

Banca

Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero

Mariana A. Torán / Gerónimo Ugarte Bedwell / Iván Martínez Urquijo / Aarón Gaytán Nava
12 de octubre de 2023

1. Banca y Sistema Financiero

La recuperación de los depósitos a la vista contribuye a un mayor dinamismo de la captación bancaria tradicional

En agosto de 2023, el saldo de la captación bancaria tradicional (vista + plazo) registró una tasa de crecimiento anual real de 3.2% (equivalente a un crecimiento nominal de 8.0%), mejorando su crecimiento respecto al mes previo (1.5% real). Por primera vez en el año, los depósitos a la vista tuvieron una aportación positiva al dinamismo, aportando 0.7 pp al crecimiento de 3.2% de la captación tradicional, mientras que los depósitos a plazo se mantienen como la principal fuente de dinamismo, contribuyendo con 2.5 pp.

Cabe señalar que, desde septiembre de 2022, la apreciación del tipo de cambio ha impactado a la baja el dinamismo de los saldos de la captación bancaria tradicional, ello debido al efecto valuación de los saldos denominados en moneda extranjera (cerca de 13% del total de la captación tradicional). Si se descuenta dicho efecto (y el de la inflación), los saldos en agosto registran un crecimiento real de 5.8%.

Los depósitos a la vista registraron en agosto un crecimiento real a tasa anual de 1.0% (5.7% nominal), el primer resultado positivo después de siete meses consecutivos de caídas. La recuperación está asociada a un mejor desempeño de los depósitos a la vista de otros intermediarios financieros, el sector público no financiero y las empresas, dinamismo que fue suficiente para compensar la contracción registrada por los depósitos a la vista de las personas físicas que ya acumulan 13 meses consecutivos con caídas a tasa anual. Dicha tendencia se ha moderado, y en agosto, la variación real anual de los depósitos a la vista de las personas físicas ascendió a -5.1%, menor a la contracción de 7.3% observada el mes previo. Esta desaceleración de los depósitos a la vista de las personas físicas podría explicarse tanto por el crecimiento en el consumo privado (que en los primeros siete meses del año promedió una tasa de crecimiento anual de 4.2%) como por el mayor atractivo de los instrumentos a plazo en un entorno en que las tasas de interés se mantienen elevadas.

En el caso de los depósitos a plazo, han estabilizado su dinamismo. En agosto de 2023, dichos instrumentos de ahorro mostraron un crecimiento real de 7.5% (12.5% nominal), ligeramente menor al crecimiento observado el mes previo (7.7% real) pero manteniéndose por encima de la tasa real anual de crecimiento promedio observada en los primeros siete meses de 2023 (de 7.2%). Por tenedor, los depósitos a plazo de las personas físicas mantienen un sólido dinamismo, al registrar por décimo mes consecutivo un crecimiento real anual de doble dígito (12.4% en agosto). Destaca también la ligera recuperación de los saldos a plazo de otros intermediarios financieros, que en agosto crecieron a una tasa de 0.4% después de haber registrado caídas los dos meses previos. Por su parte el sector público no financiero y las empresas también mantuvieron en agosto su dinamismo, pero a un ritmo más moderado: en el primer caso la tasa real anual de crecimiento en agosto ascendió a 3.5% (menor al 5.2% del mes previo) y en el segundo con una tasa real anual de 9.0% (por debajo del 9.8% observado en julio). De esta forma, un entorno de tasas de interés altas sigue manteniendo para los ahorradores el atractivo de los instrumentos a plazo.

El crecimiento del crédito a los hogares se mantiene, mientras que la cartera empresarial incrementa su dinamismo en términos reales

En agosto de 2023, el saldo de la cartera de crédito vigente otorgado por la banca comercial al sector privado no financiero (SPNF) creció 5.6% anual en términos reales (10.5% nominal), un incremento de mayor magnitud que el 5.2% del mes inmediato anterior (MIA). Las tasas anuales nominales muestran una aceleración en las carteras de crédito al consumo y a empresas, misma que se observa en términos reales. Por su parte, la cartera a la vivienda registró una desaceleración - nominal y real - durante el octavo mes del año. Por cartera, el crédito al consumo aportó 2.9 pp al crecimiento real anual de 5.6% en agosto, mientras que las carteras de empresas y vivienda contribuyeron con 1.5 y 1.2 pp, respectivamente.

