

Situación Colombia

1T21

La recuperación económica se consolidará en 2021 en medio de algunas heterogeneidades

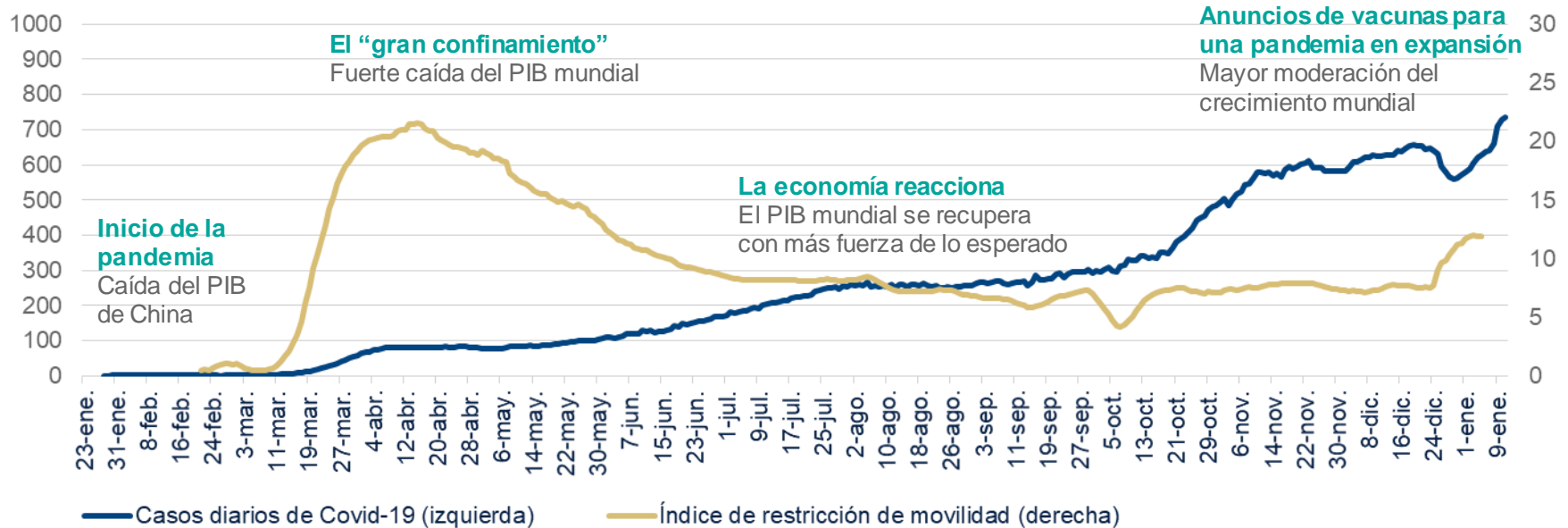
Enero 2021

01

El crecimiento global volverá
a ser positivo en 2021,
pero la recuperación será incompleta y
heterogénea

Las vacunas contra el covid-19 son un desarrollo clave tras un año marcado por la expansión de la pandemia, los confinamientos y la crisis económica

CASOS DIARIOS POR COVID-19 EN EL MUNDO E ÍNDICE GLOBAL DE RESTRICCIÓN DE MOVILIDAD (*)
(CASOS DIARIOS: MILES DE PERSONAS, MEDIA DE LOS ÚLTIMOS 7 DÍAS; ÍNDICE: VALORES MÁS ALTOS INDICAN MENOR MOVILIDAD)

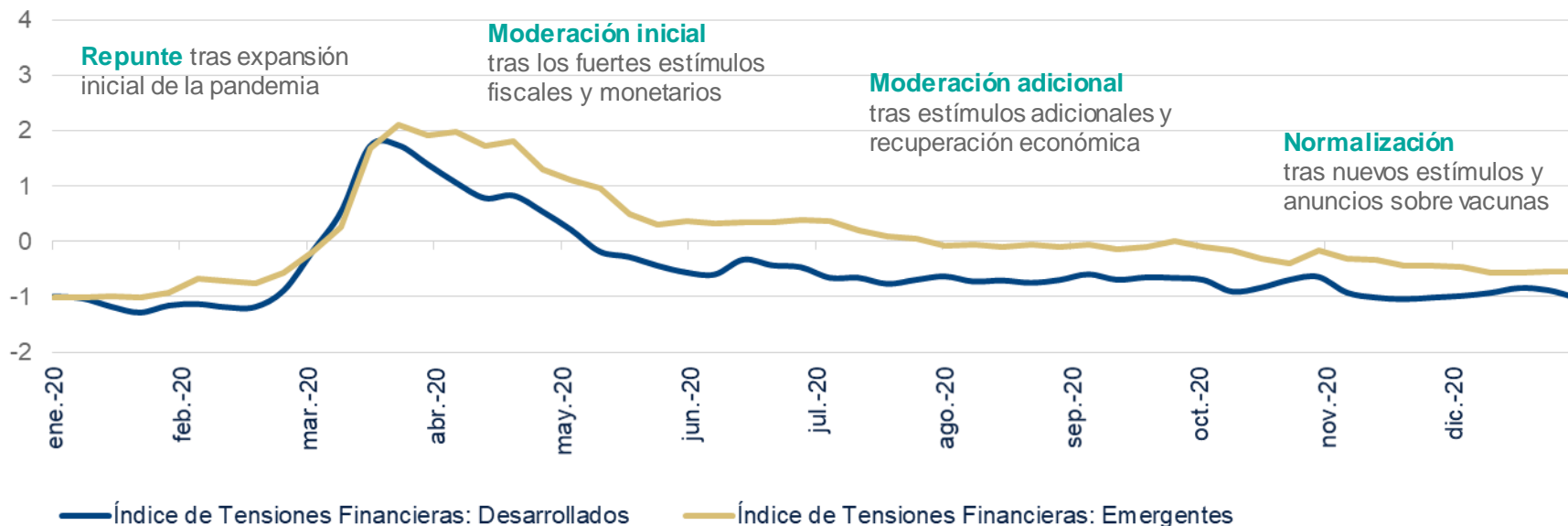


(*) El índice de restricción de movilidad refleja cambios respecto al período de referencia (3 de enero a 6 de febrero). Es el promedio simple de todos los países incluidos en los Google Mobility Reports. Fuente: BBVA Research a partir de datos de la John Hopkins University y de Google.

Las tensiones financieras han convergido a los niveles pre-crisis gracias a los estímulos económicos y la llegada de las vacunas

TENSIONES FINANCIERAS

(ÍNDICE DE TENSIONES FINANCIERAS: PROMEDIO DESDE 2006 = 0)



La distribución masiva de las vacunas allanará el camino para la recuperación económica, que será gradual y heterogénea entre países

SUPUESTOS DETRÁS DE LAS PREVISIONES, EN UN ENTORNO ALTAMENTE INCIERTO

Covid-19



Distribución masiva de las vacunas en las principales economías en la primera mitad del año y luego en las demás.

Vuelta a la “normalidad” en 2022

Política económica



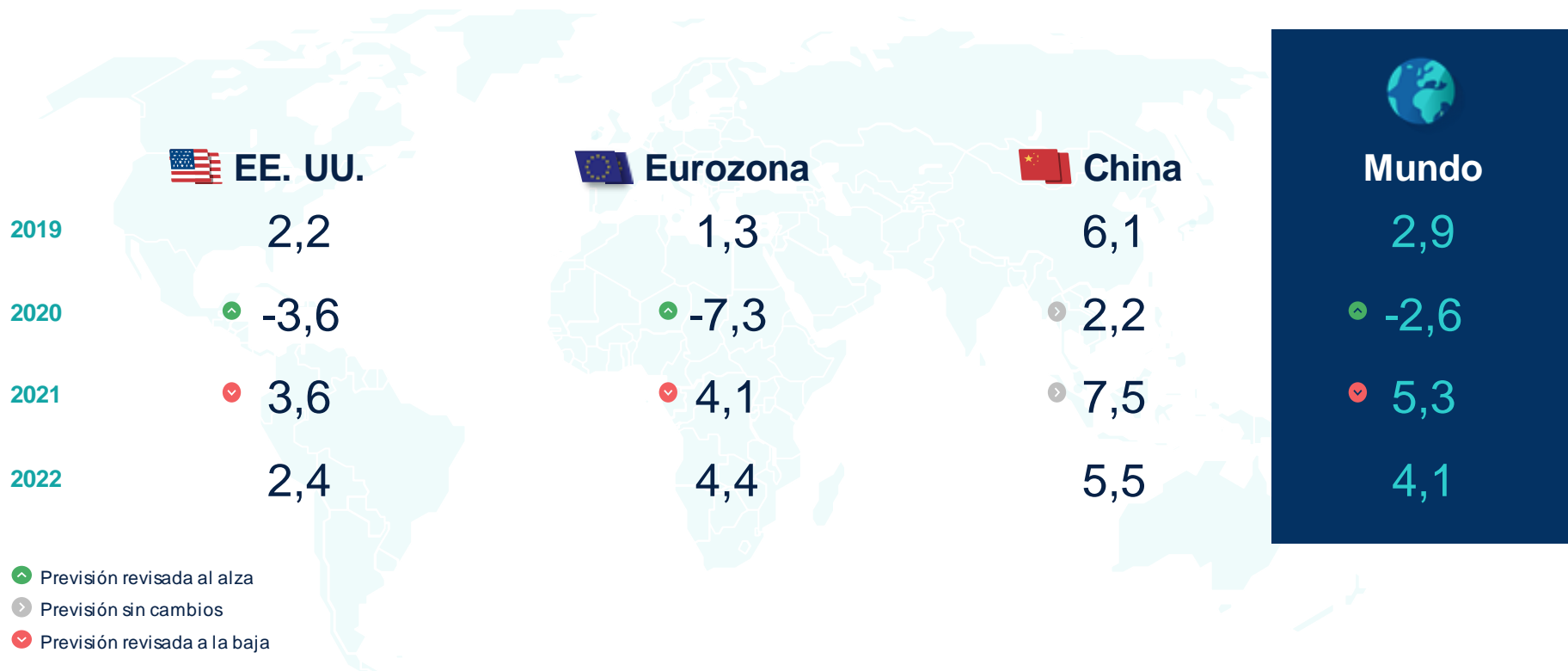
Los estímulos se mantendrán o se ampliarán, al menos hasta que se consolide la recuperación.

