

Banca

El crédito bancario reduce la magnitud de su contracción en junio, al caer 6.1%

Mariana A. Torán Flores / Gerónimo Ugarte Bedwell / Iván Martínez Urquijo
20 agosto 2021

En junio de 2021, el saldo nominal de la cartera de crédito vigente otorgado por la banca comercial al sector privado no financiero (SPNF) cayó 6.1% anual (-11.4% en términos reales). Una menor contracción de la tasa de crecimiento anual del saldo de la cartera vigente por segundo mes consecutivo proporciona señales alentadoras de que el impacto negativo de la pandemia sobre el crédito bancario superó su peor punto y podría encontrarse en una senda de recuperación. Por agregados de crédito que componen el SPNF, las variaciones nominales anuales fueron: consumo, -3.4%; vivienda, 9.4% y empresas -12.1%. A partir de este desempeño, las contribuciones a la contracción de 6.1% puntos porcentuales (pp) del crédito bancario al SPNF fueron (en orden descendente): vivienda, 1.7 pp; consumo, -0.6 pp; y empresas, -7.2 pp.

En el caso de la cartera de consumo, algunos segmentos empiezan a registrar crecimientos a tasa nominal, principalmente por el repunte observado en la inflación, pues aún se observan contracciones en términos reales, aunque de menor magnitud. Estas incipientes señales de recuperación, podrían consolidarse cuando los indicadores de actividad económica muestren una clara tendencia de reactivación, pues a la fecha aún hay señales mixtas en su desempeño.

Aunque el crédito a empresas ha moderado su contracción, el desempeño heterogéneo entre sectores apunta a que las fuertes reducciones observadas en los últimos meses no sólo están asociadas a un efecto base. Si bien algunos indicadores que influyen en los ingresos y la demanda de financiamiento empresarial presentan indicios de recuperación, el impulso derivado de esta incipiente mejora aún no ha sido suficiente para revertir de forma más acelerada la tendencia a la baja observada en los saldos de la cartera de crédito a empresas. Un crecimiento sostenido de dichas variables será necesario para impulsar una mayor demanda de financiamiento.

Por su parte, la cartera de vivienda sigue siendo la única que mantiene tasas de crecimiento positivas en términos nominales y reales, aunque con un dinamismo más moderado. Esto podría reflejar un menor mercado potencial por el menor ritmo de creación de empleos formales observado desde 2019. Al igual que en el caso de crédito al consumo, un mayor dinamismo en esta cartera requerirá de una mayor recuperación del ingreso y el empleo de los hogares.

Crédito a empresas aún muestra señales de debilidad en la demanda.

Los saldos vigentes de la cartera de crédito a empresas mantuvieron las reducciones registradas desde noviembre de 2020, con lo cual alcanzaron una caída anual nominal de -12.1% (-16.9% real). Esta caída fue menor en 1.3 puntos porcentuales en comparación con la registrada el mes inmediato anterior (MIA), pero mantiene las reducciones de doble dígito a tasa anual observados desde de marzo de 2020. Este hecho refleja parcialmente el efecto base derivado del incremento en la demanda de crédito observado en los primeros meses de la pandemia. En cuanto a la variación mensual, en junio se observó una tasa nominal ligeramente positiva (0.12%), resultado de una mayor inflación, pues descontando este efecto, la tasa real mensual de dicho mes se mantuvo en terreno negativo (-0.4%). El índice de morosidad (IMOR) de la cartera a empresas en junio de 2021 fue 2.1%, similar al observado el MIA y mayor al 1.6% observado en junio de 2020.

En mayo de 2021 (última información disponible), el indicador de inversión fija bruta registró un crecimiento anual de 47.2%, acumulando tres meses consecutivos de crecimiento, como reflejo del efecto base de las fuertes contracciones observadas entre abril y julio de 2020. A tasa mensual el desempeño ha sido mixto, observándose una variación de 0.72% en junio (tras la caída de -0.9% reportada en abril). Del mismo modo, los indicadores de ingresos por suministro de bienes y servicios mostraron tasas anuales de crecimiento de doble dígito en mayo (34.3% en el caso de comercio al por menor, 29.7% para el comercio al por mayor y 26.7% en el caso de servicios) y crecimientos a tasa mensual después de las caídas registradas en abril.

