

Diario FX Global

22 Febrero 2021
(10:12 CET)

- **Los rangos del EURUSD se mantienen en la recta final del mes**
- **La GBP retrocede ligeramente mientras los inversores esperan el plan de Johnson**
- **La sensibilidad de las divisas LatAm aumenta conforme los flujos pierden impulso**
- **El lastre fiscal de Brasil sigue pesando sobre el BRL**

Confianza en las vacunas, presiones alcistas en los tipos y fortaleza en las divisas de alto beta

La semana pasada, los principales ganadores fueron las divisas de alto beta, como el AUD y la GBP, gracias a algunas señales alentadoras en la evolución de la pandemia y los procesos de vacunación. De hecho, durante el fin de semana Bloomberg ha informado de que las vacunas contra la COVID-19 de Pfizer Inc. y BioNTech SE parecen impedir el contagio de la gran mayoría de los receptores en Israel, proporcionando la primera indicación real de que la inmunización frenará la transmisión del coronavirus. La vacuna tuvo una eficacia del 89,4% en la prevención de contagios confirmados en laboratorio, según el estudio observacional preliminar, que podría ayudar a consolidar el sentimiento del mercado y suavizar las restricciones a medida que se acelera el proceso de vacunación. La mejora de las expectativas sobre las vacunas se reflejó en los datos del PMI manufacturero en toda Europa. De hecho, el PMI manufacturero preliminar de Alemania de febrero (60,6) fue la lectura más alta desde febrero de 2018, mientras que en el RU incluso la lectura del sector de servicios avanzó de 39,5 a 49,7 en enero. No obstante, los mercados financieros han comenzado la última semana de febrero con un tono de cautela, con la renta variable en terreno negativo y las divisas de alto beta registrando algunas pérdidas marginales en la sesión europea.

Los rangos del EURUSD se mantienen en la recta final del mes

El EURUSD permaneció atascado en rangos y cerró casi sin cambios a pesar del continuo movimiento alcista de los tipos de los UST, que empujó el tipo a diez años hacia el 1,37%. Probablemente, el hecho de que los tipos alemanes también hayan reflejado esta tendencia alcista y que coticen cerca de los máximos de junio, en el -0,28%, ha impedido una reacción importante en el cruce. Aunque seguimos de cerca la evolución de las curvas y mantenemos nuestro escepticismo sobre la continuidad de la tendencia, los miembros de la Fed han mantenido la misma postura dovish. El presidente de la Fed de Boston, Rosengren, dijo el viernes que el programa de compra de activos continuará hasta que se observe un avance sustancialmente mayor, y que siguen dispuestos a hacer más si es necesario. Por su parte, el presidente de la Fed de Nueva York, Williams, dijo que están en modo de espera en

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*
 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

cuanto a la compra de bonos y que el aumento de los tipos de los UST a largo plazo no es preocupante y que es una muestra de optimismo. Estos comentarios respaldan las conclusiones de las últimas actas de la reunión del FOMC de la semana pasada. El comité cree que pasará "algún tiempo" antes de lograr el "progreso sustancial adicional" necesario para la reducción de la compra de activos, pues consideran que los riesgos de inflación están equilibrados. Esta semana, Powell estará en el Capitolio para declarar durante dos días (martes-miércoles), pero no se esperan sorpresas por parte del presidente de la Fed. Hoy, los medios se harán eco de la comparecencia de la presidenta del BCE, Lagarde, pero tampoco se esperan cambios en la postura del BCE. Desde el punto de vista macro, hoy la atención se centrará en la encuesta IFO de Alemania, pero después de los PMI del viernes, el EURUSD es probable que ignore esta publicación. En EE.UU. los índices manufactureros regionales de Chicago y Dallas son las principales publicaciones del día, pero deberían tener un impacto limitado en el mercado de divisas.

La GBP retrocede ligeramente mientras los inversores esperan el plan de Johnson

La GBP fue la divisa con mejor comportamiento del G5 la semana pasada, con el cable prolongando su repunte por encima de 1,40 y el EURGBP prolongando su corrección hacia 0,87. El éxito del plan de vacunación ha impulsado la demanda de GBP a pesar de las estrictas medidas de distanciamiento social aplicadas desde principios de año. Hoy, el primer ministro Boris Johnson comunicará su plan para retirar las medidas de confinamiento de Inglaterra en una rueda de prensa convocada para esta tarde, lo que no ha impedido que la GBP comience la semana con ciertas pérdidas marginales. Dado el reciente repunte, no se puede descartar una cierta recogida de beneficios en la rueda de prensa. Por otro lado, mañana se conocerán los datos de empleo del RU, que podrían captar cierta atención, mientras que los riesgos parecen inclinarse a la baja dadas las restricciones, como ocurrió la semana pasada con los datos de ventas minoristas. Tras los repuntes de las últimas semanas, nos mostramos más neutrales con respecto a la GBP, que ha superado incluso nuestras expectativas alcistas por encima del consenso.

