

Flash Semanal México

La semana que viene...

- **El PIB del 4T12 habrá mantenido ritmo de crecimiento similar al 3T, con lo que en 2012 la economía mexicana habrá crecido en el orden de 4% a/a**

Esta semana será abundante en indicadores de actividad de cierre del 2012. En primer lugar tendremos el PIB del 4T por el lado de la producción, a publicarse el lunes 18. Estimamos que este se haya ubicado en torno a 0.5% trimestral (3.1% anual) con lo que el año completo haya promediado un crecimiento de 3.9%. El modelo MICA-BBVA que incorpora datos de coyuntura de actividad y financieras tuvo una moderación importante en su estimación de PIB trimestral luego de la publicación de los datos de producción industrial de diciembre, que implicaron sorpresa negativa por su caída, asociada al retroceso en producción manufacturera de industrias como automotriz y de materiales metálicos así como a la contracción en la industria de la construcción.

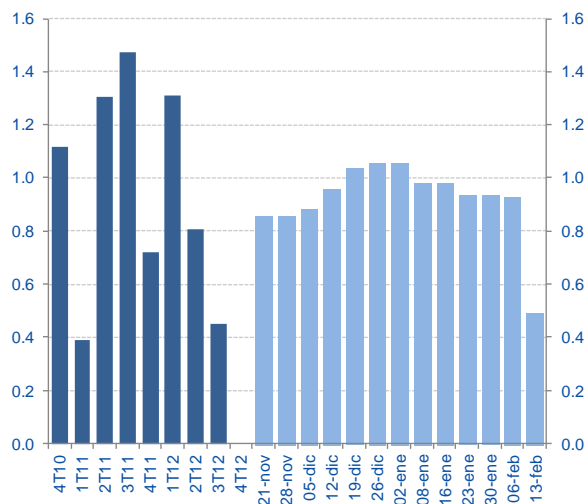
Aun son muy escasos los indicadores conocidos del 1T13: confianzas (productor y consumidor), producción automotriz (Fuente: AMIA) y producción industrial estadounidense. Aunque hay indicadores mixtos, parece probable que continuará la moderación en la actividad. A eso apunta la dinámica en la industria estadounidense (-)0.1% m/m, influido por la menor demanda de manufacturas, especialmente de bienes duraderos, rubro con impacto en la industria nacional. Por otra parte, la tendencia general es de retroceso en expectativas tanto de productores como de consumidores. En cuanto a la producción automotriz nacional, la caída de diciembre fue probablemente de carácter temporal ya que en enero hubo un repunte significativo: desde (-)9.5% m/m hasta 6% m/m en enero (8.3% en términos anuales, desestacionalización propia).

- **Efectos de la potencial bajada de Banxico sobre los activos locales**

Los tramos cortos ya están descontando una bajada de 25pb-50pb. Banxico indudablemente mantendrá el nuevo nivel de tasa por un periodo prolongado. La postura del banco central y el actual contexto constructivo del país deberían seguir favoreciendo el aplanamiento de la sección larga frente a la media hacia 80pb. Por otra parte, un recorte de tasa debería limitar a 12.60 el margen de apreciación del MXN en el corto plazo.

Gráfica 1

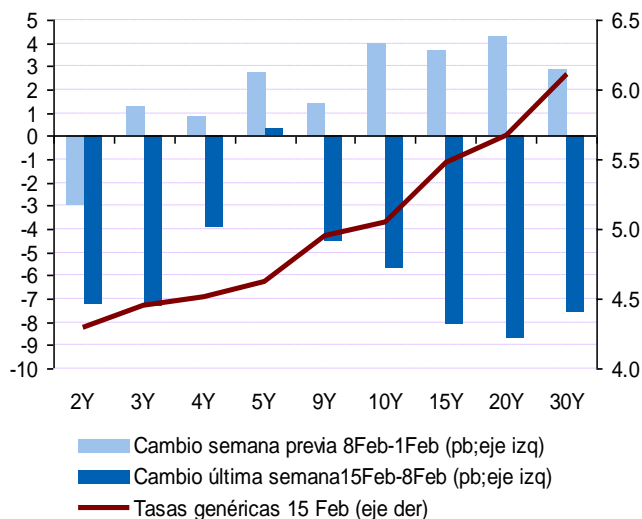
Indicador MICA-BBVA, estimación del PIB t/t para el 4T12