Si bien algunos indicadores que influyen los ingresos y la demanda de financiamiento empresarial dan indicios de recuperación, el impulso derivado de esta mejora aún no ha sido suficiente para revertir de forma más acelerada la tendencia a la baja observada en los saldos de la cartera de crédito a empresas. Un crecimiento sostenido de dichas variables será necesario para reactivar la demanda de financiamiento. La heterogeneidad en la dinámica de la actividad económica es patente al analizar los indicadores de desempeño, así como las dinámicas del financiamiento intersectoriales.

En el caso comercio, estrechamente relacionado con el desempeño del consumo privado, indicadores como el crecimiento anual real de las ventas de 16.2%¹ en junio de 2021, son consistentes con la tendencia creciente que se observa en la evolución de los ingresos de las actividades comerciales – mayoristas y minoristas – desde el mes de marzo. Aunque estas cifras reflejan un efecto base en la comparación interanual por la baja actividad durante 2020, la variación mensual en mayo apunta ya a un crecimiento de la actividad sectorial sin el efecto de dicho efecto contable. No obstante, la cartera vigente al sector comercio presentó en junio una contracción anual nominal de 14.4% (-19.2% real) que, si bien representa una mejoría respecto a la caída de 16.5% (-21.1% real) en el MIA, aún no refleja el impulso en la demanda crediticia resultante de la mayor actividad sectorial.

De manera análoga, la cartera vigente a las manufacturas (21.7% de la cartera empresarial), presentó una caída de 17.6% nominal (-22.2% real) en el mes de junio, contracción de menor magnitud al -19.0% (-23.5% real) en el MIA. La demanda externa ha generado crecimientos de doble dígito en las exportaciones manufactureras que podrían impulsar con cierto rezago a la dinámica de la demanda crediticia en el sector. Cabe señalar que, durante el 2T21, las industrias de alimentos y bebidas, química y metálica presentaron tasas de crecimiento mensuales promedio positivas, mientras que las variaciones mensuales promedio en los subsectores manufactureros de equipo de transporte y productos no metálicos continuaron en terreno negativo.

El sector construcción presentó una caída anual promedio en los saldos vigentes de 4.9% (-10.2% real) en junio de 2021, mientras que en junio de 2020 el crecimiento fue de 9.0% (4.2% real). En términos mensuales, los saldos reales vigentes del sector construcción permanecieron casi constantes durante el mes de junio, lo que apunta a un posible cambio de tendencia después de 13 meses de caídas mensuales consecutivas. Dicho cambio de tendencia podría responder al dinamismo observado en los últimos meses en el Índice Global de Actividad Económica (IGAE), que ha presentado una variación mensual promedio de 1.4% de enero a mayo de 2021.

En el caso de la minería, la variación anual de los saldos nominales vigentes fue de -24.1% (-28.3% real) en junio de 2021, una caída de menor magnitud que el -31.9% (-35.7% real) en el MIA. Cabe señalar que en junio de 2020 el sector ya presentaba una contracción, por lo que las contracciones observadas no son consecuencia de un efecto contable por el crecimiento en el mismo mes de 2020, como parcialmente sucede en las manufacturas.

¹ Según la variación en ventas de tiendas totales reportada por la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD).

Similarmente, el sector de generación de electricidad, agua y gas presentó una contracción de -14.5% (-19.2% real) en junio de 2021, acumulando 27 meses de caídas nominales (33 en términos reales).

Los saldos nominales vigentes al sector agropecuario cayeron 2.7% a tasa anual (-8.1% real) en junio de 2021, reflejando aún el efecto base de comparación del crecimiento de 9.5% (6.8% real) en el mismo mes de 2020.

Respecto al **crédito a los servicios**, la cartera al sector de hoteles y restaurantes continúa contrayéndose, con los saldos nominales cayendo 9.5% (-14.6% real) en junio de 2021, en comparación con un crecimiento de 30.7% (26.4% real) en junio de 2020. En variaciones mensuales, los saldos nominales vigentes del sector presentaron un crecimiento de 0.9% (0.4% real) en junio 2021, posiblemente ante la expectativa de mayor actividad e ingresos turísticos durante el verano, efecto que podría presentarse también en los siguientes meses.

