

SEPTIEMBRE 2025

Colombia 2026: el futuro económico se piensa hoy. Perspectivas, desafíos y propuestas para crecer más y mejor

Situación Colombia

Contenido

MÓDULO 01

El mundo

MÓDULO 02

**¿Dónde
estamos?**

MÓDULO 03

**El entorno
fiscal**

MÓDULO 04

**¿A dónde
vamos?**

MÓDULO 05

Los retos

MÓDULO 06

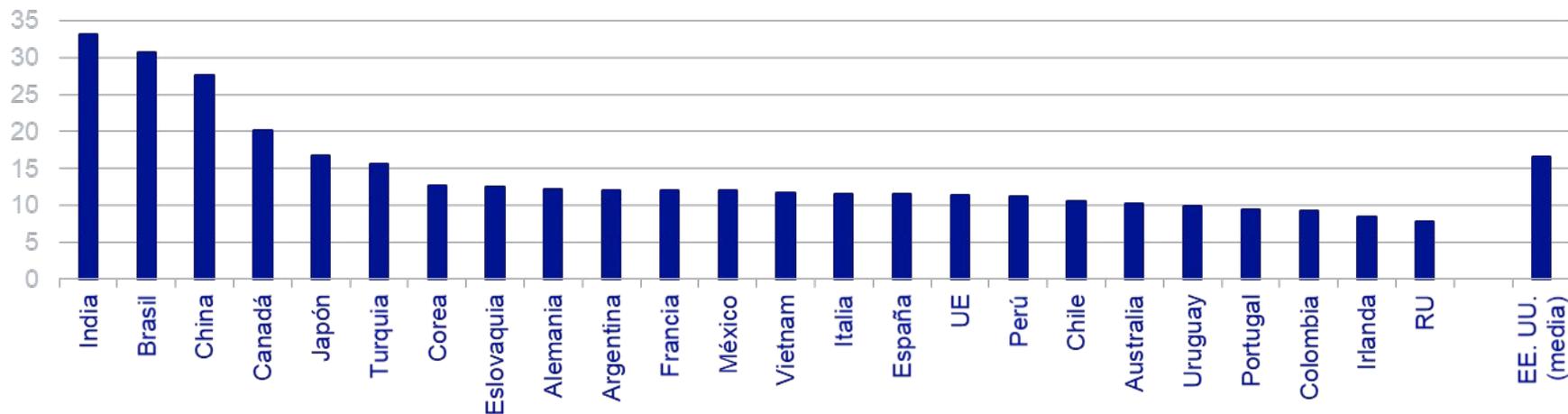
Anexo

01. Mundo en ajuste: inflación cede, tasas aflojan y actividad resiste

El mundo

Los aranceles estadounidenses alcanzan niveles altos, sobre todo para países objetivo (India, Brasil, China...)

ARANCELES DE EE.UU.: INCREMENTO ESTIMADO DESDE PRINCIPIOS DE 2025 HASTA EL 22 DE SEPTIEMBRE (*) (PP)



(*): Según los recientes acuerdos comerciales y anuncios unilaterales de Estados Unidos. Se basa en los aranceles generales establecidos para cada país (recíprocos, fentanilo), en los específicos por sector (acero, aluminio, automóviles, autopartes...), y en los bienes exentos (electrónica, petróleo). Las estimaciones están calculadas según flujos comerciales de 2024.

Existe acuerdo comercial entre EE.UU y UE, Reino Unido, Japón, Vietnam, etc., pero la incertidumbre arancelaria persiste por negociaciones pendientes, disputas legales y visión de que aranceles son una herramienta política. La evidencia preliminar sugiere aranceles efectivos inferiores a los nominales.

El comercio global repuntó previo a los aranceles, pero se ha desacelerado recientemente...

EXPORTACIONES MUNDIALES DE BIENES: VOLUMEN

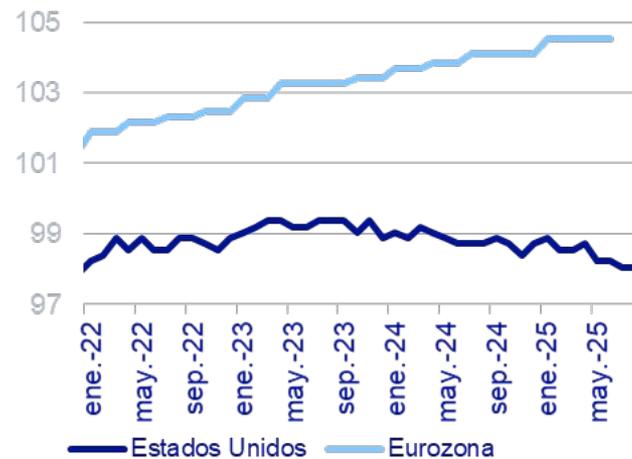
(4T19=100; MEDIA MÓVIL TRIMESTRAL)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

RAZÓN EMPLEO — POBLACIÓN

(ÍNDICE: MEDIA DE 2019= 100)



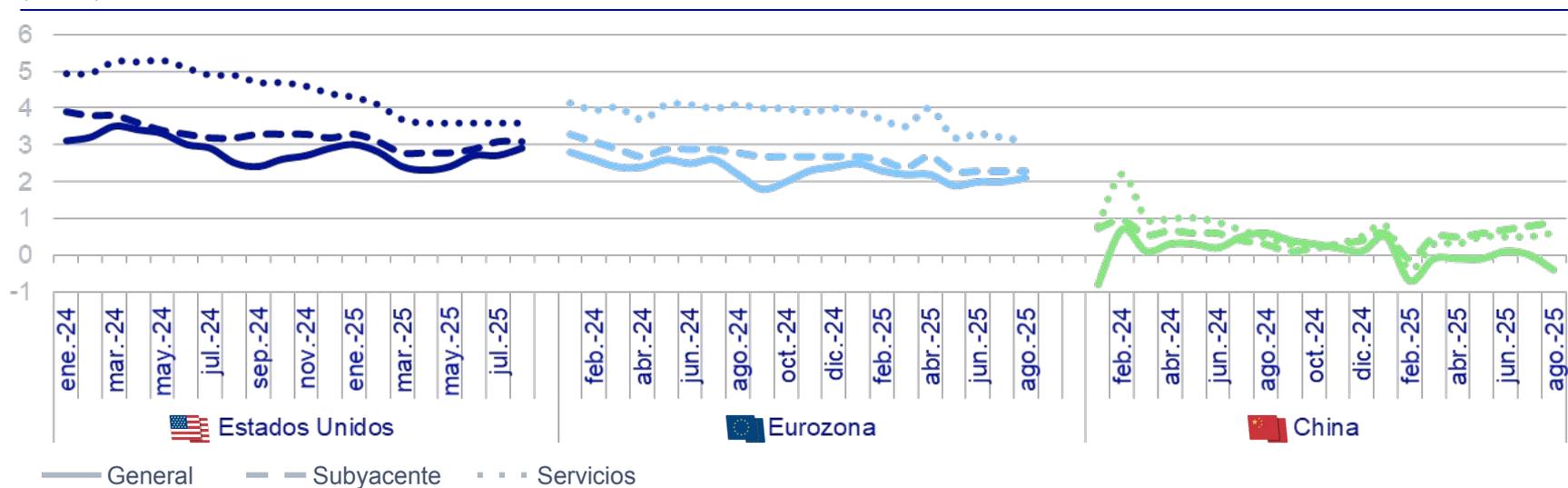
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Fred y Eurostat.

... el mercado laboral estadounidense se modera ante la caída de los flujos migratorios.

