Anexo 1: Principales indicadores de seguimiento del sistema bancario español

Tabla 1

Balance resumido del sistema bancario. €bn y% variación

									Variación		
Activo	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**Fecha**	**00-'08**	**08-último**	**a/a**
Total crédito	2.153	2.106	1.951	1.716	1.651	1.603	1.539	oct-16	217%	-29,3%	-4,3%
Crédito AAPP	*79*	*90*	*114*	*87*	*101*	*90*	*92*	*oct-16*	*69%*	*73,5%*	*-2,8%*
Crédito OSR	*1.844*	*1.783*	*1.605*	*1.448*	*1.380*	*1.327*	*1.270*	*oct-16*	*234%*	*-32,1%*	*-4,8%*
Crédito a no residentes	*230*	*234*	*232*	*180*	*169*	*186*	*177*	*oct-16*	*164%*	*-30,2%*	*-1,4%*
Carteras de renta fija y renta variable	564	656	766	773	754	662	629	oct-16	132%	26,4%	-8,6%
Renta Fija	*384*	*406*	*509*	*493*	*492*	*415*	*382*	*oct-16*	*135%*	*17,1%*	*-13,6%*
Del que: deuda soberana	*165*	*198*	*247*	*264*	*288*	*251*	*238*	*oct-16*	*6%*	*138%*	*-7,8%*
Renta Variable	*180*	*251*	*258*	*280*	*262*	*246*	*247*	*oct-16*	*128%*	*43,8%*	*0,4%*
Interbancario activo	234	251	279	211	155	164	156	oct-16	81%	-40,7%	-2,3%
Resto de activos (neto de interbancario	301	387	426	326	354	331	339	oct-16	230%	18,3%	-1,1%
Total activo	**3.252**	**3.400**	**3.423**	**3.026**	**2.913**	**2.760**	**2.663**	**oct-16**	**184%**	**-17,4%**	**-4,9%**
Pasivo y patrimonio neto											
Depósitos de clientes	2.031	1.934	1.725	1.684	1.686	1.637	1.576	oct-16	169%	-21,7%	-5,0%
Depósitos de las AAPP	*79*	*70*	*69*	*63*	*76*	*77*	*62*	*oct-16*	*263%*	*-19,0%*	*-29,8%*
Total depósitos OSR	*1.440*	*1.373*	*1.317*	*1.314*	*1.289*	*1.261*	*1.233*	*oct-16*	*192%*	*-14,0%*	*-1,6%*
Depósitos de no residentes	*511*	*492*	*339*	*306*	*320*	*299*	*281*	*oct-16*	*113%*	*-44,3%*	*-11,2%*
Interbancario pasivo	270	373	573	381	312	303	293	oct-16	95%	-6,9%	-5,0%
Promemoria: Interbancario neto	*36*	*122*	*294*	*171*	*157*	*139*	*137*	*oct-16*	*215%*	*164%*	*-7,9%*
Débitos representados por valores	433	435	394	297	249	225	200	oct-16	625%	-49,3%	-9,0%
Resto de pasivos	340	439	535	430	436	368	365	oct-16	253%	14,3%	-5,1%
Capital y reservas	178	220	195	233	230	227	229	oct-16	134%	26,9%	0,5%
Pro-Memoria: Apelación neta BCE	*70*	*132*	*357*	*207*	*142*	*133*	*136*	*nov-16*	*566%*	*47%*	*0,1%*
Total pasivo y patrimonio neto	**3.252**	**3.400**	**3.423**	**3.026**	**2.913**	**2.760**	**2.663**	**oct-16**	**184%**	**-17,4%**	**-4,9%**

Fuente: Boletín estadístico del Banco de España

Tabla 2

Cuenta de resultados resumida del sistema bancario. Resultados acumulados anuales, €mn y% variación