Al analizar la magnitud de las contracciones interanuales de los saldos vigentes, los datos a junio confirman que, además de existir un efecto contable por el crecimiento de los saldos en 2020 en algunos sectores, la demanda por financiamiento bancario se ha contraído de manera generalizada. El uso de los recursos que las empresas acumularon de manera precautoria como sustituto del financiamiento bancario para hacer frente a su gasto corriente, aunado al retraso de proyectos de inversión ante un panorama incierto en cuanto a la evolución de la pandemia y la recuperación total de la demanda, han impactado a la cartera empresarial de la banca múltiple. Los datos apuntan a un cambio en la tendencia, aunque se espera que la recuperación del crédito se suscite en distintos tiempos y magnitudes, de forma análoga a las distintas dinámicas de recuperación sectorial.

Crédito al consumo empieza a revertir su tendencia a la baja, aunque aún queda camino por recorrer para lograr un crecimiento en términos reales.

El saldo nominal del crédito vigente de la banca comercial al consumo en junio de 2021 presentó una variación anual de -3.1% (-4.8% en el MIA y -3.2% en junio de 2020), lo que representa la contracción nominal de menor magnitud en los últimos doce meses. En términos reales, la variación anual observada en junio (-8.5%) también parece indicar el fin de la tendencia a la baja, registrando por primera vez en nueve meses una caída por debajo del doble dígito (-11.7% promedio entre sep-20 y may-21). Las carteras de créditos personales y de tarjeta de crédito continúan registrando variaciones anuales negativas en términos nominales mientras que las asociadas a crédito para bienes de consumo duradero y crédito de nómina registraron un moderado crecimiento nominal. En el caso de estas dos carteras, el resultado está más asociado al repunte reciente de la inflación, pues su desempeño en términos reales aún se mantiene en terreno negativo.

En el sexto mes del año, el **crédito otorgado a través de tarjetas** (36.3% del total del crédito al consumo) registró una variación anual nominal de -2.4% (-7.8% real); acercándose paulatinamente hacia terreno positivo después de acumular 16 meses de contracciones. En particular, la variación mensual de esta cartera registró un crecimiento de 0.92%, segundo mes en el que también se registra un crecimiento real a tasa mensual (0.4% real). Esta mejora relativa podría ser reflejo los mejores indicadores de consumo privado observados en los últimos meses. En particular, el indicador de consumo privado en el mercado interno (cifra desestacionalizada) logró variaciones mensuales positivas entre mar-21 y may-21 (última información disponible).

En el caso del saldo vigente de los **créditos de nómina**, se registró una variación anual nominal de 1.6% (-4.0% real), menor a la caída registrada el MIA (-0.3%) en tanto el saldo vigente de los créditos personales redujo su caída nominal de -18.5% en may-21 a -16.5% en jun.21 (-21.1% real). Estos resultados empiezan a reflejar la recuperación del empleo formal, que en junio registro una variación anual de 3.5%, la tercera tasa anual de crecimiento reportada en lo que va del año y acumulando un semestre de variaciones mensuales positivas. De

mantenerse esta tendencia, podría esperarse que la cartera de nómina recupere su crecimiento aun descontando el efecto de la inflación.

En cuanto al **crédito para la adquisición de bienes de consumo duradero (ABCD)**, su cartera vigente registró una variación nominal anual de 2.8% (-2.9 real), el tercer crecimiento positivo en términos nominales en el transcurso del año. Descontando el efecto de la inflación esta cartera acumula doce meses de caídas, las cuales se han ido moderando en los últimos tres meses. En este caso, la reducción en el saldo de la cartera automotriz, ha sido parcialmente amortiguada por los crecimientos de doble dígito observados en la cartera de bienes muebles. En particular, el **crédito automotriz** mantuvo su desaceleración, aunque a menor ritmo, con una contracción anual nominal en junio de 1.6% (-7.1% mensual), mientras que el crédito para la adquisición de bienes muebles creció a una tasa nominal anual de 45.6% en el mismo mes. La recuperación de esta cartera dependerá de una mejoría más contundente de ingreso y confianza de los consumidores. Los indicadores de empleo muestran seis meses de recuperación a tasa mensual, pero el índice complementario de confianza del consumidor asociado a la intención de comprar un automóvil se redujo en mayo y junio de este año, lo que estaría indicando cierta cautela por parte de los agentes para realizar gastos de un mayor monto o que impliquen un compromiso financiero de mediano plazo.

