

Diario FX Global

3 de Abril de 2020
(10:15 CET)

- **El EURUSD prolonga su corrección por debajo de 1.09 ante una agenda complicada**
- **Nuevas medidas fiscales y monetarias para limitar el impacto económico en RU**
- **El petróleo da un respiro al COP, pero la debilidad persiste en LatAm**
- **Nueva prueba de liquidez para las divisas de LatAm conforme nos aproximamos a la Semana Santa**

Los precios del petróleo al alza tras el tuit de Trump sobre un potencial recorte de la producción

Ayer, la NOK y el CAD lideraron el bloque del G10 tras producirse un repunte del petróleo de alrededor del 25% después de que Trump hablase en Twitter de posibles recortes en el suministro de crudo. El presidente estadounidense afirmó en la red social que la producción de petróleo va a reducirse en 10 millones de barriles al día tras haber mantenido una conversación telefónica con el Príncipe heredero de la Corona saudí Mohammed bin Salmán. No obstante, dicho recorte dependerá del eventual acuerdo entre Arabia Saudí y Rusia, que Trump no confirmó en su tuit. De hecho, Trump declaró haber hablado con el Príncipe, quien a su vez habría hablado con el presidente ruso Putin, pero el Kremlin ha desmentido que se ha llegado a ningún acuerdo en relación con la reducción de la producción. Además, Arabia Saudí no ha manifestado su apoyo incondicional al movimiento, sino que ha convocado una reunión de la OPEP+ a lo largo de la próxima semana para que pueda alcanzarse un "acuerdo justo". En este contexto, el crudo está experimentando una corrección de alrededor del 5% durante la apertura de mercados en Europa, y entretanto el CAD y la NOK han revertido parcialmente su movimiento alcista ante las crecientes dudas en relación con un eventual pacto. Aunque cualquier posible recorte en la producción de crudo respaldaría los precios, el desplome de la demanda global hace improbable cualquier repunte sustancial mientras la terrible crisis sanitaria continúe.

EE.UU. destruye en dos semanas casi la mitad del empleo creado en 10 años

Las divisas del G10 registraron un comportamiento mixto ayer tras el avance experimentado por los precios del petróleo (véase la sección siguiente). Pese al ruido relativo a los acuerdos de la OPEP, el titular del día ha sido el máximo registrado en las solicitudes de prestación inicial por desempleo semanales en EE.UU., que han subido hasta los 6,6 mill. en la semana finalizada el 28 de marzo superando con ello las expectativas más pesimistas que anticipaban una cifra de +6,5 mill. En las últimas dos semanas, han sido casi 10 millones de trabajadores estadounidenses los que han demandado prestaciones por desempleo, cifra que representa aproximadamente la mitad de los puestos sumados al mercado laboral en los últimos 10 años. Los datos sugieren que la tasa de

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

desempleo estadounidense ya ha avanzado hasta situarse próxima al 10%. Sin embargo, es poco probable que dichos acontecimientos se reflejen en el informe del empleo estadounidense de hoy, ya que la recogida de datos regular terminó el 12 de marzo. De hecho, el USD apenas se vio afectado por estos datos, y la renta variable estadounidense pudo incluso cerrar la sesión con ganancias. Lo fundamental en el futuro inmediato será saber cuántos de estos empleos se han destruido de forma permanente, lo cual dependerá de la duración del confinamiento y la pandemia. Además del informe de empleo estadounidense, hoy la atención se centrará en el ISM no manufacturero, que previsiblemente caerá hacia los 43,0 puntos desde los 57,3 anteriores. Aunque el miércoles el índice manufacturero sorprendió al alza, el hecho de que el sector servicios sea el más afectado por la pandemia hace improbable que vaya a producirse otro movimiento similar.

