

Desarrollo Sostenible e Incluyente

# México | ¿Qué tan pobre es la población que está en pobreza laboral?

Guillermo Cárdenas Salgado / Marco Lara / Juan José Li Ng  
2 de julio de 2024

- En el trimestre 2024-I, en promedio, la población en pobreza laboral pudo cubrir solo el 42.3% de la canasta alimentaria con su ingreso laboral.
- Aunque la diferencia urbano-rural en la brecha ha disminuido desde el 2020-III, ello se debe a que la población urbana ahora puede comprar una menor parte de la canasta alimentaria.
- Se observa una reducción en las brechas por sexo, ya que mientras que en el 2006-II los hombres en situación de pobreza podían comprar 46.9% de la canasta alimentaria y las mujeres el 33.7%, en el 2023-III la proporción que pudieron adquirir fue de 45.1% y 38.9%, respectivamente.
- En Baja California, Guerrero y Oaxaca, las personas en pobreza laboral pueden adquirir menos de 1/3 de la canasta alimentaria con su ingreso laboral.
- En 2005, en promedio una persona que no estaba en condición de pobreza laboral y trabajaba en el sector formal podía comprar cerca de 8.0 canastas alimentarias, mientras que en el 2024-I podría comprar 5.8 canastas con su ingreso laboral.

Cuando se define la pobreza a partir de una línea o valor de referencia, como es el caso de la pobreza laboral donde se clasifica si una persona está en condición de pobreza o no a partir de si sus ingresos laborales son mayores o menores al valor de una canasta alimentaria, hay indicadores relevantes que complementan la interpretación, como son las medidas agregadas de pobreza. Uno de estos indicadores tiene que ver con responder a la pregunta de cuál es la magnitud de la pobreza entre las personas en pobreza. Un indicador para cuantificarlo es calcular el **porcentaje de la canasta alimentaria que podrían adquirir con el ingreso laboral**.

En este artículo se analiza y estima este indicador a partir de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) desde el primer trimestre de 2005 hasta el primer trimestre de 2024, con base en la metodología de pobreza laboral del Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval). De forma agregada, este indicador se puede calcular como:

$$\frac{1}{n_{pl}} \sum_{i=1}^{n_{pl}} \frac{YP_i}{L}$$

En este caso, L es el valor de la canasta alimentaria,  $YP_i$  es el ingreso laboral per cápita del individuo i en pobreza laboral (basado en la metodología de Coneval),  $n_{pl}$  es el total de la población en pobreza laboral (que ocurre cuando  $L > YP_i$ ). Si el valor promedio es cercano a 1 o 100%, implica que, en promedio, los ingresos de los individuos en pobreza laboral están cerca de costear la canasta alimentaria, mientras que, si el valor del indicador es más cercano a cero, implica que las personas en pobreza laboral están lejos de alcanzar a adquirir la canasta alimentaria. De forma análoga, este indicador también se puede construir y calcular para la población fuera de la pobreza laboral, lo que nos permite tener una medida de su capacidad relativa de compra a través del tiempo.

## En promedio, la población en pobreza laboral puede cubrir sólo el 42.3% de la canasta alimentaria con su ingreso laboral

Los resultados del indicador propuesto para medir en promedio qué proporción del valor de la canasta alimentaria se puede adquirir con el ingreso per cápita de la población en pobreza laboral a nivel nacional, son los siguientes:

- En el primer trimestre de 2024, el promedio del ingreso de la población en pobreza laboral alcanzaba a cubrir menos de la mitad del valor de la canasta alimentaria, 42.3%.
- Del tercer trimestre de 2007 al cuarto trimestre de 2015, en promedio se logró aumentar el indicador, ya que el ingreso pasó de cubrir el 40.5% del valor de la canasta alimentaria al 46.5%.
- El cuarto trimestre de 2015 ha sido el periodo en el que en promedio el ingreso alcanzó a cubrir más del valor de la canasta alimentaria entre la población en pobreza laboral: 46.5%.
- Después de la pandemia, en el tercer trimestre de 2020, se tuvo el mayor deterioro en la cobertura que el ingreso de la población en pobreza laboral tenía respecto del valor de la canasta alimentaria, ya que sólo se podía cubrir en promedio el 39.2% del valor de esta canasta.
- Del primer trimestre de 2023 al primer trimestre de 2024, se ha ido deteriorando la proporción que se puede adquirir de una canasta alimentaria con el ingreso laboral de las personas en pobreza laboral, ya que se pasó del 45.7% al 42.3%, en promedio.

