

Diario FX Global

21 de Octubre de 2019
(10:45 CET)

- **El EURUSD consolida por encima de 1.1160 a la espera de la despedida de Draghi**
- **La GBP retrocede terreno mientras reina la confusión en el Parlamento británico**
- **Un USD débil y el ruido político determinan el comportamiento de las divisas de LatAm**
- **El CLP en el punto de mira tras las protestas y la reunión del BCCh**

Reino Unido vuelve a pedir una nueva extensión

La GBP cerró la semana marcando máximos y superando a todas las demás divisas del G10 gracias al optimismo imperante antes de la votación que tendría lugar en la Cámara de los Comunes el sábado. Sin embargo, este tono positivo se vio ligeramente empañado después de que el Parlamento ni siquiera sometiese a votación el Acuerdo de Retirada tras la aprobación de enmienda de Letwin. Con una diferencia de tan solo 16 votos, esta "enmienda de protección", que a su vez activó la Ley Benn, implica que el nuevo acuerdo de Johnson no podrá someterse a voto hasta que no se haya aprobado legislación que articule su implantación. En consecuencia, el primer ministro británico se ha visto obligado a enviar una carta a la UE solicitando prorrogar el Brexit hasta el 31 enero. No obstante, el primer ministro Johnson se abstuvo de firmar la misiva y la acompañó de un segundo escrito en el que indicaba que la concesión de otro aplazamiento sería un error. Hasta la fecha, la UE se ha limitado a acusar recibo de las cartas sin revelar su próximo movimiento, y mientras tanto el gobierno británico mantiene las esperanzas de que el Parlamento pueda someter a votación el acuerdo revisado este mismo lunes. Sin embargo, la decisión de autorizar o no la votación dependerán del portavoz Bercow, quien podría volver a impedirlo alegando que se trata de un asunto ya debatido. Ante tal aumento de la incertidumbre, la GBP ha cedido parte de las ganancias obtenidas durante la pasada semana durante la apertura, aunque por momento la reversión ha sido limitada. En el arranque de la sesión europea, el EURGBP ha retrocedido hasta 0,8625, y el cable ha conseguido mantener el nivel de 1,29 gracias a que la posibilidad de que el Parlamento británico vote hoy el acuerdo para el Brexit sigue percibiéndose con bastante optimismo. En cualquier caso, puesto que el asunto Brexit nunca anda falto de giros inverosímiles, la GBP seguirá sujeta a episodios de volatilidad mientras se concreta si Johnson consigue reunir en el Parlamento apoyos suficientes para su acuerdo.




El EURUSD muy por encima de sus mínimos antes de la última reunión del BCE


El EURUSD ha comenzado la semana en torno al 1,1150 ya que el EUR sigue disfrutando de un cierto impulso derivado del optimismo en el frente del Brexit. Además, los datos macro publicados en EE. UU. la semana pasada

BBVA fue el mejor proveedor LatAm FX en 2018 para Global Finance y el mejor pronosticador de divisas del G10 para FX Week en marzo de 2019

NEW YORK BRANCH

Estratega Jefe Global y Latam


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

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

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


MADRID

Estratega Jefe

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


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

LONDRES

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

ESTAMBUL



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

(*) Autor(es) del informe

contribuyeron a que el cruce consolidase por encima de 1,11. El movimiento de las tres últimas semanas ha confirmado que nos encontramos en unos niveles bastante extremos en los que los mercados han descontado multitud de noticias negativas para el EUR, y en este contexto la consolidación por encima de los mínimos mínimos recientes se antoja el desenlace más probable en el futuro inmediato. Los datos de la UEM han dado signos de estabilización y, aunque un contexto más débil de lo previsto sigue planteando riesgos, estamos seguros de que el mercado ha sido excesivamente pesimista en relación con la UEM. Esta semana, la atención se centrará en los PMI de octubre que se publicarán el jueves. Estos podrían revelarse como un catalizador más potente del EUR que la reunión del BCE, en la que debería confirmarse la ausencia de cambios en términos de política monetaria. De hecho, dado que esta supondrá la despedida de Draghi del organismo, es poco probable que arroje ninguna sorpresa.

