

Situación México

Estimamos un crecimiento de 1.4% en 2026, en un entorno de recuperación gradual de la demanda interna.

Javier Amador, David Cervantes, Iván Fernández, Arnulfo Rodríguez, Saidé Salazar, Carlos Serrano

Ciudad de México, septiembre 2026

Recuperación gradual del crecimiento

La inflación subyacente retomará su tendencia a la baja en el segundo trimestre del año tras el choque transitorio del primero

	Actividad Económica	Revisamos al alza el crecimiento de 2026 a 1.4% (1.2% previo) tras un 2T26 más sólido; hacia adelante, la recuperación gradual de la demanda interna sostendrá el ritmo de expansión.
	Empleo	La creación de empleo formal muestra una recuperación gradual, mientras las ganancias del salario real sostienen la masa salarial; revisamos al alza nuestras previsiones de crecimiento del empleo a 1.5% para 2026 y 2.1% para 2027.
	Inflación	Desinflación gradual y revisión a la baja en nuestros pronósticos: la inflación de mercancías lidera la trayectoria descendente, mientras que la de servicios comienza a ceder: estimamos que la inflación general y la subyacente cerrarán 2026 en 3.7% y 3.8%, respectivamente.
	Política Monetaria	México está mejor preparado para sostener un menor diferencial de tasas, mientras la pausa de Banxico prioriza condiciones domésticas frente al nuevo ciclo de la Fed.
	Tasas de Interés	El aumento de las tasas locales de largo plazo refleja principalmente mayores rendimientos globales, más que un deterioro de los factores domésticos
	Finanzas Públicas	Los Requerimientos Financieros del Sector Público proyectados por SHCP para 2027 son -3.9% del PIB, lo cual representaría un avance marginal en consolidación fiscal.
	Tipo de Cambio	De normalizarse la situación global, prevemos que el tipo de cambio muy probablemente se ubique en torno a 17.30 y 17.70 pesos por dólar a finales de 2026 y 2027, respectivamente.

Recuperación gradual de la economía

La economía mexicana mostró un rebote mayor al previsto en el 2T26, reforzando las señales de una recuperación gradual hacia la segunda mitad del año. Tras la debilidad observada a inicios de 2026, el PIB creció 1.4% TaT en 2T26 (1.9% AaA), con avances en la industria y el sector terciario. Estas cifras, junto con revisiones estadísticas favorables del INEGI, mejoran el punto de partida para el crecimiento del año; hacia adelante, los fundamentales de la demanda interna apuntan a una expansión moderada y todavía heterogénea. En particular, el consumo mantiene una resiliencia relativa y la inversión presenta una evolución más favorable, apoyada principalmente por la construcción, mientras el gasto en maquinaria y equipo comienza a recobrar dinamismo. Este patrón es consistente con una economía que ha dejado atrás el periodo de mayor debilidad y avanza hacia una fase de crecimiento más amplia, aunque todavía paulatina y desigual entre componentes.

El consumo privado seguirá siendo un soporte para la actividad, con una resiliencia relativa durante la segunda mitad del año. La creación de empleo formal mantiene un avance acotado, mientras que las ganancias del salario real continúan respaldando la evolución de la masa salarial. Al mismo tiempo, la composición del gasto muestra un desempeño heterogéneo: el consumo de bienes —particularmente importados— conserva mayor dinamismo que los servicios, favorecido por precios relativos y un mayor acceso al comercio electrónico. En junio, el consumo privado disminuyó 0.4% MaM (1.6% AaA); hacia julio y agosto, el indicador oportuno de INEGI (IOCP) anticipa avances mensuales de 0.2% y 0.1%, respectivamente. En conjunto, el gasto de los hogares mantendrá una contribución positiva durante el segundo semestre, apoyado por la evolución favorable del salario real, en un contexto de recuperación gradual del empleo formal.