Los saldos reales vigentes de crédito al consumo registraron un crecimiento anual de 12.9% (18.2% nominal), un dinamismo mayor al observado en julio. Los saldos en los segmentos de tarjetas de crédito (TDC) y crédito de nómina (37.9 y 26.0% de la cartera de consumo, respectivamente) registraron crecimientos reales de 17.2 y 10.5%, similares a los del MIA. Por su parte, el crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD, 15.9% del crédito al consumo) aumentó 12.0% real anual, mientras que los créditos personales (15.8% de la cartera de consumo) registraron una variación real anual de 7.9%. Además del buen desempeño del consumo privado, determinante en buena parte de la evolución de los saldos en TDC, el dinamismo de los saldos reales ha impulsado la demanda por créditos de nómina y personales, al representar un aumento en el poder adquisitivo de los hogares, otorgándoles ingresos que pueden sostener un mayor endeudamiento en este tipo de créditos.

Respecto a la cartera de vivienda, ésta registró una tasa de crecimiento anual en términos reales en marzo de 5.5% (10.3% nominal), una desaceleración respecto a las cifras del MIA y con dinámicas opuestas entre los dos cementos que la conforman. Por una parte, los saldos de crédito para la adquisición de vivienda media-residencial presentaron una ligera desaceleración en términos reales (5.9% vs. 6.0% en el MIA), mientras que los saldos de financiamiento a la vivienda de interés social registraron una contracción real de 4.5%, caída de mayor magnitud que la registrada durante julio. Como en el caso de la cartera de consumo, una expectativa de mayores saldos reales impulsaría la demanda por créditos hipotecarios, contribuyendo a un crecimiento sostenido de la cartera incluso bajo la actual coyuntura de tasas de interés de largo plazo elevadas.

Por su parte, el financiamiento empresarial (53.6% de la cartera vigente al SPNF) se incrementó 2.7% en términos reales (7.5% nominal), un mayor dinamismo que el observado en julio. Destaca que el sector con mayor aportación al crecimiento es el comercio, seguido de otras actividades terciarias y, en menor medida, de la minería. El crecimiento de los ingresos comerciales (reflejado en el crecimiento real de las ventas en tiendas totales de la ANTAD¹) ha registrado crecimientos reales (2.3% real en julio y agosto). Por su parte, los saldos reales del sector construcción y las manufacturas cayeron 0.2 y 3.0%, respectivamente. Dentro de la industria manufacturera, si bien los saldos reales de la industria de fabricación de equipo de transporte mostraron una variación anual de 42.3%, éstos aún se encuentran 3.1% por debajo de su nivel en febrero de 2020; es decir, todavía no se han recuperado los saldos prepandemia.

Por su parte, los saldos vigentes de crédito empresarial a pequeñas y medianas empresas (pymes) registró un crecimiento real anual de 0.8% en agosto, primer mes en terreno positivo desde julio de 2022, de acuerdo con datos de la CNBV. En este segmento, varios sectores registraron tasas de crecimiento anuales reales de doble dígito, como servicios profesionales (28.5%), los transportes (27.5%), las telecomunicaciones (22.5%), las

¹ Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales.

actividades mineras / energéticas (18.6%), la hostelería (15.8%) y el comercio (15.2%). En contraparte, los saldos a pymes en el sector agropecuario y la construcción cayeron 10.6 y 3.7%, respectivamente.

En el caso de las pymes manufactureras, el saldo vigente real no presentó cambios reales anuales, aunque destaca la evolución del crédito en la industria de materiales de construcción, que compensa las caídas registradas en las industrias alimentaria, automotriz, química y farmacéutica y la textil y de calzado.

En el 2T23, los saldos de crédito empresarial vigente aumentan su dinamismo en las regiones Norte y Centro Norte

De acuerdo con el [Reporte sobre las Economías Regionales Abril - Junio 2023 de Banco de México](#)², con base en la Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio (EECMC) correspondiente al 2T23, la cartera vigente de las empresas privadas no financieras en la banca comercial presentó un crecimiento anual real³ de 0.5% en el segundo trimestre del año, el menor en los últimos 5 trimestres y muy por debajo del dato en el 1T23, cuando registró un crecimiento de 3.1%.

