

# Los *Millennials* en la pandemia: Perfil de ingresos y gastos

Agosto 2021

## Puntos clave

- La población Millennial desempeñó un papel fundamental en la reapertura económica en México durante la pandemia. Se estima que casi **20 millones de Millennials** trabajaron durante la segunda mitad de 2020, lo que equivale casi a **1 de cada 3 trabajadores activos**.
- El ingreso corriente personal de la población **Millennial ascendió a 7,251 pesos mensuales**, mientras que entre los miembros de la Generación X fue 12.3% superior, llegó a 8,141 pesos mensuales.
- Al comparar el ingreso de la población Millennial vs. Generación X, se encuentra que el mercado laboral casi no valora la experiencia laboral de las personas con educación secundaria o inferior, pero sí premia a los que tienen formación profesional o posgrado.
- El salario promedio de un Millennial empleado en **Nuevo León fue de 11,100 pesos al mes** en 2020, mientras que en **Chiapas fue de 4,458 pesos**.
- En la Ciudad de México, el costo de la renta de una vivienda para un Millennial representó **54.3%** de su salario promedio como empleado.
- En 2020, Yucatán tuvo la mayor brecha por género en el ingreso por trabajos subordinados entre la población Millennial con estudios de nivel superior: un hombre percibió **72.4%** más ingresos que una mujer.
- **Dos terceras partes del gasto total** de los hogares con jefatura Millennial se destinan en tres rubros: alimentos dentro del hogar, transporte y comunicaciones, y vivienda y servicios.
- Los hogares con jefatura Millennial tienen importantes reducciones en los gastos en los grupos de alimentos de verduras, carnes, frutas y tubérculos, en comparación a los hogares con jefatura de la Generación X. En 2020, solo la mitad de los hogares con jefatura Millennial adquirieron frutas frescas para su consumo.
- En los hogares con jefatura Millennial se observó un mayor consumo de productos como golosinas, helados, botanas y papas fritas, alimentos preparados, jugos y néctares envasados, yogur y cereales, por mencionar algunos.

## Presentación

Debido a la rápida propagación de los contagios por COVID-19 en el mundo y al incremento sin control de los decesos por esta enfermedad, desde el mes de marzo de 2020 muchos países cerraron sus fronteras, limitaron su movilidad interna e implementaron medidas de cierres obligatorios de actividades económicas y de confinamiento en el hogar a fin de disminuir los contagios.

Hacia el inicio de la segunda mitad de 2020, con una disminución en la tasa de contagios y pese a no haber avances en el proceso de vacunación, muchos países iniciaron un proceso de reapertura con la finalidad de no continuar afectando tan gravemente sus economías e iniciar la recuperación. México se sumó también a esta tendencia gradual de reapertura en la que convivían la necesidad de reactivar la economía y las medidas de control para evitar la propagación del coronavirus.

La población Millennial desempeñó un papel fundamental en esta reapertura económica en México. Se estima que casi 20 millones de Millennials trabajaron durante la segunda mitad de 2020, lo que equivale casi a 1 de cada 3 trabajadores activos.

En este estudio BBVA Research presenta un perfil de los ingresos y los gastos de la población Millennial en México durante este periodo de reapertura durante la pandemia por COVID-19. La fuente principal de información fue la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (Enigh) 2020, publicada por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi) a finales de julio de 2021. Su levantamiento de campo se realizó del 21 de agosto al 28 de noviembre de 2020, lo que permite conocer la situación de la población en México justo en este periodo de reapertura.

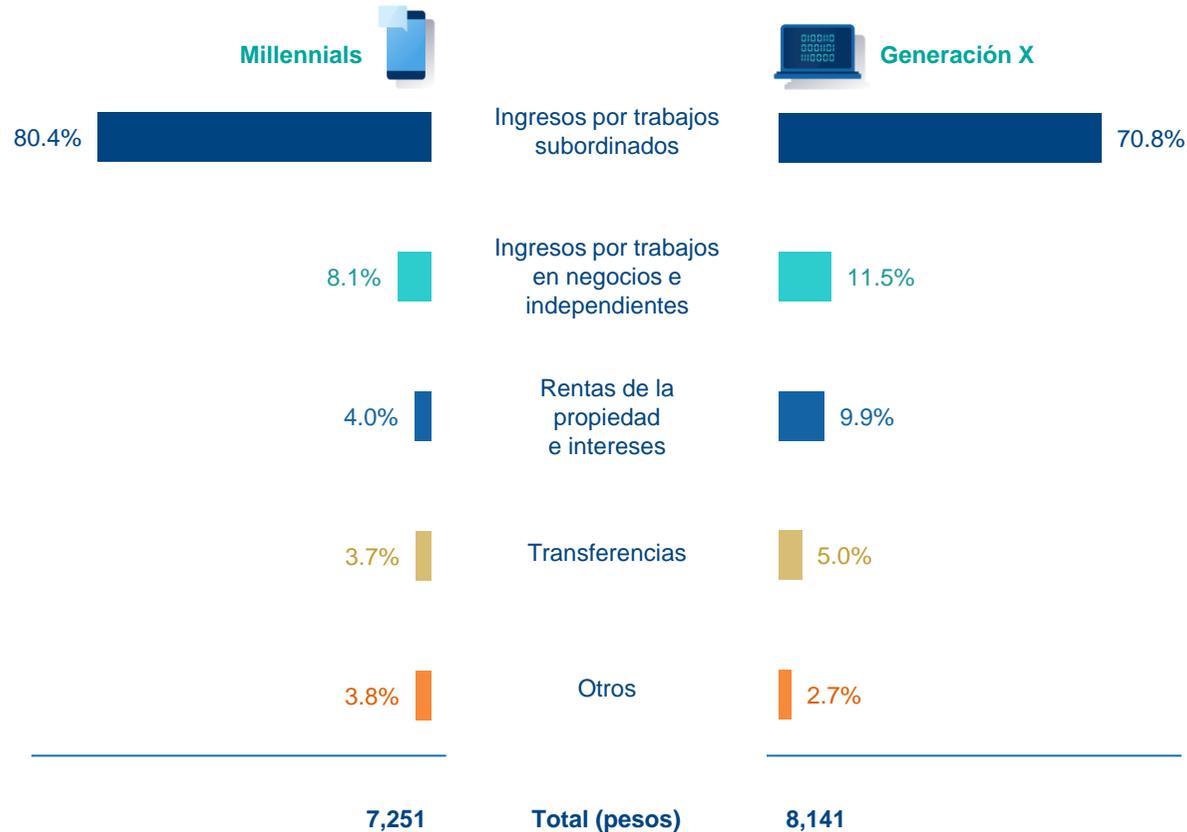
Respecto al perfil de los ingresos, se presentan sus principales fuentes y se analizan los ingresos promedio por trabajo subordinado según máximo nivel educativo y entidad federativa. Además, se presenta un mapa que muestra la brecha por género respecto a los ingresos laborales.

