Flash Semanal México

La semana que viene…

- **Continuará la desaceleración en la inflación de octubre, sin presiones de demanda**

  La próxima semana conoceremos la inflación correspondiente a la primera mitad de noviembre, la cual estimamos continuará el proceso de desaceleración iniciado en Octubre. Consideramos que el componente no subyacente de la inflación continuará desacelerándose gracias a que los efectos negativos provocados por el brote de gripe aviar continuarán desvaneciéndose y al esquema de facturación justa instaurado en CFE que provocará que los inflación de la tarifa eléctrica se modere. Para la inflación subyacente también estimamos que su inflación anual se reducirá ligeramente debido al buen desempeño de los precios de los servicios y a que las presiones a los precios de las mercancías se moderaron durante octubre. Tras verse fuerte mente afectada por múltiples choque de oferta la inflación ha comenzado a ceder y continuará reduciéndose el resto del año, sin embargo no logrará ubicarse por debajo de 4% hasta el año que entra. En tanto no se presenten nuevos choques de oferta la inflación podría descender más rápidamente en caso de que la actividad económica en el mundo se ralentice, debido a que hasta el momento la demanda no es un factor de presión a los precios.

- **Disminuye la aversión al riesgo, pero la incertidumbre no se disipa**

  La mayoría de los activos de riesgo cerraron la sesión del viernes ligeramente al alza después de haber cotizado en territorio negativo durante las primeras horas de la jornada. La apertura negativa se derivó del nerviosismo en torno al ciclo, dado que se registraron más sorpresas negativas en EE.UU. (la producción industrial fue de -0.4% frente al 0.2% esperado) después de los datos decepcionantes del jueves en ese país y la UME. Dicha circunstancia, junto con las tensiones crecientes en Medio Oriente, detonaron un fortalecimiento de los activos refugio. No obstante, el ánimo de los inversionistas mejoró tras la reunión de Obama con el Congreso, dado que los comentarios iniciales mostraron una postura algo más flexible de los legisladores demócratas y republicanos por igual. Así, los índices bursátiles finalizaron ligeramente al alza, los activos refugio cedieron parte de sus primeras ganancias y el índice DXY cerró arriba, pero no sin antes perder algo del terreno ganado durante la jornada. El MXN tuvo el mejor comportamiento relativo entre las divisas Latam, sin embargo esto se debió también a un ajuste de carácter técnico. Mientras tanto, la curva de MBonos registró un desplazamiento al alza, pero bastante marginal. Cabe destacar que si bien John Boehner, presidente de la Cámara de Representantes, describió las conversaciones con Obama como “constructivas”, también señaló que “aceptaría un incremento en el ingreso gubernamental si iba acompañados de recortes al gasto" (en otras palabras, un precipicio fiscal). En vista de lo anterior, consideramos que los mercados se mantendrán cautelosos hacia adelante. La próxima semana, los inversionistas nuevamente estarán centrados en Grecia (hay una teleconferencia programada para el martes) y en las cifras económicas. Todo esto, en nuestra opinión, llevará a los mercados a seguir con volatilidad elevada en el corto plazo.

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.
El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir una infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.
VER INFORMACION IMPORTANTE AL FINAL DE ESTE DOCUMENTO

Calendario: Indicadores

Inflación primera quincena de noviembre (jueves 22 de noviembre)

Previsión: 0.75% q/q (4.3% a/a)	Consenso: 0.72% q/q	Previo: 0.51% q/q (4.6% a/a)

Establecimientos comerciales en septiembre (miércoles 21 de noviembre)

Previsión: 0.2% m/m (3.3% a/a)	Consenso: NA	Previo: 1.1% m/m (4.7% a/a)

Indicadores de ocupación y empleo en octubre (viernes 23 de noviembre)

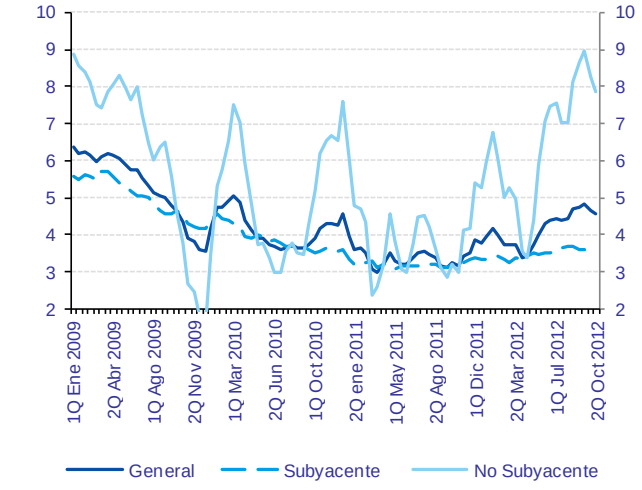
Previsión: 4.8% de la PEA	Consenso: NA	Previo: 4.7% de la PEA

