

# Situación Andalucía

Primer semestre de 2021

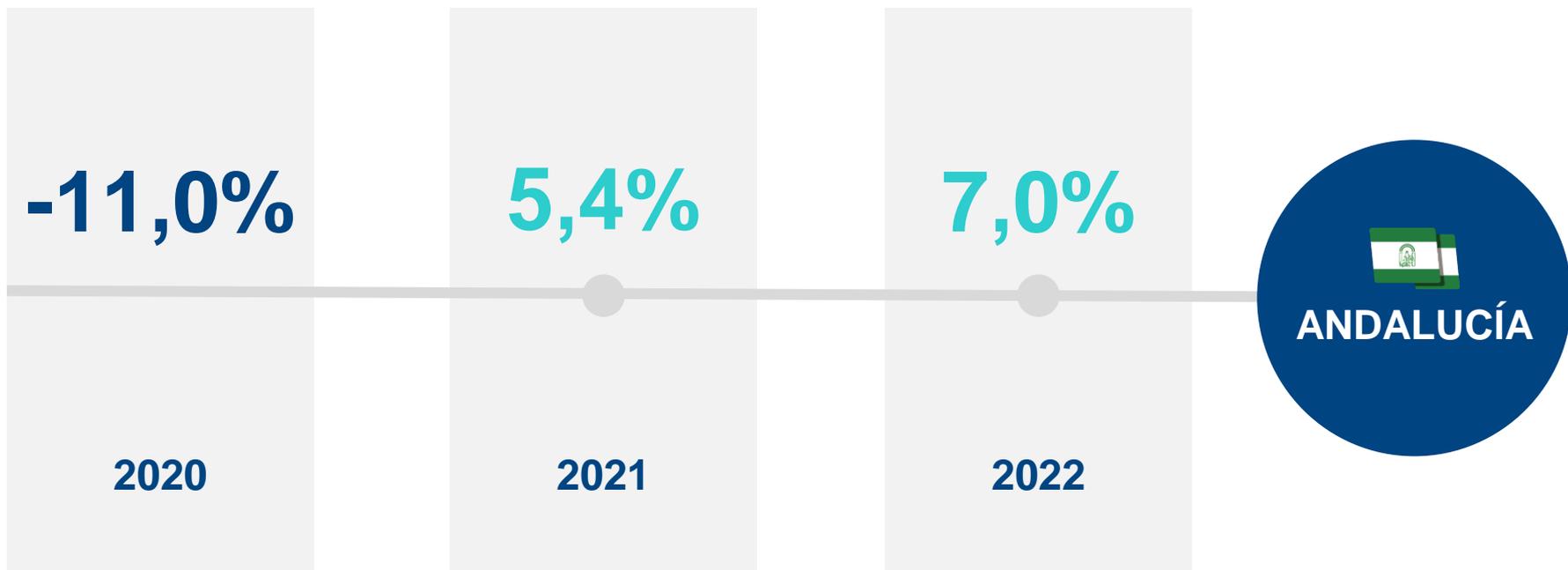
## Mensajes principales:

-  ■ Se estima que la caída del PIB de Andalucía en 2020 fue del 11,0%, 0,2 puntos mayor que en el conjunto de España (-10,8%). Los factores que explican esta contracción son la mayor relevancia del consumo social, la evolución negativa del turismo y el mal comportamiento de sus exportaciones. Las medidas públicas han permitido que el impacto económico haya sido inferior al que se hubiera producido en ausencia de las mismas.
-  ■ Para 2021 y 2022 se prevé un crecimiento del PIB andaluz de cuando menos un 5,4% y 7,0% (España: 5,5 y 7,0%). A pesar del incierto inicio de año (*brexit*, petróleo, Filomena, o rebotes de la pandemia), la economía irá de menos a más, favorecida por un entorno internacional con políticas de demanda ambiciosas, sobre todo en EE. UU., por la llegada de los fondos europeos, y por el avance del proceso de vacunación.
-  ■ **Riesgos sobre este escenario:** el avance de la vacunación, los efectos sobre el empleo y el impacto sobre el tejido productivo. En particular, el NGEU puede suponer un empuje diferencial para las regiones más orientadas a producir servicios, frente a las que producen con mayor intensidad de emisiones por unidad de PIB. Las CC.AA. con menos capital humano parten con alguna desventaja para aprovechar rápidamente el impulso ligado a los fondos europeos y recuperar su consumo, en un contexto de menor creación de empleo.
-  ■ Además, es necesario que las CC. AA. sean rápidas, eficientes y transparentes en la gestión de los recursos crecientes a su disposición en próximos años: el aumento de ingresos por la recuperación, el REACT-EU y las inyecciones de capital para empresas dependen de su buena gestión, así como la implementación de parte de las reformas ligadas al plan de recuperación.

