

Actividad Financiera en México

- En octubre, la actividad financiera en México anticipa una mejor evolución de la economía durante el último trimestre del año.
- La Captación del Público No Bancario se fortalece por segundo mes consecutivo.
- El financiamiento a las empresas es el más dinámico dentro del Financiamiento Directo Total.
- EL crédito bancario afianza el dinamismo en el sector de los servicios, principal motor de la economía.

CONTACTO

Luis Armando Jaramillo-Mosqueira

55.5123.2686

Estudios Económicos

lmosqueira@scotiabank.com.mx

LA CAPTACIÓN BANCARIA SE IMPULSA CON LA AYUDA DE LOS SEGMENTOS A LA VISTA Y A PLAZO

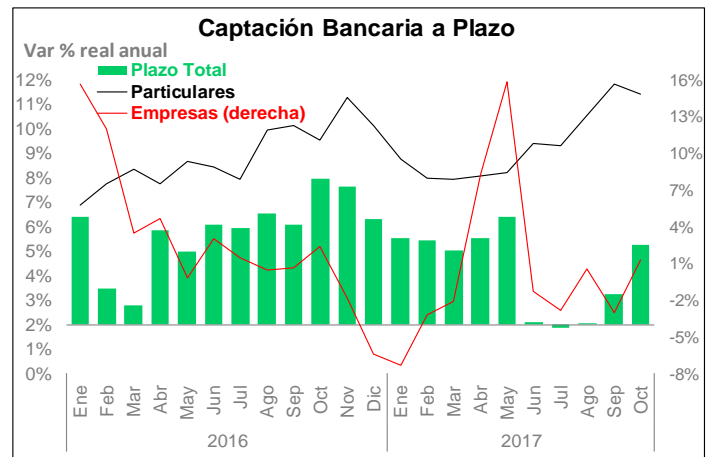
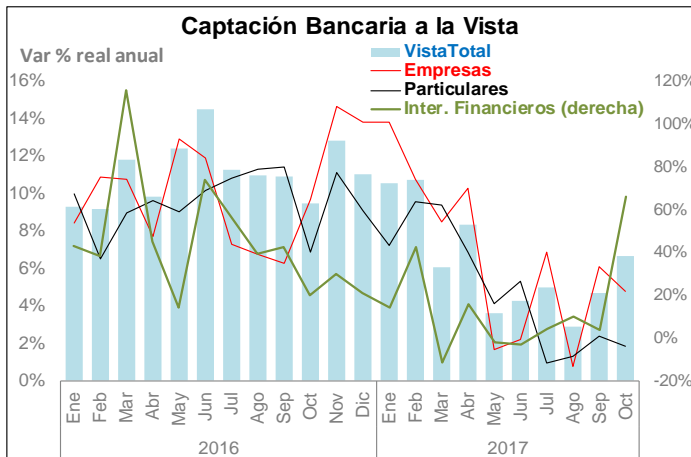
En octubre, la Captación de la Banca Comercial Residente mejoró su crecimiento anual a (+)5.4% en términos reales (+4.2% en el mes previo), apoyada bajo igual comparativo por aumentos tanto en el segmento de moneda nacional (+2.2%), como en el de moneda extranjera (+24.7%). Con ello, la **Captación Total del Público No Bancario** crece en (+)6.1% real anual, aventajando el registro previo de (+)4.1%, y acortando la distancia con respecto al de un año antes (+8.9% en octubre de 2016).

El actual resultado se genera por tasas anuales más altas en los depósitos a la vista (+6.6% real frente a +4.7% el mes pasado), y en los depósitos a plazo (+5.3% real frente a +3.2% el mes pasado).