Mercados financieros



Volatilidad y aversión al riesgo acotados en 2021-22.

El crecimiento se ralentizará más de lo esperado en el corto plazo, por el aumento de los contagios, pero se dinamizará a partir de mediados de 2021



La incertidumbre seguirá siendo elevada, pese la mejora de las perspectivas



Incertidumbre epidemiológica

- Mutaciones del virus y nuevas olas de contagios.
- Vacunas: ritmo de distribución, efectividad, rechazo social.
- Inmunidad de rebaño.
- “Nueva normalidad” y preferencias sociales.



Incertidumbre financiera

- Deterioro de los balances corporativos, del sector público y bancario.
- Tensiones financieras.
- Flujos hacia países emergentes.



Incertidumbre económica

- Efectividad de estímulos.
- Evolución del ahorro.
- Disrupciones en sectores y cadenas de valor.
- Inflación y precios del petróleo.
- Recuperación rezagada en emergentes.
- Tamaño del impacto de la pandemia sobre el PIB potencial.



Incertidumbre geopolítica

- Rivalidad entre China y EE. UU.
- Protestas sociales.
- Proteccionismo.

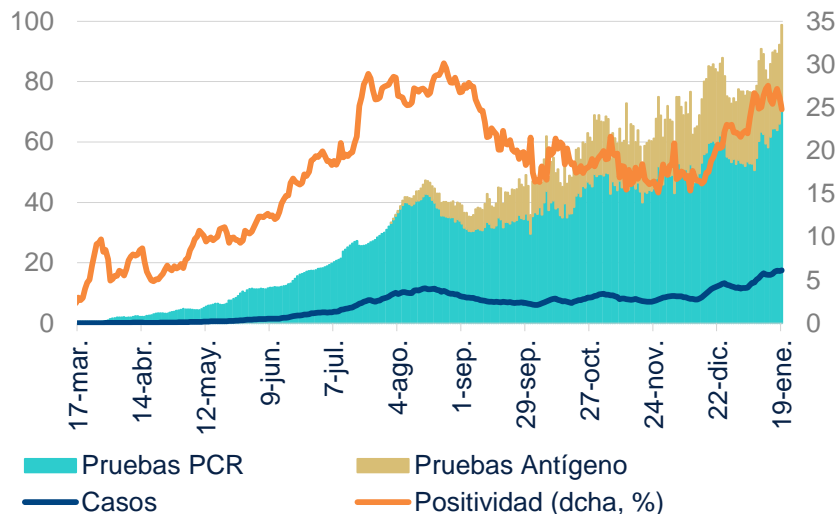
02

Las fuertes inversiones aumentaron la capacidad del sistema de salud

y asegurarán el inicio de una
vacunación masiva en 2021

Colombia enfrenta la segunda ola de contagios, producto de las fiestas de fin de año, con mayor capacidad de testeo.

NUEVOS CASOS VS. PRUEBAS (MEDIA MÓVIL DE 7 DÍAS, MILES)



NUEVAS MUERTES, TASA DE MORTALIDAD Y MUERTES POR MILLÓN (MEDIA MÓVIL DE 7 DÍAS, DATOS AL 19-ENE-21)

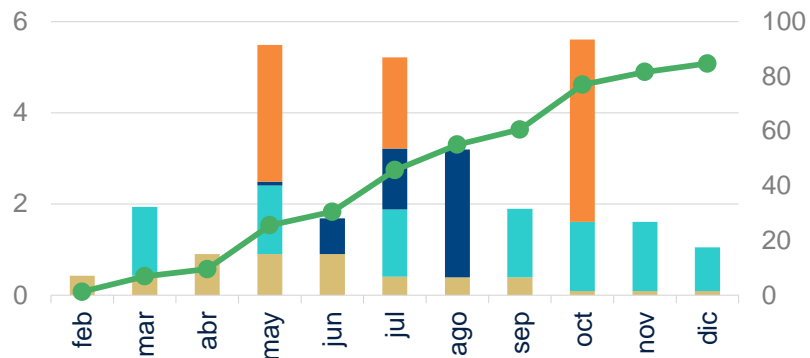


Fuente: BBVA Research con datos Instituto Nacional de Salud y Worldometers.

El incremento en muertes ha sido marcado. La tasa de mortalidad se ubica en torno al 2,5% con 965 muertes por millón de habitantes.

El gobierno cerró contratos con las principales farmacéuticas para inocular el 85% de la población objetivo (objetivo: 34,2 millones de personas)

CRONOGRAMA DE DISPONIBILIDAD DE VACUNAS (MILLONES DE PERSONAS Y % DE POBLACIÓN OBJETIVO)

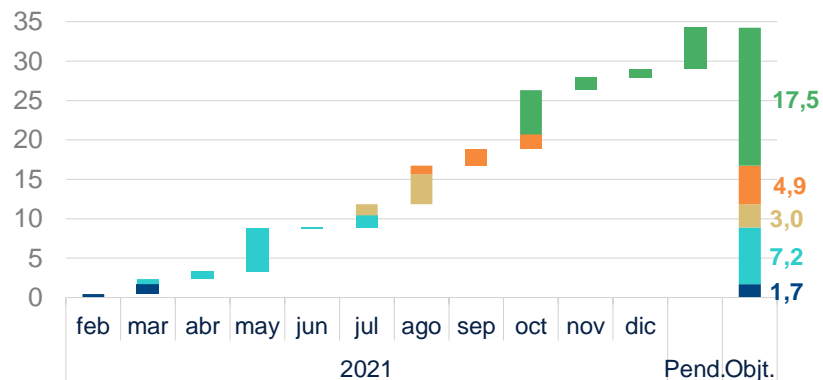


■ Janssen (9mp)* ■ AstraZeneca (5mp)
■ Covax (10mp) ■ Pfizer (5mp)
—●— Pob. Obj. cubierta (dcha, %)

(*): Requiere una dosis.

Fuente: BBVA Research con datos Ministerio de Salud..

PROCESO DE INOCULACIÓN EN COLOMBIA (MILLONES DE PERSONAS)

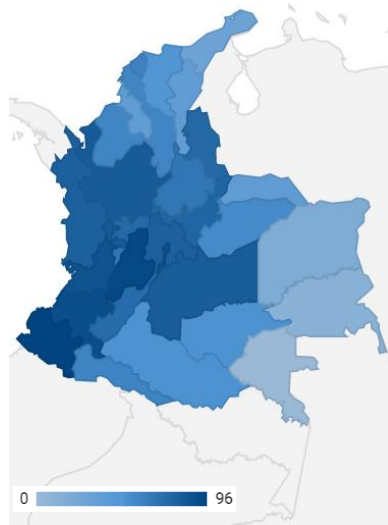


■ Médicos y > 80 ■ > 60
■ Comorbilidades y profesores ■ Actividades de riesgo
■ Resto > 16

La población vulnerable (mayores de 60 años y personas con comorbilidades) tendrían prioridad en proceso de vacunación. Estimamos sean vacunados para el mes de agosto.

Disponibilidad de UCI's y cantidad de infectados seguirán marcando una heterogeneidad regional que puede seguir trasladándose a la economía

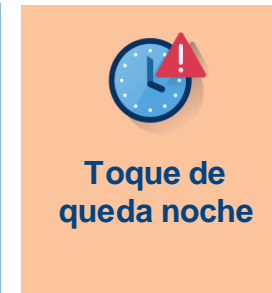
USO DE LAS UCI'S (% POR DEPARTAMENTO)



Depto	%UCI	%Pob
Colombia	75	100
Nariño	96	3,2
Tolima	93	2,7
Cauca	90	3,0
Bogotá	88	15,4
Valle	87	9,0
Risaralda	83	1,9
Antioquia	82	13,3
Meta	81	2,1
Chocó	79	1,1
Cundinamarca	79	6,4
Boyacá	76	2,5
N. Santander	74	3,2
Caldas	73	2,0
Huila	72	2,2
Quindío	66	1,1
Santander	66	4,5

Fuente: BBVA Research con datos Ministerio de Salud y gobiernos locales.

MEDIDAS DE RESTRICCIÓN DE MOVILIDAD: LOCAL



MEDIDAS A NIVEL NACIONAL

El gobierno extiende la fase de aislamiento selectivo hasta el **28 de febrero de 2021**. Le agrega la facultad al MinInterior de tomar medidas especiales según los siguientes usos de las UCI's y la aceleración del contagio que certifique el MinSalud.

UCI >85%:

UCI >80%:

UCI >70%:

La capacidad regional de los sistemas de salud para responder a las exigencias de la pandemia determinarán las decisiones de cierre en la economía u otras iniciativas gubernamentales.