La inflación aumentó en EE. UU. (menos de lo esperado); en la Eurozona, está cerca al 2%; en China, sigue muy baja

INFLACIÓN GENERAL, SUBYACENTE Y DE SERVICIOS; BASADA EN EL IPC

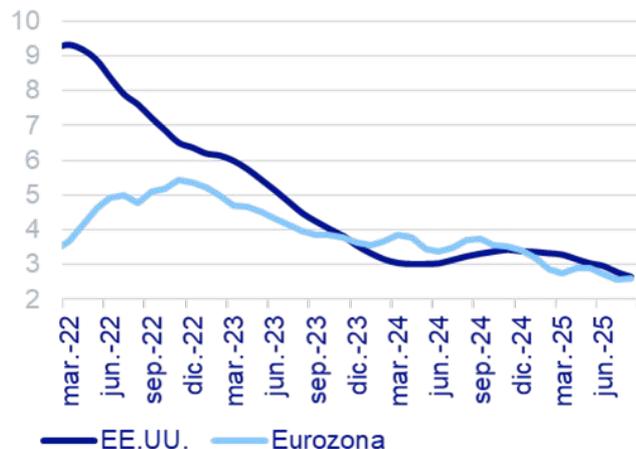
(A/A %)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

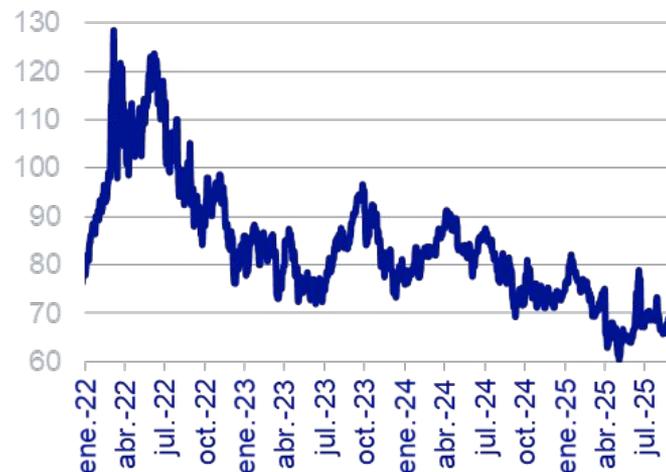
La moderación salarial y la caída de precios energéticos han reducido las presiones inflacionarias

SALARIO NOMINAL: INDICADOR SALARIAL DE INDEED (A/A %, MEDIA MÓVIL TRIMESTRAL)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Ineed.

PRECIOS DEL BRENT (*)
(DÓLAR POR BARRIL DE BRENT)



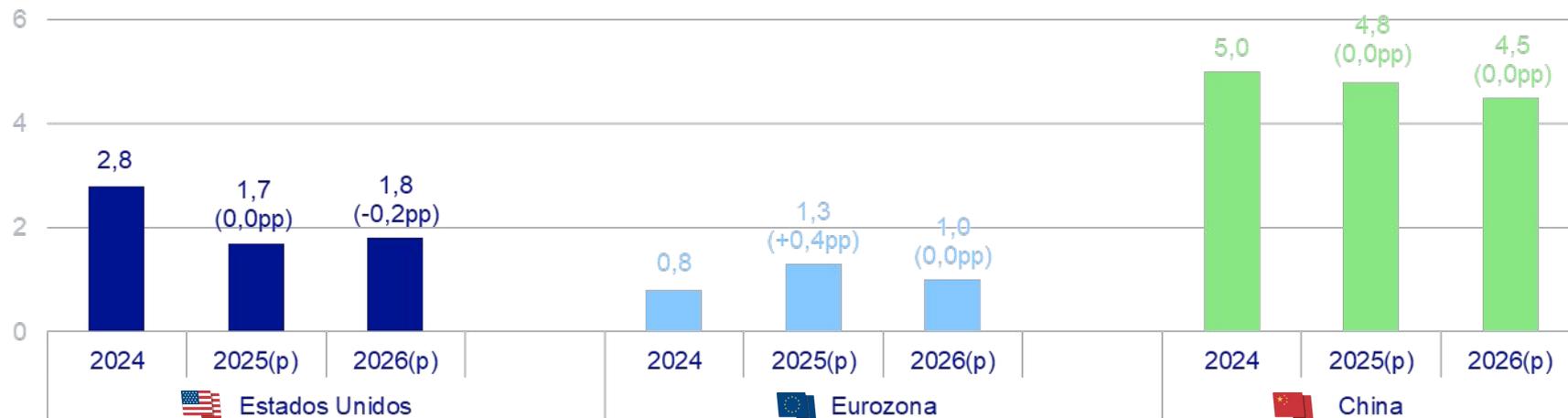
(*): Último dato disponible: 17 de septiembre de 2025.
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

Crecimiento salarial se moderó pese a restricciones migratorias; precios del petróleo se mantuvieron bajos a pesar de las tensiones geopolíticas. Ayudan a compensar el impacto inicial de los aranceles.

Se prevé que el crecimiento mundial se modere gradualmente, de un 3,3% en 2024 al 3,0% en 2025 y al 3,1% en 2026

CRECIMIENTO DEL PIB (*)

(%, CAMBIO CON RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR ENTRE PARÉNTESIS)



(*) El GDP global creció 3.3% en 2024 y se prevé que aumente 3,0% en 2025 y 3,1% en 2026, sin cambios respecto a la previsión anterior.

(p): previsión..

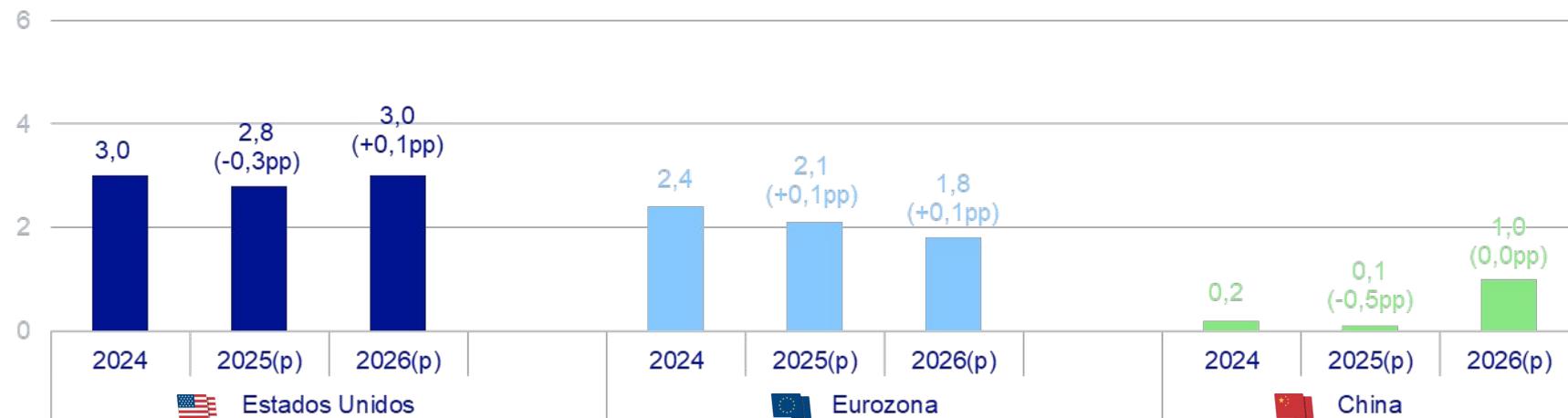
Fuente: BBVA Research

En EEUU, menor crecimiento por políticas más disruptivas, pese datos recientes y efectos de la IA; en Europa, datos del 1S25 apuntan a mayor crecimiento en 2025, pero previsión para 2026 se mantiene: gasto en defensa compensará impacto de tarifas; en China persisten las perspectivas de desaceleración

Inflación: aún se esperan efectos de las tarifas; perspectivas casi sin cambios en Europa; riesgo de deflación en China

INFLACIÓN GENERAL (IPC)

(A/A %, PROMEDIO DEL PERIODO, CAMBIO CON RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR EN PARÉNTESIS)



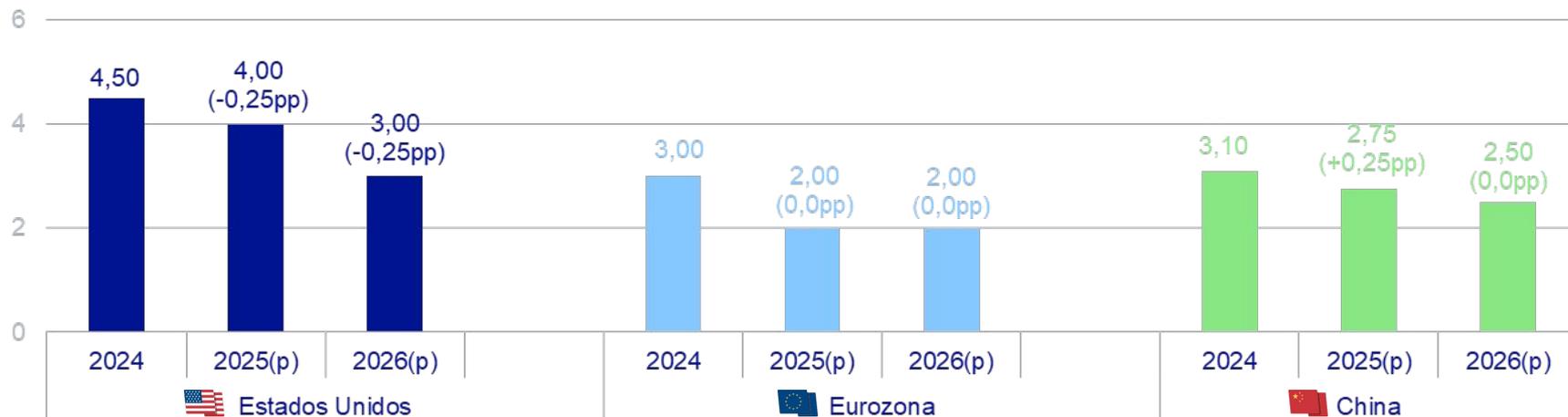
(p): previsión.
Fuente: BBVA Research

La inflación en EEUU ha sorprendido a la baja, pero los aranceles y las restricciones migratorias la mantendrán en torno al 3%; en la Eurozona probablemente supere levemente las previsiones previas, aunque seguirá cerca del 2%; en China, permanece el desafío de escapar del régimen de baja inflación

Una Fed más *dovish* seguirá relajando las condiciones monetarias, con probables recortes de tipos al 3% en 2026

TIPOS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (*)

(%, FIN DE PERÍODO, CAMBIO CON RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR ENTRE PARÉNTESIS)



(p): previsión.

