

Flash Semanal México

La semana que viene...

- **Minuta de la reunión de política monetaria: Los datos apoyan un tono menos restrictivo, aunque prevalece la cautela al interior de la Junta de Gobierno.**

El próximo viernes se publicará la minuta de la reunión de política monetaria del pasado 30 de noviembre. La reciente caída de la inflación y la ausencia de evidencia sobre efectos de segunda ronda favorecen, al momento, la postura de aquellos miembros que han señalado la naturaleza transitoria de los choques de oferta y la ausencia de contagio hacia el proceso de formación de precios. Esta caída de la inflación sin duda influyó en el relajamiento del tono del comunicado; sin embargo, el hecho de que se haya mantenido ligada la postura monetaria a que continúe la trayectoria descendente de la inflación señala que predomina la cautela entre los miembros de la junta respecto a la persistencia de los choques recientes y sus efectos sobre los precios y las expectativas. Habrá que estar atentos a las menciones acerca de los riesgos al alza de la inflación, sobre todo la posible alza de las tarifas del sector público por encima de lo esperado; el deterioro de la producción de alimentos en México y el exterior; y la posibilidad de un nuevo episodio de volatilidad en materia cambiaria.

- **Ligero apetito por el riesgo que podría continuar**

Conforme se acerca el final de 2012, el nerviosismo de los mercados respecto al desenlace del precipicio fiscal ha ocasionado una diferenciación negativa de los activos de EE.UU. frente a los de otros mercados, tanto desarrollados como emergentes. A lo anterior se suma un menor número de sorpresas gratas en el frente macroeconómico (aunque los datos siguen siendo positivos en general) que, según distintas autoridades y bancos centrales, se debe a la incertidumbre fiscal y su efecto en las inversiones, así como al impacto del huracán Sandy. Al concluir la semana, la cifra de empleo favorable en EE.UU. apaciguó parte de estos temores, pero una mayor tranquilidad no generó un escenario de mayor apetito por el riesgo.

Por el momento, los mercados no consideran probable que EE.UU. sucumba al problema y mantienen su ascenso, sostenidos por la elevada volatilidad, cumpliendo expectativas de alcanzar el límite superior del rango en vigor durante los últimos 3 meses. México de nuevo sobresale en América Latina, lo que a ojos de muchos pudiera parecer una contradicción dada su relación comercial con EE.UU. La liquidez global aún es un factor clave para tal desempeño, pero son las fortalezas relativas de México (crecimiento, estabilidad financiera, disciplina fiscal, baja carga de deuda y poca exposición a financiamiento del exterior, entre otras) las que, a nuestro juicio, lo apuntalan. Y más ahora que se observa optimismo por las reformas estructurales en ciernes que pudieran dotar de mayor flexibilidad al mercado laboral y permitir que el país gane en competitividad. Dicho comportamiento se mantendrá, posiblemente, hasta la decisión monetaria del FOMC el miércoles.

Calendario: Indicadores

Formación Bruta de Capital Fijo en Septiembre (10 de diciembre)

Previsión: 0.0% m/m, 3.8% a/a

Consenso: NA

Previo: -0.9%, 3.9% a/a

Oferta y Demanda de bienes y servicios en el 3T12 (14 de diciembre)

Previsión: 3.8% a/a

Consenso: NA

Previo: 4.0% a/a

Conocido el dato de crecimiento del PIB por el lado de la oferta durante el 3T12 (0.5% t/t., 3.3% a/a, en serie desestacionalizada), el viernes 14 conoceremos el detalle de los componentes de demanda.

Estimamos que los componentes de demanda interna particularmente inversión y consumo privado habrán mostrado un buen desempeño en el trimestre que se reporta. Indicadores oportunos apuntan en esa dirección: aunque con menor crecimiento que en el segundo trimestre del año, las ventas al menudeo y el indicador agregado de servicios continuaron expandiéndose en términos de variación mensual promedio del trimestre. En este sentido, resultó clave la expansión del empleo, tanto del sector formal privado como el empleo total, con crecimientos de 4.7% y 4.1% anual, respectivamente. Por su parte, a pesar de haberse registrado en promedio una contracción en la inversión mensual en el bimestre conocido (julio-agosto), la importación de bienes de capital, indicador fuertemente relacionado con la inversión, se expandió significativamente en el 3T: desde (-)1.4% m/m en el segundo trimestre hasta 0.5% m/m en el tercero.

