

Banca

Crédito a empresas rezaga la recuperación del crédito total, que en agosto cayó 3.1%

Gerónimo Ugarte Bedwell / Mariana A. Torán Flores / Iván Martínez Urquijo
22 octubre 2021

En agosto de 2021, el saldo nominal de la cartera de crédito vigente otorgado por la banca comercial al sector privado no financiero (SPNF) cayó 3.1% anual (-8.3% en términos reales). Dicha contracción en los saldos nominales fue la menor desde marzo de 2021, lo cual señala no sólo que el efecto contable de la disposición de líneas de crédito en 2020 se ha disipado, sino además que existe cierta reactivación de la demanda por financiamiento bancario en algunas carteras. Por agregados de crédito que componen el SPNF, las variaciones nominales anuales fueron: consumo, -0.3%; vivienda, 9.4% y empresas -8.4%. Como resultado de este desempeño, las contribuciones a la contracción de 3.1% puntos porcentuales (pp) del crédito bancario al SPNF fueron (en orden descendente): vivienda, 1.9 pp; consumo, -0.1 pp; y empresas, -5.0 pp.

En el caso de la cartera de consumo, la mayoría de los segmentos mejoraron su desempeño (ya sea con una menor caída o un mayor crecimiento) en términos nominales, incluso con una inflación menor a la registrada en el mes de julio, lo cual podría ser resultado de una mejoría en los indicadores de empleo y de consumo privado.

Respecto a la cartera empresarial, la contracción en los saldos nominales es generalizada, con caídas interanuales en todas las actividades productivas. No obstante, el análisis de las tasas de crecimiento mensuales muestra crecimientos nominales y reales en varias actividades productivas, lo que señala una reactivación de la demanda por financiamiento en algunos sectores, que podría estar reflejando la heterogeneidad de la recuperación entre los distintos sectores de la economía. Si bien los indicadores de inversión y de confianza empresarial apuntan a una potencial recuperación de la cartera a empresas, la inercia presente en la demanda crediticia implicaría que la misma no suceda al mismo ritmo, por lo que la recuperación del crédito a empresas en el agregado podría aplazarse.

La cartera de vivienda mantiene tasas de crecimiento positivas en términos nominales y reales, además de mejorar su desempeño en términos anuales por quinto mes consecutivo. No obstante, la disminución en la generación de empleos formales durante la crisis sanitaria en 2020 podría impactar a la cartera de vivienda con cierto rezago, lo cual implicaría una moderación de su actual desempeño en el mediano plazo.

Los saldos al octavo mes del año parecen confirmar la tendencia de recuperación observada en las carteras de consumo y vivienda. No obstante, la cartera empresarial aún parece estar lejos de presentar variaciones en terreno positivo, ya sea en términos anuales o mensuales. La contracción agregada es de menor magnitud a la experimentada en el mes de julio y la senda hacia una recuperación en términos de crecimiento de cartera parece más clara.

Los crecimientos mensuales del crédito a varias actividades productivas aún no se reflejan en una variación real anual positiva.

El saldo vigente de la cartera de crédito a empresas continuó contrayéndose en agosto, al registrar una variación anual nominal de -8.4% (-13.2% real), una caída menor que la registrada en el mes inmediato anterior (MIA)

cuando la disminución fue de -9.6% nominal, con lo cual se acumulan 10 meses consecutivos de caídas en términos nominales (12 en términos reales). En cuanto a la variación mensual, en el octavo mes de 2021 la variación fue de -0.3% (-0.5% real), un retroceso respecto a las variaciones de 0.1% (-0.4% real) y 0.5% (-0.1% real) registradas en junio y julio de 2021, respectivamente.

En cuanto a la composición por monedas, destaca que el crédito vigente a empresas en moneda nacional (79.3% del saldo vigente total) presentó una caída de 3.5%, mientras que para los saldos en moneda extranjera la disminución fue de -22.8%. Cabe señalar que la apreciación interanual del tipo de cambio contribuye a la contracción de los saldos denominados en moneda extranjera, ante una apreciación interanual de 8.3% durante el mes de agosto. Es decir, 7.1 pp de la contracción observada (32% del total) están asociados a este efecto contable.

La tercera ola de contagios de COVID-19 llegó a su punto más alto durante el mes de agosto, potencialmente generando una contracción de la demanda por financiamiento ante los menores flujos de ingreso esperados por parte de las empresas, ya sea por algunas restricciones en términos de operación de las mismas, o por la cautela de los consumidores ante el alza en los datos de contagios y muertes durante el mes. Dicho impacto negativo de la pandemia impacta directamente a los sectores dependientes del consumo privado, como es el caso del sector comercio (16.4% de la cartera), pero también a sectores con encadenamientos fuertes hacia el mismo, como es el caso de algunas manufacturas.

En el caso del comercio, la variación mensual durante agosto fue de -1.8%, después de un crecimiento de 1.2% en el MIA. En términos anuales, los saldos nominales del sector comercio presentaron una caída de -12.5% (-17.2% real), la cual es consistente con la pérdida de dinamismo del sector, como parcialmente se refleja en la evolución de las ventas de establecimientos comerciales, que pasaron de un crecimiento nominal de 15.3% en julio a uno de 4.5% durante el mes de agosto.¹

Durante agosto, los saldos vigentes de las manufacturas (21.5% de la cartera empresarial) presentaron una caída nominal de 12.7% (-17.4% real). Si bien en términos anuales el financiamiento continuó cayendo a tasa anual para todos los subsectores manufactureros, en términos mensuales se observan tendencias encontradas. Las industrias de equipo de transporte y de productos no metálicos destacan por el dinamismo observado durante el mes de agosto, en contraste con las caídas que ambos subsectores registraban desde el mes de marzo. En contraparte, la cartera de industrias como la de alimentos y bebidas, química y metálica presentó una importante contracción en términos mensuales, con tasas nominales de -3.3%, -2.6% y -2.1%, respectivamente. Los cuellos de botella en la cadena de suministros, la posibilidad de olas de contagios adicionales y una demanda aún deprimida continúan impactando negativamente el desempeño de la cartera a las manufacturas, ante un panorama de recuperación que aún está influido por un componente de incertidumbre.

El sector construcción presentó una caída anual promedio en los saldos vigentes de 4.0% (-9.1% real) durante agosto de 2021, contracción menor al 4.9% (10.1% real) en el MIA. En términos mensuales, los saldos nominales vigentes del sector construcción aumentaron 0.2%, lo que equivale a que en términos reales permanecieron prácticamente constantes. Dicha evolución pudo ser consecuencia en parte de la menor confianza empresarial registrada en el sector respecto al MIA.

¹ Según el crecimiento nominal en ventas de tiendas iguales publicado por la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD).

En el caso de la minería, la variación anual promedio de los saldos nominales vigentes fue de -18.7% (-23.2% real) durante agosto, la menor contracción desde noviembre de 2020. Por su parte, el sector de generación, transmisión y distribución de electricidad, agua y gas presentó una contracción nominal anual de 10.2% (-15.0% real), la caída de menor magnitud desde julio de 2020. En términos mensuales, la minería creció 1.6% nominal (1.4% real), mientras que los saldos de la industria de electricidad, agua y gas presentaron una contracción nominal de 0.6% (-0.7% real).