La encuesta en establecimientos comerciales mostrará la moderación que ya anticipó el indicador de ANTAD entre tiendas iguales, recordar que con base en dicho indicador, deflactado con el INPC y ajustado por estacionalidad, las ventas en tiendas ANTAD iguales y con más de un año de operación crecieron 5.8% en septiembre y se contrajeron (-)5.8% en octubre. Cabe recordar que el ingreso promedio en términos reales de los ocupados tanto en el sector formal privado como entre el total de los empleados ha sido negativo en comparación anual en el último trimestre, lo que, pese a la elevada creación de empleo, puede ser un factor detrás de la moderación en indicadores de demanda interna. Con base en cifras del IGAE para septiembre, el sector de servicios tuvo una de las moderaciones más importantes de los últimos meses, al contraerse (-)0.3% en tasa mensual, con lo que en el tercer trimestre, el crecimiento fue de 0.7% trimestral, siendo el sector de la actividad con mayor moderación, luego de haberse expandido a razón de 1.1% en el segundo trimestre.

Esta semana se publicará también la dinámica que tuvo la tasa de desempleo y las tasas complementarias de empleo como subempleo y ocupación en condiciones críticas, en octubre. Recordar que estos indicadores han mostrado lento ajuste a la baja, en particular la tasa de desempleo ha pasado de 5% de la PEA en promedio en los últimos cinco trimestres a 4.8% en el tercero Estimamos que en octubre haya permanecido en la misma proporción mientras que los subempleados se mantengan en torno a 8% de los ocupados, en línea con los bajos niveles salariales de la mayor parte de los ocupados.

Gráfica 3

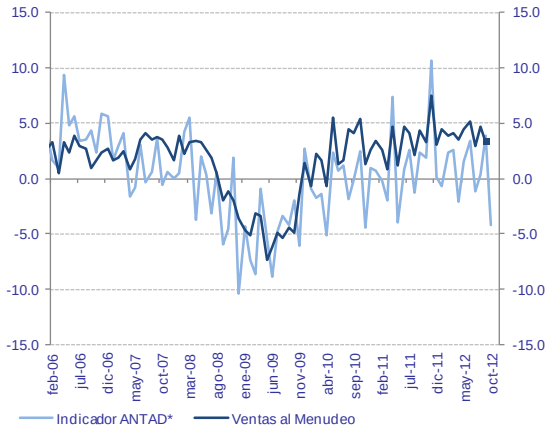
Inflación y componentes (var % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 4

Ventas al Menudeo e Indicador ANTAD (Var % a/a)



* El indicador ANTAD se construye con base en las variaciones anuales del indicador deflactados con el INPC y desestacionalizados

Fuente: BBVA Research INEGI y ANTAD

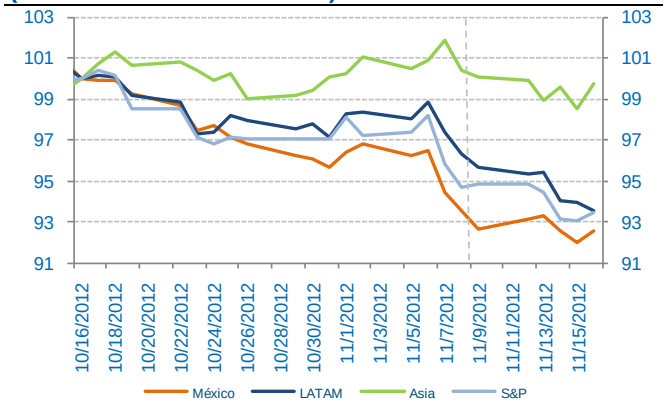
Ninguna parte de este documento podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable.
El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir una infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.
VER INFORMACION IMPORTANTE AL FINAL DE ESTE DOCUMENTO

