

Diario FX Global

7 Julio 2020
(10:52 CET)

- **El EURUSD cotiza alrededor de 1.13 de cara a una agenda tranquila en ambos lados del Atlántico**
- **El PMI de la construcción británico augura un repunte en la actividad**
- **El USDJPY cotiza en rangos ignorando el contexto doméstico y el repunte en la aversión al riesgo**
- **Las divisas de LatAm se diferencian pese al firme sentimiento externo**
- **El CLP avanza con la venta de USD por parte del Ministerio de Finanzas chileno**

Los cambios en el apetito por el riesgo mantienen al mercado de divisas en rangos




Durante el comienzo de la sesión en Europa hoy, la renta variable y las materias primas se han mostrado en rojo después de que ayer la semana comenzase marcada por el apetito por el riesgo. Los amplios niveles de liquidez y los estímulos de los bancos centrales, junto con la apertura de las economías, han favorecido a los activos de riesgo y mantenido al USD y al JPY muy por debajo de los máximos en el año en curso que registraron en las últimas semanas. En cualquier caso, hoy la precaución parece estar volviendo de los mercados globales como consecuencia del repunte en la tasa de contagios en algunos países. En Australia, la ciudad de Melbourne permanecerá confinada durante seis semanas después de que los casos de COVID-19 en el estado de Victoria hayan aumentado en 191, cifra que supone el mayor incremento diario desde el comienzo de la pandemia. Entretanto, el ritmo de aumento de los nuevos casos desde Tokio hasta Irán hace crecer la preocupación en relación con una nueva oleada de coronavirus. En EE.UU., las infecciones se acercaron a los 3 mill., y mientras que en California los ingresos hospitalarios han aumentado en un 50% durante las dos últimas semanas (hasta los 5800), más de 270 mil ciudadanos del Estado han dado positivo en los tests. En Europa, Grecia ha cerrado su frontera con Serbia hasta el 15 de julio debido al repunte de casos en los Balcanes.

El flujo de noticias políticas procedentes de EE.UU. también ha contenido el apetito por el riesgo después de que el jefe de personal de la Casa Blanca Meadows haya revelado que el Presidente "está preparándose para dictar decretos ejecutivos" sobre una serie de cuestiones, entre ellas China, la industria manufacturera, la inmigración y los precios de los medicamentos bajo receta. Durante la sesión asiática, Trump ha publicado un tuit afirmando que "China ha ocasionado graves daños a EE.UU. y al resto del mundo". En este contexto, el USD trata de recuperar terreno tras cerrar ayer como el eslabón más débil del G10. Por su parte, el EURUSD está cotizando en 1,13, media figura por debajo del máximo de ayer, y la publicación de unos datos más débiles de lo previsto sobre la

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

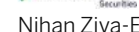
Silvia Maria Egea*
silvi maria.egea@bbva.com
+34 91 537 87 69

LONDRES

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

ESTAMBUL

Garanti BBVA

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

(*) Autor(es) del informe

producción industrial alemana antes de la sesión europea debería limitar el avance del cruce. La producción industrial repuntó en mayo en un 7,8% m/m (vs. el +11,1% previsto por el consenso) y si se mantuvo un 19% de contracción anual. En el lado positivo, la encuesta de expectativas empresariales publicada por el BdF recientemente ha revelado que la economía francesa siguió recuperando tracción durante el pasado mes. Por lo demás, la agenda se presenta bastante tranquila a ambos lados del Atlántico y el sentimiento del mercado debería continuar determinando la evolución de las divisas del G10 durante el resto de la sesión.

El PMI de la construcción británico augura un repunte en la actividad

Ayer, la GBP perdió terreno frente al EUR ignorando el PMI de la construcción británico, que se recuperó en una medida mayor a la prevista el pasado mes al casi alcanzar un máximo en dos años de 55,3 (vs. los 46,0 previstos por el consenso). Aunque la construcción residencial registró los mayores avances, la encuesta incluyó también algunos detalles no tan favorables, como que el empleo dentro del sector continuó cayendo durante el pasado mes. Los pronunciados giros en el índice de un mes a otro hacen que resulte difícil interpretar la tendencia subyacente en las empresas de construcción, pero por lo general las lecturas invitan al optimismo.