									Variación		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Fecha	00-'08	08-último	a/a
Margen de intereses	34.292	29.565	32.739	26.816	27.118	26.411	18.187	sep-16	92%	-31,0%	-9,3%
Comisiones netas	11.870	11.750	11.275	10.931	11.257	11.237	8.198	sep-16	79%	-16,1%	-2,8%
ROF y otros ingresos de explotación	17.151	15.811	15.493	17.797	17.043	13.884	10.265	sep-16	276%	-24,8%	-7,2%
Margen bruto	**63.313**	**57.126**	**59.507**	**55.544**	**55.418**	**51.532**	**36.650**	**sep-16**	**118%**	**-26,4%**	**-7,3%**
Total gastos de explotación	-29.431	-28.464	-26.951	-26.798	-26.116	-26.261	-19.670	sep-16	54%	-11,1%	0,7%
Gastos de personal	-17.643	-16.889	-15.587	-15.108	-14.329	-14.182	-10.430	sep-16	54%	-22,3%	-1,8%
Gastos generales y depreciación	-11.789	-11.574	-11.364	-11.690	-11.787	-12.079	-9.240	sep-16	54%	6,1%	3,6%
Margen neto	**33.882**	**28.662**	**32.556**	**28.746**	**29.302**	**25.271**	**16.980**	**sep-16**	**226%**	**-38,6%**	**-15,1%**
Provisiones por insolvencias	-16.719	-22.668	-82.547	-21.800	-14.500	-10.698	-5.259	sep-16	620%	-54,0%	-34,9%
Otros resultados, neto	-7.326	-23.430	-37.142	-2.789	-1.739	-3.819	-2.546	sep-16	-299%	173,6%	-4,8%
Beneficio antes de impuestos	9.837	-17.436	-87.133	4.156	13.063	10.754	9.175	sep-16	108%	-40,0%	-0,8%
Resultado atribuido	**9.673**	**-14.717**	**-73.706**	**8.790**	**11.343**	**9.312**	**8.288**	**sep-16**	**122%**	**-40,0%**	**15,9%**

Fuente: Boletín estadístico del Banco de España

Tabla 3

Tamaño relativo y recursos del sistema bancario%, número y% variación

									Variación		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Fecha	00-'08	08-último	a/a
Crédito OSR / PIB	171%	166%	152%	139%	133%	123%	116%	oct-16	94%	-30,8%	-9,4%
Depósitos OSR / PIB	114%	111%	111%	113%	111%	107%	105%	oct-16	69%	-0,9%	-4,8%
Número de empleados	263.715	248.093	236.504	217.878	208.291	202.959	n.d.	dic-15	14%	-27,1%	-2,6%
Número de oficinas	43.267	40.202	38.237	33.786	32.073	31.155	29.645	sep-16	17%	-35,8%	-5,7%

Fuente: Boletín estadístico del Banco de España

Tabla 4

Detalle del crédito OSR, morosidad y ratios de mora por cartera. €bn,% y% variación