Mercados

- **El optimismo después del primer encuentro entre el Presidente y los legisladores norteamericanos para llegar a un acuerdo en el tema fiscal generó ganancias en el mercado accionario mexicano y una importante apreciación del peso en la última jornada de la semana.**

Gráfica 7

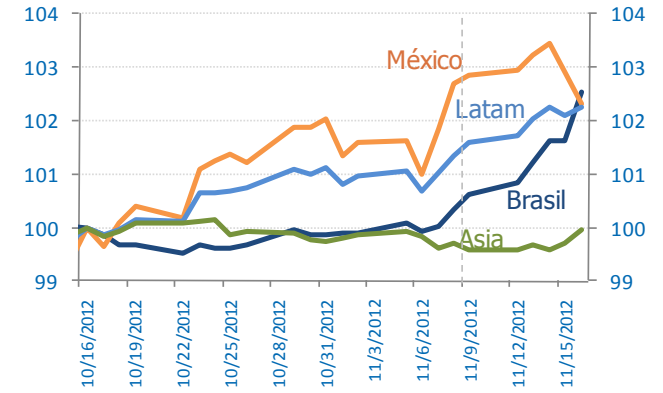
Mercados Accionarios: Índices MSCI (índice 16 octubre 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 8

Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar (índice 16 octubre 2012=100)

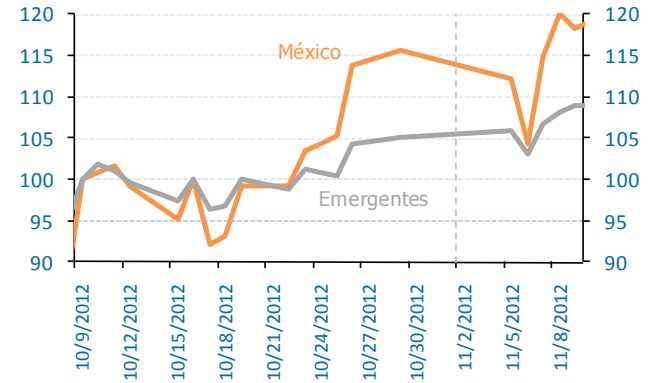


Fuente: Bloomberg y BBVA Research Nota: LATAM incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú. Asia incluye Filipinas, Corea del Sur, Taiwán, Singapur, Indonesia y Tailandia.
Promedios no ponderados

- **A pesar del optimismo sobre la reunión arriba mencionada, se mantienen la incertidumbre en torno a la posibilidad de un acuerdo que evite entren en vigor nuevos impuestos y recortes automáticos al gasto en 2013**

Gráfica 9

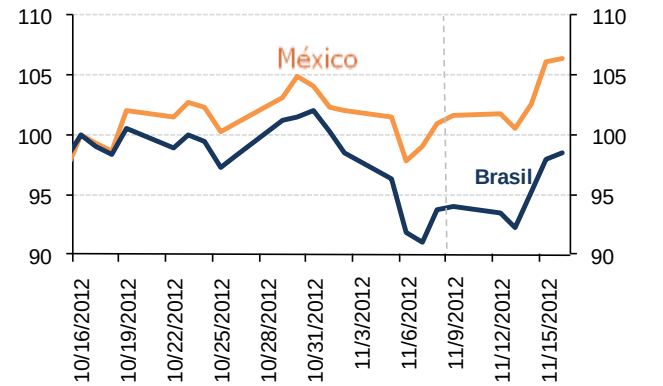
Riesgo: EMBI+ (índice 16 octubre 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 10

Riesgo: CDS 5 años (índice 16 octubre 2012=100)

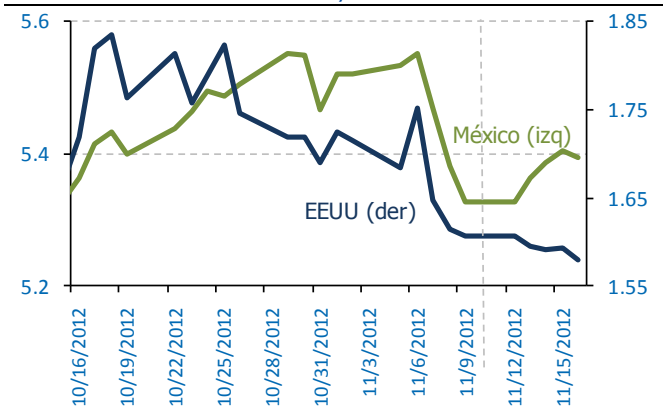


Fuente: Bloomberg & BBVA Research

- **Se retoma la correlación positiva entre las tasas de interés en México y de EEUU, luego de que durante la semana se registraran cambios en sentido opuesto.**