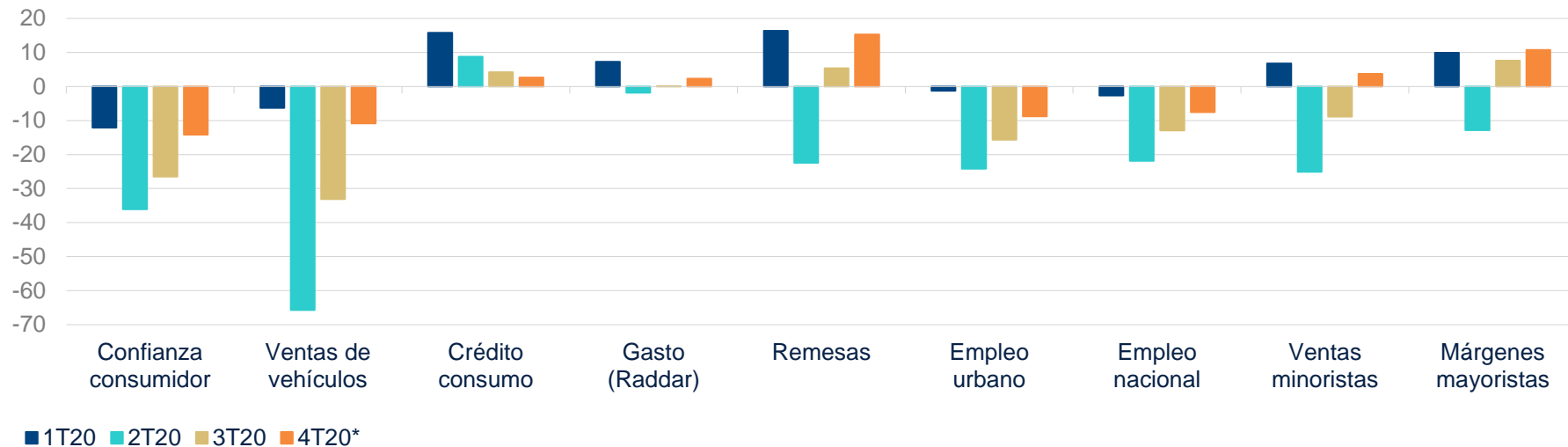
03

En 2021 se consolidará la
recuperación económica,
pero se mantendrán heterogeneidades
en el desempeño

Los indicadores líderes de consumo mostraron un dinamismo importante, impulsados por la relajación de las restricciones y los eventos comerciales

INDICADORES LÍDERES DEL CONSUMO

(VARIACIÓN ANUAL Y BALANCE DE RESPUESTAS PARA LAS CONFIANZAS,%)

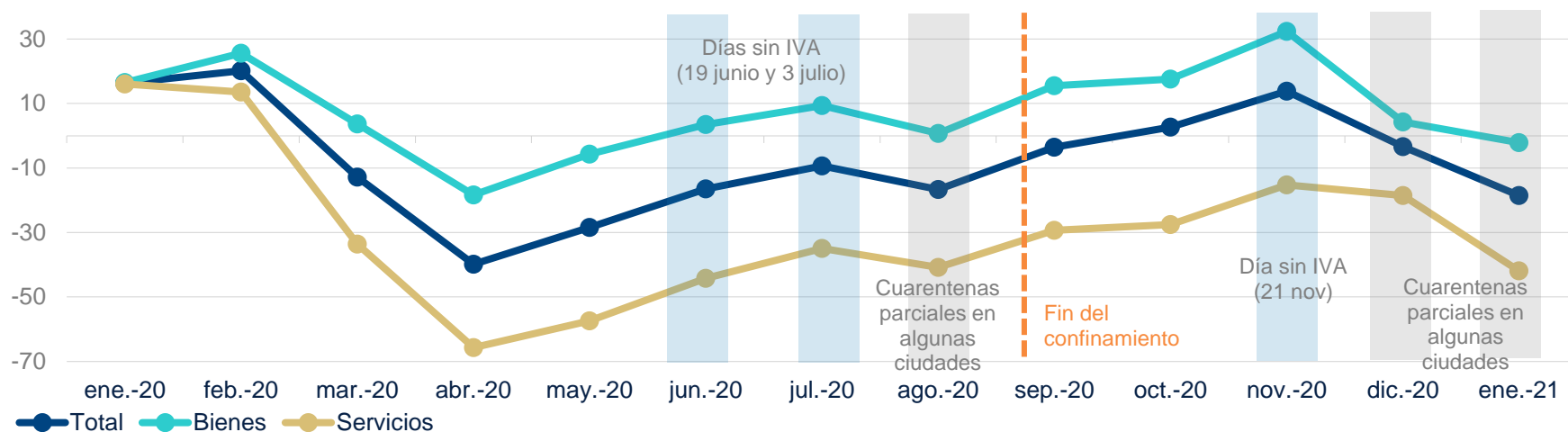


(*): Para el cuarto trimestre, datos a diciembre para confianza, ventas de vehículos, gasto de raddar y crédito. A noviembre remesas, empleo, ventas minoristas y márgenes mayoristas.
Fuente: BBVA Research con datos de DANE, Fenalco, BanRep, Raddar y Fedesarrollo.

El día sin IVA y el pago más rápido de la prima navideña para algunos empleados pudo anticipar parte del gasto decembrino.

Nuestro indicador muestra una dinámica sobresaliente en el cuarto trimestre de 2020, que se desaceleró desde diciembre por medidas de confinamiento

BBVA CONSUMPTION TRACKER (*) (VARIACIÓN ANUAL, %)



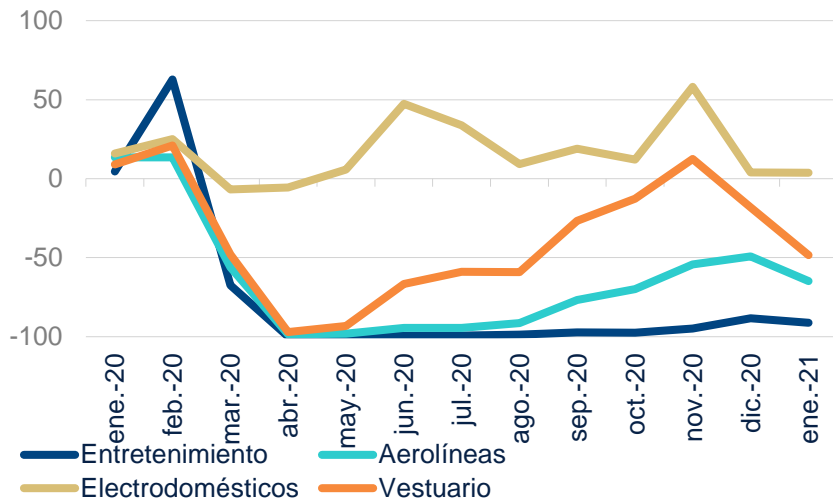
(*): Datos a 18 de Enero 2021.

Fuente: BBVA Research con datos transaccionales de BBVA.

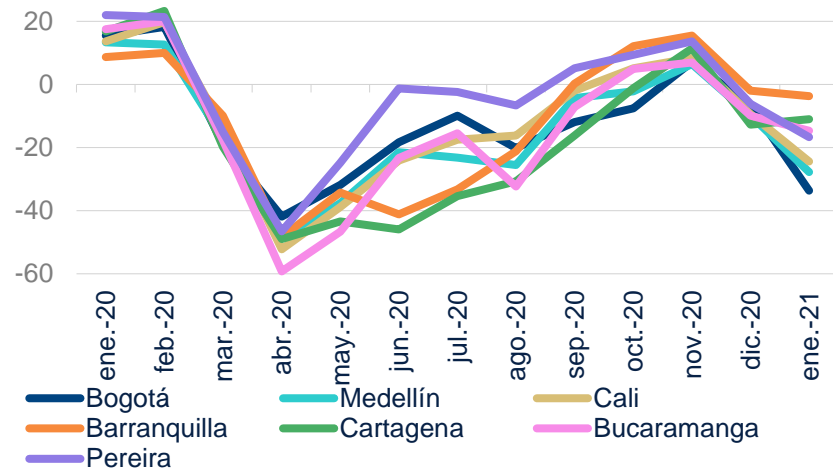
El consumo en 2020 cayó 6,7% en términos nominales con un crecimiento del gasto en bienes de 9,2% y una caída del gasto en servicios de 28%.

El espacio en el gasto de los hogares que dejó el menor gasto en servicios fue ocupado parcialmente por un mayor gasto en bienes

BBVA CONSUMPTION TRACKER POR TIPO (*)
(VARIACIÓN ANUAL, %)



BBVA CONSUMPTION TRACKER POR CIUDAD (*)
(VARIACIÓN ANUAL, %)



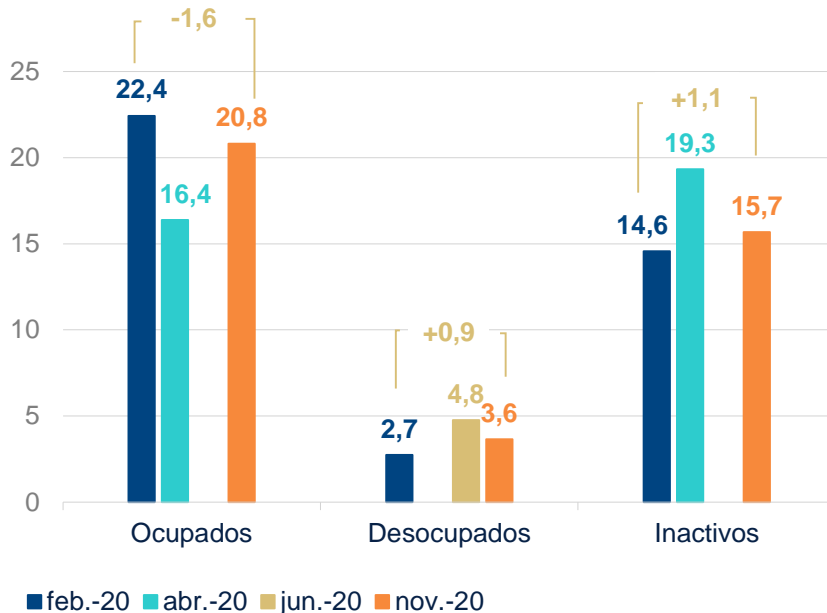
(*): Datos a 18 de Enero 2021.