01

# Situación Andalucía

Tras revisar el INE la caída de 2020 a mejor para España, y mejorar la perspectiva de la UEM, se mantienen las previsiones para 2021

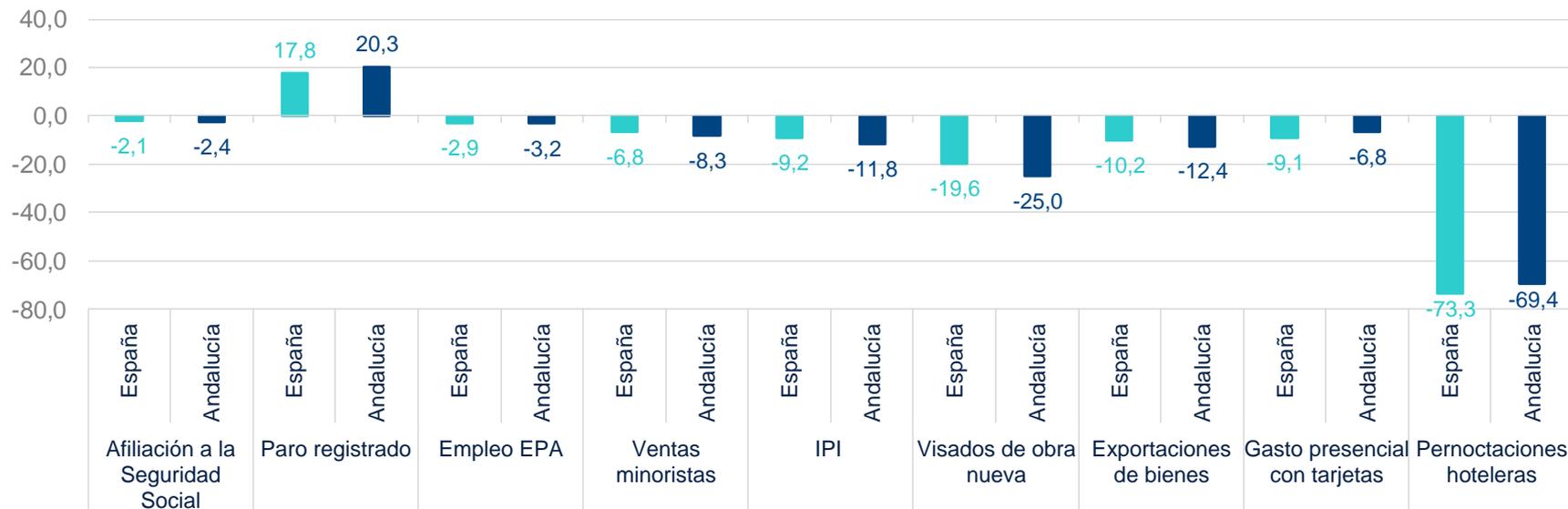


# Una caída histórica de la actividad en 2020, pero heterogénea

## El PIB en 2020 retrocedió algo más que en el conjunto de España

### ANDALUCÍA Y ESPAÑA: INDICADORES DE COYUNTURA

(2020, A/A, %)



Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales

Andalucía acusó un impacto mayor en el mercado laboral, inversión y exportaciones

La llegada de turistas nacionales durante el verano de 2020 suavizó la caída del sector turístico con respecto al resto de España

