

Flash Semanal México

La semana que viene...

• Banxico no moverá la tasa objetivo de política monetaria

El próximo viernes 20 de julio, Banxico dará a conocer su decisión de política monetaria. Los datos más recientes de actividad e inflación, aunados a la comunicación reciente del banco central, son consistentes con mantener la pausa monetaria. En materia de actividad, si bien las perspectivas de crecimiento para este año se mantienen por encima del 3.5%, continúa la incertidumbre sobre el entorno externo y las señales domésticas de moderación. Tal es el caso de la producción industrial de mayo que registró una caída más intensa de la esperada (-0.9% vs -0.2% m/m), sobre todo en la parte de manufacturas (-1.4%); además de un descenso de los indicadores de confianza. El comportamiento reciente de estos indicadores está en línea con las señales de debilidad del empleo y la industria manufacturera que se ha presentado en Estados Unidos. En materia de precios, el incremento del subíndice no subyacente generó un repunte en la inflación que la llevó a 4.3% en junio. Aun con este nivel, la ausencia de presiones de demanda y un efecto comparación favorable en los últimos meses del año favorecen que la inflación se ubicará a finales de 2012 dentro del intervalo de variabilidad del objetivo del banco central. No obstante, habrá que estar atentos al comportamiento de los precios de los productos agrícolas y del maíz, dado que el reciente brote de gripe aviar en Jalisco y la sequía en EEUU podrían generar presiones, previsiblemente transitorias, en estos mercados. En términos de comunicación, el banco central ha sido muy equilibrado en relación a los riesgos para la inflación: a la baja una moderación en la actividad y al alza por depreciación o choques de oferta.

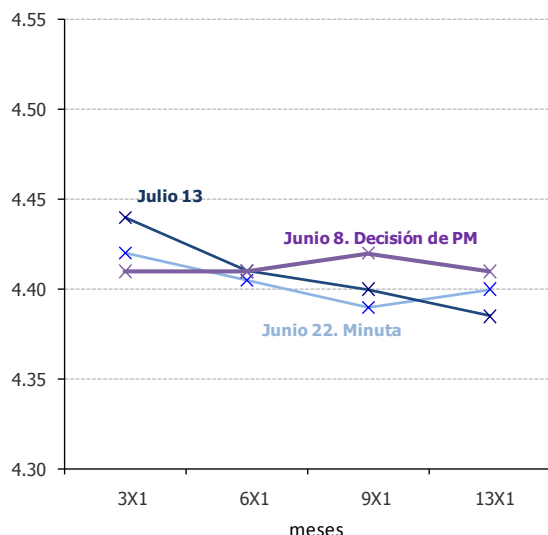
En suma, consideramos que **las actuales condiciones de inflación y crecimiento doméstico, aunadas a la incertidumbre del entorno externo son consistentes con una pausa monetaria al menos por el resto del año**. No obstante, mantenemos un sesgo hacia un recorte en caso de que la actividad económica se deteriore significativamente.

• Continuará la elevada volatilidad en mercados de renta fija en México

La sostenida demanda de bonos por parte de extranjeros y los mínimos históricos en la rentabilidad de las Notas de Tesoro de EEUU hicieron que la tasa del M10y cerrara 6pb abajo en la semana. De igual forma el MXN registró una elevada volatilidad y terminó por apreciarse 1%. Sin cambios relevantes en EEUU y Europa, es probable que siga esta dinámica.

Gráfica 1

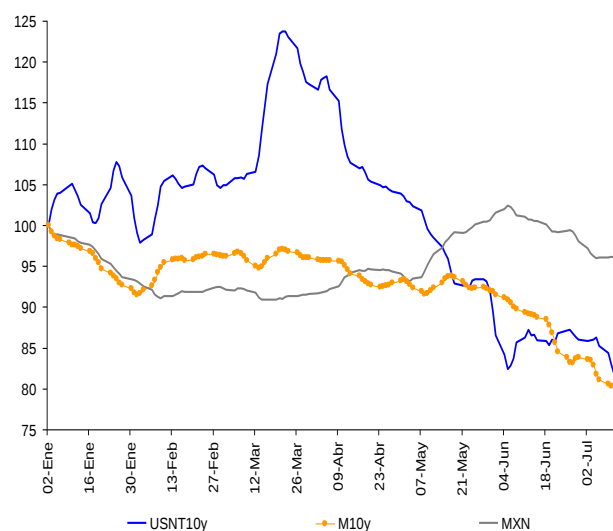
Tasa de política monetaria implícita en contratos IRS swap