Los bancos centrales nórdicos mantendrán tipos

El BCE no será el único banco central del G10 en reunirse el próximo jueves, ya que el Norges Bank y el Riksbank también publicarán sus decisiones horas antes en esa misma jornada. El caso de la institución noruega, el resultado difícilmente cogerá a nadie por sorpresa después de que el banco pusiese punto final a su ciclo de tensionamiento con la subida de septiembre. Por su parte, el Riksbank se enfrenta a mayores incertidumbres, pero con respecto a la decisión de esta semana, el mercado espera de forma generalizada que mantendrá su tipo repo sin variación en el -0,25%. La gran incógnita está más bien en las declaraciones del organismo sobre su política monetaria futura, dado que aún está por ver si el Riksbank se ciñe o no a sus expectativas de subidas de tipos con el cambio de año. Todo apunta a que el banco cambiará de parecer, y en todo caso necesitará evidencias claras de repunte en las cifras del IPC de los próximos meses antes de lanzarse a incrementar más los tipos. En consecuencia, parece que aún será demasiado pronto en la reunión de diciembre, y los miembros dovish del Riksbank podrían hacer todo lo posible para que los anuncios de subidas de tipos se pospongan explícitamente hasta el 1S20. De confirmarse, tal movimiento podría obstaculizar ligeramente la recuperación continuada de la SEK, que aún necesitaría de un resultado más dovish para verse frenarse del todo.

Elecciones en Canadá

El USDCAD cotiza sin apenas cambios de cara a las nuevas elecciones federales de hoy en las que el Partido Liberal de Trudeau saldrá a defender la mayoría parlamentaria que obtuvo hace cuatro años y donde el resultado más probable es un gobierno en minoría encabezado bien por los Liberales, bien por los Conservadores. Sin embargo, los comicios apenas deberían tener consecuencias para el CAD, ya que Canadá está acostumbrada a ser dirigida por gobiernos minoritarios. Por tanto, solo una improbable situación en la que ningún partido fuese capaz de formar gobierno podría poner en riesgo el estatus del CAD como divisa mejor comportada del G10 en el año en curso.

El flujo de noticias y la decisión del CBRT determinarán la evolución del USDTRY esta semana

Los acontecimientos geopolíticos de la pasada semana han supuesto un incremento de la volatilidad en el USDTRY. La declaración conjunta de EE. UU. y Turquía en relación con el alto el fuego de cinco días en la operación militar del norte de Siria el 18 octubre hizo que el USDTRY cayese hasta aproximadamente 5,80 desde el nivel próximo a 5,92 registrado en la jornada anterior. Esta semana, el principal catalizador de los mercados financieros turcos serán los acontecimientos en la frontera norte con Siria conforme la tregua de cinco días llega a su fin a las 22:00 h (GMT +3) del 22 octubre. Entretanto, la reunión del Comité de Política Monetaria (MPC) del CBRT tendrá lugar el jueves. Tras una reducción de 750 pb en el tipo oficial durante las dos reuniones anteriores del organismo, la expectativa de los mercados de una bajada adicional ha cambiado notablemente como consecuencia de la intensificación de los riesgos geopolíticos. Pese a que la estimación apunta a una bajada de 100 pb, la previsión de la encuesta de Bloomberg oscila entre el 14,25% y el 16,50%. Dada la incertidumbre derivada del entorno geopolítico, creemos que el CBRT no modificará los tipos. Por ello, cualquier deterioro de las

relaciones entre EE. UU. y Turquía y la postura dovish del CBRT podrían volver a ejercer presión de depreciación sobre la TRY.

Un USD débil y el ruido político determinan el comportamiento de las divisas de LatAm

En las últimas sesiones, el USD se debilitó frente a la mayoría de divisas, lo que permitió a la región de LatAm recuperarse de sus recientes mínimos. Ahora que nos adentramos en una semana de transición con pocas publicaciones de datos en el entorno externo y con los mercados preparándose para la próxima reunión de la Fed, la atención seguirá centrada las relaciones comerciales, los riesgos del Brexit y los factores generales que han propiciado una eventual estabilización del sentimiento por el riesgo y el potencial de crecimiento de cara a 2020. No obstante, la dinámica subyacente continúa siendo débil, lo que debería limitar los repuntes hacia USDBRL 4,08/4,00, USDCLP 708/700, USDCOP 3380/3300, USDMXN 19 y USDPEN 3,33/3,31.