# Una caída histórica de la actividad en 2020, pero heterogénea

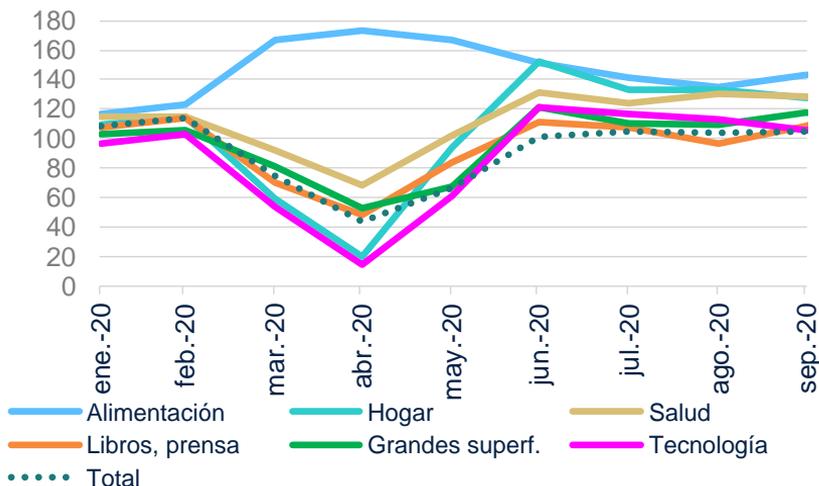
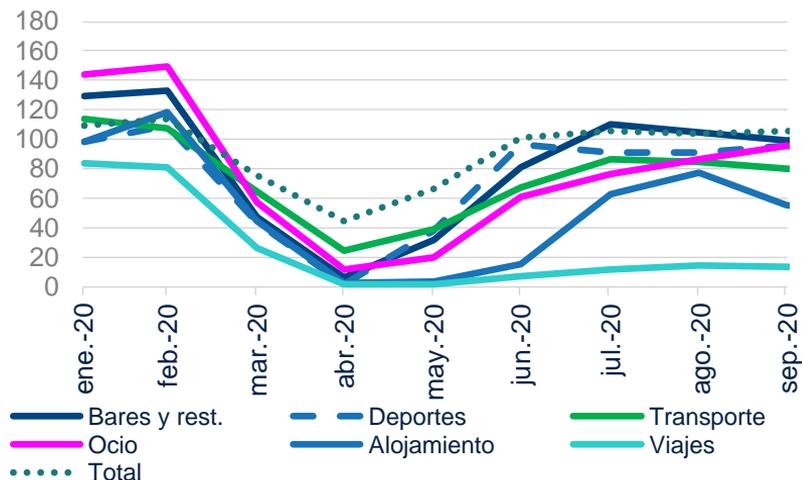
## Hubo sectores perjudicados por la crisis, particularmente en servicios

### GASTO PRESENCIAL MEDIO CON TARJETA EN ANDALUCÍA Y POR SECTOR\*

(MISMO MES DE 2019 =100)

MÁS AFECTADOS

MENOS AFECTADOS



\*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA.  
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

La contracción fue mayor y más duradera en los consumos ligados a los viajes y al ocio

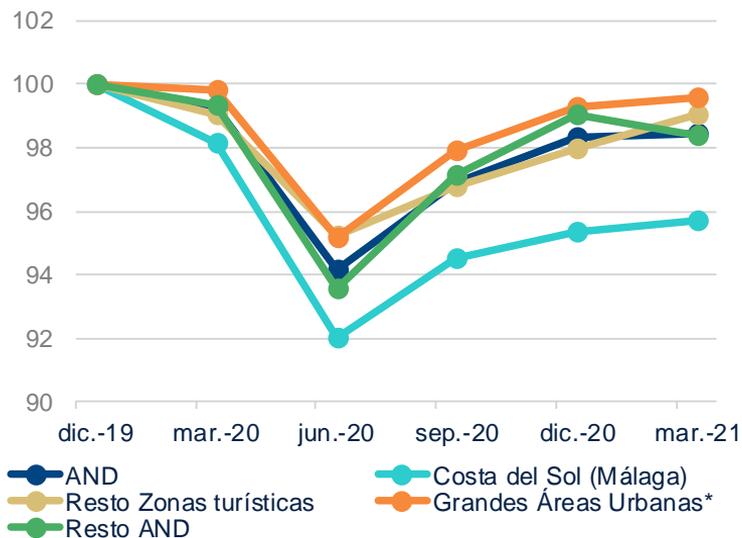
El gasto en alimentación se aceleró. Y en otros sectores no sociales, la crisis fue menos intensa

## Una caída histórica de la actividad en 2020, pero heterogénea

La crisis perjudicó más a la Costa del Sol que al resto de zonas turísticas

### ANDALUCÍA: IMPACTO DE LA COVID EN LA AFILIACIÓN POR ZONAS TURÍSTICAS (ZT) Y URBANAS

(4T19=100, CVEC)



\* Ex Málaga, Cádiz y Almería, que forman parte de Zonas Turísticas.

Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social, INE y Ministerio de Fomento