Gráfica 11

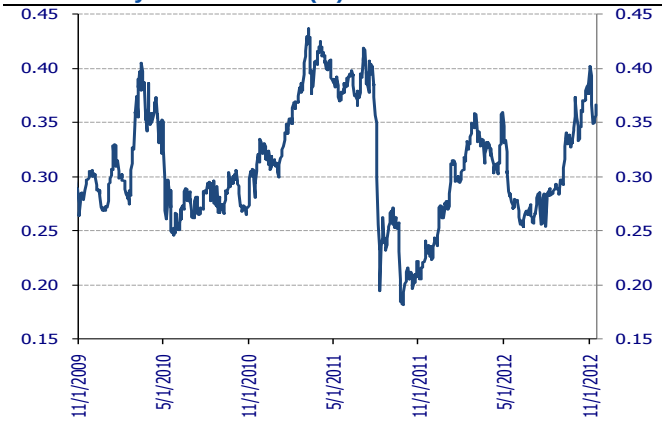
Tasas de Interés de 10 años*, último mes



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 12

Índice Carry-trade México (%)



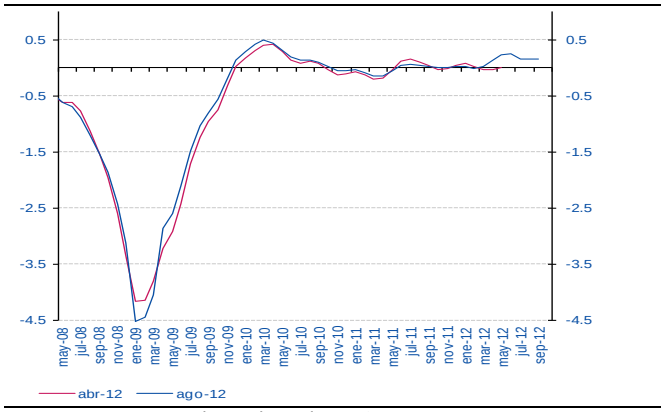
Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

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. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir una infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.
VER INFORMACION IMPORTANTE AL FINAL DE ESTE DOCUMENTO

Actividad, inflación, condiciones monetarias

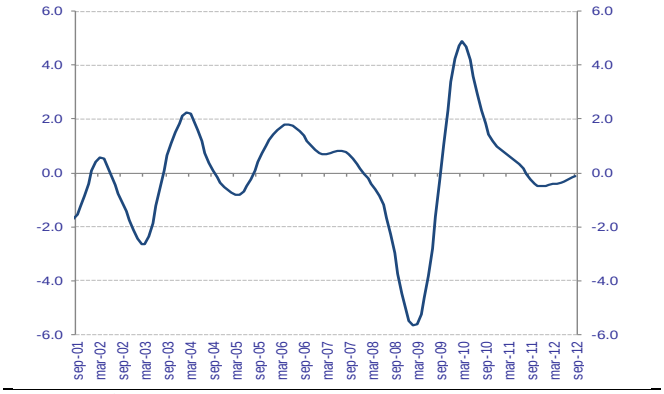
- **La actividad se moderó en el tercer trimestre, indicadores oportunos del último trimestre apuntan a que esta dinámica continuará con una moderación suave**

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.

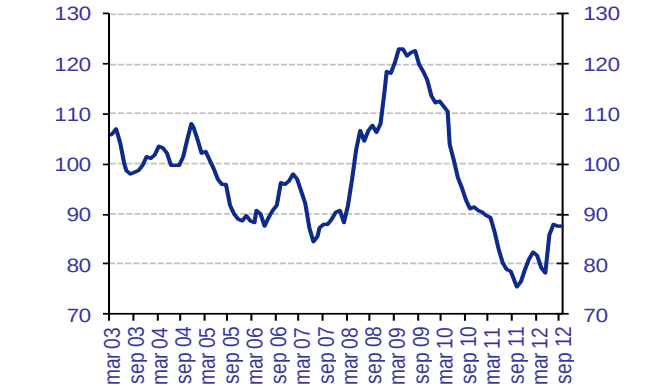
Gráfica 14
Indicador Adelantado de Actividad, tendencia (Var. % a/a)



