

Banca

Durante febrero, crédito bancario cayó 2.0% por desempeño de cartera de consumo y empresas

Gerónimo Ugarte Bedwell / Mariana A. Torán Flores / Iván Martínez Urquijo / Luis A. Espinosa Carrasco
16 abril 2021

Durante febrero de 2021, el saldo nominal de la cartera de crédito vigente otorgado por la banca comercial al sector privado no financiero (SPNF) cayó 2.0%. La reducción a tasa anual en los saldos nominales fue de mayor magnitud que en el mes de enero, cuando presentó una contracción nominal de 1.3%, acentuando la tendencia a la baja que se observa desde mayo de 2020. La caída en la actividad al cierre de 2020 y en enero de 2021 forjan un entorno de contracción en la demanda crediticia que explica la contracción en saldos.

Por agregados de crédito que componen el SPNF del país, las variaciones nominales anuales fueron: consumo, -10.3% (frente al -9.6% del mes inmediato anterior (MIA) y al 4.8% de febrero de 2020); vivienda, 8.4% (8.6% en el MIA y 10.5% en febrero de 2020); y empresas, -2.3% (-1.4% en el MIA y 4.1% en febrero de 2019). Durante febrero de 2021, las contribuciones a la contracción de (-)2.0 puntos porcentuales (pp) del crédito bancario al SPNF fueron (en orden descendente): vivienda, 1.7 pp; empresas, -1.3 pp; y consumo, -2.4 pp.

La depreciación del peso durante febrero de 2021 mitigó la caída de los saldos vigentes de cartera empresarial en moneda extranjera durante el período. Expresada en pesos dicha cartera presentó una variación nominal de -9.6% (-8.5% en el MIA y 7.5% en febrero de 2020), mientras que en dólares equivale a -14.6% (-14.5% en el MIA y 4.5% en febrero de 2020). Por su parte, los saldos nominales vigentes en moneda nacional cayeron (-)0.1% en febrero (tras haber crecido 0.7% en el MIA y 3.0% en febrero de 2020), el primer mes en terreno negativo desde febrero de 2010.

Contracción en la demanda de crédito empresarial implica menores saldos vigentes por sector, excepto en la hostelería y la construcción

La contracción de la actividad económica observada durante 2020 afectó a casi todos los sectores productivos, aunque el golpe fue más duro para sectores como la hostelería (alojamiento temporal y elaboración de alimentos y bebidas) y los servicios de esparcimiento. La construcción y las manufacturas, presentaron también contracciones de mayor magnitud que el promedio de la economía nacional.

Durante el segundo semestre de 2020, se observó una tendencia de desaceleración en el crédito de la banca múltiple a empresas, con promedios de crecimiento trimestrales del 5.3% en el tercer trimestre de 2020 (3T20) y 0.1% en el 4T20, después de un 2T20 con un crecimiento promedio de 12.3% influido por el uso de las líneas de crédito por parte de las empresas. No obstante, la hostelería presentó tasas de crecimiento promedio de 26.8% en el 3T20 y 16.8% en el 4T20 que, si bien representan una desaceleración, continúan muy arriba del promedio, lo que indica que las empresas de este sector han recurrido al financiamiento bancario para hacer frente a la crisis sanitaria. La desaceleración en la cartera de la hostelería ha continuado en este año, con un crecimiento nominal de la cartera vigente de 11.8% (14.9% en el MIA y 17.2% en febrero de 2020).

El efecto de la dinámica sectorial como determinante de la actividad crediticia dentro del crédito a empresas (con cierto rezago) es sólo una cara de la moneda, correspondiente a un efecto de menor valor presente de los

proyectos de inversión. No obstante, sectores con mayores afectaciones por la restricción de actividades, así como por la persistencia de una menor demanda, pueden presentar mayores tasas de crecimiento en saldos por un efecto sustitución en el financiamiento de su operación, como puede ser el caso de la hostelería y los servicios de esparcimiento.