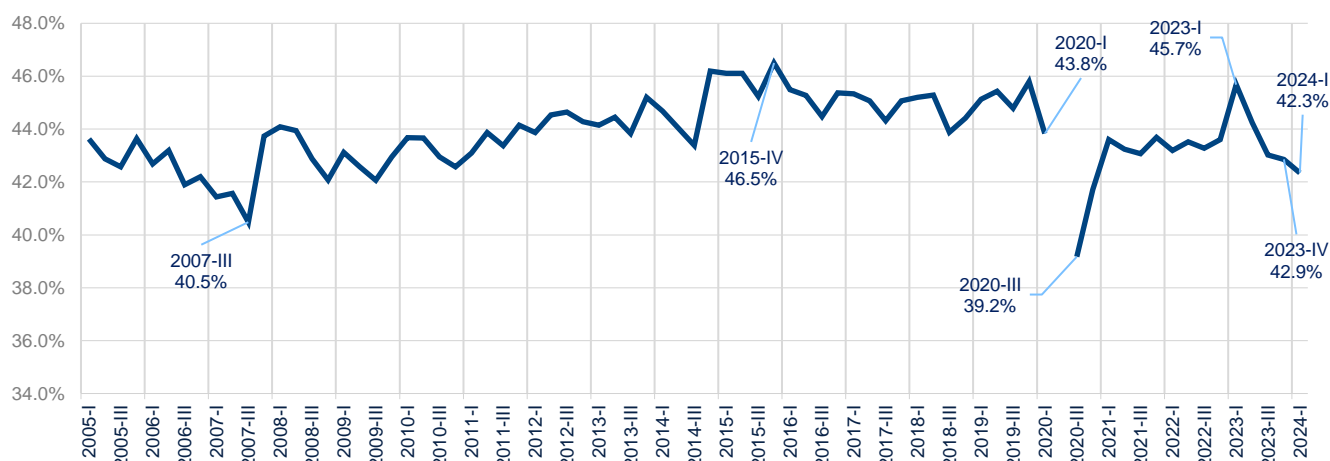
Un análisis similar se puede hacer para el grupo de personas que se encuentra fuera de la pobreza laboral. Al observar el promedio de cuántas canastas alimentarias se podrían adquirir con el ingreso laboral per cápita de la población que no está en pobreza laboral, se tienen los siguientes resultados:

- En el primer trimestre de 2024, en promedio, el ingreso laboral de la población que no estaba en pobreza laboral era 2.7 veces el valor de la canasta alimentaria (266.2%).
- Del tercer trimestre de 2006 al cuarto trimestre de 2014, se deterioró el número de canastas alimentarias que se podía adquirir en promedio con el ingreso laboral de la población que no estaba en condición de pobreza laboral, ya que en 2006 se podían obtener hasta 3 canastas (302.0%) y en 2014 sólo se podían obtener 2.4 canastas (238.3%).
- El tercer trimestre de 2006 ha sido el periodo en el que la población que no estaba en pobreza laboral podía adquirir más canastas alimentarias con su ingreso laboral, este ingreso representaba hasta 3 veces el valor de la canasta alimentaria.
- Después de la pandemia, en el tercer trimestre de 2020, no hubo cambios drásticos en la cobertura que tenía el ingreso laboral respecto de la canasta alimentaria de la población que no estaba en pobreza laboral, ya que antes de la pandemia (2020-I) se podían obtener 2.5 canastas (252.6%) y en el tercer trimestre del 2020 se mantenía una relación similar (249.5%).
- Desde el cuarto trimestre de 2022 al primer trimestre de 2024, ha ido creciendo la proporción de canastas alimentarias que se podrían adquirir con el ingreso laboral de las personas que no estaban en pobreza laboral, ya que pasó de 2.4 canastas a 2.7 canastas.

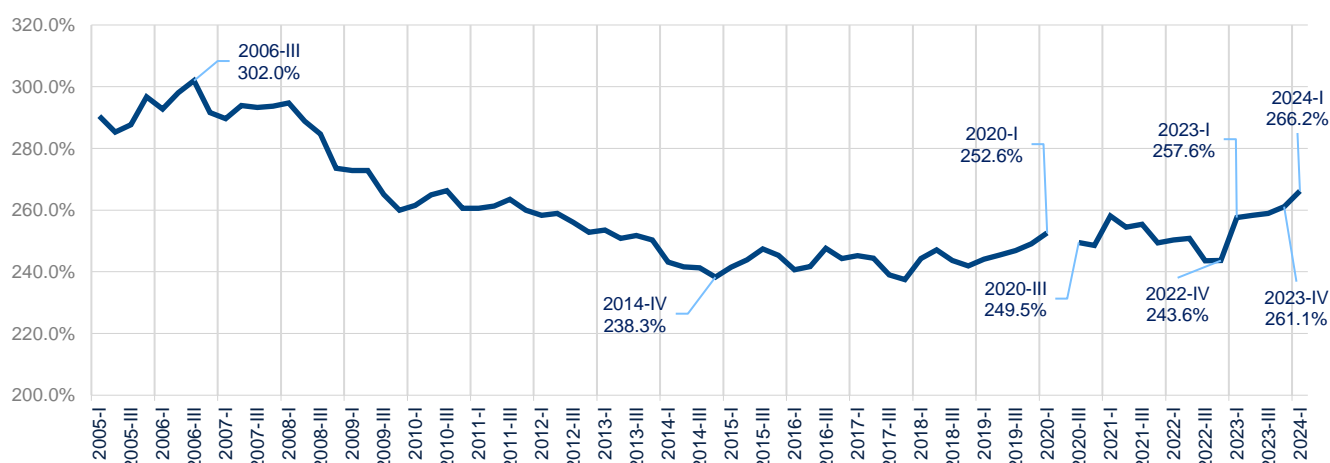
Con el análisis anterior se observa dos cosas relevantes: 1) después de iniciar la pandemia (del primer trimestre de 2020) la población que estaba en pobreza laboral tuvo mayores afectaciones en la proporción de canastas que se podían adquirir con sus ingresos laborales respecto de los que no estaban en pobreza laboral; 2) asimismo, en el último año (del primer trimestre del 2023 al primer trimestre del 2024), se está ampliando la brecha en la proporción de canastas que se pueden adquirir con el ingreso laboral entre las personas en condición de pobreza laboral respecto de las que no se encuentran, ya que hay un deterioro de esta proporción para la población en pobreza laboral, mientras que ha mejorado para la población que no está en pobreza laboral.