En cuanto a las erogaciones, se analiza su composición por grandes categorías y se detallan los gastos que componen la dieta alimenticia de un hogar con jefatura Millennial en comparación a un hogar con jefatura de la Generación X.

En muchos de los resultados se comparan los datos de la población Millennial vs. la Generación X. No existe un consenso que delimite puntualmente los límites entre uno y otra generación. Para fines del presente estudio, se consideró a la población Millennial como aquellos que en 2020 tenían entre 25 a 39 años de edad, es decir, que nacieron aproximadamente entre 1981 y 1995; mientras que la Generación X se usó para designar a las personas entre 40 y 54 años, que corresponden a los nacidos de 1966 a 1980.

## Actividades laborales, principal fuente de ingresos para los Millennials

### DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL DE LOS INGRESOS CORRIENTES PERSONALES POR PRINCIPALES FUENTES, 2020 (%)



De acuerdo con estimaciones a partir de la Enigh, el ingreso corriente personal entre la población Millennial ascendió a 7,251 pesos mensuales en 2020, mientras que entre los miembros de la Generación X fue 12.3% superior, llegó a 8,141 pesos mensuales.

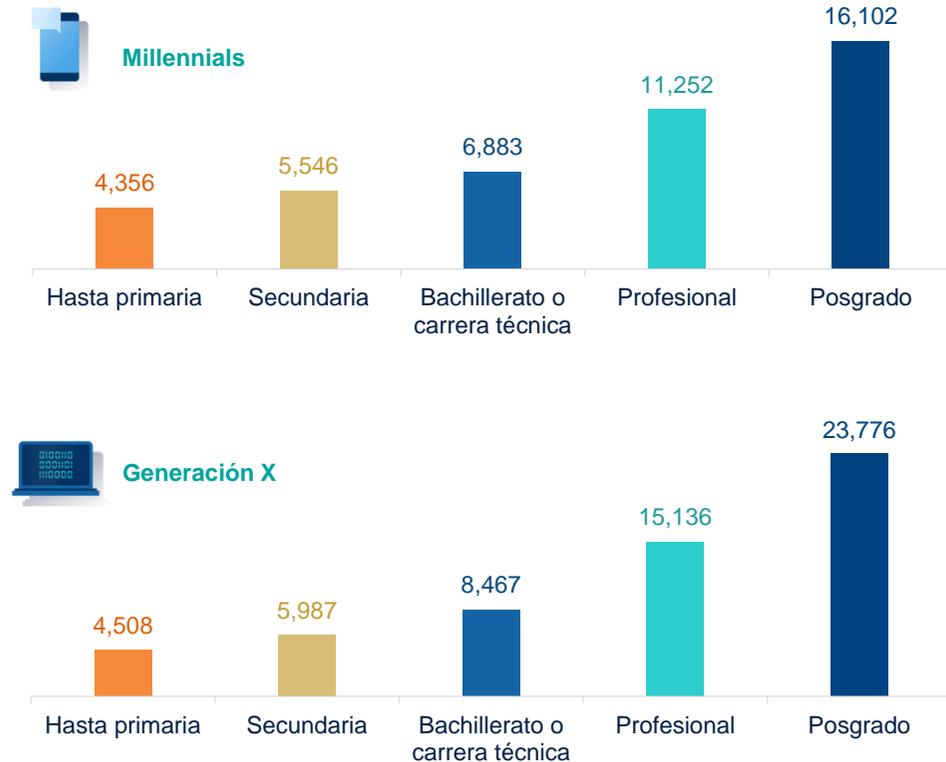
Casi 90 de cada 100 pesos de los ingresos corrientes de la población Millennial provino de actividades laborales como trabajador subordinado, de la realización de actividades de negocios (comercial, servicios, industrial o en el sector primario), o como trabajador independiente. Entre la población de la Generación X, 82.3% de sus ingresos se obtuvieron de trabajos.

Los Millennials casi no reciben ingresos provenientes de rentas de la propiedad e intereses (4.0%). En cambio, casi 10% de los ingresos totales de la población de la Generación X provino de rentas de la propiedad o intereses. Esta diferencia se explica debido a que las personas de la Generación X tienen mayor edad, han participado más años en el mercado laboral, y han acumulado bienes que les permiten tener relativamente más ingresos por este concepto.

En cuanto a las transferencias, que principalmente son de programas gubernamentales, entre los Millennials, éstas representaron 3.7% del total de sus ingresos corrientes personales, mientras que para la Generación X equivalieron al 5.0%.

## Ingreso promedio según nivel de escolaridad, ¿el mercado valora la experiencia laboral?

**MONTO MENSUAL PROMEDIO DE LOS INGRESOS POR TRABAJOS SUBORDINADOS POR NIVEL MÁXIMO DE ESCOLARIDAD APROBADO, 2020 (PESOS)**



Nota: Se consideran solo a las personas con ingresos por trabajos subordinados. Los niveles escolares incluyen grados completos e incompletos.  
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Inegi, Enigh 2020.

El nivel de escolaridad y la experiencia laboral son dos de las principales variables que determinan la remuneración en un trabajo subordinado.