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI, STPS, Bloomberg

Gráfica 2

México: Curva de MBoño (% y pb; genéricos)



Fuente: BBVA Research con Bloomberg

Calendario: Indicadores

PIB del 4T12 (18 de febrero)

Previsión: 0.5% t/t (3.1% a/a)	Consenso: 0.6% t/t (3.3% a/a)	Previo: -0.5% t/t (3.3% a/a)
--------------------------------	-------------------------------	------------------------------

Tasa de Desempleo en enero (22 de febrero)

Previsión: 5% de la PEA, AE	Consenso: NA	Previo: 5.0%
-----------------------------	--------------	--------------

IGAE en diciembre (18 de febrero)

Previsión: -1.5% m/m, 2.3% a/a,	Consenso: NA	Previo: 1.1% m/m, 4.2% a/a
---------------------------------	--------------	----------------------------

El IGAE de diciembre será relevante para conocer el grado de moderación que experimentaron los servicios al cierre del año. Conocida la fuerte caída en producción industrial, vinculada con manufacturas y construcción, buena parte de los servicios vinculados con la industria habrán resentido esta contracción. Por el lado de la demanda, las ventas al menudeo de diciembre también habrán moderado su crecimiento e incluso estimamos una ligera contracción, esto no obstante la buena marcha en el empleo (0.4% m/m en diciembre) compensado parcialmente por el prácticamente nulo avance en el ingreso salarial en términos reales al final del año.

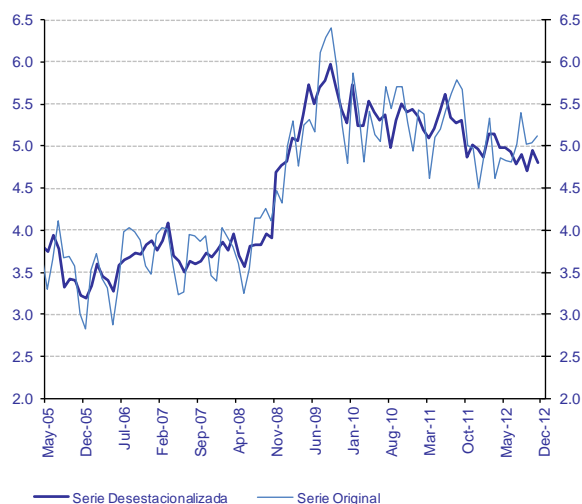
Si bien la tasa de desempleo mexicana se encuentra entre las más bajas de América Latina, (5% de la PEA), ha mostrado importante resistencia a disminuir después de la crisis. Otros indicadores de empleo aportarán información valiosa sobre el grado de holgura en el mercado laboral, tal es el caso de la tasa de subocupación (cercana a 8%) y de empleo en condiciones críticas (alrededor de 12% de la PEA)

Inflación 1qfeb (22 de febrero)

Previsión: 0.2% q/q, 3.4% a/a	Consenso: 0.2% q/q	Previo: -0.4% m/m, 3.25% a/a
-------------------------------	--------------------	------------------------------

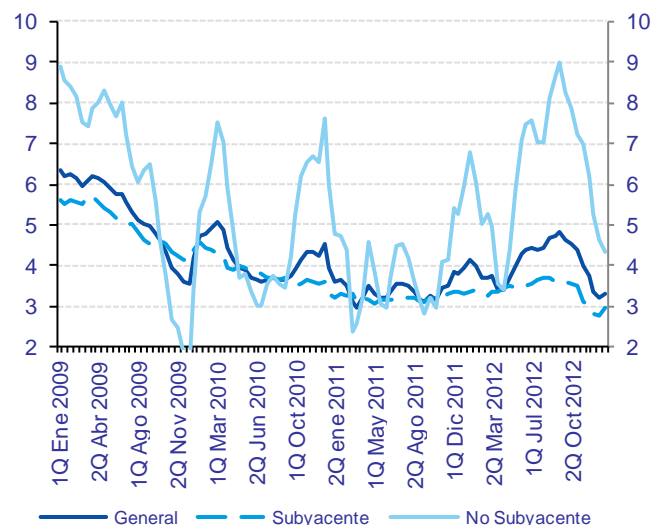
El próximo viernes 22 conoceremos que la inflación de la primera quincena de febrero. Estimamos que por primera vez en 4 meses la inflación experimente un ligero repunte en términos anuales al aumentar de 3.25% en enero a 3.44%. Este ligero repunte se debe a que estimamos que la inflación general aumentará 0.2%q/q, debido entre otros factores al fin de la temporada de rebajas que beneficio los precios de las mercancías no alimenticias y los servicios turísticos durante enero, y a algunas presiones en los precios de los productos agropecuarios, energéticos y las tarifas fijadas por los gobiernos locales. Con todo buena parte de este repunte se debe a un efecto base desfavorable que provocará un repunte ligero de la inflación entre febrero y abril, pese a esto consideramos que la inflación se encuentra fundamentalmente bajo control y que aunque repuntará en los próximos meses este aumento será transitorio, por lo que se ubicará todo el año por debajo de 4%.

