

Diario FX Global

9 Julio 2020
(10:38 CET)

- **El EURUSD retrocede ante el predominio de la aversión al riesgo**
- **Aún lejos del acuerdo sobre el Brexit**
- **Las divisas de LatAm retroceden cada vez que el USD avanza**
- **Alcanzado el objetivo en largo en CLP; los factores locales podrían seguir generando apreciación**
- **El PEN avanza mientras el BCRP mantiene los tipos sin cambios y conserva un sesgo muy dovish**

¿Miedos de verano?



Pese a que ayer se registraron pérdidas en los índices de renta variable globales, el sentimiento del mercado sigue siendo relativamente firme, y la fase de consolidación que comenzó durante la segunda semana de junio se ha mantenido durante la semana. Aunque, al igual que la renta variable, las materias primas están cotizando cerca de los máximos en varios meses alcanzados esta semana pese a la corrección de ayer, los factores de la oferta y la demanda han tenido una influencia más determinante sobre este movimiento alcista que el sentimiento del mercado. Tal como hemos señalado en nuestros informes recientes, los riesgos siguen inclinándose a la baja como consecuencia de la amenaza real de segundas oleadas de contagio a la que apuntan los datos más recientes. Los informes sobre la pandemia están alimentando el miedo en Asia, y las noticias en EE.UU. siguen siendo preocupantes. Recientemente, Hong Kong y Tokio han alcanzado sus máximos de infecciones por COVID-19, y mientras que Florida, Arizona, Texas y California han registrado niveles récord de fallecimientos, la tasa de infección para el conjunto del país ya supera la media. Por su parte, Australia y Corea del Sur están estableciendo más restricciones en respuesta a los rebrotes recientes.



Entretanto, las tensiones entre China y EE.UU. no hacen sino intensificar el clima de aversión al riesgo generalizado en los mercados financieros de cara al fin de semana. EE.UU. ha impuesto sanciones a una serie de responsables chinos por su implicación en abusos contra los derechos humanos de los Uigures de la región de Sinkiang. Por último, la economista jefe del FMI Gopinath afirmó ayer que ve la economía global con enorme incertidumbre, y añadió que los datos en tiempo real apuntan a un aplanamiento de la curva de recuperación. En general, el contexto sigue siendo complejo, y el actual contexto de repunte en la aversión debería hacer que el JPY y el USD se comporten mejor que el resto de divisas como ya sucedió ayer.

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

ESTAMBUL

Garanti BBVA Securities

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

(*) Autor(es) del informe

El EURUSD retrocede ante el predominio de la aversión al riesgo

Aunque el EURUSD alcanzó ayer su nivel máximo en un mes de 1,1371, está cotizando una figura por debajo durante la apertura de la sesión europea impulsado principalmente por unos niveles técnicos extremos, el clima de aversión al riesgo generalizado y, probablemente, la prolongación del ajuste en el posicionamiento especulativo como dijimos en el último informe IMM. Ayer, el Eurogrupo eligió al ministro de Finanzas irlandés Donohoe en sustitución del actual presidente Centeno. El EUR no reaccionó a la noticia, y no creemos que esta decisión política vaya a tener repercusiones para la divisa. En cualquier caso, el resultado supone un revés para la candidata de los países centrales Nadia Calviño, y podría servir de recordatorio del aún largo proceso que queda por delante antes de que se alcance un acuerdo sobre el plan de rescate. Por tanto, el reciente "optimismo" que anticipaban las expectativas de grandes avances durante la Cumbre de julio podría desvanecerse en cierta medida. La volatilidad a corto plazo en el EURUSD ha ido al alza en la antesala de la Cumbre de la próxima semana, y la ausencia de un acuerdo debería limitar la evolución del EUR de cara al otoño. En términos macro, ayer el dato de las prestaciones por desempleo en EE.UU. sorprendió positivamente con retrocesos superiores a los previstos tanto en las solicitudes iniciales como en las renovaciones. Hoy, la atención pasa centrarse en el conjunto de datos de la producción industrial en la UEM, y en EE.UU. solo se publicarán informes de segundo nivel, entre los que destaca el de los precios de los productores.