En cuanto a **morosidad**, la cartera de consumo exhibió un IMOR de 3.9% en junio de 2021 (4.2% en el MIA y 4.78% en junio de 2020). La morosidad más alta se observó nuevamente en la cartera de créditos personales (6.0%), seguida por la cartera de crédito para la adquisición de bienes muebles (5.0%). A excepción de esta última cartera, el resto de los segmentos del crédito al consumo redujo su morosidad respecto a mayo de 2021.

Si bien la mejora reciente en los indicadores de consumo y empleo, ha contribuido a moderar la contracción observada en los distintos segmentos de crédito al consumo, aún no ha sido suficiente para lograr un crecimiento en términos reales, por lo que una mejora sostenida de la actividad económica seguirá siendo necesaria para reactivar la demanda de este tipo de crédito.

La cartera hipotecaria mantuvo su dinamismo.

En junio de 2021, el crecimiento nominal anual del saldo de la cartera de crédito vigente otorgado por la banca comercial a la vivienda fue de 8.9%, prácticamente igual al del MIA (8.8%). En términos nominales, el dinamismo de esta cartera ha logrado mantenerse, registrando una tasa de crecimiento real de 2.9%, ligeramente mayor a la registrada el MIA (2.7%) pero por debajo de la observada en junio de 2020 (5.5%). A tasa mensual, el desempeño favorable de la cartera también se ha sostenido, registrando variaciones positivas tanto nominales como reales en los últimos tres meses. Adicionalmente, aunque la cartera vencida de este segmento se ha incrementado, la morosidad se mantiene acotada, con un IMOR de 3.5% en junio de 2021, ligeramente menor al 3.6% observado el MIA, pero aún mayor al observado en junio de 2020 (3.1%)

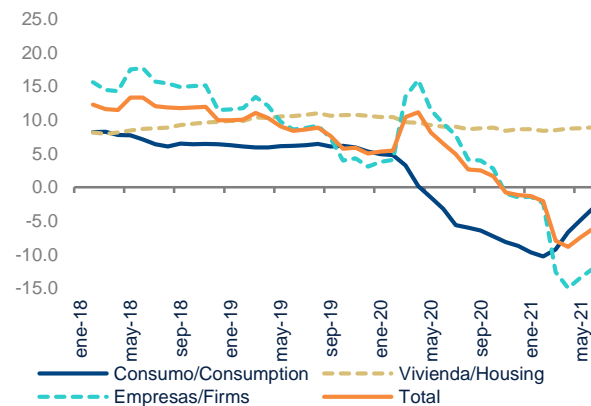
La cartera de crédito a la vivienda es el único segmento de la cartera al SPNF que logró mantener su variación anual en terreno positivo desde el inicio de la pandemia aun descontando el efecto de la inflación sobre los saldos de la cartera. Aunque su ritmo de expansión se ha moderado a lo largo de 2020, al pasar de un crecimiento real de 5.3% en diciembre de 2020 a uno de 2.9% al cierre del primer semestre de 2021. Parte de esta desaceleración se explica por el efecto rezagado de la pérdida empleo formales, que ha mostrado un impacto diferenciado desde el inicio de la pandemia, pues los empleos de mayores salarios registraron una menor pérdida de trabajadores, lo que ha permitido mantener el dinamismo de la cartera de vivienda media y residencial. Aunado a ello otro factor que ha contribuido a sostener el crecimiento de la cartera hipotecaria ha sido un entorno de bajas tasas de interés.

Dado el rezago con que la generación de empleo se refleja en el desempeño de esta cartera, la contracción observada en el número de empleos formales entre abril de 2020 y marzo de 2021 (-3.5% en el periodo) podría limitar crecimiento más acelerado de la colocación de este segmento de crédito a futuro, aunque en el corto plazo las tasas nominales podrían no registrar disminuciones significativas debido al efecto contable de una mayor inflación.