Gráfica 3
Tasa de Desempleo % de la PEA



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 4
Inflación y componentes (Var. % a/a serie quincenal)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Mercados

- Efectos de la potencial bajada de Banxico sobre los activos locales**

Aunque los tramos cortos ya están descontando una bajada de 25pb-50pb, mantenemos nuestra estrategia de recibir el 13x1 de la curva TIIE con objetivo en 4.5% (nivel de entrada en 4.9%), la cual se abrió en anticipación a un Banxico más *dovish* y un contexto inflacionario-económico que relajaría la sección corta.

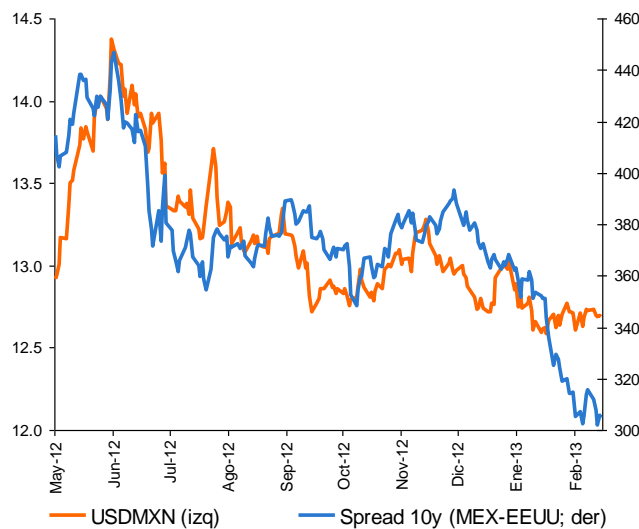
Banxico indudablemente mantendrá el nuevo nivel de tasa por un periodo prolongado. Por ende, habrá margen para explotar los tramos largos frente al belly (que ahora está muy caro). La postura del banco central y el contexto constructivo del país deberían seguir favoreciendo el aplanamiento de la sección larga frente a la media hacia 80pb.

Cabe esperar una reacción negativa pero breve, pues la decisión de Banxico y la inminente discusión sobre el precipicio fiscal en EE.UU. se considerarían como señales para cerrar algunas de las posiciones largas MXN en casi máximos históricos. Cabe recordar que la decisión de Banxico implicaría la intención de reducir los flujos hacia el mercado de renta fija local, pero el momento de hacerlo sería oportuno dado que el contexto para México seguiría siendo constructivo.

- Un recorte de tasa monetaria debería limitar a 12.60 el margen de apreciación del MXN en el corto plazo**