Captación del Público No Bancario								
	Millones de Pesos		Var. % Anual		Var. Absoluta		Participación %	
	Oct-16	Oct-17	Nominal	Real	Anual	Mensual	Oct-16	Oct-17
Total	4,412,815	4,981,148	12.9%	6.1%	568,333	88,518	100.0	100.0
Vista	2,739,147	3,107,192	13.4%	6.6%	368,045	50,995	62.1	62.4
Intermediarios Financieros	105,135	185,535	76.5%	65.9%	80,400	46,570	2.4	3.7
Sector Público	335,458	394,258	17.5%	10.5%	58,800	-4,031	7.6	7.9
Empresas	1,157,023	1,289,566	11.5%	4.8%	132,543	20,034	26.2	25.9
Particulares	1,146,909	1,242,307	8.3%	1.8%	95,398	-11,569	26.0	24.9
Bancos Comerciales	-5,378	-4,474	-16.8%	-21.8%	904	-8	-0.1	-0.1
Plazo	1,673,668	1,873,956	12.0%	5.3%	200,289	37,522	37.9	37.6
Intermediarios Financieros	515,682	536,529	4.0%	-2.2%	20,846	9,111	11.7	10.8
Sector Público	16,271	10,184	-37.4%	-41.2%	-6,087	-1	0.4	0.2
Empresas	488,699	526,640	7.8%	1.3%	37,940	18,400	11.1	10.6
Particulares	703,273	833,561	18.5%	11.4%	130,288	2,794	15.9	16.7
Bancos Comerciales	-50,258	-32,957	-34.4%	-38.4%	17,301	7,219	-1.1	-0.7

Dentro de los depósitos a la vista, el impulso en este mes fue provocado por un crecimiento anual acelerado en los depósitos de intermediarios financieros de (+)65.9% en términos reales, algo inusual si lo comparamos con el avance en el mes previo de (+)3.6% o bien con el de un año antes (+20.0%), lo que probablemente seguirá permeando en los próximos meses en la evolución del financiamiento al sector privado. Sumado a ello, los realizados por empresas registraron alza de (+)4.8% real anual (+6.1% en el mes pasado), superando el alza en los depósitos de particulares de (+)1.8% (+2.4% el mes pasado).

Contrastando, la agilidad en los depósitos a plazo se originó por el sostenido avance en los depósitos de particulares de (+)11.4% real anual, y por un destacado repunte en los de empresas a (+)1.3% (-3.0% en el mes previo); en este segmento, los depósitos de intermediarios financieros acentuaron la caída a (-)2.2% real anual (-0.8% en el mes anterior).

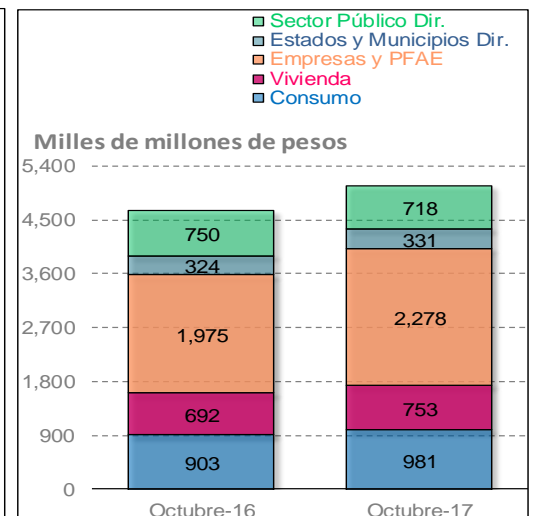
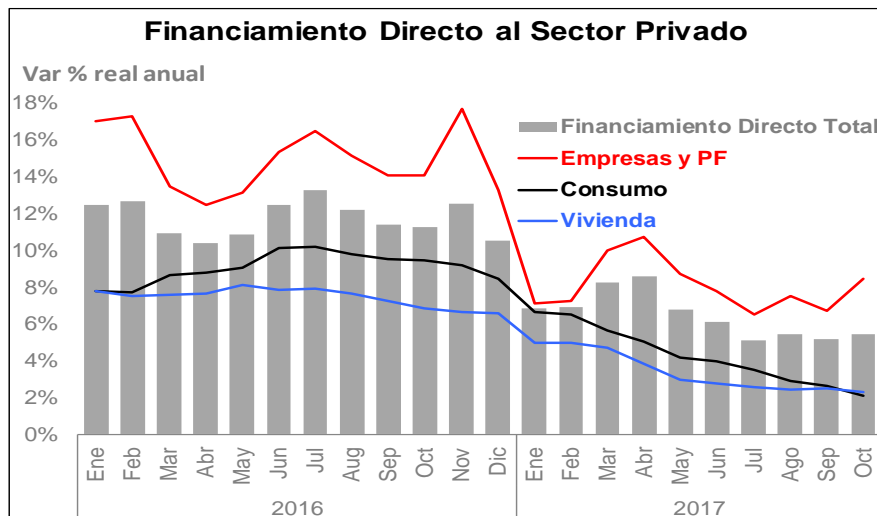