									Variación		
Crédito	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Fecha	00-'08	08-último	a/a
Total crédito a hogares	**813**	**793**	**756**	**715**	**690**	**663**	**655**	**sep-16**	**236%**	**-20,1%**	**-1,8%**
Del que:											
Crédito para adquisición de vivienda	632	627	605	581	558	531	521	sep-16	270%	-16,8%	-2,8%
Resto crédito a hogares	180	167	151	134	132	132	134	sep-16	159%	-30,6%	2,3%
Total crédito para actividades productivas	**1.013**	**971**	**830**	**719**	**674**	**644**	**604**	**sep-16**	**237%**	**-40,6%**	**-7,7%**
Del que:											
Créd. constructor e inmobiliario	430	397	300	237	200	179	164	sep-16	517%	-65,0%	-9,3%
Resto crédito para actividades productivas	583	574	530	482	474	465	440	sep-16	142%	-19,6%	-7,1%
Total crédito OSR *	**1.844**	**1.783**	**1.605**	**1.448**	**1.380**	**1.327**	**1.270**	**oct-16**	**234%**	**-32,1%**	**-4,8%**
Morosidad por carteras											
Total crédito a hogares	**26,0**	**28,7**	**37,0**	**49,4**	**46,8**	**37,0**	**34,7**	**sep-16**	**1062%**	**42,6%**	**-11,3%**
Del que:											
Crédito para adquisición de vivienda	15,2	18,2	24,0	34,6	32,6	25,5	24,0	sep-16	1878%	62,0%	-11,0%
Resto crédito a hogares	10,8	10,5	13,0	14,8	14,1	11,4	10,7	sep-16	607%	12,3%	-11,9%
Total crédito para actividades productivas	**79,7**	**109,9**	**128,4**	**146,1**	**124,6**	**94,2**	**81,7**	**sep-16**	**818%**	**119,2%**	**-19,2%**
Del que:											
Créd. constructor e inmobiliario	58,0	81,9	84,8	87,8	70,7	50,4	43,5	sep-16	2790%	62,0%	-20,7%
Resto crédito para actividades productivas	21,7	28,0	43,6	58,2	53,9	43,7	38,2	sep-16	232%	266,8%	-17,4%
Total crédito OSR *	**107,2**	**139,8**	**167,5**	**197,2**	**172,6**	**134,3**	**117,8**	**oct-16**	**808%**	**86,8%**	**-16,3%**
Ratios de mora											
Total crédito a hogares	**3,2%**	**3,6%**	**4,9%**	**6,9%**	**6,8%**	**5,6%**	**5,3%**	**sep-16**	**246%**	**78,4%**	**-9,6%**
Del que:											
Crédito para adquisición de vivienda	2,4%	2,9%	4,0%	6,0%	5,9%	4,8%	4,6%	sep-16	434%	95%	-8,4%
Resto crédito a hogares	6,0%	6,3%	8,6%	11,1%	10,7%	8,7%	8,0%	sep-16	173%	62%	-13,9%
Total crédito para actividades productivas	**7,9%**	**11,3%**	**15,5%**	**20,3%**	**18,5%**	**14,6%**	**13,5%**	**sep-16**	**173%**	**269%**	**-12,4%**
Del que:											
Créd. constructor e inmobiliario	13,5%	20,6%	28,2%	37,1%	35,3%	28,2%	26,5%	sep-16	369%	363%	-12,5%
Resto crédito para actividades productivas	3,7%	4,9%	8,2%	12,1%	11,4%	9,4%	8,7%	sep-16	37%	356%	-11,0%
Total crédito OSR *	**5,8%**	**7,8%**	**10,4%**	**13,6%**	**12,5%**	**10,1%**	**9,3%**	**oct-16**	**172%**	**174,9%**	**-12,0%**

(*)Total crédito OSR incorpora total crédito a hogares, total crédito para actividades productivas, instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSH) y crédito sin clasificar. Desde enero de 2014 incluye crédito a Entidades Financieras de Crédito.
Fuente: Boletín estadístico del Banco de España

Tabla 5

Detalle de nuevas operaciones de crédito. Volumen acumulado anual, €bn y% variación