Gráfica 1. **PROPORCIÓN PROMEDIO DEL INGRESO LABORAL PER CÁPITA RESPECTO DEL VALOR DE LA CANASTA ALIMENTARIA, TRIMESTRES 2005-I AL 2024-I (%)**

**POBLACIÓN EN CONDICIÓN DE POBREZA LABORAL**



**POBLACIÓN FUERA DE LA POBREZA LABORAL**



Nota: Debido a la contingencia sanitaria por COVID-19, el Inegi suspendió la elaboración de la ENOE en el segundo trimestre de 2020. En el cuarto trimestre de 2023 se postergó el levantamiento de la ENOE en Guerrero debido al impacto del huracán Otis.  
Fuente: BBVA Research a partir de datos del Inegi, Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), con base en la metodología del Coneval.

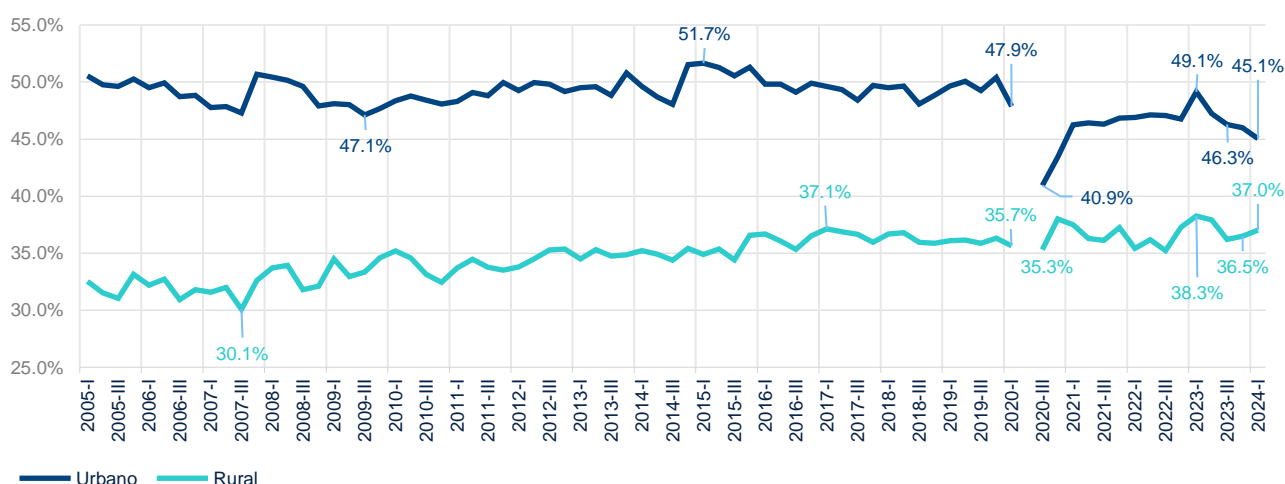
## Si bien desde el 2020-III la diferencia urbano-rural en la brecha ha disminuido, ello se debe a que la población urbana ahora puede comprar una menor parte de la canasta alimentaria

Tal como puede notarse en la Gráfica 2, en el periodo que va del primer trimestre de 2005 al primer trimestre de 2020, se observa una tendencia general en la reducción de la brecha de la proporción del ingreso laboral respecto de la canasta alimentaria entre la población que habita en zonas rurales y urbanas. Esto se debe principalmente a que desde el 2007-III la población en condición de pobreza laboral en zonas rurales ha podido incrementar la proporción que pueden comprar de la canasta alimentaria: mientras que en el 2007-III las personas en situación de pobreza laboral podían adquirir el 30.1%, en 2017-I pudieron adquirir el 37.1% de dicha canasta.