EL FINANCIAMIENTO DIRECTO CATALIZA LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL

Durante el mismo mes, el Financiamiento Total al Sector Privado reavivó su crecimiento anual a (+)5.1% en términos reales (+4.8% en el mes previo), favoreciendo con ello al **Financiamiento Directo Total al Sector Privado con un aumento de (+)5.4% real anual** (+11.3% en octubre de 2016 y +5.2% en el mes pasado), impulsado en su mayor parte por el avance en el financiamiento a empresas (+8.4% real), si bien el dirigido al consumo (+2.1%) y a la vivienda (+2.3%) aumentaron de forma moderada.

Financiamiento de la Banca Comercial

	Millones de pesos		Var % Anual		Participación %	
	Oct-16	Oct-17	Nominal	Real	Oct-16	Oct-17
Financiamiento de la B.C.	4,880,103	5,275,215	8.1	1.6	100.0	100.0
Al Sector Privado	3,710,300	4,146,883	11.8	5.1	76.0	78.6
Directo	3,665,280	4,111,245	12.2	5.4	75.1	77.9
Consumo	903,168	980,594	8.6	2.1	18.5	18.6
Vivienda	692,205	753,166	8.8	2.3	14.2	14.3
Empresas y Personas Físicas	1,974,642	2,277,919	15.4	8.4	40.5	43.2
A Estados y Municipios	329,208	330,908	0.5	-5.5	6.7	6.3
Al Sector Público	750,322	717,546	-4.4	-10.1	15.4	13.6
Otros (IPAB, Pidiregas, FARAC)	90,273	79,879	-11.5	-16.8	1.8	1.5

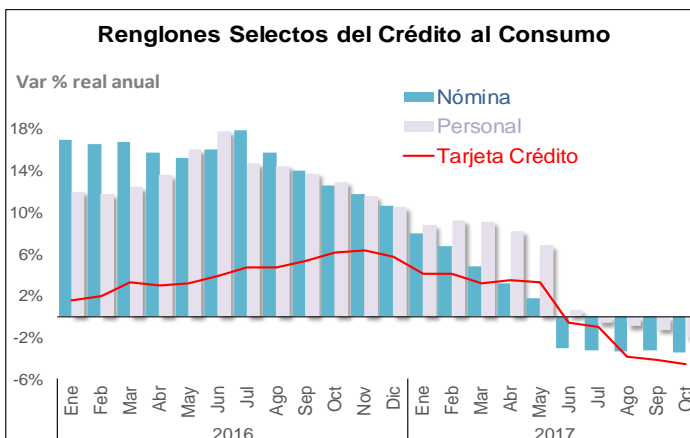
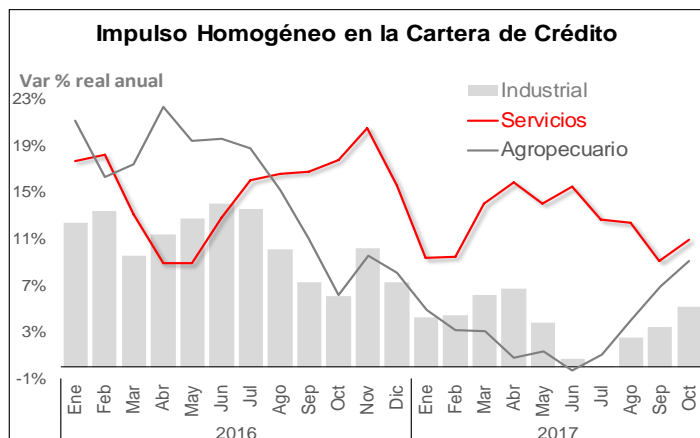