Por otra parte, la demanda externa habrá registrado con mayor claridad las señales de moderación, muestra de ello es la contracción en la dinámica de exportaciones manufactureras que pasaran de crecer en promedio mensual 0.2% en el 2T12 hasta caer (-)0.8% en el tercer trimestre del año.

Producción Industrial en Octubre (12 de diciembre)

Previsión: 0.1% m/m, 3.9% a/a

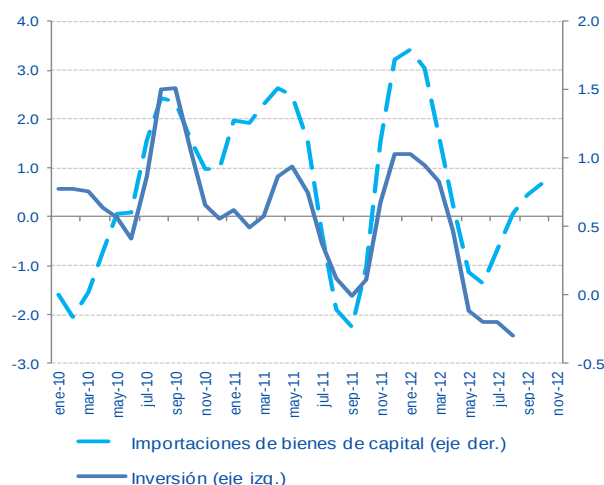
Consenso: N.A.

Previo: 0.9% m/m, 3.8% a/a

La producción industrial ha tenido un desempeño sobresaliente en los últimos meses. En particular, destaca que pese a que la manufactura estadounidense se ha contraído en promedio a razón de (-)0.2% en el 3T12, la mexicana se ha expandido 0.2% (4% y 4.6% en promedio las variaciones anuales en manufacturas de Estados Unidos y México, respectivamente). En este sentido, las exportaciones particularmente de manufacturas han resentido la menor demanda externa, como se mencionó anteriormente. En octubre la industria estadounidense cayó 0.4%, lo que es atribuible en buena medida a los efectos negativos que produjo el huracán Sandy en estados del noreste de Estados Unidos cuando la producción volvió a su nivel más bajo en un año. Según cifras de AMIA, la producción automotriz continuó creciendo pero a tasas menores que el mes previo, lo cual continuará siendo un soporte clave en la industria nacional. Estimamos que la industria haya crecido modestamente en octubre, confirmando la moderación suave hacia el final del año.

Gráfica 3

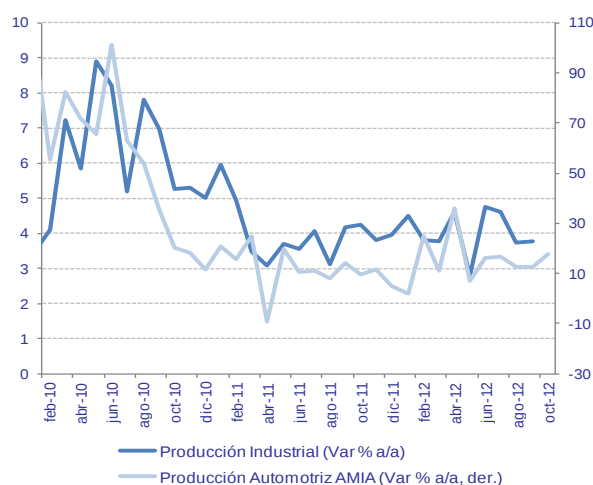
Inversión e Importaciones de bienes de Capital (Var % m/m, tendencia)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 4

Producción Industrial y Producción Automotriz (Var % a/a, series desestacionalizadas)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI y AMIA

Análisis Técnico

IPC



El IPC termina la semana justo en zona de resistencia delimitada por los 42,700pts, máximo histórico del mercado, con el oscilador RSI en 68pts, casi alcanzando zona de sobre compra. Hemos ido reduciendo nuestras posiciones de corto plazo y esperaremos la reacción que pueda tener el mercado al inicio de la semana luego de varias sesiones de alza. Si el IPC es capaz de romper este nivel y registrar un nuevo máximo histórico, podemos considerar como objetivo de corto plazo los 43,500pts que corresponde al nivel resultante del rompimiento de la formación de bandera que el mercado registró al cerrar por arriba de los 42,000pts. Dada la cercanía de la zona de sobre compra, preferimos esperar que se presente este rompimiento antes de volver a incrementar nuestras posiciones.

Rec. Anterior (3/12/12): El descanso semanal del IPC le permite mantenerse en una formación técnica favorable para el corto plazo ("bandera") que nos hace suponer un regreso a los niveles de 42,700pts donde operaba el mercado antes del ajuste.

