

Foro BBVA

OCTUBRE 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

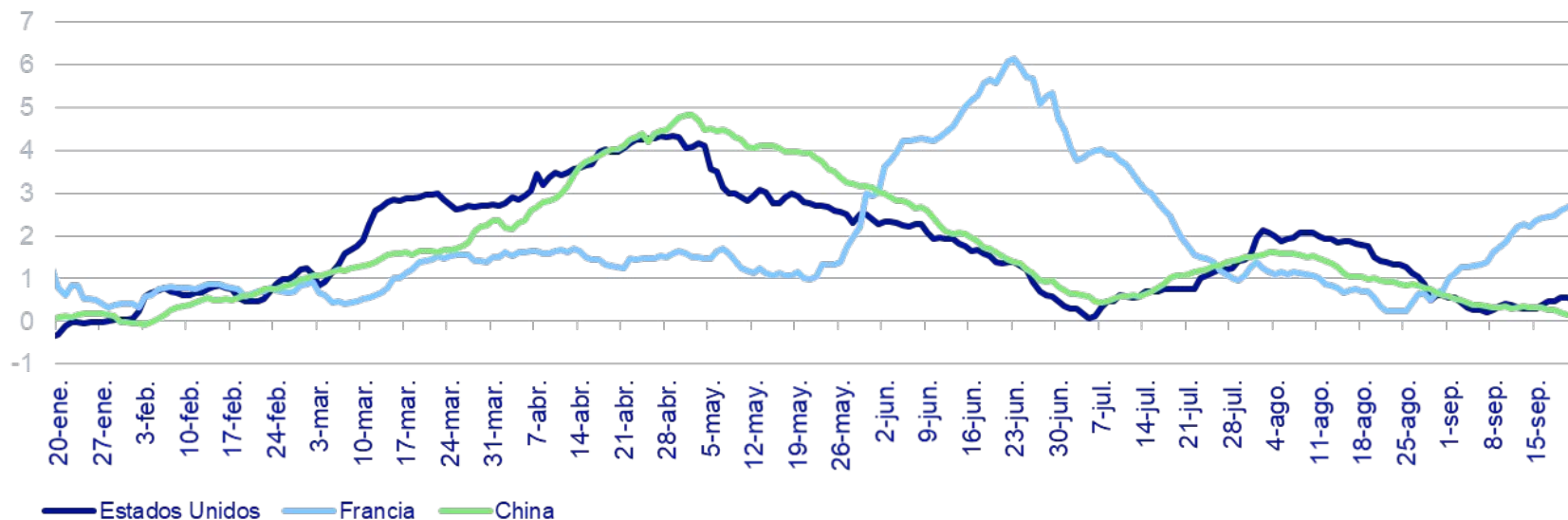
01. Mundo en ajuste: inflación cede, tasas aflojan y actividad resiste

El mundo

Incertidumbre persistente en torno a aranceles, ataques a Fed, migración, riesgos de deuda, tensión geopolítica...

ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA (2025): ESTADOS UNIDOS, FRANCIA Y CHINA (*)

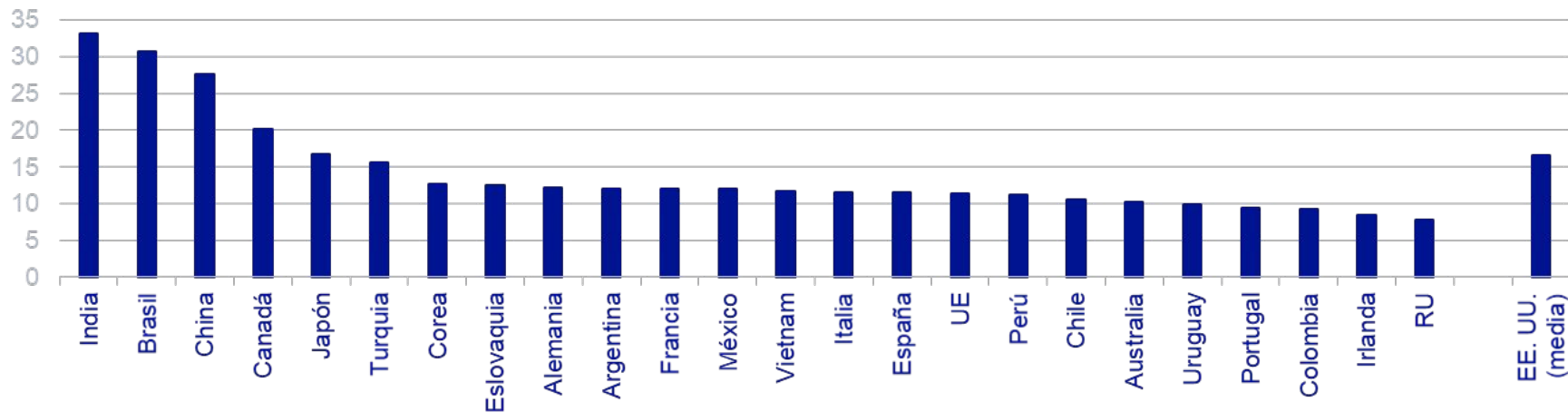
(ÍNDICE: MEDIA HISTÓRICA = 0; MEDIA MÓVIL DE 28 DÍAS)



(*): Último dato disponible: 15 de septiembre de 2025.
Fuente: BBVA Research.

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. Fuente: BBVA Research.

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

Las políticas inquietantes de EE. UU. podrían afectar la economía global, con impacto más gradual de lo previsto

Resiliencia global hasta ahora, gracias al estímulo fiscal, el boom de la IA, condiciones monetarias laxas, debilidad del dólar, las exportaciones preventivas, aranceles efectivos inferiores a los nominales, etc.



Políticas estadounidenses disruptivas: aranceles superiores a lo esperado; ataques a instituciones y recortes migratorios más severos de lo previsto; altos déficit fiscales y conflictos geopolíticos no resueltos.



Se prevé un crecimiento mundial moderado; se espera tipos de interés del 3% en EE.UU. y del 2% en Europa; se espera una inflación alta en EE.UU., controlada en Europa y baja en China.