La inversión muestra una recuperación gradual. Los datos recientes apuntan a una mejoría —la formación bruta de capital fijo aumentó 1.3% MaM en junio (5.9% AaA)—, con un repunte apoyado principalmente por la construcción. Si bien maquinaria y equipo se contrajo durante el primer semestre, los indicadores más recientes muestran señales de recuperación, después de que las empresas postergaran decisiones de gasto ante la persistente incertidumbre. La relación comercial con Estados Unidos, la revisión del T-MEC y factores institucionales internos seguirán condicionando el ritmo de algunos proyectos. Anticipamos que la inversión privada continuará recuperándose de forma gradual, apoyada por menores costos de financiamiento, con una mejora progresiva de maquinaria y equipo.

El principal impulso adicional proviene del sector exportador. La aceleración de la inversión estadounidense asociada con inteligencia artificial está generando una nueva fuente de demanda para la manufactura mexicana, particularmente en equipo de cómputo y comunicaciones. Por ahora, el efecto multiplicador doméstico permanece acotado: en servidores de IA, el contenido nacional se estima por debajo de 10%, por lo que una parte considerable del incremento exportador se traduce simultáneamente en mayores importaciones de componentes. La oportunidad —y potencial catalizador de mediano plazo— será transformar este impulso externo en mayor inversión productiva local, mediante la ampliación de la capacidad energética y logística, el desarrollo de proveedores y el fortalecimiento del capital humano.

En conjunto, el escenario para 2026 es de recuperación gradual, con señales de mayor dinamismo hacia adelante. En este contexto, prevemos un crecimiento del PIB de 1.4% en 2026,

seguido de una expansión de 1.8% en 2027, consistente con una mejora progresiva de la demanda interna (Gráfica 1). El próximo año, el balance dependerá menos del rebote cíclico y más de que una menor incertidumbre favorezca la inversión privada. Una resolución favorable de la revisión del T-MEC, acompañada de mayor certidumbre doméstica, podría convertir el actual dinamismo exportador en un ciclo más amplio de inversión, empleo y demanda interna.

El empleo formal mantiene un crecimiento moderado, mientras el salario real sostiene la masa salarial

De acuerdo con cifras del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), el empleo formal ha mantenido un crecimiento moderado y ligeramente superior al observado el año anterior. Entre enero y agosto, el empleo afiliado acumuló un crecimiento de 1.2%, 0.2 puntos porcentuales (pp) por encima del registrado en el mismo periodo de 2025. Si bien este desempeño contrasta con el mayor dinamismo de años previos, cuando el empleo creció 3.0% en 2022, 2.9% en 2023 y 1.7% en 2024 durante el mismo periodo, los datos recientes muestran una mejora tras la desaceleración observada desde 2022. En agosto, el empleo formal registró un crecimiento anual de 1.5%; al excluir a los trabajadores de plataformas digitales, la tasa se reduce a 1.2%. En el último bimestre se generaron 18.7 mil nuevos puestos netos y, en el acumulado del año, la creación de empleo se mantiene por encima de la observada un año antes. En conjunto, estos resultados sugieren una recuperación gradual del empleo, en un entorno de mejora de la actividad económica y señales de recuperación de la inversión.

En contraste, los salarios reales han mostrado un mejor desempeño y continúan siendo el principal soporte de la masa salarial. A pesar de las mayores presiones inflacionarias observadas al inicio del año, el salario real ha mantenido tasas de crecimiento anual cercanas a 3.0% en promedio durante 2026 y alcanzó 3.3% en agosto. En este contexto, las ganancias salariales han tenido una mayor contribución al crecimiento de la masa salarial ante una creación de empleo más moderada. En agosto, la masa salarial real registró un crecimiento anual de 4.9% para el total de trabajadores afiliados y de 4.6% al excluir a los trabajadores de plataformas digitales, contribuyendo a sostener el ingreso laboral de los hogares.