Los activos refugio se debilitan mientras otros drivers hacen frente al contexto de aversión al riesgo

Por otra parte, el USDJPY está cotizando cerca de su nivel máximo de cinco meses, en 106, y las presiones alcistas de los tipos de los UST y las restricciones internas siguen pesando sobre el JPY. Ni siquiera la aversión por el riesgo reinante en los mercados de renta variable ha impedido hoy algunas presiones alcistas en el cruce que, sin embargo, deberían tener un potencial alcista limitado a corto plazo. A menos que el impulso alcista de los tipos de los UST supere sustancialmente nuestras expectativas, el cruce debería consolidar por debajo del máximo de la semana pasada en 106,22. Por último, el EURCHF ha prolongado su impulso alcista en las primeras horas y apunta al máximo de junio (1,0915), ya que el "efecto Draghi" sigue reduciendo los flujos hacia los activos refugio. De cara al futuro, mantenemos nuestra opinión de que el cruce romperá por encima de 1,10 en el 1S21 y seguimos recomendando un enfoque de compra en mínimos. Los riesgos bajistas se ven limitados por la acción del BNS y el potencial alcista estará vinculado a la recuperación de la UEM.

La sensibilidad de las divisas LatAm aumenta conforme los flujos pierden impulso

Las divisas LatAm no han logrado recuperarse a pesar de las importantes medidas de apoyo. El apetito por el riesgo y el avance de las materias primas en las dos últimas semanas apenas han generado cierta demanda de CLP, mientras que el resto de las divisas regionales han quedado rezagadas. Los flujos de entrada se han mantenido favorables durante los últimos cuatro meses y, sin embargo, las divisas LatAm solo cobraron impulso en diciembre, para posteriormente registrar un retroceso total en enero. Este mes, el USD ha moderado su impulso, pero la mayoría de las divisas han seguido cediendo terreno. Y, de hecho, la dinámica no mejoró la semana pasada, aunque ha habido algunos cambios en el comportamiento, con el MXN sometido actualmente a mayores presiones. Por supuesto, el aumento de los tipos en EE.UU. es un riesgo, pero la inestabilidad de la divisa parece haber frustrado a demasiados inversores en este momento. Además, la semana pasada se produjeron las primeras salidas de flujos de bonos en los últimos cuatro meses, lo que puede aumentar la sensibilidad de las divisas. La correlación con los movimientos de USD y el sentimiento por el riesgo siguen siendo drivers

importantes con atención en la evolución de los tipos, pero a nivel local, algunos eventos también serán importantes. En cuanto a la segunda ola de la COVID-19, las mejores noticias proceden de la desaceleración de su impacto en Colombia y México, mientras que Brasil sigue manteniéndose en niveles elevados y en Perú se ha ralentizado, aunque sigue en aumento. Sin embargo, por lo que respecta a las vacunas, solo se percibe un lento progreso fuera de Chile, que probablemente mantendrá al resto de la región a la zaga.

El lastre fiscal de Brasil sigue pesando sobre el BRL

La divisa brasileña ha seguido consolidando en niveles bajos. El USDBRL se ha mantenido ajustado en torno a 5,34-5,47 durante el último mes, lo que sugiere valoraciones relativamente baratas que ayudan a reconstruir las resistencias por encima de USDBRL5,50, pero es incapaz de recuperarse a pesar de algunas noticias positivas. El panorama fiscal sigue sin despejarse, lo que puede constituir uno de los principales lastres, con la opinión generalizada de que este año se superará el techo de gasto. El debate sobre la reactivación de la ayuda de emergencia continúa, y el lunes está previsto que se presente el proyecto de enmienda constitucional de emergencia. La atención se centrará en las posibles excepciones a las normas fiscales incluidas en la legislación propuesta, así como qué otras medidas puede introducir el gobierno para frenar el gasto. El proyecto de ley requerirá dos rondas de votación en cada cámara del Congreso y ser aprobado por las tres quintas partes de los votos, lo que puede alargar el debate. Por otra parte, la decisión del presidente Bolsonaro de sustituir al jefe de la compañía petrolera controlada por el Estado por un general militar también ha generado ruido, y hace pensar que está dispuesto a sacrificar las políticas favorables para el mercado con el fin de aumentar su popularidad. En lo que respecta a las divisas, el BCB comenzará a ofrecer hoy subastas de swaps de divisas diarias por valor de BRL 11,9 mil mill. con vencimiento el 1 de abril.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1831	1.1945	1.2107	1.2190	1.2349	◀▶	11.3
EURGBP	0.8569	0.8612	0.8659	0.8888	0.8964	▼	2.7
USDJPY	104.15	104.40	105.78	106.11	106.80	◀▶	-4.2
EURCHF	1.0660	1.0736	1.0892	1.0915	1.0990	▲	2.5
USDCAD	1.2500	1.2581	1.2638	1.2956	1.3172	◀▶	-5.2
AUDUSD	0.7473	0.7692	0.7865	0.7908	0.8000	▲	20.2
USDMXN	19.5494	20.0168	20.6748	21.2975	21.4647	▲	7.2
USDBRL	5.0909	5.3273	5.3876	5.5156	5.6985	▼	21.1
USDCOP	3374.0	3497.34	3559.26	3663.9	3723.0	▲	3.1
USDCLP	693.27	702.06	707.94	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 22 de febrero de 2021 09:38 (GMT+2)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU	Miembro de la Fed Bowman pronuncia discurso. Índice adelantado (ene) encuesta:0.3% m/m vs. 0.3% m/m anterior
UEM	Presidenta de la Fed Lagarde pronuncia. Índice IFO de clima empresarial en Alemania (feb) encuesta: 90.1 vs. 90.1 anterior. Índice IFO de expectativas en Alemania (feb) encuesta:91.8 vs. 91.1 anterior
Suecia	Miembro del Riksbank Floden pronuncia discurso
Perú	PIB a/a (4T) encuesta: -3.0% vs. -9.4% 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

silviamaaria.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



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.