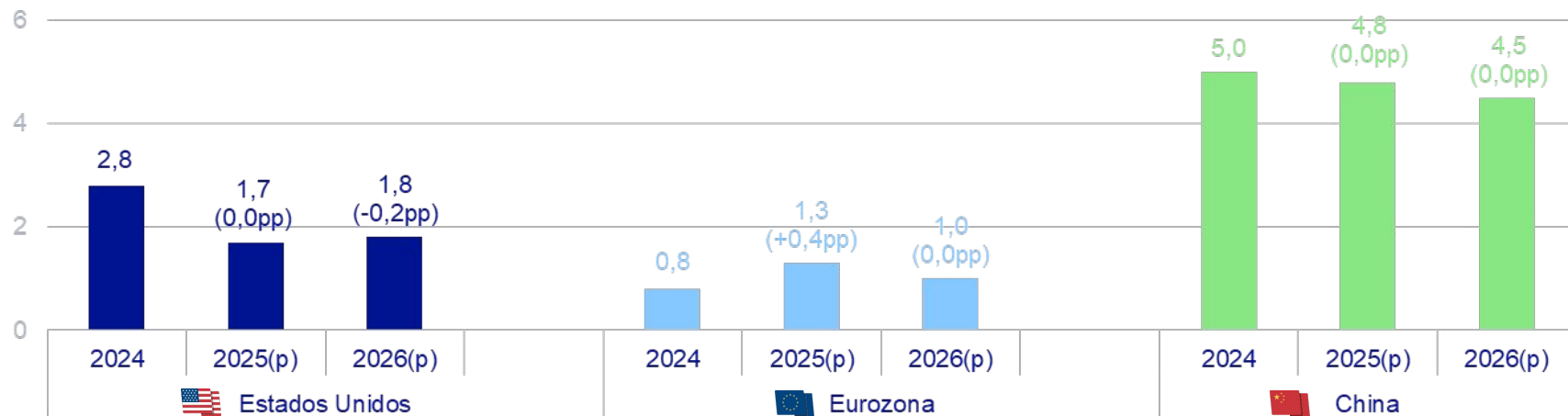
Riesgos al alza; nuevos shocks de oferta negativos (por aranceles, políticas migratorias...), y tensiones debidas a la intervención de la Fed. Como impulso positivo destaca la ola de la IA.



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.

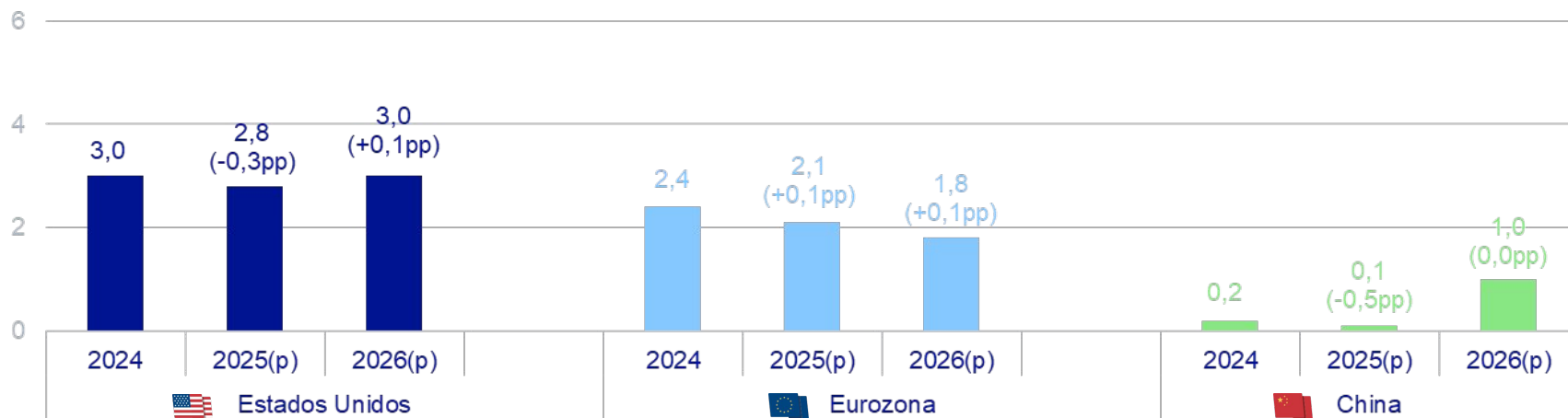
Fuente: BBVA Research.

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)

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



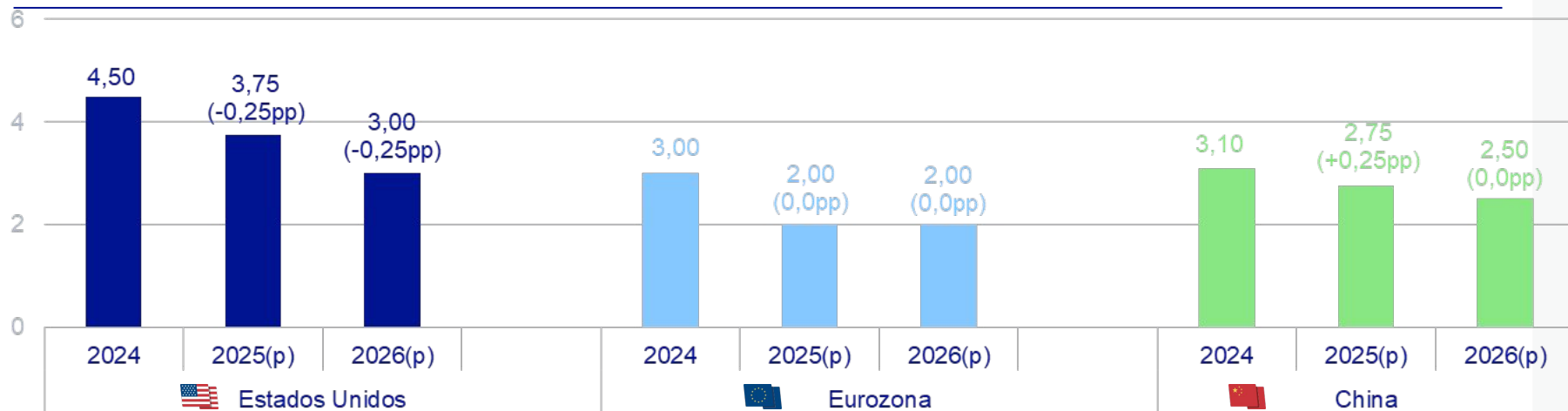
(p): previsión.
Fuente: BBVA Research.

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.