Por su parte, los saldos nominales de crédito al sector agropecuario registraron una caída anual de 0.5% (-5.7% real) durante agosto. En términos mensuales, la contracción nominal fue de -1.6% (-1.7% real).

En el caso del **crédito a los servicios**, la cartera al sector de hoteles y restaurantes presentó en agosto una contracción nominal anual de 3.5% (-8.6% real), ligeramente mayor a la registrada en el MIA de 3.3% (-8.6% real). Sin embargo, en variaciones mensuales, los saldos nominales vigentes del sector presentaron un crecimiento de 1.4% (1.2% real), quizá como consecuencia de la mejoría en la actividad hotelera y los ingresos del sector durante el período vacacional. Aun con esta mejoría en términos mensuales, la actividad de la hostelería no ha repuntado lo suficiente como para impulsar a la demanda por financiamiento en términos anuales. Dicha inercia en la recuperación podría disiparse durante los próximos meses por la parte referente a la preparación de alimentos y bebidas, ante la necesidad de satisfacer una mayor demanda ante un esquema de reaperturas generalizadas y aumento de aforos a nivel nacional.

El índice de morosidad (IMOR) de la cartera a empresas en agosto de 2021 fue 2.0%, ligeramente menor al del MIA, aunque mayor al 1.7% observado en agosto de 2020. En términos generales, se observa un retraso en la recuperación del crédito a empresas, con el mes de agosto mostrando un deterioro en la recuperación de algunos indicadores de actividad económica y confianza. Por otro lado, el uso de recursos que las empresas acumularon durante la crisis sanitaria aún representa un sustituto potencial al financiamiento bancario, el cual podría implicar un retraso en la recuperación de la demanda en este segmento.

Crédito al consumo continúa creciendo en términos mensuales, lo que reduce ligeramente el deterioro en términos anuales.

El saldo nominal del crédito vigente de la banca comercial al consumo en agosto de 2021 presentó una variación anual de -0.3% (-0.4% en el MIA y -6.0% en agosto de 2020), lo que representa una contracción de menor magnitud a la observada los últimos quince meses. En términos reales, la caída durante el octavo mes del año fue de 5.6%. Sin embargo, el crecimiento nominal mensual del crédito al consumo fue de 0.5% (0.3% real), con lo cual se completa un semestre de crecimientos nominales mensuales. No obstante, si bien las variaciones nominales anuales en algunos segmentos que integran esta cartera han presentado un mejor desempeño, únicamente la cartera de adquisición de bienes muebles registró un crecimiento en términos reales durante agosto.

En el octavo mes del año, el **crédito otorgado a través de tarjetas** (36.2% del total del crédito al consumo) registró una variación anual nominal de -1.8% (-7.0% real), un ligero retroceso en el camino a la recuperación de dicho segmento, que había disminuido sostenidamente su contracción interanual desde marzo. Sin embargo, la variación mensual de esta cartera registró un crecimiento de 0.6%, el quinto mes consecutivo en terreno positivo. La flexibilización de las restricciones asociadas al manejo de la pandemia durante los próximos meses apunta a la consolidación de un mayor dinamismo en el consumo de los hogares. De hecho, los últimos datos observados en el indicador de consumo privado en el mercado interno van en ese sentido, pues en julio de 2021 (última información disponible) registró una variación mensual de 0.1% (12.8% a tasa anual). La recuperación sostenida del consumo privado es una condición necesaria para apuntalar un mayor dinamismo en el segmento que fomente la recuperación los niveles de saldos en tarjetas de crédito previos a la crisis sanitaria.

En el caso del saldo vigente de los **créditos de nómina**, se registró un crecimiento anual nominal de 3.4% (-2.1% real), mayor al registrado el mes previo (2.7%) en tanto el saldo vigente de los créditos personales mostró una ligera mejoría, al registrar -7.3% (-12.2% real), una menor contracción en comparación con la registrada en el MIA (-8.3%). Dichos datos muestran una tendencia de recuperación en ambas carteras, ya sea por un mayor crecimiento o una menor contracción, contribuyendo conjuntamente a la mejoría en el desempeño de la cartera de consumo. La recuperación del empleo formal durante los últimos meses está estrechamente relacionada con el desempeño de estas carteras. En particular, la variación anual en el número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) fue de 4.2% en agosto, la mayor tasa registrada desde junio de 2018.

Respecto al **crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD)**, los saldos nominales vigentes registraron una variación nominal anual de 1.6% (-3.8% real), acumulando cinco meses en terreno positivo. No obstante, el crecimiento real anual de esta cartera acumula 14 meses en terreno negativo, apuntando a que aún queda camino para la recuperación del dinamismo de la misma si se filtra el efecto nominal de la inflación observada sobre los saldos.

Dentro de esta cartera, el crédito destinado a la adquisición de bienes muebles registró un crecimiento nominal de 35.2%, dinamismo que no fue suficiente para compensar la contracción que se observó en el **crédito automotriz**. Dicha cartera, que representa 14.6% del saldo de la cartera vigente al consumo, registró en agosto una caída nominal anual de 2.2% (-7.4% real), implicando una contracción marginalmente menor en términos reales que el MIA.

Las ventas de automóviles continúan contrayéndose. El número de unidades cayó 1.7% en términos mensuales en agosto, equivalente a una caída interanual de 7.8%. En general, los indicadores complementarios al índice de confianza del consumidor no apuntan a una recuperación del mercado automotriz en el corto plazo. En particular, el indicador asociado a la pregunta sobre los planes de compra de un automóvil nuevo o usado en los próximos dos años registró de nuevo una contracción a tasa mensual en agosto de -9.3%.

Respecto a la **morosidad** de la cartera de consumo, ésta exhibió un IMOR de 3.5% en agosto de 2021 (3.6% en el MIA y 3.6% en agosto de 2020). La morosidad más alta se encuentra en el segmento de bienes muebles (5.9%), seguido de los créditos personales (5.4%), único segmento que no registró en agosto una disminución en su morosidad. De hecho, la cartera de adquisición de bienes muebles acumula ya cinco meses con aumentos del IMOR, aunque, por su participación en la mezcla de la cartera de consumo (2.2% del total), no ha tenido una repercusión significativa sobre la morosidad total de la misma.

De continuar la desaceleración suscitada en agosto de los indicadores de consumo, podríamos suponer un menor dinamismo de la cartera para este tipo de crédito. Sin embargo, la tendencia creciente del empleo formal, aunada a la reapertura de actividades y ampliación de aforos a nivel nacional, hacen suponer que la desaceleración fue algo transitorio y un reflejo de la tercera ola de contagios de COVID-19. Un mejor desempeño del consumo privado y el empleo reactivarían la demanda de crédito al consumo, pudiendo registrar un repunte en el mediano plazo, toda vez que la inflación no continúe mermando los crecimientos reales.