Respecto al ámbito urbano, se observa que en el periodo previo a la pandemia de COVID-19, los incrementos en la proporción que la población en pobreza podía adquirir de la canasta alimentaria fueron menos sustantivos, ya que, mientras que en el tercer trimestre de 2009, esta población podía adquirir el 47.1% de la canasta alimentaria, en el primer trimestre de 2020 la proporción fue muy similar, al ubicarse en 47.9%, por debajo del pico observado en el 2015-I, cuando el ingreso promedio de esta población alcanzó para adquirir el 51.7% de la canasta.

A partir del tercer trimestre de 2020, la situación de la población rural en situación de pobreza laboral presenta mejoras con respecto a los niveles observados de manera previa a la pandemia. Incluso, aunque se registran ligeros retrocesos, estos nunca se ubican en niveles similares a los mínimos reportados previo al inicio de la pandemia. En cambio, para la población urbana en situación de pobreza laboral, puede observarse que, una vez incorporado el efecto de los cierres debido al confinamiento, este grupo pudo adquirir únicamente el 40.9% de la canasta alimentaria en el tercer trimestre de 2020, un nivel no antes observado desde que se tiene registro de la pobreza laboral.

Gráfica 2. **PROPORCIÓN PROMEDIO DEL INGRESO LABORAL PER CÁPITA RESPECTO DEL VALOR DE LA CANASTA ALIMENTARIA DE LA POBLACIÓN EN CONDICIÓN DE POBREZA LABORAL, POR ÁMBITO URBANO O RURAL, TRIMESTRES 2005-I AL 2024-I (%)**



Nota: Debido a la contingencia sanitaria por COVID-19, el Inegi suspendió la elaboración de la ENOE en el segundo trimestre de 2020. En el cuarto trimestre de 2023 se postergó el levantamiento de la ENOE en Guerrero debido al impacto del huracán Otis.  
Fuente: BBVA Research a partir de datos del Inegi, Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), con base en la metodología del Coneval.

Es incluso posible notar que, para la población urbana en pobreza laboral, las condiciones desde el inicio de la pandemia no han mejorado del todo, ya que al primer trimestre de 2024 este grupo podía adquirir apenas el 45.1% de la canasta alimentaria, aún por debajo del mínimo observado previo al confinamiento, en 2009-III. Con ello puede concluirse que la brecha urbano-rural ha disminuido desde el inicio de la pandemia, aunque ello ha sido principalmente porque la población urbana en condición de pobreza laboral ahora puede adquirir una menor proporción de la canasta alimentaria.

## **Las mujeres en pobreza laboral pueden adquirir solo 37.4% de la canasta alimentaria, los hombres 44.8%**

Para el caso de la distinción por sexo, puede observarse también que la brecha se ha reducido, aunque los hombres en situación de pobreza pueden continuar adquiriendo una mayor proporción de la canasta alimentaria, con respecto a las mujeres en la misma condición. De esta forma, al primer trimestre de 2024, se observa que los hombres en pobreza laboral pueden adquirir en promedio el 44.8% de la canasta alimentaria, mientras que, en el caso de las mujeres, estas pueden adquirir en promedio un 37.4% de la canasta, haciendo así que la diferencia entre estos grupos sea de 7.4 puntos porcentuales en el último trimestre.

En el periodo 2005-I a 2020-I, se observa que las mayores ganancias en aumentar la capacidad de compra en el ingreso laboral per cápita de la población en pobreza laboral se dan en el caso de las mujeres, ya que logran avanzar de poder adquirir el 32.9% de la canasta alimentaria en el tercer trimestre de 2007, hasta el 41.2% de la misma en el cuarto trimestre de 2015, logrando así una ganancia de 8.3 puntos porcentuales en poco más de 8 años. Sin embargo, si se compara 2007-I con respecto a 2020-I, el aumento es de únicamente 5.4 puntos porcentuales, ya que, en el primer trimestre de 2020, las mujeres en situación de pobreza laboral adquirieron, en promedio, solamente el 38.3% de la canasta alimentaria.

En lo que respecta a los hombres en situación de pobreza laboral, los avances y los retrocesos en el periodo de 2005-I a 2020-I están también presentes, aunque su efecto es de menor intensidad. De esta forma se tiene que, en el tercer trimestre de 2007, este grupo podía adquirir en promedio 43.6% de la canasta, aumentando a 48.3% en 2015-IV, lo cual se traduce en un incremento de 4.7 puntos porcentuales. Sin embargo, para el primer trimestre de 2020 hay también un descenso en los niveles reportados, siendo que en ese año los hombres en situación de pobreza podían adquirir solamente el 46.1% de la canasta alimentaria, de forma que el aumento con respecto al valor observado en 2007-III fue de apenas 2.5 puntos porcentuales.