El crédito bancario en la región Norte, la cual representa el 24% del crédito, contribuyó con 1.3 de estos 3.2 pp, mientras que 0.8 son atribuibles a la región Centro Norte del país, -1.1 a la región Centro, y -0.6 a la región Sur, destacando que ninguna región incrementó su dinamismo en términos trimestrales y únicamente la región Centro lo hizo en términos anuales, con una variación anual real de 4.8% (vs. 6.8 en el 1T23 y 2.8% en el 2T22).

Durante el 2T23, la cartera vigente del sector agropecuario únicamente creció en la región Centro Norte del país, con una variación real anual de 3.1%. En contraste, la cartera vigente al sector agropecuario en el Norte registró una caída de 10.1%, mientras que, en las regiones Centro y Sur, las caídas fueron de 6.2 y 2.7%, respectivamente.

En el caso de las actividades secundarias, el mayor dinamismo en el 2T23 se registró en la región Centro Norte, con una variación anual real de 2.1%. Por su parte, el financiamiento a la industria en la región Norte aumentó 1.9%, mientras que en las regiones Centro y Sur se registraron contracciones de los saldos vigentes a la industria de 4.3 y 11.9%, respectivamente. En lo referente a los servicios, el Sur y el Centro registraron caídas reales en la cartera empresarial vigente de 6.3 y 0.1%, respectivamente. Por su parte, la cartera a las actividades terciarias registró un mayor dinamismo en el Norte (13.5% real anual) y el Centro Norte (6.9% real anual).

El total de crédito empresarial vigente presentó una tasa de crecimiento real anual muy por debajo trimestre anterior, y con alta heterogeneidad entre regiones, explicada por el crecimiento de los saldos vigentes en las regiones Norte y Centro Norte y Centro (debido al desempeño del sector servicios) y las contracciones reales en la cartera vigente de todas las actividades en las regiones Centro y Sur.

La actividad manufacturera ha presentado una desaceleración en términos anuales desde el 4T22, lo cual es consistente con la desaceleración en el dinamismo de los saldos observada en el sector manufacturero. Las oportunidades de inversión ante la actual expectativa de crecimiento industrial por el *nearshoring* aún no parecen

² Regionalización en el reporte: el Norte incluye Baja California, Chihuahua, Coahuila, Nuevo León, Sonora y Tamaulipas; el Centro Norte considera Aguascalientes, Baja California Sur, Colima, Durango, Jalisco, Michoacán, Nayarit, San Luis Potosí, Sinaloa y Zacatecas; el Centro lo integran Ciudad de México, Estado de México, Guanajuato, Hidalgo, Morelos, Puebla, Querétaro y Tlaxcala; y el Sur, Campeche, Chiapas, Guerrero, Oaxaca, Quintana Roo, Tabasco, Veracruz y Yucatán.

³ Cabe señalar que la variación real no considera efectos cambiarios.

haber implicado un cambio sustancial en la demanda por financiamiento del sector si se compara el crecimiento real en cada región con el registrado en el 2T22.

Un mayor dinamismo de la inversión debido a este fenómeno y una trayectoria inflacionaria a la baja podrían expandir la demanda por fondos prestables en el mediano plazo, en particular por las derramas que las inversiones extranjeras generan con rezago en la actividad industrial vinculada a las grandes empresas transnacionales en forma de empresas de proveeduría o prestación de servicios. Al cierre del 1S23, el crecimiento seguía impulsado principalmente por el sector terciario y aún no eran tangibles los efectos del *nearshoring* en la cartera empresarial de la banca comercial.

La Banca Comercial apoya la resiliencia del sistema financiero mexicano.

El Consejo de Estabilidad del Sistema del Sistema Financiero (CESF) actualizó su [Balance de Riesgos](#). En su comunicado de septiembre destacó que entre los riesgos globales para la estabilidad financiera se encuentra la posibilidad de que las presiones inflacionarias se extiendan o acentúen. Dada la fortaleza que la actividad económica y el empleo han mostrado en economías clave dicha situación podría generar un apretamiento adicional de la política monetaria a nivel global. Otro de los riesgos detectados está relacionado a un retraso en la recuperación económica por una desaceleración mayor a la anticipada (en 2024) en economías de gran tamaño, lo cual podría incrementar la probabilidad de ajustes significativos en los precios de algunos activos financieros que se refleje en una mayor volatilidad de los mercados y condiciones financieras más restrictivas. Tampoco descarta la posibilidad de eventos sistémicos que afecten al sistema financiero global, con implicaciones sobre los mercados nacionales.