Por otra parte, los datos del segundo trimestre de 2026 de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) muestran cambios relevantes en la composición de los empleadores. Respecto al cuarto trimestre de 2023, el número de empleadores formales acumula una reducción de 8.8%, mientras que los empleadores informales han aumentado 17.9%. De manera paralela, los registros patronales del IMSS¹ acumulan una disminución de 5.9% en el mismo periodo. Si bien estos indicadores deben interpretarse con cautela, su evolución podría estar asociada con un entorno menos favorable para la generación de empleo formal y con una mayor participación de actividades informales. Aunado a lo anterior, la tasa de desocupación se ubicó en 2.7% en agosto, en cifras desestacionalizadas, prácticamente sin cambios respecto al mismo mes del año anterior. En contraste, la tasa de ocupación en el sector informal aumentó 0.7 pp, hasta 30.7%. Esto sugiere que parte del ajuste del mercado laboral podría estar ocurriendo mediante una mayor absorción de trabajadores en actividades informales, más que a través de un aumento del desempleo. Por lo anterior, una recuperación

más firme de la inversión podría contribuir al fortalecimiento del tejido empresarial formal y generar condiciones más favorables para la creación de empleo.

Hacia adelante, y en línea con la revisión al alza de nuestra previsión de crecimiento económico para 2026, ajustamos al alza nuestras previsiones de empleo formal. Ahora anticipamos un crecimiento de 1.5% en 2026 y 2.1% en 2027, frente a 1.4% y 2.0%, respectivamente, en nuestro pronóstico anterior. Esperamos que la recuperación del empleo formal continúe siendo gradual hacia el cierre del año. No obstante, una recuperación más acelerada de la actividad económica, acompañada de un mayor dinamismo de la inversión y del entorno empresarial formal, podría favorecer una mayor creación de empleo hacia adelante ([Gráfica 2](#)).

Desinflación gradual y revisión a la baja en nuestros pronósticos: la inflación de mercancías lidera la trayectoria descendente, mientras que la de servicios comienza a ceder

La inflación general descendió durante el segundo trimestre, impulsada por la continua desaceleración del componente subyacente y la significativa caída del no subyacente. Entre marzo y junio, la inflación general anual disminuyó de 4.6% a 3.4%, la subyacente pasó de 4.4% al 4.0%, y la no subyacente cayó de 5.0% a 1.1%. Entre junio y agosto, la inflación subyacente mantuvo su tendencia a la baja. En términos anuales, la tasa disminuyó de 4.0% a 3.9%, favorecida por la continua desaceleración de la inflación de mercancías (que se moderó de 3.6% a 3.4%) y por señales iniciales de moderación de la inflación de servicios (que descendió del 4.5% al 4.3%). En la primera quincena de septiembre, la inflación subyacente tuvo un descenso adicional al ubicarse en 3.8% anual, favorecida por la desaceleración en la inflación de mercancías, que se moderó a 3.2%.

Así, tras reducirse 0.4 puntos porcentuales (pp) entre el cierre del primer y el segundo trimestre, la inflación subyacente anual perfila una baja adicional de 0.2 pp en el tercer trimestre para situarse en 3.8%. Con ello, el promedio trimestral continuará descendiendo: pasará de 4.5% en enero-marzo y 4.2% en el segundo trimestre, a 3.9% en el tercero. Esta desaceleración ha sido impulsada principalmente por el comportamiento de las mercancías, cuya inflación pasó de 4.4% en marzo a 3.6% en junio, ubicándose en 3.2% en la primera quincena de septiembre. En este periodo, la inflación de alimentos procesados se moderó de 5.8% al 4.6%, mientras que la de otras mercancías disminuyó 1.2 pp para situarse en 2.0%. Por su parte, la inflación anual de servicios —que mostró rigidez durante el segundo trimestre al mantener el mismo promedio de 4.5% del primero— comenzó a dar señales de moderación en el tercero, ubicándose en 4.3% durante la primera quincena de septiembre.

Con ello, la inflación acumulada de mercancías hasta la primera quincena de septiembre muestra un ritmo de aumento del 2.7%, nivel inferior al promedio registrado para un lapso similar entre 2010 y 2019 (3.0%), periodo caracterizado por la estabilidad de precios. En contraste, pese a la ligera moderación reciente, el avance acumulado en los servicios se mantiene elevado: 3.0%, frente al 2.2% observado en el periodo de baja inflación. Hacia adelante, ante la ausencia de presiones por el lado de la demanda, prevemos que la inflación

de servicios se desacelerará gradualmente.