De igual forma, en el caso de la construcción, el desempeño crediticio es muy superior al desempeño en términos de actividad, con la construcción cayendo (-)17.2% en 2020, mientras que el crecimiento real promedio de los saldos crediticios de ese sector fue de 3.9% (7.4% nominal) durante el año. En enero de 2021, el Índice Global de Actividad Económica (IGAE) para el sector construcción cayó (-)10.0%, a la par de una contracción en saldos crediticios de (-)0.2%, seguida de una de (-)0.8% en febrero. De continuar dicha tendencia, el efecto de contracción en la actividad sectorial parece ya dominar en el sector, que representa un 17.8% de la cartera empresarial.

Durante febrero de 2021 se observa una contracción en la tasa de crecimiento anual en términos reales de los principales subsectores manufactureros: (-)0.6% en alimentos y bebidas, (-)10.4% en la industria química, (-)2.2% en la de productos minerales no metálicos, (-)9.5 en la industria metálica y (-)31.1% en equipo de transporte. El total del saldo de crédito de las industrias manufactureras cayó (-)7.5%.

La variación real anual de los saldos reales vigentes de la minería fue de -33.9% durante febrero (-31.6% en el MIA y -4.9% en febrero de 2020). La participación de la minería en el crédito a empresas es tan sólo de 1.1%, en contraste con el 21.5% de las manufacturas y el 17.8% de la construcción. En el caso de la generación, transmisión y distribución de electricidad, agua y gas, que representa tan sólo un 0.2% del saldo a empresas, se presentó una contracción real anual de (-)14.9% en febrero de 2021, acumulando 29 meses de caída en términos reales y 8 con contracciones reales de doble dígito.

La dinámica del crédito a empresas refleja el desempeño de la actividad económica con rezago, lo cual, en el caso de las actividades secundarias, apunta a que el crédito ya refleja el efecto total de la menor actividad industrial.

Al interior de las actividades terciarias, las actividades comerciales (16.2% de la cartera empresarial), presentaron una contracción en el saldo de su crédito vigente de (-)15.1% en febrero, contra una de (-)15.2% en enero de 2021 y una de (-)3.9% en febrero de 2020. Asimismo, el crédito al sector agropecuario cayó (-)6.3% en términos reales durante febrero, contra un (-)6.5% en enero y un crecimiento real de 9.8% presentado en febrero de 2020.

El indicador de confianza muestra recuperaciones en los diversos sectores respecto al mes de enero, aunque el indicador aún se encuentra por debajo de los niveles de febrero de 2020, mostrando una contracción anual de (-)1.6% en el caso de la construcción, (-)26.0% para las manufacturas y (-)29.1% para el comercio. Este indicador, refuerza el argumento de una menor demanda de crédito por parte de las empresas por la rentabilidad esperada de los proyectos de inversión.

La tendencia muestra indicios de mejoría durante 2021, con los indicadores de percepción de situación futura de la empresa presentando crecimientos de 5.7% para la construcción, 5.9% para las manufacturas y 1.3% para el comercio durante el mes de febrero de 2021, incorporando ya en la opinión empresarial la relativa mejoría de los indicadores sanitarios, así como la reapertura parcial y el avance de la estrategia nacional de vacunación.

Crédito al consumo cae en todos sus rubros por segundo mes consecutivo

El saldo nominal vigente del crédito de la banca comercial al consumo durante febrero de 2021 presentó una variación anual de -10.3% (-9.6% en el MIA y 4.8% en febrero de 2020), lo que reforzó la tendencia a la baja que comenzó desde noviembre de 2019 y consolidándose como la menor tasa de crecimiento nominal desde marzo de 2010.

El crédito al consumo presentó un menor dinamismo en todos los segmentos en cuanto a saldos nominales y reales. Dentro del segmento de bienes de consumo duradero, la adquisición de bienes muebles fue el único componente que presentó crecimientos. La menor actividad económica durante los últimos trimestres y, sobre todo, la continua caída del empleo formal en términos anuales (trabajadores asegurados IMSS, que presentó una tasa de crecimiento de -3.3% en febrero), son consistentes con la contracción de los saldos vigentes de créditos al consumo. Esto, dado que la reducción de las fuentes de ingreso explica en parte la debilidad observada en el consumo privado, que, a su vez se ha reflejado en una menor demanda de crédito bancario para financiarlo.