									Variación		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Fecha	03-'08	08-'15	a/a
Crédito a hogares	**123,4**	**74,3**	**63,3**	**51,2**	**60,5**	**75,7**	**66,2**	**oct-16**	**0,7%**	**-59,3%**	**7,8%**
Del que:											
Crédito para adquisición de vivienda	69,5	37,5	32,3	21,9	26,8	35,7	31,1	oct-16	-15,6%	-59,0%	7,8%
Resto crédito a hogares	53,9	36,8	31,0	29,4	33,7	40,0	35,1	oct-16	21,3%	-59,5%	7,9%
Crédito a empresas	**665,0**	**527,5**	**484,8**	**392,6**	**357,2**	**392,6**	**265,6**	**oct-16**	**29,2%**	**-57,7%**	**-18,0%**
Del que:											
Hasta 250.000 €	164,3	136,4	114,4	106,1	112,3	128,7	109,9	oct-16	n.d.	-21,7%	4,2%
Entre 250.000 y 1 Millón €	46,0	37,7	31,6	28,3	34,0	36,8	29,6	oct-16	n.d.	-20,1%	-1,9%
Operaciones > 1 Millón €	454,7	353,4	338,9	258,2	210,3	227,2	125,0	oct-16	43,5%	-60,3%	-33,5%
Total nuevas operaciones	**788,4**	**601,8**	**548,1**	**443,9**	**417,7**	**468,3**	**331,8**	**oct-16**	**23,3%**	**-58,0%**	**-13,8%**

Fuente: Banco de España

Tabla 6

Detalle de los depósitos de residentes. €bn y% variación

									Variación		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Fecha	00-'08	08-último	a/a
Depósitos a la vista	262	270	265	282	329	384	439	oct-16	100%	79%	18,0%
Depósitos de ahorro	211	203	199	206	222	254	274	oct-16	73%	52,5%	11,8%
Depósitos a plazo	744	698	684	668	588	499	417	oct-16	270%	-42,8%	-18,8%
Resto (depósitos en moneda extranjera)	19	18	20	21	22	21	21	oct-16	527%	-28,7%	3,1%
Total depósitos OSR*	**1.236**	**1.188**	**1.168**	**1.177**	**1.160**	**1.159**	**1.151**	**oct-16**	**163%**	**-2,7%**	**0,0%**

(*)Total depósitos OSR no coincide con el dato de la Tabla 1 porque aquél incorpora Pasivos por transferencia de activos, Depósitos subordinados, CTAs e Instrumentos híbridos.
Fuente: Boletín estadístico del Banco de España

Tabla 7

Tipos de interés de operaciones de crédito. Tipos en % y variación en pbs

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Fecha	Variación (pbs) 03-'08	08-último	a/a
Crédito. Saldos vivos (TEDR)											
Crédito a hogares											
Adquisición de vivienda	2,74	3,12	2,61	2,11	1,89	1,53	1,32	oct-16	178	-433	-25
Crédito al consumo y resto	5,36	5,73	5,78	5,80	6,10	5,98	6,13	oct-16	113	-94	14
Crédito a empresas	3,31	3,90	3,47	3,44	2,84	2,38	2,10	oct-16	204	-345	-37
Crédito. Nuevas operaciones (TAE)											
Crédito a hogares											
Adquisición de vivienda	2,66	3,66	2,93	3,16	2,64	2,31	2,31	oct-16	238	-353	-19
Crédito al consumo	7,47	9,11	8,32	9,52	8,98	8,43	8,57	oct-16	237	-242	-48
Resto crédito a hogares	5,64	6,29	6,23	5,92	4,91	4,28	4,59	oct-16	224	-244	-39
Crédito a empresas (sintético)	3,24	4,03	3,66	3,57	2,73	2,58	2,61	oct-16	112	-226	-16
Hasta 250.000 €	4,55	5,57	5,67	5,54	4,56	3,61	3,59	oct-16	n.d.	-96	-44
Entre 250.000 y 1 Millón €	3,89	4,79	4,27	4,03	2,91	2,20	1,96	oct-16	n.d.	-193	-44
Operaciones > 1 Millón €	2,71	3,53	3,00	2,83	2,10	2,07	1,63	oct-16	n.d.	-108	-24

TAE: Tasa Anual Equivalente; TEDR: Tipo Efectivo Definición Restringida (TAE menos comisiones)
Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España