Ante la evolución favorable reciente, revisamos a la baja nuestros pronósticos de inflación para el cierre del año. Ahora estimamos que la inflación general se ubicará en 3.7% al cierre del año y la subyacente en 3.8%. Para 2027, mantenemos la previsión de que ambas convergerán hacia 3.5% hacia el final del año. Si bien el modesto dinamismo de la demanda continúa representando un riesgo a la baja para la inflación, existen factores que representan riesgos al alza. Entre estos destacan la persistencia de la inflación de servicios —pese a su reciente y ligera moderación—, el incremento en los costos globales (particularmente los energéticos) y la posibilidad de una depreciación adicional del peso. Aun con dichos riesgos, consideramos que la inflación tocó techo en marzo y que la desinflación avanzará gradualmente. No obstante, este proceso podría experimentar volatilidad transitoria ante eventuales choques de oferta o efectos base. ([Gráficas 3 y 4](#)).

México está mejor preparado para sostener un menor diferencial de tasas, mientras la pausa Banxico prioriza condiciones domésticas frente al nuevo ciclo de la Fed

Hace dos semanas, la Fed subió por unanimidad la tasa de referencia en 25 pb, a un rango de 3.75-4.00%, reforzando su compromiso con un retorno más oportuno de la inflación al objetivo. Aunque siguió evitando toda guía prospectiva explícita, el comunicado mostró un tono más *hawkish* al destacar la resiliencia del gasto doméstico y dejar de atribuir las presiones inflacionarias únicamente a choques de oferta. El resumen de pronósticos (SEP) mostró pocos cambios en las perspectivas económicas, pero un desplazamiento significativo del *dot plot*: 16 de los 18 participantes anticipan al menos una subida adicional este año, aunque la mediana contempla solo una más y posteriormente una pausa durante todo 2027.

En la conferencia de prensa, Warsh evitó también señalar una trayectoria para las tasas, pero dejó claro que el foco predominante de la Fed está ahora en la estabilidad de precios. Su señal de que la subida “empieza a mostrar que hablamos en serio”, junto con su insistencia en que la Fed cumplirá su objetivo de inflación, sugiere una disposición a volver a subir la tasa si la inflación permanece persistente. El principal dilema hacia adelante es qué tan acertada resulta la trayectoria que descuentan los mercados, que anticipan entre tres y cuatro subidas adicionales en total, frente a la única que contempla la mediana del FOMC.

En nuestro escenario base, anticipamos una subida adicional de 25 pb en diciembre, seguida de una pausa durante todo 2027. Posteriormente, una moderación de la inflación más rápida que la prevista por el FOMC permitiría comenzar a normalizar la postura monetaria en 2028. Así, esperamos un ciclo de subidas menos pronunciado que el actualmente descontado por los mercados, y también que los recortes comiencen antes de lo que anticipan los miembros del FOMC.

En México, Banxico mantuvo por unanimidad la tasa de referencia en 6.50% por tercera reunión consecutiva, aunque adoptó una guía prospectiva más cautelosa al eliminar la

referencia explícita a mantenerla “en su nivel actual”. Al mismo tiempo, el comunicado subrayó dos veces que las condiciones macroeconómicas de México y Estados Unidos son distintas y que Banxico no tendría que reaccionar mecánicamente a las subidas de la Fed.

Pese al nuevo panorama para la Fed, la atención de Banxico seguirá concentrada en la inflación subyacente, particularmente la de servicios, cuya moderación continúa siendo muy gradual. Al mismo tiempo, hay pocos argumentos domésticos para acompañar preventivamente las subidas de la Fed: Banxico sigue anticipando holgura económica hacia adelante y la recuperación del empleo formal muestra gradualidad. Estas condiciones justifican mantener la pausa mientras se consolida el proceso desinflacionario en el componente subyacente.