Los saldos hipotecarios totales mantienen su dinamismo, y continúan su recomposición hacia el segmento de vivienda media-residencial.

En agosto de 2021, el crecimiento nominal anual del saldo de la cartera de crédito vigente otorgado por la banca comercial a la vivienda fue de 9.4% (3.6% real). Este crecimiento fue mayor al del MIA (9.1%), así como al de agosto de 2020 (8.6%).

La cartera de crédito a la vivienda es la única dentro del financiamiento al SPNF que ha mostrado continuamente una variación anual positiva desde el inicio de la pandemia, tanto en términos nominales como reales. Asimismo, desde mayo de 2021, su ritmo de expansión se ha acelerado, al pasar de un crecimiento real de 2.5% en abril a una variación de 3.6% en agosto de 2021, más de 1pp de diferencia. Esta aceleración se explica principalmente por el aumento en los saldos asociados al segmento de vivienda media-residencial (95.2% de la cartera hipotecaria total), que ha venido incrementando su dinamismo desde marzo de 2021, con un aumento anual nominal de 10.8% (5.0% real) en agosto.

En el caso de la cartera para vivienda de interés social, en agosto se mantuvieron las contracciones de doble dígito registradas desde agosto de 2020, al registrar una caída anual nominal de 12.8% (-17.4% real). La mayor pérdida de empleos entre los trabajadores de menores salarios durante 2020 podría explicar parte de la diferencia en el desempeño de los dos segmentos que conforman la cartera hipotecaria. En el mediano plazo, un entorno de mayores tasas de interés, aunado al efecto rezagado del empleo en la cartera de vivienda podría limitar el dinamismo observado en esta cartera, aunque no se espera que la misma presente contracciones en términos reales.

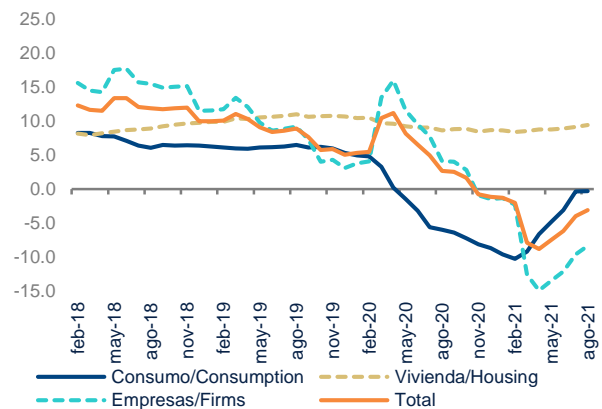
La rigidez al alza de las tasas hipotecarias como resultado de la competencia entre oferentes de crédito a la vivienda, podría mitigar parcialmente el efecto de las mayores tasas de interés. Adicionalmente, si la inflación se mantiene en niveles elevados por un periodo prolongado, que puedan afectar el poder adquisitivo de los hogares, el menor ingreso real podría impactar a la demanda por crédito a la vivienda, implicando una desaceleración más notoria en el crecimiento en los saldos de esta cartera.

Al cierre de agosto de 2021, el IMOR de esta cartera se ubicó en 3.4%, menor al del MIA, pero aún 18pb por encima del observado en agosto de 2020. Por segmentos, la morosidad de la cartera a la vivienda media-residencial fue de 3.3%, mientras que el del financiamiento a la vivienda de interés social fue de 5.6%. Ambos segmentos registraron disminuciones en el IMOR respecto al MIA.

Crédito: gráficas y estadísticas

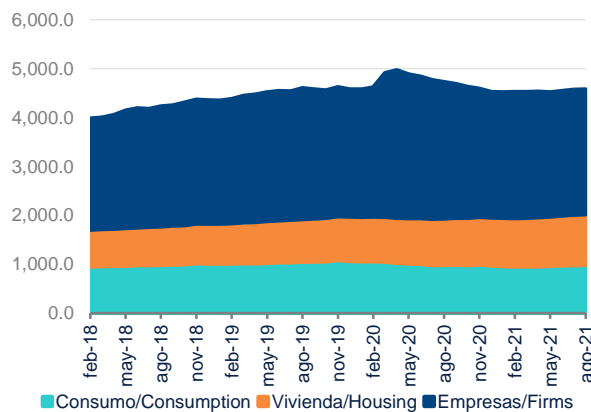
- En agosto de 2021 la caída anual nominal del crédito vigente de la banca comercial al sector privado no financiero fue de (-)3.1% (-8.3% real).
- El efecto contable de una mayor inflación ha contribuido a moderar la caída registrada en las tasas nominales.
- El desempeño de cada una de sus tres categorías en agosto fue: empresas -8.4%, consumo -0.3% y vivienda 9.4%.

Gráfica 1. Crédito Bancario Vigente Total al Sector Privado (Var. % nominal anual)



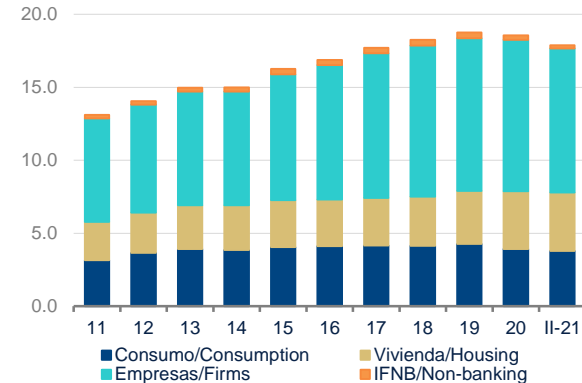
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 2. Crédito Bancario Vigente Total al Sector Privado (Saldos en mmp corrientes)



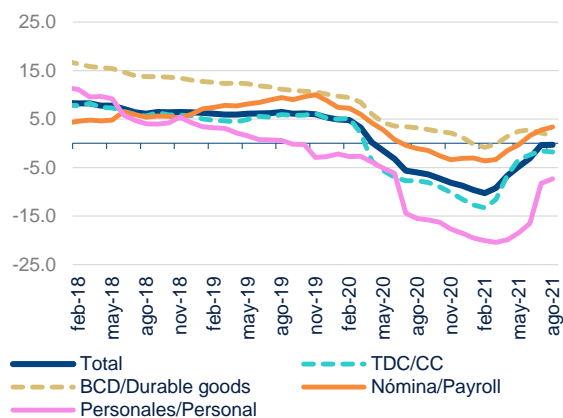
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 3. Crédito Bancario Vigente Total al Sector Privado (Proporción de PIB*, %)



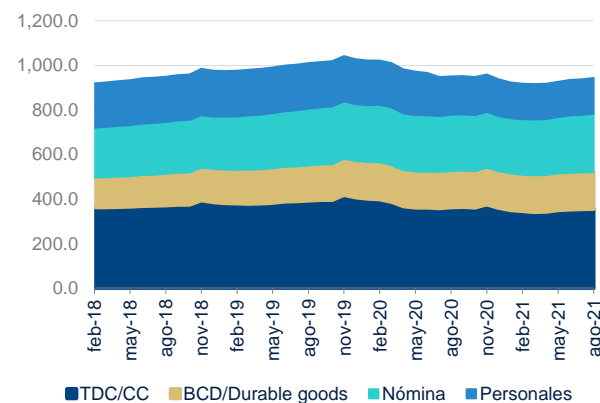
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e Inegi*