EL CRÉDITO BANCARIO IMPULSA AL SECTOR DE LOS SERVICIOS

Por rama de actividad, la **Cartera de Crédito otorgado por la banca comercial al sector privado aumentó (+)4.6% real anual** (+10.7% en octubre de 2016 y +3.9% en el mes pasado). Al interior, la cartera dirigida al sector de los servicios reporta aumentos casi de forma generalizada en todas su ramas que le devuelven en el mes un avance anual a dos dígitos de (+)11.0% real (+9.1% en el mes pasado), destacando los avances en las carteras comercial (+9.8%), de servicios comunales (+25.9%), y en la utilizada para el alquiler de bienes inmuebles (+24.1%); a los transportes se refuerzan con aumento de (+)6.7% real anual. La cartera del sector industrial subió en (+)5.2% real anual (+3.4% en el mes pasado), con alzas en las manufacturas (+12.5%) y baja en la construcción de (-)3.1%; al sector minero repuntó en (+)2.4% real anual, luego de 4 bajas al hilo y siete en el año.

Finalmente, los créditos de nómina retrocedieron (-)3.4% real anual (-3.2% en el mes pasado), lo mismo que los créditos personales con (-)2.1% (-1.3% en el mes pasado).

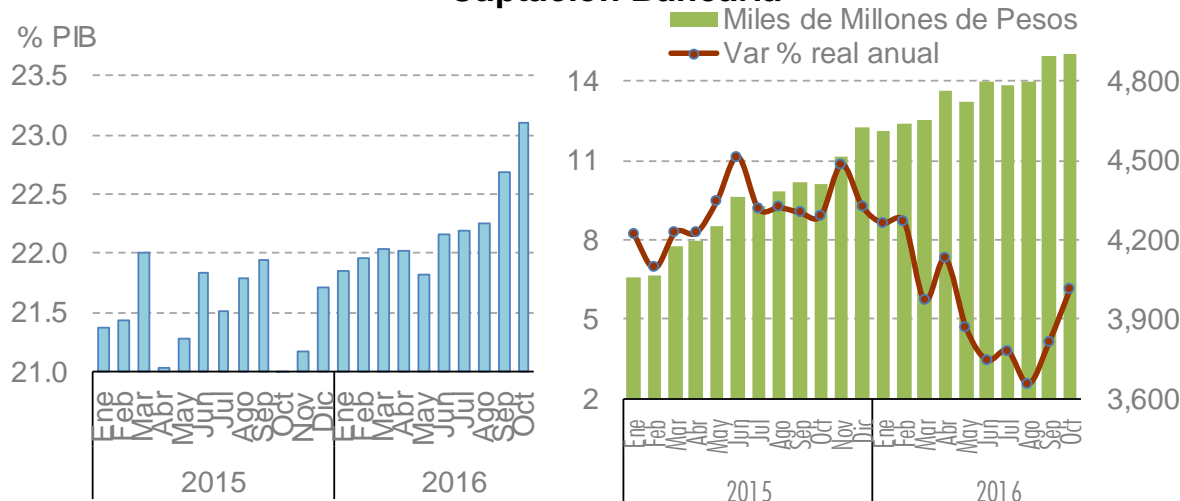
	Millones de Pesos		Var. % Anual		Var. Absoluta Mensual	Participación %		Aportación Oct-17
	Oct-16	Oct-17	Nominal	Real		Oct-16	Oct-17	
Total	3,376,039	3,758,086	11.3%	4.6%	50,609	100.0	100.0	4.6
Agropecuario	67,138	77,954	16.1%	9.2%	1,331	2.0	2.1	0.2
Industrial	788,800	882,694	11.9%	5.2%	12,190	23.4	23.5	1.2
Minería	15,741	17,141	8.9%	2.4%	1,406	0.5	0.5	0.0
Manufacturas	415,452	497,091	19.7%	12.5%	10,407	12.3	13.2	1.7
Construcción	357,607	368,462	3.0%	-3.1%	377	10.6	9.8	-0.3
Servicios	983,693	1,161,066	18.0%	11.0%	28,078	29.1	30.9	3.4
Comercio	450,615	526,475	16.8%	9.8%	9,395	13.3	14.0	1.4
Transporte	108,805	123,519	13.5%	6.7%	-659	3.2	3.3	0.2
Alquiler de Inmuebles	120,610	159,153	32.0%	24.1%	8,799	3.6	4.2	1.0
Comerciales, sociales y personales	164,146	219,787	33.9%	25.9%	10,844	4.9	5.8	1.5
Esparcimiento	33,882	36,164	6.7%	0.3%	463	1.0	1.0	0.0
Financieros	24,619	31,650	28.6%	20.9%	784	0.7	0.8	0.2
Agrupaciones	1,602	1,301	-18.8%	-23.7%	-6	0.0	0.0	0.0
Otros	79,414	63,017	-20.6%	-25.4%	-1,542	2.4	1.7	-0.4
Vivienda	656,934	722,004	9.9%	3.3%	3,146	19.5	19.2	0.6
Interés Social	76,936	73,530	-4.4%	-10.2%	-1,443	2.3	2.0	-0.2
Media y Residencial	579,999	648,474	11.8%	5.1%	4,589	17.2	17.3	0.9
Consumo	879,473	914,369	4.0%	-2.3%	5,865	26.1	24.3	-0.5
Tarjeta de Crédito	347,455	352,490	1.4%	-4.6%	2,747	10.3	9.4	-0.4
Bienes Duraderos	89,945	108,215	20.3%	13.1%	925	2.7	2.9	0.4
Nómina	220,829	226,830	2.7%	-3.4%	1,270	6.5	6.0	-0.2
Personales	183,746	191,425	4.2%	-2.1%	670	5.4	5.1	-0.1
Otros	37,498	35,409	-5.6%	-11.2%	252	1.1	0.9	-0.1