El comunicado señala que los mercados financieros nacionales han mostrado un comportamiento ordenado y la volatilidad que se ha registrado en algunos períodos se mantiene acotada y está asociada a eventos externos. Localmente, persiste el riesgo de un debilitamiento de la actividad económica dado un complejo entorno externo, aunque prevalece la expectativa de que la demanda interna continúe impulsando la actividad económica nacional. La calificación crediticia soberana mantiene el grado de inversión con una perspectiva estable, si bien en meses recientes la correspondiente a Pemex ha registrado deterioro en su perspectiva.

En conjunto, el sistema financiero mexicano mantiene una posición sólida, en gran parte por la holgada posición de capital y liquidez de la banca comercial. Aunque algunos intermediarios financieros no bancarios han enfrentado dificultades para refinanciar su deuda, en su conjunto representan una participación pequeña del sistema y una interconexión acotada con la banca comercial y otros inversionistas institucionales, por lo que su problemática no representa un riesgo de alcance potencialmente sistémico.

En México, el ahorro financiero total disminuyó 5.3% y el financiamiento total lo hizo 3.1% anual real en el 4T22

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) publicó el [Reporte de Ahorro Financiero y Financiamiento en México](#) con cifras a diciembre de 2022. Para el 4T22, destaca una contracción del ahorro financiero total de 5.3% anual real, llegando a representar 90.8% del PIB. Por su parte, el financiamiento total mostró una variación anual real de -3.1%, equivalente a 94.1% del PIB.

El ahorro financiero interno llegó a 69.3% del PIB, lo que representa una disminución en su participación respecto al registrado en el cierre del 3T22 (71.7% del PIB), y teniendo un descenso de 1.2% anual real al cierre del 4T22. La tenencia de valores de renta fija y certificados bursátiles fiduciarios (CBFs, 34.7% del PIB) registraron una

reducción anual real de 3.1%; por su parte, la captación de intermediarios financieros presentó un crecimiento anual real de 0.8%, alcanzando 34.5% del PIB. En este segmento, la captación de las instituciones de banca múltiple, equivalente al 23.0% del PIB, continúa posicionándose como el componente principal de los recursos captados, mientras que los saldos de la captación de Infonavit y la banca de desarrollo representaron 5.4 y 3.7% del PIB, respectivamente.

Por su parte, el ahorro externo registró una disminución anual real de 16.4%, equivalente a 21.5% del PIB en diciembre de 2022. Por sector, los recursos del exterior recibidos por el sector público equivalen a 14.3% del PIB, mientras que los recursos captados por el sector privado representan el 7.2% del PIB. En cuanto al canal de obtención de los recursos, los títulos emitidos en el extranjero equivalen a 10.2% del PIB, los valores emitidos en México en manos de no residentes a 5.9% y los créditos obtenidos en el extranjero a 5.4%.

En cuanto al financiamiento, el componente externo registró un descenso real anual de 18.7%, llegando a representar el 15.7% del PIB. Dentro de este apartado, el financiamiento externo otorgado al sector privado (6.8% del PIB), disminuyó 25.3% en términos reales y el fondeo externo al sector público (8.9% del PIB), registró una variación anual real de -12.8%.

Sectorizando el tipo de financiamiento desde el exterior, los instrumentos de renta fija emitidos en el extranjero representaron la mayor parte del fondeo al sector privado con un 4.8% del PIB, mientras que los créditos del exterior al sector privado alcanzaron el 2.0%, con una disminución de 29.0 y 14.8% anual real, respectivamente. Por su parte, el financiamiento interno presentó un crecimiento anual real de 0.8%, equivalente al 78.5% del PIB. Para el cierre del 4T22, por destino del financiamiento interno, el financiamiento destinado al sector público correspondió a 42.4% del PIB, mientras que el destinado al sector privado alcanzó un 36.1% del PIB.

