

Diario FX Global

 21 de septiembre de 2021
(10:05 CET)

- **El EURUSD por encima de 1.17 a la espera de una agenda limitada**
- **El Riksbank es el primer banco central del G10 que se reúne esta semana**
- **El USDCAD prueba 1,29 en medio de las elecciones generales de Canadá**
- **¿Un círculo vicioso para las divisas de ME y LatAm?**
- **El BRL retrocede, pero el movimiento sigue mostrando solidez**

Los temores de los promotores inmobiliarios chinos arrastran el sentimiento del mercado

El CHF y el JPY superaron ayer a sus homólogos del G10, ya que la aversión al riesgo dominó durante toda la sesión. El índice del USD alcanzó ayer su nivel más alto en un mes, justo por debajo de 93,50, pero perdió parte de su impulso alcista durante la sesión estadounidense, a pesar de que los índices bursátiles de EE.UU. cerraron con importantes pérdidas. China sigue siendo el principal catalizador de la aversión al riesgo, ya que el temor acerca de los promotores inmobiliarios favorece una revalorización adicional de los riesgos globales.

El Grupo Evergrande sufrió una fuerte caída en los mercados de renta variable y de crédito después de que S&P Global Ratings dijera que el promotor está al borde del impago. Las acciones del promotor en dificultades cayeron en Hong Kong alrededor de un 7% después de cerrar el lunes en su nivel más bajo en una década. Aunque pensamos que el gobierno chino no quiere que se le considere como un agente de rescate, lo más probable es que intervenga para llevar a cabo una reestructuración gestionada de la deuda de la empresa con el fin de evitar un impago sin acuerdo, reducir el riesgo sistémico y contener la incertidumbre económica. No obstante, los riesgos para los mercados globales son evidentes dadas las actuales valoraciones de las acciones y la incierta y frágil recuperación mundial.

El perfil de activo refugio del USD y la mayor exposición de la economía europea al mercado chino aumentan los riesgos a la baja para el EURUSD, que ayer puso a prueba el soporte de 1,17. La reunión del FOMC de mañana es el principal foco de atención para los inversores en USD pero, si después de Jackson Hole quedó claro que la Fed se mantendrá a la espera por ahora, el hecho de que los mercados globales se hayan visto sacudidos por los temores sobre los promotores inmobiliarios chinos aumenta la probabilidad de una Fed dovish por mayor tiempo.



Top LatAm FX Forecasters

BBVA fue nombrado mejor pronosticador en LatAm FX y segundo mejor en G10 FX en el 2T21 por Bloomberg

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

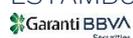
MADRID

Estratega Jefe

 Roberto Cobo*
 roberto.cobo@bbva.com
 +34 91 537 39 59

Silvia Maria Egea*
 silviamaaria.egea@bbva.com
 +34 91 537 87 69

ESTAMBUL



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

(*) Autor(es) del informe

Creando Oportunidades

POR FAVOR, VER INFORMACIÓN IMPORTANTE EN LAS TRES ÚLTIMAS PÁGINAS DE ESTE DOCUMENTO.

El Riksbank es el primer banco central del G10 que se reúne esta semana

Hoy se espera que el Riksbank mantenga su política sin cambios, lo que no debería ser ignorado por la SEK. La publicación del Informe de política monetaria atraerá cierta atención y, habida cuenta de los recientes y sólidos datos, podría dar lugar a una revisión al alza de los tipos de interés en el tramo final. La posterior conferencia de prensa del gobernador Ingves será interesante para conocer sus intenciones de cara al futuro, aunque parece seguro que no habrá una prórroga de las compras de activos después de diciembre. Con unas expectativas de inflación que se acercan últimamente al objetivo del banco central y una recuperación que se afianza, el riesgo es, en nuestra opinión, un tensionamiento prematuro.