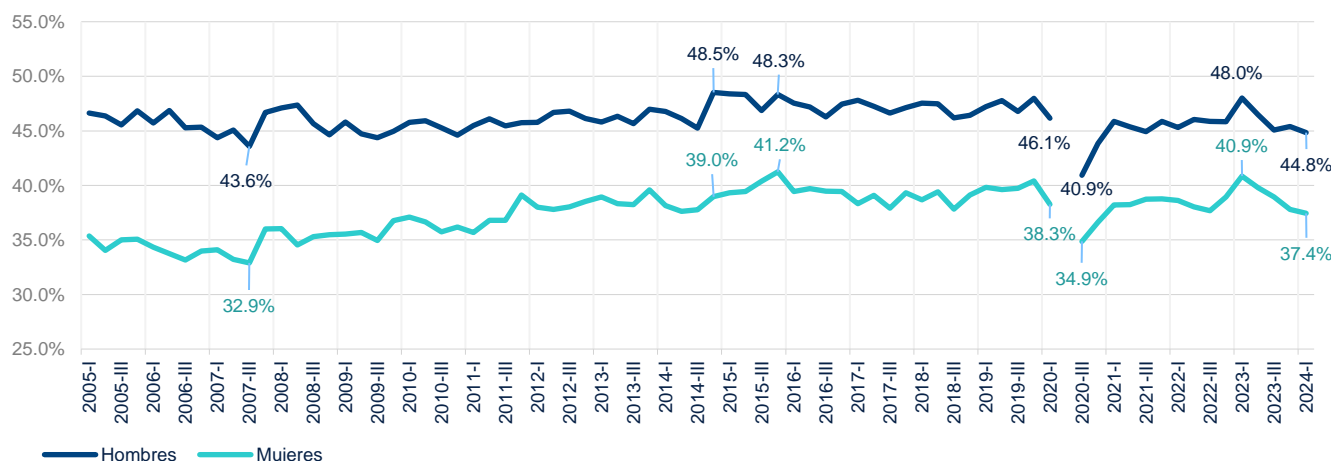
Los efectos de la pandemia tampoco pueden descartarse, ya que, en el caso de los hombres en pobreza laboral, durante el tercer trimestre de 2020 pudieron adquirir únicamente el 40.9% de la canasta alimentaria, siendo este el valor mínimo desde el cual se tiene registro. En el caso de las mujeres el impacto fue menor, ya que en el mismo periodo estas pudieron adquirir en promedio solamente el 34.9% de la canasta alimentaria, por encima del mínimo reportado en el tercer trimestre de 2007. Es también debido a que la caída en el caso de las mujeres fue menos drástica que, para el 2020-III se tiene por primera vez la menor brecha histórica sobre la proporción de la canasta alimentaria que podían adquirir los hombres con respecto a las mujeres, siendo esta de 6.1 puntos porcentuales.

Dado lo anterior, es posible concluir que, también para el caso de hombres y mujeres, la brecha en la proporción que pueden adquirir de la canasta alimentaria ha tendido a reducirse, especialmente tras la pandemia de COVID-19, puesto que se ha pasado de una diferencia promedio de 9.0 puntos porcentuales entre 2005-I y 2020-I a una brecha promedio de 7.1 puntos porcentuales para el periodo 2020-III a 2024-I. Así, mientras que en 2006-II se tiene la brecha por sexo más alta, con 13.1 pp de diferencia entre hombres y mujeres (con una capacidad promedio de compra de 46.9% y 33.7% de la canasta alimentaria, para ambos grupos en pobreza laboral,

respectivamente), esta se encontró en 2023-III nuevamente en 6.1 puntos porcentuales de diferencia entre hombres y mujeres en situación de pobreza laboral (por segunda vez en el nivel mínimo registrado), cuando pudieron adquirir en promedio 45.1% y 38.9% de la canasta alimentaria, respectivamente.

Esta situación se debe a que los hombres en condición de pobreza laboral pueden adquirir una menor proporción de la canasta alimentaria tras el inicio de la pandemia, seguido de una disminución en la proporción que las mujeres pueden adquirir de esta misma canasta, aunque en el caso de ellas, la reducción ha sido de menor intensidad.

Gráfica 3. **PROPORCIÓN PROMEDIO DEL INGRESO LABORAL PER CÁPITA RESPECTO DEL VALOR DE LA CANASTA ALIMENTARIA ENTRE LA POBLACIÓN EN CONDICIÓN DE POBREZA LABORAL, POR SEXO, TRIMESTRES 2005-I AL 2024-I (%)**



Nota: Debido a la contingencia sanitaria por COVID-19, el Inegi suspendió la elaboración de la ENOE en el segundo trimestre de 2020. En el cuarto trimestre de 2023 se postergó el levantamiento de la ENOE en Guerrero debido al impacto del huracán Otis.  
Fuente: BBVA Research a partir de datos del Inegi, Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), con base en la metodología del Coneval.