En particular, el crédito a bienes de consumo duradero cayó (-)0.8% en febrero (-0.2% en el MIA y 9.4% en febrero de 2020), influido por una caída anual nominal del crédito automotriz de -4.6% (-3.7% en el MIA y 7.9% en febrero de 2020), que más que compensó el alza de 36.4% (35.4% en el MIA y 27.4% en febrero de 2020) del segmento de bienes muebles.

Los créditos de nómina cayeron (-)3.7% anual nominal en febrero (-3.0% en el MIA y 7.2% en febrero de 2020), mientras que el crédito otorgado a través de tarjetas de crédito presentó una contracción nominal de -13.3% (-12.7% en el MIA y 5.2% en febrero de 2020) respecto al mismo mes del año pasado. De igual forma, los créditos personales de la banca comercial se contrajeron (-)20.1%, contracción de mayor magnitud que en enero de 2021 (-19.5%) y que en febrero de 2020 (-2.8%).

A pesar de que la cartera de crédito a vivienda de interés social acumula años en contracción, la cartera hipotecaria total mantiene su crecimiento

Durante febrero de 2021, el crecimiento nominal anual del saldo de la cartera de crédito vigente otorgado por la banca comercial a la vivienda fue de 8.4% (4.5% real). Este crecimiento fue menor al del MIA (8.6%) y al de febrero de 2020 (10.5%).

El crecimiento anual nominal de la cartera de crédito a la vivienda acumula 12 meses consecutivos por debajo del 10.0%. Esto ha estado influido por una continua contracción del segmento de interés social, la cual se remonta a marzo de 2016, y la cual alcanzó en febrero de 2021 su punto mínimo con una caída de 13.0%. En el agregado de la cartera de crédito a la vivienda, la tendencia de desaceleración que se ha presentado desde octubre de 2019 está explicada en gran parte por la desaceleración y posterior contracción en los indicadores de empleo formal.

Esta dinámica del empleo formal ha implicado un menor crecimiento del crédito a la vivienda y potencialmente puede hacer que las tasas de crecimiento sean aún menores, debido al rezago con que actúa sobre la cartera de crédito. La contracción total promedio de los trabajadores permanentes fue de (-)2.0% en 2020, llegando a ser de (-)3.3% en febrero de 2021 y de (-)3.4% en el MIA.

Por otra parte, el salario real de cotización en el IMSS presentó un crecimiento anual de 4.5% en enero, contra un 3.1% en enero de 2020 y un 2.6% en febrero de 2020. Este indicador apunta a un mayor poder adquisitivo de los hogares como demandantes de crédito y marca un mejor desempeño que, de prolongarse y acompañarse de una recuperación del empleo, contribuiría a una mejoría en el crecimiento de los saldos de crédito a la vivienda.

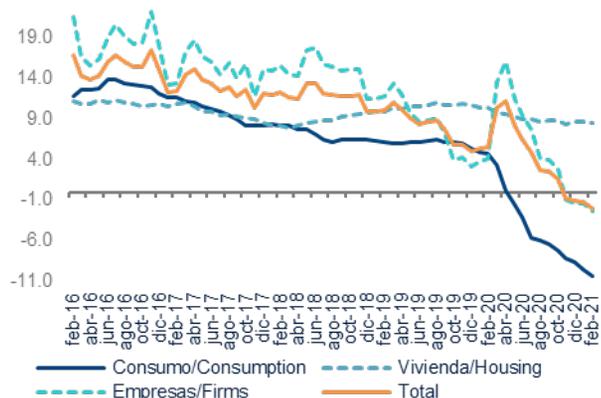
Morosidad de las distintas carteras de crédito empieza a incrementarse

