

Diario FX Global

12 Mayo 2021
(10:22 CET)

- **El EURUSD retrocede por debajo de 1.2150 a la espera del IPC de EE.UU.**
- **La solidez de la economía británica sigue respaldando nuestra opinión constructiva sobre la GBP**
- **Las divisas LatAm consolidan a medida que el apetito por el riesgo global se debilita**
- **Otra sesión volátil para el PEN**

Más allá de los efectos base

Los movimientos de precios de las divisas del G10 fueron bastante limitados ayer en comparación con otras clases de activos. La renta variable global registró pérdidas considerables por segundo día consecutivo, mientras que los tipos de los UST a largo plazo siguieron subiendo y los precios de la energía siguieron resistieron. En el bloque del G10, el USD se debilitó ligeramente frente a la mayoría de sus homólogos, con la excepción del CHF. El EURUSD terminó el día cotizando en torno a 1,2150, después de haber intentado alcanzar 1,2180. La publicación de una encuesta ZEW optimista para el mes de mayo parece haber apoyado el EUR, ya que la situación actual de Alemania se fortaleció hasta alcanzar un máximo de 15 meses -40.1 (frente a lo esperado) y las previsiones adelantadas a seis meses aumentaron hasta su nivel más alto desde el año 2000 (frente al -41.6 del consenso). Sin embargo, advertimos que, al tratarse de una encuesta basada en la percepción de los inversores, no capta necesariamente el impulso de la actividad en la economía real, mientras que, por el momento, los sólidos indicadores adelantados tampoco se han trasladado a los datos reales. Al otro lado del Atlántico, el flujo de noticias fue muy limitado, ya que no hubo ninguna publicación macro importante, mientras que los portavoces de la Fed no ofrecieron ninguna sorpresa, ya que la mayoría reiteró que aún es demasiado pronto para hablar de la reducción del programa de compra de activos. Hoy, la atención se centrará en la publicación del IPC de abril en EE.UU., mientras que los temores del mercado sobre el aumento de la inflación parecen haber aumentado recientemente. Los economistas encuestados por Bloomberg esperan un repunte del 3,6% a/a el mes pasado, aunque podría ser necesaria una lectura mucho más alta (¿por encima del 4%?) para asustar realmente a los mercados y acabar debilitando al USD. En cualquier caso, todavía sería demasiado pronto para concluir si este repunte es solo un fenómeno transitorio, mientras que los datos finales del IPC de abril de Alemania y Francia evidenciaron presiones inflacionistas algo menos pronunciadas el mes pasado. No obstante, el EUR podría estar hoy más atento a los acontecimientos políticos, a pesar de que la votación de Finlandia sobre la decisión de recursos propios ha pasado aparentemente desapercibida para el mercado. Con una mayoría de dos tercios necesaria, existe un riesgo no desdeñable de que el Parlamento finlandés no apruebe una medida clave del fondo de recuperación de la UE, ya

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*
silviamaria.egea@bbva.com
+34 91 537 87 69

LONDRES

Alexandre Dolci*
alexandre.dolci@bbva.com
+44 20 7648 7512

(*) Autor(es) del informe

que cualquier nuevo revés en un proceso tan largo acabaría pesando sobre el EUR. Por otra parte, la Comisión Europea publicará esta mañana su última serie de previsiones económicas, pero cualquier revisión al alza partirá de una base demasiado baja para ofrecer realmente un impulso al EUR.

La solidez de la economía británica sigue respaldando nuestra opinión constructiva sobre la GBP

La GBP ha seguido consolidando los recientes avances provocados por la relativa estabilidad política del RU. El cable ha seguido cotizando alrededor de 1,4150, mientras que el EURGBP sigue manteniéndose por debajo de 0,86 y no se ha visto abrumado por la publicación de datos británicos algo más alentadores. Si bien era imposible evitar un descenso del PIB (-1,5% t/t en el 1T21 vs. el -1,6% del consenso) para la economía británica el pasado trimestre, el mayor repunte de la actividad en marzo es sin duda un ligero aspecto positivo, ya que el canciller británico Sunak ya ha dicho que el PIB de marzo es "una señal prometedora de lo que está por venir". De hecho, la construcción y la producción manufacturera sorprendieron ampliamente al alza. Los datos en tiempo real del 2T21 sugieren que la actividad ha sido capaz de recuperar más tracción, ya que, por ejemplo, las transacciones con tarjeta superaron por primera vez en abril sus niveles anteriores a la pandemia. Esta fase más avanzada de la recuperación que la de la UEM apoyará a la GBP más adelante, aunque durante el resto del 2T21 la consolidación de la GBP podría seguir prevaleciendo frente al EUR. A más largo plazo, seguimos apuntando a nuevos mínimos de 0,83/0,84 para el EURGBP hacia finales de 2021.