Crédito: gráficas y estadísticas

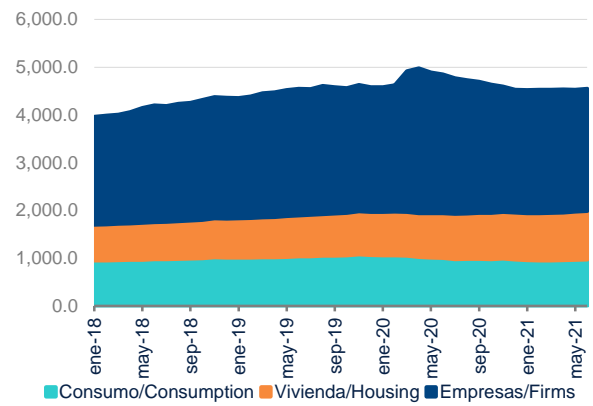
- En junio de 2021 la contracción anual nominal del crédito vigente de la banca comercial al sector privado no financiero fue de 6.1% (-11.4% real).
- El desempeño de cada una de sus tres categorías en mayo fue: empresas -12.1%, consumo -3.1% y vivienda 8.9%.
- Al igual que en los últimos tres meses, el efecto contable de una mayor inflación ha contribuido a moderar la caída registrada en las tasas nominales.

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



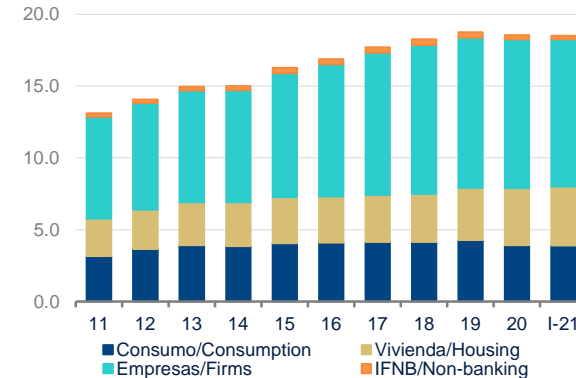
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

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



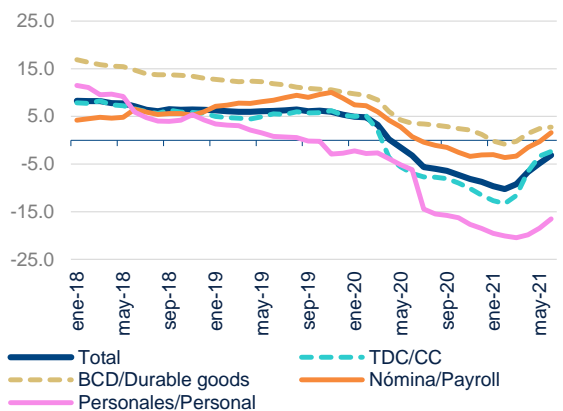
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

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



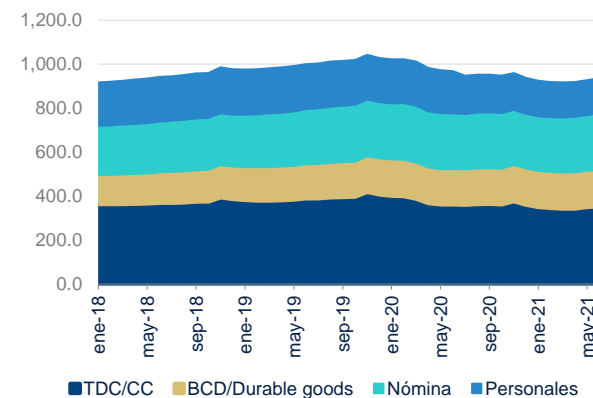
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e Inegi*

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



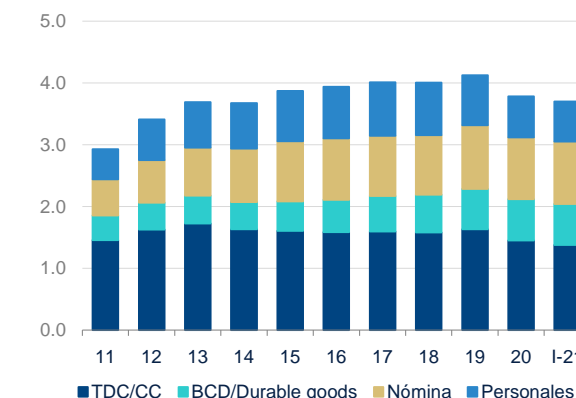
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