Además, aunque el diferencial de tasas con la Fed se redujo a 250 pb, su nivel más bajo desde que Banxico adoptó la tasa de fondeo como instrumento de política monetaria, ello no implica necesariamente que sea demasiado reducido. México está mejor preparado que en episodios anteriores para absorber un menor *spread*, gracias a un menor diferencial de inflación con Estados Unidos y a mercados financieros domésticos más profundos. Consistente con ello, hasta ahora, la reducción de 375 pb del diferencial desde mayo de 2023 ha coexistido con una apreciación promedio del peso, en contraste con la depreciación observada durante episodios anteriores de compresión.

Por ahora, mantenemos la expectativa de que Banxico mantendrá la tasa de referencia en 6.50% ([Gráfica 5](#)). Con la Fed nuevamente subiendo tasas, la evolución del tipo de cambio se convierte en una variable clave. Una reducción adicional del diferencial podría venir acompañada de cierta depreciación del peso, pero lo relevante para Banxico no será necesariamente que el peso se debilite, sino que el ajuste permanezca ordenado y genere un *pass-through* limitado. Una depreciación más severa o un traslado material a inflación sí podrían cambiar la perspectiva monetaria.

El aumento de las tasas locales de largo plazo refleja principalmente mayores rendimientos globales, más que un deterioro de los factores domésticos

En EE. UU., el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años aumentó con fuerza en las últimas semanas, hasta alrededor de 5.2%, reflejando principalmente una reevaluación al alza de la trayectoria esperada para la política monetaria ante la notable resiliencia de la demanda interna y la persistencia de la inflación. Aunque una reducción de las tensiones geopolíticas y de los precios de la energía contribuiría a moderar las presiones inflacionarias, este factor ha perdido relevancia frente al riesgo de presiones de demanda más persistentes. En sentido contrario, una corrección significativa en las valuaciones de las empresas tecnológicas vinculadas con la IA podría debilitar la inversión —cuyo crecimiento se ha concentrado en buena medida en este sector— y el consumo a través de efectos riqueza, reduciendo la necesidad de un ciclo de subidas más prolongado.

En este contexto, los elevados rendimientos de los bonos del Tesoro continúan siendo el principal factor detrás del aumento de las tasas gubernamentales mexicanas de largo plazo, mientras que los factores locales siguen desempeñando un papel secundario. El diferencial entre los bonos a 10 años de México y EE. UU. incluso se ha reducido, y las métricas de riesgo país no muestran un deterioro significativo. En contraste, la reducción del diferencial de tasas de política y, sobre todo, las expectativas de nuevas subidas de la Fed han generado presiones sobre el peso y mayor volatilidad cambiaria, aunque esta última permanece cerca de su promedio histórico. La depreciación reciente parece reflejar principalmente un desmantelamiento de posiciones de *carry trade*, en las que el peso constituía la posición larga, más que un deterioro de los fundamentales domésticos.

Aunque la incertidumbre permanece elevada, consideramos que las tasas de largo plazo todavía tienen margen para ajustarse gradualmente a la baja si, como anticipamos, el ciclo de subidas de la Fed resulta menos pronunciado que el actualmente descontado por los mercados. En nuestro escenario base, estimamos que el rendimiento del Bono M a 10 años se ubicará en 9.0% al cierre de 2026, para posteriormente disminuir a 8.5% en 2027, 8.3% en 2028 y 8.2% en 2029. Estas previsiones son mayores que las del trimestre anterior y reflejan principalmente una tasa libre de riesgo global más elevada durante el horizonte de pronóstico ([Gráfica 6](#)).

En lo que corresponde al peso mexicano, si se normaliza la situación global, la divisa se recuperará. De ser así, prevemos que el tipo de cambio muy probablemente se ubique en torno a 17.30 y 17.70 pesos por dólar a finales de 2026 y 2027, respectivamente.