El financiamiento total al sector privado (42.8% del PIB) se compuso principalmente por el crédito de la banca múltiple (18.2% del PIB), que registró un aumento real anual de 5.2%, seguido del crédito otorgado por otros intermediarios financieros (10.6% del PIB), la emisión de deuda interna y CBFs (5.7% del PIB), la emisión de deuda en el extranjero (4.8% del PIB), los créditos del exterior (2.0% del PIB) y la banca de desarrollo (1.6% del PIB). Por su parte, el financiamiento al sector público (51.3% del PIB) se conformó por la emisión de deuda interna y CBFs (39.0% del PIB), seguida por la emisión de deuda en el extranjero (5.5% del PIB), los créditos del exterior (3.4% del PIB), los créditos de la banca múltiple (2.1% del PIB) y la banca de desarrollo (1.3% del PIB).

El reporte presenta también datos informativos de entidades no financieras. Por una parte, el crédito de proveedores a emisoras de la BMV disminuyó un 0.4% real anual, mientras que, las tarjetas de crédito no bancarias presentaron un aumento en sus saldos de 3.1% real anual para este último trimestre del año.

2. Mercados Financieros

¿Cambio de régimen en las tasas de interés de largo plazo?

Durante la segunda mitad de septiembre y la primera mitad de octubre las tasas de interés de largo plazo de los EE.UU. continuaron su ascenso hasta alcanzar niveles no vistos desde 2007 e influyeron también en un alza para la parte larga de la curva mexicana. El incremento de la curva norteamericana estuvo influido por los dos principales componentes de los rendimientos de largo plazo.

Por un lado, la prima por plazo (*Term Premium*) incorpora cierta alza ante los mayores riesgos fiscales en EE.UU., dado el incremento en su déficit fiscal, aunado a la menor demanda de bonos gubernamentales por parte de la FED. Adicionalmente, ante el incremento en las expectativas de crecimiento de la economía norteamericana, se ha comenzado a incorporar la posibilidad de que la tasa de interés neutral sea más elevada, lo cual también se reflejó en las perspectivas económicas de los miembros del Comité de Mercado Abierto (FOMC por sus siglas en inglés) y el discurso más reciente de su presidente.

Por otro lado, las mayores tasas de interés de largo plazo en el mercado norteamericano también estuvieron influidas por la incorporación de las nuevas previsiones de los miembros del FOMC que claramente señalan niveles elevados de la tasa de fondos federales por un tiempo más prolongado.

En este contexto, el rendimiento a vencimiento del bono del Tesoro a 10 años llegó a cotizarse en 4.8%, su nivel más alto desde 2007, el 6 de octubre para luego descender hasta 4.6% luego del efecto de búsqueda de activos refugio detonado por el conflicto armado en Medio Oriente. Un punto relevante a destacar es que el movimiento de la parte larga de la curva ha sido mayor que el observado en la parte corta, lo que ha resultado en un empinamiento de la curva norteamericana. De hecho, entre el 12 de septiembre y el 11 de octubre, la pendiente pasó de -74 a -42 pb, su mayor nivel desde mayo.