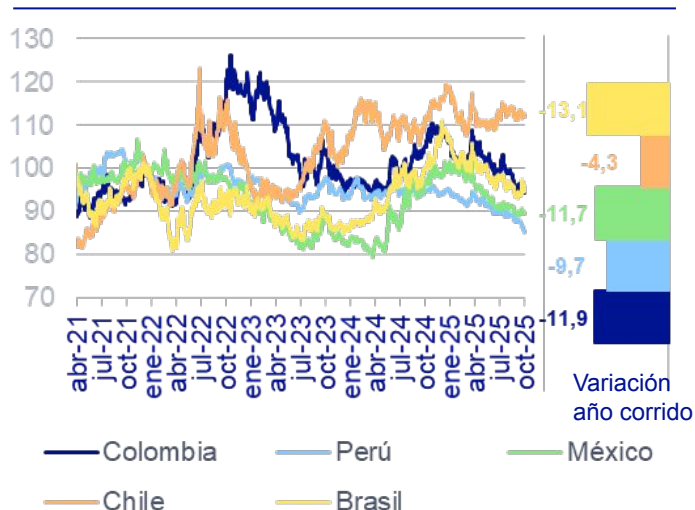
Fuente: BBVA Research.

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

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

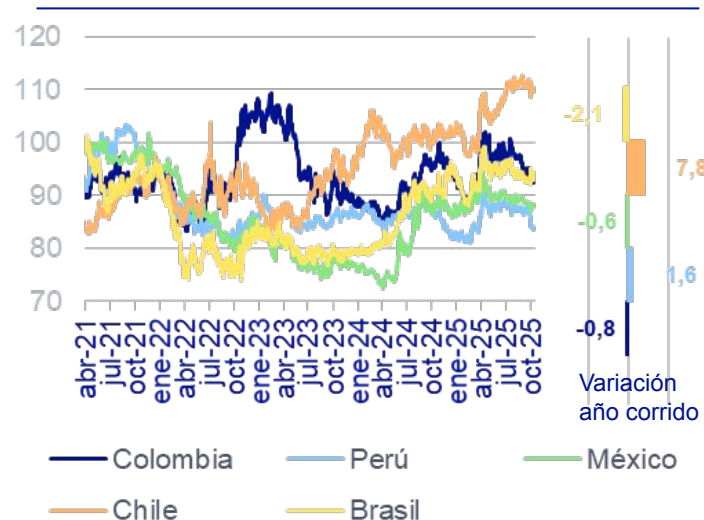
MONEDAS REGIÓN V.S. DÓLAR

(ÍNDICE ENE 2022 = 100; VAR. AÑO CORRIDO, %)



MONEDAS REGIÓN V.S. EURO

(ÍNDICE ENE 2022 = 100; VAR. AÑO CORRIDO, %)



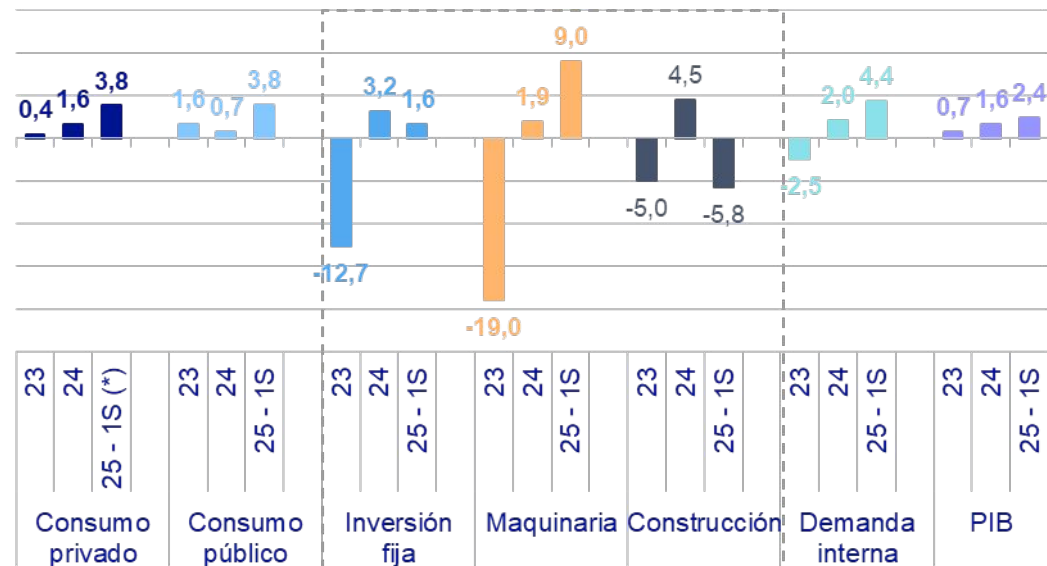
02. Demanda interna impulsa el PIB. La inflación rígida condiciona las tasas

¿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, %)

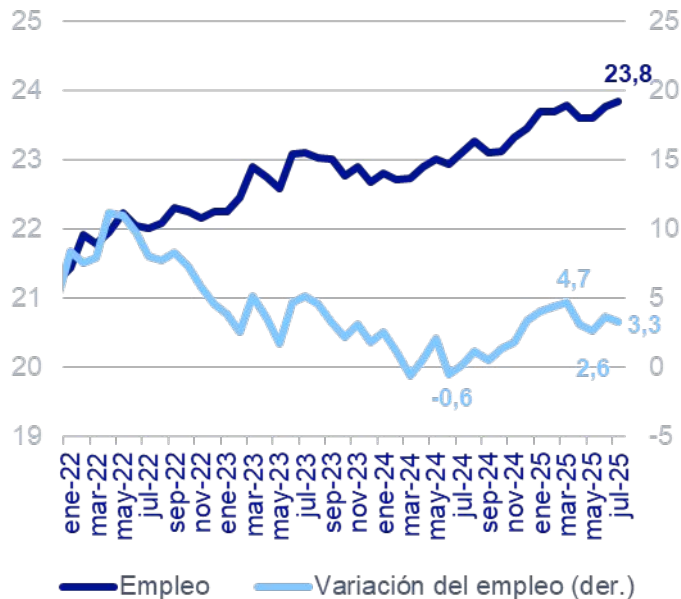


(*): 25 - 1S: Variación anual en el primer semestre de 2025.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