El USDJPY cotiza en rangos ignorando el contexto doméstico y el repunte en la aversión al riesgo

Sorprendentemente, el USDJPY está cotizando en rangos alrededor de 107,50. No obstante, podría retroceder si la aversión al riesgo predomina durante la sesión europea. A nivel doméstico, los datos del gasto de los hogares en mayo publicados ayer se situaron muy por debajo de las expectativas (-16,2% a/a, vs. el -11,8% previsto), pero la lectura se vio distorsionada por las vacaciones de la Semana Dorada de mayo de 2019. Entretanto, los ingresos por mano de obra cayeron más de lo previsto hasta el -2,1% a/a (vs. el -1,0% estimado por el consenso). Mientras que los datos de Japón continúan augurando un contexto doméstico débil, el sentimiento por el riesgo seguirá siendo el principal catalizador, como ya apuntábamos en nuestro Visión FX del 3 de julio titulado "[Adaptándonos a lo desconocido](#)".

El RBA no da sorpresas y mantiene su postura ultra acomodaticia

La debilidad generalizada del USD, sumada al contexto de apetito por el riesgo, hizo que las divisas nórdicas lideraran el bloque del G10 el lunes. La NOK contó con el soporte adicional del aumento en los precios del crudo, donde el Brent casi alcanzó los máximos de marzo. Entretanto, el bloque del USD registró avances moderados, y el CAD ignoró los acontecimientos en el ámbito del petróleo. Ayer, el BoC publicó su encuesta de expectativas empresariales más reciente, en la cual el índice de confianza empresarial se deterioró hasta un nuevo mínimo en una década de -7,0 en el 2T20. Pese a ello, un dato interesante fue que, hasta la fecha, el indicador ha aguantado mejor que durante la Crisis Financiera Mundial. Sin embargo, el CAD ignoró la publicación y consolidó alrededor de 1,35.

Durante la sesión asiática, la atención se ha centrado en la reunión del RBA, que ha mantenido los tipos sin cambio en el 0,25% advirtiendo de que está preparado para aumentar el volumen de su programa de compra de activos si resulta necesario para controlar los tipos a tres años. De acuerdo con las previsiones, la reunión del RBA no generó ningún movimiento significativo en el AUD, que está cotizando alrededor de 0,6940 tras no conseguir romper por encima de 0,70 ayer. Aunque el contexto sigue siendo "altamente incierto", la "desaceleración ha sido menos severa de lo que se preveía". Mientras que RBA reforzó su política de comunicación en relación con la necesidad de apoyo fiscal, su siguiente gran prueba tendrá lugar el 23 de julio, cuando está previsto que el gobierno australiano anuncie sus planes en relación con el subsidio salarial, cuya prestación termina en septiembre. En este contexto, el AUD podría seguir experimentando presiones de venta debido a las noticias procedentes de Melbourne, y los actuales niveles extremos podrían favorecer las recogidas de beneficios.

Las divisas de LatAm se diferencian pese al fuerte sentimiento externo

Mientras que el sentimiento por el riesgo global continúa mostrando fortaleza y el USD debilitándose, el flujo de fondos se ha diferenciado en los últimos días conforme los inversores muestran preferencia por evitar determinados créditos y algunas divisas de alto beta. Muchos países asiáticos se encuentran en una fase más avanzada de la vuelta a la normalidad que sus contrapartes occidentales, y esta tendencia ha dado apoyo adicional a los precios del metal y respaldado en cierta medida a las divisas andinas. Aunque es posible que el nivel de optimismo esté adelantando a los propios fundamentales, los aún amplios niveles de liquidez, las expectativas de recuperación continuada y las nuevas rondas de los paquetes de rescate podrían respaldar el apetito por el riesgo global y, con él, a muchas divisas de LatAm a corto plazo. Con todo, los débiles movimientos del lunes, que se produjeron en un clima de depreciación generalizada del USD, podrían señalar debilidad en la confianza y la existencia de límites en el repunte de LatAm.