Gráfica 4. Crédito al Consumo (Var. % nominal anual)



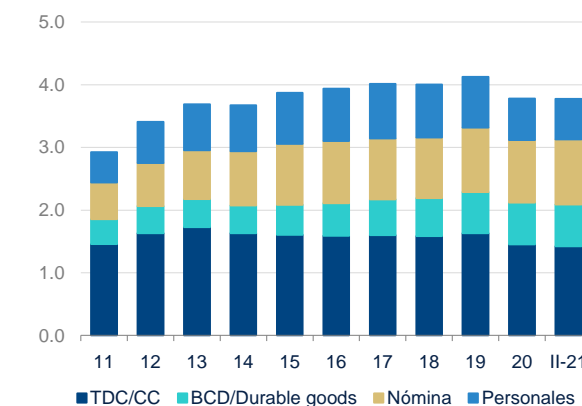
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 5. Crédito al Consumo (Saldos en mmp corrientes)



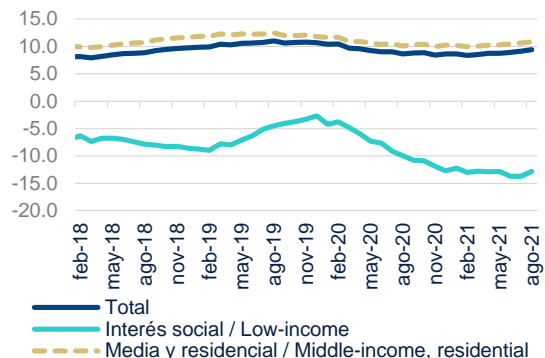
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 6. Crédito al Consumo (Proporción de PIB*, %)



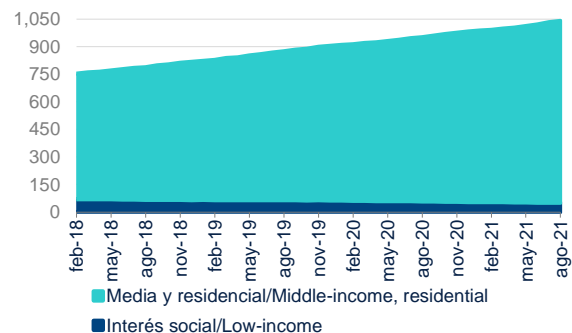
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e Inegi

Gráfica 7. **Crédito a la Vivienda**
(Var. % nominal anual)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 8. **Crédito a la Vivienda**
(Saldos en mmp corrientes)



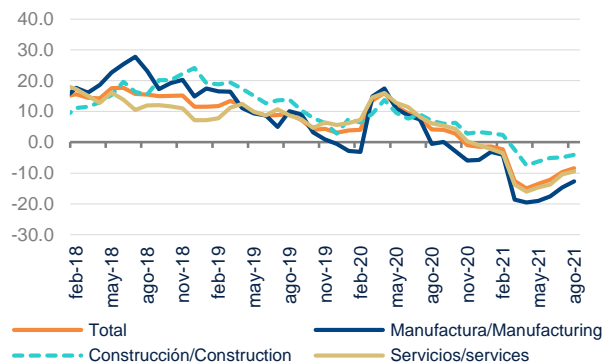
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 9. **Crédito a la Vivienda**
(Proporción de PIB*, %)



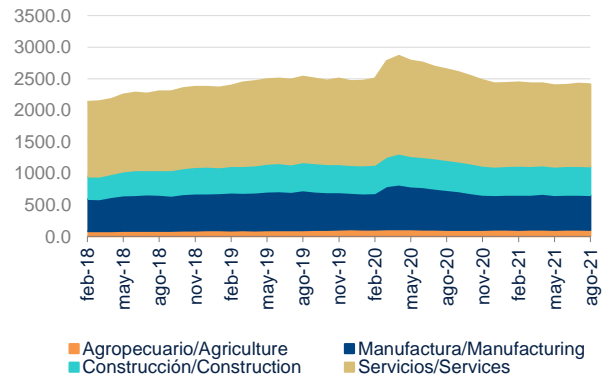
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e Inegi

Gráfica 10. **Crédito a Empresas**
(Var % nominal anual)



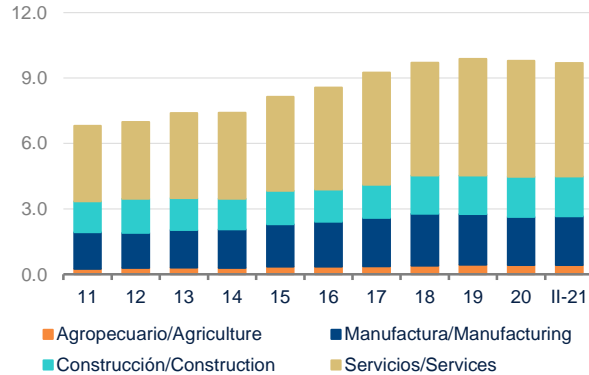
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 11. **Crédito a Empresas**
(Saldos en mmp corrientes)



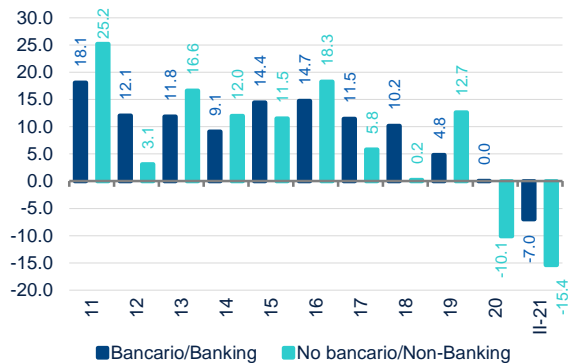
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 12. **Crédito a Empresas**
(Proporción de PIB*, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e Inegi

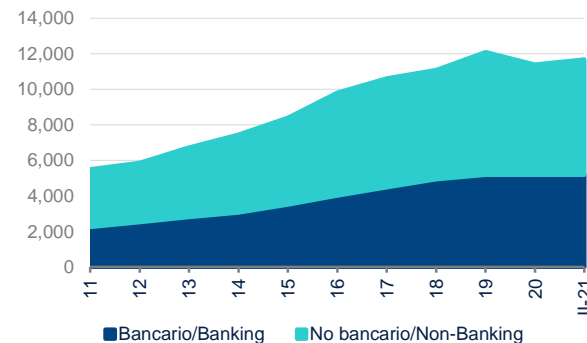
Gráfica 13. **Financiamiento Total, Bancario y No Bancario** (Var % nominal anual)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e Inegi

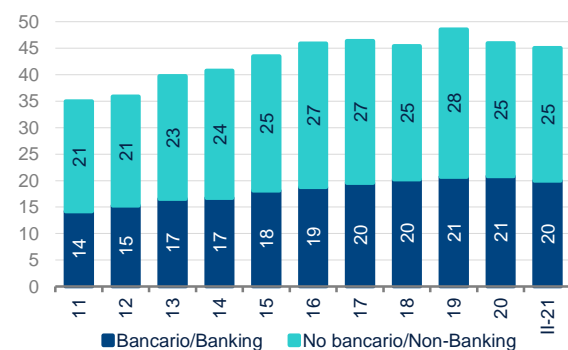
*La cifra de I-20 corresponde al saldo de mar-21 con respecto al PIB del 1T21.

