manufacturera (nov): encuesta: -0.2% m/m (-1.6% a/a) vs. anterior: 0.2% m/m (-1.2% a/a). Balanza comercial (nov): encuesta: GBP-2500.0M vs. anterior: GBP-5188.0M
Canadá	BoC Encuesta de Perspectivas Comerciales

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.