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



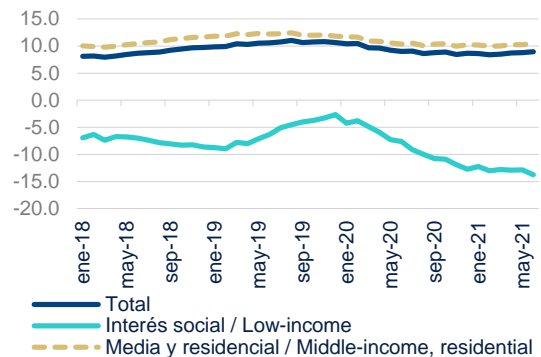
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

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



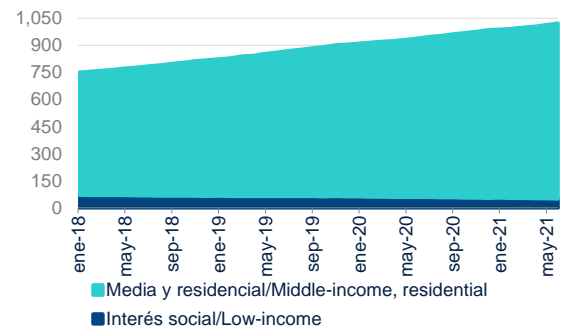
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e Inegi

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



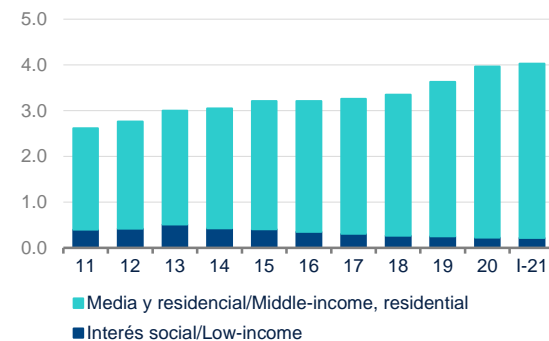
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

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



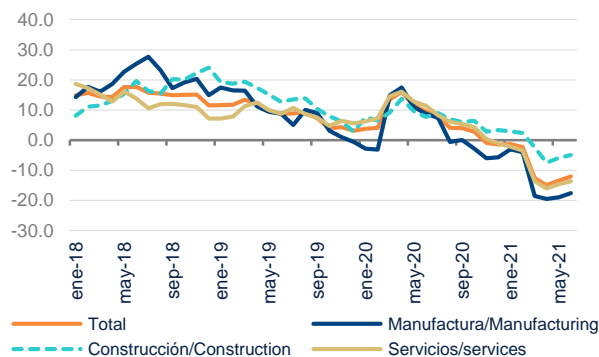
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

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



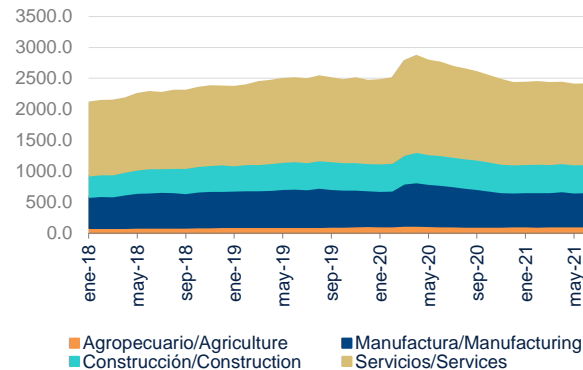
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e Inegi