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

MXN



El dólar mantiene tono negativo y durante la semana rompe dos pisos, el nivel de MXN13.00 y posteriormente el de MXN12.90. Con el RSI ya colocado en zona de sobre venta, creemos que puede respetar los niveles de MXN12.80 donde encontró piso en la semana y buscar un rebote técnico hacia MXN12.90.

Rec. Anterior (3/12/12): Los osciladores todavía no se colocan en sobre venta por lo que no podemos descartar el rompimiento a la baja de este nivel de piso.

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 3^a

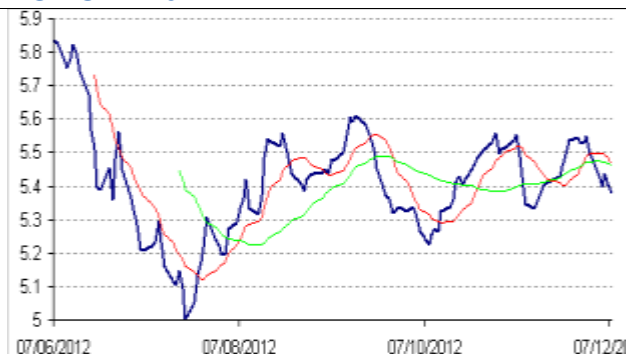


BONO M 3A: (rendimiento): El bono tiene balance semanal negativo para cerrar justo en 4.9%. Recomendamos mantener posiciones mientras no rompa este nivel esperando un rebote hacia 5.1%.

Rec. Anterior (3/12/12). Mantenemos resistencia en 5.1% y soporte en 4.9%.

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 10^a



BONO M 10A (rendimiento): El bono no fue capaz de romper la resistencia de 5.6%. Retomar posiciones en el momento que alcance la zona de 5.35%.

Rec. Anterior (3/12/12). Sólo señal de entrada al momento de romper al alza 5.6%.

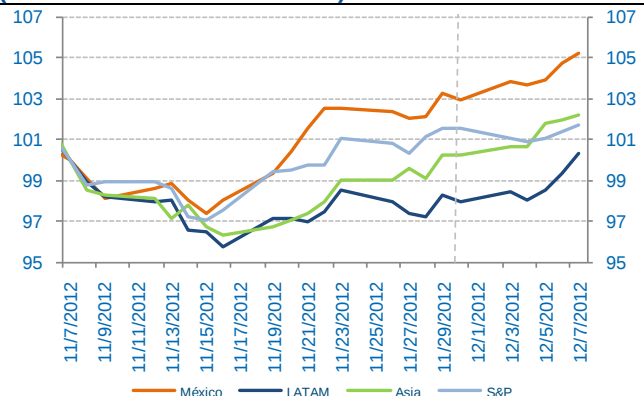
Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

Mercados

- Al final de la semana, el incremento por encima de lo esperado de la nómina no agrícola en EEUU genera ganancias en los mercados accionarios y apreciaciones en las monedas emergentes. No obstante, estas ganancias se reducen luego de que el líder de la bancada republicana en la cámara de representantes de EEUU afirmara que no ha habido progreso en las negociaciones para evitar el “fiscal cliff”.

Gráfica 7

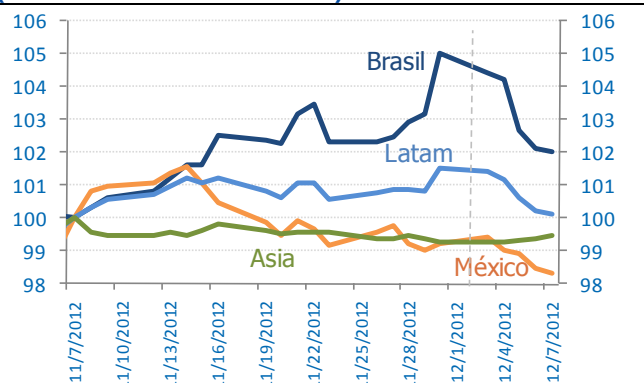
Mercados Accionarios: Índices MSCI
(índice 7 noviembre 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 8

Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar
(índice 7 noviembre 2012=100)