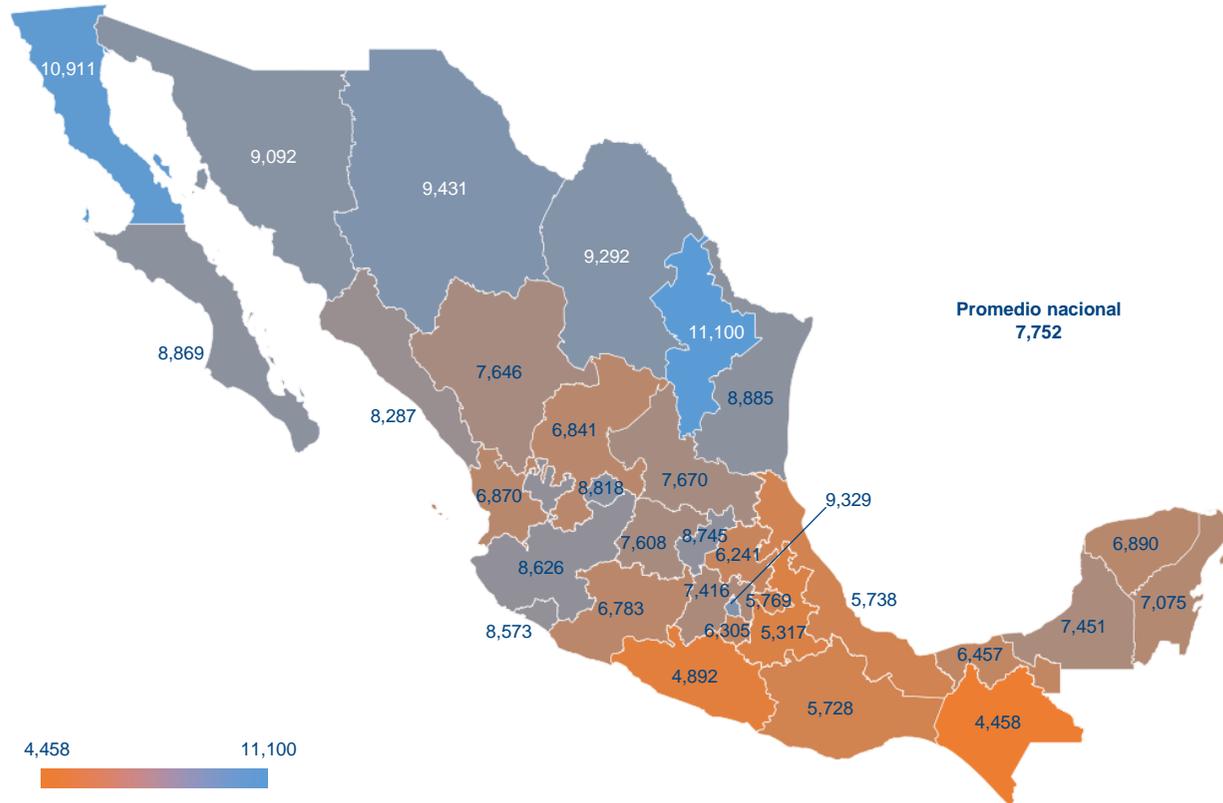
En las gráficas se muestran los ingresos según el máximo nivel de escolaridad alcanzado. Entre la población Millennial, conforme aumenta el nivel de escolaridad, se observa claramente que aumenta la remuneración laboral. Las personas que tienen estudios completos o incompletos a nivel profesional tuvieron ingresos por 11,252 pesos mensuales, más del doble de lo que recibieron quienes tienen nivel de secundaria (5,546 pesos), y 63% más que alguien con bachillerato o carrera técnica (6,883 pesos). Los Millennials con nivel educativo de maestría o doctorado obtuvieron en promedio 16,102 pesos mensuales.

Si se compara el ingreso por nivel educativo de la población Millennial contra la Generación X, podemos obtener una pista de cómo se valora la experiencia laboral en los trabajos subordinados según el nivel educativo. Destaca que las personas de la Generación X con estudios hasta secundaria tienen ingresos muy similares a los Millennials con el mismo nivel educativo, pese a que la diferencia en los años de experiencia laboral entre ambos grupos puede ser de hasta 15 años. La población de la Generación X tiene ingresos mayores que la población Millennial con estudios profesionales (+35%) o de posgrado (+48%).

Así, los datos podrían sugerir que el mercado laboral premia la experiencia laboral que obtienen las personas con niveles de estudios de nivel profesional o posgrado, pero no valora mucho la experiencia laboral de las personas con estudios de nivel secundaria, primaria o sin educación formal.

## Millennials, ¿en dónde se gana más como empleado?

MONTO MENSUAL PROMEDIO DE LOS INGRESOS POR TRABAJOS SUBORDINADOS OBTENIDOS POR LA POBLACIÓN MILLENNIAL POR ENTIDAD FEDERATIVA, 2020 (PESOS)



4,458 11,100

Nota: Se consideran solo a las personas con ingresos por trabajos subordinados.  
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Inegi, Enigh 2020.

La población Millennial es relativamente joven y muchos todavía no han formado una familia. Esto facilita la posibilidad de migrar y cambiar de domicilio para encontrar mejores oportunidades laborales.

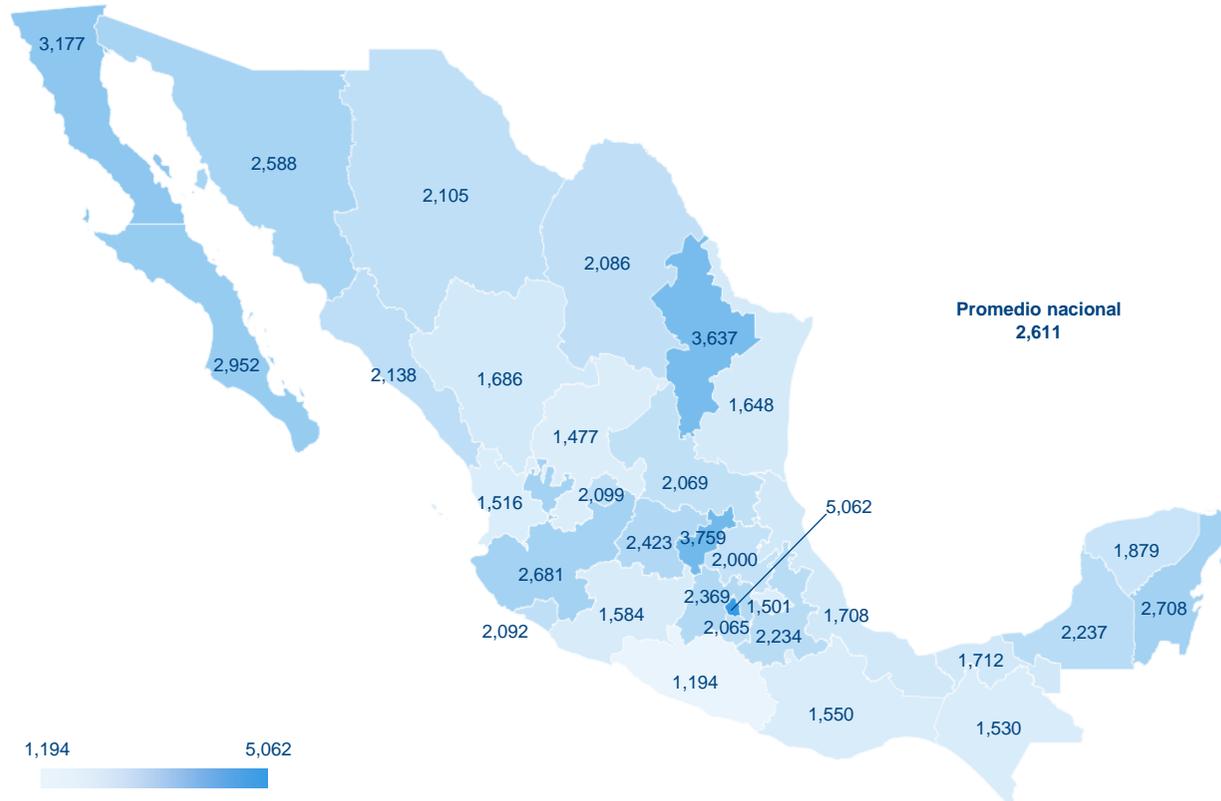
En cuanto a los ingresos por trabajos de tipo subordinados, en general, se observa una notoria diferencia de la región Norte respecto a la Sur en la República Mexicana.