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



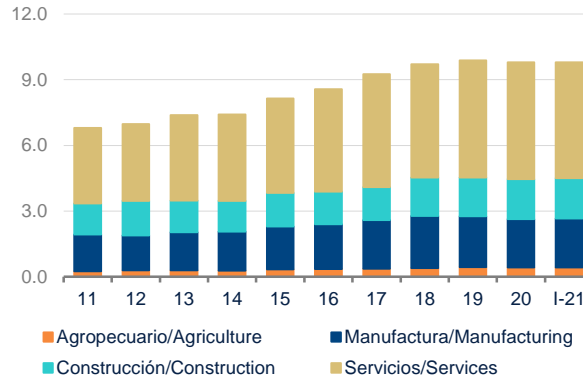
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

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



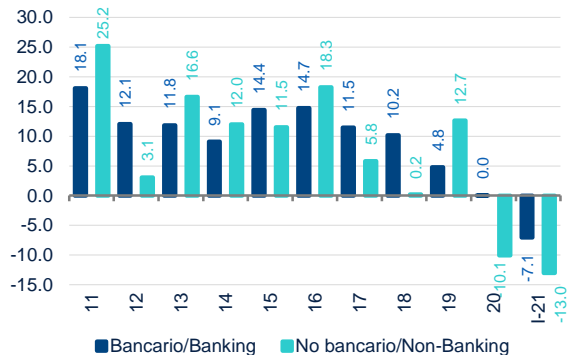
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

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



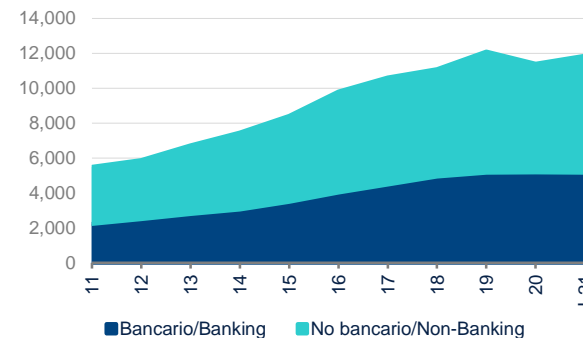
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e Inegi

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



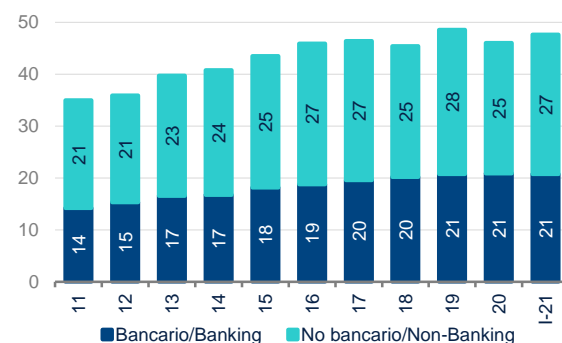
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e Inegi
*La cifra de I-20 corresponde al saldo de mar-21 con respecto al PIB del 1T21.

