

Diario FX Global

25 de Febrero de 2020
(10:09 CET)

- **El EURUSD desafía la gravedad en un contexto de aversión al riesgo**
- **El EURGBP rebota moderadamente mientras los desarrollos sobre el Brexit vuelven a ser noticia**
- **El cambio en el sentimiento a corto plazo hace que las divisas LatAm se debiliten**
- **El MXN se recupera parcialmente del mínimo intradía alcanzado**

Lunes oscuro

El 19 de octubre de 1987, los mercados bursátiles se derrumbaron en una sesión conocida como "Lunes Negro". El índice Dow Jones retrocedió 508 puntos o un 22,6%, la mayor caída porcentual en un día de la historia. Ayer, el Dow Jones perdió 1031 puntos (aunque ahora tan solo representa una corrección del 3,6%) arrastrado por la confirmación de la propagación del coronavirus en Italia. En Europa, la renta variable registró mayores pérdidas, las curvas soberanas descendieron, con la curva alemana completamente en territorio negativo, mientras que los bonos italianos registraron pérdidas significativas. La OMS declaró que el número de nuevos casos es "extremadamente preocupante" pero se negó a calificar la situación de pandemia. Las materias primas también se derrumbaron y el oro alcanzó su nivel más alto desde 2013. Durante la sesión asiática, los mercados de valores japoneses se pusieron al día y registraron grandes pérdidas, aunque las materias primas están repuntando y el oro ha perdido cerca del 1,2% en la apertura europea.

El EURUSD mantiene el nivel de 1,0850 a pesar del efecto de contagio de Italia en los mercados

El EURUSD logró cerrar la sesión ligeramente por encima del cierre del viernes gracias a una encuesta IFO más sólida de lo esperado. El índice de clima empresarial IFO de Alemania se recuperó hasta 96,1 en febrero. Representa 0,2 puntos de los máximos del 2S19, pero sigue siendo superior a las expectativas del mercado de un nuevo enfriamiento de 95,3. La evaluación actual se redujo ligeramente de 99,1 a 98,9 (frente al consenso de 98,6), mientras que las expectativas se confirmaron en 93,4 este mes (frente al consenso de 92,1). Estos datos coinciden con los del PMI del viernes, ya que muestran una modesta mejora en la economía alemana. Sin embargo, no será suficiente para estimular una recuperación sustancial del EUR, ya que el temor a la propagación del coronavirus podría ser un catalizador más potente, habiendo acertado el movimiento técnico del EURUSD del viernes y planteado interrogantes sobre cuál será el próximo paso del cruce. Por otro lado, las sorpresas negativas de la encuesta regional de la Fed de Chicago también ayudaron a contener cualquier repunte importante del USD,

Por segundo año consecutivo BBVA ha sido nombrado mejor pronosticador en LatAM FX por Refinitiv/Reuters StarMine

NEW YORK BRANCH

Estratega Jefe Global y Latam

Alejandro Cuadrado*
 alejandro.cuadrado@bbva.com
 +1 (212) 728 1762

Danny Fang*
 danny.fang@bbva.com
 +1 (212) 728 1648

William Snead*
 william.snead@bbva.com
 +1 (212) 728 1698

MADRID

Estratega Jefe

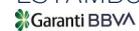
Roberto Cobo*
 roberto.cobo@bbva.com
 +34 91 537 39 59

Silvia Maria Egea*
 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

a pesar de que el índice de la Fed de Dallas superó las expectativas. El lunes, los mercados financieros apostaron a favor de un recorte de los tipos por parte de la Fed debido al impacto del coronavirus en el ciclo. Los futuros sobre los tipos de interés de EE.UU. alcanzaron sus niveles más altos desde el otoño y están descontando dos recortes de tipos este año. Los responsables de la Fed han señalado en repetidas ocasiones que no ven la necesidad de recortar más los tipos de interés en un futuro próximo, pero que probablemente se ajusten a las expectativas del mercado si los datos reales de EE.UU. se debilitan, lo que ayudaría a contener las presiones a la baja sobre el EURUSD, como vimos ayer. Aunque no podemos descartar correcciones adicionales si la situación empeora en Europa y los datos no son favorables, el potencial a la baja del EURUSD parece limitado a corto plazo.