Para los Millennials, Nuevo León aparece como la mejor alternativa, ofrece ingresos como empleado por 11,100 pesos en promedio al mes, seguido de Baja California (10,911) y Chihuahua (9,431). La Ciudad de México se ubicó en 4to lugar como mejor alternativa en cuanto a la remuneración por trabajo subordinado, con 9,329 pesos mensuales.

Chiapas, Guerrero y Puebla fueron las entidades con los menores niveles de ingresos en trabajos subordinados para la población Millennial, en promedio, con cerca de 4,900 pesos mensuales.

## ¿Cuánto pagan los Millennials por renta de la vivienda?

**MONTO PROMEDIO DE LA RENTA MENSUAL DE LA VIVIENDA ENTRE LA POBLACIÓN MILLENNIAL INQUILINA QUE ES JEFE(A) DEL HOGAR POR ENTIDAD FEDERATIVA, 2020 (PESOS)**



La población Millennial que decide independizarse y residir fuera de la vivienda de sus padres, debe evaluar la calidad y costo de la nueva vida. Uno de los gastos más importantes es el pago por la renta de la vivienda.

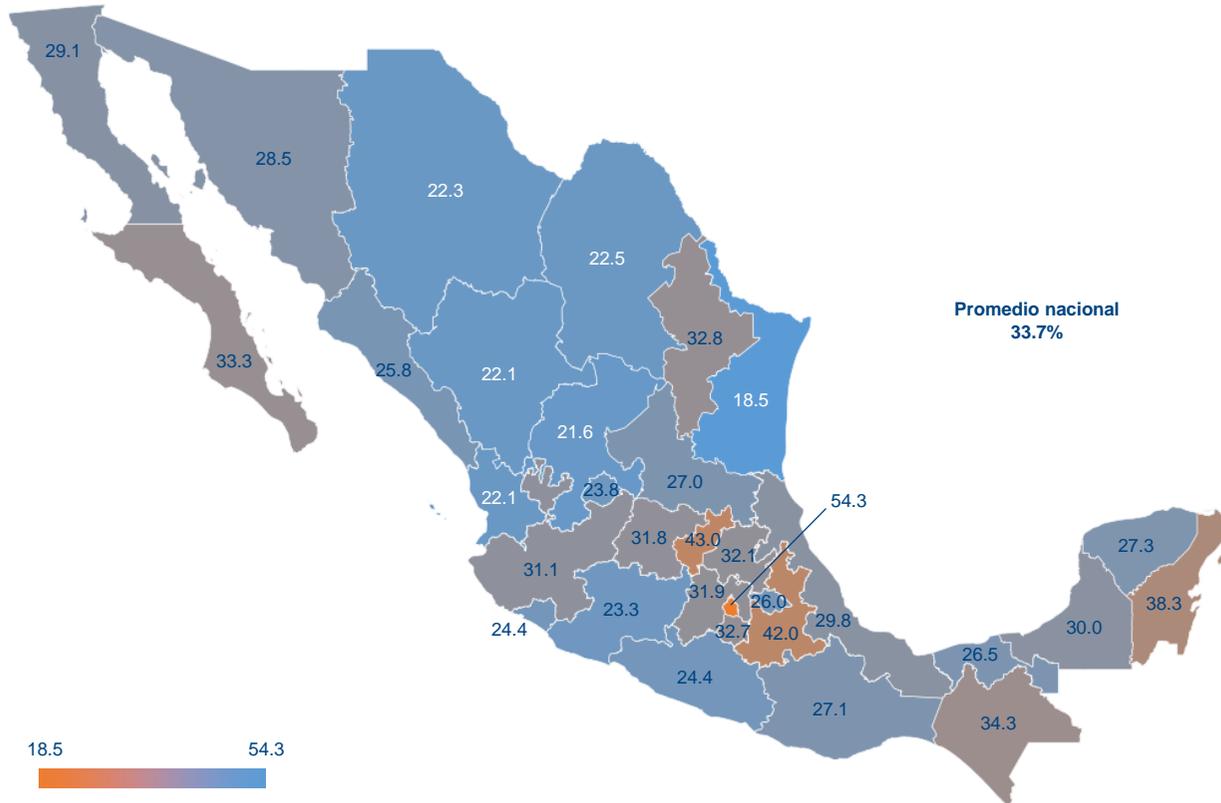
Para estimar el costo de la renta de la vivienda que paga la población Millennial, se consideraron únicamente los casos de quienes tienen la jefatura del hogar y a las personas solas. Esto para tener una mejor estimación de este gasto entre la población Millennial que vive de forma independiente de sus padres.

Para la población Millennial, la Ciudad de México fue la más costosa para la renta de una vivienda, en 2020 ascendió a 5,062 pesos mensuales en promedio. Otras entidades con los costos relativamente más elevados en la renta de una vivienda fueron: Querétaro (3,759 pesos mensuales), Nuevo León (3,637), Baja California (3,177) y Baja California Sur (2,952).

Destaca Guerrero como la entidad con el menor costo en la renta de una vivienda, siendo de menos de 1,200 pesos al mes.

## Si soy empleado y pago renta, ¿en qué entidad es más conveniente vivir y trabajar?

### PORCENTAJE PROMEDIO DE LA RENTA DE LA VIVIENDA RESPECTO DE LOS INGRESOS POR TRABAJOS SUBORDINADOS ENTRE LA POBLACIÓN MILLENNIAL POR ENTIDAD FEDERATIVA, 2020 (%)



En la teoría microeconómica, el trabajo es un “mal” que se realiza para la obtención de recursos que permiten satisfacer necesidades y deseos, como los satisfactores básicos, para actividades lúdicas, vacaciones, adquisición de bienes y servicios, ahorro, entre otros.