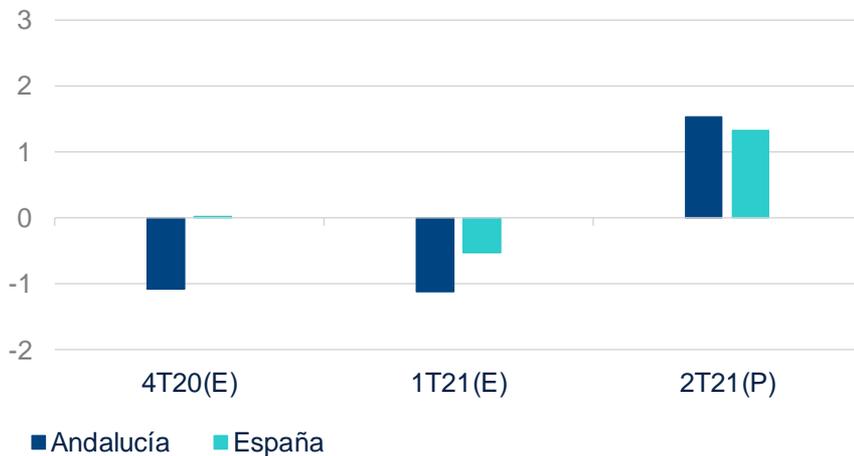
- El impacto de la crisis fue mayor en la Costa del Sol (está 4 pp por debajo de la afiliación de 4T19). Y ello, por un mayor peso del turismo extranjero y la menor relevancia del sector agrario en la afiliación de los municipios de la zona.
- Tanto el agregado grandes áreas urbanas (GAU), como el del resto de zonas turísticas están a menos de 1 pp de recuperar su afiliación de 4T19. Ello apoyado por un mayor peso de actividades esenciales (servicios públicos y actividad agraria) y del turismo nacional.
- En el primer trimestre solo se redujo la afiliación del agregado del resto de municipios; concentra 3 de cada 10 afiliados regionales en zonas no turísticas ni urbanas.

## Un inicio incierto en 2021:

La incidencia de la COVID-19 en enero frenó la actividad en Andalucía en el primer trimestre. Pero el turismo y el consumo la podrían revitalizar en el segundo

### EVOLUCIÓN DEL PIB SEGÚN MODELO MICA

(%, T/T, CVEC)



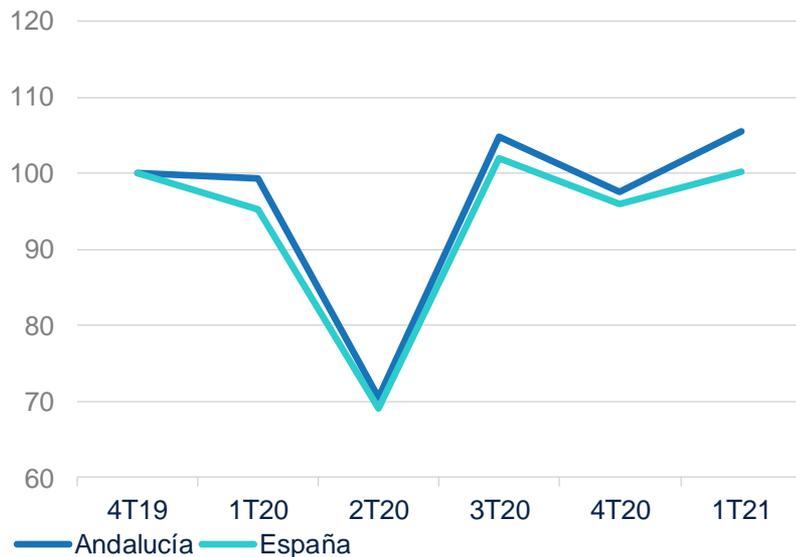
- A pesar del aumento de la demanda pública, al inicio de 2021 la economía española habría vuelto a contraerse (-0,5% t/t), como consecuencia de:
  - deterioro en los indicadores sanitarios, tanto en España, como en el resto de la UEM;
  - la salida del Reino Unido de la UE;
  - el impacto de eventos climatológicos (Filomena);
  - y el aumento en el coste de la energía.
  
- En todo caso, se espera que el año vaya de menos a más.

## Un inicio incierto en 2021...

El deterioro en los indicadores sanitarios frenó la recuperación del consumo.

### GASTO PRESENCIAL CON TARJETA DE CRÉDITO O DÉBITO

(MISMO TRIMESTRE DE 2019 = 100)