Captación Bancaria

Fecha	Miles de Millones de Pesos			% Respecto a PIB			Var. % Real Anual		
	Total	Vista	Plazo	Total	Vista	Plazo	Total	Vista	Plazo
ene-14	3,184.1	1,924.9	1,259.2	19.0	11.5	7.5	2.4	8.3	-5.4
feb-14	3,177.4	1,908.2	1,269.2	19.0	11.4	7.6	3.2	8.3	-3.7
mar-14	3,289.0	1,957.7	1,331.3	19.6	11.7	8.0	6.5	9.6	2.3
abr-14	3,332.8	1,989.0	1,343.8	19.1	11.4	7.7	9.1	12.5	4.4
may-14	3,304.1	1,981.9	1,322.2	19.0	11.4	7.6	7.6	10.9	3.0
jun-14	3,359.1	2,034.6	1,324.5	19.3	11.7	7.6	5.7	9.3	0.6
jul-14	3,393.0	2,063.3	1,329.6	19.4	11.8	7.6	7.8	12.0	1.9
ago-14	3,392.8	2,074.8	1,318.0	19.4	11.9	7.6	5.9	10.9	-1.0
sep-14	3,383.0	2,083.4	1,299.6	19.4	11.9	7.4	4.1	9.5	-3.4
oct-14	3,462.5	2,140.1	1,322.4	18.9	11.7	7.2	7.5	13.9	-1.4
nov-14	3,507.5	2,192.6	1,314.9	19.2	12.0	7.2	5.8	10.8	-1.7
dic-14	3,623.1	2,247.2	1,376.0	19.8	12.3	7.5	6.1	7.6	3.8
ene-15	3,653.9	2,241.8	1,412.0	20.6	12.6	8.0	11.3	13.0	8.8
feb-15	3,697.8	2,237.7	1,460.2	20.8	12.6	8.2	13.0	13.8	11.7
mar-15	3,760.6	2,293.2	1,467.4	21.2	12.9	8.3	10.9	13.6	6.9
abr-15	3,782.1	2,303.9	1,478.2	20.5	12.5	8.0	10.1	12.4	6.7
may-15	3,783.8	2,283.0	1,500.9	20.5	12.4	8.1	11.3	12.0	10.3
jun-15	3,825.5	2,303.3	1,522.2	20.7	12.5	8.2	10.7	10.0	11.7
jul-15	3,863.6	2,345.4	1,518.2	20.7	12.6	8.1	10.8	10.6	11.1
ago-15	3,908.8	2,377.6	1,531.3	21.0	12.8	8.2	12.3	11.7	13.2
sep-15	3,934.9	2,403.9	1,531.0	21.1	12.9	8.2	13.5	12.5	14.9
oct-15	3,931.6	2,427.4	1,504.2	20.4	12.6	7.8	10.8	10.7	11.0
