Diario FX Global

23 Febrero 2021
(11: 15 CET)

- **EURUSD cotiza prácticamente plano cerca del 1.2150**
- **La GBP prolonga el rebote tras el anuncio del plan de Johnson**
- **La debilidad de las divisas LatAm refleja la falta de entusiasmo de los inversores**
- **El BRL retrocede pero se recupera del mínimo intradía**

Los inversores continúan siendo alcistas en EURUSD mientras las correlaciones siguen rotas

El apetito por el riesgo mejoró a lo largo de la sesión del lunes gracias a la evolución positiva de los datos de la pandemia, a las noticias favorables sobre las vacunas, después de que un estudio revelara que la vacuna de Pfizer parecía impedir que la gran mayoría de los receptores se infectaran, y a que los demócratas afrontan una semana clave para el proyecto de ley de estímulo de USD 1,9 bill.. La Cámara de Representantes de EE.UU. tiene previsto votar el viernes, por lo que la votación en el Senado tendrá lugar la semana que viene. La resolución de los últimos obstáculos, especialmente el desacuerdo entre los demócratas del Senado sobre el salario mínimo federal, despejaría el camino para que Biden pronuncie su primer discurso ante una sesión conjunta del Congreso en marzo, en el que expondrá sus próximos objetivos políticos, que incluirían un proyecto de ley de infraestructuras.

En este contexto, los tipos de los UST prolongaron marginalmente la tendencia alcista en el extremo largo de la curva, al tiempo que las expectativas de inflación siguen aumentando de forma paralela gracias a la evolución de las materias primas. El petróleo Brent subió un 3,7% hasta alcanzar un nuevo máximo de varios meses por encima de 66 USD/barril. En cuanto a las principales divisas, el repunte de las materias primas no logró impulsar la demanda de la NOK y el CAD. Por otra parte, el aumento de la pendiente de las curvas de tipos de Australia y Nueva Zelanda contribuyó a que el AUD y el NZD superaran al resto del bloque. En el espacio del G5, el USD fue el eslabón más débil mientras las correlaciones siguen rotas. Las correlaciones a corto plazo entre el índice MSCI de renta variable mundial y el EURUSD próxima a cero, mientras que en el 2S20 se situaban en una media de 0,4. El diferencial del tipo a diez años de EE.UU. y Alemania alcanzaba niveles no vistos desde marzo, pero el EURUSD sigue cotizando en el extremo superior del rango de los últimos tres años. Los estímulos adicionales en EE.UU., aunque en la UEM todavía tendremos que esperar varios meses para el desembolso de los fondos de recuperación de la UE, implican unas expectativas de crecimiento más sólidas en EE.UU., pero aun así, el mercado sigue siendo alcista para el EURUSD, como se observa en los datos del IMM y en el mercado de volatilidad.

BBVA fue nombrado mejor pronosticador en LatAm FX por Refinitiv/Reuters en 2018 y 2019 y ganador del premio StarMine y mejor banco en LatAM FX en 2020

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

Ni siquiera la intervención verbal de Lagarde lograba provocar una reacción en el EUR. La presidenta del BCE dijo ayer que están vigilando de cerca los tipos de la deuda pública. La recuperación de los índices IFO alemanes quizá haya ayudado al EUR, pero la mejora se produce tras alcanzar en enero los niveles más bajos en varios meses y las lecturas siguen estando muy por debajo de la media de la última década. Las expectativas de estímulos fiscales también pueden haber ayudado al euro, porque el gobierno de Merkel estaría considerando un gasto adicional de hasta EUR 50 mil mill. para luchar contra las consecuencias del coronavirus.

En general, los factores que impulsan la debilidad del USD y la fortaleza del EUR no están tan claros, lo que nos hace mantenernos cautos y escépticos sobre la prolongación de la tendencia alcista del EURUSD. Seguimos anticipando la persistencia de los rangos, pero no se pueden descartar correcciones técnicas en el actual entorno. Hoy, la atención se centrará en el informe semestral de política monetaria del presidente de la Fed, Powell, ante el Comité Bancario del Senado. Se espera que Powell mantenga un tono dovish y reitere los recientes comentarios de que EE.UU. sigue estando lejos de sus objetivos de empleo e inflación y que la Fed sigue estando comprometida a apoyar la economía. Asimismo, es probable que ignoren las conversaciones sobre la reducción de las compras de activos o la retirada de los estímulos monetarios por ser "demasiado pronto". Los mercados estarán atentos a los comentarios de Powell sobre la subida de los tipos de los bonos y las valoraciones de los activos.

Johnson desvela su plan

El primer ministro del Reino Unido, Boris Johnson, declaró ayer que el fin de la pandemia está "a la vista" para Inglaterra, al tiempo que expuso su objetivo de suavizar las medidas de confinamiento por etapas a lo largo de los próximos cuatro meses. Johnson detalló un plan en cuatro etapas que permitirá reabrir las escuelas a partir del 8 de marzo, los establecimientos de hostelería al aire libre a partir de mediados de abril y los estadios deportivos a mediados de mayo. A partir del 21 de junio, todos los demás negocios reanudarán su actividad y se eliminarán las normas de distanciamiento social. El primer ministro advirtió que su plan para volver a la normalidad depende de mantener el virus bajo control. La GBP recibía el anuncio con un avance adicional del 0,3% frente al USD y está a punto de alcanzar 1,41 en la sesión europea de hoy.