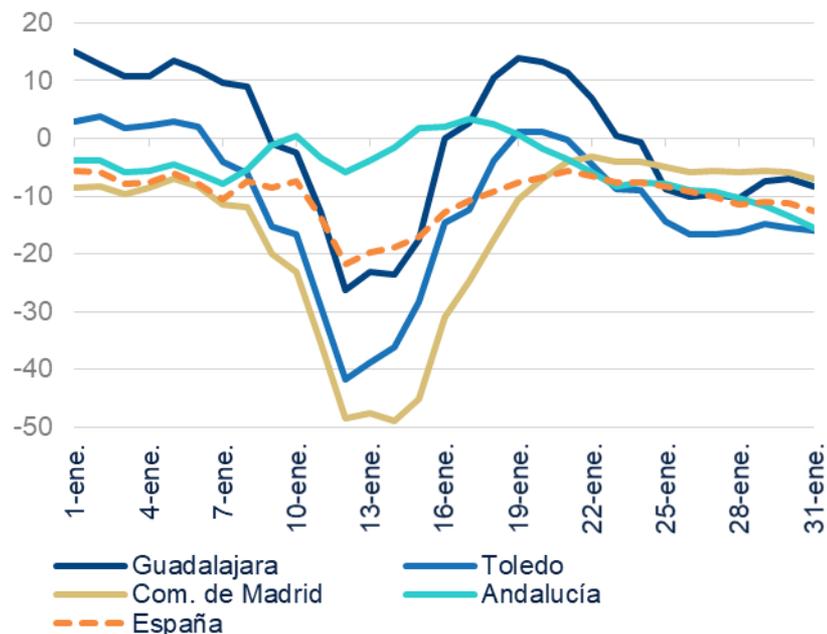
- El aumento de los contagios observado en la segunda quincena de diciembre y durante todo el mes de enero **habría incrementado considerablemente la incertidumbre** de las familias.
- De nuevo han sido necesarias medidas que han restringido la movilidad de las personas o, directamente, han prohibido la apertura de establecimientos en distintas comunidades autónomas.

## Un inicio incierto en 2021

La borrasca Filomena impactó en la actividad y el consumo en el centro de España

### GASTO PRESENCIAL SEMANAL CON TARJETA\*

(A/A, %)



- Más allá de los problemas económicos que viene produciendo el COVID-19, **la tormenta Filomena causó daños importantes**, sobre todo en el centro de la península (provincias de Guadalajara, Toledo y Madrid), restringiendo también la capacidad de gasto de los hogares de forma temporal.
- **El comportamiento del consumo en Andalucía y el resto de España mostró menos altibajos**, más relacionados con las limitaciones locales que han ido variando en función de la incidencia de la pandemia.

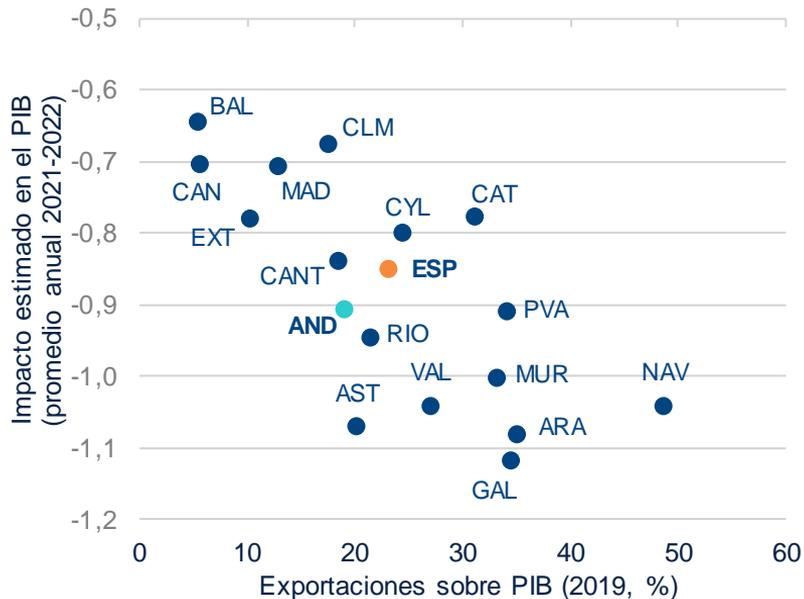
\*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

# Un inicio incierto en 2021

## Impacto del aumento en el precio del petróleo

### ESPAÑA: IMPACTO DE LA REVISIÓN AL ALZA DE LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO EN EL CRECIMIENTO DEL PIB (P.P. DEL PIB REGIONAL, DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE)