El USDCAD prueba 1,29 en medio de las elecciones generales de Canadá

Las divisas de alto beta presentaron un comportamiento débil ayer, con la GBP como la divisa más débil del G10, ya que la aversión al riesgo y el temor a una crisis energética pesaron sobre la GBP. El aumento de los precios del gas ha supuesto un riesgo para los proveedores de electricidad, mientras que la escasez de gas, debida a las reducidas reservas y a los problemas de suministro, seguirá siendo motivo de preocupación durante el invierno. Entre los productores de materias primas, el CAD fue el más perjudicado. El hecho de que los precios del petróleo cayeran, con el Brent cotizando ahora por debajo de USD 75/barril, lastró la divisa. Aunque el sentimiento del mercado siguió siendo el principal catalizador del CAD, el ruido procedente de las elecciones generales de ayer podría explicar el débil comportamiento de la divisa. El primer ministro Trudeau ha ganado las elecciones anticipadas de Canadá, pero carece del amplio apoyo necesario para gobernar en solitario. Por segunda vez consecutiva, su partido perdió el voto popular frente a los conservadores. Sin embargo, el CAD parece ignorar otro parlamento fragmentado, ya que está al frente del G10 antes de la apertura europea, mientras los precios del petróleo repuntan tímidamente.

El RBA refuerza su postura de cautela

El AUDUSD repunta tímidamente hoy cotizando en torno a 0,7280 después de que el RBA publicara las actas de su reunión de septiembre, que confirman su postura prudente debido al brote de la variante delta y a las nuevas restricciones aplicadas. Aunque el consejo consideró mantener el ritmo de compras semanales de bonos en AUD 5 mil mill. hasta al menos noviembre, el RBA decidió recortarlas dado que se espera que la economía recupere su tendencia anterior a la variante delta a mediados de 2022. Sin embargo, en las actas se advertía que "el calendario y el ritmo del repunte de la actividad económica dependerán en gran medida de la supresión de las restricciones en respuesta a los resultados sanitarios". Por otra parte, el RBA señaló varios riesgos para las perspectivas de crecimiento y estabilidad financiera de China. Esperamos que el AUDUSD consolide en el extremo inferior del rango de verano, mientras que China plantea importantes riesgos a la baja para el AUD.

¿Un círculo vicioso para las divisas de ME y LatAm?

Las divisas LatAm siguen expuestas a pesar de las valoraciones. El lunes, el apetito por el riesgo global disminuyó y las divisas LatAm cayeron de manera uniforme, mientras que los activos refugio se recuperaron. Esta semana, la atención se centró en el mercado inmobiliario de China y en la reunión del FOMC, mientras los inversores vuelven a buscar indicios del anuncio de la reducción de la deuda. Aunque la retórica de la Fed sugiere el inicio de la reducción de la compra de activos en los próximos meses, la persistente volatilidad de los mercados globales podría retrasar esa decisión. Por otra parte, es posible que sus miembros no deseen cambiar de dirección a menos que el apetito por el riesgo del mercado aumente de manera significativa, lo que podría crear un escenario de círculo vicioso para muchas divisas de ME y LatAm. Sin embargo, a medida que la presión inmediata sobre los precios de los activos de riesgo disminuye, también parece probable que se produzca un cierto alivio, por lo que por ahora no buscaríamos posiciones largas en USD. BRL5,40, USDCLP795, USDCOP3890, USDMXN20,30 siguen siendo las resistencias inmediatas.

El BRL retrocede, pero el movimiento sigue mostrando solidez

El BRL y el MXN, ambas divisas de alto beta, son más proclives a las correcciones, y el BRL lleva una carga más pesada por la volatilidad incorporada e incluso por la presión adicional del mineral de hierro. Aunque el BRL tuvo un comportamiento más débil que la mayoría de sus homólogos LatAm, al depreciarse alrededor de un 0,7%, la cotización de la divisa también mostró cierta solidez. El BRL pudo recuperarse parcialmente de un retroceso del 1,6% intradía, lo que subraya la reticencia de los inversores a cubrir totalmente el riesgo de la divisa, teniendo en cuenta el mayor coste actual y la curva de tipos relativamente plana. Las condiciones de riesgo externas siguen dictando la evolución del BRL a corto plazo, pero la debilidad general de esta divisa también puede ser limitada durante un tiempo, dado el alto grado de liquidez del USD en el sistema financiero. Teniendo esto en cuenta, preferimos ser tácticos y operar con un sesgo hacia el USD a muy corto plazo, pero el comportamiento del BRL podría cambiar drásticamente si la Fed no acomete la reducción de la compra de activos pronto. El USDBRL5,40 sigue siendo la referencia principal al alza, mientras que los soportes se refuerzan en el USDBRL5,22/5,19 y el límite del 5.0.