Un mercado laboral resiliente impulsa el consumo

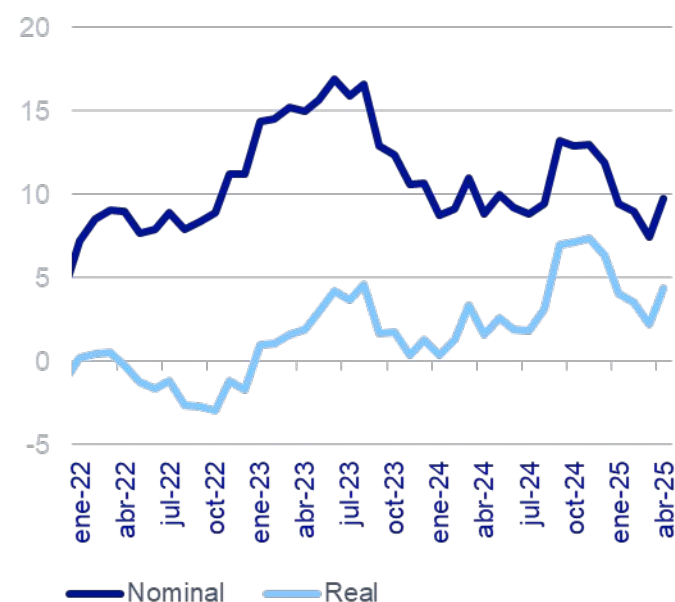
EMPLEO NACIONAL

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



SALARIOS

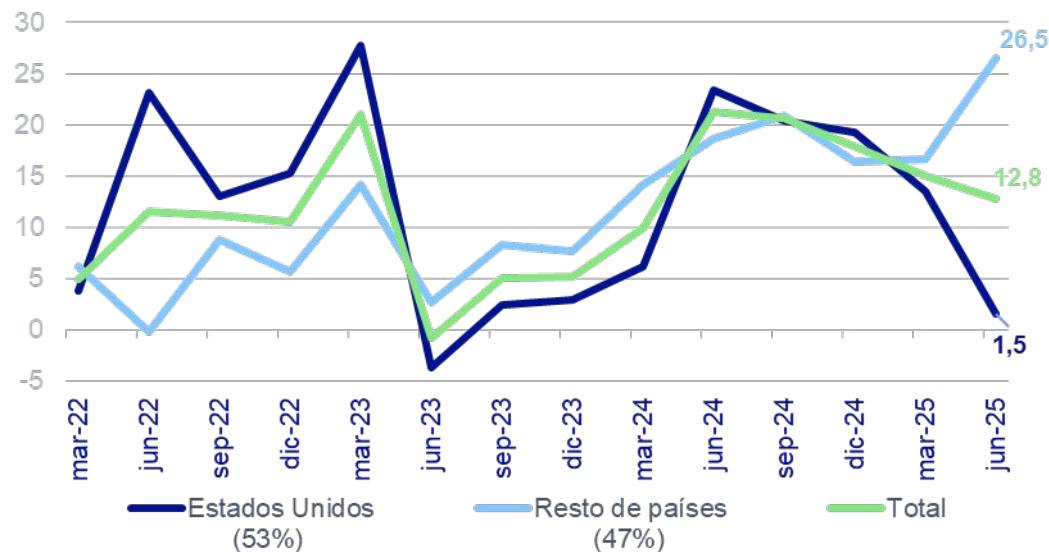
(VARIACIÓN ANUAL NOMINAL Y REAL, %)



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 e ingresos sectoriales: la apreciación mejora poder de compra; mayores ingresos por café y turismo.



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



03. El tema fiscal gana protagonismo: un ajuste necesario

El entorno fiscal

La política fiscal pasó al primer plano en Colombia: hoy es la variable que concentra la mayor atención

El gasto se elevó pese al ajuste en la inversión

El gasto público creció con fuerza en la década: FEPC, salud e intereses al alza. En términos del PIB, el Gobierno gastó 23,2% en 2024 frente a 18,7% en 2019. El recorte en inversión no logró compensar y el gasto total y el gasto primario permanece en niveles elevados.

Ingresos al alza, pero insuficientes

Los ingresos del Gobierno Nacional Central subieron, pero menos que el gasto. Como porcentaje del PIB, pasaron de 16,2% (2019) a 16,5% (2024), pese a tres reformas tributarias.

Saldo fiscal primario y deuda se deterioran

El déficit primario se amplió y se ubicó en 2,4% del PIB en 2024, tras el equilibrio de 2023. La deuda neta ronda 60% del PIB (48,4% en 2019; 36,7% en 2014) y su financiamiento se tornó más costoso en un entorno sin grado de inversión: el pago de intereses fue del 4,4% del PIB en 2024.

Más gasto que ingreso y altos intereses restringen el espacio fiscal hoy.

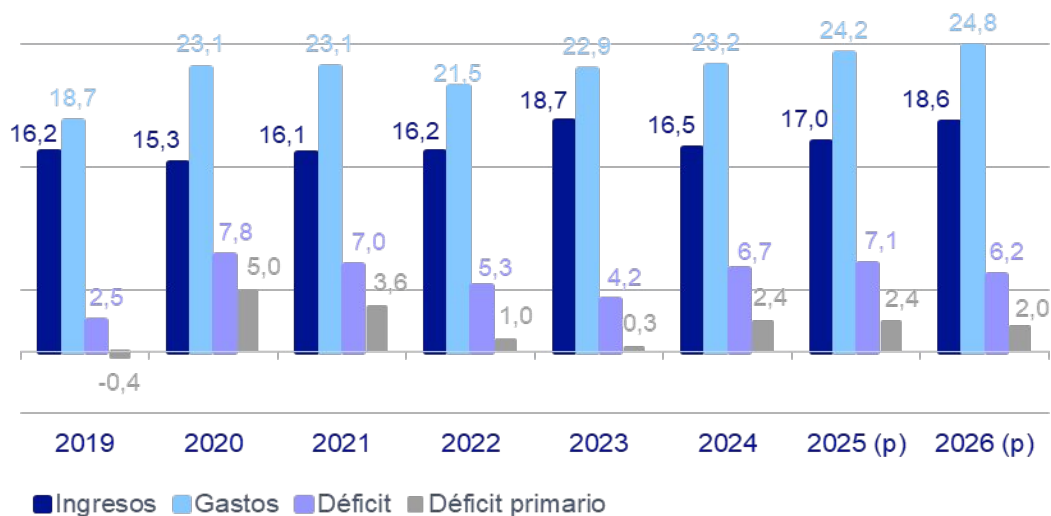
El aumento persistente del gasto público, con ingresos que avanzan más lento, elevan déficit, deuda y costo financiero. Esto reduce el margen para reasignar recursos, compite por financiamiento con hogares y empresas y se aleja de una senda de sostenibilidad que es un bien público.