El MXN prueba su nivel técnico y consolida

Aunque la renta variable global volvió a repuntar el lunes, el MXN apenas se registró cambios antes del cierre de la sesión. Los movimientos de precios intradía en la divisa sugirieron dificultades para romper la resistencia técnica, ya que el MXN retrocedió paulatinamente tras haber avanzado alrededor de un 1,0% en las primeras horas de cotización. Mientras que el estigma de cobertura de riesgo que se asocia con el MXN se ha reducido en cierta medida conforme la volatilidad de los mercados globales ha ido descendiendo, el comportamiento de la divisa con respecto al sentimiento externo ha sido con frecuencia asimétrico. Ahora que la principal referencia de soporte se sitúa en USDMXN 22,3, el cruce podría tender a consolidar, aunque convendrá proceder con más cautela en el actual nivel.

La vulnerabilidad del BRL se deja notar

Tras un inicio positivo, el BRL fue retrocediendo gradualmente y se depreció alrededor de un 0,7% hacia el final de la sesión, dando señales de una importante volatilidad, ciertas asimetrías y un comportamiento más débil que las demás divisas de LatAm. A nivel local, los datos señalaron un importante repunte en la venta de vehículos y la producción en junio conforme Brasil y el resto del mundo salen lentamente del confinamiento. En cualquier caso, el alcance de la recuperación es aún dudoso a corto plazo si tenemos en cuenta los riesgos que afronta el sistema sanitario de Brasil. Mientras que el BRL podría volver a describir una tendencia positiva si las condiciones externas siguen siendo favorables, el débil comportamiento de la divisa pone de manifiesto su persistente vulnerabilidad en el tiempo. Dadas las circunstancias actuales, preferimos operar tácticamente en torno a las referencias técnicas y comprar USDBRL en mínimos cercanos al soporte de 5,24.

El CLP avanza con la venta de USD por parte del Ministerio de Finanzas chileno

El CLP avanzó alrededor de un 0,5% y presentó un comportamiento superior al del resto de divisas de LatAm conforme el precio del cobre continuó subiendo. Por otra parte, es probable que el optimismo en relación con la recuperación del crecimiento de China y el respaldo gubernamental prestasen también apoyo al CLP. A nivel local, el Ministerio de Finanzas de Chile vendió USD 109 mill. en forma de las operaciones de financiación tras su reciente emisión de deuda, y el movimiento dio impulso adicional al CLP. Aunque el Ministerio fijó un importe máximo diario para las subastas de USD (USD 120 mill.), los responsables han ejecutado las operaciones de forma intermitente y, posiblemente, oportunista. Las ventas de dólares se reanudaron al final de la pasada semana tras la pausa aplicada a mediados de junio. La actual dinámica podría reforzar la resistencia del USDCLP en torno a 820 a medio plazo y contribuir a que el comportamiento del CLP sea superior al de las demás divisas de LatAm durante más tiempo.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1000	1.1186	1.1294	1.1353	1.1422	▼	0.7
EURGBP	0.8654	0.8864	0.9052	0.9199	0.9212	◀▶	1.0
USDJPY	104.46	105.99	107.57	108.36	110.00	▲	-1.1
EURCHF	1.0505	1.0611	1.0647	1.0753	1.0829	▼	-4.5
USDCAD	1.3316	1.3500	1.3574	1.3802	1.3992	▲	3.7
AUDUSD	0.6667	0.6777	0.6945	0.6977	0.7063	▼	-0.4
USDMXN	21.4607	21.8453	22.465	23.6255	24.0854	▲	18.8
USDBRL	4.8258	5.0502	5.3576	5.5321	5.7573	◀▶	40.7
USDCOP	3614.60	3698.70	3637.19	3787.90	3910.10	◀▶	13.0
USDCLP	771.66	800.00	798.28	822.50	841.87	◀▶	16.2

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 7 de julio de 2020 09:03 (GMT-2)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Miembros de la Fed Bostic, Daly y Barkin pronuncian discursos
UEM	Miembro del BdE Arce pronuncia discurso. Producción industrial de Alemania (may) encuesta: 10.5% m/m vs. -17.9% m/m anterior
RU	Miembro del BoE Haldane pronuncia discurso
Chile	Balanza comercial (jun) USD1403.0M anterior
Colombia	Índice confianza del consumidor (jun) -34.0 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

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

silvi maria.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

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.