Fuente: BBVA Research con datos transaccionales de BBVA.

Una heterogeneidad adicional se da en la recuperación por ciudades: aquellas con más vocación al turismo presentaron rezagos y tendrán efectos negativos por los nuevos confinamientos.

En adelante, el desempeño del empleo y el apoyo público al empleo y los hogares serán claves para mantener la recuperación del consumo

MERCADO LABORAL A NIVEL NACIONAL (MILLONES DE PERSONAS)

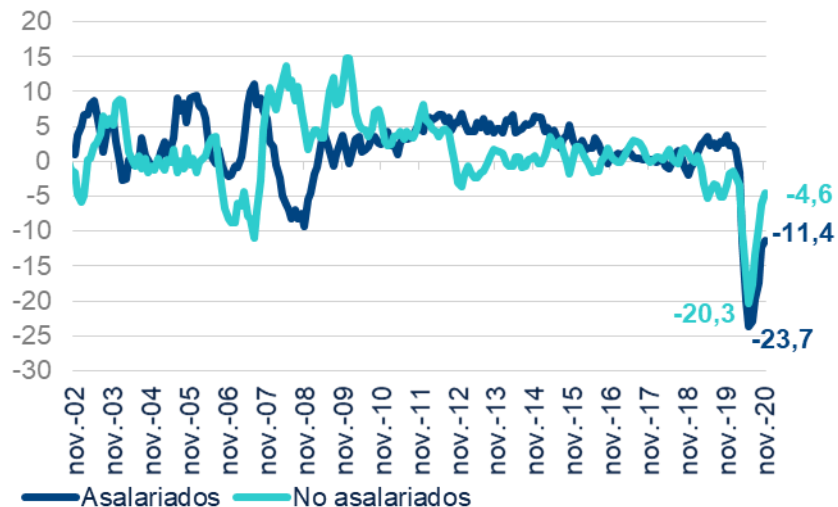


- A noviembre se recuperó el 73% del empleo perdido en el período más fuerte del confinamiento. Aún queda por recuperarse 1,6 millones de empleos.
- Aunado a los ingresos laborales, el gasto de los hogares ha estado apoyado por los subsidios del gobierno. Los apoyos a los hogares vulnerables se extendieron hasta mediados de año y el PAEF (*) se mantendrá en el primer trimestre. El PAEF cubre más del 20% de las nóminas formales y cuesta 0,1% del PIB por mes.

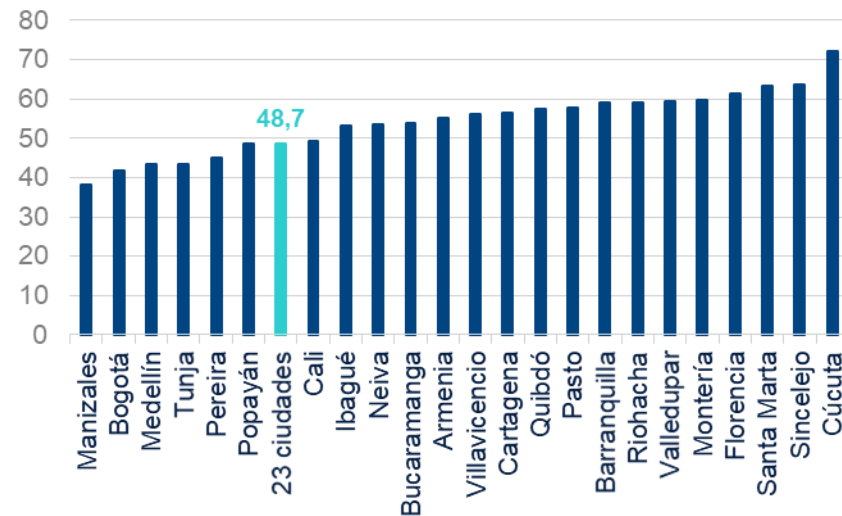
(*): Programa de apoyo al empleo formal.
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

Los empleos recuperados tienen un elevado componente informal: otra heterogeneidad de la recuperación

CREACIÓN DE EMPLEO NACIONAL POR TIPO
(VARIACIÓN ANUAL, %)



INFORMALIDAD POR CIUDAD
(% DE LOS OCUPADOS, NOV-20)

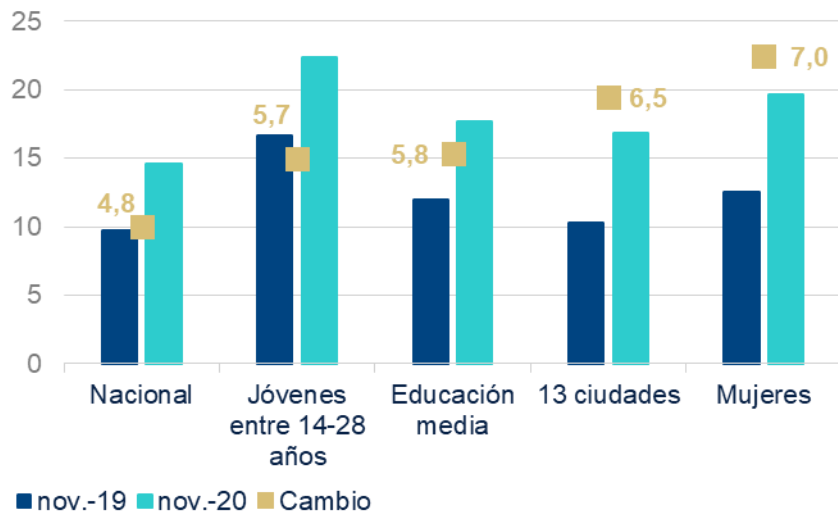


Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

El comportamiento de la informalidad fue heterogéneo entre ciudades, aumentando en las 5 ciudades más grandes y, a nivel agregado, también en las 23 ciudades principales, pero reduciéndose en 10 de las 23 ciudades

La tasa de desempleo se deterioró más en el caso de las mujeres, en las zonas urbanas, entre las personas con educación media y los jóvenes

TASA DE DESEMPLEO POR GRUPOS (% DE LA POBLACIÓN ACTIVA*)



(*): Datos trimestrales. Nov se refiere al trimestre terminado en noviembre.
Fuente: BBVA Research con datos de DANE

POBREZA MONETARIA TOTAL Y POR GRUPOS DE POBLACIÓN (2019, % DE LA POBLACIÓN DEL GRUPO)

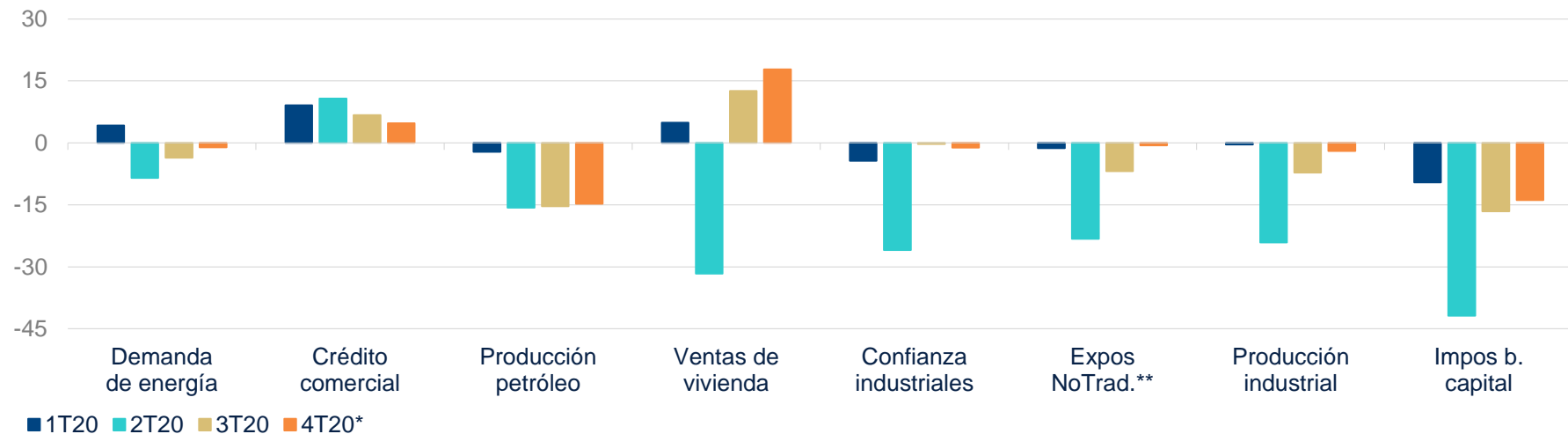


El desempleo vuelve más vulnerables a las personas. En 2019, el 58,8% de las personas que pertenecían a un hogar en el que el jefe del hogar estaba desocupado era pobre.