Fuente: BBVA Research, Valmer y Bloomberg

Gráfica 2

Dinámica Semanal del MXN, NT10y y M10y en 2012 (100=1/Ene/12, promedio semanal)



Fuente: BBVA Research con Bloomberg

Calendario: Indicadores

Ventas al menudeo (19 de julio)

Previsión: 0.0% m/m, 4.8% a/a

Consenso: NA

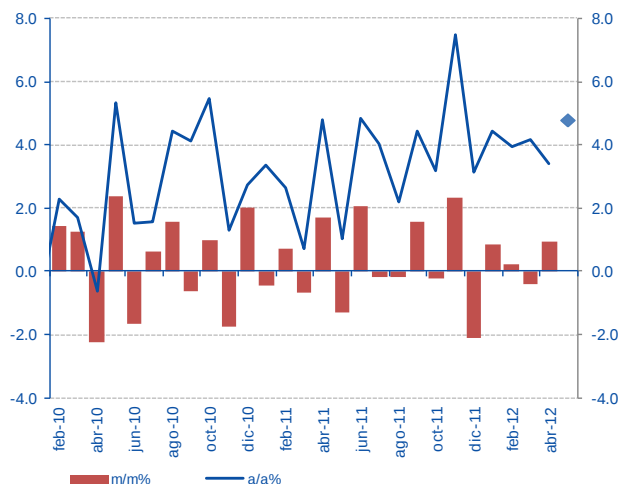
Previo: 0.9% m/m, 3.9% a/a

Las ventas al menudeo de mayo continuarán creciendo en forma vigorosa comparadas con un año antes, sin embargo en términos mensuales no descartamos su estancamiento. El mercado laboral continúa mostrando un crecimiento boyante, e incluso creciente, 0.5% el dato de junio que se compara favorablemente frente al 0.4% de los tres meses previos, en promedio. Sin embargo, el crecimiento anual del salario real continúa siendo modesto para los trabajadores asegurados en el IMSS y es incluso negativo fuera del mercado formal.

El próximo 20 de julio se publicarán los datos del mercado laboral en junio, siendo relevante el porcentaje de población desocupada, de la población en situación de subempleo o de los ocupados en condiciones críticas –aquellos que trabajan menos de lo que desearían y los que trabajan muchas horas con ingresos relativamente bajos. Todos estos indicadores ayudarán a calibrar la calidad del empleo creado, una de las claves para monitorear el potencial de la demanda interna de consumo por parte de los hogares.

Gráfica 3

Ventas al Menudeo (Var% a/a y m/m)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI y Bloomberg

- **La curva de rendimientos en México registró una elevada volatilidad**

Durante la semana, la curva de rendimientos en México registró una elevada volatilidad, con un arranque negativo que se revertió al final ante la continua demanda de extranjeros y la permanencia en mínimos históricos de las tasas de las Notas de Tesoro de EEUU. La tasa de 10 años cerró 6pb abajo en la semana, al tiempo que los bonos a 20 y 30 años cayeron 2 y 3pb respectivamente. Es decir, la curva se sigue aplanando en su parte media, a pesar del fuerte aplanamiento de los tramos largos frente al “belly” en las jornadas previas. Consideramos que este comportamiento podría seguir dominando en las próximas semanas, pero esperaríamos un menor desempeño relativo de la parte media frente a los plazos largos y cortos.