Gráfica 14. **Financiamiento Total, Bancario y No Bancario** (Saldos en mmp corrientes)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 15. **Financiamiento Total, Bancario y No Bancario** (Proporción de PIB, %)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e Inegi

BANCA COMERCIAL: CRÉDITO VIGENTE AL SECTOR PRIVADO NO BANCARIO (FIN DE PERIODO) / COMMERCIAL BANKS: PERFORMING LOANS TO THE PRIVATE SECTOR (END OF PERIOD)

Banca Comercial: Crédito Vigente al Sector Privado no Bancario
Commercial Banks: Performing Loans to Non-Banking Private Sector

Banca Comercial: Crédito Vigente al Sector Privado no Bancario
Commercial Banks: Performing Loans to Non-Banking Private Sector

Saldos mmp de Agosto 2021 / Balance in Aug 2021 billion pesos					Var % anual real / Annual real growth rate					Saldos mmp corrientes / Balance in current billion pesos					Var % anual nominal / Nominal annual rate of growth, %												
Consumo /		Vivienda /		Empresas /		IFNB * /		Total		Consumo /		Vivienda /		Empresas /		IFNB * /		Total		Consumo /		Vivienda /		Empresas /		IFNB * /	
Total	Consumption	Housing	Firms	Non Banking	Financial	Institutions	Total	Consumption	Housing	Firms	Non Banking	Financial	Institutions	Total	Consumption	Housing	Firms	Non Banking	Financial	Institutions	Total	Consumption	Housing	Firms	Non Banking	Financial	Institutions
IV 07	2,475	798	435	1,195	127	23.5	19.4	19.3	30.4	-15.7	IV 07	1,413	456	248	682	73	28.2	23.9	23.7	35.3	20.1						
IV 08	2,617	727	471	1,385	104	5.7	-8.9	8.2	15.9	-18.4	IV 08	1,592	442	286	843	63	12.6	-2.9	15.2	23.5	-13.1						
IV 09	2,520	595	521	1,400	64	-3.7	-18.2	10.8	1.1	-38.3	IV 09	1,588	375	328	882	40	-0.2	-15.3	14.7	4.7	-36.1						
IV 10	2,635	609	552	1,465	55	4.5	2.4	5.9	4.6	-13.4	IV 10	1,733	401	363	964	36	9.1	6.9	10.5	9.2	-9.6						
IV 11	2,973	729	601	1,636	54	12.8	19.7	9.0	11.6	-3.0	IV 11	2,030	498	411	1,117	37	17.1	24.2	13.2	15.9	0.7						
IV 12	3,205	845	639	1,714	57	7.8	16.0	6.2	4.8	6.8	IV 12	2,267	598	452	1,212	41	11.6	20.1	10.0	8.5	10.6						
IV 13	3,386	903	690	1,793	61	5.6	6.9	8.0	4.6	6.0	IV 13	2,490	664	507	1,318	45	9.8	11.1	12.3	8.8	10.2						
IV 14	3,513	922	727	1,864	67	3.8	2.1	5.4	4.0	10.7	IV 14	2,689	706	557	1,427	51	8.0	6.3	9.7	8.2	15.2						
IV 15	3,928	1,002	793	2,133	90	11.8	8.7	9.0	14.4	33.8	IV 15	3,071	784	620	1,667	70	14.2	11.0	11.4	16.9	36.6						
IV 16	4,373	1,088	850	2,435	97	11.3	8.5	7.2	14.2	7.5	IV 16	3,534	879	687	1,968	78	15.1	12.2	10.8	18.0	11.1						
IV 17	4,593	1,102	863	2,627	99	5.0	1.3	1.6	7.9	2.6	IV 17	3,963	951	745	2,267	86	12.1	8.2	8.5	15.2	9.5						
IV 18	4,818	1,119	904	2,795	106	4.9	1.5	4.7	6.4	7.2	IV 18	4,357	1,012	817	2,528	96	10.0	6.4	9.7	11.5	12.4						
IV 19	4,921	1,146	973	2,802	103	2.1	2.4	7.6	0.3	-3.3	IV 19	4,577	1,066	905	2,606	96	5.0	5.3	10.7	3.1	-0.6						
IV 20	4,716	1,014	1,025	2,677	79	-4.2	-11.5	5.3	-4.5	-23.2	IV 20	4,524	973	983	2,568	76	-1.2	-8.7	8.7	-1.5	-20.8						
ago-21	4,581	982	1,040	2,558	59	-8.3	-5.6	3.6	-13.2	-31.0	ago-21	4,581	982	1,040	2,558	59	-3.1	-0.3	9.4	-8.4	-27.1						
Saldos mmp de Agosto 2021 / Balance in Aug 2021 billion pesos					Var % anual real / Annual real growth rate					Saldos mmp corrientes / Balance in current billion pesos					Var % anual nominal / Nominal annual rate of growth, %												
2020	4,900	1,134	972	2,793	98	2.0	1.6	7.0	0.5	-3.5	2020	4,579	1,060	908	2,611	92	5.3	4.9	10.4	3.8	-0.4						
F	4,924	1,129	974	2,822	97	1.7	1.1	6.5	0.4	-3.0	F	4,621	1,060	914	2,648	91	5.4	4.8	10.5	4.1	0.5						
M	5,238	1,119	980	3,140	102	7.0	0.0	6.2	9.9	7.9	M	4,914	1,049	919	2,945	96	10.4	3.3	9.7	13.5	11.4						
A	5,356	1,101	993	3,261	105	8.8	-1.9	7.3	13.5	8.1	A	4,973	1,023	922	3,028	98	11.2	0.2	9.6	16.0	10.4						
M	5,245	1,085	999	3,161	104	5.2	-4.2	6.2	8.5	10.9	M	4,889	1,012	931	2,946	97	8.1	-1.5	9.2	11.5	14.0						
J	5,169	1,070	1,000	3,099	94	3.1	-6.3	5.5	6.0	-2.4	J	4,844	1,003	937	2,904	88	6.5	-3.2	9.0	9.5	0.9						
J	5,052	1,040	1,003	3,009	87	1.3	-8.9	5.2	4.0	-7.5	J	4,766	981	946	2,839	82	4.9	-5.6	9.0	7.8	-4.1						