La inversión también muestra una recuperación, según recientes indicadores disponibles. No obstante, se muestran dinámicas heterogéneas

INDICADORES LÍDERES DE INVERSIÓN

(VARIACIÓN ANUAL Y BALANCE DE RESPUESTAS PARA LAS CONFIANZAS, %)

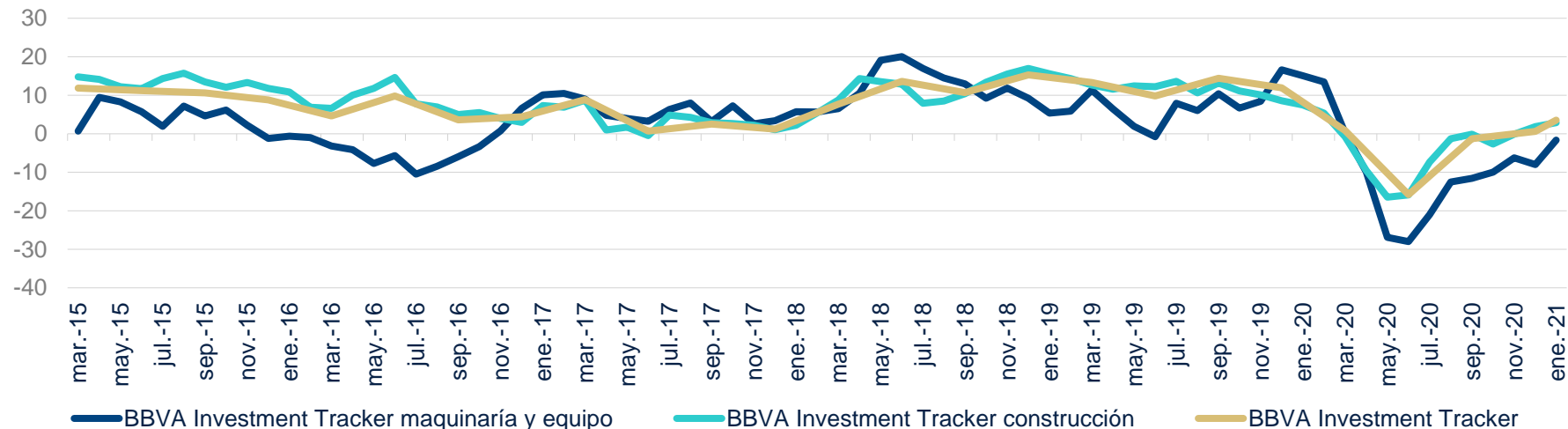


(*): En el cuarto trimestre, datos a diciembre para energía, producción de petróleo, crédito y ventas de vivienda. A noviembre para confianza industrial, exportaciones y producción industrial. A octubre, importaciones.
Fuente: BBVA Research con datos de DANE, XM, ANH, Camacol, BanRep y Fedesarrollo.

La inversión en maquinaria y equipo se recuperó más rápido (en forma de V: por recomposición de inventarios, ahorro previo y parte por decisión de una sola vez). La de vivienda será luego.

La recuperación de la inversión, muy fuerte entre jul-sep 2020 para aumentar los inventarios, continuará a un menor ritmo después del rebote inicial

BBVA INVESTMENT TRACKER (*) (VARIACIÓN ANUAL, %)



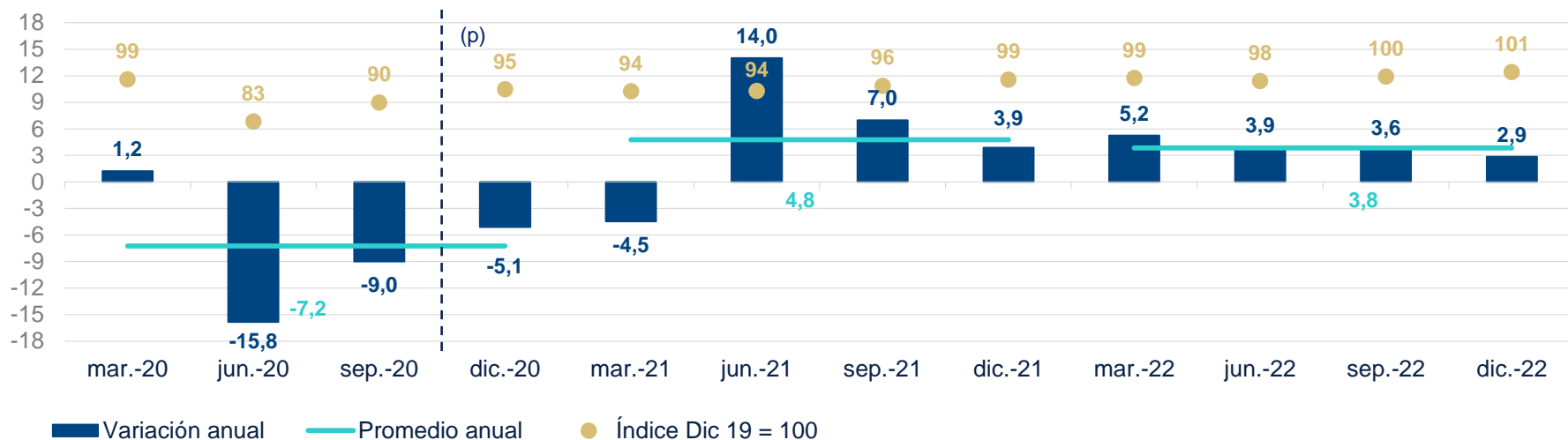
(*): Datos a 18 de Enero 2021.

Fuente: BBVA Research con datos transaccionales de BBVA

Probablemente, su comportamiento lo está determinando el desempeño de los inventarios y la capacidad de solvencia de las empresas, que varía por tamaño y por ciudad.

En total, estas dinámicas de los indicadores líderes anticipan la recuperación progresiva de la actividad económica, consolidándose en 2021

PIB: VARIACIONES ANUALES E ÍNDICE (VARIACIÓN ANUAL EN %, ÍNDICE, DIC - 19 = 100)

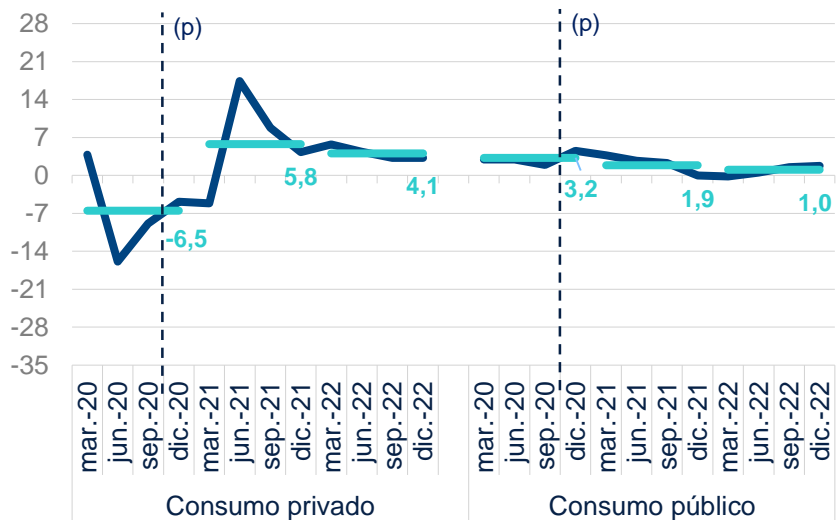


(p): Previsión de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

A finales de 2022 se recuperará el nivel que tenía el PIB en 2019, luego del fuerte choque que lo llevó a niveles de mediados de 2013.

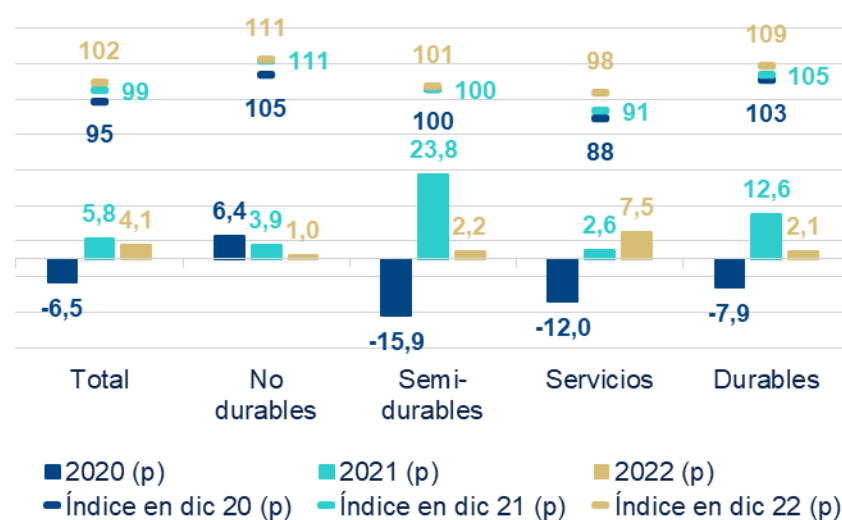
El desempeño será liderado por la demanda interna: un consumo público que se mantiene positivo y una demanda privada retomando tracción

CONSUMO FINAL (VARIACIÓN ANUAL, %)



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

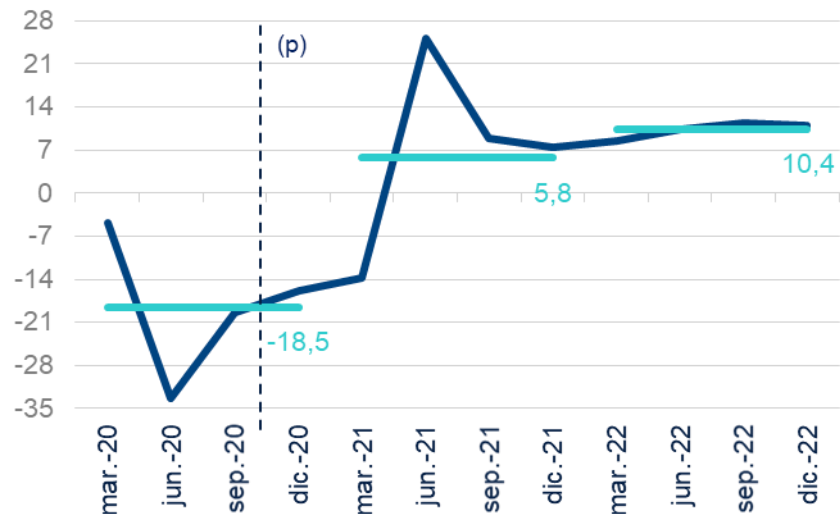
DESCOMPOSICIÓN DEL CONSUMO PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL EN %, ÍNDICE DIC-19 = 100)



El consumo privado tendrá dos tendencias heterogéneas: consolidando la recuperación de los bienes y en proceso de recuperación para los servicios. Los servicios liderarán consumo de 2022.