La morosidad en la cartera de consumo fue de 5.5% en febrero de 2021 (5.6% en el MIA y 4.3% en febrero de 2020), con un alza en el segmento de tarjetas de crédito de 5.0% a 7.0% en un año, a pesar de la reducción de 0.5% desde el 7.5% registrado en enero, mientras que la morosidad en el resto de los rubros de créditos al consumo aumentó de 3.9% a 4.5%. En el caso de vivienda, la morosidad en febrero registró 3.4%, también con un aumento de 0.5pp respecto al mismo mes del 2020. Asimismo, se observa que la morosidad en febrero para la cartera empresarial fue de 2.0%, igual que en el MIA y apenas 0.2pp arriba del nivel registrado en febrero de 2020. Después de terminada la vigencia de los programas de apoyo de la banca, otorgados a raíz de la pandemia, y una vez reactivándose los pagos de las distintas carteras, en términos generales, se ha mantenido acotado el crecimiento de la cartera vencida de la banca comercial, haciendo frente al deterioro tanto con saneamientos como con las reestructuras ofrecidas por las distintas instituciones. No obstante, en lo que va de 2021 la morosidad en el total de la banca comercial ha permanecido por arriba de 3.0%, nivel que no se había alcanzado en casi 5 años.

Crédito: gráficas y estadísticas

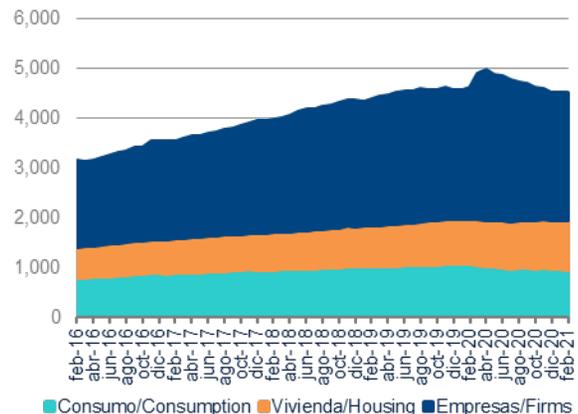
- En febrero de 2021 el decrecimiento anual nominal del crédito vigente de la banca comercial al sector privado no financiero fue de (-)2.0% (-5.6% real)
- Esta tasa real continua la tendencia decreciente que se ha registrado desde mayo de 2020 (8.1%), y que ha iniciado una fase negativa a partir de noviembre de 2020 (-0.8%)
- El crecimiento nominal de cada una de sus tres categorías fue: empresas -2.3%, consumo -10.3% y vivienda 8.4%

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



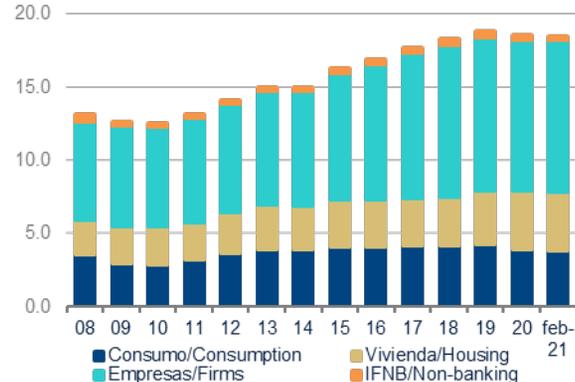
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

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



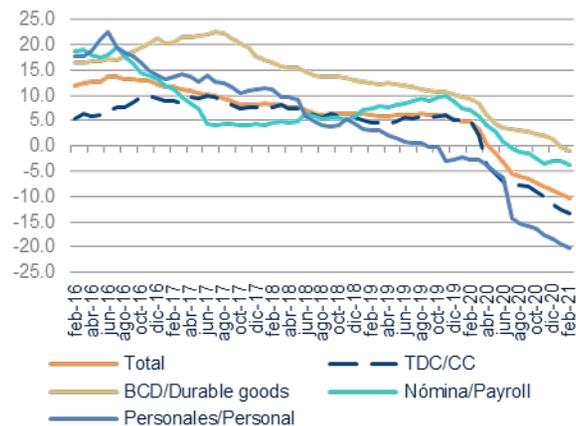
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

