

Diario FX Global

24 enero 2022 (10:45 CET)

- El EURUSD mantiene el 1.13 pese al repunte de la aversión al riesgo la semana pasada
- El cable pierde el nivel de 1.36 ya que la aversión al riesgo pesa finalmente sobre la GBP
- Las divisas de LatAm amplían niveles técnicos ante la semana de la Fed
- La confirmación del ministro de Hacienda chileno garantiza el repunte de CLP... ¿y ahora qué?
- El BanRep y la COP recuperan terreno, pero puede no ser suficiente

Rangos estrechos, mientras los mercados se centran en Ucrania antes de la reunión de la Fed

La semana pasada, las divisas que mejor evolucionaron fueron el CHF y el JPY, seguidas por el USD, mientras que claramente quedaron a la zaga las escandinavas y el NZD. Entre las monedas del G5, la GBP fue el eslabón más débil. Este comportamiento evidencia el contexto de aversión al riesgo registrado en general en los mercados globales. El índice MSCI World Equity cayó en torno al 5%, registrando su tercera semana consecutiva de pérdidas, con el sector tecnológico como mayor lastre (el índice Nasdaq cayó en torno al 7.5%). Las expectativas de un tensionamiento monetario adicional por parte de los bancos centrales del G10, la evolución de la variante ómicron y su continua amenaza para la actividad económica, las tensiones en Ucrania y algunas publicaciones de resultados empresariales decepcionantes en EE.UU. contribuyeron a debilitar el sentimiento del mercado. No obstante, algunas divisas emergentes, como el CLP, el ZAR y el BRL, mostraron un mejor rendimiento, ya que algunos factores internos positivos y la evolución sólida de los mercados de materias primas las dieron apoyo.

La aversión al riesgo podría continuar dominando y la volatilidad se mantendrá por encima de los mínimos del año pasado en las bolsas y mercados divisas, ya que los riesgos subyacentes están lejos de terminar. Hoy, los ministros de Asuntos Exteriores de la UE se reúnen en Bruselas con la situación de Ucrania como tema principal de la agenda, mientras EE.UU. y Rusia mantienen conversaciones en Ginebra. Los problemas de las cadenas de suministro favorecen los altos precios del petróleo, la renta variable europea apunta a pérdidas y el apetito por el riesgo estuvo contenido en la jornada asiática. En el espacio G10 FX, los rangos han sido limitados. El EURUSD cotiza por encima de 1.13 antes de la publicación de los PMI preliminares europeos. La semana estará marcada por la reunión del FOMC del miércoles, aunque esperamos pocas sorpresas de parte de la Fed y creemos que los datos macro junto con los titulares geopolíticos y de la pandemia serán los factores más importantes del mercado FX. La volatilidad podría seguir aumentando, pero los rangos del EURUSD deberían persistir de cara febrero.



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

NEW YORK BRANCH

Estratega Jefe Global y Latam

Alejandro Cuadrado*

alejandro.cuadrado@bbva.com

↓1 (212) 729 1762

+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
- (*) Autor(es) del informe





El cable pierde el nivel de 1.36 ya que la aversión al riesgo pesa finalmente sobre la GBP

El cable alcanzó su nivel más alto desde octubre en c.1.3750 hace dos semanas, pero ha cedido parte del impulso alcista a causa del deterioro del sentimiento de mercado. Los datos macro nacionales, incluidos el empleo y la inflación, y las expectativas de tensionamiento adicional del BoE ofrecieron soporte a la GBP, pero la sorpresa a la baja en las cifras de ventas minoristas del viernes y la aversión al riesgo global favorecieron cierta recogida de beneficios, lo que situó al cable por debajo de 1.3550 antes de la sesión de hoy. El EURGBP se ha mantenido mejor, pero también cotiza en c.0.8360, por encima del mínimo de la semana pasada, mientras la atención se centra en el contexto político. El primer ministro, Boris Johnson, afronta una semana importante y se prepara para el resultado de una investigación que podría provocar su destitución por los miembros de su propio partido. Por otra parte, las conversaciones sobre el Brexit han vuelto a reanudarse con la reunión del vicepresidente de la CE, Sefcovic, con la ministra británica de Asuntos Exteriores, Truss, con varias amenazas en el aire sobre cómo se debe tratar la frontera en Irlanda del Norte. No obstante, si el sentimiento de mercado no se deteriora significativamente, la GBP podría tener margen para apreciarse de cara a la reunión del BoE del 3 de febrero. Hoy el interés se centra en los datos de los PMI correspondientes a enero y, si confirman cierta recuperación en la confianza empresarial, la GBP podría comenzar a revertir la tendencia bajista de las últimas sesiones.