Los movimientos de precios del G5 son moderados en un entorno de apetito por el riesgo mixto

En el resto del espacio del G5, JPY se vio atrapado entre la espada y la pared, ya que las pérdidas de la renta variable contrastaron con el aumento de los tipos de los UST. El USDJPY decidió inicialmente seguir al primero retrocediendo a 108,40, aunque desde entonces ha intentado subir hacia 109 durante la sesión asiática, ya que los tipos de los UST a 10 años recuperaron el nivel del 1,60%. En general, creemos que es probable que el cruce se mantenga dentro de los rangos recientes hasta que se aclare la dirección de los UST a largo plazo, mientras los mercados digieren la preocupación por el aumento de los datos de inflación y las posibles señales del inicio de la reducción de las compras de activos de la Fed (que seguimos esperando que se anuncie durante el 3T21). Por el contrario, el CHF fue la divisa con peor comportamiento ayer. También nos ha sorprendido la reciente fortaleza del CHF, que ha retrocedido por debajo de 1,0940 en un escenario en el que la política de la UEM no ha empeorado necesariamente. Ayer, el movimiento alcista hacia 1,0980 parece más acorde con nuestra opinión de un movimiento de corrección a corto plazo, mientras que seguimos teniendo como objetivo 1,11 para finales de mayo. El ruido en torno a las hipotecas polacas podría haber pesado en los movimientos de precios, aunque ayer el Tribunal Supremo aplazó la sentencia un mes más tras el aplazamiento de los procedimientos. El statu quo podría ayudar al EURCHF a recuperar algo de terreno hasta que el ruido vuelva a la ecuación.

Las divisas de alto beta ignoran un entorno de apetito por el riesgo mixto

En el bloque de alto beta, el sentimiento por el riesgo mixto apenas ha pesado, y la SEK ha liderado los avances no solo en el bloque, sino también en el conjunto del G10. El EURSEK aún no ha logrado superar de forma convincente el soporte de 10,10. Hoy se publicarán los datos del IPC de Suecia correspondientes al mes de abril, pero dudamos que provoque grandes reacciones en el cruce, ya que el mercado espera que la lectura anual supere el objetivo del 2% del Riksbank. Por otra parte, las divisas de las Antípodas se han debilitado ligeramente durante la sesión asiática, mientras que el USDCAD ha seguido cotizando alrededor de 1,21. No obstante, se ha producido un aumento mucho más pronunciado en el espacio de la volatilidad, ya que los risk reversal a largo plazo han avanzado recientemente con fuerza. Por lo tanto, no abandonamos todavía nuestra recomendación de compra del cruce USDCAD, porque, en nuestra opinión, solo será cuestión de tiempo que el USDCAD siga el ejemplo de la volatilidad en el mercado spot. Históricamente, el USDCAD nunca ha permanecido demasiado tiempo cerca del nivel de 1,20 y, en nuestra opinión, las posiciones largas en el USDCAD siguen pareciendo atractivas en los niveles actuales, con un stop loss por debajo de los mínimos de 2017 en 1,2060.

Las divisas LatAm consolidan a medida que el apetito por el riesgo global se debilita

El apetito por el riesgo global se redujo ligeramente el martes, pero la respuesta de las divisas LatAm fue en gran medida moderada, lo que indica su resistencia. A pesar del creciente riesgo de inflación en EE.UU., las promesas de los responsables de la política monetaria de mantener la liquidez en USD han apoyado a las divisas locales en medio de la creciente demanda. No obstante, la subida de los tipos en EE.UU. sigue siendo un riesgo, ya que las divisas LatAm tienden a sufrir si los tipos de los UST suben considerablemente. Por otra parte, el entorno macro y monetario acomodaticio podría reforzar la tendencia positiva de las divisas LatAm, por lo que buscaremos oportunidades para adoptar posiciones tácticas cortas en el USD-LatAm.