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



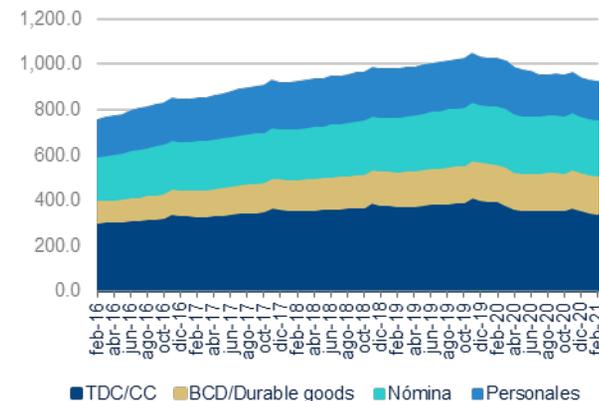
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e Inegi*

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



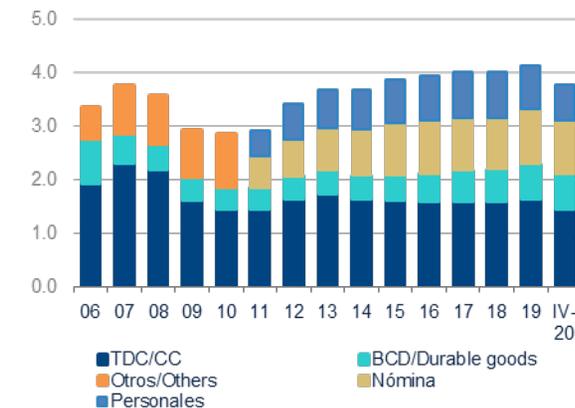
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

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



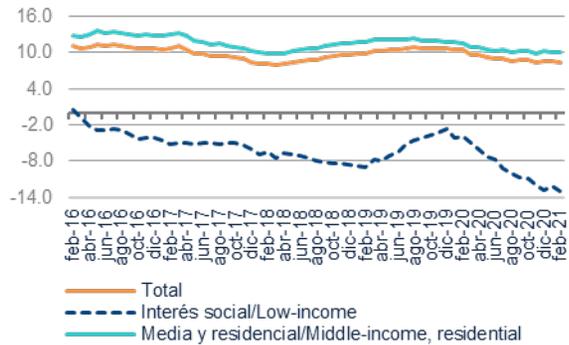
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

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



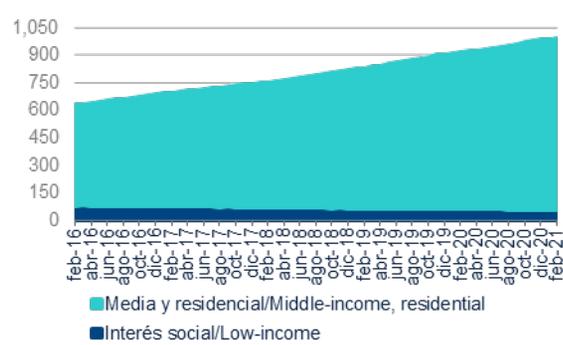
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e Inegi

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



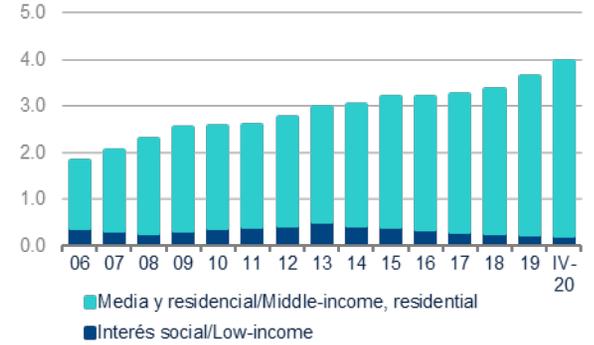
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

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



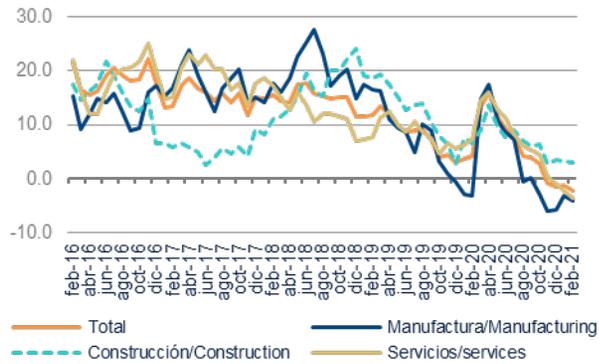
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