El JPY se beneficia de las menores rentabilidades del UST y el CHF de los riesgos de Ucrania

El USDJPY cotiza por debajo de 114 después de que la semana pasada lograra apreciarse gracias al contexto de aversión al riesgo y la corrección en las rentabilidades de los bonos estadounidenses. Sin embargo, si los tipos de EE.UU. no continúan bajando de cara a la reunión del FOMC, el USDJPY difícilmente prolongará la corrección. Mientras, el flujo de noticias provenientes de Japón están lejos de ser positivas, ya que el gobierno japonés declarará la situación de cuasiemergencia en 16 prefecturas más (incluidas Kioto, Osaka y Hokkaido) tan pronto como mañana por la propagación de la variante ómicron. Por otra parte, el EURCHF ha vuelto a los mínimos de varios años alcanzados a principios de mes de c.1.0340. Los riesgos derivados de la situación de Ucrania y sus implicaciones negativas para Europa han dirigido flujos en calidad de refugio hacia el franco suizo seguro y parece dispuesto a mantener niveles actuales hasta que los riesgos geopolíticos disminuyan. El SNB continuará defendiendo los niveles actuales, pero un conflicto militar haría que el CHF superara al EUR.

Las divisas de LatAm amplían niveles técnicos de cara a la semana de la Fed

Las divisas de ME y, en particular, las de LatAm han comenzado bien el año. Varios factores ayudan a explicar esta dinámica: los maltrechos niveles alcanzados a finales del año pasado, la mejora del carry derivado del posicionamiento restrictivo de los bancos centrales, las rotaciones de cartera fuera de EE.UU. y el USD y cierta reducción del posicionamiento, incluidas menores primas de riesgo del CLP y del PEN, con una carga políticamente elevada. El repunte estuvo en línea con nuestra visión más optimista de principios de año e incluso superó nuestros objetivos de 1-2M en tan solo unos días. Si bien estos movimientos rápidos no son la excepción sino más bien la norma en el mercado FX, también ha dejado algunos niveles técnicos elevados. USDBRL5.40, USDCLP800, USDCOP3945, USDMXN20.27 y USDPEN3.85 han sido las últimas referencias de soporte. Sin embargo, curiosamente, existe una evidencia limitada de entradas más fuertes en la región, lo que sugiere que la mayor parte del movimiento se realiza en el mercado FX, en concreto, mediante la reducción de posiciones largas en USD. Por lo general, las semanas que giran en torno a la reunión del FOMC suelen registrar también dinámicas más agresivas y los inversores son propensos a elegir un posicionamiento defensivo de cara a la reunión, que suele revertirse posteriormente a menos que haya un cambio importante en las expectativas. La Fed está preparada para reforzar su mensaje restrictivo, lo que podría poner fin al programa de compras y sentar las bases para una subida de tipos en marzo. Sin embargo, las divisas latinoamericanas han desarrollado cierta resiliencia al ajuste restrictivo en las últimas dos semanas con la ayuda del encarecimiento de las materias primas, por lo que USDLatAm aún podría bajar más adelante en la semana. El apetito por el riesgo permanecerá en el foco de los





inversores. A escala local, el BCCh y el BanRep están preparados para mantener el tono restrictivo y proporcionar a sus respectivas monedas un respaldo moderado.

La confirmación del ministro de Hacienda chileno garantiza el repunte de CLP... ¿y ahora qué?

El presidente electo, Gabriel Boric, confirmó el viernes que el gobernador del BCCh, Mario Marcel, será su próximo ministro de Hacienda. El nombramiento de Marcel es una gran noticia, ya que garantiza cordura y prudencia en el aspecto fiscal en un momento en que el país se enfrenta a cambios estructurales provocados por la nueva constitución y el mandato de reformas de la administración de Boric. También es una decisión política inteligente, ya que el Marcel podría ser el "conector" entre las próximas reformas impulsadas por Boric y la Asamblea Constituyente y los mercados y la comunidad empresarial. De hecho, Marcel podría aportar viabilidad tecnocrática a las reformas para que los inversores las digieran y acepten mejor. La sólida reputación de Marcel entre los participantes del mercado y la comunidad empresarial facilitará ese papel. Sin embargo, el nombramiento de Marcel no es garantía de que continúe el statu quo. En cambio, percibimos el nombramiento como una señal de que cualquier cambio se ejecutará de manera racional y tratando de generar consenso. La transición hacia un estado de bienestar social seguirá su curso y la nueva constitución jugará un papel clave en tal objetivo. En tales condiciones, no esperamos que el papel de Marcel sea el de bloquear las próximas reformas, sino el de brindar su viabilidad. Es probable que una reforma del sistema de pensiones siga siendo una de las principales prioridades de la administración de Boric, aunque si se retrasa podría generar cierto riesgo de mercado. En gran medida, el mercado descontaba el nombramiento de un tecnócrata para el ministerio de Hacienda, particularmente en el caso del CLP. El movimiento del CLP se había adelantado y ahora puede mostrar fatiga (también dada la aversión al riesgo, la próxima semana con anuncios de la Fed y los niveles técnicos elevados) pero, sin embargo, marca un nuevo nivel de referencia en USDCLP800. Más allá de la política y de la atención a los planes inmediatos de la nueva administración, el BCCh continuará subiendo los tipos a un ritmo acelerado, probablemente repitiendo los 125 pb de diciembre, al 5.25%, con un objetivo más cercano al 6%-6.5%. Esto debería permitir que el CLP garantice las ganancias recientes.