El país debe llegar a acuerdos sobre cuál es el tamaño del Estado que podemos financiar y que sea eficiente: la sostenibilidad fiscal debería ser un activo de Colombia

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 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

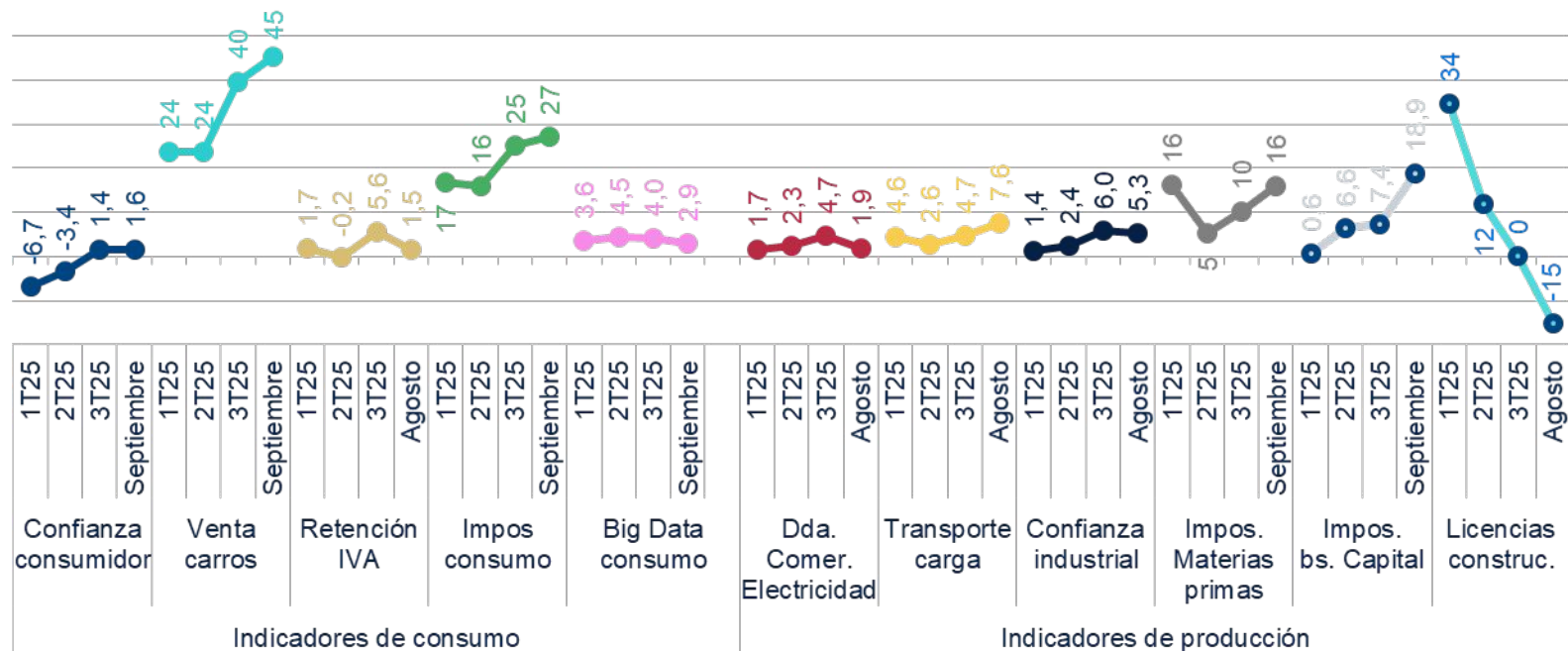
El país requiere un nuevo acuerdo nacional sobre quiénes y qué tributa.

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

¿A dónde vamos?

Indicadores líderes siguen mostrando el impulso en el consumo

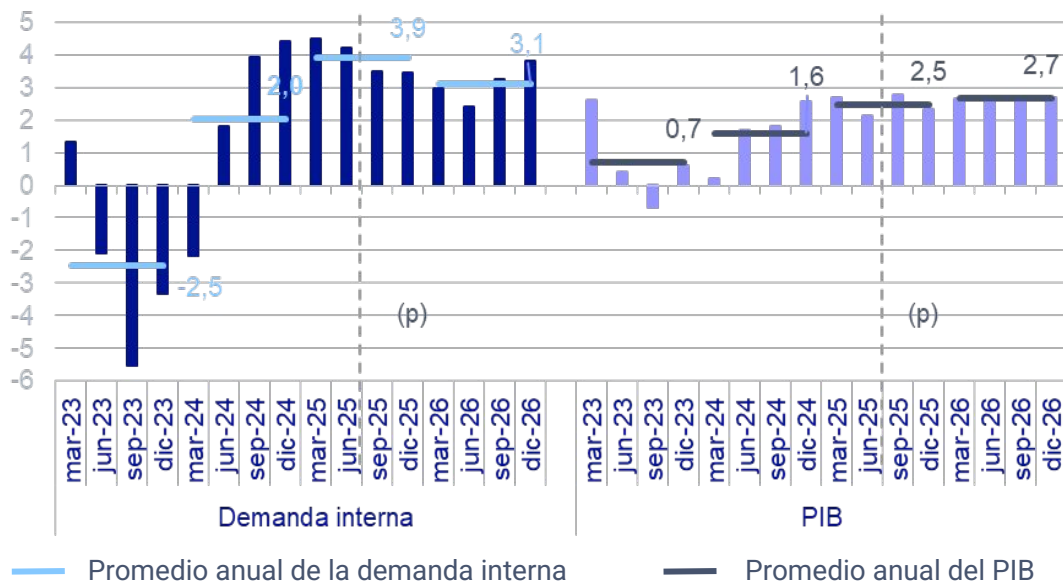
RESUMEN DE INDICADORES ADELANTADOS (BALANCE DE RESPUESTAS PARA CONFIANZA Y VAR. ANUAL REAL PARA OTRAS. LA ÚLTIMA FECHA DISPONIBLE ES EL MES INDICADO EN CADA SERIE, %)



