

Diario FX Global

30 Junio 2020
(11:39 CET)

- **El EURUSD retrocede a 1,12 después de un rebote técnico**
- **El EURGBP alcanza un nuevo máximo de 3 meses c. 0,9175 sin ningún catalizador específico**
- **Las divisas ligadas a materias primas bajo presión por las noticias contradictorias procedentes de China**
- **Las divisas LatAm se diferencian a pesar del aumento de los riesgos externos**
- **El COP retrocede en la negociación offshore y se prevé que BanRep realice un nuevo recorte**

¿Un final complicado para un 1S20 muy agitado?

Se acerca el final de un agitado 1S20, puesto que muy pocas personas preveían a principios de año que el mundo se encontraría en una situación radicalmente distinta seis meses más tarde. El brote de Covid-19 ha cambiado drásticamente la forma de vida de la población en todo el mundo, al tiempo que ha causado la mayor recesión económica desde la Segunda Guerra Mundial y una importante conmoción en los mercados financieros. De hecho, siguen siendo muy sensibles a los últimos acontecimientos relacionados con el Covid-19, ya que el repunte de nuevos casos en EE.UU. en las últimas semanas ha reducido el apetito por el riesgo global. Si bien es probable que tales consideraciones continúen impulsando a los mercados en el 2S20, los movimientos de precios parecen haber quedado algo distorsionados por los flujos más importantes que suelen producirse al final de cada mes, trimestre y semestre. Hacen que las cosas sean más difíciles de predecir a muy corto plazo, al tiempo que ofrecen algunas oportunidades a largo plazo. La última ola de ventas de GBP podría ser una de ellas, ya que vemos muy pocas razones para explicar su prolongada debilidad que está consolidando la posición de la GBP como la divisa con el peor comportamiento del G10 en el 2T20. Por otro lado, el USDJPY y el EURCHF se recuperaron tras un tono de apetito por el riesgo, mientras que el EURUSD tuvo una sesión relativamente movida revirtiendo un avance inicial por encima de 1,1275.

El flujo de noticias de la UEM y EE.UU. es ignorado mientras que el EURUSD no consigue avanzar

Las publicaciones macro continuaron siendo ignoradas por el EURUSD ayer. La confianza económica de la Comisión Europea se reafirmó en menor medida de lo esperado este mes (75,7 frente al consenso de 80,0), manteniéndose muy por debajo de los niveles de más de 100 que han prevalecido durante los últimos cinco años más o menos, por lo que la encuesta podría servir de recordatorio de que las empresas de la UEM no están todavía fuera de peligro. Las primeras estimaciones del IPC de junio de Alemania y España superaron las expectativas del

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
Securities

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

(*) Autor(es) del informe

mercado al recuperarse hasta el +0,9% y el -0,3% anual respectivamente, porque los precios de la energía hayan respaldado el repunte de la inflación. Aunque el dato de la UEM se dará a conocer esta mañana, existe un margen muy escaso para mayores implicaciones en el BCE, aunque los comentarios sobre las posibles amenazas de deflación podrían perder relevancia si la recuperación del IPC se afianza en los próximos meses. En EE.UU., las ventas de viviendas aumentaron en un significativo 44% m/m desde su mínimo histórico de abril, aunque nunca son realmente un catalizador de peso. Hoy, el calendario macro de EE.UU. ofrece únicamente publicaciones similares de segundo nivel (Chicago PMI y confianza del consumidor) antes de que se publiquen datos más relevantes mañana y el jueves. Por otro lado, la audiencia del presidente de la Fed, Powell, ante el panel financiero del Congreso, difícilmente aportará información relevante, ya que a finales de junio los flujos podrían ser mucho más influyentes a la hora de dictar los movimientos de precios del EURUSD. Al entrar en el 2S20, seguimos manteniendo una preferencia de consolidación del EURUSD en el extremo inferior de su rango de 1,10/1,14.