nov-15	3,939.6	2,444.7	1,495.0	20.4	12.7	7.7	9.9	9.1	11.2
dic-15	4,096.4	2,560.5	1,535.9	21.2	13.3	8.0	10.7	11.6	9.3
ene-16	4,057.0	2,514.9	1,542.1	21.4	13.2	8.1	8.2	9.3	6.4
feb-16	4,067.6	2,513.3	1,554.3	21.4	13.2	8.2	6.9	9.2	3.5
mar-16	4,178.3	2,630.5	1,547.8	22.0	13.9	8.2	8.3	11.8	2.8
abr-16	4,198.6	2,594.1	1,604.5	21.0	13.0	8.0	8.3	9.8	5.9
may-16	4,249.6	2,633.3	1,616.3	21.3	13.2	8.1	9.5	12.4	5.0
jun-16	4,359.7	2,703.6	1,656.2	21.8	13.5	8.3	11.1	14.5	6.1
jul-16	4,330.1	2,678.5	1,651.6	21.5	13.3	8.2	9.2	11.2	6.0
ago-16	4,385.6	2,709.8	1,675.9	21.8	13.5	8.3	9.2	10.9	6.5
sep-16	4,417.7	2,745.0	1,672.7	21.9	13.6	8.3	9.0	10.9	6.1
oct-16	4,412.8	2,739.1	1,673.7	20.7	12.9	7.9	8.9	9.5	8.0
nov-16	4,511.5	2,848.9	1,662.7	21.2	13.4	7.8	10.9	12.8	7.7
dic-16	4,626.4	2,938.7	1,687.7	21.7	13.8	7.9	9.3	11.0	6.3
ene-17	4,614.9	2,910.9	1,704.0	21.9	13.8	8.1	8.6	10.5	5.5
feb-17	4,637.6	2,918.7	1,718.9	22.0	13.8	8.1	8.7	10.7	5.5
mar-17	4,653.0	2,940.1	1,713.0	22.0	13.9	8.1	5.7	6.1	5.0
abr-17	4,766.7	2,974.6	1,792.0	22.0	13.7	8.3	7.3	8.4	5.5
may-17	4,722.3	2,896.3	1,825.9	21.8	13.4	8.4	4.7	3.6	6.4
jun-17	4,795.4	2,997.7	1,797.6	22.2	13.8	8.3	3.5	4.3	2.1
jul-17	4,784.4	2,993.4	1,790.9	22.2	13.9	8.3	3.8	5.0	1.9
ago-17	4,797.2	2,973.7	1,823.6	22.2	13.8	8.5	2.6	2.9	2.0
sep-17	4,892.6	3,056.2	1,836.4	22.7	14.2	8.5	4.1	4.7	3.2
oct-17	4,981.1	3,107.2	1,874.0	23.1	14.4	8.7	6.1	6.6	5.3

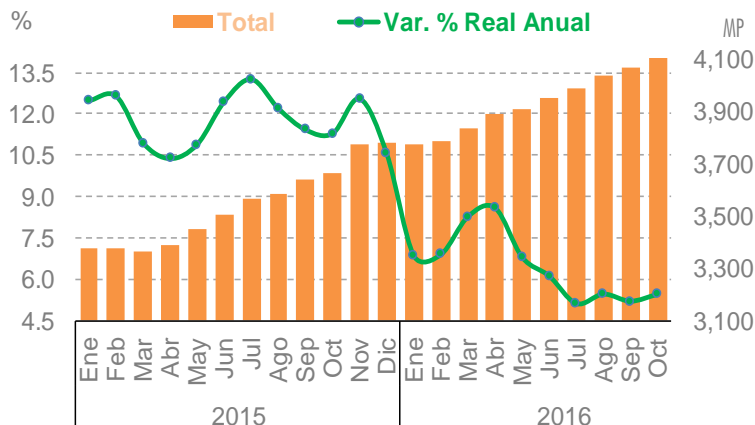
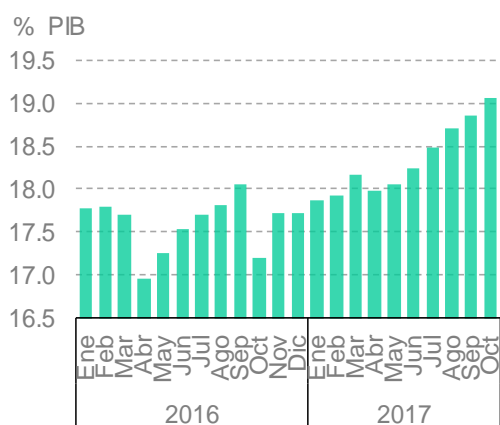
Captación Bancaria