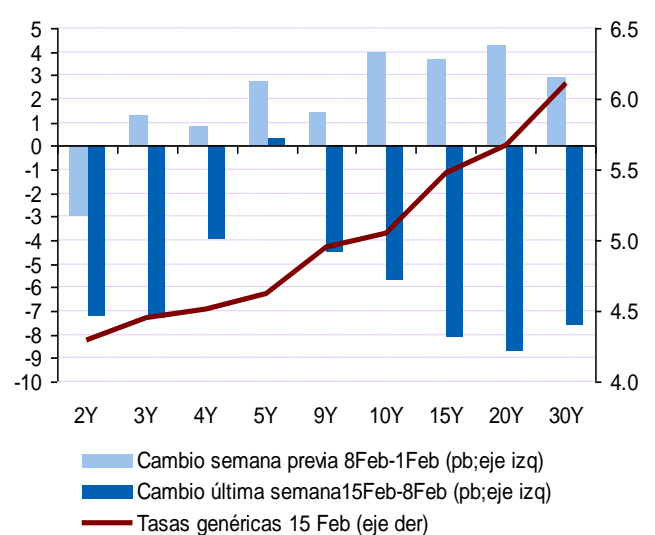
Por otra parte, un recorte de tasa debería limitar a 12.60 el margen de apreciación del MXN en el corto plazo. Esperamos, que el MXN registre demanda en niveles cercanos a 12.85, pues incluso si se diera un recorte de tasa de 50pb y tomando en cuenta las condiciones de liquidez globales, el *carry* seguiría siendo atractivo. No hay que olvidar tampoco que los bancos centrales de otros países siguen inquietos por su tipo de cambio — en contraste con la postura más bien conservadora de Banxico— y que la posibilidad de reformas seguirá siendo favorable hacia el segundo semestre del año.

Gráfica 5
México: Diferencial tasas 10 años y USDMXN (pb genéricos y ppp)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Gráfica 6
México: Curva de MBono (% y pb; genéricos)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

IPC



Desde el máximo de los 46,000pts de finales de enero, el mercado se ha ajustado 1,815pts (-4%) alcanzando en la semana un mínimo en los 43,700pts, muy cerca del nivel de los 43,500pts que hemos señalado como primer soporte de corto plazo y que corresponde al 38.2% de retroceso en el modelo de Fibonacci, mientras que el RSI alcanza los 33pts, muy cerca de la zona de sobreventa. Creemos que esta caída ha colocado al mercado en niveles atractivos para comenzar a tomar algunas posiciones de corto plazo. Dada la volatilidad que pueden generar las dos semanas que faltan de reportes trimestrales, no podemos descartar que el mercado se coloque por debajo del piso de los 43,500pts, sin embargo, vemos un siguiente piso en los 42,700pts (50% de retroceso del modelo de Fibonacci) sólo 2% por debajo de los niveles actuales.

Rec. Anterior (11/2/13): El RSI, ahora en 53pts, todavía tiene recorrido a la baja y no recomendamos todavía entrar. El nivel de piso lo seguimos viendo en los 43,500pts

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

MXN

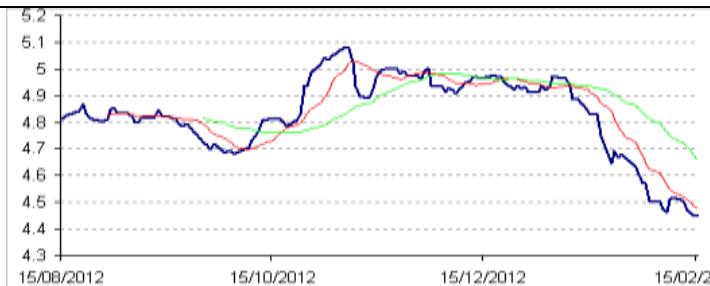


El dólar se mantiene operando dentro del rango MXN12.55/12.80. Aunque operó en la parte superior de este rango, no fue capaz de romper la resistencia. Termina la semana ligeramente por debajo de promedio móvil de 30 días indicando un posible regreso a MXN12.55.

Rec. Anterior (11/2/2013): Ante la falta de sobrecompra en los osciladores y con el promedio móvil de 10 días apunto de cruzar al alza al promedio móvil de 30 días.

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 3^a

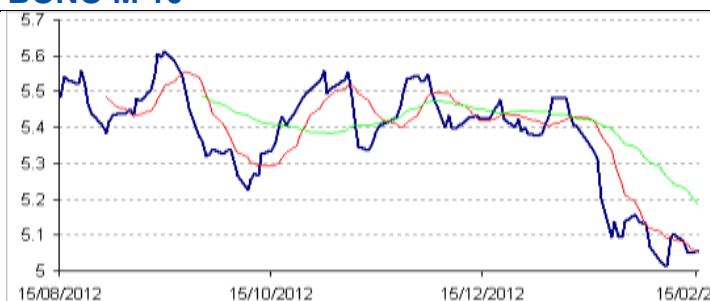


BONO M 3A: (rendimiento): El bono se mantiene a la baja. La sobreventa y la apertura de promedios nos sugiere un rebote hacia 4.6%.