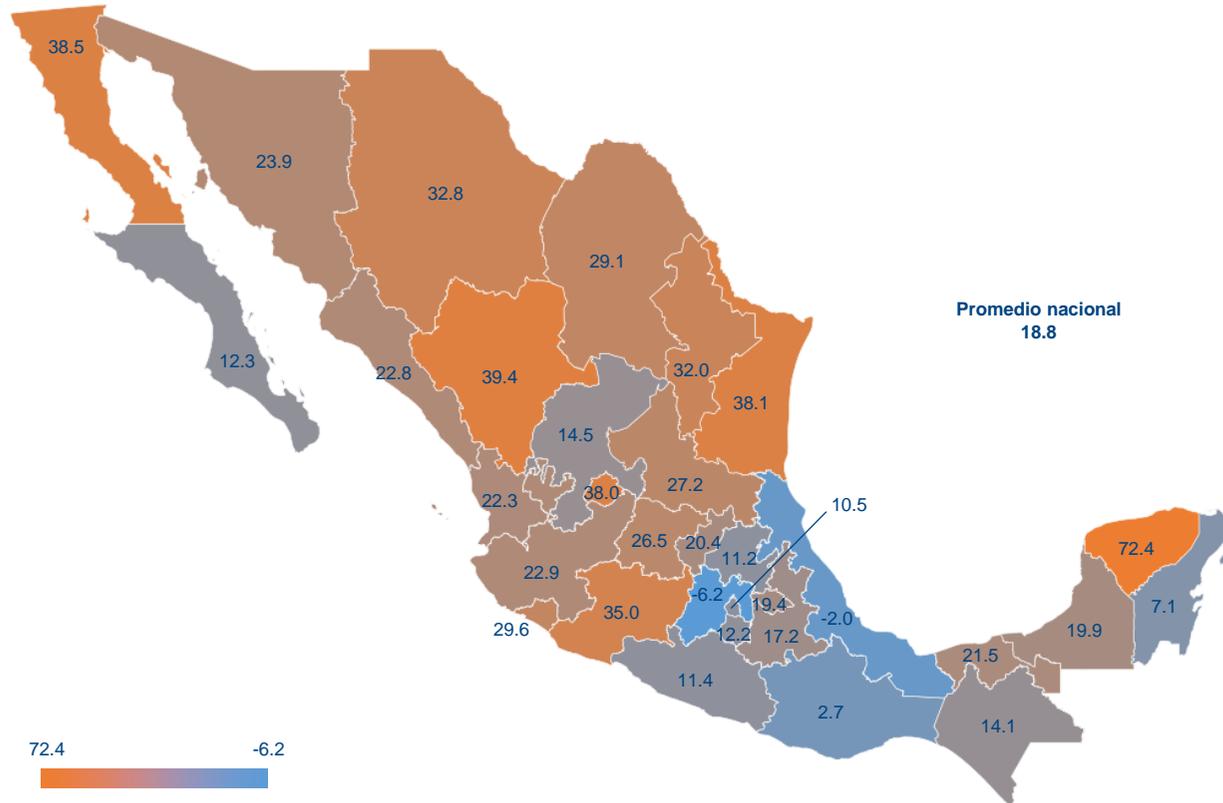
Para los Millennials que viven independiente, la renta representa uno de los mayores gastos que deben desembolsar. Un porcentaje elevado en el costo de la renta entre el ingreso laboral puede afectar los recursos disponibles para otros conceptos, pero también puede ser un indicador de distintas características que se “pagan indirectamente” por el entorno de residencia, que influyen positivamente en la calidad de vida.

En la Ciudad de México, el costo promedio de la renta de una vivienda representó 54.3% del ingreso medio como empleado de un Millennial. Le siguen con las proporciones relativamente más altas Querétaro (43.0%), Puebla (42.0%) y Quintana Roo (38.3%).

En los estados de Tamaulipas, Zacatecas, Durango, Nayarit, Chihuahua y Coahuila, la población Millennial eroga la menor proporción de su ingreso destinado al pago de la renta de la vivienda, 22.5% o menos.

## Brecha de género en el ingreso por trabajos subordinados

DIFERENCIA PORCENTUAL ENTRE LOS INGRESOS POR TRABAJOS SUBORDINADOS DE LOS HOMBRES VS. LAS MUJERES MILLENNIALS CON ESTUDIOS PROFESIONALES POR ENTIDAD FEDERATIVA, 2020 (%)



En el mundo persiste una brecha de género que remunera económicamente más a los hombres que a las mujeres en el ámbito laboral, aún con los mismos niveles de calificación y habilidades.

En el mapa se muestra los porcentajes en los que el ingreso laboral de los hombres Millennial es superior al de las mujeres. Ambos grupos poblacionales cuentan con estudios profesionales, por lo que la diferencia es un indicador de la brecha de ingresos laborales por género de la entidad federativa. Mientras mayor es el porcentaje, es más amplia la brecha.

En 2020, Yucatán fue la entidad federativa con la mayor brecha de género en cuanto al ingreso por trabajos subordinados entre la población Millennial con estudios de nivel superior: un hombre percibió 72.4% más ingresos que una mujer. En Durango, Baja California, Tamaulipas, Aguascalientes, Michoacán, Chihuahua y Nuevo León, las brechas de ingreso entre hombres y mujeres fueron de más de 30% en 2020.

El Estado de México, Veracruz, Oaxaca y Quintana Roo fueron los estados con las menores brechas de género entre profesionales Millennials.

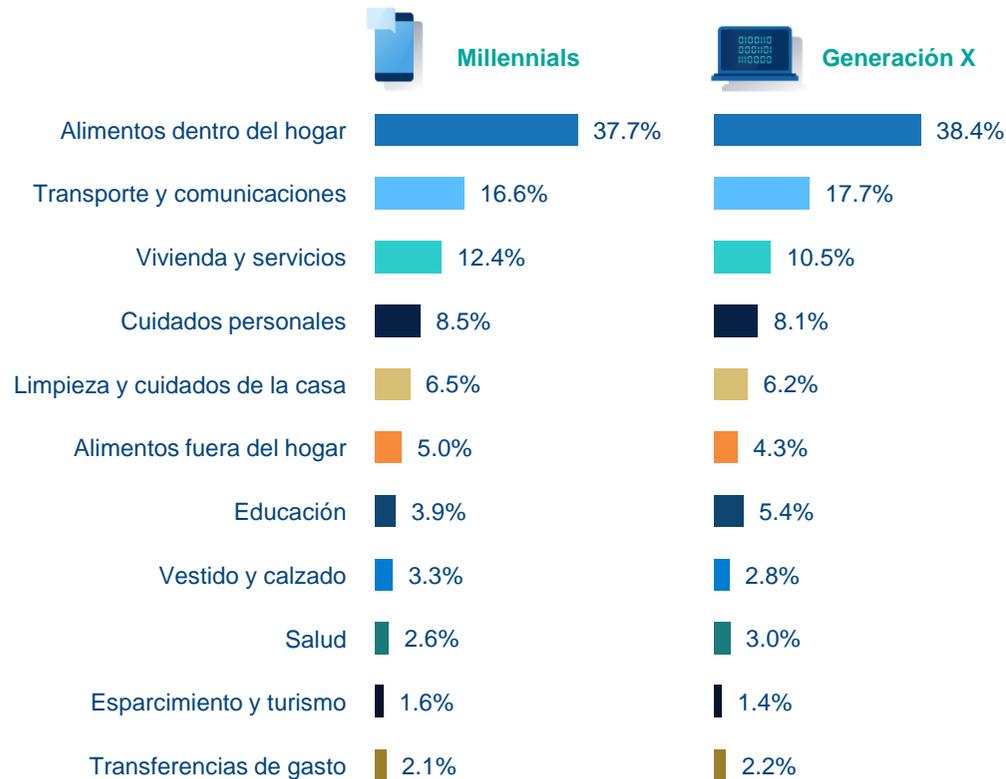
Nota: Se consideran solo a las personas con ingresos por trabajos subordinados.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Inegi, Enigh 2020.