Fuente: INEGI

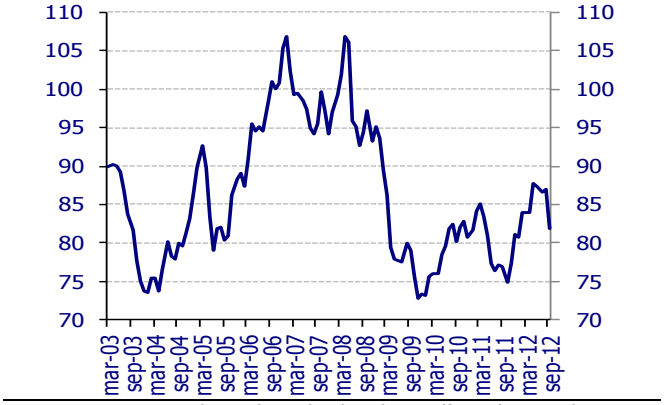
- **Recientemente se ha sesgado levemente a la baja mientras la inflación ha dejado de sorprender al alza.**

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.

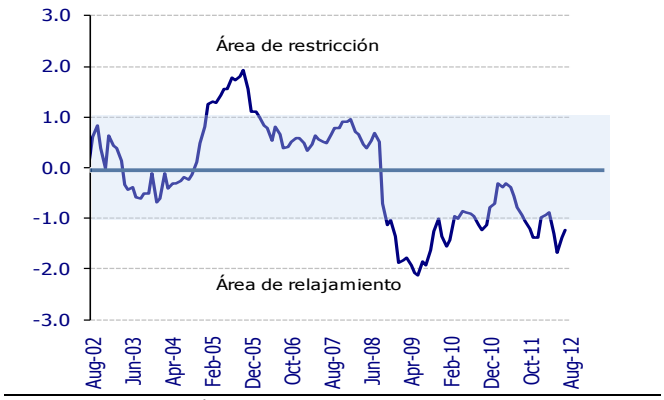
Gráfica 16
Índice de Sorpresas de Actividad (2002=100)



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).

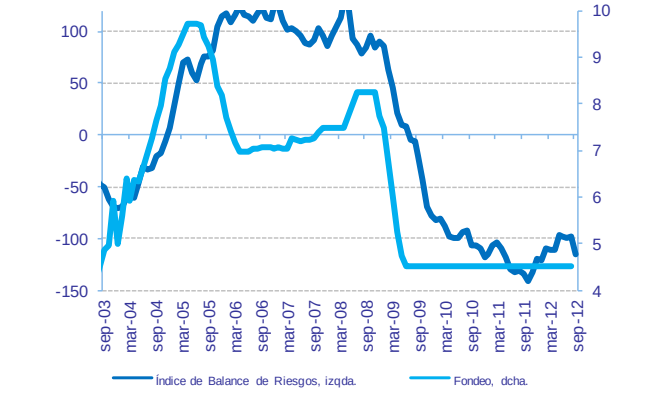
- **Condiciones Monetarias reducen ligeramente su relajamiento tras la apreciación cambiaria.**

Gráfica 17
Índice de Condiciones Monetarias



Fuente: BBVA Research

Gráfica 18
Balance de Riesgos Inflacionarios* y Fondeo (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 crecimiento y, por tanto, una mayor probabilidad de restricción monetaria

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. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir una infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.
VER INFORMACION IMPORTANTE AL FINAL DE ESTE DOCUMENTO

Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.bancomer.com

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.com

Alejandro Fuentes Pérez
a.fuentes@bbva.bancomer.com

Octavio Gutiérrez Engelmann
o.gutierrez3@bbva.bancomer.com

Ociel Hernández
o.hernandez@bbva.bancomer.com

Arnoldo López
arnoldo.lopez@bbva.com

Iván Martínez
ivan.martinez.2@bbva.com

Rodrigo Ortega
r.ortega@bbva.bancomer.com

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.com

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

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Las entidades del Grupo BBVA identificadas junto al nombre del analista en la página 6 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, Indice 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 Pacifico, 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 Sigapur (“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.