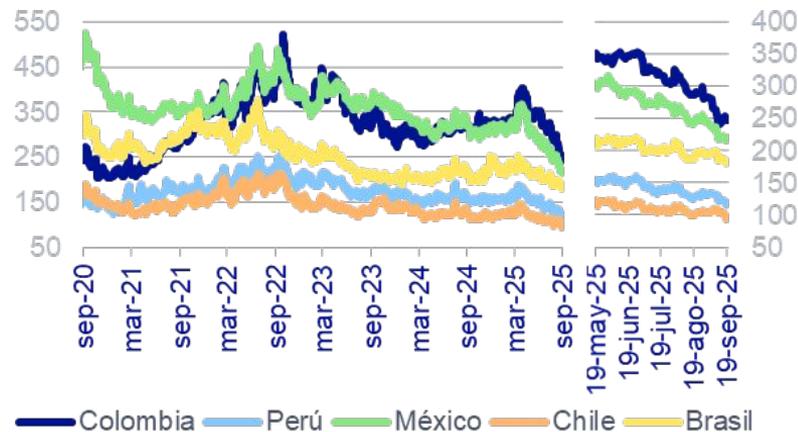
(*) En el caso de la Eurozona, tipos de interés de la facilidad de depósitos.

Fuente: BBVA Research.

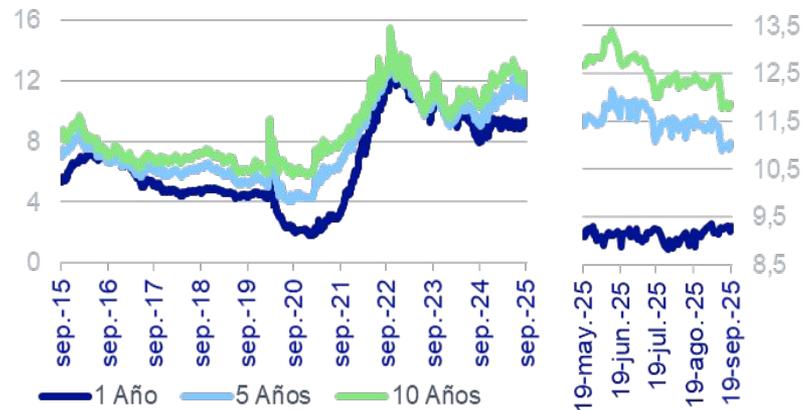
La senda de relajación monetaria de la Fed hacia 3% en 2026 dependerá de la inflación y del mercado laboral, con riesgo de dos recortes extra, en lugar de uno, en el 4T25; se prevé que el BCE mantenga los tipos en 2%, con riesgo de un recorte extra por bajo crecimiento, incertidumbre y apreciación del euro

Alivio global en primas de riesgo se evidencia en Colombia, aunque mantiene niveles elevados todavía

EMBI PAÍSES DE LA REGIÓN
(PBS, ZOOM 4 MESES)



TASAS DE LOS TES
(CERO CUPÓN, %, ZOOM 4 MESES)



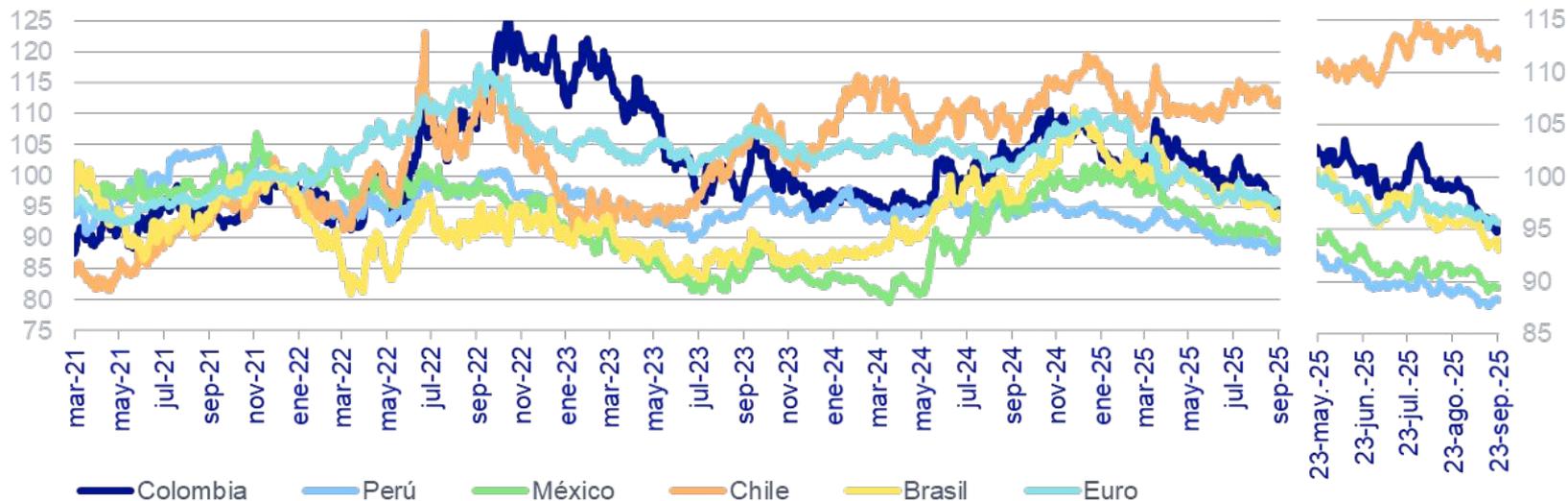
Datos del EMBI y TES al 19 de septiembre de 2025.
Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República y Banco Central de la Reserva del Perú.

Recientemente, se tuvo una apreciación de la curva local de títulos de deuda pública, que responde, mayoritariamente, a un cambio en la estrategia de financiación del gobierno Nacional.

El dólar se ha debilitado a nivel global. El peso colombiano cierra parte de la brecha con monedas de la región

TASAS DE CAMBIO DE LA REGIÓN Y EURO

(MONEDA POR DÓLAR, ÍNDICE 3 DE ENERO DE 2022 = 100; ZOOM 4 MESES)



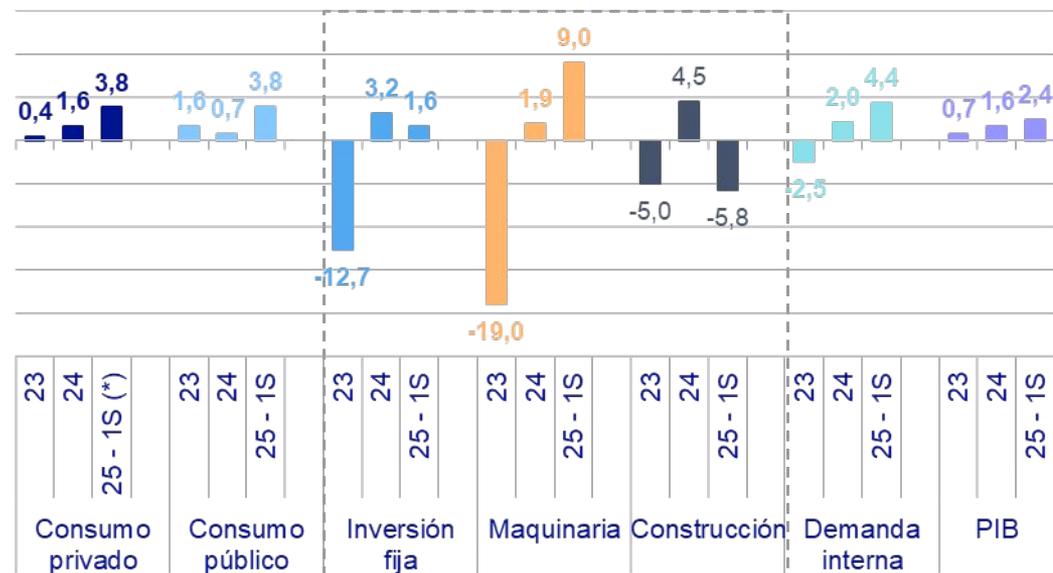
02. Demanda interna impulsa el PIB. La inflación rígida condiciona las tasas

¿Dónde estamos?