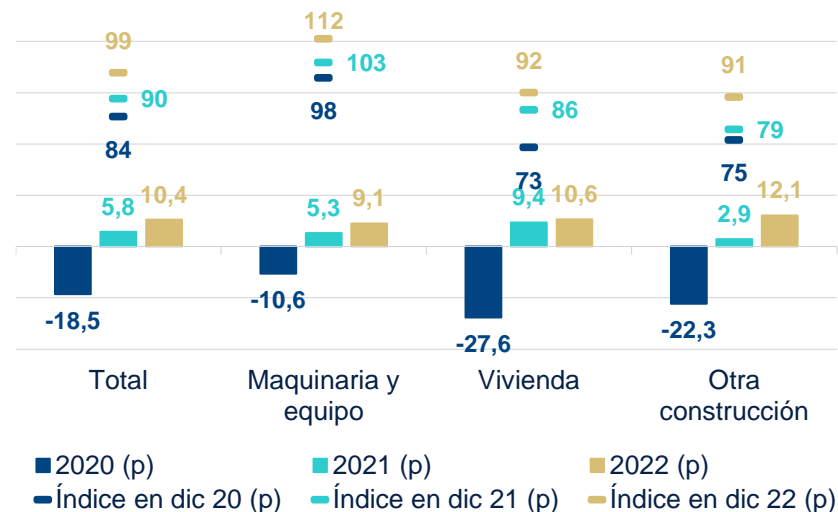
La inversión tendrá una dinámica positiva en 2021, gracias a la continuación del gasto en maquinaria, que inició en jul-sep 2020, y el repunte de la vivienda

INVERSIÓN FIJA (CRECIMIENTO ANUAL, %)



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

DESCOMPOSICIÓN DE LA INVERSIÓN FIJA (VARIACIÓN ANUAL EN %, ÍNDICE DIC-19 = 100)

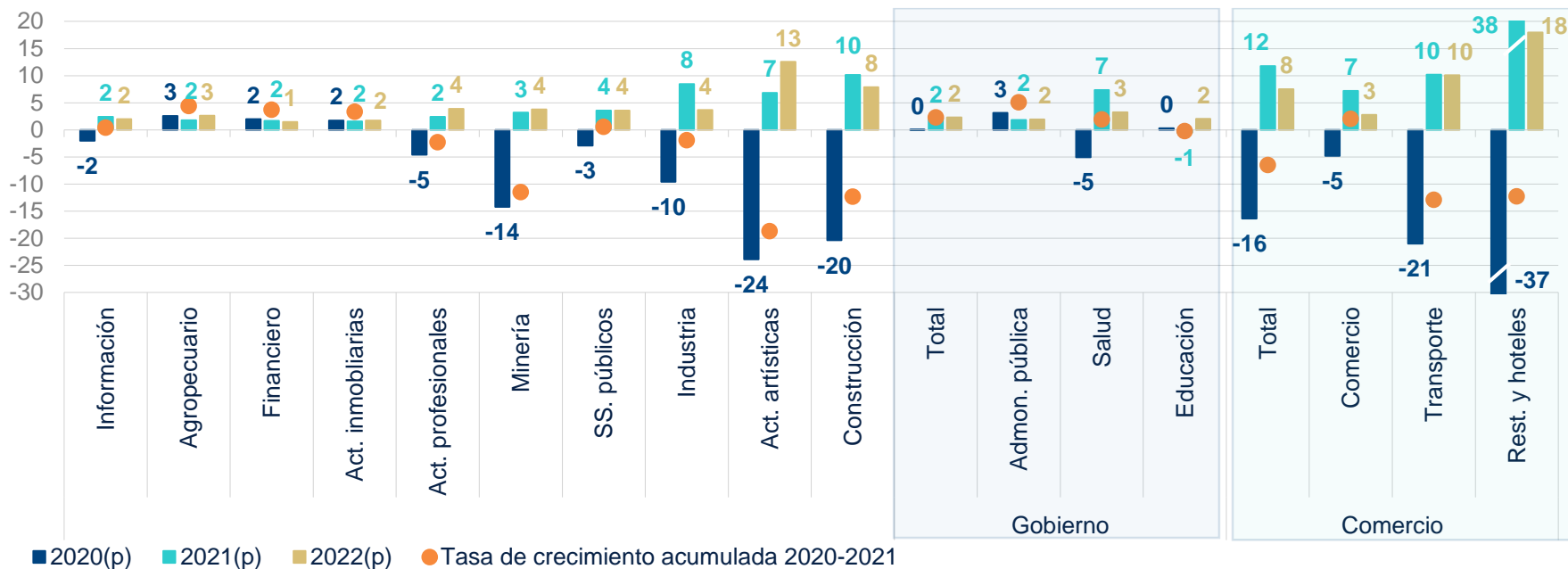


La inversión recuperará el nivel pre-pandemia en el mismo momento del PIB (finales 2022) y un poco después que el consumo privado (mar-22) pese al rezago de la recuperación no residencial.

En 2021 primará el efecto rebote de los sectores más afectados por la pandemia. Luego, en 2022, la recuperación continuará a un menor ritmo

PIB POR OFERTA

(VARIACIÓN ANUAL Y TASA ACUMULADA, %)



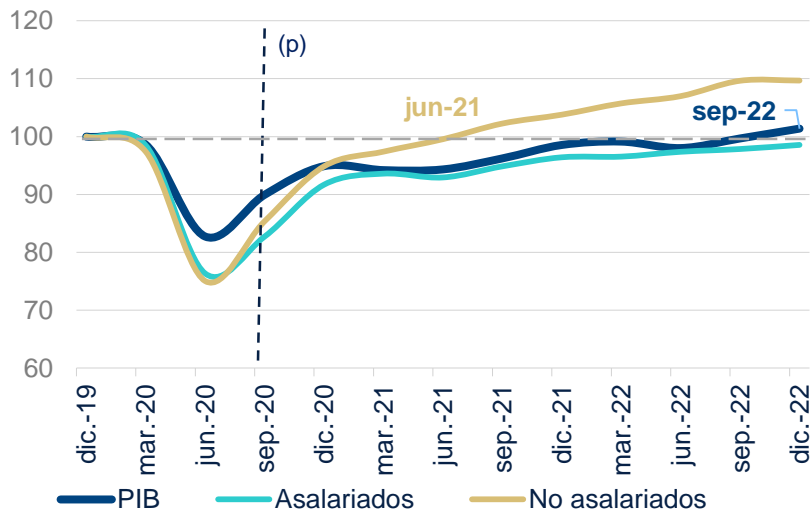
(p): Previsión de BBVA Research.

Fuente: BBVA Research con datos de DANE.

La recuperación de la economía estará acompañada de una mejora del empleo, pero impulsado por el empleo informal

PIB Y OCUPADOS URBANOS POR TIPO

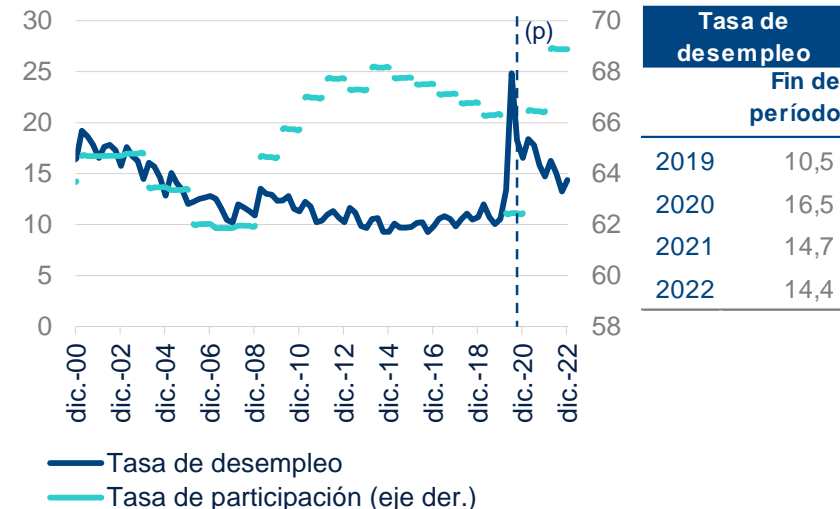
(DATOS AJ. POR ESTACIONALIDAD, ÍNDICE, DIC-19 = 100)



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

TASA DE DESEMPLEO Y PARTICIPACIÓN LABORAL URBANA

(% DE LA POB. ACTIVA Y EN EDAD DE TRABAJAR)



La tasa de desempleo se reducirá gradualmente, debido al aumento en el número de personas dispuestas a trabajar.