Rec. Anterior (11/2/13). La apertura de los promedios de 10 y 30 días sugiere alza y se confirmaría con el rompimiento de 4.55% con 2^a resistencia en 4.75%.

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 10^a



BONO M 10A (rendimiento): El bono regresa durante la semana pero se mantiene operando por arriba de promedio móvil de 10 días. Por la dispersión de este nivel con el promedio de 30 días, seguimos suponiendo un rebote, ahora hacia 5.2%.

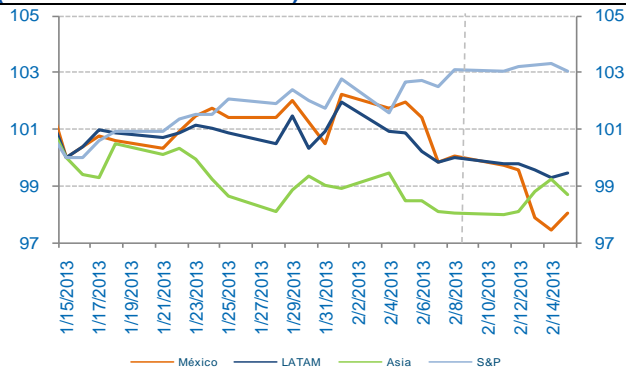
Rec. Anterior (4/2/12). Creemos que puede mantener el rebote hacia 5.25% donde se coloca el promedio móvil de 30 días.

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

Mercados, actividad e inflación

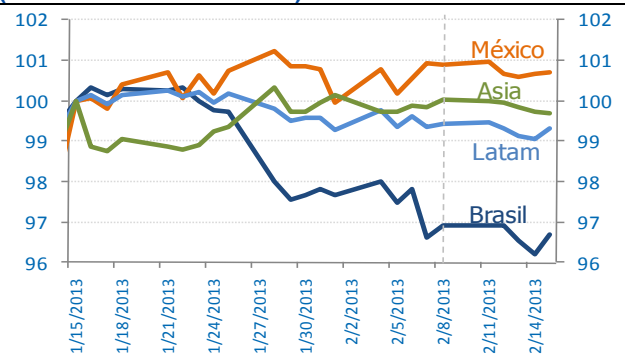
- Pérdidas en el mercado accionario mexicano en la semana derivadas de la caída de empresas constructoras de vivienda, ante el escepticismo sobre el Programa Nacional de Vivienda del nuevo gobierno, y la fuerte caída de América Móvil tras reportar ingresos por debajo de lo esperado en el cuarto trimestre. El peso se aprecia ligeramente a mitad de la semana ante el dato por encima de lo esperado de la producción industrial en la zona Euro.**

Gráfica 7
Mercados Accionarios: Índices MSCI (índice 15 enero 2013=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

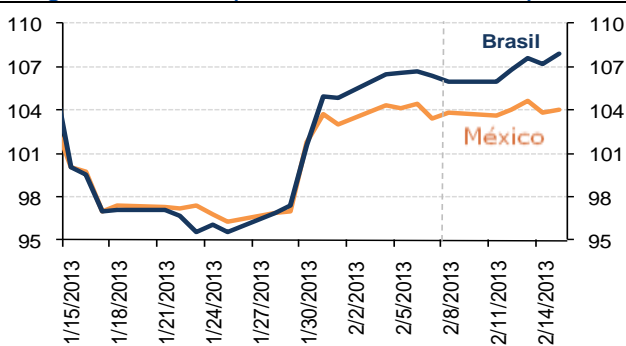
Gráfica 8
Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar (índice 15 enero 2013=100)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research Nota: LATAM incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú. Asia incluye Filipinas, Corea del Sur, Taiwán, Singapur, Indonesia y Tailandia. Promedios no ponderados