El EURGBP se recupera hasta alcanzar un nuevo máximo de 3 meses de c. 0,9175

Ayer, la GBP terminó, junto al JPY y el CHF, con un comportamiento por debajo del resto de sus homólogos del G10, no pudiendo aprovechar la moderada recuperación del riesgo en otras clases de activos. No obstante, no hubo ningún atenuante local específico para la GBP y podría haber sido simplemente una continuación del impulso negativo que la rodea. El EURGBP siguió recuperándose hasta alcanzar nuevos máximos de tres meses de c. 0,9175, mientras que varias resistencias clave se encuentran justo por encima. El titular de que se volvieron a imponer medidas de confinamiento más estrictas en la zona de Leicester no puede atribuirse a la última ola de ventas de GBP, ya que en algunos lugares de Alemania o Portugal, por ejemplo, ya se habían vuelto a imponer restricciones similares sin que afectaran en absoluto al EUR. Por otro lado, en lo que respecta a los datos, la ONS bajó algo el PIB del Reino Unido del 1T20 (del -2,0% al -2,2% t/t) esta mañana, aunque la revisión es demasiado marginal y demasiado retrospectiva para deteriorar más la GBP ya que se avecina una contracción de dos figuras en el 2T20. No obstante, la economía del RU no debería experimentar una situación mucho peor que la de la UEM. Por último, pero no por ello menos importante, no ha habido ninguna filtración ni comentario sobre las nuevas conversaciones semanales del Brexit que comenzaron ayer en Bruselas, y creemos que un contexto de Brexit más tranquilo podría ayudar a la GBP a recuperar algo de terreno durante el verano.

Las divisas de materias primas se vieron frenadas por las noticias contradictorias procedentes de China

A excepción de las principales divisas, las divisas de alto beta del G10 no han logrado seguir los pasos de los avances de la renta variable. El USDCAD se ha mantenido por encima de 1,3650, ya que los precios del petróleo también han entrado en modo de consolidación, y es poco probable que el CAD preste demasiada atención a la publicación del PIB canadiense de abril. Los economistas encuestados por Bloomberg prevén una fuerte contracción del -12,2% m/m, mientras que la estimación de Statistics Canada había previsto un retroceso del -11%. Por otra parte, los habitantes de las Antípodas no han podido beneficiarse de la publicación de los optimistas PMI chinos de junio durante la sesión asiática, mientras que el AUD y el NZD pueden haber mostrado más preocupación por el hecho de que el máximo órgano legislativo de China haya aprobado la Ley de Seguridad sobre Hong Kong.

Las divisas LatAm se diferencian a pesar del aumento de los riesgos

A pesar del aumento de los casos de coronavirus en todo el mundo, el miedo parece haber disminuido durante el fin de semana. Muchos activos se recuperaron cuando los inversores volvieron a buscar rendimiento, pero la respuesta en el espacio monetario fue menos evidente ya que las divisas LatAm se diferenciaron en cierta medida. Los movimientos de precios sugirieron la persistente reticencia del mercado a volver a los mercados locales en tanto que muchos inversores mostraron su preferencia por activos más líquidos, dado que en muchos países de LatAm persisten los riesgos sanitarios. No obstante, si el optimismo que rodea al proceso de reapertura global continúa creciendo, lo más probable es que la mayoría de las divisas LatAm también se beneficien. Los mercados

de Chile, Colombia y Perú estuvieron cerrados por un día festivo, y las divisas se negociaron poco en el extranjero, por lo que la reapertura también será motivo de seguimiento el martes.

El MXN se deshace de su condición de indicador de riesgo

El MXN no se sumó al repunte de la renta variable estadounidense y terminó el día prácticamente sin cambios, eliminando hasta cierto punto su condición de indicador de cobertura. En general, la dificultad del MXN para encontrar una mayor direccionalidad en los últimos días la compartieron muchos de sus homólogos LatAm, y es acorde con los flujos más neutrales que señalan que los inversores siguen indecisos ante los riesgos. Aunque el MXN no consiguió aprovechar el sentimiento externo más fuerte el lunes, es improbable que en un futuro se desvincule completamente del apetito por el riesgo global. En caso de que el proceso de recuperación en EE.UU. continúe con fuerza, también aumentará la demanda del MXN cuando la actividad industrial se recupere. Sin embargo, las inversiones extranjeras pueden seguir demorándose si persisten los problemas sanitarios en México. Desde una perspectiva técnica, el MXN puede tener espacio para recuperar algo del terreno perdido si el optimismo externo continúa con el USDMXN 22.3 como resistencia inmediata.