La economía se reactiva gradualmente

La reactivación se apoya en la demanda interna: consumo privado acelera y el público acompaña. En inversión fija, maquinaria crece con fuerza mientras construcción está en contracción. En total, la demanda interna repunta y supera al crecimiento del PIB

PIB Y DEMANDA INTERNA: COMPONENTES (VARIACIÓN ANUAL REAL, %)

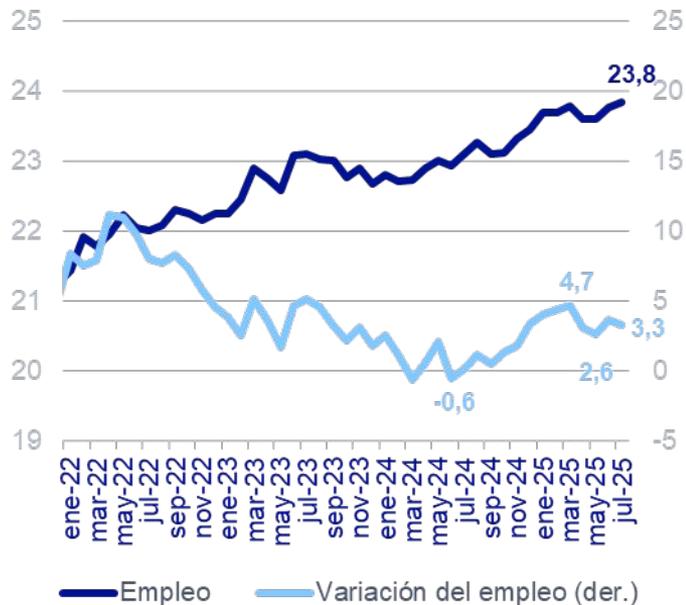


(*): 25 - 1S: Variación anual en el primer semestre de 2025.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Un mercado laboral resiliente impulsa el consumo

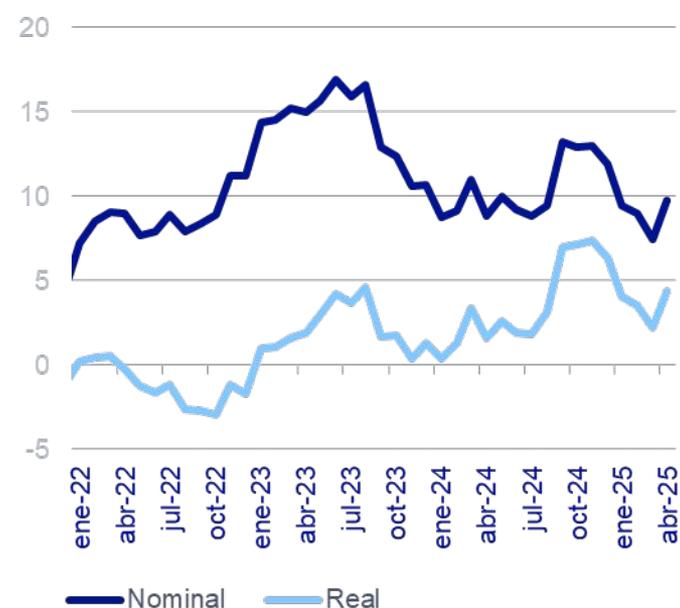
EMPLEO NACIONAL

(MILLONES, AJ. ESTACIONAL, % VAR. ORIGINAL)



SALARIOS

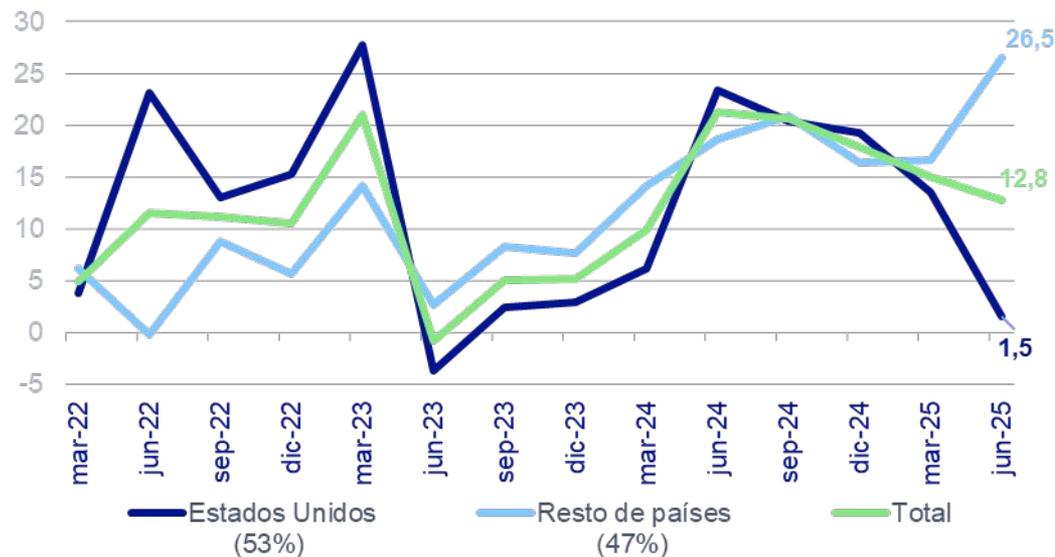
(VARIACIÓN ANUAL NOMINAL Y REAL, %)



Las remesas fortalecen el ingreso del hogar

Aunque los giros desde EE.UU. se moderaron, el repunte del resto de países sostiene el total y lo mantiene robusto

REMESAS DE ESTADOS UNIDOS Y DEL RESTO DE PAÍSES A COLOMBIA (EN PARÉNTESIS PARTICIPACIÓN EN 2024, VAR. % A/A, DATOS TRIM)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República.

Más allá de empleo y remesas, cuatro palancas sostienen el consumo

Menor mora de consumo: habilita aumento del crédito; además, brecha de tasa de interés de consumo con la de política está en mínimos.



Menor carga financiera: el servicio de la deuda cae frente al ingreso y libera capacidad para gasto / endeudamiento.



Tipo de cambio y transables: la apreciación mejora poder de compra; efecto acotado por el deterioro reciente de la confianza.

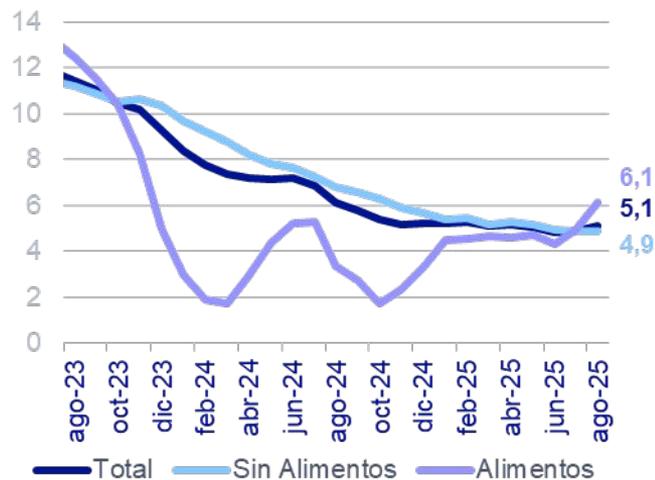


Ingresos “no convencionales” contratos públicos canalizados localmente, externos (servicios/ streaming) e ilegales.



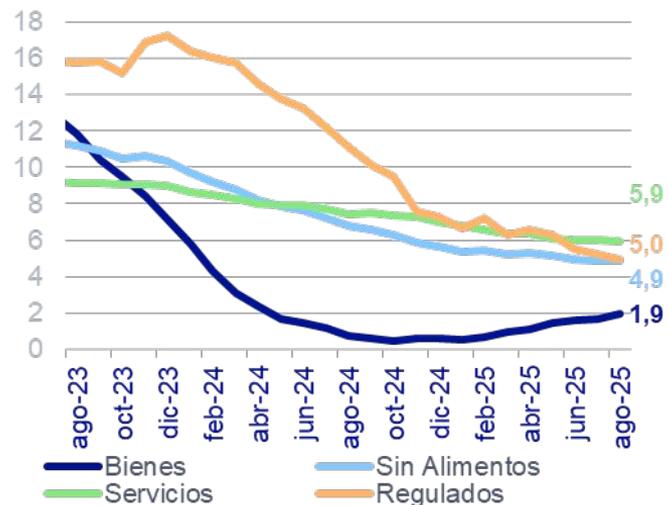
Inflación persistente: servicios rígidos, alimentos repuntan

INFLACIÓN: PRINCIPALES CANASTAS (VARIACIÓN ANUAL, %)



Fuente: BBVA Research con datos DANE.