## Composición del gasto de los hogares con jefatura Millennial

### DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL DEL GASTO CORRIENTE MONETARIO POR GRANDES CATEGORÍAS SEGÚN JEFATURA DEL HOGAR, 2020

(%)



Nota: La categoría de Tabaco se incluyó en Alimentos dentro del hogar.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Inegi, Enigh 2020.

Debido a las diferencias en la etapa del ciclo de vida entre la población Millennial y la Generación X, los cuales tienen en promedio una diferencia de edad de 15 años, podría esperarse que los patrones de gasto de los hogares con jefatura Millennial sean diferentes a los hogares con la jefatura de una persona de la Generación X.

Salvo por las transferencias de gasto, se encuentra que existen diferencias estadísticamente significativas al 90% de confianza en la composición de las grandes categorías de gasto entre los hogares con jefatura Millennial vs. Generación X.

Entre las diferencias más notables, destaca que los hogares con jefatura Millennial gastan relativamente más en: vivienda y sus servicios, alimentos fuera del hogar, y en vestido y calzado.

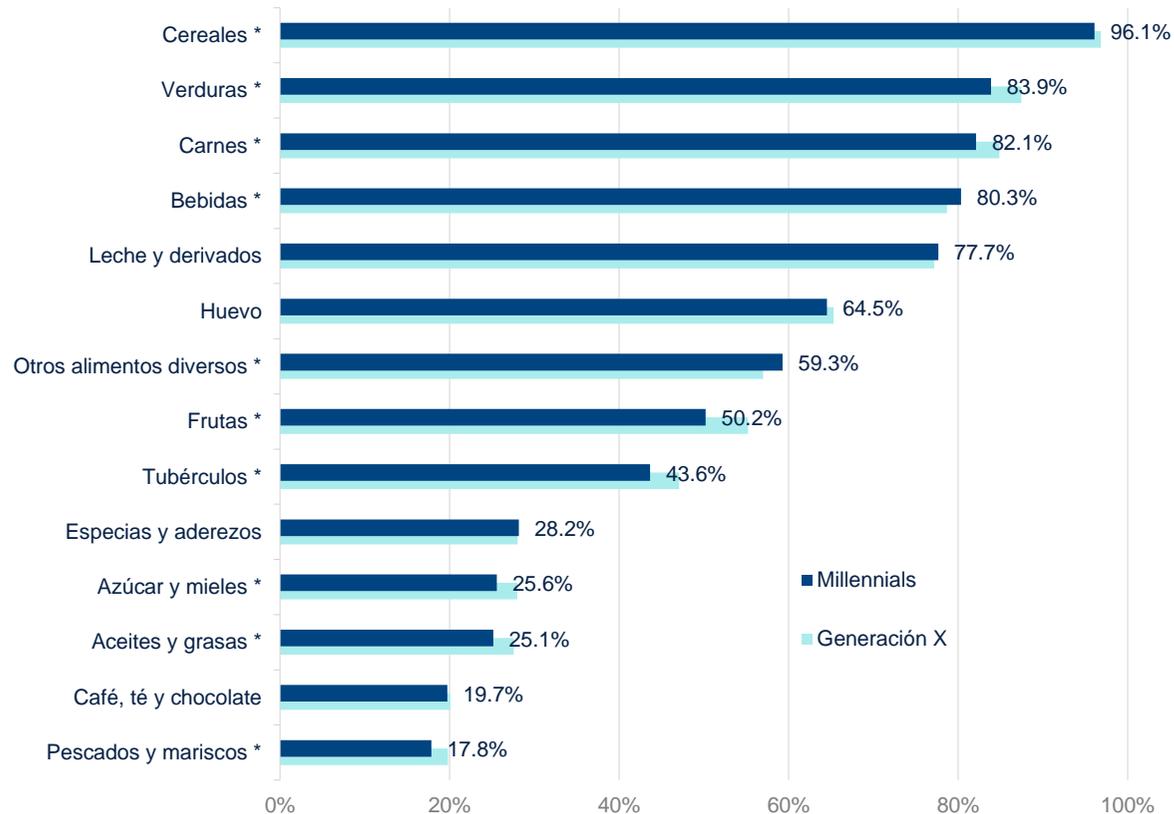
Por el otro lado, los hogares con jefatura de la Generación X tienen relativamente una mayor proporción de su gasto en el rubro de educación (muy probablemente la de sus hijos, con 5.4% del total del gasto), en transporte y comunicaciones, en alimentos dentro del hogar, y en salud.

Aunque existen diferencias, de manera global la distribución del gasto entre ambos grupos es más o menos parecida, dos terceras partes del total se destinan en tres rubros: alimentos dentro del hogar, transporte y comunicaciones, y vivienda y servicios.

## La dieta en un hogar Millennial

### PORCENTAJE DE HOGARES QUE REALIZARON GASTOS EN ALIMENTOS DENTRO EL HOGAR SEGÚN GRUPO DE ALIMENTOS Y JEFATURA DEL HOGAR, 2020

(%)



A partir de la Enigh 2020 se puede obtener información respecto del gasto que hacen los hogares en los diferentes grupos de alimentos, con lo cual podemos tener un acercamiento a la dieta de los hogares mexicanos.

En primer lugar, destaca que en el último mes, 96.1% de los hogares con jefatura Millennial adquirió alimentos basados en cereales, que incluye productos como la tortilla, pan, galletas, sopas, arroz y avena.

Las verduras, legumbres, leguminosas y/o semillas fueron consumidas en 83.9% de los hogares; las carnes de res, ternera, cerdo y/o pollo en 82.1%; y los jugos, refrescos y/o bebidas alcohólicas en 80.3%.