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



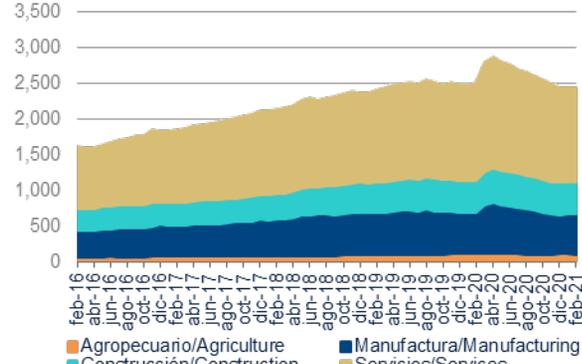
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e Inegi

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



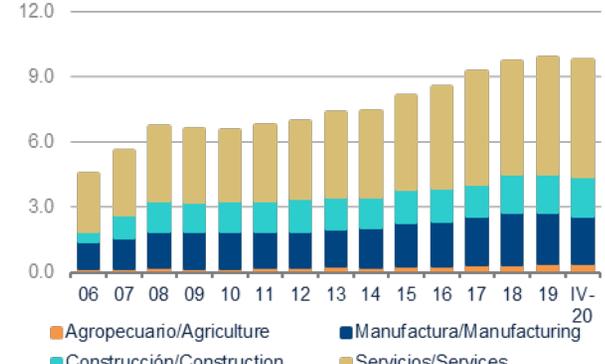
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

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



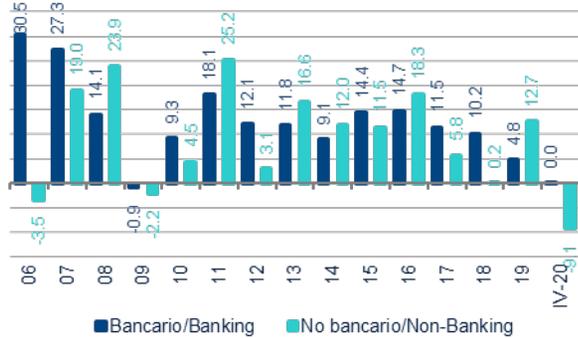
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

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



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

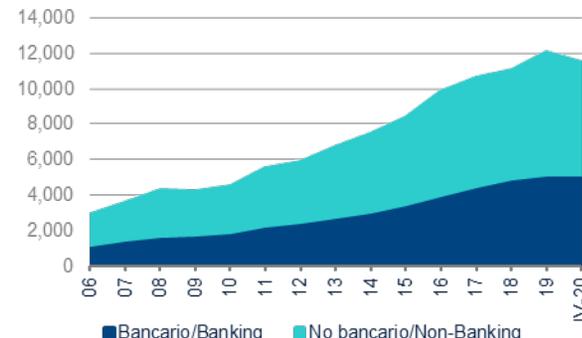
Gráfica 13. **Financiamiento Total, Bancario y No Bancario**
(Var % nominal anual)



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

*La cifra de 2020 corresponde al saldo de feb-21 con respecto al PIB del 4T20.