Las preocupaciones acerca del Brexit afectan a la GBP una vez más

La GBP comenzó la semana débil, debido al ambiente de aversión por el riesgo y a los renovados temores sobre el Brexit. El EURGBP avanzó apenas por encima de 0,84 mientras que el cable abandonó el nivel de 1,29 durante la sesión europea. Aunque ayer Haldane (BoE) declaró que "gran parte, si no toda" de la incertidumbre sobre el Brexit se ha reducido, los inversores de la GBP siguen desconfiando de que sea así, dado el reciente discurso utilizado por ambas partes. Hoy la UE celebrará una cumbre para firmar el mandato de negociación que incluye diferentes áreas de debate para iniciar las conversaciones oficiales la semana que viene, mientras que se espera que el gobierno del RU proceda con su propio documento el jueves. El RU ha acusado a la UE de retrasar el comienzo de las conversaciones, y Francia ha advertido a Johnson de querer usar "la presión del chantaje o del tiempo" para lograr un acuerdo. Los oficiales de la UE están exigiendo que las normas de la UE se utilicen como "punto de referencia", siendo el punto clave si la UE exigirá un periodo de transición ampliado. Hoy, el calendario sigue desprovisto de cualquier publicación macro y la GBP debería seguir sujeta a los flujos del sentimiento por el riesgo y a los titulares Brexit. Por lo tanto, la GBP podría seguir bajo presión dado su alto beta y lo que parece ser el comienzo de nuevas conversaciones conflictivas en materia de comercio.

La aversión por el riesgo respalda al JPY tras la corrección de la semana pasada

Con la caída de los tipos de los UST y el aumento de la aversión por el riesgo, el JPY avanzó cerca del 0,8%, cerrando la sesión por debajo de 111 frente al USD y siendo la divisa mejor comportada del G5. Por otro lado, el EURCHF alcanzó un nuevo mínimo en 1,0590 pero está de nuevo por encima de 1,0600, probablemente gracias a la intervención del SNB. A pesar del reciente flujo de noticias y del aumento de la aversión por el riesgo global, el cruce ha estado cotizando en un rango muy estrecho en las últimas diez sesiones, lo que, junto con los datos de los depósitos a la vista, sugiere que el SNB ha estado impidiendo una mayor apreciación del CHF. El límite claro del SNB se ha superado y, aunque no podemos descartar correcciones momentáneas por debajo del mínimo de ayer, seguimos esperando que el SNB defienda la zona de 1,05/1,06.

El cambio en el sentimiento a corto plazo dicta el comportamiento de las divisas LatAm

A pesar de que las economías LatAm están expuestas a diferentes circunstancias externas, no se produjo una gran diferenciación en el comportamiento el lunes. A corto plazo, es probable que el comportamiento del mercado se corresponda con el ciclo de noticias, ya que el temor a un brote prolongado persiste. No obstante, se observaron indicios de optimismo en cuanto a la posibilidad de que las perturbaciones desaparezcan a su debido tiempo, y la evolución de los precios de la renta variable sugiere que algunos inversores podrían estar buscando oportunidades para aumentar el riesgo. El riesgo de una mayor repercusión económica a largo plazo es considerable, pero el sentimiento puede mantenerse a flote por el momento. Los mercados locales de Brasil y Argentina cerraron el lunes, y el BRL podría recuperar terreno cuando vuelvan a abrir los mercados el miércoles.

El MXN se recupera parcialmente del mínimo intradía

Después de retroceder más del 1,8%, el MXN se recuperó de su mínimo intradía y cerró la sesión con un retroceso del 0,9%. El MXN se ha mostrado sensible a la renta variable estadounidense, y la caída de los precios de los

valores afectó a su comportamiento. A pesar de que el sentimiento es más débil en general, el movimiento de precios del MXN sigue poniendo de relieve la preferencia subyacente de los inversores por el MXN. Aunque los riesgos de reducción del crecimiento global en el tiempo siguen siendo una amenaza real para el MXN, es probable que la divisa se recupere cuando la intensidad del ciclo de noticias disminuya. La resistencia del USDMXN, que se sitúa en torno a 19,2 (media móvil 200 sesiones), puede reforzarse por ahora con un mayor soporte en 18,4.