77.7% de los hogares con jefatura Millennial compraron leche, queso u otros derivados lácteos, y 64.5% consumieron huevo en su dieta.

Los hogares con jefatura Millennial tienen importantes reducciones en los gastos en los grupos de alimentos de verduras, carnes, frutas y tubérculos, en comparación a los hogares con jefatura de la Generación X. En 2020, solo la mitad de los hogares con jefatura Millennial adquirieron frutas frescas para su consumo.

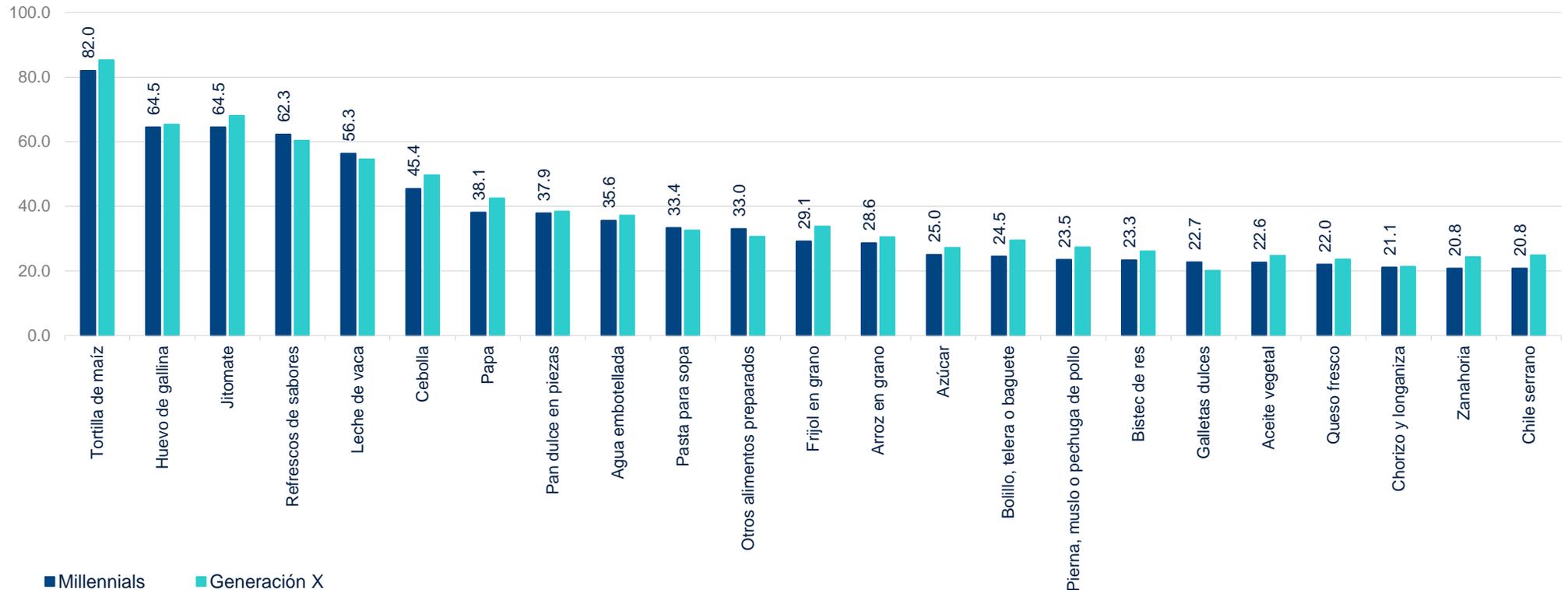
Nota: \* Diferencias entre los grupos estadísticamente significativas al 90% de confianza.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Inegi, Enigh 2020.

# Alimentos específicos que más se consumen en un hogar Millennial

## PRINCIPALES ALIMENTOS CONSUMIDOS DENTRO EL HOGAR SEGÚN JEFATURA DEL HOGAR, 2020 (% DE LOS HOGARES)

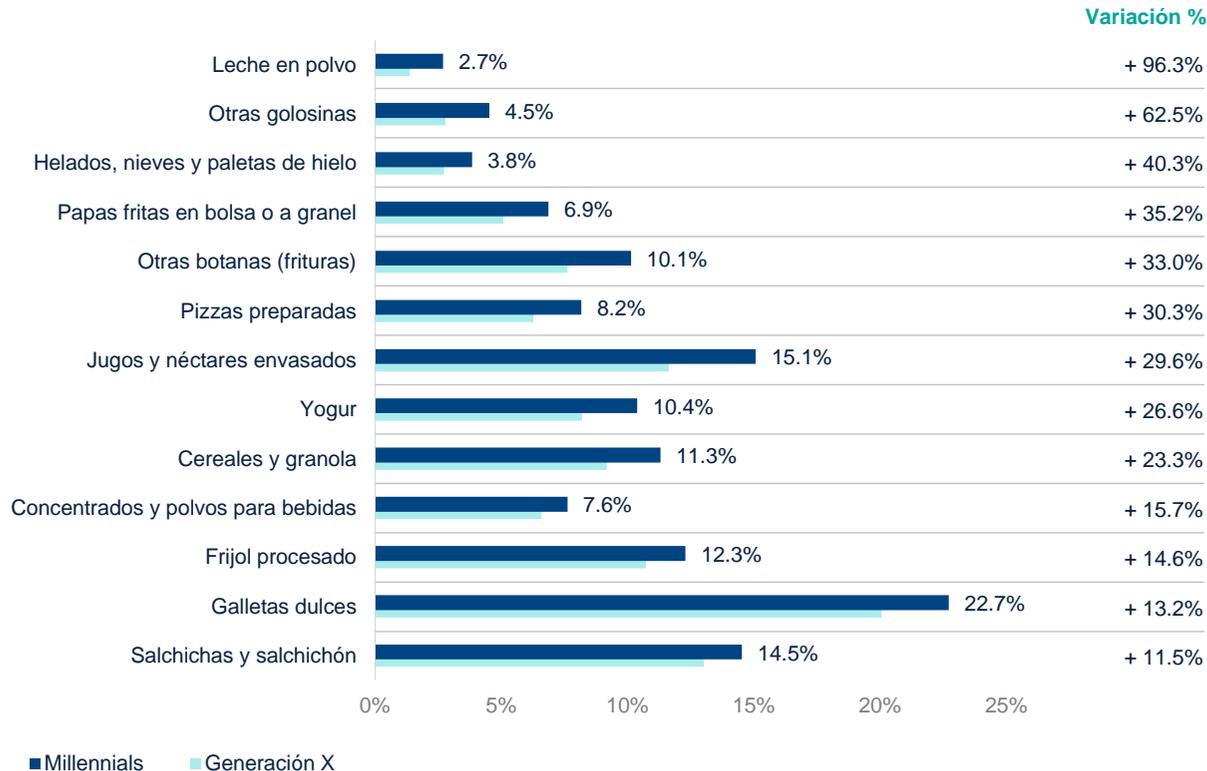
De la lista de productos alimenticios que capta la Enigh, 23 de ellos fueron consumidos en al menos 20% de los hogares con jefatura Millennial en 2020.