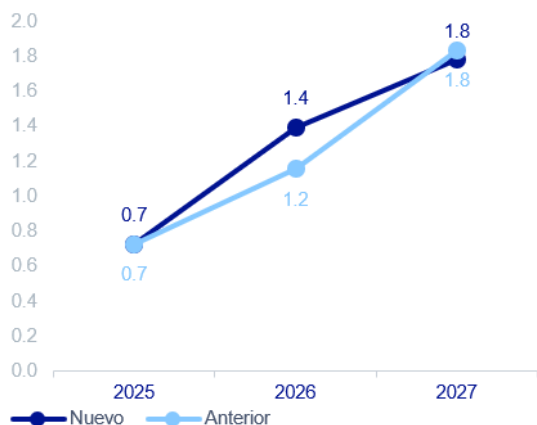
Los Requerimientos Financieros del Sector Público proyectados por SHCP para 2027 son -3.9% del PIB, lo cual representaría un avance marginal en consolidación fiscal

Después de haber analizado los Criterios Generales de Política Económica para 2027 que presentó la SHCP, prevemos que el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) será 55.8% del PIB al cierre de 2026 vs. 54.9% en 2026. Si bien el avance en la consolidación fiscal propuesta para 2027 es de solamente dos décimas de puntos porcentuales, ya que los RFSP pasarían de -4.1% en 2026 a -3.9% del PIB, las presiones del gasto público, el cada vez menor espacio fiscal y la ausencia de una reforma fiscal que aumente la recaudación tributaria, nos hacen prever que esta consolidación permanecerá estancada en los siguientes años. En abril de este año la SHCP tenía prevista una meta de -3.5% del PIB para los RFSP de 2027. El ajuste hacia una mayor gradualidad reconoce implícitamente las rigideces del gasto público y el impulso que se le quiere dar a la inversión física pública en un entorno de espacio fiscal limitado.

Dada la fragilidad prevista para las finanzas públicas en los próximos años por la ampliación de los programas sociales, los apoyos patrimoniales a Pemex de parte del gobierno federal, el pago de pensiones públicas, el servicio de la deuda y el poco margen de crecimiento de la recaudación tributaria sin una reforma fiscal, el gobierno federal muy probablemente tendría

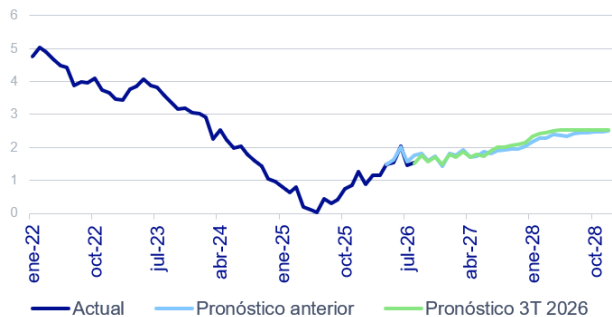
que hacer ajustes al gasto programable para generar déficits públicos en torno a 2.4% del PIB (o generar un superávit promedio de 1.2% del PIB) para mantener la deuda pública en 55.8% durante el periodo 2027-2030, lo que representaría un reto enorme de política fiscal que resultaría en presiones a la baja en el crecimiento económico. Si la disciplina fiscal no fuera suficiente y el gobierno federal solamente pudiera reducir el déficit público a niveles promedio de alrededor de 3.7% del PIB en 2027-2030, entonces la deuda podría aproximarse a 60.0% del PIB en 2030. Esta posibilidad podría llevar a las agencias calificadoras a reducir la calificación crediticia soberana y a la probable pérdida del grado de inversión.