A	4,993	1,041	1,004	2,949	85	-1.3	-9.7	4.4	0.1	-6.2	A	4,729	985	951	2,792	81	2.7	-6.0	8.6	4.1	-2.4						
S	4,943	1,038	1,012	2,894	84	-1.4	-10.0	4.6	0.0	-11.5	S	4,692	985	960	2,747	80	2.5	-6.4	8.8	4.0	-7.9						
O	4,852	1,027	1,014	2,811	81	-2.3	-10.9	4.6	-1.2	-10.8	O	4,633	980	968	2,685	78	1.6	-7.3	8.9	2.8	-7.2						
N	4,803	1,039	1,020	2,744	82	-4.0	-11.1	4.9	-4.1	-13.6	N	4,590	993	975	2,622	78	-0.8	-8.1	8.4	-0.9	-10.7						
D	4,716	1,014	1,025	2,677	79	-4.2	-11.5	5.3	-4.5	-23.2	D	4,524	973	983	2,568	76	-1.2	-8.7	8.7	-1.5	-20.8						
2021	4,671	990	1,020	2,661	73	-4.7	-12.7	4.9	-4.7	-25.5	2021	4,520	958	987	2,575	71	-1.3	-9.6	8.6	-1.4	-22.9						
F	4,649	976	1,017	2,656	71	-5.6	-13.5	4.5	-5.9	-27.1	F	4,527	951	990	2,586	69	-2.0	-10.3	8.4	-2.3	-24.3						
M	4,608	970	1,016	2,622	64	-12.0	-13.3	3.7	-16.5	-37.6	M	4,524	952	997	2,574	62	-7.9	-9.2	8.5	-12.6	-34.7						
A	4,602	969	1,018	2,614	61	-14.1	-12.0	2.5	-19.8	-42.1	A	4,533	955	1,003	2,575	60	-8.9	-6.7	8.7	-15.0	-38.5						
M	4,583	975	1,026	2,582	64	-12.6	-10.1	2.7	-18.3	-38.7	M	4,523	963	1,012	2,548	63	-7.5	-4.8	8.8	-13.5	-35.0						
J	4,579	979	1,028	2,571	61	-11.4	-8.5	2.9	-17.0	-34.7	J	4,543	971	1,021	2,551	61	-6.2	-3.1	8.9	-12.2	-30.9						
J	4,584	979	1,034	2,570	60	-9.3	-5.8	3.1	-14.6	-31.0	J	4,575	978	1,032	2,565	60	-4.0	-0.4	9.1	-9.6	-27.0						
A	4,581	982	1,040	2,558	59	-8.3	-5.6	3.6	-13.2	-31.0	A	4,581	982	1,040	2,558	59	-3.1	-0.3	9.4	-8.4	-27.1						
Crédito Total al Sector Privado / Total Loans to the Private Sector					Crédito Sector Privado / Loans to the Private Sector					Proporción del PIB / Ratio of GDP, % **					Estructura del saldo / Percentage structure, %												
Aportación al crecimiento real / Contribution to real growth					Saldo promedio anual real 12m / Average annual balance 12m																						
IV 06	27.6	11.3	7.3	10.3	0.0	IV 18	4,736	1,113	887	2,736	89	IV 06	10.1	3.4	1.8	4.6	0.6	100.0	33.4	18.2	45.7	5.5					
IV 07	23.5	6.5	3.5	13.9	0.9	IV 19	4,952	1,139	946	2,867	96	IV 07	11.7	3.8	2.1	5.6	0.6	100.0	32.3	17.6	48.3	5.1					
IV 08	5.7	-2.9	1.4	7.7	-0.9	IV 20	5,016	1,070	1,000	2,947	92	IV 08	12.8	3.6	2.3	6.8	0.5	100.0	27.8	18.0	52.9	4.0					
IV 09	-3.7	-5.1	1.9	0.6	-1.5							IV 09	12.4	2.9	2.6	6.9	0.3	100.0	23.6	20.7	55.6	2.5					
IV 10	4.5	0.6	1.2	2.6	-0.3							IV 10	12.3	2.9	2.6	6.9	0.3	100.0	23.1	20.9	55.6	2.1					
IV 11	12.8	4.5	1.9	6.5	-0.1							IV 11	12.9	3.2	2.6	7.1	0.2	100.0	24.5	20.2	55.0	1.8					
IV 12	7.8	3.9	1.2	2.6	0.1	IV 12	10.0	18.3	7.4	7.4	4.8	IV 12	13.8	3.7	2.8	7.4	0.2	100.0	26.4	19.9	53.5	1.8					
IV 13	5.6	1.8	1.6	2.5	0.1	IV 13	6.5	11.4	6.1	4.8	-0.9	IV 13	14.7	3.9	3.0	7.8	0.3	100.0	26.7	20.4	52.9	1.8					
IV 14	3.8	0.6	1.1	2.1	0.2	IV 14	4.5	4.0	7.9	3.5	3.8	IV 14	14.7	3.9	3.0	7.8	0.3	100.0	26.3	20.7	53.1	1.9					
IV 15	11.8	2.3	1.9	7.7	0.6	IV 15	8.3	5.0	7.5	10.4	30.0	IV 15	15.9	4.1	3.2	8.6	0.4	100.0	25.5	20.2	54.3	2.3					
IV 16	11.3	2.2	1.5	7.7	0.2	IV 16	12.5	9.7	7.9	15.6	12.9	IV 16	16.5	4.1	3.2	9.2	0.4	100.0	24.9	19.4	55.7	2.2					
IV 17	5.0	0.3	0.3	4.4	0.1	IV 17	6.4	3.7	3.6	8.7	22.5	IV 17	17.3	4.2	3.3	9.9	0.4	100.0	24.0	18.8	57.2	2.2					
IV 18	4.9	0.4	0.9	3.6	0.2	IV 18	6.7	2.1	3.7	9.8	-11.6	IV 18	17.9	4.1	3.3	10.4	0.4	100.0	23.2	18.8	58.0	2.2					
IV 19	2.1	0.6	1.4	0.2	-0.1	IV 19	4.6	2.3	6.6	4.8	8.8	IV 19	18.4	4.3	3.6	10.5	0.4	100.0	23.3	19.8	56.9	2.1					
IV 20	-4.2	-2.7	1.1	-2.5	-0.5	IV 20	1.3	-6.0	5.7	2.7	-4.6	IV 20	18.2	3.9	4.0	10.4	0.3	100.0	21.5	21.7	56.8	1.7					
ago-21	-5.6	-3.1	0.9	-3.4	-0.5	ago-21	-9.7	-10.2	3.5	-13.8	-33.5	ago-21	17.7	3.8	4.0	9.9	0.2	100.0	21.4	22.7	55.8	1.3					

* IFNB = Intermediarios financieros no bancarios / Financial non banking institutions. ** Para la razón de crédito a PIB de Jun-21 se considera el dato del PIB del 1T21.
Fuente / Source: Banco de México e Inegi / Bank of Mexico and INEGI

CREDITO BANCARIO Y NO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO (FIN DE PERIODO)/ BANK AND NON BANK FINANCE TO THE PRIVATE SECTOR (END OF PERIOD)