El CLP en el punto de mira tras las protestas y la reunión del BCCh

Las protestas y la violencia se desataron en Chile hacia el final de la semana pasada y continuaron durante el fin de semana pese al estado de emergencia declarado por el gobierno y la retirada de la subida del precio del metro, que pareció ser el factor desencadenante de las manifestaciones. Aunque los mercados deberían reanudar su actividad el lunes, las tensiones podrían continuar afectando a las expectativas y la actividad de cara al 4T19. Las autoridades han declarado que tomarán medidas para corregir las desigualdades, lo que, en última instancia, podría implicar un incremento en el gasto público. Por el momento, el impacto sobre la actividad podría mantener la presión sobre el BCCh y obligarle a continuar con sus medidas expansivas. Las expectativas siguen apuntando a una reducción de 25 pb en la reunión de esta semana hasta el 1,75% y a la continuación del sesgo dovish. Una cierta mejoría de la actividad en el 3T19 y la subida de la inflación desde niveles mínimos han moderado el impulso de bajada, al menos desde los 50 pb de la reunión anterior. Una serie de comentarios moderados realizados por el presidente del BCCh Marcel en los foros del FMI llevaron a los mercados a reajustar los precios con respecto a las medidas expansivas adicionales. Sin embargo, las presiones siguen siendo bajistas a pesar de unas lecturas de inflación aún débiles, incluido el mínimo en 10 años en el dato subyacente de los precios de los servicios, que se colocó en el 2,6% a/a. Históricamente, las bajadas de tipos han tendido a afectar al CLP cuando los ciclos eran cuantiosos. En esta ocasión, sigue ejerciendo presión sobre los puntos forward, que han permanecido en niveles bajos o negativos durante mucho tiempo. Por ende, con la ayuda de una cierta reducción de las posiciones cortas extremas en CLP procedentes de inversores extranjeros y las escasas novedades en torno a las relaciones entre China y EE. UU., limitamos la exposición al CLP ante las subidas y consideraremos la posibilidad de revisar los niveles al alza conforme nos acerquemos a USDCLP 730 en las próximas semanas.

El ARS encara la recta final de las elecciones

El ARS ha permanecido anclado gracias a la intervención del BCRA y los controles de capitales, que aumentan su eficacia y propician un cierto grado de reciclaje de ARS a nivel nacional. Sin embargo, la presión no ha dejado de aumentar, incrementando las referencias paralelas, que amplían los diferenciales por encima de los niveles al contado. Ahora, fecha clave de las elecciones generales del 27 de octubre se aproxima y podría aportar por fin certezas en relación con el próximo gobierno y sus futuras políticas, lo cual podría animar también al BCRA a limitar su intervención en cierta medida y permitir bajadas adicionales del ARS.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.0750	1.0885	1.1153	1.1206	1.1214	▲	-3.1
EURGBP	0.8500	0.8570	0.8630	0.9187	0.9203	◀▶	-2.1
USDJPY	104.30	105.66	108.53	108.90	110.00	◀▶	-3.6
EURCHF	1.0650	1.0805	1.0990	1.1057	1.1160	◀▶	-4.2
USDCAD	1.3015	1.3132	1.3134	1.3380	1.3450	▼	0.2
AUDUSD	0.6500	0.6663	0.6863	0.6885	0.7021	▲	-3.6
USDMXN	18.7480	18.9343	19.1205	20.2300	20.6572	▼▼	-0.8
USDBRL	3.8989	4.0000	4.1133	4.2133	4.3127	▼	10.8
USDCOP	3293.0	3380.2	3426.1	3550.0	3600.0	▼	11.3
USDCLP	669.53	678.70	711.82	732.67	750.00	◀▶	4.6

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 21 de octubre de 2019 07:20 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

UEM	Miembro del BCE Luis de Guindos pronuncia discurso
Canadá	Elecciones generales
Colombia	Confianza del consumidor (oct) encuesta: - 9.3 vs. -11.8 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

EMEA



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

Información Importante

Las empresas del Grupo BBVA que han participado en la preparación de este documento o que han aportado información, opiniones, estimaciones, previsiones o recomendaciones para su elaboración se identifican por la ubicación de los autores, que se indica en la primera página del modo siguiente: 1) Madrid, Londres o Europa: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., incluidas sus sucursales en la UE (en lo sucesivo "BBVA"); 2) Ciudad de México: BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer (en lo sucesivo "BBVA Bancomer"); 3) Nueva York: BBVA Securities, Inc. (en lo sucesivo "BBVA Securities"); 4) Sucursal de Nueva York: BBVA, Sucursal de Nueva York; 5) Lima: BBVA Continental; 6) Bogotá: BBVA Colombia S.A.; 7) Santiago de Chile: BBVA Chile S.A.; 8) Hong Kong: BBVA, Sucursal de Hong Kong; 9.) Estambul: Garanti Securities.

Para los destinatarios en la Unión Europea, este documento es difundido por BBVA, un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.

El presente documento es una comunicación publicitaria a efectos de la Directiva 2014/65/UE.

Aunque esta comunicación no constituye un informe de inversión (Research), del descrito en la regulación MiFID, puede haber sido preparado por analistas financieros o personal de Sales & Trading.

En el supuesto de que sea elaborado por analistas, los analistas están sujetos al procedimiento corporativo de "Actividad de Análisis Financiero y Régimen de los Analistas. Las recomendaciones publicadas son opiniones de las condiciones de mercado.

En el supuesto de que sea elaborado por personal de Sales & Trading, las opiniones reflejadas en el presente documento pueden diferir de aquellas vertidas en los informes de inversiones (Research) elaborados por el Grupo.