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

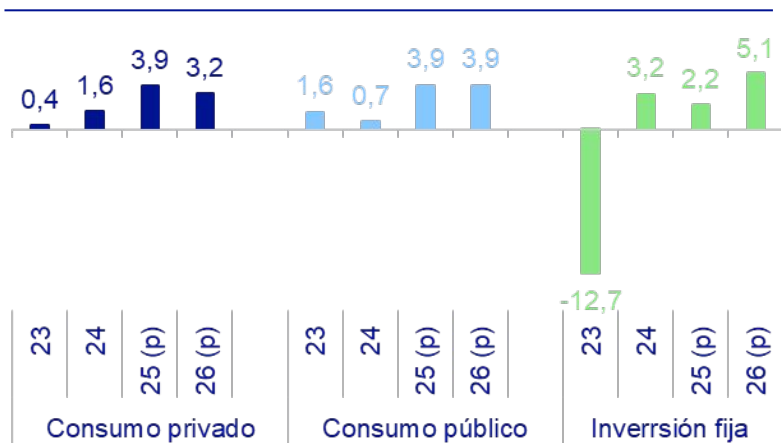
PIB Y DEMANDA INTERNA
(VARIACIÓN ANUAL REAL, %)



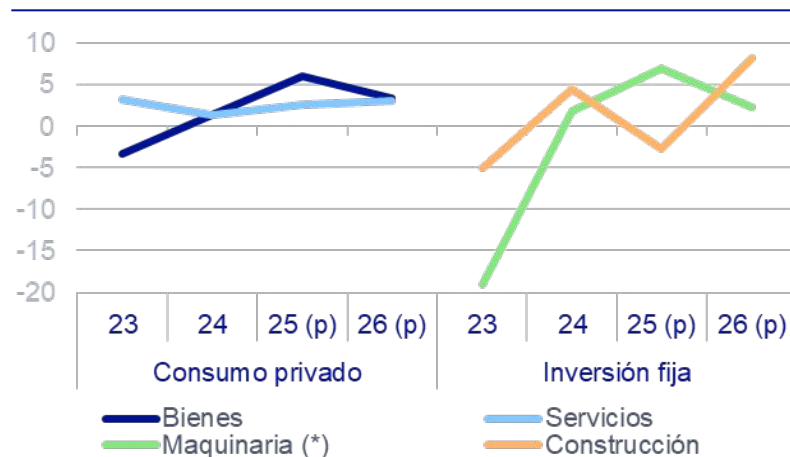
(p): Previsiones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

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.

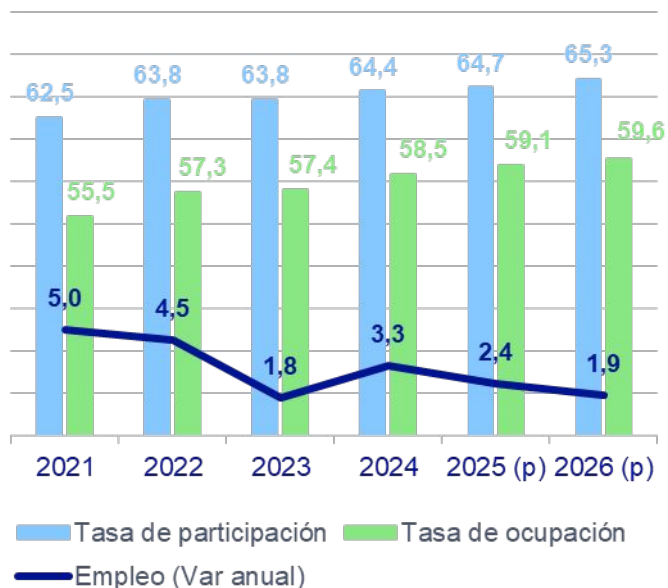
(p): Previsiones de BBVA Research.

Fuente: BBVA Research con datos del DANE.

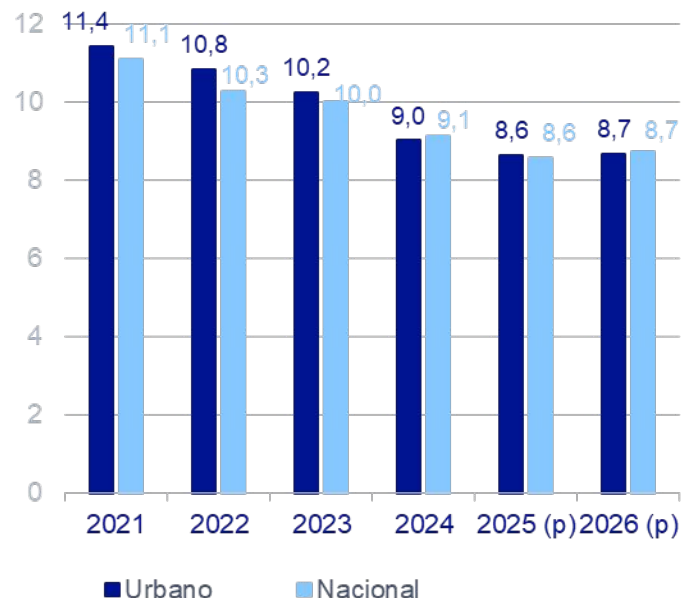
La transición también se dará al interior del consumo privado, donde los bienes se desacelerarán y los servicios mejorarán, y en la inversión, en la cual será cada vez más importante la construcción

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)



Inflación cederá lentamente: servicios e indexación seguirán presionando; regulados añadirán persistencia

Demanda de servicios mantendrá rigidez desinflacionaria

La moderación en bienes aliviará parte de las presiones, pero la mayor tracción de servicios —con costos laborales aún elevados— mantendrá el grupo de no transables con descensos lentos.

Incremento real del salario mínimo muy alto prolongará la inercia

El ajuste del salario mínimo y la indexación consecuente aumentarán presiones en servicios y otros no transables. Estos mecanismos alargarán la inercia inflacionaria incluso en un entorno de costos externos más contenidos.

Factores de alerta

Precios regulados: eventuales actualizaciones mantendrán persistencia.

Energía y gas: menor oferta interna podría elevar costos y activar segundas rondas.

Tipo de cambio: depreciación esperada encarecerá importados y durables.

La inflación seguirá fuera del rango meta en 2025 y 2026; con ello, Colombia completará 6 años consecutivos sin cumplir la banda de 2–4%.