El EURUSD cotiza por debajo de 1,09 debido a que los datos en la UEM distan mucho de ser positivos y las expectativas continúan deteriorándose conforme las restricciones a los desplazamientos siguen ensombreciendo las perspectivas económicas. De hecho, el ministro de Economía alemán advirtió ayer de que la economía se contraerá en más de un 5% este año. En el plano de los datos, el calendario europeo de hoy se presenta ajetreado con la publicación de los resultados finales de los PMI de los servicios de marzo. Dadas las importantes ganancias obtenidas por el USD frente al EUR en los últimos días, no descartamos recogidas de beneficios de cara al fin de semana, y la volatilidad debería permanecer en niveles elevados en las próximas semanas. En lo que respecta a otros cruces, el USDJPY cotiza alrededor de 108 mientras los futuros sobre renta variable apenas registran cambios y el EURCHF prolonga su corrección hacia 1,0550. Ayer, la inflación registró un nuevo mínimo en cuatro años en Suiza, y los riesgos bajistas continúan sugiriendo que el SNB recurrirá a su "infinito" arsenal para evitar correcciones por debajo de 1,05.

Aportación de más medidas fiscales y monetarias para limitar el impacto económico en el Reino Unido

La GBP se encamina a cerrar la semana con pérdidas moderadas frente al USD, ya que el cable ha continuado cotizando en un estrecho rango ligeramente por debajo del área de resistencia de 1,25. Por el contrario, el EURGBP ha podido prolongar su retroceso rompiendo por debajo del 0,8750 por primera vez desde mediados de marzo, es decir, antes de la implementación de las medidas fiscales y monetarias de emergencia en el Reino Unido. A este respecto, ya hemos advertido de que los niveles de sobrecompra observados en el EURGBP y la relajación de las presiones en los mercados de bonos tras el lanzamiento del programa de compras de activos han allanado el camino para una corrección en los cruces de la GBP. Ayer, el BoE confirmó que, en el marco de su programa de compra de activos por valor de GBP 200 mil mill., tiene previsto adquirir desde el martes la semana que viene al menos GBP 10 mil mill. en bonos corporativos a un ritmo "significativamente más rápido" que durante su programa anterior de 2016. Las medidas de estímulo fiscal también han contribuido a apaciguar el temor de los inversores y poner límite al potencial bajista de la GBP. A este respecto, el ministro de Hacienda británico Sunak ha anunciado un programa de garantía de crédito para empresas con un volumen de facturación anual de entre GBP 5 mill. y GBP 500 mill., y ha adelantado también cambios en las ayudas para la pequeña empresa. En términos de informes macro, hoy se publicará la revisión final del PMI de los servicios de marzo, que la GBP probablemente ignorará debido a que solo reflejará el miedo al impacto de la pandemia, y este es solo el comienzo de la crisis. Por tanto, aunque creemos que la GBP podría cerrar la semana consolidando ganancias frente al EUR, recomendamos precaución en el cable, ya que sigue cotizando en base al apetito por el riesgo global.

La debilidad persiste en LatAm

Pese a la leve mejora del apetito por el riesgo observada el jueves, la presión persiste para LatAm. Los movimientos de precios oscilaron influidos por la incertidumbre continuada y el flujo de noticias relativo al crecimiento de los casos de COVID-19. El número de casos en la región se acerca ya a los 25 mil. No obstante, se sospecha que esta cifra podría ser muy inferior a los casos reales dadas las escasas pruebas realizadas y la llegada más tardía del virus, que por el momento aleja a la región del pico. Las señales de que LatAm aún está lejos de una recuperación deja escaso margen para que sus divisas escenifiquen una vuelta a la normalidad.

El petróleo da un respiro al COP

El COP se apreció en algo más de un 1% mostrando un comportamiento superior al del resto de divisas de LatAm. Un día después de que Fitch rebajase la calificación crediticia de Colombia de BBB a BBB- y mantuviera la perspectiva negativa, dejando al país al borde del bono basura, el repunte del petróleo salió al rescate del COP. Aun así, la escasa reacción de la divisa pone de manifiesto la persistencia de las preocupaciones, que en general también afectan al resto de la región. En cualquier caso, aunque la recuperación del petróleo resultó favorable para el COP, consideramos que será necesario algo más que una subida aislada en el precio del crudo para que la divisa comience a repuntar e ir más allá de la consolidación del techo de USDCOP 4200.