INFLACIÓN SIN ALIMENTOS: COMPONENTES (VARIACIÓN ANUAL, %)



Fuente: BBVA Research con datos DANE.

03. El tema fiscal gana protagonismo: un ajuste necesario

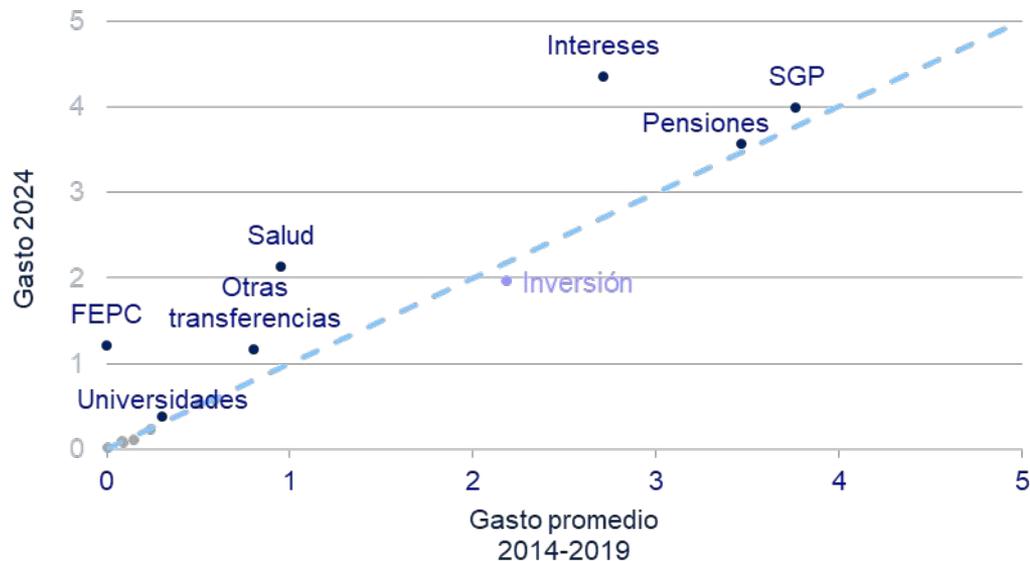
El entorno fiscal

Los gastos del Gobierno han aumentado de forma importante

En 2024, la mayoría de rubros de gasto del gobierno aumentaron respecto a 2014-2019, con un pago importante de intereses.

La inversión, el gasto más flexible, se ajustó a la baja

GASTOS DEL GOBIERNO NACIONAL CENTRAL SEGÚN TIPO DE GASTO EN 2014-2019 Y EN 2024 (% DEL PIB)



Fuente: BBVA Research con datos de Minhacienda.

Aumento del gasto continúa y el déficit fiscal permanecerá elevado

Para 2026, el déficit fiscal será mayor al estimado por el Gobierno, por sobrestimación del recaudo —arrastrada desde 2025—; con cifras oficiales, el déficit de 2026 equivale a 2,5 veces el de 2019

INGRESOS, GASTOS Y DÉFICIT DEL GOBIERNO NACIONAL CENTRAL - CIFRAS OFICIALES- (% DEL PIB)



(*): Escenario del gobierno en 2025 y 2026; del Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2025 para 2025 y del Presupuesto General de la Nación de 2026 para 2026. Fuente: BBVA Research con datos del Ministerio de Hacienda.

En adelante: tareas fiscales del país en gastos e ingresos

Gastos

GASTO SOSTENIBLE

Senda de gasto compatible con el ingreso permanente y balance primario responsable.

GASTO EFICIENTE

Más valor por peso público: focalizar y evaluar programas, eliminar duplicidades, regresividades y fugas, y mejorar la ejecución para que el gasto rinda más frutos.

INVERSIÓN IMPORTA

La inversión pública no puede ser la variable de ajuste automático de gasto. Proteger proyectos con alta rentabilidad social y encadenamientos productivos; priorización y ejecución ágil.

Ingresos

COMPARACIÓN CON OCDE

Colombia recauda sobre todo vía empresas e IVA; la renta personal tiene una base estrecha. En la OCDE pesa más el impuesto a personas y menos el corporativo.

HACIA LA ESTRUCTURA DE LA OCDE

Ampliar base de renta personal con progresividad y mejor cumplimiento; aligerar carga a empresas; simplificar el IVA con menos tarifas y devolución focalizada; y coordinar Nación–territorios (predial/catastro, ICA) para reducir distorsiones.

BASE GRAVABLE

El país requiere un nuevo acuerdo nacional sobre quiénes y qué tributa.

04. La inversión relevará gradualmente al consumo; la inflación seguirá rígida

¿A dónde vamos?

Indicadores líderes siguen mostrando el impulso en el consumo

INDICADORES LÍDERES DEL CONSUMO

(BALANCE DE RESPUESTAS —SOLO PARA CONFIANZA— Y VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



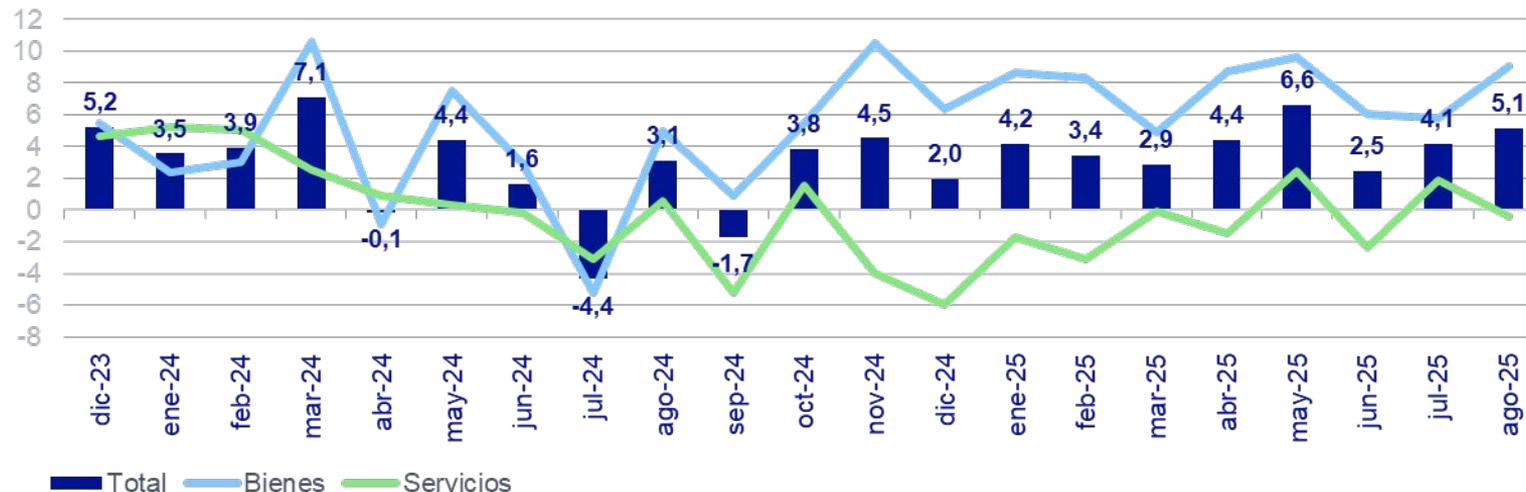
Fuente: BBVA Research con datos de Fedesarrollo, Fenalco, ANDI, DIAN, DANE y BBVA Colombia.

El impulso se concentra en durables y empieza a tener tracción en servicios; la confianza se deterioró y si comportamiento futuro será clave para su persistencia

Datos de alta frecuencia de BBVA Research indican que la dinámica del consumo se mantiene, sobre todo en bienes

INDICADOR BBVA RESEARCH *BIG DATA CONSUMPTION TRACKER*

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



(*): Datos hasta agosto de 2025.
Fuente: BBVA Research con datos transaccionales de BBVA Colombia.