Versión Ampliada de Financiamiento no Bancario (Consumo y Empresas) / Broad version of non banking finance

	Saldos mmp de agosto 2021 / Balance in August 2021 billion pesos																				
	Consumo / Consumption			Vivienda / Housing			Empresas / Firms			Consumo / Consumption			Vivienda / Housing			Empresas / Firms					
	Total	Bancario**	No Bancario**	Total	Bancario	No Bancario	Total	Bancario	No Bancario	Total	Bancario	No Bancario	Total	Bancario	No Bancario	Total	Bancario	No Bancario			
IV 06	4,818	1,955	2,863	803	645	157	1,372	402	970	3,057	908	1,738	487	392	95	833	244	589	1,855	551	1,053
IV 07	5,682	2,397	3,284	914	781	133	1,636	460	1,175	3,541	1,156	1,976	576	492	84	1,030	290	740	2,230	728	1,244
IV 08	6,390	2,568	3,822	847	730	118	1,655	486	1,169	4,275	1,352	2,535	569	489	79	1,110	326	784	2,868	907	1,701
IV 09	6,088	2,498	3,590	748	596	152	1,680	513	1,167	4,037	1,399	2,271	4,230	1,735	2,494	520	414	106	1,167	356	811
IV 10	6,207	2,614	3,593	753	594	159	1,756	546	1,210	4,147	1,474	2,224	4,502	1,896	2,606	546	431	115	1,274	396	878
IV 11	7,304	2,973	4,332	857	707	150	1,850	594	1,256	5,125	1,671	2,926	5,501	2,239	3,262	645	532	113	1,393	448	946
IV 12	7,528	3,217	4,311	971	823	148	1,938	626	1,313	5,141	1,768	2,850	5,871	2,509	3,363	757	642	116	1,512	488	1,024
IV 13	8,296	3,460	4,836	1,047	881	166	1,977	669	1,308	5,808	1,910	3,362	6,728	2,806	3,922	849	715	135	1,603	543	1,061
IV 14	8,831	3,627	5,204	1,077	907	170	2,048	701	1,347	6,286	2,019	3,687	7,454	3,061	4,392	909	766	144	1,729	592	1,137
IV 15	9,747	4,064	5,683	1,144	982	162	2,194	758	1,436	7,013	2,324	4,085	8,402	3,503	4,899	986	846	140	1,891	653	1,238
IV 16	11,015	4,512	6,503	1,341	1,067	275	2,327	808	1,519	8,061	2,637	4,709	9,814	4,020	5,794	1,195	950	245	2,073	720	1,353
IV 17	11,154	4,710	6,444	1,396	1,090	306	2,368	818	1,550	8,086	2,802	4,588	10,611	4,481	6,131	1,328	1,037	291	2,253	778	1,474
IV 18	11,110	4,950	6,160	1,414	1,104	310	2,439	855	1,584	7,972	2,991	4,266	11,080	4,937	6,143	1,411	1,101	309	2,432	853	1,580
IV 19	11,793	5,045	6,749	1,360	1,131	229	2,530	920	1,610	8,606	2,993	4,910	12,094	5,173	6,921	1,395	1,160	235	2,594	944	1,651
IV-20	10,776	4,893	5,883	1,225	1,016	209	2,644	972	1,671	7,541	1,296	4,003	11,399	5,176	6,223	1,281	1,057	223	2,902	1,070	1,832
II-21	10,670	4,734	5,935	1,170	966	204	2,652	978	1,674	7,495	2,790	4,057	11,674	5,180	6,494	1,281	1,057	223	2,902	1,070	1,832

	Tasa de crecimiento real anual / Annual real rate of growth, %											
	Total	Bancario**	No Bancario**	Total	Bancario	No Bancario	Total	Bancario	No Bancario	Total	Bancario	No Bancario
IV 06	-0.3	25.4	-12.5	26.6	36.9	-3.2	9.9	28.9	3.6	-5.0	17.0	-20.1
IV 07	17.9	22.6	14.7	13.9	21.1	-15.4	19.2	14.6	21.1	15.8	27.3	13.8
IV 08	12.5	7.1	16.4	-7.3	-6.6	-11.2	1.2	5.7	-0.6	20.7	17.0	28.3
IV-09	-2.7	-2.7	-6.1	-11.7	-18.3	28.9	1.5	5.4	-0.2	-5.6	2.7	-10.4
IV-10	4.6	0.1	0.6	0.6	-0.4	4.5	4.5	6.5	3.7	2.7	6.1	-2.1
IV 11	17.7	13.7	20.6	13.9	19.1	-5.6	5.4	8.8	3.8	23.5	13.4	31.6
IV 12	3.1	8.2	-0.5	13.3	16.3	-1.1	4.8	5.3	4.5	0.3	5.8	-2.6
IV 13	10.2	7.6	12.2	7.9	7.1	12.0	2.0	6.9	-0.3	13.0	8.0	17.9
IV 14	6.4	4.8	7.6	2.9	2.9	2.5	3.6	4.8	3.0	8.2	5.7	9.7
IV 15	10.4	12.1	9.2	6.2	8.2	-4.8	7.1	8.1	6.6	11.6	15.1	10.8
IV 16	13.0	11.0	14.4	17.3	8.7	69.4	6.1	6.5	5.8	15.0	13.5	15.3
IV 17	1.3	4.4	-0.9	4.1	2.2	11.5	1.8	1.3	2.0	0.3	6.2	-2.6
IV 18	-0.4	5.1	-4.4	1.3	1.3	1.2	3.0	4.5	2.2	-1.4	6.8	-7.0
IV 19	6.2	1.9	9.6	-3.8	2.4	-26.1	3.7	7.7	1.6	8.0	0.1	15.1
IV-20	-8.6	-3.0	-12.8	-9.9	-10.2	-8.7	4.5	5.7	3.8	-12.4	-3.0	-18.5
II-21	-16.7	-12.1	-20.0	-11.8	-12.6	-7.8	2.5	5.3	0.9	-21.6	-16.7	-26.8