## Alimentos que más han incrementado su consumo entre hogares Millennial vs. Generación X

### ALIMENTOS CON MAYORES AUMENTOS EN EL CONSUMO EN HOGARES CON JEFATURA MILLENNIAL VS. GENERACIÓN X, 2020

(% DE LOS HOGARES Y VARIACIÓN %)



Nota: Las cifras se refieren al porcentaje de hogares que realizaron gastos para la adquisición de los productos en el último mes. Se incluyen los productos que al menos tienen una diferencia de un punto porcentual en términos absolutos entre los grupos comparados.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Inegi, Enigh 2020.

Las diferencias en los patrones de consumo se pueden explicar por la etapa del ciclo de la vida en la que se encuentran los miembros del hogar.

Por ejemplo, de acuerdo con datos de la Enigh, el consumo de leche en polvo en los hogares con jefatura Millennial es el doble en comparación a los hogares con jefatura de la Generación X. Esta diferencia se puede atribuir por la compra de este producto para la lactancia de bebés, la cual es mayor entre los hogares con jefatura Millennial por su grupo de edad (de 25 a 39 años).

Sin embargo, muchos cambios en los patrones de consumo parecen que obedecen más a posibles modificaciones en los gustos y preferencias de las nuevas generacionales.

En los hogares con jefatura Millennial se observó un mayor consumo de productos como golosinas, helados, botanas y papas fritas, alimentos preparados, jugos y néctares envasados, yogur y cereales, por mencionar algunos.

Por el otro lado, estos mismos hogares presentaron disminuciones importantes en la compra de verduras, frutas y especias frescas, e ingredientes de cocina para platillos más elaborados, en comparación a los hogares con jefatura de la Generación X.

## Conclusiones y recomendaciones

La población Millennial constituye una gran parte de la fuerza laboral en el mundo. Sin embargo, los esquemas laborales y de seguridad social fueron pensados para una época que ya no es vigente y para una población con propósitos de vida distintos.

Las nuevas generaciones son más reacias a dejar sus sueños y anhelos a cambio de un empleo estable, un automóvil, un crédito para adquirir una casa o formar una familia. A continuación se hacen algunas recomendaciones que podrían mejorar la integración entre las nuevas generaciones y los esquemas tradicionales de trabajo.

**Trabajos menos específicos y más intercambiables.** No está en los anhelos de las nuevas generaciones hacer una larga carrera en una misma empresa, el paso por una empresa es solo una experiencia más. Las empresas deben desarrollar esquemas de trabajo que consideren las aspiraciones y objetivos de las nuevas generaciones. Los trabajos deben ser menos específicos y con menor curva de aprendizaje, y más genéricos e intercambiables, en beneficio de ambos, del empleador y del empleado. ¿De qué sirve una capacitación muy específica que dura un semestre si una persona planea solo permanecer un año en el trabajo?

**Propuestas de valor para retener talento.** El dinero no lo es todo. Para disminuir la rotación y atraer talento, las empresas deben ofrecer condiciones que valoran las nuevas generaciones y mejoran su calidad de vida, como: posibilidad de teletrabajar, mayor flexibilidad en jornada laboral, trabajos más basados en proyectos y objetivos que en horarios, mayor movilidad interna para aumentar las experiencias, contratos con “licencias sin goce de sueldo” a petición del trabajador, entre otros.

**Los gobiernos como empleadores que den el ejemplo.** Se sabe que los esquemas de trabajo en los diferentes niveles de gobierno son muy anticuados, tienden a valorar más los esquemas de trabajo por jornada, que modelos más dinámicos, flexibles y modernos. Esto hace que sea limitado la atracción de talento que tengan las entidades públicas. Los gobiernos pueden convertirse en los pioneros de los esquemas de trabajo que buscan las nuevas generaciones si así lo desean.

**Esquemas más flexibles para el acceso a la vivienda.** El sistema hipotecario podría desarrollar esquemas más adaptados a las dinámicas laborales de las nuevas generaciones. Por ejemplo, podría ofrecer un seguro que podría diferir el pago de la hipoteca de 6 a 12 meses, otorgando periodos de gracia durante la transición de un empleo a otro. Este seguro sería muy económico para ambas partes, pues no buscaría cubrir la mensualidad, sino simplemente diferir el crédito ciertos meses bajo las mismas condiciones, y complementario a los seguros de desempleo. También, el mercado inmobiliario debe buscar formas para cubrir a la población freelance, la cual obtiene muchos de sus ingresos por proyectos y no de un empleo fijo.

**La brecha salarial por género parece eterna.** Pese a los avances que se han tenido en las últimas décadas para reducir las diferencias salariales entre hombres y mujeres, los datos muestran que es muy lento este proceso y que avanza a un ritmo diferenciado en el país. Las intervenciones de política pública pueden dar una mayor celeridad para cerrar esta brecha de género. Por ejemplo, se puede legislar sobre un impuesto intra-empresa de equidad de género que penalice económicamente al género más favorecido y transfiera esos recursos al género menos favorecido.

## Conclusiones y recomendaciones

**Generar empleos de calidad en regiones prioritarias.** Los gobiernos deben buscar generar incentivos para que las empresas inviertan en regiones con bajos niveles de salarios para que la población con talento no tenga que migrar a otras zonas o países.

**Migración interna para disminuir las brechas.** De no ser posible la estrategia anterior, dado que los cambios en los esquemas de empleo de los gobiernos, empresas y otras instituciones pueden demorar mucho tiempo para adaptarse a lo que buscan las nuevas generaciones, se podría generar una política pública que favorezca la migración interna en el país. Por ejemplo, se podría apoyar a los jóvenes recién egresados de sus carreras a través de programas o subsidios a que migren y busquen mejores oportunidades en las entidades federativas con mayores ingresos y calidad de vida, si así ellos lo desean. De igual forma, se podrían apoyar a las mujeres para que encuentren oportunidades de trabajo en lugares donde sea menor la brecha salarial por género.

# 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](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores”.**

## Este informe ha sido elaborado por:

Juan José Li Ng  
Economista Senior  
juan.li@bbva.com