Mientras, los últimos datos de empleo publicados antes de la apertura ofrecía lecturas mixtas. Los datos del 4T20 resultaron algo decepcionantes, ya que la tasa de desempleo subió ligeramente hasta el 5,1%, mientras que el empleo disminuyó más de lo esperado (-114.000 vs. los -30.000 según el consenso). Por su parte, los datos de enero parecen mucho más alentadores. Las solicitudes de prestación por desempleo en el RU bajaron en unas 20.000 el mes pasado y el número de empleados en nómina aumentó un 0,3% m/m o 83.000. En todo caso, los mercados seguirán viendo el vaso medio lleno, ya que los datos más actualizados de enero muestran signos de nuevas mejoras en el mercado de trabajo, aunque la reintroducción de las medidas de confinamiento podría haber empeorado las cosas. No obstante, es poco probable que la GBP preste demasiada atención a los datos ya que sigue siendo la divisa con mejor comportamiento del G10, y pronto podría surgir una recogida de beneficios después de que el reciente repunte haya llevado a la GBP a territorio de sobrecompra.

La debilidad de las divisas LatAm refleja la falta de entusiasmo de los inversores

El movimiento a corto plazo ha sido debil para la mayoría de las divisas LatAm, sobre todo teniendo en cuenta la debilidad del USD frente a las divisas del G10 y el aumento de los precios de las materias primas. El rápido aumento de los tipos de los UST haya reforzado probablemente esta dinámica, y el tono ultra laxo de algunos bancos centrales de LatAm podrían mantener esta tendencia a corto plazo. Pero conforme las materias primas consoliden y la actividad mundial se recupere de la pandemia, la demanda de activos LatAm podría mejorar al margen de los flujos de cartera. Si bien el aumento de los tipos de los UST podría seguir presionando muchas divisas LatAm, la flexibilidad monetaria y fiscal de las economías avanzadas tiende a proporcionar apoyo.

El BRL retrocede pero se recupera del mínimo intradía

Además de soportar la debilidad generalizada de las divisas LatAm, el BRL se vio presionado por el ruido político después de que el presidente Bolsonaro sustituyera al director general de Petrobras, lo que aumentó la incertidumbre. Después de depreciarse cerca de un 2,7%, el BRL se recuperó parcialmente, terminando la sesión con un descenso de alrededor del 1,7%. Esta situación puso de manifiesto la vulnerabilidad de la divisa a los riesgos políticos de Brasil, con la consiguiente repercusión en la política fiscal y económica. La pendiente de la curva de tipos de interés local ha aumentado, y si esta tendencia se mantiene, los inversores podrían incrementar la cobertura de divisas, presionando al BRL. El USDBRL 5,50 sigue siendo una resistencia de referencia a corto plazo, pero por el momento se recomienda cautela teniendo en cuenta el aumento de los tipos de los UST.

El cambio en la actividad de financiación puede limitar la tendencia del CLP a mejorar su comportamiento

El CLP volvió a mostrar un comportamiento mejor, retrocediendo menos de un 0,1%, como consecuencia de la subida de los precios de los metales y del hecho de que el Ministerio de Hacienda siguiera subastando USD para cubrir sus necesidades de financiación. Pero una vez que el gobierno alcance su límite de venta mensual de USD, es probable que el apoyo del que gozaba el CLP disminuya, en la medida en que el BCCh siga comprando USD para acumular reservas. Por otra parte, es probable que el cambio en las necesidades de financiación de Chile, debido a una menor dependencia de la financiación externa y del fondo soberano, reduzca la capacidad del gobierno para comprar directamente CLP en el mercado. Aunque la subida de las materias primas puede seguir apoyando al CLP, su comportamiento podría verse limitado a medida que la dinámica de los flujos cambie.

El BCRP mantiene su apoyo al PEN

El PEN se mantuvo prácticamente sin cambios ayer gracias a que el BCRP siguió apoyando a la divisa. El BCRP vendió el lunes un total de USD 67 mill. a través de swaps de divisas y ventas directas de USD. Aunque el BCRP no ha manifestado explícitamente su intención de cambiar la tendencia al alza del USDPEN, los responsables de la política monetaria han expresado que defenderán el nivel de 3,65 al menos a corto plazo, y que el banco central aumentará su frecuencia e intensidad de intervención. Dicho esto, esperamos que el ruido político de Perú aumente y aún hay margen para nuevos ajustes graduales del PEN. De momento, mantenemos un sesgo negativo.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1941	1.2000	1.2164	1.2190	1.2349	▲	11.8
EURGBP	0.8569	0.8612	0.8636	0.8744	0.8888	▼▼	2.4
USDJPY	104.15	104.40	105.14	106.11	106.80	◄►	-4.8
EURCHF	1.0736	1.0846	1.0918	1.1000	1.1059	▲▲	2.7
USDCAD	1.2500	1.2581	1.2602	1.2751	1.2956	▼	-5.5
AUDUSD	0.7742	0.7820	0.7912	0.8000	0.8136	▲▲	20.9
USDMXN	19.5494	20.0168	20.7108	21.2975	21.4647	▲	7.4
USDBRL	5.0909	5.3273	5.4591	5.5156	5.6985	▼	22.7
USDCOP	3374.0	3497.3	3593.7	3663.9	3723.0	▲	3.9
USDCLP	693.27	702.06	708.25	725.20	735.85	▼	-12.6

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 23 de febrero de 2021 09:21 (GMT+2)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU	Powell comparece ante el comité bancario del Senado. Confianza del consumidor (feb) Encuesta: 90.0 Anterior: 89.3
UEM	IPC (ene F) Encuesta: 0.9% a/a Anterior: -0.3% a/a
Canadá	Intervención del gobernador del Banco Central Canadá

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
silviamaria.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

Turquía

Garanti BBVA Securities
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 le 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 Authorithy.

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 benefiicios 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.