- **El MXN se apreció 1% en la semana pasada después operar en un amplio rango**

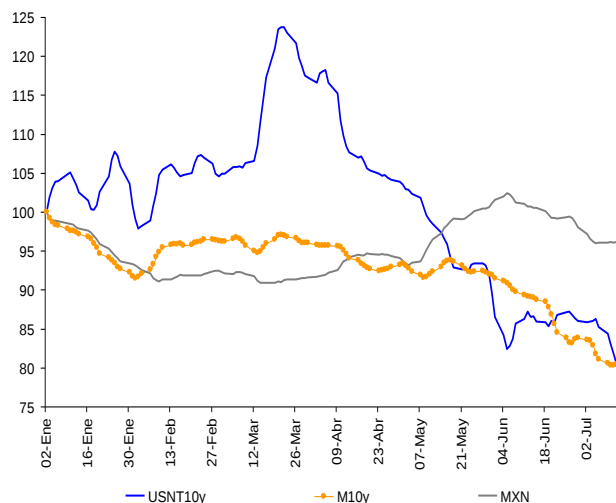
La volatilidad en la mayor parte de los activos de riesgo permanece elevada y no se ven factores en el corto plazo que rompan con esta dinámica. El MXN por su parte permanece con la mayor sensibilidad a factores externos en relación al resto de las divisas de la zona, con lo que no sorprende la magnitud de los movimientos ante la serie de noticias positivas dentro de un escenario en que prevalecen los riesgos. Esta, en nuestra opinión, seguirá siendo la tónica en las próximas fechas.

- **Mercados accionarios se mantienen ansiosos por señales monetarias globales**

Durante la semana, los mercados de renta variable estuvieron a la espera de noticias favorables para concretar avances. Esto se observó en la mayoría de los principales mercados al cierre de la semana tras conocerse el dato de crecimiento del PIB de China en línea con el consenso y los reportes corporativos mejores al estimado en EEUU (v.gr. JPM). Incluso, la degradación de la deuda italiana por parte de Moody’s pasó a un segundo término para el mercado.

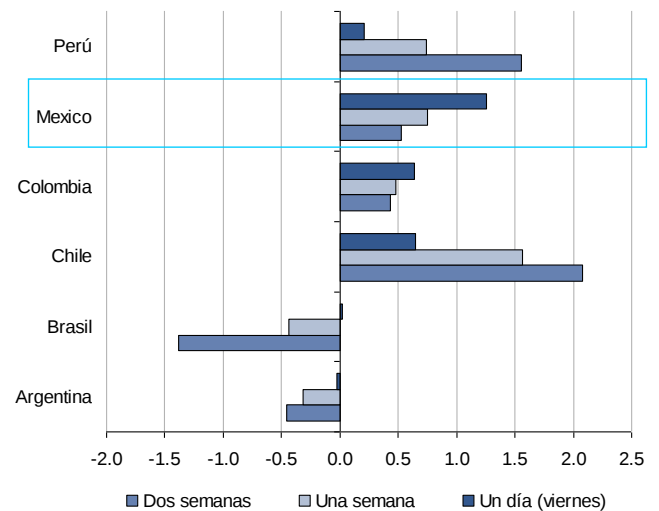
Los mercados se mantendrán ansiosos por encontrar detalles sobre la situación macro, la integración fiscal en UEM y el sesgo monetario de los principales bancos centrales. Así los mercados accionarios se enfocarán en los datos macroeconómicos a publicarse en EEUU (producción industrial, inmuebles, ventas minoristas, etc), Europa (ZEW e inflación) y la decisión de política monetaria en México. Adicionalmente en EEUU se difundirán 92 reportes corporativos para el 2T12: el consenso prevé un incremento de 1.8% y 5.4% a/a en los ingresos y en las ganancias por acción. Para México, se espera que los ingresos corporativos crezcan 15% a/a y el EBITDA de 10.5%.

Gráfica 5
Dinámica Semanal del MXN, NT10y y M10y en 2012
(100=-1/Ene/12, promedio semanal)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 6
Índices Accionarios: variaciones (%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Análisis Técnico

IPC



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

El ajuste que esperábamos en el IPC nunca llegó, a pesar de las 6 sesiones de baja en el mercado de EEUU. En este escenario de alza para EEUU, vemos complicado que el IPC rebase a la baja el nivel de los 40,000pts. Al haber cerrado la semana en un nuevo máximo histórico por arriba de los 40,500pts, podemos considerar objetivos en los 41,000 y 41,500pts, porcentaje similar al que estamos proyectando para el Dow y el S&P. Emisoras de alto peso en el IPC (Amx, Walmex, Cemex) se han comenzado a colocar por arriba de resistencias que no habían rebasado durante más de un mes. El escenario que eliminaría esta perspectiva de alza sería un regreso del IPC por debajo de los 40,000pts

Rec. Anterior (9/7/12) . El ajuste del IPC podría encontrar un primer soporte en el promedio móvil de 10 días, colocado en los 39,800pts

MXN



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

El dólar no fue capaz de mantener el rompimiento de promedio móvil de 10 días que se presentó a media semana. Con el regreso a niveles por debajo de MXN13.40, se abre la puerta para un nuevo regreso a la zona de MXN13.25. Creemos que puede volver a respetar este piso.