BBVA ha establecido barreras físicas y de información, junto a revisiones y políticas de cumplimiento, para así minimizar potenciales conflictos de interés. Además el Grupo BBVA cuenta con una Política de Conflictos de Intereses, destinada a impedir que los Conflictos de Intereses perjudiquen a los intereses de sus clientes. Además, con objeto de resolver los potenciales Conflictos de Intereses de cualquier tipo que se planteen, los procedimientos de cada una de las áreas del Grupo BBVA cuyas actividades puedan dar lugar a potenciales conflictos de intereses, deberán, en línea con lo establecido en la Norma para la Prevención y Gestión de los Conflictos de Intereses en BBVA, y el Código de Conducta del Grupo BBVA, garantizar una adecuada prevención y gestión de los mismos.

Para los destinatarios en Hong Kong, este documento es difundido por BBVA, cuya sucursal de Hong Kong es supervisada por la Hong Kong Monetary Authority.

Para los destinatarios en México, este documento es difundido por BBVA Bancomer, un banco supervisado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México.

Para los destinatarios en Perú, este documento es difundido por BBVA Continental, un banco supervisado por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones.

Para los destinatarios en Colombia, este documento es difundido por BBVA Colombia, un banco supervisado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Para los destinatarios en Singapur, este documento es difundido por BBVA, cuya sucursal de Singapur es supervisada por la Monetary Authority of Singapur.

Los análisis sobre swaps son difundidos por BBVA, un operador de swaps registrado y supervisado por la Commodity Futures Trading Commission ("CFTC"). Las personas estadounidenses que deseen realizar alguna operación deben hacerlo exclusivamente a través de un representante de BBVA. A menos que las respectivas legislaciones nacionales estipulen otra cosa, las personas no estadounidenses deben contactar y realizar sus operaciones a través de una sucursal o una empresa participada de BBVA en su jurisdicción de residencia.

BBVA y las sociedades del Grupo BBVA (artículo 42 de RD de 22 de agosto de 1885 Código de Comercio) cuenta con una Política de Conducta en los Mercados de Valores que establece estándares comunes aplicables no sólo a la actividad en los mercados de estas entidades sino también a la actividad concreta de análisis y a los analistas. Dicha política está disponible para su consulta en el sitio web: www.bbva.com.

BBVA está sometido a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores (RIC), que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito U.E., el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Este Reglamento está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com Gobierno Corporativo. Además, el RIC cuenta con manuales de desarrollo como el manual de Control de la Información Privilegiada y el Manual de Operativa por Cuenta Propia que operativizan al RIC. En la práctica además se realiza control de la operativa por cuenta propia de las personas sujetas al RIC así como el control de áreas separadas para impedir el flujo de información entre áreas entre las que pueden surgir un conflicto de interés.

BBVA Bancomer está sometido a un Código de Conducta del Grupo Financiero BBVA Bancomer y a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito mexicano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código y este Reglamento están disponibles para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bancomer.com GrupoBBVABancomer Conócenos.

BBVA Continental está sometido a un Código de Conducta y a un Código de Ética en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito peruano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Ambos Códigos están disponibles para su consulta en la dirección Web siguiente: <https://www.bbvacontinental.pe/meta/conoce-bbva/>.

BBVA Securities está sometido a un Código de Conducta en los Mercados de Capitales, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito americano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información.

Exclusivamente para los lectores residentes en México

BBVA Bancomer, y en su caso las sociedades que forman parte del Grupo Financiero BBVA Bancomer, podrán mantener de tiempo en tiempo inversiones en los valores o instrumentos financieros derivados cuyos subyacentes sean valores objeto de la presente recomendación, que representen el 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión, o el citado porcentaje de la emisión o subyacente de los valores de que se trate.

AVISO LEGAL

Este documento tiene carácter meramente informativo y reflexivo, sin tener en cuenta las circunstancias concretas de cada beneficiario. La información contenida en este Sitio Web no constituye una recomendación personalizada. Los inversionistas deberán solicitar asesoría financiera profesional para tomar sus propias conclusiones sobre la idoneidad de cualquier transacción incluidas las implicaciones sobre los beneficios económicos, y las implicaciones desde la perspectiva de riesgos, legal, regulación crédito, contabilidad y fiscal.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente documento, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Excepto en lo relativo a la información propia del Grupo BBVA, el contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad (ni tampoco las sociedades de su Grupo) por cualquier daño, perjuicio o pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos. Antes de operar con futuros, derivados u opciones, el inversor debe consultar toda la información disponible acerca de los riesgos existentes al invertir en dichos instrumentos en los siguientes websites:

Options - <http://www.finra.org/Industry/Regulation/Notices/2013/P197741>

Futures - <http://www.finra.org/Investors/InvestmentChoices/P005912>

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.