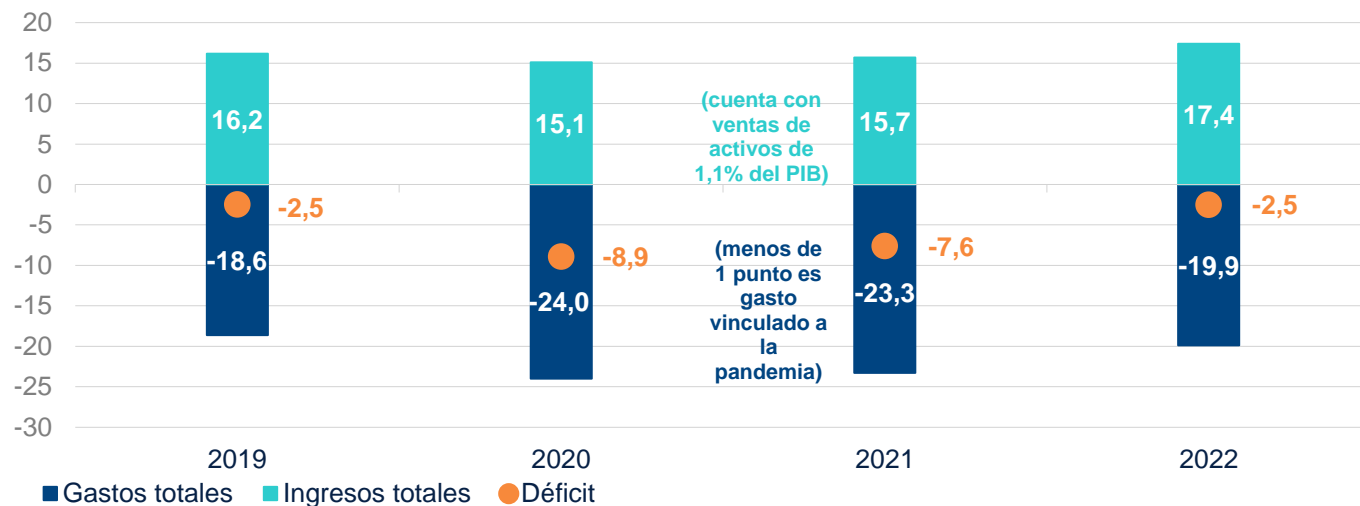
04

Heterogeneidad en los balances macroeconómicos:

El déficit externo se ajustó más
rápidamente que el déficit fiscal

La estimación más reciente de las cuentas fiscales por el Gobierno pone de manifiesto el reto que implica converger a las metas del Marco Fiscal

INGRESOS, GASTOS Y DÉFICIT FISCAL (% DEL PIB)



EJES DE UNA POSIBLE REFORMA FISCAL



Revisión exenciones



Revisión tributación personas



Eficiencia del gasto

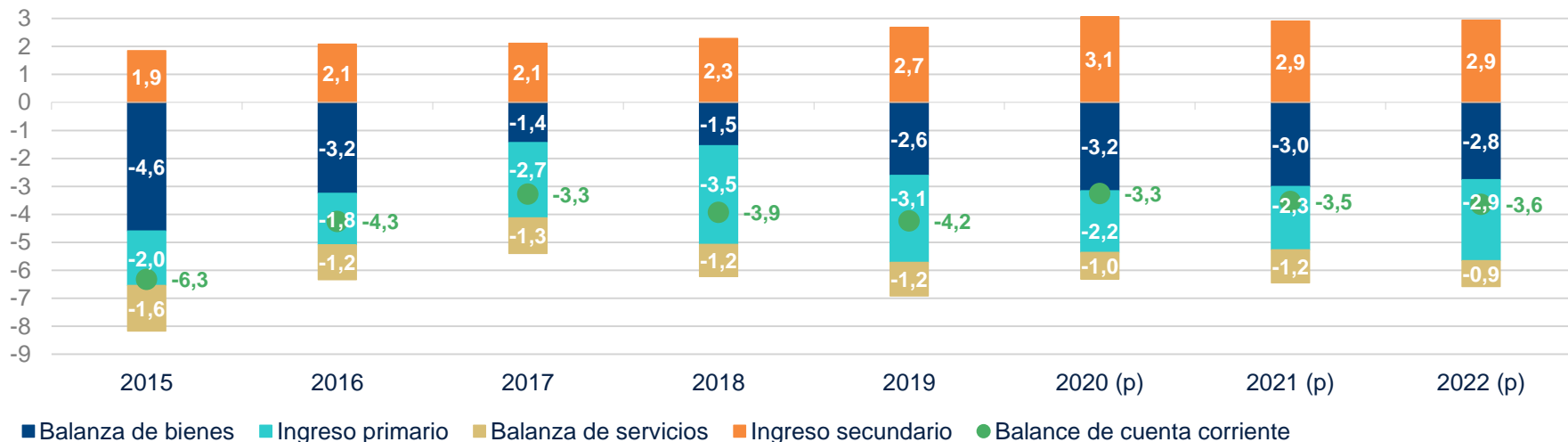
Fuente: BBVA Research con datos de Minhacienda en el Marco Fiscal de Mediano Plazo para 2022 y Comité Consultivo de la Regla Fiscal.

Este año se mantendrá la discusión sobre una reforma fiscal o un programa más ambicioso de venta de activos. Los ejes de una reforma fiscal podrían ser la eliminación de las exenciones (en renta e IVA) y una revisión del gasto

Por otra parte, los menores envíos de dividendos al exterior y el fuerte repunte de las remesas ayudaron al cierre del déficit en la cuenta corriente

DÉFICIT DE LA CUENTA CORRIENTE

(CONTRIBUCIONES AL DÉFICIT, % DEL PIB)



(p): Previsión de BBVA Research.

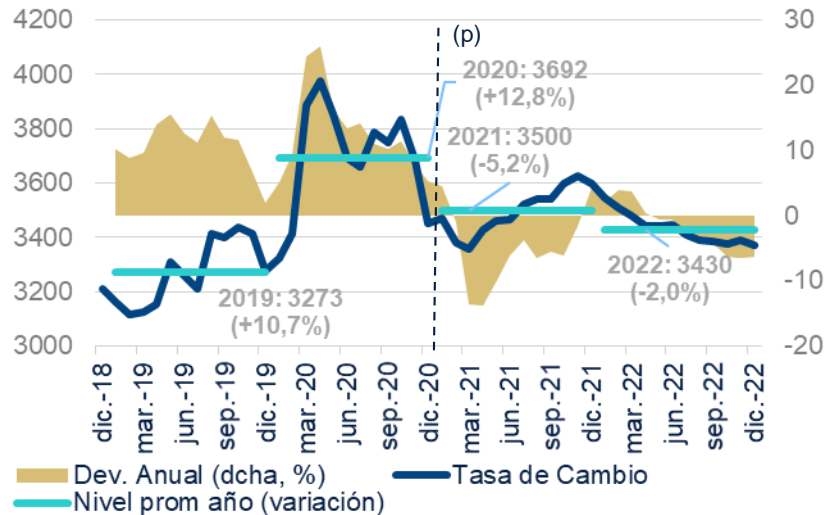
Fuente: BBVA Research con datos de Banco de la República.

En adelante, la recuperación muy gradual de la producción minera y el buen comportamiento de los mercados laborales en los países desarrollados mantendrán la tendencia.

El tipo de cambio tendrá un proceso de apreciación en los siguientes dos años, si bien podría tener volatilidades al alza por la incertidumbre fiscal

TIPO DE CAMBIO PROMEDIO MES

(PESOS POR DÓLAR Y %)



- Al cierre de 2020 se materializaron varios factores positivos que propiciaron una fuerte apreciación del peso: noticias sobre vacunas, resultados electorales de EE.UU., desembolso del FMI y monetización parcial de este último, entre otros.
- Esperamos una apreciación adicional en los primeros meses de 2021 por los efectos de la estacionalidad y el apetito por activos de mercados emergentes (hasta abril).
- Sin embargo, las ganancias en el precio del crudo y el anticipo de un escenario de menores riesgos ya debe estar reflejado en el peso. Así, el segundo semestre será menos positivo por la incertidumbre de la reforma fiscal, los anuncios de calificación y una ralentización esperada de los flujos de portafolio.

La amplia liquidez global sustenta un ciclo de debilitamiento del dólar y el fortalecimiento de las monedas emergentes, especialmente.