El MXN retrocede al debilitarse el sentimiento externo

Aunque el MXN suele cotizar en estrecha relación con la renta variable estadounidense, solo cedió alrededor de un 0,1% ante el retroceso del sentimiento por el riesgo externo, lo que pone de manifiesto su resistencia, así como la continua debilidad del USD frente a las divisas más carry y las ligadas a las materias primas. A corto plazo, dado el aumento del consumo y de la actividad económica en EE.UU., junto con un entorno de financiación flexible, la demanda de MXN podría mantenerse firme. La valoración relativa de la divisa es bastante justa en este momento, por lo que no perseguiremos las ganancias en MXN de forma agresiva. Preferimos vender el USDMXN de forma oportunista aprovechando sus repuntes, siendo 20,06 la resistencia a corto plazo.

El CLP retrocede a pesar de la fortaleza de los precios de las materias primas

El CLP tuvo un comportamiento muy inferior al de sus homólogos LatAm por un amplio margen, con un descenso de más del 1,1%, a pesar de que el cobre cerró en un nuevo máximo histórico. La depreciación del CLP siguió a la debilidad de las divisas asiáticas, ya que el índice de precios de producción de China sorprendió al alza, lo que aumenta el riesgo de que la demanda se vea presionada a la baja con el tiempo. La subida de los tipos de los UST y el retroceso del apetito por el riesgo global tampoco ayudaron. No obstante, es probable que la fortaleza de los precios de los metales y la recuperación de la actividad global impulsen una demanda sostenida del CLP, mientras que el Tesoro chileno sigue subastando USD para cubrir sus necesidades de financiación. Dadas estas condiciones, el potencial alcista del USDCLP podría ser limitado a corto plazo, siendo 714 la resistencia.

Otra sesión volátil para el PEN

El PEN, habitualmente tranquilo, tuvo una sesión relativamente volátil el martes, avanzando alrededor de un 1,6% en un momento dado antes de terminar el día con una subida de alrededor del 0,5%. Sin embargo, la liquidez fue escasa y los flujos parecían unilaterales a veces, con compradores de USD que parecían muy oportunistas. Hay margen para que el PEN se recupere si la actividad mundial repunta y los precios de los metales se mantienen sólidos, pero dada la incertidumbre electoral en Perú y la inestabilidad de la liquidez, es posible que la volatilidad sea inusualmente alta a muy corto plazo.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1703	1.1920	1.2135	1.2197	1.2243	◀▶	12.1
EURGBP	0.8388	0.8472	0.8583	0.8744	0.8888	◀▶	-2.9
USDJPY	106.03	107.77	108.79	110.97	111.72	◀▶	1.6
EURCHF	1.0861	1.0934	1.0978	1.1152	1.1256	▲	4.4
USDCAD	1.1920	1.2062	1.2105	1.2648	1.2881	◀▶	-14.2
AUDUSD	0.7397	0.7500	0.7806	0.7850	0.8007	▲	20.9
USDMXN	19.1500	19.5466	19.9953	20.8813	21.6176	▲	-17.3
USDBRL	5.0000	5.1108	5.2207	5.5311	5.5854	◀▶	-11.3
USDCOP	3518.1	3587.6	3708.81	3864.3	4007.7	▼	-5.2
USDCLP	673.94	693.27	702.90	736.71	747.34	▲	-14.1

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 12 mayo de 2021 09:19 (GMT-2)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Miembro de la Fed Clarida pronuncia discurso. Peticiones hipotecas MBA (may 7) -0.9% anterior a/a. Informe presupuesto mensual (abr) USD-659.6 mil mil anterior. IPC (abr) encuesta:0.2% m/m vs. 0.6% m/m anterior
UEM	Miembro del BCE Lane pronuncia discurso. Producción industrial de la UEM (mar) encuesta:0.7% m/m vs.-1.05 m/m anterior
RU	Gobernador del BoE Bailey pronuncia discurso
Suecia	Miembro del Riksbank Breman pronuncia discurso. IPC (abr) 1.7% a/a anterior
México	Producción industrial a/a (mar) encuesta:0.6% vs. -4.5% 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

silviamaría.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

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.