La demanda de COP lucha por cobrar fuerza

El COP retrocedió cerca de un 1,4% y mostró un comportamiento más débil que el de sus homólogos LatAm, y el Brent cotizó un 3,9% a la baja. Aunque la sensibilidad del COP a los cambios en los precios del petróleo ha disminuido en los últimos años, la divisa no es totalmente ajena a las fuertes caídas de las materias primas, dado el perfil exportador de Colombia. Sin embargo, el impacto externo provocado por la interrupción de la actividad en Asia y Europa sigue siendo preocupante, y el COP es una variable de ajuste. En la medida en que el mercado siga descontando unas perspectivas de crecimiento global reducidas, es probable que la presión sobre el COP persista, respaldando el soporte de referencia del USDCOP en torno a 3.355 por ahora.

El CLP muestra cierta solidez

El CLP retrocedió cerca de 0,6% el lunes, reflejando una aversión por el riesgo generalizada en la mayoría de las clases de activos. En la medida en que los inversores se centren en regiones situadas fuera de Asia, la presión en el CLP puede comenzar a reducirse en cierta medida cuando las fábricas chinas reanuden lentamente su actividad. Sin embargo, el CLP no es inmune a las ventas en los mercados globales, pero tiene capacidad para ofrecer un comportamiento mejor que el de sus homólogos, lo que revertiría la reciente tendencia de la divisa. En este sentido, el USDCLP 820 podría ser la mayor resistencia con el 801 como soporte técnico.

Análisis técnico

| | S2 | S1 | Spot | R1 | R2 | Momentum* | 1a % var |
|--------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|----------|
| EURUSD | 1.0570 | 1.0725 | 1.0853 | 1.0854 | 1.0925 | ◀▶ | -4.4 |
| EURGBP | 0.8269 | 0.8300 | 0.8379 | 0.8492 | 0.8661 | ▲ | -3.4 |
| USDJPY | 108.31 | 109.50 | 110.71 | 112.16 | 114.54 | ▼ | -0.3 |
| EURCHF | 1.0500 | 1.0606 | 1.0622 | 1.0791 | 1.0910 | ◀▶ | -6.5 |
| USDCAD | 1.3000 | 1.3198 | 1.3287 | 1.3328 | 1.3383 | ◀▶ | 0.8 |
| AUDUSD | 0.6263 | 0.6500 | 0.6611 | 0.6782 | 0.6830 | ▼▼ | -7.8 |
| USDMXN | 18.4300 | 18.5328 | 19.0130 | 19.1151 | 19.2837 | ▲ | -0.6 |
| USDBRL | 4.1280 | 4.2133 | 4.3885 | 4.4000 | 4.5000 | ▲▲ | 17.1 |
| USDCOP | 3239.1 | 3332.7 | 3429.2 | 3459.4 | 3547.1 | ◀▶ | 10.4 |
| USDCLP | 759.36 | 771.68 | 807.94 | 819.14 | 838.33 | ▲ | 24.4 |

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 25 de febrero de 2020 08:04 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

| | |
|-------------------|---|
| EE.UU. | Índice confianza del consumidor (feb) encuesta: 132.3 vs. 131.6 anterior. Índice precios de viviendas S&P/CaseShiller (dic) anterior: 218.7 |
| UEM | Confianza empresarial de Francia (feb) encuesta: 99.0 vs. 100.0 anterior |
| RU | Pedidos CBI (feb) encuesta: 3.5 vs. 0.0 anterior |
| Suecia | Miembro del Riksbank Jansson pronuncia discurso |
| Canadá | Miembro del BoC Lane pronuncia discurso |
| Argentina, Brasil | Mercados locales cerrados |
| México | PIB 4T19 (lectura final) encuesta: -0.4% a/a vs. -0.3% a/a anterior. Actividad económica IGAE (dic) encuesta: 0.5% a/a vs. -1.2% a/a anterior. Balanza cuenta corriente (4T) anterior: USD2013.0M |

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
silviamaaria.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 - <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.