Rec. .Anterior (9/7/12) . Los osciladores sugieren que el rebote se puede mantener todavía hacia siguientes objetivos en MXN13.50 y MXN13.80.

BONO M 3^a



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 3A: (rendimiento): Rebote semanal, pero todavía sin rebasar al alza el máximo anterior. Creemos que ha marcado buen piso en 4.65%.

Rec. Anterior (9/7/12). Aunque está cerca de niveles muy adelantados de sobre venta, no vemos un soporte fuerte sino hasta 4.55%.

BONO M 10^a



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 10A (rendimiento): Mantiene vigente una fuerte tendencia de baja sin poder mantener los intentos de rebote. Soportes en 5.2% y 5%. Cualquier intento de rebote, para ser validado, tiene que colocarlo por arriba de promedio móvil de 10 días (5.3%).

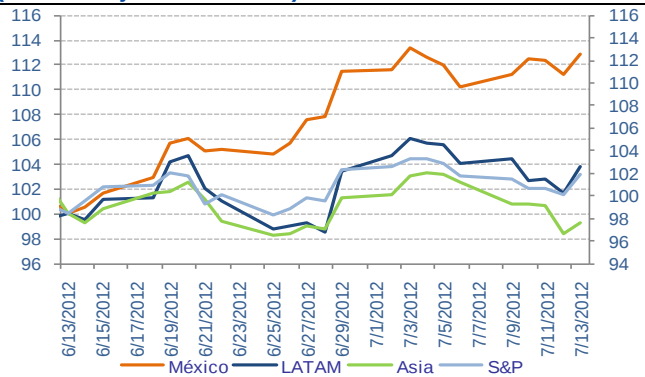
Rec. Anterior (9/7/12). Puede presentar rebotes técnicos hacia 5.4% y posteriormente 5.6%.

Mercados

- Reportes corporativos por encima de lo esperado en EEUU, así como especulaciones sobre un incremento en los estímulos monetarios en Europa y China generan ganancias en los mercados accionarios al final de la semana. El peso se aprecia 1% en la semana en un ambiente volátil.

Gráfica 7

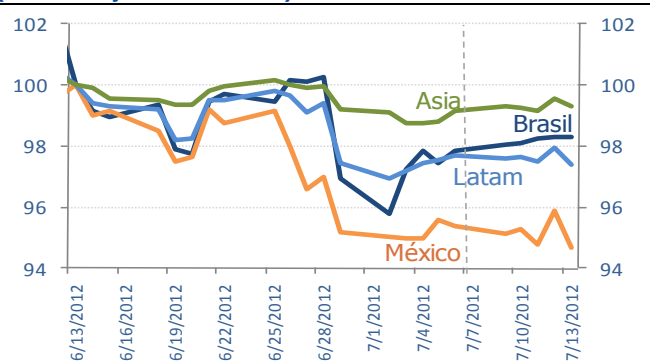
Mercados Accionarios: Índices MSCI
(índice 13 junio 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 8

Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar
(índice 13 junio 2012=100)

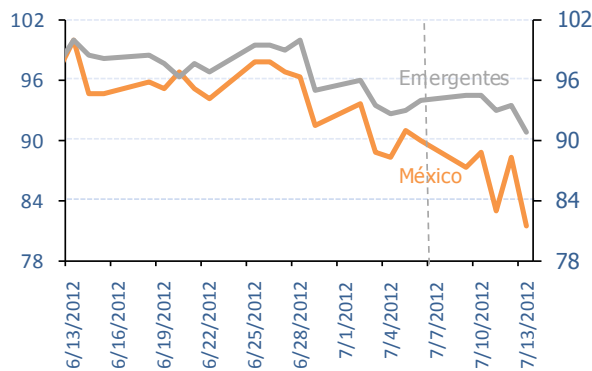


Fuente: Bloomberg y BBVA Research Nota: LATAM incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú. Asia incluye Filipinas, Corea del Sur, Taiwán, Singapur, Indonesia y Tailandia. Promedios no ponderados

- Caída en la aversión al riesgo durante la semana tras darse a conocer más detalles sobre el paquete de rescate al sector bancario español.