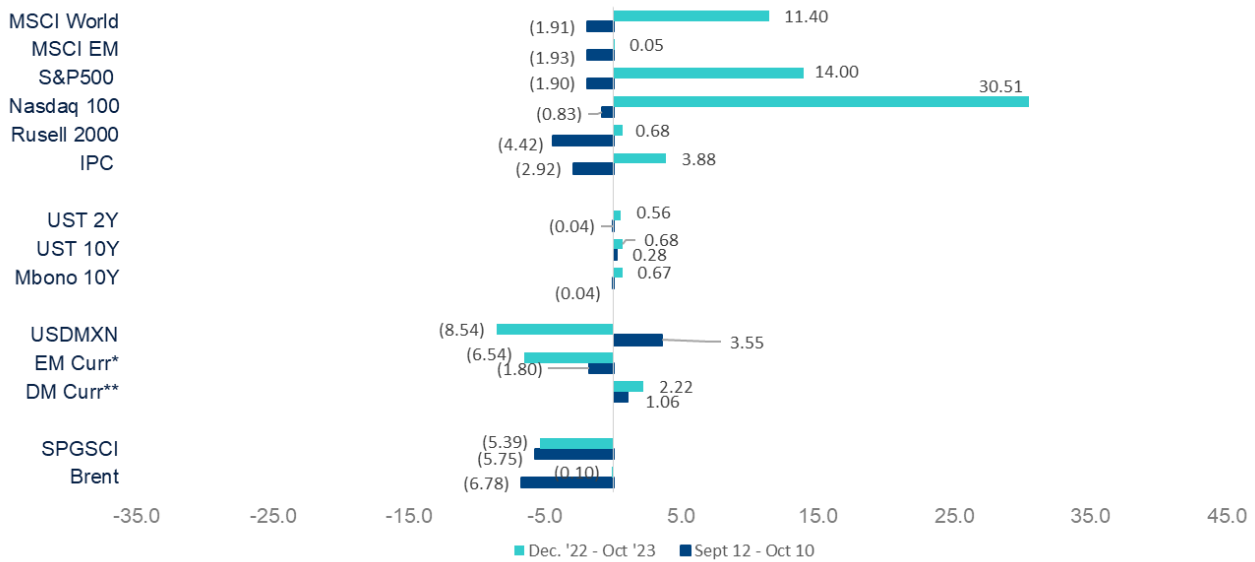
El incremento de los rendimientos en EE.UU. ejerció una presión al alza en la parte larga de la curva mexicana. El rendimiento a vencimiento del M10 tocó un máximo de 10.1% el día 27 de septiembre, lo cual lo ubicó como su nivel más alto desde 2008.

Ante la expectativa de tasas de interés elevadas en EE.UU. por un tiempo más prolongado el dólar se fortaleció de forma generalizada, lo que llevó al tipo de cambio a ubicarse hasta en 18.3 pesos por dólar (ppd) al inicio de octubre. Posteriormente, el peso recuperó terreno ante los discursos menos restrictivos de los miembros de la FED lo que llevó a que la paridad cerrara por debajo de los 18 ppd.

Este contexto de mayores tasas de interés trajo consigo una reducción del apetito por riesgo, lo cual se intensificó ante el inicio del conflicto armado en el Medio Oriente. Entre el 12 de septiembre y el 11 de octubre el *benchmark* global de mercados accionarios registró pérdidas de 1.9%, misma caída que registró el *benchmark* de países emergentes. Para los índices norteamericanos las caídas estuvieron entre 0.8 y 4.4% (véase gráfica 1), mientras que el IPyC de la BMV tuvo un retroceso de 2.9% en el período mencionado.

Entre los participantes de los mercados financieros se mantiene la idea de un *soft landing* en el escenario más probable, no obstante, se han incorporado expectativas de tasas más elevadas por un tiempo prolongado. Aun cuando la incertidumbre del contexto macroeconómico se ha incrementado, sobre todo ahora que se incorpora un elemento adicional de riesgo geopolítico, cada vez hay más evidencia de un cambio de régimen en los mercados de renta fija.

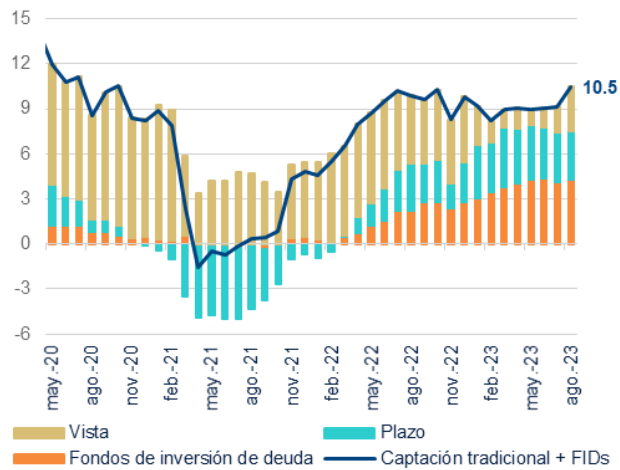
Gráfico 1. **DESEMPEÑO DE LOS PRECIOS DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS DURANTE SEPTIEMBRE Y OCTUBRE DE 2023 (VARIACIÓN % EN MONEDA LOCAL)**