## En Baja California, Guerrero y Oaxaca, las personas en pobreza laboral pueden adquirir menos de 1/3 de la canasta alimentaria con su ingreso laboral

En los últimos 4 años, que comprende del primer trimestre de 2020 al primer trimestre de 2024, en 20 de las 32 entidades federativas de la República mexicana se observa un deterioro en la proporción promedio de la canasta alimentaria que pueden comprar las personas en condición de pobreza con su ingreso laboral per cápita (véase Gráfica 4). Las entidades más afectadas fueron Baja California, Colima, Chihuahua y Aguascalientes, lo que ha ocasionado que se sitúan entre los 8 estados con las menores proporciones en este indicador. Las otras cuatro entidades son Guerrero, Oaxaca, Querétaro y Chiapas.

En el primer trimestre de 2024 sobresalen Baja California, Guerrero y Oaxaca, en los cuales una persona en pobreza laboral puede comprar con su ingreso del trabajo menos de una tercera parte de la canasta alimentaria. En la mayoría de estos 8 estados, con excepción de Chiapas, con muy baja proporción promedio de poder comprar una canasta alimentaria si se está en condición de pobreza laboral, el indicador se explica principalmente por un alto porcentaje de hogares que no cuentan con ningún ingreso laboral. Es decir, que el hogar no recibe ingresos por trabajo. Esto puede estar correlacionado con la estructura laboral particular en estas entidades

federativas, en las cuales, durante el periodo de desempleo de las personas, no es fácil poderse subocupar y/o laborar en el sector informal para percibir algún ingreso laboral, además de otros motivos estructurales, familiares o personales.

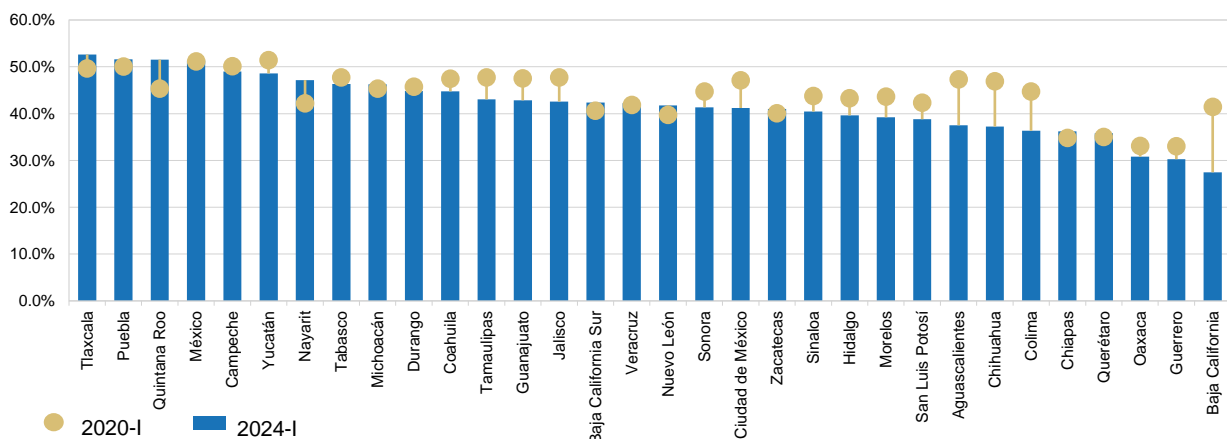
En contraste, las personas en pobreza laboral en los estados de Tlaxcala, Puebla, Quintana Roo y México pueden adquirir con su ingreso laboral al menos la mitad del valor de la canasta alimentaria durante el primer trimestre de 2024.

Mapa 1. **PROPORCIÓN PROMEDIO DEL INGRESO LABORAL PER CÁPITA RESPECTO DEL VALOR DE LA CANASTA ALIMENTARIA ENTRE LA POBLACIÓN EN CONDICIÓN DE POBREZA LABORAL, POR ENTIDAD FEDERATIVA, TRIMESTRE 2024-I (%)**



Fuente: BBVA Research a partir de datos del Inegi, Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), con base en la metodología del Coneval.

Gráfica 4. **PROPORCIÓN PROMEDIO DEL INGRESO LABORAL PER CÁPITA RESPECTO DEL VALOR DE LA CANASTA ALIMENTARIA ENTRE LA POBLACIÓN EN CONDICIÓN DE POBREZA LABORAL, POR ENTIDAD FEDERATIVA, TRIMESTRES 2020-I VS. 2024-I (%)**



Fuente: BBVA Research a partir de datos del Inegi, Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), con base en la metodología del Coneval.

## **En 2005, en promedio, una persona ocupada fuera de la pobreza laboral podía comprar alrededor de 8 canastas alimentaria, mientras que en 2023 ya sólo podría comprar 5.6 canastas con su ingreso.**

En esta sección se analiza a la pobreza laboral exclusivamente de la población ocupada. Por ello, es importante mencionar que la información generada para esta población no es comparable con la información para la población total presentada en los apartados anteriores. La diferencia radica en que, en los apartados anteriores, se habla de proporción de población en pobreza laboral considerando el ingreso laboral disponible per cápita del hogar (entendido como la suma del ingreso laboral de todos los integrantes del hogar dividido entre el número de integrantes) y en este apartado se descarta el análisis per cápita y sólo se enfoca en el ingreso (conforme a la metodología de Coneval) de la población que indicó estar ocupada.