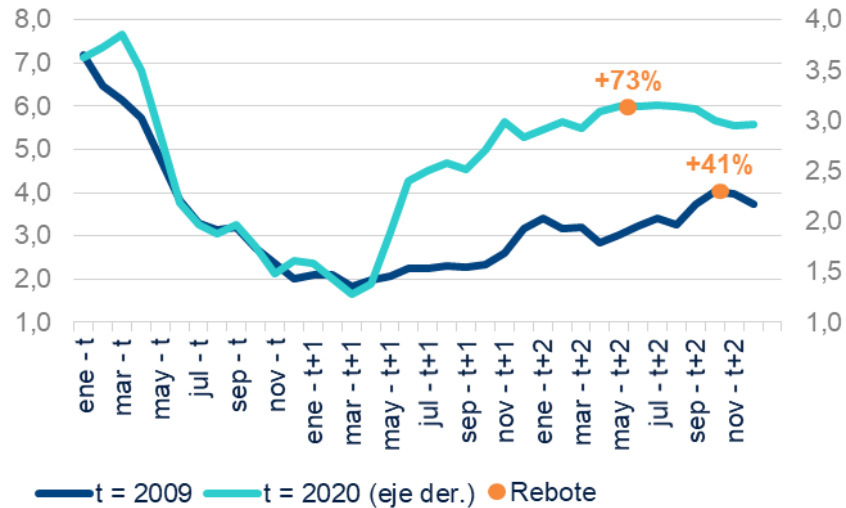
05

El Banco Central tiene espacio inflacionario

para dejar bajas las tasas de interés
por un largo tiempo

La inflación terminó en 1,6% en 2020, siendo su nivel más bajo para un cierre de año desde 1954

INFLACIÓN: COMPARACIÓN ENTRE AÑOS DE BAJO CRECIMIENTO (VARIACIÓN ANUAL, %)



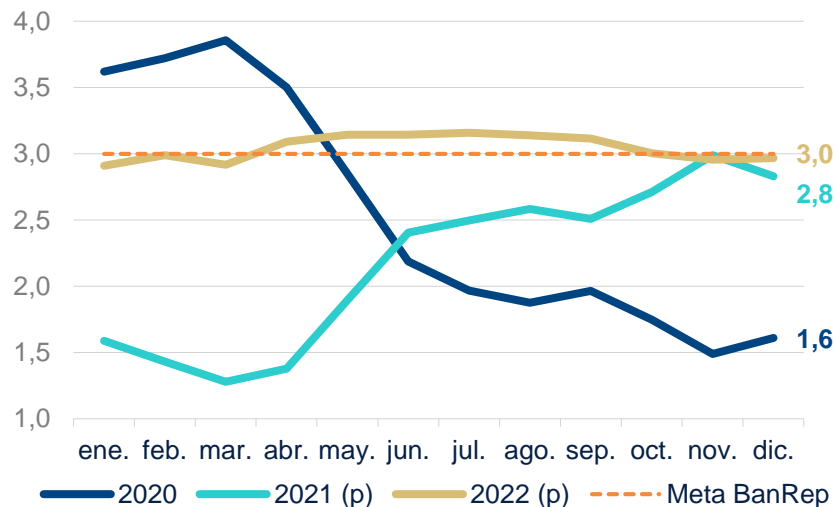
(*): Af ectados por el día sin IVA.
Fuente: BBVA Research con datos de DANE.



Dado que no toda la reducción de la inflación fue por efectos de la demanda, sino también por descuentos de una sola vez, su devolución al alza será más rápida que en ciclos anteriores.

Esperamos que la inflación anual se ubique alrededor de la meta del Banco Central a finales de 2021 y en 2022 (meta: 3,0%)

INFLACIÓN (VARIACIÓN ANUAL, %)



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

RIESGOS SOBRE LA INFLACIÓN EN 2021



Alto porcentaje de normalización en tarifas de educación y arriendos.



Mayor transmisión de costos asociados a medidas de bioseguridad y limitación de capacidad.



Sobre ajuste en tarifas de ss públicos por congelamiento durante emergencia sanitaria.

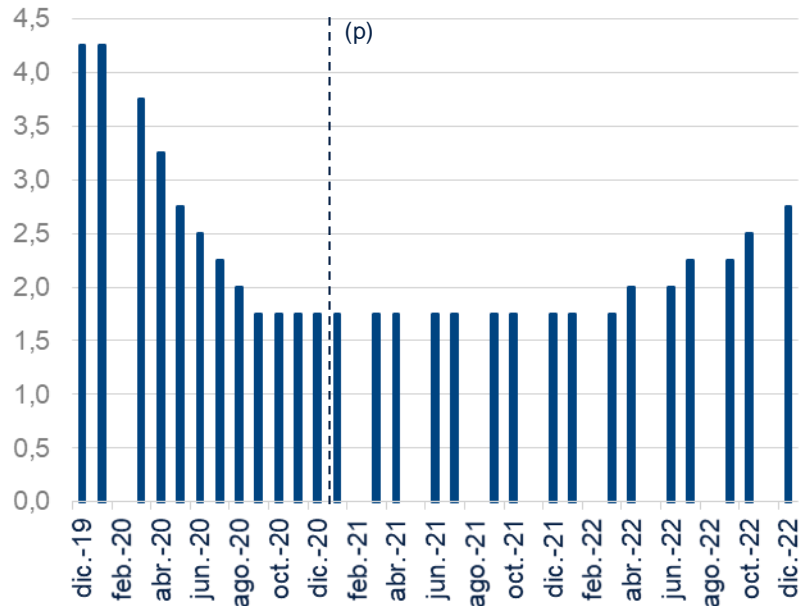


Excesiva indexación de precios y tarifas al salario mínimo.

Los riesgos de la inflación están sesgados al alza y estarán determinados por la velocidad a la que se devuelvan los descuentos en arriendos y educación, especialmente.

El Banco Central mantendrá la tasa de interés en 1,75% hasta el segundo trimestre de 2022, cuando iniciará un ciclo de normalización de la política

TASA DE INTERÉS DE POLÍTICA (EFECTIVA ANUAL, %)



(p): Proyección de BBVA Research.
Fuente: BBVA Research con datos BanRep.

- En el corto plazo, las nuevas restricciones en movilidad y la expectativa de una inflación más baja hasta abril de 2021, pueden mantener abierta la discusión de posibles rebajas de tasas en la Junta del Emisor, en línea con la votación dividida de la reunión de política de diciembre de 2020.
- En el mediano plazo, los riesgos de un repunte acelerado de la inflación por finalización de acuerdos de tarifas reducidas en algunos servicios (educación y arrendamiento, especialmente) podrían presionar la discusión para un inicio anticipado del ciclo alcista en tasas.
- Las ganancias de rebajas adicionales de tasas, en el contexto actual, pueden ser limitadas, mientras que los costos de anticipar un ciclo alcista en tasas podrían ralentizar el proceso de recuperación económica, en especial para la inversión.

06

Conclusiones:

La recuperación se consolida en medio de muchas heterogeneidades. La política pública activa es necesaria para reducirlas

Mensajes finales



Crecimiento global con mayor dinámica en Asia que en el resto del mundo, una heterogeneidad que está determinada también por el comportamiento de la pandemia.



El ahorro que están haciendo los hogares, por el menor gasto en servicios, está impulsando el *retail* de bienes en todo el mundo, no solo en Colombia.



Heterogeneidad regional en Colombia: las ciudades con mayor vocación hacia servicios tienen mayores efectos económicos de los confinamientos.



La inversión se recuperará más rápido en maquinaria y equipo, luego en vivienda y mucho más rezagada en edificaciones no residenciales.



El empleo se recuperará, pero con menor dinámica en la mujer, los asalariados y los jóvenes.



Las empresas más formales y con menor exposición al sector de servicios tuvieron una capacidad mayor de sobrellevar la crisis.



Mientras que el déficit externo se ajustó con rapidez, el déficit fiscal tardará en moderarse.



07

Anexo

Principales variables macroeconómicas

TABLA A1. PREVISIONES MACROECONÓMICAS

	2017	2018	2019	2020	2021 (p)	2022 (p)
PIB (% a/a)	1,4	2,5	3,3	-7,2	4,8	3,8
Consumo Privado (% a/a)	2,1	3,0	4,5	-6,5	5,8	4,1
Consumo Público (% a/a)	3,6	7,0	4,3	3,2	1,9	1,0
Inversión fija (% a/a)	1,9	1,5	4,3	-18,5	5,8	10,4
Inflación (% a/a, fdp)	4,1	3,2	3,8	1,6	2,8	3,0
Inflación (% a/a, promedio)	4,3	3,2	3,5	2,5	2,2	3,0
Tasa de cambio (fdp)	2991,4	3212,5	3277,0	3432,5	3600,0	3370,0
Devaluación (% fdp)	-0,6	7,4	2,0	4,7	4,9	-6,4
Tasa de cambio (promedio)	2951,3	2956,4	3272,6	3693,3	3498,8	3431,7
Devaluación (% fdp)	-3,4	0,2	10,7	12,8	-5,2	-1,9
Tasa BanRep (% fdp)	4,75	4,25	4,25	1,75	1,75	2,75
Tasa DTF (% fdp)	5,3	4,5	4,5	1,9	1,9	2,5
Cuenta Corriente (% PIB)	-3,3	-3,9	-4,2	-3,3	-3,5	-3,6
Tasa de desempleo urbano (% fdp)	10,4	10,7	10,5	16,5	14,7	14,4

(p) Previsión.

Fuente: BBVA Research con datos de DANE y Banco de la República.

Principales variables macroeconómicas

TABLA A2. PREVISIONES MACROECONÓMICAS

	PIB (% a/a)	Inflación (% a/a, fdp)	Tipo de cambio (vs. USD, fdp)	Tasa BanRep (%, fdp)
T1 18	1,8	3,1	2.852	4,50
T2 18	2,8	3,2	2.893	4,25
T3 18	2,7	3,2	3.038	4,25
T4 18	2,7	3,2	3.213	4,25
T1 19	3,0	3,2	3.125	4,25
T2 19	3,1	3,4	3.256	4,25
T3 19	3,5	3,8	3.400	4,25
T4 19	3,5	3,8	3.277	4,25
T1 20	1,2	3,9	3.888	3,75
T2 20	-15,8	2,2	3.691	2,50
T3 20	-9,0	2,0	3.750	1,75
T4 20	-5,1	1,6	3.432	1,75
T1 21	-4,5	1,3	3.357	1,75
T2 21	14,0	2,4	3.465	1,75
T3 21	7,0	2,5	3.540	1,75
T4 21	3,9	2,8	3.600	1,75
T1 22	5,2	2,9	3.480	1,75
T2 22	3,9	3,1	3.445	2,00
T3 22	3,6	3,1	3.385	2,25
T4 22	2,9	3,0	3.370	2,75

Fuente: BBVA Research con datos de DANE y Banco de la República

Situación Colombia

1T21

La recuperación económica se consolidará en 2021 en medio de algunas heterogeneidades

Enero 2021

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.

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.