Tabla 8

Tipos de interés de depósitos. Tipos en % y variación en pbs

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Fecha	Variación (pbs) 03-'08	08-último	a/a
Depósitos. Saldos vivos (TEDR)											
Depósitos de hogares											
A la vista	0,27	0,28	0,21	0,22	0,17	0,12	0,07	oct-16	6,5	-62	-7
A plazo	2,54	2,76	2,72	2,08	1,39	0,75	0,37	oct-16	232	-404	-48
Depósitos de empresas											
A la vista	0,68	0,61	0,37	0,35	0,31	0,24	0,15	oct-16	111	-162	-4
A plazo	2,56	2,68	2,64	1,93	1,40	0,91	0,66	oct-16	223	-372	-30
Depósitos. Nuevas operaciones (TEDR)											
Depósitos de hogares											
A la vista	0,27	0,28	0,21	0,22	0,17	0,12	0,07	oct-16	30	-62	-7
A plazo	2,74	2,79	2,83	1,50	0,66	0,39	0,13	oct-16	225	-405	-29
Depósitos de empresas											
A la vista	0,68	0,61	0,37	0,35	0,31	0,24	0,15	oct-16	111	-162	-4
A plazo	1,98	2,13	2,08	1,31	0,51	0,31	0,14	oct-16	146	-333	-17

TEDR: Tipo Efectivo Definición Restringida (TAE menos comisiones)
Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España

Tabla 9

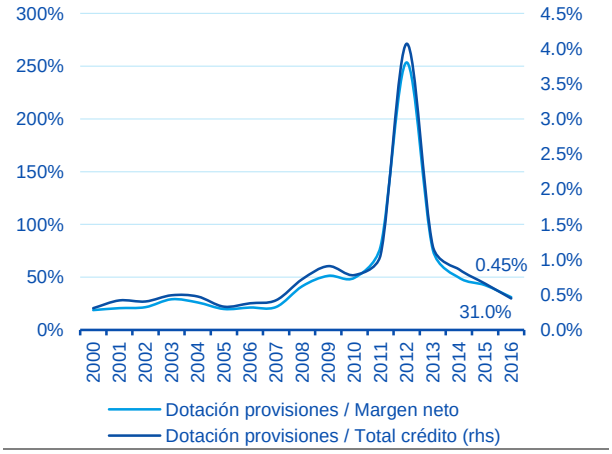
Principales ratios

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Fecha	Variación 00-'08	Variación 08-último	Variación a/a
Productividad											
Volumen de negocio* por oficina (€'000)	71.187	73.894	72.524	77.713	79.197	79.794	81.683	oct-16	170%	23,5%	3,2%
Beneficio antes de impuestos por oficina (€'000)	227,3	-433,7	-2278,8	123,0	407,3	345,2	412,7	sep-16	77,5%	-6,6%	5,2%
Eficiencia											
Eficiencia ordinaria (gastos explotación / margen bruto)	46,5%	49,8%	45,3%	48,2%	47,1%	51,0%	53,7%	sep-16	-29,3%	20,7%	8,6%
Gastos de explotación / ATM	0,91%	0,86%	0,79%	0,83%	0,88%	0,93%	0,97%	sep-16	-43,4%	1,1%	8,1%
Rentabilidad											
ROE	5,2%	-7,4%	-35,5%	4,1%	4,9%	4,1%	4,8%	sep-16	-3,4%	-53,3%	16,4%
ROA	0,30%	-0,52%	-2,55%	0,13%	0,44%	0,38%	0,45%	sep-16	-23,6%	-31,7%	6,5%
NIM (margen financiero / ATM)	1,06%	0,89%	0,96%	0,83%	0,91%	0,93%	0,89%	sep-16	-29,6%	-21,5%	-2,5%
Liquidez											
Crédito OSR / Depósitos OSR	149%	150%	137%	123%	119%	115%	110%	oct-16	14,8%	-30,2%	-4,8%
Funding gap (Créditos - Depósitos, EUR bn)	607,9	594,4	436,8	270,9	220,1	168,3	119,4	oct-16	349%	-82,6%	-35,0%
Funding gap / Total activo	18,7%	17,5%	12,8%	9,0%	7,6%	6,1%	4,5%	oct-16	57,7%	-78,9%	-31,7%
Solvencia y calidad de activos											
Apalancamiento (Capital + Reservas / Total activo)	5,5%	6,5%	5,7%	7,7%	7,9%	8,2%	8,6%	oct-16	-17,8%	53,6%	5,6%
Capital sobre morosos	166%	158%	117%	118%	133%	169%	195%	oct-16	-74,3%	-32,1%	20,0%
Esfuerzo en provisiones (Provisiones / Margen bruto)	49,3%	79,1%	253,6%	75,8%	49,5%	42,3%	31,0%	sep-16	121%	-25,1%	-23,3%
Coste del riesgo (Dotación provisiones / Crédito total)	0,78%	1,06%	4,07%	1,19%	0,86%	0,66%	0,45%	sep-16	134%	-38,0%	-30,3%
Ratio de mora	5,8%	7,8%	10,4%	13,6%	12,5%	10,1%	9,3%	oct-16	172%	175%	-12,0%
Ratio de cobertura (total)	66,9%	59,6%	73,8%	58,0%	58,1%	58,9%	60,7%	oct-16	-58,2%	-14,3%	0,6%
Ratio de cobertura (provisiones específicas)	39,6%	37,1%	44,7%	46,9%	46,7%	47,0%	46,1%	sep-16	-39,0%	54,1%	-3,8%