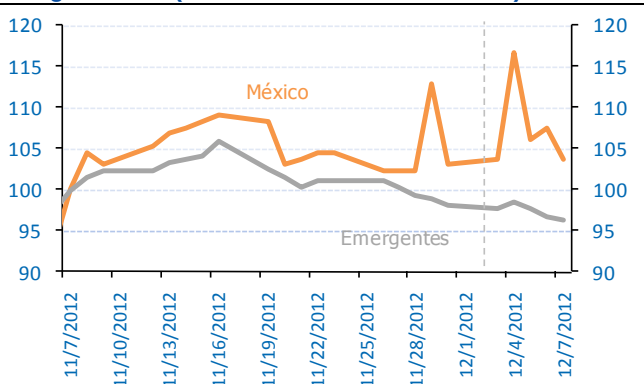


Fuente: Bloomberg y BBVA Research Nota: LATAM incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú. Asia incluye Filipinas, Corea del Sur, Taiwán, Singapur, Indonesia y Tailandia. Promedios no ponderados

- Caída de la aversión al riesgo durante la semana, influido el optimismo generado por el presidente de EEUU a mediados de semana en relación con el “fiscal cliff”, además de datos de EEUU en materia del sector servicios y empleo por encima de lo esperado.

Gráfica 9

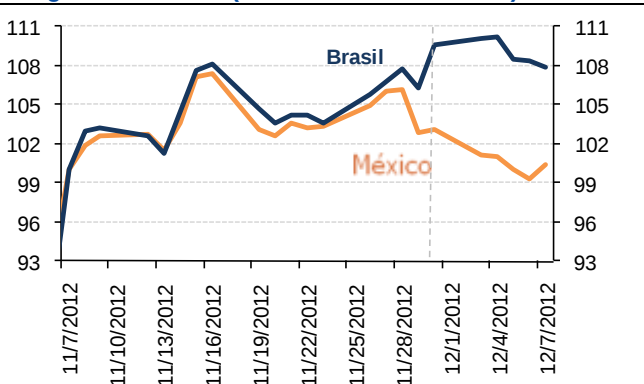
Riesgo: EMBI+ (índice 7 noviembre 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 10

Riesgo: CDS 5 años (índice 7 noviembre 2012=100)

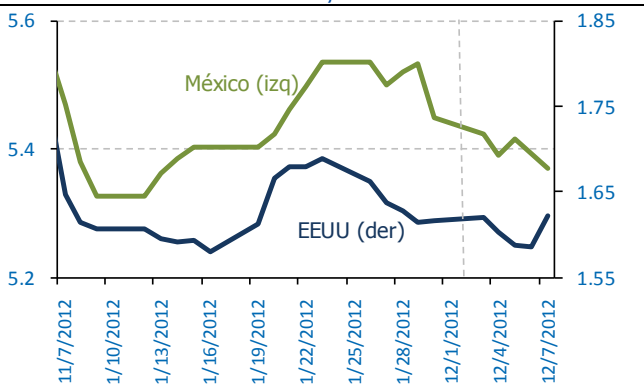


Fuente: Bloomberg & BBVA Research

- Alza en las tasas de interés de EEUU ante el mayor apetito por riesgo. En México la caída de la inflación por encima de lo esperado influye en la ligera caída de las tasas al final de la semana.

Gráfica 11

Tasas de Interés de 10 años*, último mes



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 12

Índice Carry-trade México (%)



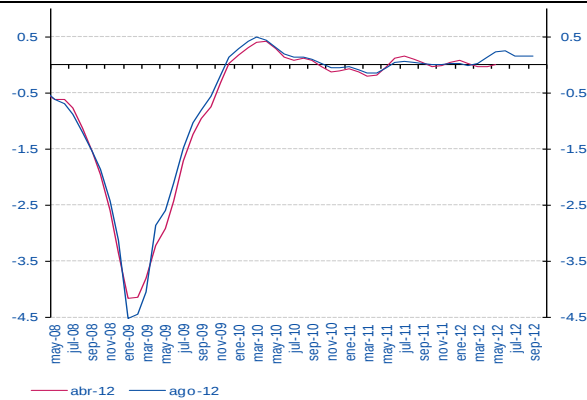
Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Actividad, inflación, condiciones monetarias

- La actividad 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

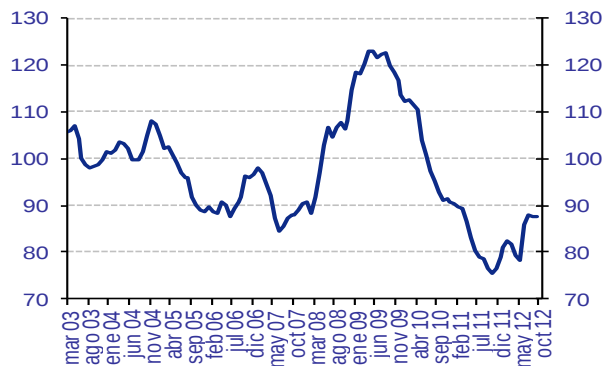


Fuente: BBVA Research con datos de INEGI, AMIA y BEA
Suma ponderada de 21 diferentes indicadores de actividad, gasto y expectativas con base en series de tendencia.