Aún lejos del acuerdo sobre el Brexit

La GBP se encamina a cerrar la semana con el mejor comportamiento del bloque del G10. Sin embargo, tras romper por encima de la siguiente resistencia clave de 1,2650 ayer, el cable retrocedió hacia 1,26 en un movimiento que se ha prolongado durante la sesión asiática. Entretanto, la divisa ha seguido obteniendo ganancias frente al EUR, y el EURGBP ha encontrado cierto soporte alrededor de 0,8950. De hecho, ayer fueron pocos los drivers del comportamiento superior de la GBP y, dada su naturaleza de alto beta, la vuelta de la aversión al riesgo podría amenazar las ganancias que ha obtenido recientemente. En lo que respecta al flujo de noticias local, el gobierno británico ya ha anunciado sus medidas de estímulo fiscal más recientes. Sin embargo, la mayor parte de la atención se centra ahora en las negociaciones sobre el Brexit en un momento en el que, por segunda semana consecutiva, las conversaciones se han dado por terminadas anticipadamente mientras el acuerdo de pesca parece continuar en un punto muerto. Ayer, la Comisión Europea afirmó que seguirá permitiendo a los traders europeos acceder a las cámaras de compensación británicas de forma limitada para "mitigar posibles riesgos para la estabilidad financiera". Hoy, la agenda macro se presentaba bastante tranquila, y con las negociaciones sobre el Brexit finalizadas, la GBP cotizará principalmente en base al sentimiento por el riesgo, por lo que no descartamos que se produzcan recogidas de beneficios.

Las divisas de alto beta se tambalean con la vuelta de la aversión al riesgo

Las divisas de alto beta se encaminan a cerrar la semana en los últimos puestos del G10 debido a la vuelta de la aversión al riesgo, a la que se suma la caída en los precios del petróleo. De hecho, la NOK está registrando el comportamiento más débil del bloque. Los rebotes de coronavirus han hecho aumentar la preocupación en relación con la sostenibilidad de la demanda de petróleo, y el mercado sigue tratando de anticipar qué va a suceder con los recortes en la producción de crudo de la OPEP tras la fecha límite de julio. Antes de la sesión europea, los datos del IPC noruego han cumplido las expectativas al registrar un 1,4% a/a en junio, y durante dicho mes el índice subyacente avanzó hasta su máximo en varios años del +3,1% a/a. Estos datos coinciden con el escenario de un IPC general superior al objetivo durante un largo periodo planteado por el Norges Bank, que sin embargo no debería apremiar excesivamente al banco central si tenemos en cuenta que la primera subida de tipos no está prevista hasta dentro de dos años. Por tanto, la respuesta ha sido nula por parte de los cruces de la NOK. Aunque hoy los inversores prestarán atención a la publicación del informe de empleo de Canadá, es poco probable que sus datos generen ningún movimiento de importancia en el CAD.

Las divisas de LatAm retroceden cada vez que el USD muestra pulso

Los movimientos laterales en los activos riesgos parecen poner de manifiesto alguno de los riesgos y lecturas económicas más débiles, debilitando así el repunte de los mercados emergentes y LatAm. A este respecto, la pérdida de impulso en el bloque de alto beta es especialmente visible. El jueves, conforme el USD recuperaba parte de su fortaleza en un contexto mixto para los precios de las materias primas (con el petróleo a la baja y el cobre al alza), las divisas de LatAm consolidaron ligeramente, pero de nuevo con tendencias divergentes.

El CLP alcanza nuestro objetivo y retrocede; los factores locales podrían seguir generando apreciación

Ayer, el CLP alcanzó el objetivo de nuestra [recomendación de negociación en largo](#) introducida el 25 de junio. Tras registrar dicho nivel, retrocedió y cerró la sesión del jueves con una depreciación de alrededor del 0,3% y un comportamiento más débil que el resto de divisas de LatAm. La aprobación de la reforma de las pensiones en la Cámara Baja, que permitirá a los pensionistas retirar hasta un 10% de los ahorros acumulados en sus cuentas de jubilación, podría estar causando cierta preocupación entre los inversores. El fondo de pensiones local posee un volumen de activos gestionados de aproximadamente USD 207 mil. Por tanto, aunque incluso la retirada de solo un 5% podría generar presiones sobre algunos precios, es importante entender qué activos podrán utilizarse para satisfacer las solicitudes. De hecho, si los fondos de pensiones tuvieran la alternativa de liquidar activos en USD, el efecto sobre el CLP podría ser positivo. Esto, sumado al repunte en los precios del cobre y a la venta de USD por parte del Tesoro, proporciona un buen soporte a corto plazo para el CLP que abre incluso la posibilidad de que la divisa supere nuestro objetivo inicial a medio plazo. En cualquier caso, el proyecto de ley sobre los fondos de pensiones aún deberá pasar por el Senado y, en última instancia, ser ratificado por el presidente Pinera para adquirir carácter de ley.