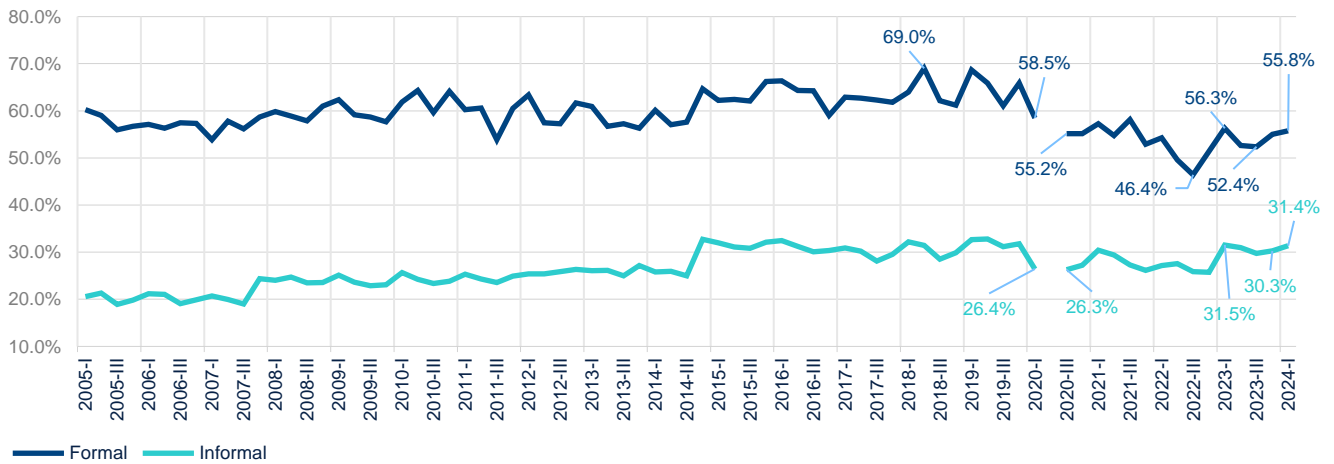
Al analizar el ingreso, como proporción del valor de la canasta alimentaria, de la población ocupada formal e informal en pobreza laboral, se observa lo siguiente:

- En el primer trimestre de 2024, en promedio el ingreso laboral de la población en pobreza laboral ocupada en el sector formal alcanzaba a cubrir el 55.8% del valor de la canasta alimentaria, mientras que los que estaban en el sector informal podían cubrir hasta el 31.4% del valor de la canasta alimentaria.
- En lo que respecta a la población en pobreza laboral ocupada en el sector formal, del primer trimestre del 2005 al segundo trimestre de 2018, en promedio, se observa una mejora de la proporción de lo que se podía adquirir del valor de la canasta alimentaria con el ingreso laboral de esta población (alrededor de 5 puntos porcentuales). Sin embargo, desde el segundo trimestre de 2018 al tercer trimestre del 2022 hay una caída de 22.6 puntos porcentuales (se pasa del 69.0% al 46.4%), donde el inicio de la pandemia genera un efecto en la proporción del valor de la canasta alimentaria que se puede adquirir con el ingreso laboral de las personas ocupadas en el sector formal; sin embargo, del tercer trimestre de 2022 al primer trimestre de 2024 pareciera empezar a mejorar la proporción sin llegar a niveles que había en 2018.
- Respecto de la población ocupada en el sector informal, de 2005 a 2019 se observa una mejora de alrededor 10 puntos porcentuales en la proporción del valor de la canasta alimentaria que se podría adquirir con el ingreso, pasando del 20.0% al 30.0%. De 2019 a 2022 bajó la proporción en 2 puntos porcentuales en promedio y en el último año se observa que esta proporción fue de alrededor del 30.5%.
- La brecha entre la proporción del valor de la canasta alimentaria que podrían obtener el promedio de las personas en pobreza laboral ocupadas en el sector formal, respecto de las del sector informal ha ido reduciendo, ya que pasó de 39.7 puntos porcentuales en el primer trimestre de 2005 a 24.4 puntos porcentuales en el primer trimestre de 2024.