Señales de repunte de la construcción; inversión en capital y materias primas acompañan aunque con altibajos

INDICADORES LÍDERES DE INVERSIÓN

(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



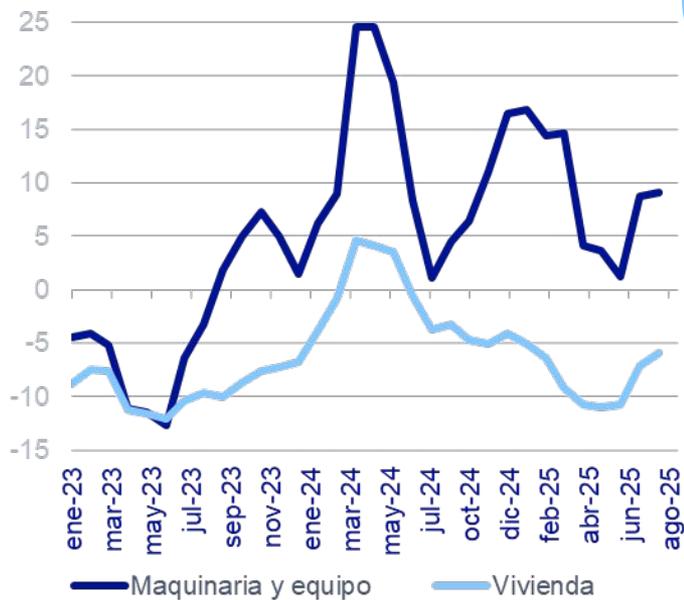
Fuente: BBVA Research con datos de XM, Ministerio de Transporte, DANE, DIAN.

Datos de alta frecuencia de BBVA Research: maquinaria lidera, vivienda inicia recuperación y más déficit comercial

BBVA RESEARCH BIG DATA INVESTMENT TRACKER (VAR. ANUAL REAL, TRIM MÓVIL, %)



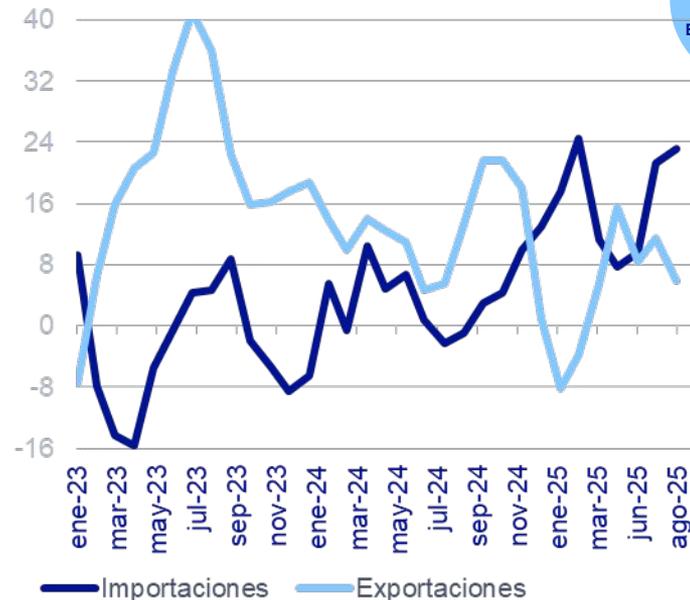
BBVA RESEARCH
BIG DATA



BBVA RESEARCH BIG DATA EXTERNAL TRACKER (VAR. ANUAL REAL, TRIM MÓVIL, %)



BBVA RESEARCH
BIG DATA



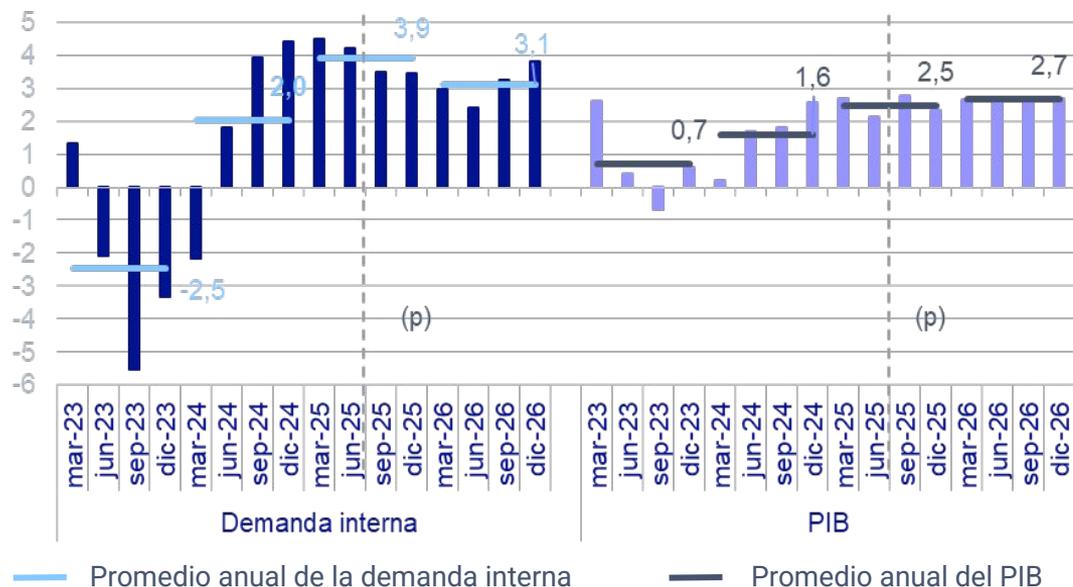
(*): Datos hasta el 30 de agosto de 2025.

Fuente: BBVA Research con datos transaccionales de BBVA Colombia.

Demanda interna liderará expansión gradual del PIB

En 2026, la demanda interna modera su dinamismo tras varios trimestres creciendo muy por encima del producto, entendiéndose como una normalización de sus niveles de crecimiento

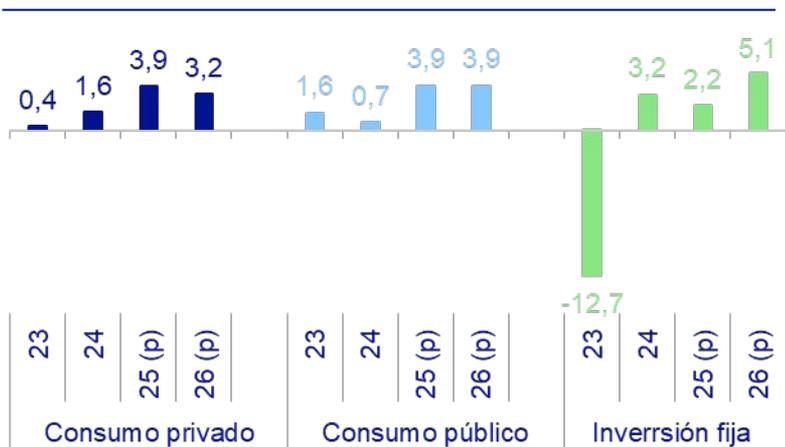
PIB Y DEMANDA INTERNA
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



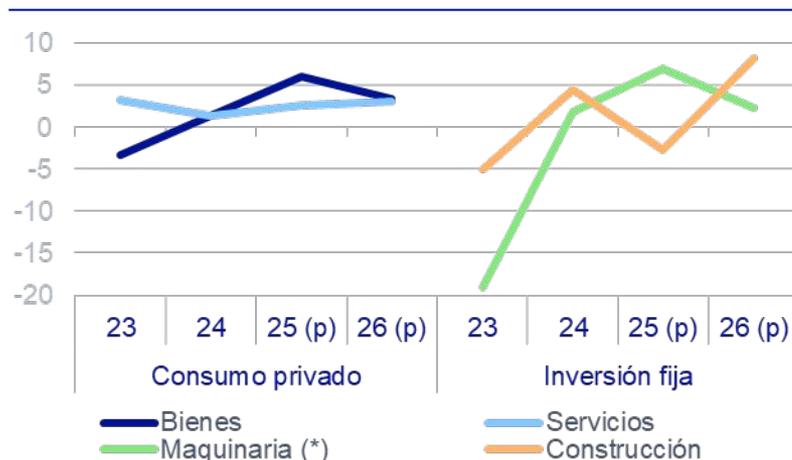
(p): Previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Gradualmente, el consumo cederá liderazgo a la inversión

CONSUMO E INVERSIÓN (VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



CONSUMO PRIVADO E INVERSIÓN: COMPONENTES (VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



(*): Incluye maquinaria y equipo, recursos biológicos y propiedad intelectual.

(p): Previsiones de BBVA Research.

Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

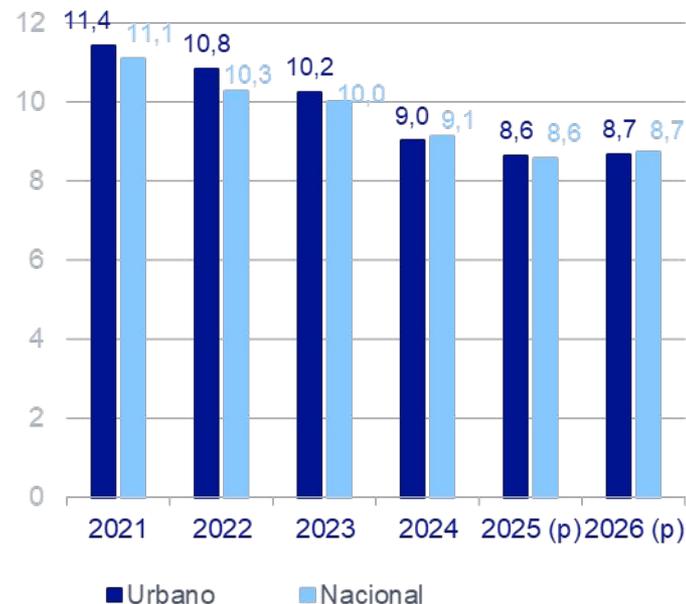
La transición también se dará al interior del consumo privado, donde los bienes se desacelerarán y los servicios mejorarán, y en la inversión, en la cual será cada vez más importante la construcción

Más participación laboral puede moderar la caída del desempleo, aún con fuerte creación de empleo

MERCADO LABORAL NACIONAL (% VARIACIÓN ANUAL, % DE POB. EN EDAD TRABAJAR)

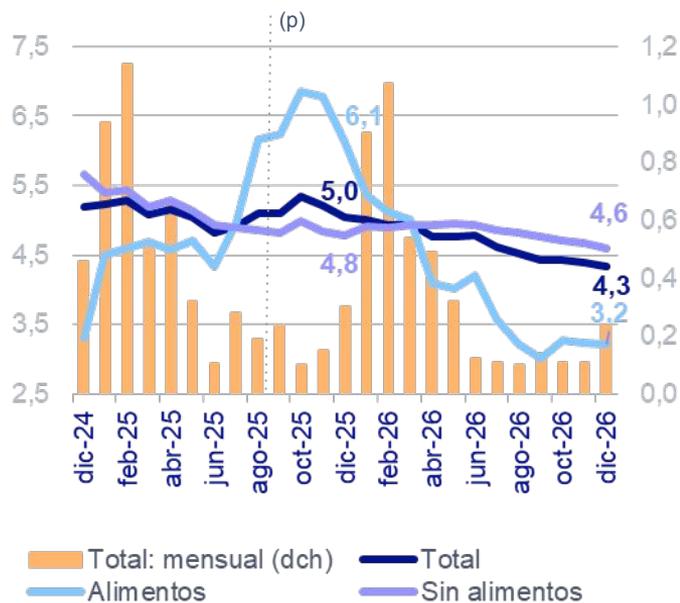


TASA DE DESEMPLEO URBANA Y NACIONAL (% DE LA FUERZA LABORAL)



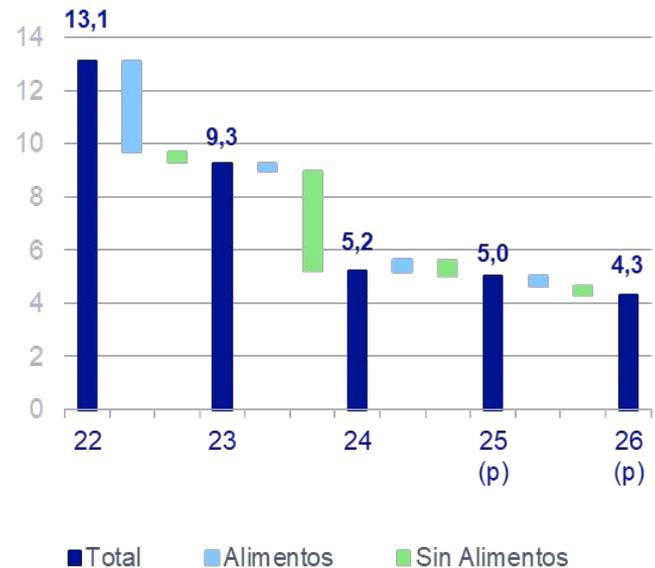
La inflación seguirá cediendo, aunque más lentamente

INFLACIÓN: PRINCIPALES CANASTAS (VARIACIÓN ANUAL Y MENSUAL, %)



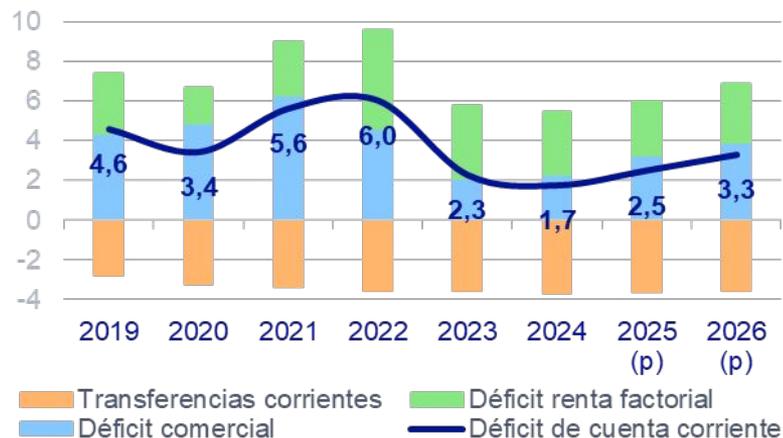
(p): Proyecciones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

INFLACIÓN ANUAL: APOORTE DE COMPONENTES EN REDUCCIÓN (%)



El déficit de cuenta corriente se ampliará por deterioro comercial y mayores giros de utilidades y dividendos

DÉFICIT CUENTA CORRIENTE: COMPONENTES
(% DEL PIB)



DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE E IED
(% DEL PIB)



(p): Proyecciones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República.

El mayor desequilibrio externo se financiará principalmente con IED, con remesas como amortiguador, lo que reduce la dependencia de flujos volátiles

Importaciones impulsadas por la demanda amplían el déficit; remesas crecientes lo mitigan parcialmente

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES TOTALES (MILES DE MILLONES DE DÓLARES)



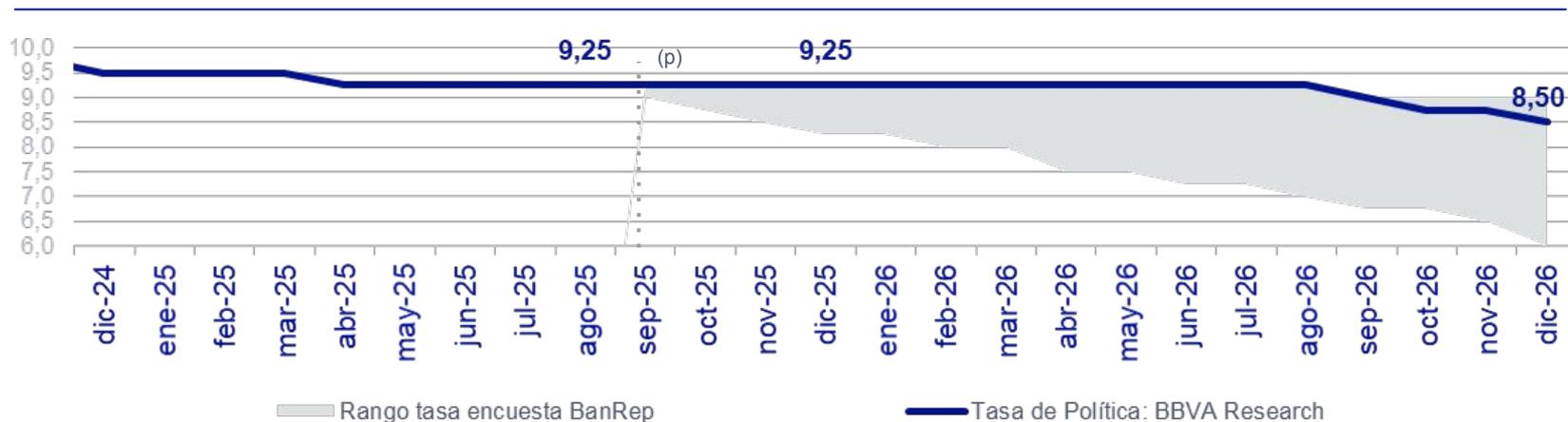
ENTRADA DE REMESAS (VARIACIÓN % ANUAL)



(p): Proyecciones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República.