Escenario de desinflación lenta y condicionada: la rigidez en servicios, la indexación y los regulados dominarán la trayectoria, mientras los bienes aliviarán solo de forma parcial

La inflación seguirá cediendo, aunque más lentamente

Sobre el dato más reciente

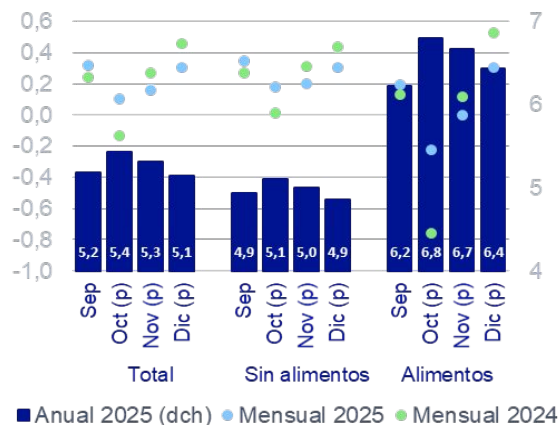
- En septiembre, la inflación se ubicó en 5,2%. El impulso provino de regulados, bienes y alimentos.
- La inflación sin alimentos se incrementó, ubicándose en 4,9%.

Sobre las perspectivas

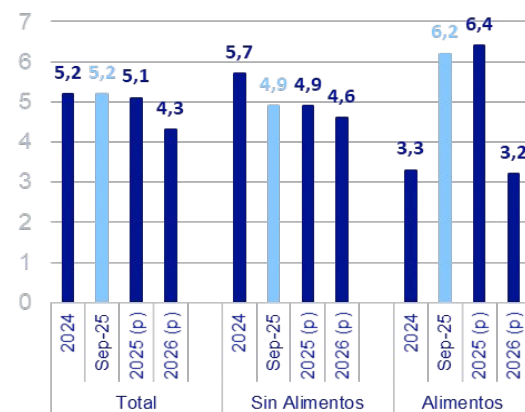
- En el corto plazo, se espera un incremento relevante en la inflación, por efectos base en alimentos. Luego se espera un alivio para cerrar el año en torno a 5,1%.
- Para 2026, los riesgos asociados a la dinámica del consumo, una depreciación del tipo de cambio y un fuerte incremento del salario mínimo, mantendrían la presión sobre la inflación en la primera parte del año y se observarán alivios sólo en la segunda mitad, cerrando el año en 4,3%.

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

PREVISIONES DE CORTO PLAZO (VAR MENSUAL Y ANUAL, %)



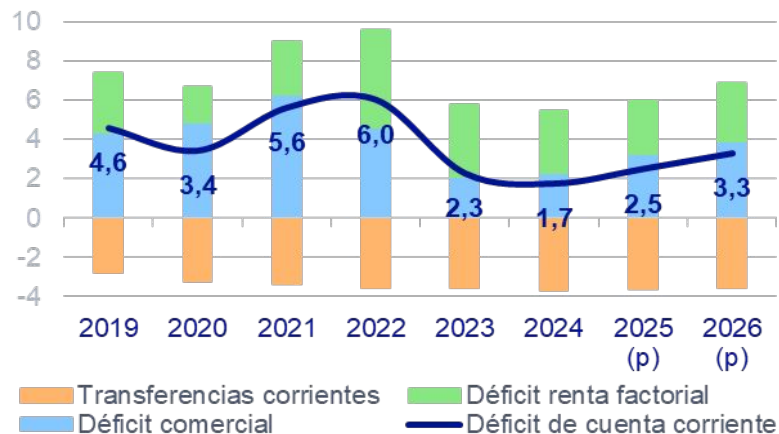
PREVISIONES DE MEDIANOPLAZO (VAR ANUAL FIN DE AÑO SALVO SEP, %)



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

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)

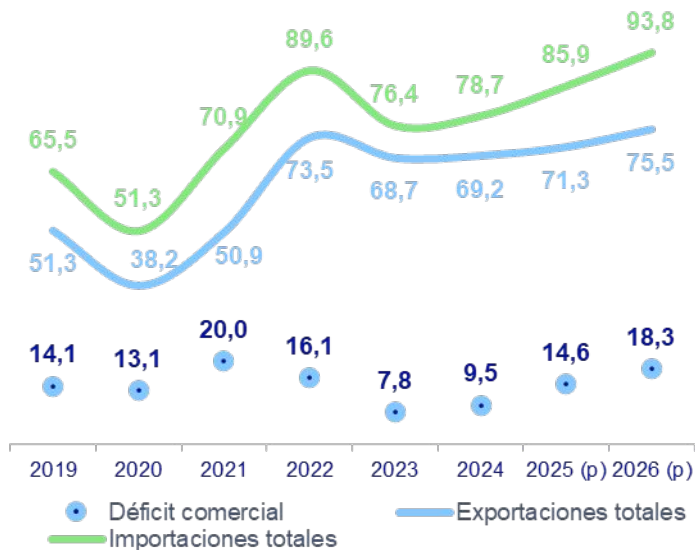


(p): Proyecciones de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República.

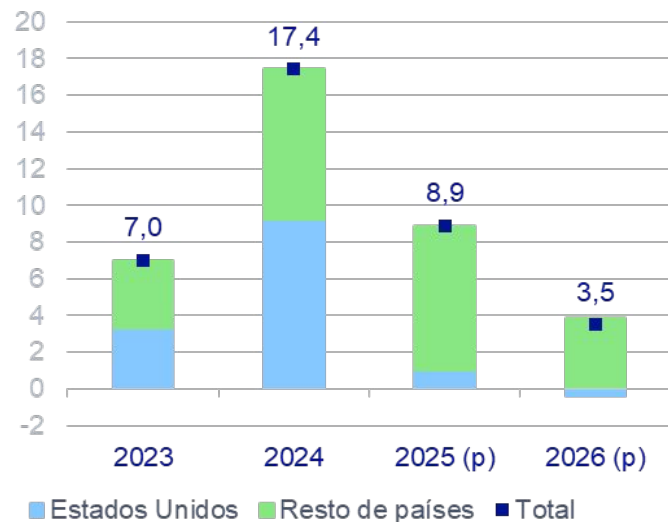
El mayor desequilibrio externo se financiará principalmente con IED, con remesas como amortiguador, lo que reduce la dependencia de flujos volátiles

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

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES TOTALES (MILES DE MILLONES DE DÓLARES)