Financiamiento Directo al Sector Privado

Fecha	PIB	Miles de Millones de Pesos				% Respecto a PIB				Var. % Real Anual			
		Total	Consumo	Vivienda	Empresas	Directo	Total	Consumo	Vivienda	Empresas	Directo	Total	Consumo
ene-14	16,741	2,687.8	695.7	532.5	1,407.5	16.1	4.2	3.2	8.4	5.3	6.0	7.9	4.9
feb-14	16,741	2,685.8	697.4	534.7	1,401.2	16.0	4.2	3.2	8.4	5.1	5.9	8.2	4.2
mar-14	16,741	2,696.2	700.2	543.1	1,396.8	16.1	4.2	3.2	8.3	5.5	5.6	9.1	4.6
abr-14	17,416	2,701.8	705.8	544.6	1,402.1	15.5	4.1	3.1	8.1	5.3	5.8	9.1	4.6
may-14	17,416	2,752.2	710.9	552.1	1,437.6	15.8	4.1	3.2	8.3	6.2	5.5	9.3	6.1
jun-14	17,416	2,766.5	716.2	554.8	1,442.9	15.9	4.1	3.2	8.3	5.4	4.7	9.6	4.5
jul-14	17,451	2,777.1	721.4	554.0	1,445.6	15.9	4.1	3.2	8.3	4.6	3.6	8.1	3.6
ago-14	17,451	2,798.2	730.0	558.9	1,452.0	16.0	4.2	3.2	8.3	3.9	3.3	7.8	2.4
sep-14	17,451	2,811.3	735.4	563.7	1,450.4	16.1	4.2	3.2	8.3	3.9	3.1	7.7	2.2
oct-14	18,278	2,836.2	739.2	568.0	1,465.8	15.5	4.0	3.1	8.0	3.7	2.5	7.8	1.9
nov-14	18,278	2,888.5	752.0	574.0	1,488.3	15.8	4.1	3.1	8.1	3.9	2.3	7.5	2.1
dic-14	18,278	2,912.0	743.9	578.2	1,512.7	15.9	4.1	3.2	8.3	3.5	2.3	5.3	2.6
ene-15	17,748	2,923.3	742.0	585.4	1,523.9	16.5	4.2	3.3	8.6	5.5	3.5	6.7	5.0
feb-15	17,748	2,914.8	743.0	586.8	1,515.2	16.4	4.2	3.3	8.5	5.4	3.4	6.5	5.0
mar-15	17,748	2,952.9	745.5	592.7	1,545.9	16.6	4.2	3.3	8.7	6.2	3.2	5.8	7.3
abr-15	18,452	2,991.9	752.1	596.5	1,572.0	16.2	4.1	3.2	8.5	7.4	3.4	6.3	8.8
may-15	18,452	3,029.8	757.9	601.7	1,592.6	16.4	4.1	3.3	8.6	7.0	3.6	5.9	7.7
jun-15	18,452	3,036.5	762.7	607.2	1,591.2	16.5	4.1	3.3	8.6	6.7	3.5	6.4	7.2
jul-15	18,639	3,065.0	771.7	611.5	1,606.2	16.4	4.1	3.3	8.6	7.4	4.1	7.4	8.1
ago-15	18,639	3,111.0	784.1	615.6	1,629.5	16.7	4.2	3.3	8.7	8.4	4.7	7.4	9.4
sep-15	18,639	3,169.0	792.0	622.5	1,672.7	17.0	4.2	3.3	9.0	10.0	5.0	7.7	12.5
oct-15	19,307	3,195.6	800.6	628.4	1,679.2	16.6	4.1	3.3	8.7	9.9	5.7	8.0	11.8
nov-15	19,307	3,247.3	820.5	634.9	1,693.6	16.8	4.2	3.3	8.8	10.0	6.7	8.2	11.3
dic-15	19,307	3,305.6	818.5	640.7	1,755.7	17.1	4.2	3.3	9.1	11.1	7.7	8.5	13.6
ene-16	18,983	3,374.0	820.6	647.5	1,829.8	17.8	4.3	3.4	9.6	12.5	7.8	7.8	17.0
feb-16	18,983	3,377.7	823.3	648.9	1,828.2	17.8	4.3	3.4	9.6	12.6	7.7	7.5	17.3
mar-16	18,983	3,361.4	831.1	654.2	1,800.0	17.7	4.4	3.4	9.5	10.9	8.7	7.6	13.5