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

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

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

	Saldos mmp de diciembre 2020 / Balance in December 2020 billion pesos											
	Consumo / Consumption			Vivienda / Housing			Empresas / Firms			Total		
	Total	Bancario**	No Bancario**	Total	Bancario	No Bancario	Total	Bancario	No Bancario	Total	Bancario	No Bancario***
IV 01	3,964	1,424	2,541	212	133	79	987	351	635	3,003	939	1,826
IV 02	4,121	1,376	2,746	282	170	112	1,044	310	735	3,030	896	1,899
IV 03	4,285	1,325	2,959	333	229	104	1,099	260	839	3,095	837	2,016
IV 04	4,575	1,374	3,201	457	323	134	1,180	249	931	3,201	802	2,136
IV 05	4,831	1,559	3,273	634	472	162	1,248	312	937	3,217	775	2,174
IV 06	4,818	1,955	2,863	803	645	157	1,372	402	970	3,057	908	1,736
IV 07	5,682	2,397	3,284	914	781	133	1,636	460	1,175	3,541	1,156	1,976
IV 08	6,390	2,568	3,822	847	730	118	1,655	486	1,169	4,275	1,352	2,535
IV 09	6,088	2,498	3,590	748	596	152	1,680	513	1,167	4,037	1,389	2,271
IV 10	6,207	2,614	3,593	753	594	159	1,756	546	1,210	4,147	1,474	2,224
IV 11	7,304	2,973	4,332	857	707	150	1,850	594	1,256	5,125	1,671	2,926
IV 12	7,528	3,217	4,311	971	823	148	1,938	626	1,313	5,141	1,768	2,850
IV 13	8,296	3,460	4,836	1,047	881	166	1,977	669	1,308	5,808	1,910	3,662
IV 14	8,831	3,627	5,204	1,077	907	170	2,048	701	1,347	6,286	2,019	3,687
IV 15	9,747	4,064	5,683	1,144	982	162	2,194	758	1,436	7,013	2,324	4,085
IV 16	11,015	4,512	6,503	1,341	1,067	275	2,327	808	1,519	8,062	2,637	4,709
IV 17	11,155	4,710	6,445	1,396	1,090	306	2,368	818	1,550	8,086	2,802	4,588
IV 18	11,110	4,950	6,160	1,414	1,104	310	2,439	855	1,584	7,972	2,991	4,266
IV 19	11,794	5,045	6,749	1,360	1,131	229	2,530	920	1,610	8,606	2,993	4,910
IV-20	10,843	4,893	5,950	1,217	1,016	202	2,644	972	1,671	7,540	2,905	4,077
Tasa de crecimiento real anual / Annual real rate of growth, %												
IV 01	-6.6	-13.0	-2.6	26.2	23.7	1.9	-18.7	18.4	-10.7	-14.6	-9.0	-9.0
IV 02	4.0	-3.4	8.1	33.1	28.0	41.8	5.8	-11.9	15.6	0.9	-4.6	4.0
IV 03	4.0	-3.7	7.8	17.9	34.4	-7.2	5.2	-16.2	14.2	2.1	-6.6	6.2
IV 04	6.8	3.7	8.2	37.2	41.0	28.9	7.4	-4.0	11.0	3.4	-4.2	5.9
IV 05	5.6	13.4	2.2	38.7	46.1	21.0	5.8	25.1	0.6	0.5	-3.3	1.8
IV 06	-0.3	25.4	-12.5	26.6	36.9	3.6	-3.2	9.9	28.9	3.6	-5.0	-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	-4.7	-2.7	-6.1	-11.7	-18.3	28.9	1.5	5.4	-0.2	-5.6	2.7	-10.4
IV-10	2.0	4.6	0.1	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	23.6	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	89.4	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	-8.1	-3.0	-11.8	-10.5	-10.2	-12.0	4.5	5.7	3.8	-12.4	-3.0	-17.0
Estructura Porcentual del Saldo / Percentage structure of balance, %												
IV 01	100.0	35.9	64.1	100.0	62.7	37.3	100.0	35.6	64.4	100.0	31.3	60.8
IV 02	100.0	33.4	66.6	100.0	60.3	39.7	100.0	29.7	70.3	100.0	29.6	62.7
IV 03	100.0	30.9	69.1	100.0	68.8	31.2	100.0	23.6	76.4	100.0	27.0	65.2
IV 04	100.0	30.0	70.0	100.0	70.6	29.4	100.0	21.1	78.9	100.0	25.1	66.7
IV 05	100.0	32.3	67.7	100.0	74.4	25.6	100.0	25.0	75.0	100.0	24.1	67.6
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	34.5	65.5	100.0	34.6	56.7
IV 18	100.0	44.6	55.4	100.0	78.1	21.9	100.0	35.0	65.0	100.0	37.5	53.5
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	45.1	54.9	100.0	83.4	16.6	100.0	36.8	63.2	100.0	38.5	54.1

* 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-bankig 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 agencies.

** Bancario = Banking ; No Bancario = non banking; *** Empresas No Bancario excluye financiamiento de proveedores / Firms Non Banking excludes financing from suppliers

Fuente / Source: Banco de México e Inegi / Bank of Mexico and INEGI

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”