El PEN avanza mientras el BCRP mantiene los tipos en niveles bajos y conserva un sesgo muy dovish

El jueves, el PEN registró un mejor comportamiento que el resto de divisas de LatAm al apreciarse alrededor de un 0,6% y obtener ganancias por tercer día consecutivo. Aunque el PEN comenzó la sesión de forma volátil, fue recuperándose a lo largo del día. El avance adicional en los precios del cobre, que ahora cotizan casi en sus máximos en un año, favoreció adicionalmente al PEN, aunque parte de este apoyo podría deberse a la reducción de la producción como consecuencia de la pandemia y los confinamientos, incluido el de Perú. Tras el cierre de los mercados, el BCRP cumplió las previsiones y dejó los tipos de referencia sin cambios en los mínimos históricos del 0,25%. Los responsables de la política monetaria mantienen un sesgo extraordinariamente dovish en respuesta al profundo impacto de la pandemia sobre la demanda doméstica y la caída en las expectativas de inflación, que probablemente mantendrán los tipos en niveles bajos durante un largo periodo. Además, el banco prorrogará las medidas de liquidez adicionales adoptadas durante las últimas semanas y está dispuesto a incorporar instrumentos adicionales.

El MXN muestra un comportamiento moderado

La pérdida de impulso en el bloque de alto beta resulta especialmente evidente en el caso del MXN. La divisa fluctuó a lo largo de la sesión, pero terminó apreciándose alrededor de un 0,3% antes del cierre del jueves. Aunque que las cifras del IPC a/a previstas en julio publicadas durante el día (3,33% vs. el 3,22% estimado) podrían haber llevado a algunos a pensar el ciclo de expansión del Banxico iba a ser más corto de lo esperado, las actas del banco central revelaron que los miembros del consejo siguen mostrándose cautos en relación con la actividad económica y han tendido a adoptar un enfoque más expansivo ante la prolongación de la crisis. De hecho, la mayor parte de las presiones de precios se deben a problemas con la oferta y a la recuperación de los precios del petróleo, pero no están presentes en los precios subyacentes. En cualquier caso, el entorno de riesgo externo sigue siendo el principal catalizador del MXN, que permanece atento a una prolongación de la pandemia a nivel local que podría requerir niveles más débiles en la divisa a largo plazo.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1000	1.1186	1.1264	1.1353	1.1422	▼	0.1
EURGBP	0.8654	0.8864	0.8958	0.9199	0.9212	◀▶	-0.3
USDJPY	104.46	105.99	106.85	108.36	110.00	▼	-1.5
EURCHF	1.0505	1.0611	1.0617	1.0753	1.0829	▼	-4.7
USDCAD	1.3316	1.3500	1.3623	1.3802	1.3992	▲	4.2
AUDUSD	0.6667	0.6777	0.6932	0.6977	0.7063	▼	-0.6
USDMXN	21.4607	21.8453	22.8022	23.6255	24.0854	▲	19.6
USDBRL	4.8258	5.0502	5.3435	5.5321	5.7573	◀▶	42.3
USDCOP	3542.88	3598.37	3622.750	3787.90	3910.10	◀▶	13.2
USDCLP	758.88	790.54	788.080	822.50	841.87	◀▶	15.6

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 10 de julio de 2020 09:20(GMT-2)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	IPP (jun) 0.4% m/m anterior
Suecia	Acta reunion del Riksbank
Canadá	Tasa de desempleo (jun) encuesta 12.5% vs. 13.7% anterior. Net Cambio en el empleo (jun) encuesta: 550.0K vs. 289.6K anterior
México	Producción industrial a/a (may) encuesta: -25% vs. -29.3% anterior
Chile	Encuesta banco central
Argentina	Festivo- mercados cerrados

Fuente: BBVA GMR

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

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 Grupo BBVA Bancomer 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.

AVISOLEGAL

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.