abr-16	19,968	3,386.3	839.1	658.7	1,812.9	17.0	4.2	3.3	9.1	10.4	8.8	7.7	12.5
may-16	19,968	3,447.1	848.1	667.3	1,848.5	17.3	4.2	3.3	9.3	10.9	9.1	8.1	13.1
jun-16	19,968	3,501.2	861.3	671.6	1,882.3	17.5	4.3	3.4	9.4	12.4	10.1	7.9	15.4
jul-16	20,133	3,563.5	873.2	677.7	1,920.9	17.7	4.3	3.4	9.5	13.3	10.2	7.9	16.5
ago-16	20,133	3,585.6	884.3	680.9	1,927.9	17.8	4.4	3.4	9.6	12.2	9.8	7.7	15.2
sep-16	20,133	3,635.7	893.0	687.7	1,965.4	18.1	4.4	3.4	9.8	11.4	9.5	7.3	14.1
oct-16	21,315	3,665.3	903.2	692.2	1,974.6	17.2	4.2	3.2	9.3	11.3	9.5	6.9	14.1
nov-16	21,315	3,775.7	925.4	699.6	2,059.3	17.7	4.3	3.3	9.7	12.6	9.2	6.7	17.7
dic-16	21,315	3,777.0	917.8	706.0	2,055.2	17.7	4.3	3.3	9.6	10.5	8.5	6.6	13.3
ene-17	21,117	3,775.1	916.8	711.7	2,052.1	17.9	4.3	3.4	9.7	6.8	6.7	5.0	7.1
feb-17	21,117	3,786.1	919.5	714.3	2,056.5	17.9	4.4	3.4	9.7	6.9	6.5	5.0	7.3
mar-17	21,117	3,834.2	924.7	721.4	2,085.3	18.2	4.4	3.4	9.9	8.3	5.6	4.7	10.0
abr-17	21,645	3,891.0	932.4	723.8	2,124.4	18.0	4.3	3.3	9.8	8.6	5.0	3.8	10.7
may-17	21,645	3,908.1	938.2	729.4	2,133.7	18.1	4.3	3.4	9.9	6.8	4.2	3.0	8.7
jun-17	21,645	3,949.6	952.0	733.8	2,157.5	18.2	4.4	3.4	10.0	6.1	4.0	2.8	7.8
jul-17	21,566	3,986.8	961.8	739.6	2,177.2	18.5	4.5	3.4	10.1	5.1	3.5	2.5	6.5
ago-17	21,566	4,033.1	970.7	743.7	2,210.4	18.7	4.5	3.4	10.2	5.5	2.9	2.4	7.5
sep-17	21,566	4,067.5	975.0	749.5	2,230.6	18.9	4.5	3.5	10.3	5.2	2.7	2.5	6.7
oct-17	21,566	4,111.2	980.6	753.2	2,277.9	19.1	4.5	3.5	10.6	5.4	2.1	2.3	8.4

Financiamiento Directo al Sector Privado



Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio Mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Inverlat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Inverlat. Asimismo el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o algunas emisora(s) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo a "Prácticas de Venta". La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todas las áreas de Scotiabank Inverlat, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con las emisoras de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directriz, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocoparse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).