(*) Crédito OSR más Depósitos OSR
Fuente: Boletín estadístico del Banco de España

Gráfico A1.1

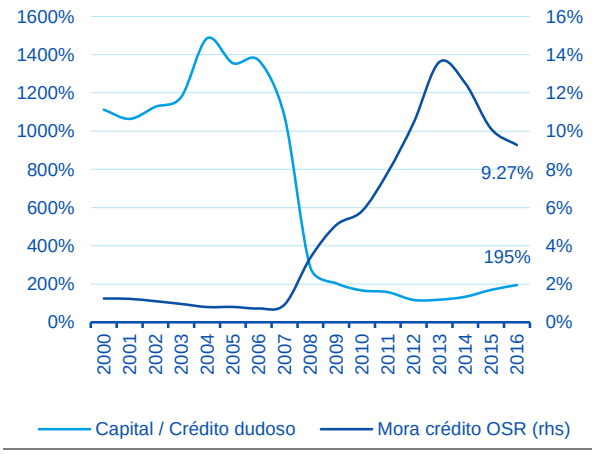
Esfuerzo en provisiones



Fuente: BBVA Research

Gráfico A1.2

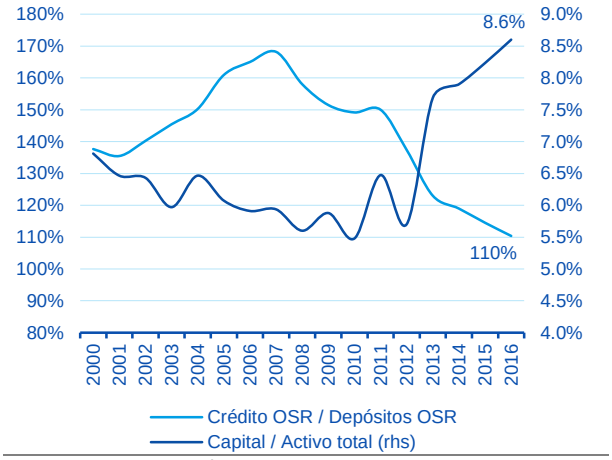
Mora y Capital sobre mora



Fuente: BBVA Research

Gráfico A1.3

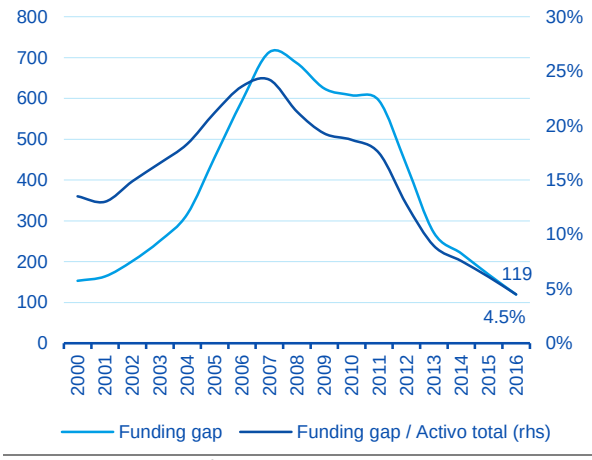
Liquidez y apalancamiento



Fuente: BBVA Research

Gráfico A1.4

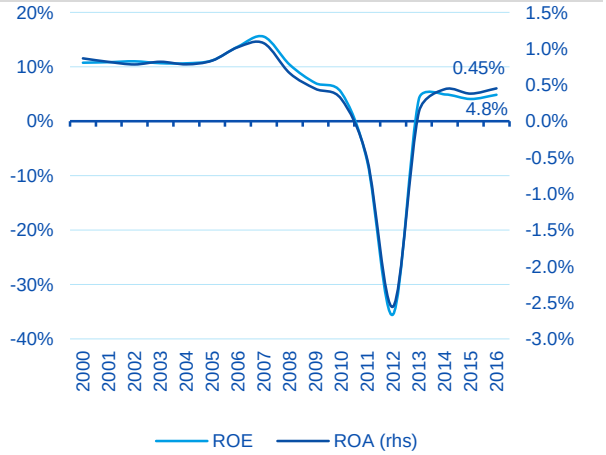
Funding gap (crédito OSR – Depósitos OSR, €bn)



Fuente: BBVA Research

Gráfico A1.5

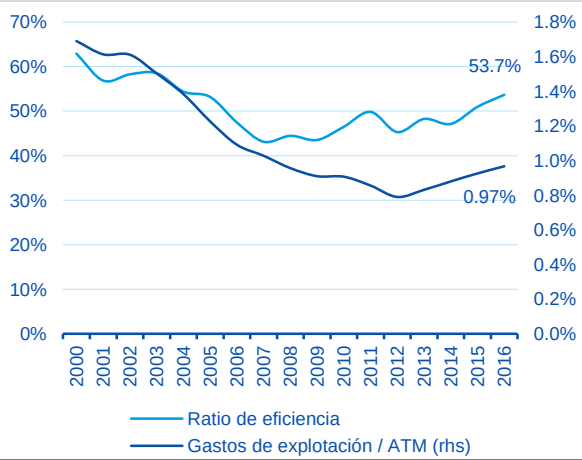
Rentabilidad



Fuente: BBVA Research

Gráfico A1.6

Eficiencia



Fuente: BBVA Research

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de Sistemas Financieros

Economista Jefe de Sistemas Financieros y Regulación
Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Sistemas Financieros
Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Jaime Zurita
jaime.zurita@bbva.com

Macarena Ruesta
esperanza.ruesta@bbva.com

José Félix Izquierdo
jfelix.izquierd@bbva.com

José María Álvarez
josemaria.alvarez.ines@bbva.com

Cristina Deblas
cristina.deblas@bbva.com

Con la colaboración de:

Regulación
María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Matías Cabrera
matiasdaniel.cabrera@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA
Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico
Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales
Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales
Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo Plazo Global
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos
Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación
Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países
Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital
Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación
María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros
Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera
David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

España y Portugal
Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos
Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México
Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Turquía, China y Geopolítica
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

China
Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur
Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina
Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile
Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú
Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela
Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas. 28050 Madrid (España). Tel.:+34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax:+34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com