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

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 marzo 2021 / Balance in March 2021 billion pesos									Saldos en mmp corrientes / Outstanding balance in current billion pesos																
	Total			Consumo / Consumption			Vivienda / Housing			Empresas / Firms			Total			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	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	1,736	IV 06	2,924	1,186	1,738	487	392	95	833	244	589	1,855	551	1,053	
IV 07	5,662	2,397	3,264	914	781	133	1,636	460	1,175	3,541	1,156	1,976	IV 07	3,578	1,510	2,068	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	IV 08	4,287	1,723	2,564	568	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	1,389	2,271	IV 09	4,230	1,735	2,494	520	414	106	1,167	356	811	2,805	965	1,578	
IV 10	6,207	2,614	3,593	753	594	159	1,756	546	1,210	4,147	1,474	2,224	IV 10	4,502	1,896	2,606	546	431	115	1,274	396	878	3,008	1,069	1,613	
IV 11	7,304	2,973	4,332	857	707	150	1,850	594	1,256	5,125	1,671	2,926	IV 11	5,501	2,239	3,262	645	532	113	1,393	448	946	3,859	1,259	2,203	
IV 12	7,528	3,217	4,311	971	823	148	1,938	626	1,313	5,141	1,768	2,850	IV 12	5,871	2,509	3,363	757	642	116	1,512	488	1,024	4,010	1,379	2,223	
IV 13	8,296	3,460	4,836	1,047	881	166	1,977	669	1,308	5,808	1,910	3,362	IV 13	6,728	2,806	3,922	849	715	135	1,603	543	1,061	4,710	1,549	2,726	
IV 14	8,831	3,627	5,204	1,077	907	170	2,048	701	1,347	6,286	2,019	3,687	IV 14	7,454	3,061	4,392	909	766	144	1,729	592	1,137	5,306	1,704	3,112	
IV 15	9,747	4,064	5,683	1,144	982	162	2,194	758	1,436	7,013	2,324	4,085	IV 15	8,402	3,503	4,899	986	846	140	1,891	653	1,238	6,045	2,004	3,522	
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 16	9,814	4,020	5,794	1,195	950	245	2,073	720	1,353	7,183	2,350	4,196	
IV 17	11,154	4,710	6,444	1,396	1,090	306	2,368	818	1,550	8,086	2,802	4,588	IV 17	10,612	4,481	6,131	1,328	1,037	291	2,253	778	1,474	7,693	2,665	4,365	
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 18	11,080	4,937	6,144	1,411	1,101	309	2,432	853	1,580	7,951	2,983	4,255	
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 19	12,094	5,173	6,921	1,395	1,160	235	2,594	944	1,651	8,826	3,070	5,035	
IV-20	10,776	4,893	5,883	1,225	1,016	209	2,644	972	1,671	7,541	2,905	4,003	IV-20	11,399	5,176	6,223	1,296	1,074	221	2,797	1,029	1,768	7,977	3,073	4,234	
I-21	10,948	4,779	6,169	1,169	967	202	2,655	967	1,688	7,763	2,845	4,279	I-21	11,852	5,174	6,678	1,265	1,047	218	2,874	1,046	1,828	8,403	3,080	4,632	
	Tasa de crecimiento real anual / Annual real rate of growth, %									Tasa de Crecimiento Nominal Anual / Nominal annual growth rate, %																
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 06	3.8	30.5	-3.5	31.7	42.4	0.8	14.4	34.1	7.8	-0.9	21.8	-8.0	
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 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	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 08	19.8	14.1	23.9	0.7	-0.5	8.0	7.8	12.6	5.9	30.5	24.6	33.2	
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 09	-1.3	-0.9	-2.2	-9.3	-16.3	28.5	5.0	-1.0	3.4	-2.8	3.8	-5.6	
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 10	6.4	9.3	4.5	5.0	4.0	9.1	9.1	11.2	8.2	7.2	10.8	2.2	
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 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	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 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	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 13	14.6	11.8	16.2	12.2	11.4	16.5	6.1	14.2	13.6	17.5	12.3	22.6	
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 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	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 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	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 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	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 17	8.1	11.5	5.8	11.1	9.1	19.0	8.7	8.2	8.9	7.1	13.4	4.0	
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 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	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 19	9.2	7.7	4.8	12.7	-1.1	5.3	-24.0	6.7	10.7	4.5	11.0	2.9	18.3
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	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	
I-21	-14.5	-11.2	-16.9	-11.9	-12.5	-8.9	2.6	4.0	1.8	-18.8	-15.0	-22.8	I-21	-10.5	-7.1	-13.0	-7.8	-8.5	-4.7	7.4	8.9	6.6	-15.0	-11.1	-19.2	
	Estructura Porcentual del Saldo / Percentage structure of balance, %									Proporción del PIB / As ratio of GDP, %																
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 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	100.0	42.2	57.8	100.0	65.5	14.5	100.0	28.1	71.9	100.0	32.6	55.8	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	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 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	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 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	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 10	32.0	13.5	18.5	3.9	3.1	0.9	9.1	2.8	6.2	21.4	7.6	11.5	
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 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	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 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	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 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	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 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	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 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	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 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	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 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	100.0	44.6	55.4	100.0	78.1	21.9	100.0	35.1	64.9	100.0	37.5	53.5	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	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 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	100.0	45.4	54.6	100.0	82.9	17.1	100.0	36.8	63.2	100.0	38.5	53.1	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	
I-21	100.0	43.7	56.3	100.0	10.7	8.8	100.0	24.2	75.8	100.0	26.0	39.1	I-21	47.6	20.8	26.8	5.1	4.2	0.9	11.5	4.2	7.3	33.7	12.4	18.6	

* 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
 *** 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"