El BanRep y la COP recuperan terreno

La COP ha recuperado algo de terreno frente a sus pares regionales tras iniciar el año con dudas. El desvanecimiento de los flujos de adquisiciones locales ha dado lugar a una simple recuperación, aunque con un momentum todavía limitado por debajo de la marca de USDCOP4000, donde el ámbito corporativo suele exigir más dólares de cara a las elecciones. El petróleo también ha aportado su parte. El carry no es tan atractivo, aunque los mercados están descontando una evolución pronunciada para el BanRep. Es probable que este viernes el banco acelere el ritmo de subidas a +75 pb, hasta el 3.75%, como ya sugirió la dividida decisión en diciembre. El tipo real ex-ante sigue siendo significativamente expansivo y las sorpresas al alza en la inflación justifican una respuesta más drástica. Los descuentos más fuertes en las curvas del COP no deberían suponer un gran impacto para la moneda derivado del retraso en la política monetaria. Todavía esperamos una posible revisión de los mínimos históricos del COP a medida que nos acercamos a las elecciones en el 2T22.



Análisis técnico							
	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1186	1.1315	1.1323	1.1386	1.1500	▼	-7.0
EURGBP	0.8277	0.8331	0.8356	0.8459	0.8597	∢ ▶	-6.1
USDJPY	113.05	113.64	113.67	115.00	116.35	∢ ▶	9.5
EURCHF	1.0234	1.0326	1.0327	1.0500	1.0672	∢ ▶	-4.2
USDCAD	1.2367	1.2478	1.2573	1.2592	1.2693	A	-1.3
AUDUSD	0.7000	0.7133	0.7164	0.7341	0.7500	▼	-7.1
USDMXN	19.5987	20.0000	20.4402	20.7603	21.5000	◆▶	2.3
USDBRL	5.3796	5.3947	5.4512	5.5736	5.7538	▼ ▼	-0.4
USDCOP	3845.4	3909.5	3956.8	4097.8	4154.8	<u> </u>	12.5
USDCLP	756.32	794.69	798.16	816.51	832.87	▼ ▼ ▼	9.6

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

Fuente: BBVA FX Strategy y Bloomberg; Datos a 24 de enero 2022 9:25 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:					
UEM	UEM: PMI Manufacturero (ene P) Encuesta: 57.5 Anterior: 58.0. UEM: PMI Servicios (ene P) Encuesta: 52.0 Anterior: 53.1. Alemania: PMI Manufacturero (ene P) Encuesta: 57.0 Anterior: 57.4. Alemania: PMI Servicios (ene P) Encuesta: 48.0 Anterior: 48.7				
RU	PMI Manufacturero (ene P) Encuesta: 57.6 Anterior: 57.9. PMI Servicios (ene P) Encuesta: 54.0 Anterior: 53.6				
Colombia	Confianza industrial (dic) Anterior: 15.2				

Fuente: BBVA FX Strategy



FX Global

Director Global Markets Strategy

Ana Munera

ana.munera@bbva.com +34 91 374 36 72

Estratega Jefe

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

G10

Estratega Jefe

Roberto Cobo

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

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 México, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (en lo sucesivo "BBVA México"); 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 le 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 Authorithy.

Para los destinatarios en México, este documento es difundido por BBVA México, 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 México está sometido a un Código de Conducta del Grupo Financiero BBVA Mexico 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: https://www.bbva.mx/personas/conocenos.html, GrupoBBVAMéxico 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 México, y en su caso las sociedades que forman parte del Grupo Financiero BBVA México, 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 I FGAL

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 benefiicios 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

 $\textbf{Futures -} \ \text{https://www.finra.org/investors/learn-to-invest/types-investments/security-futures}$

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 México, 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.