*JP Morgan Emerging Markets Currency Index. Para este índice una reducción (incremento) implica una depreciación (apreciación) de una canasta de divisas de países emergentes en relación con el USD. **DXY Index, para este índice una reducción (incremento) implica una depreciación (apreciación) del USD respecto a una canasta de divisas de países desarrollados.
Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

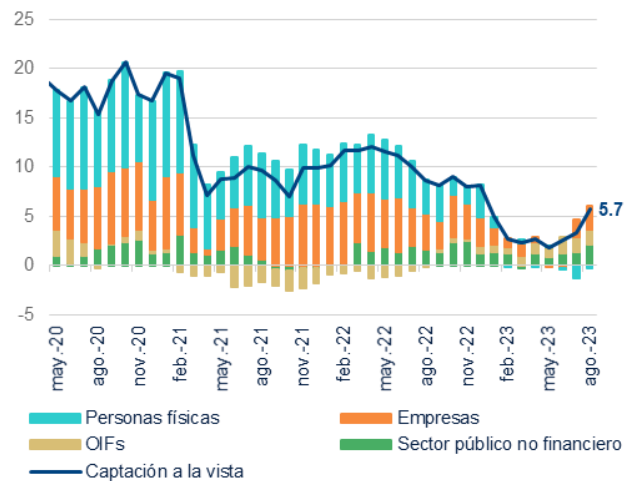
Captación: gráficos

Gráfico 2. **CAPTACIÓN DE LA BANCA COMERCIAL (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



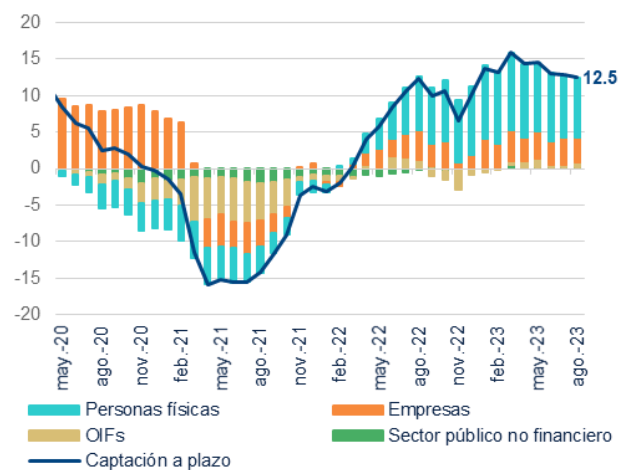
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

Gráfico 3. **CAPTACIÓN A LA VISTA (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



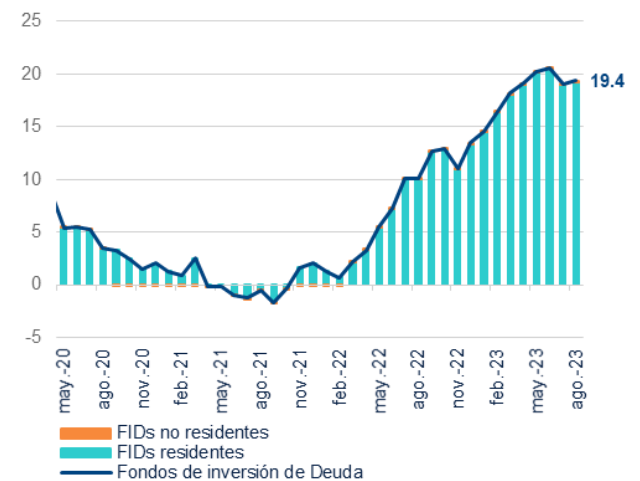
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

Gráfico 4. **CAPTACIÓN A PLAZO (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

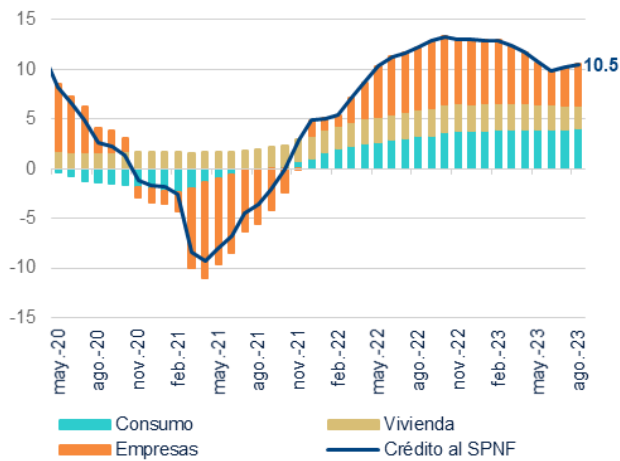
Gráfico 5. **ACCIONES DE FONDOS DE INVERSIÓN DE DEUDA (VAR NOMINAL ANUAL, %)**