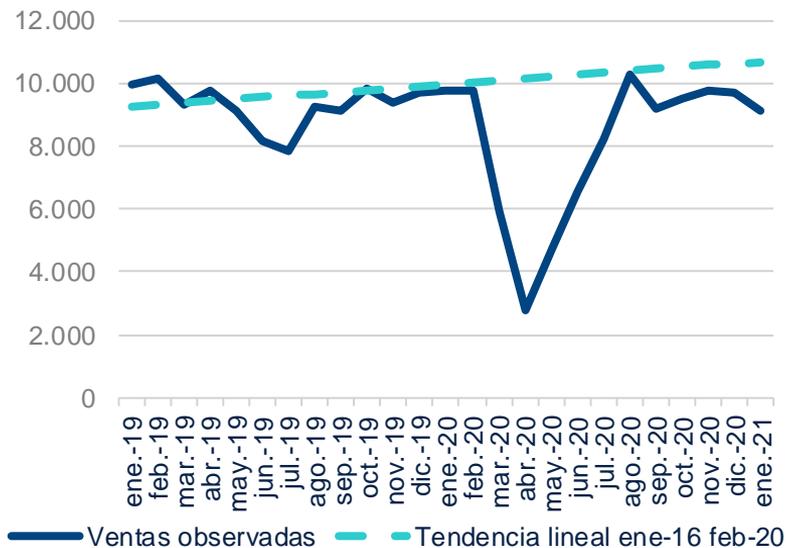


- Además del efecto transitorio que tuvo la climatología sobre el coste de la energía, se ha observado un **aumento en el precio del petróleo**, que podría llegar a restar hasta un punto porcentual al crecimiento de 2021 en Andalucía.
- Existe **incertidumbre sobre el impacto final en el PIB** dado el origen del shock (oferta vs. demanda) y qué tan intensiva sigue siendo la economía española en el uso de energía (por cambios en el uso del transporte, por ejemplo).
- Las comunidades **más abiertas al exterior** y aquellas con un mayor peso de la energía en el VAB estarían **entre las más afectadas**.

# Un inicio incierto en 2021

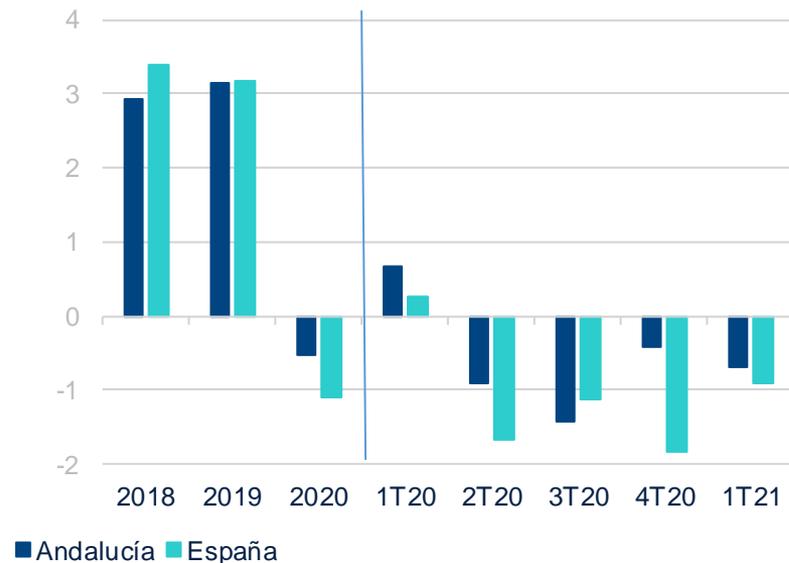
El mercado residencial no ha recuperado la tendencia pre-covid

## VENTA DE VIVIENDAS (COMPORTAMIENTO TENDENCIAL Y DATOS OBSERVADOS, DATOS CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

## PRECIO DE LA VIVIENDA (% A/A)



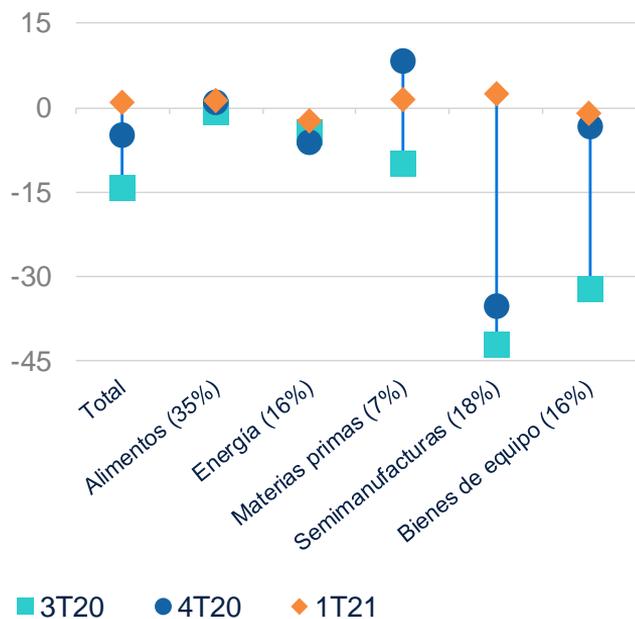
Entre marzo y julio de 2020 las ventas fueron un 44,8% inferior a las que se habrían registrado según la tendencia que venían mostrando. Desde sept-20, las ventas se han situado por debajo de la tendencia pre-covid. La corrección del precio se moderó en el 4T20, y la caída en 2020 fue algo inferior a la media nacional (-0,5% vs -1,1%). En 1T21 se comportó de manera similar a la media (-0,7% a/a vs -0,9% a/a).