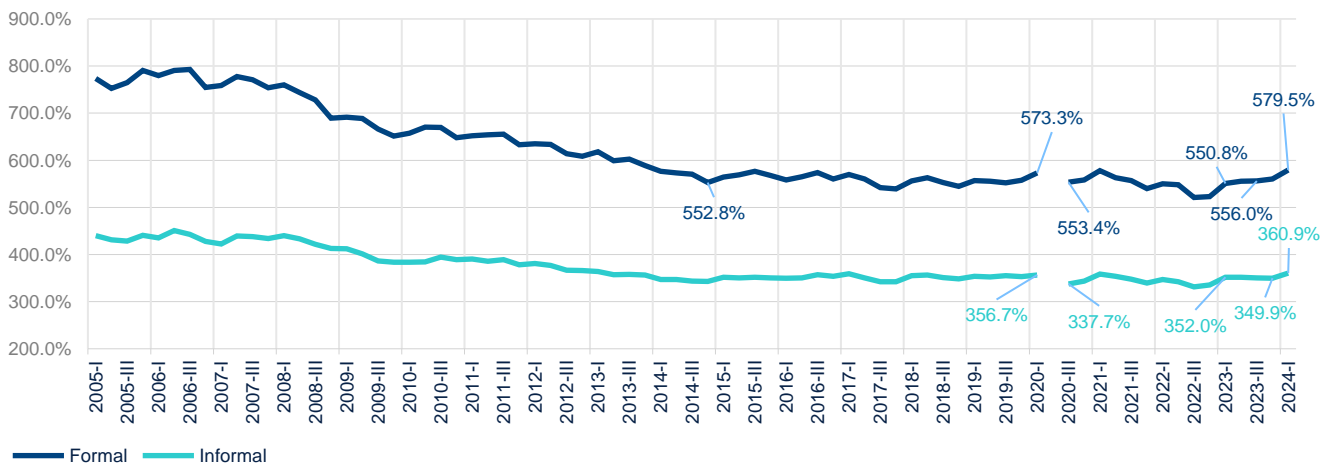


Gráfica 5. **PROPORCIÓN PROMEDIO DEL INGRESO LABORAL RESPECTO DEL VALOR DE LA CANASTA ALIMENTARIA ENTRE PERSONAS OCUPADAS EN EL SECTOR FORMAL E INFORMAL, TRIMESTRES 2005-I AL 2024-I (%)**

**POBLACIÓN EN CONDICIÓN DE POBREZA LABORAL**



**POBLACIÓN FUERA DE LA POBREZA LABORAL**



Nota: Debido a la contingencia sanitaria por COVID-19, el Inegi suspendió la elaboración de la ENOE en el segundo trimestre de 2020. En el cuarto trimestre de 2023 se postergó el levantamiento de la ENOE en Guerrero debido al impacto del huracán Otis.  
Fuente: BBVA Research a partir de datos del Inegi, Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), con base en la metodología del Coneval.

Por otro lado, de analizar el promedio de cuántas canastas alimentarias se podrían adquirir con los ingresos de la población ocupada en el sector formal e informal que no estaba en pobreza laboral, se tienen los siguientes resultados:

- En el primer trimestre de 2024, el ingreso de la población ocupada en el sector formal que no estaba en pobreza laboral era 5.8 veces el valor de la canasta alimentaria (579.5%), mientras que el ingreso de los que no eran pobres y estaban en el sector informal era 3.6 veces el valor de la canasta alimentaria (360.9%).
- En lo que respecta a la población ocupada en el sector formal que no era pobre, en 2005 su ingreso les permitía adquirir cerca de 8.0 veces la canasta alimentaria (773.4%). Sin embargo, esta relación fue disminuyendo hasta llegar alrededor de las 5.5 veces en el 2014-IV, manteniéndose hasta 2024, pese a que, en los últimos trimestres, se observa una tendencia que ha permitido llegar a 5.8 veces el valor de la canasta alimentaria en el primer trimestre del 2024.
- El comportamiento del ingreso respecto del valor de la canasta alimentaria de la población ocupada en el sector informal que no estaba en pobreza laboral es similar a la de la que estaba en el sector formal, sólo que pasó de 4.4 en 2005 a 3.5 en el 2015-I, y de 2015 al primer trimestre de 2024, se ha mantenido alrededor de este último número. También, al igual que el ingreso de la población en el sector formal, los últimos trimestres se observa un crecimiento relativamente continuo.

Del comportamiento que tiene la proporción del ingreso laboral respecto del valor de la canasta alimentaria de las personas en pobreza laboral y fuera de ella en el sector formal e informal, se observa que: 1) el ingreso laboral respecto del valor de la canasta alimentaria de la población que no está en pobreza en el sector formal es la que más deterioro ha presentado en promedio; 2) la pandemia tuvo un mayor impacto en el valor de la canasta que se podía cubrir con el ingreso de las personas en pobreza ocupadas en el sector formal; 3) aunque se han reducido las brechas entre la población en pobreza laboral y fuera de ella en el sector formal e informal, este cambio obedece principalmente a un deterioro al indicador de la población en el sector formal.

## AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

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

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

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

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

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Paseo de la Reforma 510, Colonia Juárez, C.P. 06600 Ciudad de México, México.  
Tel.: +52 55 5621 3434  
[www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com)