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

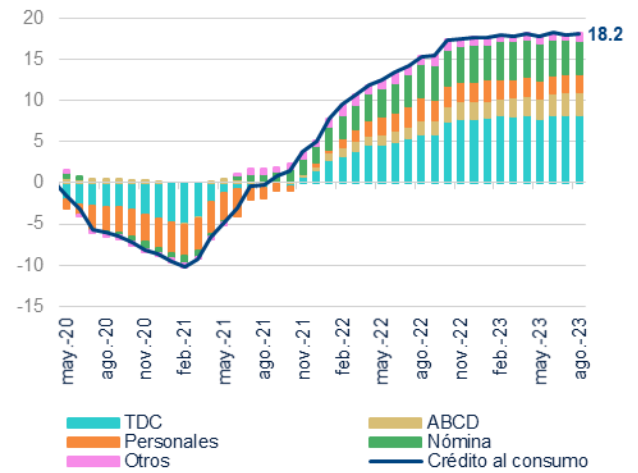
Crédito: gráficos

Gráfico 6. **CRÉDITO BANCARIO VIGENTE AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO** (VAR NOMINAL ANUAL, %)



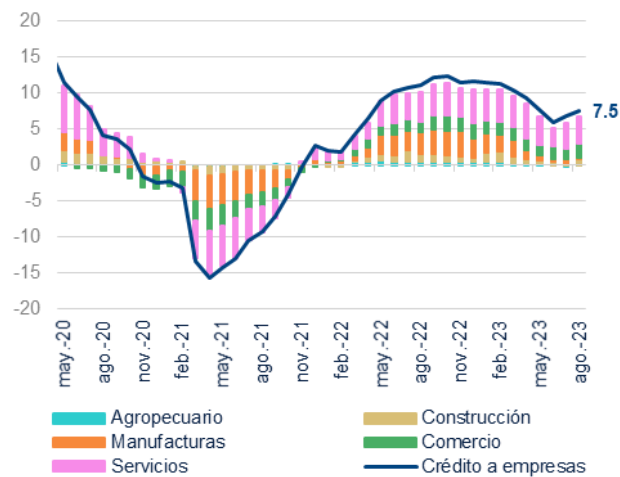
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

Gráfico 7. **CRÉDITO AL CONSUMO** (VAR NOMINAL ANUAL, %)



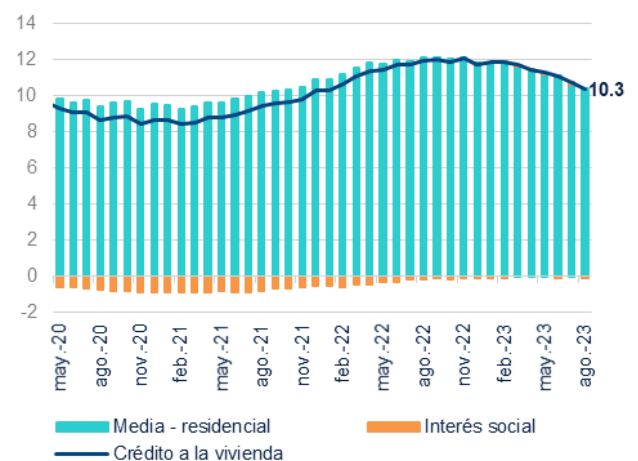
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

Gráfico 8. **CRÉDITO A EMPRESAS** (VAR NOMINAL ANUAL, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

Gráfico 9. **CRÉDITO A LA VIVIENDA** (VAR NOMINAL ANUAL, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Paseo de la Reforma 510, Colonia Juárez, C.P. 06600 Ciudad de México, México.
Tel.: +52 55 5621 3434
www.bbvarresearch.com