Gráfica 9

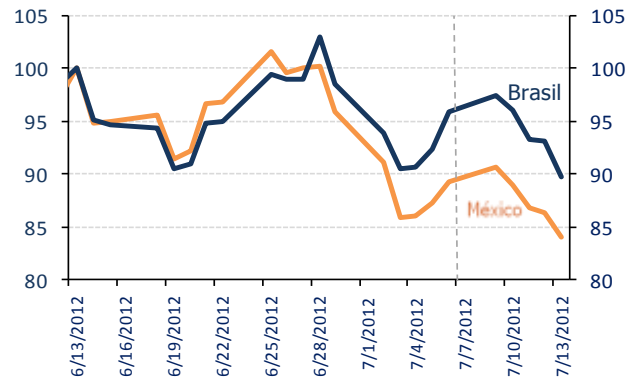
Riesgo: EMBI+ (índice 13 junio 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 10

Riesgo: CDS 5 años (índice 13 junio 2012=100)

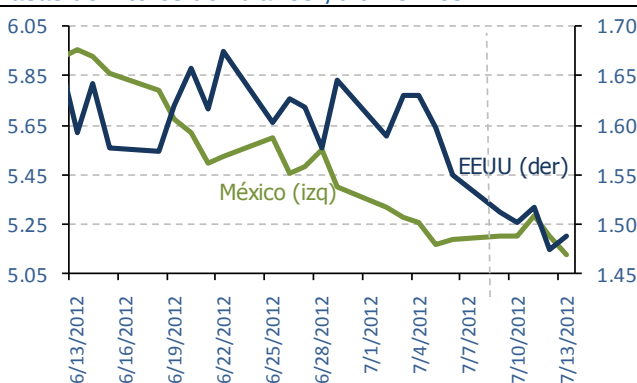


Fuente: Bloomberg & BBVA Research

- Caída de las tasas en EEUU durante la semana. Las tasas en México disminuyen influidas por la trayectoria de los bonos del Tesoro y la entrada de flujos extranjeros.

Gráfica 11

Tasas de Interés de 10 años*, último mes



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 12

Índice Carry-trade México (%)



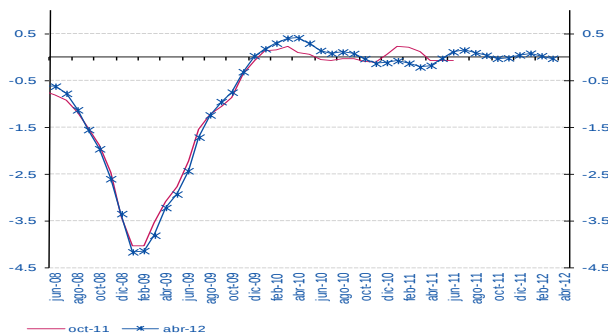
Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Actividad, inflación, condiciones monetarias

- La actividad mantiene dinámica positiva, indicadores de coyuntura apuntan a un 2T12 con tasa trimestral en torno a 0.7%.

Gráfica 13

Indicador Sintético de actividad BBVA Research para la economía mexicana



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI, AMIA y BEA
Suma ponderada de 21 diferentes indicadores de actividad, gasto y expectativas con base en series de tendencia.

- La inflación ha dejado de sorprender a la baja, mientras que la actividad ha ido al alza.

Gráfica 15

Índice de Sorpresas de Inflación (julio 2002=100)

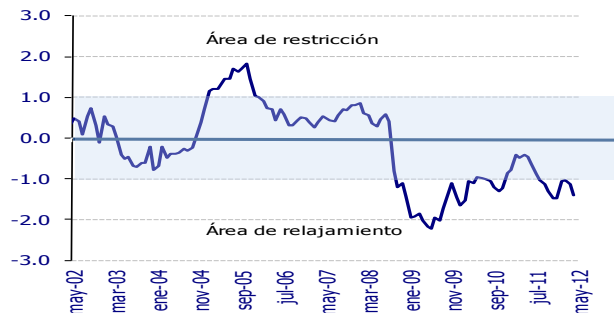


Fuente: BBVA Research con datos de Banxico de las encuestas mensuales sobre expectativas de los especialistas en economía del sector privado.