GRÁFICA 1. PIB
(VAR. % ANUAL)



Fuente: BBVA Research, INEGI

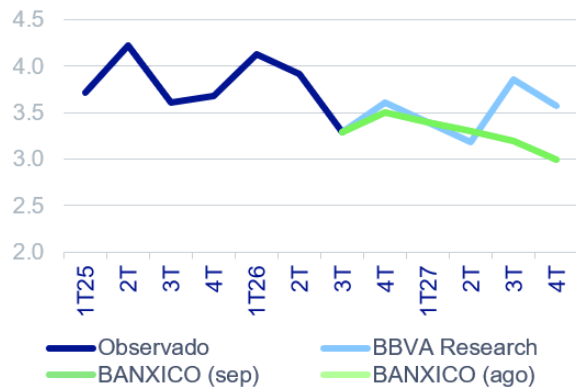
GRÁFICA 2. PERSPECTIVAS PARA EL EMPLEO FORMAL
(VAR. % ANUAL)



	26	27	28	29
Miles, Fdp				
Pronóstico 2T26	333	489	591	609
Pronóstico anterior	324	468	582	611
Variación Anual, % Fdp				
Pronóstico 2T26	1.5	2.1	2.5	2.5
Pronóstico anterior	1.4	2.0	2.5	2.6

Fuente: BBVA Research, IMSS

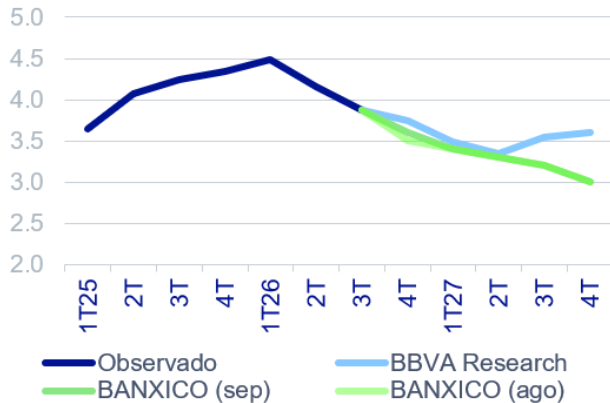
GRÁFICA 3. INFLACIÓN GENERAL
(VAR. % ANUAL)



	26	27	28
Pronóstico 2T26 (fdp)	3.6	3.5	3.5
Pronóstico anterior	4.1	3.5	3.5

Fuente: BBVA Research, INEGI

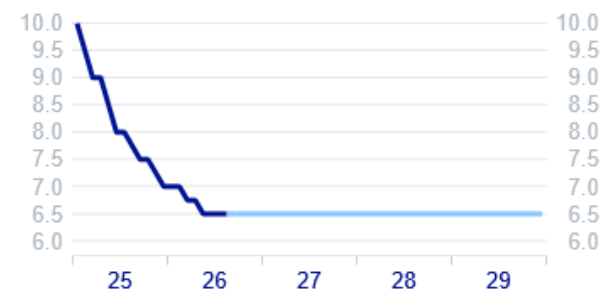
GRÁFICA 4. INFLACIÓN SUBYACENTE
(VAR. % ANUAL)



	26	27	28
Pronóstico 2T26 (fdp)	3.8	3.5	3.5
Pronóstico anterior	3.9	3.5	3.5

Fuente: BBVA Research, INEGI

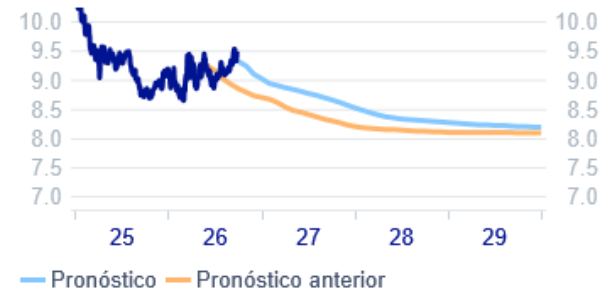
GRÁFICA 5. TASA DE REFERENCIA DE BANXICO (%)



	26	27	28
Pronóstico 3T26 (fdp)	6.50	6.50	6.50

Fuente: BBVA Research, Banxico

GRÁFICA 6. RENDIMIENTO GUBERNAMENTAL A 10 AÑOS (%)



	26	27	28
Pronóstico 3T26 (fdp)	9.0	8.5	8.3
Pronóstico anterior	8.7	8.2	8.1

Fuente: BBVA Research, Macrobond

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.