El BRL se toma un respiro

Después de cotizar con un avance de cerca de un 1,2% durante las primeras horas, el BRL permaneció en un rango relativamente estrecho durante el resto del día y terminó la sesión con un 1,4% más. Esto le permitió tomarse un respiro después de una semana de comportamiento insuficiente. Los movimientos de precios sugirieron cierta consolidación a corto plazo, facilitada por la mejora del apetito por el riesgo global, ya que los inversores miran más allá del repunte de los casos de coronavirus en todo el mundo. No obstante, la recuperación económica de Brasil sigue siendo sumamente incierta, y el riesgo de contagio es también muy real teniendo en cuenta los problemas sanitarios. Teniendo en cuenta el empeoramiento del escenario fiscal de Brasil, la vulnerabilidad general del BRL puede persistir en el tiempo.

El COP retrocede en la negociación offshore y se prevé que BanRep realice un nuevo recorte

Con un retroceso inferior al 0,2%, el COP cotizó apenas en el mercado offshore, lo que puede no reflejar plenamente la respuesta del COP al entorno externo positivo. Después de que los mercados cierren el martes, BanRep anunciará su decisión de política monetaria, mientras que la mayoría de los inversores anticipan un recorte de -50 pb en el tipo oficial (hasta el 2,25%). El riesgo es un BanRep más conservador que puede optar por disminuir el ritmo de los recortes para dar tiempo a observar el resultado de anteriores medidas políticas. No obstante, es poco probable que el banco central se cierre a futuros recortes de los tipos de interés, teniendo en cuenta el deterioro económico de Colombia y la incertidumbre en torno al coronavirus. En vista de que las perspectivas fiscales de Colombia también se ven afectadas, los inversores podrían aumentar su preferencia por la cobertura de la exposición a las divisas en el entorno actual.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.1000	1.1186	1.1209	1.1353	1.1422	◀▶	0.0
EURGBP	0.8654	0.8864	0.9138	0.9199	0.9212	▲	1.0
USDJPY	104.46	105.99	107.69	108.36	110.00	▲	-0.6
EURCHF	1.0505	1.0655	1.0681	1.0753	1.0829	◀▶	-4.1
USDCAD	1.3316	1.3500	1.3684	1.3802	1.3992	▲	4.0
AUDUSD	0.6667	0.6777	0.6856	0.6977	0.7063	◀▶	-1.7
USDMXN	21.4607	22.5264	23.1185	23.6255	24.0854	▲	19.6
USDBRL	4.8258	5.0502	5.4048	5.5321	5.7573	▲▲	39.1
USDCOP	3614.60	3698.70	3755.93	3787.90	3910.10	◀▶	17.1
USDCLP	771.66	800.00	819.52	822.50	841.87	◀▶	20.5

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 30 de junio de 2020 09:15 (GMT-2)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Confianza del consumidor (jun) encuesta: 90.5 vs. 86.6 anterior; PMI Chicago (jun) encuesta: 44.0, vs. 32.3 anterior; Miembros de la Fed Powell, Williams y Kashkari pronuncian discursos
UEM	IPC de la UEM (jun P) encuesta 0.2% a/a vs. 0.1% a/a
Noruega	Compras diarias Norges Bank (jul: NOK-2,300mn anterior
Canadá	PIB (abr) encuesta: -12.2% m/m vs. -7.2% m/m anterior
Colombia	Decisión de tipos (jun 30) encuesta 2.25% vs. 2.75% anterior
Chile	Producción industrial (may) encuesta: -7.0% a/a vs. -3.8% a/a anterior. Ventas minoristas (may) encuesta -33.8% a/a vs. -31.3% a/a anterior. Tasa de desempleo (may) encuesta: 9.8% vs. 9.0% 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

silviamaaria.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.