- Recientemente se han moderado tanto la actividad como la inflación.

Gráfica 15

Índice de Sorpresas de Inflación (julio 2002=100)

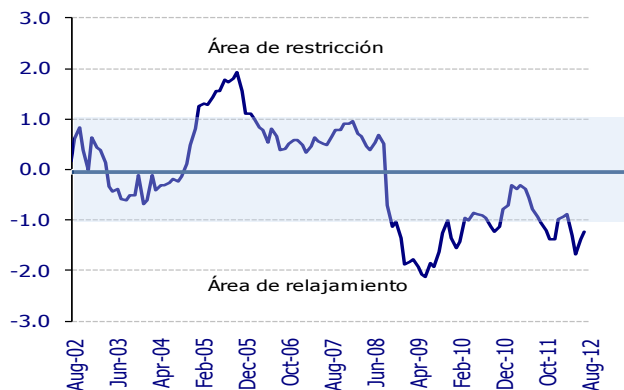


Fuente: BBVA Research con datos de Banxico de las encuestas mensuales sobre expectativas de los especialistas en economía del sector privado.

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

Gráfica 17

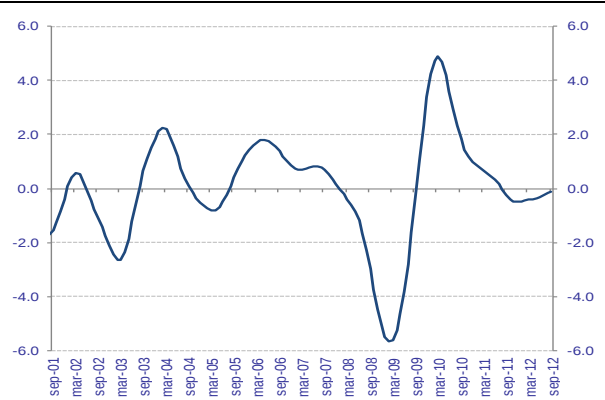
Índice de Condiciones Monetarias



Fuente: BBVA Research

Gráfica 14

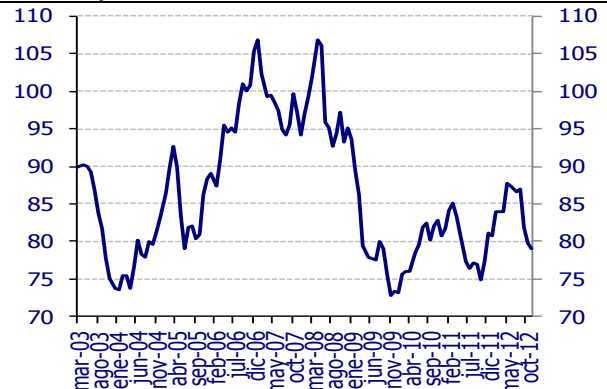
Indicador Adelantado de Actividad, tendencia (Var. % a/a)



Fuente: INEGI

Gráfica 16

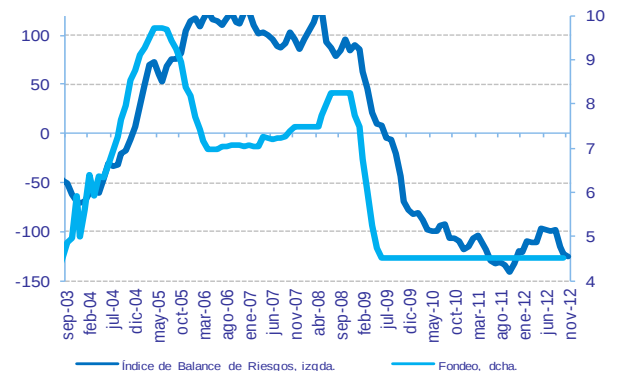
Índice de Sorpresas de Actividad (2002=100)



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 crecimiento y, por tanto, una mayor probabilidad de restricción monetaria

Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.bancomer.com

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.com

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

Octavio Gutiérrez Engelmán
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



| 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, CORPORACIÓN 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 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, Ténaris, 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.