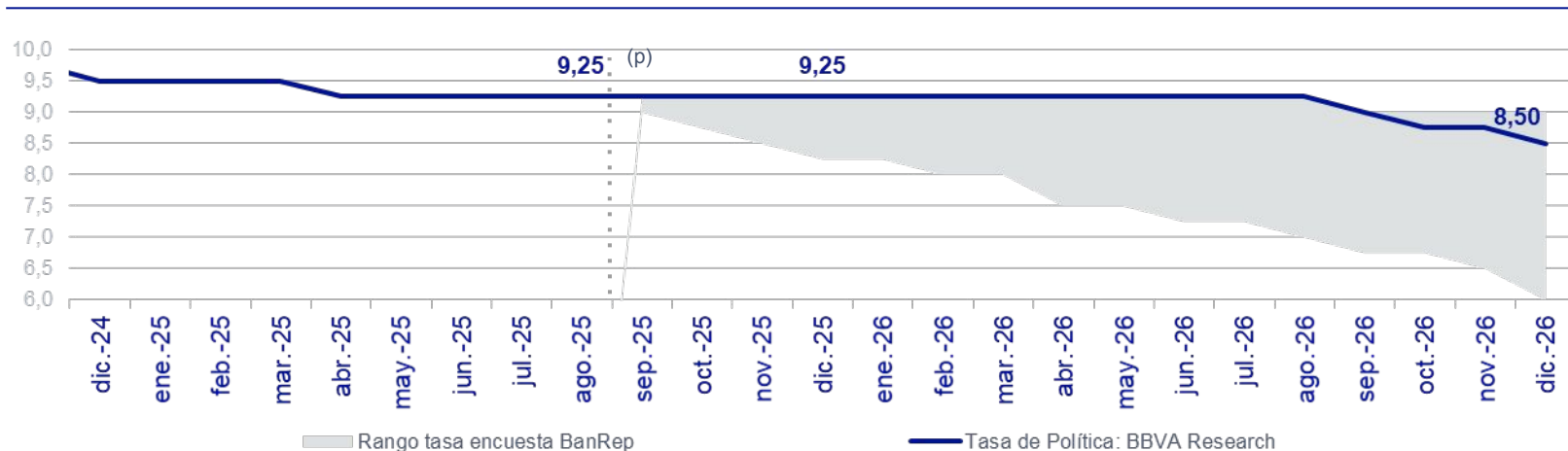
ENTRADA DE REMESAS (CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN ANUAL TOTAL, %)



(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%

Viraje de la FED y financiación del Gobierno sostienen COP fuerte en el corto plazo; fundamentos lo debilitarán luego

Señales observadas que condicionan el corto plazo

El cambio de tono de la FED debilitó al dólar global; localmente, avanzan las operaciones de financiación externa del Gobierno, abriendo espacio a monetizaciones. Una postura de BanRep más cauta relativa a la FED favorece un COP relativamente más fuerte.

Volatilidad: mayor sensibilidad del COP por el frente fiscal

La sensibilidad del COP puede superar a la de otros emergentes por un déficit fiscal relativamente alto y primas de riesgo más reactivas. Los movimientos del dólar y los cambios globales en el apetito por riesgo podrían ser amplificadores en el COP en el mediano plazo.

Mediano plazo: fundamentales devaluatorios

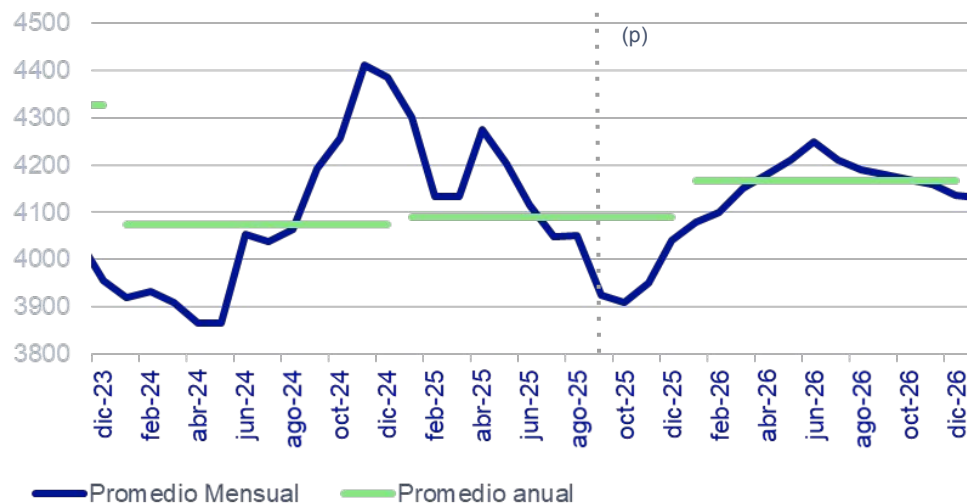
Más adelante, el tipo de cambio enfrentará presiones de depreciación por la ampliación del déficit de cuenta corriente, la finalización de las operaciones de financiación del gobierno, y el ciclo político local que puede elevar primas de riesgo y la sensibilidad del mercado.

Trayectoria en dos tramos: fortaleza de corto plazo por flujos y tono externo, seguida de depreciación gradual cuando prevalezcan los fundamentos.

El COP seguirá sensible al calendario de monetizaciones, sorpresas en la cuenta corriente y la incertidumbre política; la señal global del dólar modulará la velocidad de los movimientos

Se espera una depreciación contenida del peso colombiano frente al dólar por presiones estructurales

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)	4.090	0,4	4.040	-7,9
2026 (p)	4.168	1,9	4.135	2,4

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	Desterrar top-50 proyectos (infraestructura/energía/vivienda) con comité 24/7, semáforo y metas de ejecución.	Pronto pago a proveedores del Estado para oxigenar caja de empresas.	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.
Orden fiscal y gestión pública	Austeridad: congelar nuevas plazas, viáticos, compras no esenciales, etc.	Tablero fiscal mensual: gasto, ingresos, primario e intereses.	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 formal de jóvenes y mujeres vulnerables (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 + gobiernos + agencias privadas + sectorial (obra pública, energía, servicios).	Empleo femenino con apoyo al cuidado: bono de cuidado y ampliación de cupos/horarios en ICBF.	
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	5,1	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	4.040	4.135
Depreciación (% , fdp)	14,4	20,7	-17,4	10,9	-7,9	2,4
Tasa de cambio (promedio)	3.744	4.256	4.326	4.074	4.090	4.168
Depreciación (% , promedio)	1,4	13,7	1,6	-5,8	0,4	1,9
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

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.larrahondo@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.bbvarresearch.com.