Perú pone en marcha una reforma de la ley de fondos de pensiones

El PEN siguió la misma trayectoria que el COP y avanzó alrededor de un 0,7% el jueves. Además, es la única de las principales divisas de LatAm con un rango bien definido. El Congreso peruano está trabajando en un proyecto de ley que permitiría a los afiliados a un fondo de pensiones retirar parte de sus ahorros hasta un límite del 25%. Aunque actualmente el proyecto de ley está siendo debatido, las probabilidades de que finalmente se apruebe son altas. Por el momento, es complicado estimar el importe real de los fondos que podrían retirarse en caso de aprobación de la nueva propuesta, y lo que es más importante, cómo podría afectar a las distintas clases de activos. La venta de activos en USD generaría demanda de PEN, aunque el miedo a la venta de activos locales también podría hacer que los de los inversores internacionales buscasen su salida. Tales movimientos no serían favorables para el gobierno central, que busca maneras de financiar sus nuevos programas fiscales y ya ha anunciado su intención de acudir al mercado de bonos internacionales. Por tanto, es posible pueda necesitar también medidas complementarias para limitar la retirada de fondos.

El MXN y el BRL mantienen el alto beta asimétrico

El MXN vivió una sesión volátil y osciló entre las pérdidas y las ganancias durante la mayor parte del jueves para terminar retrocediendo moderadamente pese al repunte de la renta variable estadounidense y poniendo de manifiesto un sesgo negativo. Con todo, el MXN logró recuperar las pérdidas experimentadas al inicio de la sesión, y la subida del precio del petróleo también pudo limitar parte de los riesgos crediticios ligados a su dependencia de los ingresos fiscales. Sin embargo, al final del día, la fortaleza del USD y la volatilidad del mercado jugaron probablemente un papel más determinante en el comportamiento del MXN. Por su parte, el USDBRL permaneció en su máximo histórico de USDBRL 5,25 y podría seguir bajo presión pese a las bajas valoraciones y la moderada intervención del BCB. Ambos países continúan en el punto de mira por la posible escalada de contagios, en particular en Brasil, que podría estar adentrándose en la fase exponencial. La semana próxima, en la que la Semana Santa reducirá la liquidez, podría ser clave para las dinámicas de EE.UU. y LatAm.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.0723	1.0807	1.0830	1.1053	1.1119	◀▶	-3.5
EURGBP	0.8621	0.8657	0.8744	0.9093	0.9276	◀▶	1.9
USDJPY	106.76	107.12	107.98	109.69	111.71	▼	-3.3
EURCHF	1.0396	1.0500	1.0555	1.0791	1.0910	▲	-6.0
USDCAD	1.3961	1.4013	1.4163	1.4276	1.4485	▼	6.0
AUDUSD	0.5665	0.5812	0.6064	0.6149	0.6326	◀▶	-14.7
USDMXN	19.2837	20.000	24.424	25.000	26.000	◀▶	27.6
USDBRL	4.4546	4.6356	5.2541	6.000	7.000	◀▶	36.2
USDCOP	3542.7	3702.9	4049.50	4130.00	4200.00	◀▶	29.3
USDCLP	800.58	821.88	859.00	900.00	950.00	▼	29.1

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

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 3 de abril de 2020 08:53 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	ISM no manufacturero (mar) encuesta: 48.5 vs. 57.3 anterior. Cambio nóminas no agrícolas (mar) encuesta: -61.0K vs. 273.0K anterior. Tasa de desempleo (mar) encuesta: 3.9% vs. 3.5% anterior
UEM	PMI Compuesto (mar F) 31.4 anterior. PMI Servicios (mar F) 28.4 anterior. Ventas minoristas (feb) 0.6% m/m anterior
RU	PMI Servicios (mar F) encuesta 35.3 vs. 35.7 anterior
Suecia	PMI Servicios (mar) 56.7 anterior
Noruega	Tasa de desempleo (mar) encuesta: 2.3%
Brasil	PMI Servicios (mar) 50.4 anterior
Argentina	Encuesta Banco Central
Turquía	IPC (mar) encuesta: 12,37% a/a

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

silviamaria.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 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.