	Tasa de Crecimiento Nominal Anual / Nominal annual growth rate, %												
	Total	Bancario	No Bancario	Total	Bancario	No Bancario	Total	Bancario	No Bancario	Total	Bancario	No Bancario	
IV 06	3.8	30.5	3.6	-3.5	31.7	42.4	0.8	14.4	34.1	7.8	-0.9	21.8	-8.0
IV 07	22.4	27.3	19.0	18.4	25.6	-11.1	23.8	18.9	25.9	22.2	32.1	18.2	
IV 08	19.8	14.1	23.0	0.7	-0.5	8.0	7.8	12.6	5.9	30.5	24.6	33.2	
IV 09	-1.3	-0.9	-2.2	-9.3	-16.3	28.5	5.0	9.0	3.4	-2.8	3.8	-5.6	
IV 10	6.4	9.3	3.7	5.0	4.0	-2.1	9.1	11.2	6.2	7.2	10.8	2.2	
IV 11	22.2	18.1	25.2	18.2	23.7	-2.0	9.4	13.0	7.8	28.3	17.7	36.6	
IV 12	6.7	12.1	3.1	17.3	20.5	2.4	8.5	9.0	8.2	3.9	9.6	0.9	
IV 13	14.6	11.8	16.6	12.2	11.4	16.5	6.1	11.2	3.6	17.5	12.3	22.6	
IV 14	10.8	9.1	12.0	7.0	7.1	6.7	7.8	9.1	7.2	12.7	10.0	14.1	
IV 15	12.7	14.4	11.5	8.4	10.5	-2.7	9.4	10.4	8.8	13.9	17.6	13.2	
IV 16	16.8	14.7	18.3	21.2	12.3	75.1	9.6	10.1	9.4	18.8	17.3	19.1	
IV 17	8.1	11.5	2.0	5.8	11.1	9.1	19.0	8.7	8.2	11.9	8.9	4.0	
IV 18	4.4	10.2	0.2	6.2	6.2	6.1	8.0	9.5	7.1	3.3	11.9	-2.5	
IV 19	9.2	7.8	1.6	-1.1	5.3	-24.0	6.7	10.7	4.5	11.0	2.9	18.4	
IV-20	-5.8	0.0	-10.1	-7.1	-7.4	-5.9	7.8	9.0	7.1	-9.6	0.1	-15.9	
II-21	-11.9	-7.0	-15.4	-6.7	-7.6	-2.5	8.4	11.3	6.8	-17.0	-11.8	-22.6	

	Estructura Porcentual del Saldo / Percentage structure of balance, %											
	Total	Bancario**	No Bancario**	Total	Bancario	No Bancario	Total	Bancario	No Bancario	Total	Bancario	No Bancario
IV 06	100.0	40.6	59.4	100.0	80.4	19.6	100.0	29.3	70.7	100.0	29.7	56.8
IV 07	100.0	42.2	57.8	100.0	85.5	14.5	100.0	28.1	71.9	100.0	32.6	55.8
IV 08	100.0	40.2	59.8	100.0	86.1	13.9	100.0	29.4	70.6	100.0	31.6	59.3
IV 09	100.0	41.0	59.0	100.0	79.7	20.3	100.0	30.5	69.5	100.0	34.4	56.3
IV 10	100.0	42.1	57.9	100.0	78.9	21.1	100.0	31.1	68.9	100.0	35.6	53.6
IV 11	100.0	40.7	59.3	100.0	82.5	17.5	100.0	32.1	67.9	100.0	32.6	57.1
IV 12	100.0	42.7	57.3	100.0	84.7	15.3	100.0	32.3	67.7	100.0	34.4	55.4
IV 13	100.0	41.7	58.3	100.0	84.1	15.9	100.0	33.8	66.2	100.0	32.9	57.9
IV 14	100.0	41.1	58.9	100.0	84.2	15.8	100.0	34.2	65.8	100.0	32.1	58.6
IV 15	100.0	41.7	58.3	100.0	85.8	14.2	100.0	34.6	65.4	100.0	33.1	58.3
IV 16	100.0	41.0	59.0	100.0	79.5	20.5	100.0	34.7	65.3	100.0	32.7	58.4
IV 17	100.0	42.2	57.8	100.0	78.1	21.9	100.0	34.6	65.4	100.0	34.6	56.7
IV 18	100.0	44.6	55.4	100.0	78.1	21.9	100.0	35.1	64.9	100.0	37.5	53.1
IV 19	100.0	42.8	57.2	100.0	83.2	16.8	100.0	36.4	63.6	100.0	34.8	57.1
IV-20	100.0	45.4	54.6	100.0	82.9	17.1	100.0	36.8	63.2	100.0	38.5	53.1
II-21	100.0	44.4	55.6	100.0	82.6	17.4	100.0	36.9	63.1	100.0	37.2	54.1

	Proporción del PIB / As ratio of GDP, %											
	Total	Bancario	No Bancario	Total	Bancario	No Bancario	Total	Bancario	No Bancario	Total	Bancario	No Bancario
IV 06	26.7	10.8	15.9	4.4	3.6	0.9	7.6	2.2	5.4	16.9	5.0	9.6
IV 07	29.6	12.5	17.1	4.8	4.1	0.7	8.5	2.4	6.1	18.4	6.0	10.3
IV 08	34.5	13.9	20.6	4.6	3.9	0.6	8.9	2.6	6.3	23.1	7.3	13.7
IV 09	32.9	13.5	19.4	4.0	3.2	0.8	9.1	2.8	6.3	21.8	7.5	12.3
IV 10	32.0	13.5	18.5	3.9	3.1	0.8	9.1	2.8	6.2	21.4	7.6	11.5
IV 11	35.0	14.2	20.7	4.1	3.4	0.7	8.9	2.8	6.0	24.5	8.0	14.0
IV 12	35.9	15.3	20.5	4.6	3.9	0.7	9.2	3.0	6.3	24.5	8.4	13.6
IV 13	39.7	16.6	23.2	5.0	4.2	0.8	9.5	3.2	6.3	27.8	9.1	16.1
IV 14	40.8	16.7	24.0	5.0	4.2	0.8	9.5	3.2	6.2	29.0	9.3	17.0
IV 15	43.5	18.1	25.4	5.1	4.4	0.7	9.8	3.4	6.4	31.3	10.4	18.2
IV 16	45.9	18.8	27.1	5.6	4.4	1.1	9.7	3.4	6.3	33.6	11.0	19.6
IV 17	46.4	19.6	26.8	5.8	4.5	1.3	9.8	3.4	6.4	33.6	11.7	19.1
IV 18	45.4	20.2	25.2	5.8	4.5	1.3	10.0	3.5	6.5	32.6	12.2	17.4
IV 19	48.5	20.8	27.8	5.6	4.7	0.9	10.4	3.8	6.6	35.4	12.3	20.2
IV-20	46.0	20.9	25.1	5.2	4.3	0.9	11.3	4.1	7.1	32.2	12.4	17.1
II-21	45.0	20.0	25.0	4.9	4.1	0.9	11.2	4.1	7.1	31.6	11.8	17.1

* Bancario: incluye banca de desarrollo y banca comercial tanto cartera vigente como vencida y reestructurada; No Bancario incluye financiamiento proveniente del exterior, el otorgado por intermediarios financieros no bancarios (IFNB) del país, proveedores, emisión de deuda interna, el concedido por empresas no financieras que tienen su propia tarjeta y el Infonavit y Fovissste.
 * Banking: includes total loan portfolio (performing + non performing) of commercial and development banks; non-banking includes all non-banking domestic intermediaries, domestic issuing of debt by firms, foreign finance granted to Mexican companies, trade credit financing, financing granted by department stores for consumer loans and housing loans granted by official housing
 ** Bancario = Banking ; No Bancario = non banking; *** Empresas No Bancario excluye financiamiento de proveedores / Firms Non Banking excludes financing from suppliers
 Fuente

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no 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. 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 alguna por cualquier 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.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

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. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

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.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: www.bbva.com / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores"