La mejora del sentimiento limita la tendencia a la baja del CLP

Con un retroceso de alrededor del 0,5%, el CLP protagonizó una jornada relativamente agitada. A pesar de las preocupaciones que rodean al sector inmobiliario de China y el posible impacto desfavorable en los precios del cobre, el CLP fue capaz de remontar parcialmente desde su mínimo intradía. Todo ello sugiere asimismo una cierta mejora del sentimiento hacia el CLP, a lo que probablemente contribuya el actual ciclo de subidas del BCCh. La incertidumbre política de Chile y la demanda de materia prima por parte de China pueden pesar en los precios del cobre y en el CLP con el tiempo, pero el continuo cambio de sentimiento aún puede empujar al USDCLP a la baja hasta 770 como primera parada. En este sentido, preferimos operar con el impulso de los flujos a corto plazo y venderíamos USDCLP en caso de una mayor subida como estrategia a corto plazo, con la vista puesta también en la resolución de la cuarta ronda de la propuesta de retirada de pensiones, pero con las elecciones y la posibilidad de volver a probar el nivel de 800 también en el horizonte.

El BCRP presta apoyo, limitando el movimiento del PEN a nuevos mínimos

Al igual que sus homólogos de ME, el PEN tuvo problemas durante toda la sesión del lunes, en la que los activos de riesgo retrocedieron. Comparativamente, el descenso del PEN de alrededor del 0,2% fue pequeño, pero también se explica por las ventas del BCRP de USD 230 mill. en el mercado de divisas, alrededor del 40% del volumen total del mercado al contado. A pesar del bajo nivel de volatilidad, frenado una vez más por las autoridades, esto no evitó un nuevo mínimo histórico para el PEN, lo que demuestra la persistente falta de convicción de los inversores a pesar de la infravaloración de la divisa. No obstante, el deseo de tomar posiciones cortas en el PEN también puede ser escaso por ahora, dada la debilidad de la divisa y la coherencia de la actuación del banco central.



Corporate &
Investment Banking

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1664	1.1700	1.1726	1.1892	1.2000	▲	0.2
EURGBP	0.8387	0.8452	0.8582	0.8670	0.8694	▲	-6.7
USDJPY	108.53	108.74	109.63	110.80	111.66	▼	4.5
EURCHF	1.0550	1.0700	1.0880	1.0894	1.1000	▼	1.0
USDCAD	1.2490	1.2533	1.2764	1.2881	1.2949	▼	-4.1
AUDUSD	0.7106	0.7222	0.7268	0.7479	0.7550	▲	1.4
USDMXN	19.8004	19.8400	20.0883	20.4564	20.7488	▲	-7.4
USDBRL	4.8942	5.0909	5.3253	5.3839	5.4996	▲	-2.7
USDCOP	3662.17	3703.83	3842.80	3907.61	4005.95	▲	0.4
USDCLP	753.55	762.29	788.40	795.72	803.52	▲	1.6

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 21 septiembre 2021 7:08 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU	Permisos de construcción (ago) encuesta: -2.0% vs. 2.6% m/m anterior. Comienzo viviendas (ago) encuesta: 1.0% m/m vs. -7.0% m/m. Balance por cuenta corriente (2T) encuesta: USD-191.0 mil mil vs. USD-195.7 mil mill
UEM	Miembro del BCE Guindos pronuncia discurso
Reino Unido	Pedidos CBI (sep) encuesta: 15.0 vs. 18.0
Suecia	Reunión política monetaria (sep 219 encuesta: 0.0% vs. 0.0% anterior
Argentina	PIB t/t (2T) 2.6% anterior

Fuente: BBVA GMR



Corporate &
Investment Banking

FX Global

Director Global Markets Research y Strategy

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

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

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.



Corporate &
Investment Banking

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)".



Corporate &
Investment Banking

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.