BanRep reiniciará el ciclo de rebaja de tasas una vez observe moderación en la inflación básica, principalmente

TASA DE POLÍTICA MONETARIA (%)



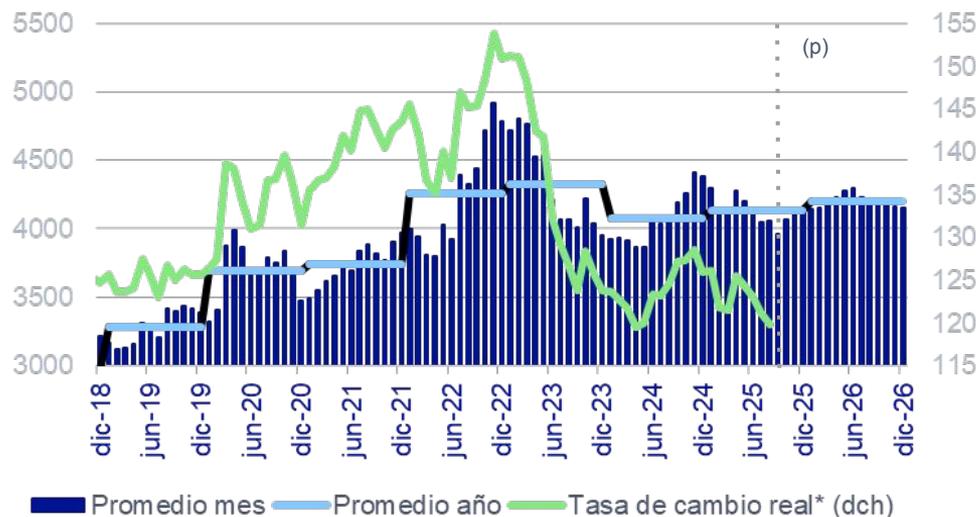
(p): Proyecciones BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE y BanRep.

Con ello, la tasa cerrará 2025 en 9,25% y se mantendrá así hasta la parte final del año, cuando reinicie el ciclo de rebajas que la llevará al cierre de 2026 al 8,50%

Se espera una depreciación contenida del peso colombiano tanto frente al dólar como al euro



TASA DE CAMBIO NOMINAL Y REAL (PROMEDIO MENSUAL Y ANUAL, PESOS POR DÓLAR)



	Promedio de periodo		Fin de periodo	
	Nivel	Var. (%)	Nivel	Var. (%)
v.s. Dólar (PESOS POR DÓLAR)				
2024	4.074	-5,8	4.386	10,9
2025 (p)	4.130	1,4	4.150	-5,4
2026 (p)	4.200	1,7	4.150	0
v.s. Euro (PESOS POR EURO)				
2024	4.406	-5,8	4.588	6,3
2025 (p)	4.674	6,1	4.882	6,4
2026 (p)	5.023	7,5	5.049	3,4

(p): Proyecciones BBVA Research.

(*): Tasa de cambio real a partir de ponderaciones de comercio no tradicional y deflactada con IPP.

Fuente: BBVA Research con datos de BanRep

05. Retos del próximo gobierno: ¿qué puede hacer en sus primeros 100 días?

Los retos

Propuestas para primeros 100 días del próximo gobierno

Tema	Propuesta 1	Propuesta 2	Propuesta 3	Propuesta 4	Propuesta 5
Reactivación e inversión	Destrabar top-50 proyectos (infraestructura/energía/vivienda) con comité 24/7, semáforo y metas de ejecución.	Pronto pago a proveedores del Estado (factoring estatal) para oxigenar caja de mipymes.	Ventanilla única de licencias y permisos para mantenimiento y ampliaciones ya aprobadas.	Plan exprés de vivienda: subsidios y licenciamiento ágil en suelo habilitado.	Garantías de crédito (capital de trabajo 12 meses) con banca de desarrollo y contragarantía.
Orden fiscal y gestión pública	Decreto de austeridad por 100 días: congelar nuevas plazas, viáticos y compras no esenciales.	Tablero fiscal ciudadano mensual: gasto, ingresos, primario e intereses (datos abiertos).	Semáforo de caja: techos mensuales de compromiso y gatillos de congelamiento automático si el recaudo cae.	Fortalecer la capacidad de ejecución con planificación y gerencia por metas. Seguir avances, con responsables definidos y alertas tempranas	
Empleo y formalización	Bono a la contratación de jóvenes y mujeres formales por 12 meses (financiado con reasignaciones).	Alivio al primer empleo: cofinanciar 6 meses de aportes para jóvenes y mujeres en nuevas contrataciones formales.	Bolsa nacional de empleo integrada: SENA + agencias privadas + sectorial (obra pública, energía, servicios).	Empleo femenino con apoyo al cuidado: bono de cuidado y ampliación de cupos/horarios en ICBF en 5 ciudades, ligado a contratos formales nuevos; seguimiento con SENA y agencias privadas.	SENA al proyecto: cupos exprés (oficios de obra civil, logística, servicios) vinculados a los 50 proyectos que destrabas en la primera fila; certificación en sitio y colocación inmediata.
Productividad y costo país	Puertos y aduanas 24/7: inspección coordinada y digital por gestión de riesgo.	Acelerar líneas de transmisión y mantenimientos críticos.	Revisión de los 50 trámites más costosos para empresas.	Compras públicas con valor local: puntaje a encadenamientos y contenido nacional verificable.	Licenciamiento "fast-track" para ampliaciones industriales sin cambio de huella ambiental ni localización.

06. Tablas de previsiones

Anexo

Colombia: previsiones económicas anuales

	2021	2022	2023	2024	2025 (p)	2026 (p)
PIB (% a/a)	10,8	7,3	0,7	1,6	2,5	2,7
Consumo Privado (% a/a)	14,7	10,8	0,4	1,6	3,9	3,2
Consumo Público (% a/a)	9,8	1,0	1,6	0,7	3,9	3,9
Inversión fija (% a/a)	16,7	11,5	-12,7	3,2	2,2	5,1
Inflación (% a/a, fdp)	5,6	13,1	9,3	5,2	5,0	4,3
Inflación (% a/a, promedio)	3,5	10,2	11,7	6,6	5,1	4,7
Tasa de cambio (fdp)	3.968	4.788	3.954	4.386	4.150	4.150
Depreciación (% , fdp)	14,4	20,7	-17,4	10,9	-5,4	0,0
Tasa de cambio (promedio)	3.744	4.256	4.326	4.074	4.130	4.200
Depreciación (% , promedio)	1,4	13,7	1,6	-5,8	1,4	1,7
Tasa de política monetaria (% , fdp)	3,00	12,00	13,00	9,50	9,25	8,50
Cuenta Corriente (% PIB)	-5,6	-6,0	-2,2	-1,7	-2,5	-3,3
Tasa de desempleo urbano (% , fdp)	11,4	10,8	10,2	9,0	8,6	8,7

Colombia: previsiones económicas trimestrales

	PIB (% a/a)	Inflación (% a/a, fdp)	Tipo de cambio (vs. USD, fdp)	Tasa de política monetaria (%, fdp)
T1 23	2,6	13,3	4.761	13,00
T2 23	0,4	12,1	4.214	13,25
T3 23	-0,7	11,0	4.008	13,25
T4 23	0,6	9,3	3.954	13,00
T1 24	0,2	7,4	3.909	12,25
T2 24	1,7	7,2	4.054	11,25
T3 24	1,8	5,8	4.192	10,25
T4 24	2,6	5,2	4.386	9,50
T1 25	2,7	5,1	4.133	9,50
T2 25	2,1	4,8	4.116	9,25
T3 25	2,8	5,1	3.960	9,25
T4 25	2,3	5,0	4.150	9,25
T1 26	2,7	5,0	4.180	9,25
T2 26	2,7	4,8	4.300	9,25
T3 26	2,6	4,4	4.190	9,00
T4 26	2,7	4,3	4.150	8,50

Este informe ha sido elaborado por:

Economista Jefe para Colombia de BBVA Research

Juana Téllez

juana.tellez@bbva.com

Mauricio Hernández

mauricio.hernandez@bbva.com

Cristhian Larrahondo

cristhiandavid.larahondo@bbva.com

María Claudia Llanes

maria.llanes@bbva.com

Mariana Quinche

mariana.quinche@bbva.com

Daniel Camilo Quintero

danielcamilo.quintero@bbva.com

Alejandro Reyes

alejandro.reyes.gonzalez@bbva.com

Santiago León Moreno

santiago.leon.moreno@bbva.com

Estudiante en práctica profesional

Aviso legal

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

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

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

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

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

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

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

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

BBVA

Research