- Condiciones Monetarias que se relajan a raíz de la depreciación cambiaria de mayo y junio

Gráfica 17

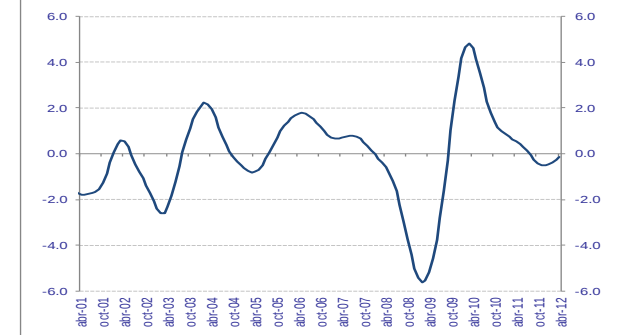
Índice de Condiciones Monetarias



Fuente: BBVA Research

Gráfica 14

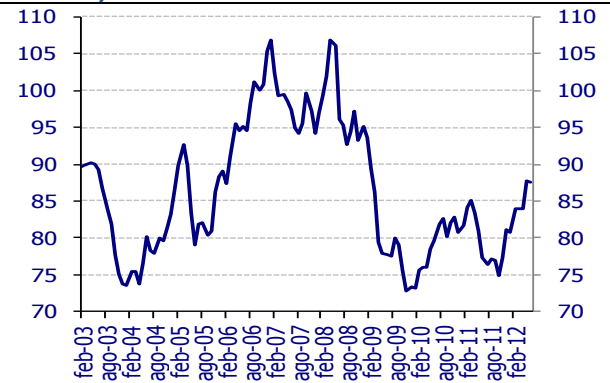
Indicador Adelantado de Actividad, tendencia (Var. % a/a)



Fuente: INEGI

Gráfica 16

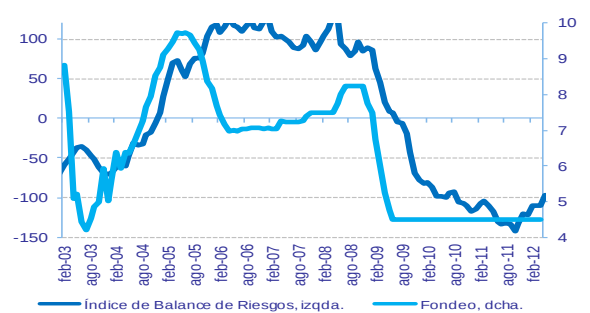
Índice de Sorpresas de Actividad (2002=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg. Diferencia entre datos registrados y el consenso de Bloomberg para siete variables de actividad en México. Índice estandarizado. Subidas (bajadas): sorpresas positivas (negativas).

Gráfica 18

Balance de Riesgos Inflacionarios* y Fondo (estandarizado y %, promedios mensuales)



Fuente: BBVA Research. * Índice estandarizado y ponderado (entre inflación y crecimiento económico); utiliza indicadores económicos de actividad e inflación. Una subida del IBR señala mayor peso de los riesgos inflacionarios sobre los de crecim. y, por tanto, una mayor probabilidad de restricción monetaria

Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9715
Octavio Gutiérrez Engelmán
o.gutierrez3@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9245
Iván Martínez
ivan.martinez.2@bbva.com

Pedro Uriz
pedro.uriz2@bbva.com

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Ociel Hernández
o.hernandez@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9616
Rodrigo Ortega
r.ortega@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9701

Alejandro Fuentes Pérez
a.fuentes@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9705
Arnoldo López
arnoldo.lopez@bbva.com

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.com



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

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Las entidades del Grupo BBVA identificadas junto al nombre del analista en la página 7 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), TIIE de 28 días (TE28), Swap de TIIE, 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, 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 Modelo, Grupo Posadas, Grupo Televisa, Industrias Peñoles, Invex Controladora, 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.