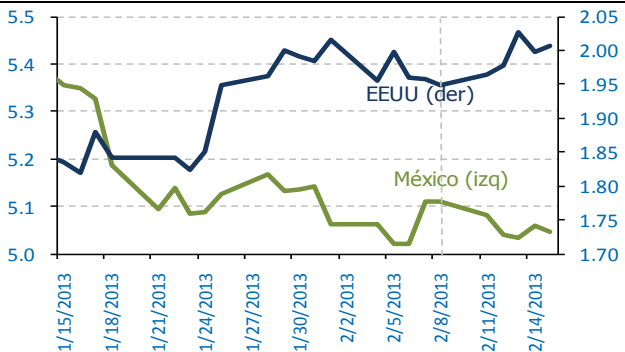
- Las tasas en México se disocian del alza de las tasas del Tesoro de EEUU y caen ante la confirmación del tono acomodaticio por parte de Banxico, lo que podría llevar a un recorte de la tasa de fondeo en los próximos meses.**

Gráfica 9
Riesgo: CDS 5 años (índice 15 enero 2013=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

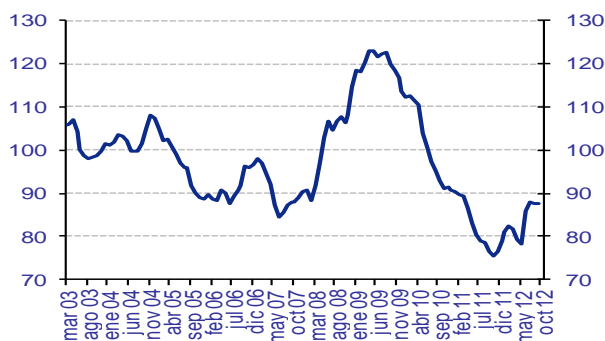
Gráfica 10
Tasas de Interés de 10 años, último mes



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

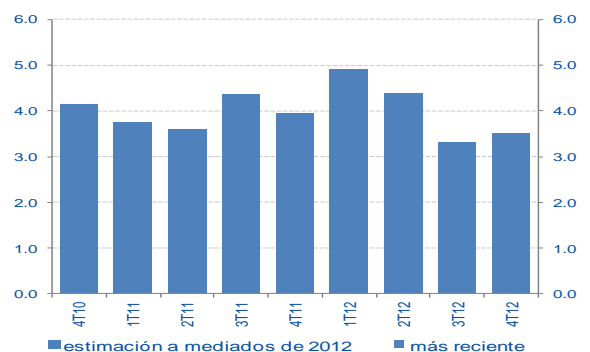
- Indicadores recientes de coyuntura de la actividad económica apuntan a que en el último trimestre habrá habido un buen crecimiento que implicaría un promedio anual para 2012 ligeramente mayor al 3.7%, al tiempo que la inflación se ha moderado ubicándose por debajo de 4% en diciembre.**

Gráfica 11
Índice de Sorpresas de Inflación (julio 2002=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 12
PIB observado y estimado (Var % t/t)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.com

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.com

Alejandro Fuentes Pérez
a.fuentes@bbva.com

Octavio Gutiérrez Engelmán
o.gutierrez3@bbva.com

Ociel Hernández
ociel.hernandez@bbva.com

Arnoldo López
arnoldo.lopez@bbva.com

Iván Martínez
ivan.martinez.2@bbva.com

Rodrigo Ortega
r.ortega@bbva.com

Pedro Uriz
pedro.uriz2@bbva.com



| Av. Universidad 1200, Col. Xoco, México 03339 D.F. | researchmexico@bbva.bancomer.com | www.bbva.com/research

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Las entidades del Grupo BBVA identificadas junto al nombre del analista en la página 5 del presente informe han participado o contribuido en su elaboración, incluidos los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones.

Para los lectores en la Unión Europea, este documento se distribuye por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"). BBVA es un banco, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.

Para los lectores en México, este documento se distribuye por BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer (en adelante, "BBVA Bancomer"). BBVA Bancomer es una institución de crédito sujeta a la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México.