## Un inicio incierto en 2021

Las exportaciones mejoraron tras fuertes caídas en 2020

### ANDALUCÍA: EXPORTACIONES DE BIENES POR SECTOR

(%, A/A Y PESO SOBRE EL TOTAL DE 2019)



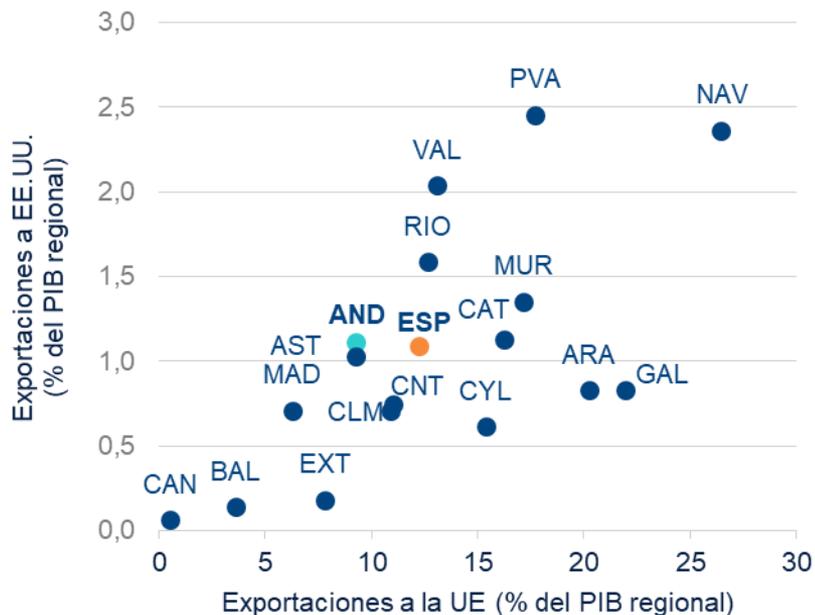
- El retroceso de semimanufacturas y bienes de equipo lastraron el crecimiento de las exportaciones en 2020, a pesar del buen tono de alimentos.
- En el primer trimestre de 2021, la recuperación generalizada de casi todos los sectores estaría empujando el avance de las ventas.
- El índice de producción industrial en Andalucía del primer trimestre apunta hacia una recuperación todavía incompleta.

# La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

El impulso fiscal en EE. UU. tendrá un impacto positivo, pero limitado

## PESO DE LAS EXPORTACIONES A EEUU Y A LA UEM EN EL PIB REGIONAL

(PROMEDIO 2018-2020)



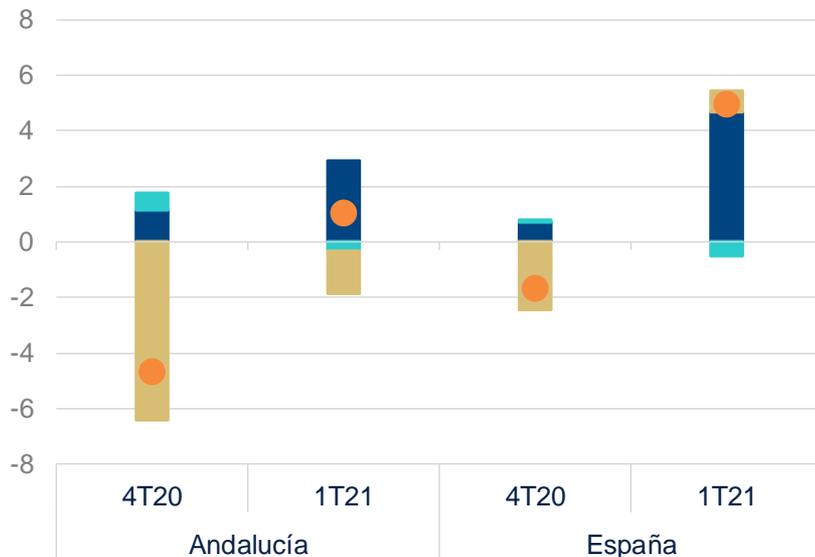
- El impacto “directo” sobre la economía española se prevé reducido, dada la limitada exposición comercial y financiera de España a EE.UU (3,5% del PIB vs. 7,5% de la UEM), si bien el impacto “indirecto” podría ser más elevado.
- En el canal comercial, los sectores de bienes de equipo y semimanufacturas son los de mayor exposición a EE.UU y serán, previsiblemente, los más favorecidos.
- Andalucía tiene una exposición a EE.UU. similar a la media de España y algo menor a la UE; pero con una mayor relevancia del sector aeronáutico.