Para los lectores en Los Estados Unidos de América, este documento se distribuye por BBVA Securities, Inc. (en adelante, "BBVA Securities"), filial de BBVA registrada y supervisada por la Securities and Exchange Commission y miembro de la Financial Industry Regulatory Authority ("FINRA") y la Securities Investor Protection Corporation en los Estados Unidos de América. Los ciudadanos estadounidenses que deseen realizar cualquier transacción deben contactar con BBVA Securities en Estados Unidos. Siempre que la normativa local no lo establezca de otro modo, los ciudadanos no estadounidenses deben ponerse en contacto y realizar cualquier transacción con la sucursal o la filial de BBVA de su jurisdicción correspondiente.

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.

Los analistas que residen fuera de Estados Unidos y que han participado en este informe no están registrados ni reconocidos como analistas por la FINRA ni en la bolsa de Nueva York y no deben considerarse "personas asociadas" a BBVA Securities (conforme a la definición de la FINRA). Como tales, no están sujetas a restricciones de la norma 2711 de la NASD en su comunicación con las compañías en cuestión, apariciones públicas y operativa por cuenta propia de los analistas.

BBVA está sometido a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, 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.

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 está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bancomer.com/GrupoBBVABancomer/Conócenos.

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

En los doce meses pasados, BBVA Bancomer ha otorgado créditos bancarios a la/s siguiente/s emisora/s que son objeto de análisis en el presente informe: **ALFA, AXTEL, CONSTRUCCION Y SERVICIOS INTEGRALES SIGMA, CORPORACION GEO, DAIMLER MEXICO, FACILEASING, GENOMMA LAB INTERNACIONAL, GRUPO CARSO, GRUPO CASA SABA, GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, GRUPO COMERCIAL CHEDRAUI, GRUPO PALACIO DE HIERRO, IMPULSORA DEL DESARROLLO Y EL EMPLEO EN AMERICA LATINA, INDUSTRIAS BACHOCO, INMOBILIARIA RUBA, PEMEX CORPORATIVO, TIENDAS CHEDRAUI, URBI DESARROLLOS URBANOS, VOLKSWAGEN LEASING.**

En los doce meses pasados, BBVA Bancomer ha otorgado servicios de Representación Común a la/s siguiente/s emisora/s que son objeto de análisis en el presente informe: **N/A**

BBVA o cualquiera de las sociedades del Grupo BBVA, tiene suscritos contratos de liquidez o es creador de mercado respecto a los valores emitidos por la/s siguiente/s sociedad/es, que es/son objeto del presente informe: MexDer Contrato de Futuros (Dólar de Estados Unidos de América (DEUA), TIE de 28 días (TE28), Swap de TIE, CETES de 91 días (CE91)), Bonos M, Bonos M3, Bonos M10, Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV (IPC), Contrato de Opciones (IPC, Acciones América Móvil, Cemex, CPO, Femsa UBD, Gcarso A1, Telmex L), Udibonos.

Hasta donde se tiene conocimiento, un Consejero, Director General o Directivo que ocupa el nivel inmediato al director general de BBVA Bancomer funge a su vez con dicho carácter en la/s siguiente/s Emisora/s que pueden ser objeto de análisis en el presente informe: Alfa, Alsea, America Movil, AMX, Asur, CMR, Coca-Cola Femsa, Consorcio Hogar, Dine, El Puerto de Liverpool, Fomento Economico Mexicano, Gruma, Grupo Aeroportuario del Pacífico, Grupo Aeroportuario del Sureste, Grupo Bimbo, Grupo Carso, Grupo Financiero Inbursa, Grupo Kuo, Grupo Maseca, Grupo Modelo, Grupo Posadas, Grupo Televisa, Industrias Peñoles, Invex Controladora, KOF, México, Grupo Aeroportuario del Centro Norte, Sanborns Hermanos, Sears Roebuck de México, Telecom, Telefonos de México, Tenaris, Urbi Desarrollos Urbanos, Vitro.

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 subyacente 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, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados con la finalidad de proporcionar a los clientes del Grupo BBVA información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. Ni BBVA ni ninguna entidad del Grupo BBVA asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

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 informe, 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.

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 informe 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.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

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.

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")).

BBVA, BBVA Bancomer o BBVA Securities no son instituciones de depósitos autorizadas de acuerdo con la definición del "Banking Act 1959" ni están reguladas por la "Australian Prudential Regulatory Authority (APRA).

DISCLAIMER GENERAL EN EL CASO DE QUE LOS LECTORES ACCEDAN AL INFORME 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 informe 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.