## La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

Pese al brexit y al aumento de los contagios en la UEM, mejora la demanda externa

### EXPORTACIONES DE BIENES:

VARIACIÓN, % A/A



■ UEM ■ Reino Unido ■ Resto ● Total

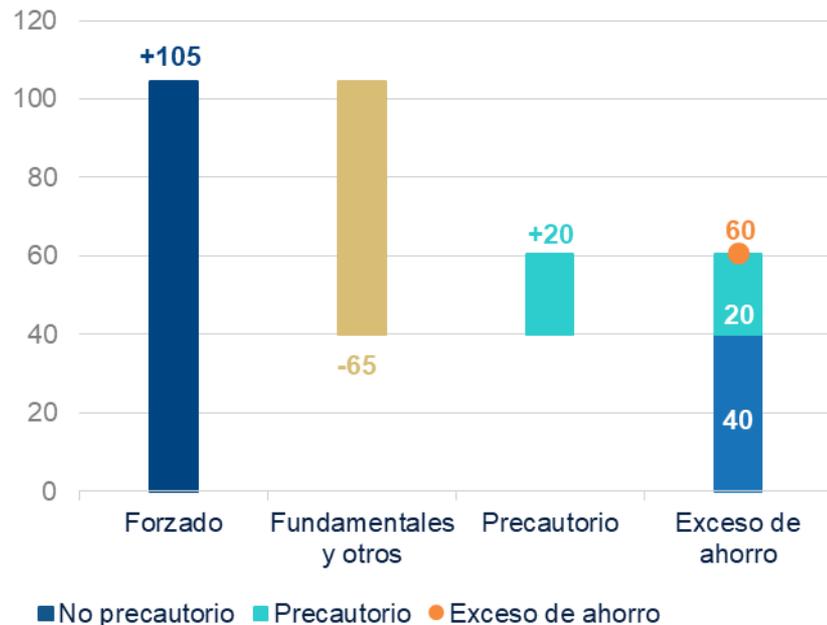
- Las exportaciones andaluzas muestran una leve recuperación con los datos disponibles de 2021.
- Bienes de equipo, energía y alimentos explican gran parte del aumento interanual de exportaciones de bienes en 2021 (1% a/a).
- Los mercados europeos apoyan el avance de las ventas.

## La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

Hay un ahorro “forzoso” esperando a la inmunidad de grupo

### BOLSA DE AHORRO ADICIONAL ACUMULADO EN 2020 RESPECTO AL NIVEL PRECRISIS (4T19)

(MILES DE MILLONES DE EUROS)



- Las restricciones sanitarias y la incertidumbre asociadas a la crisis del coronavirus han llevado la **tasa de ahorro a máximos históricos**.
- En 2020 se habría acumulado una **bolsa de ahorro de 60.000 millones de euros**.
- Según las estimaciones obtenidas de la tasa de ahorro en España, **20.000 millones de este ahorro son consecuencia del deterioro de las expectativas laborales**.
- A pesar del impacto negativo de la caída de la renta sobre el ahorro, **las restricciones al consumo elevan a 40.000 millones la bolsa de ahorro no debida a motivos precautorios**.

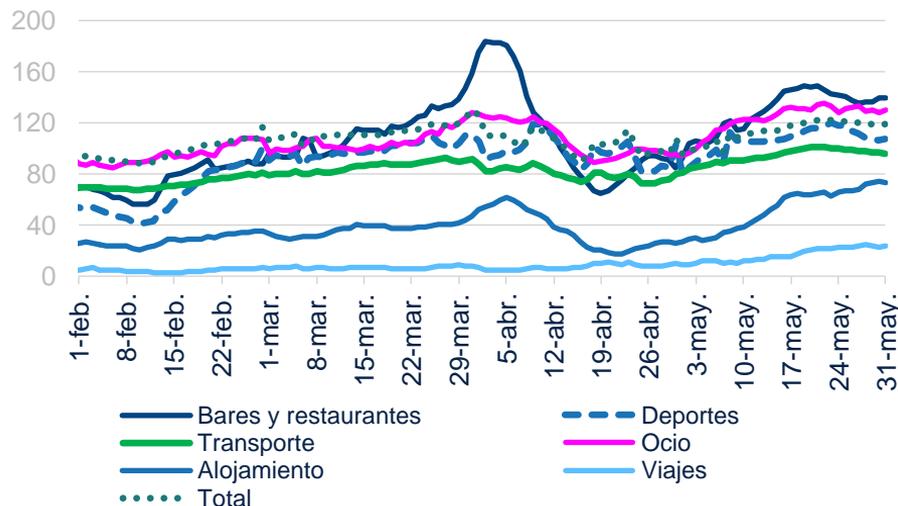
## La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

La mejora de los indicadores sanitarios y la relajación de restricciones permitieron dinamizar el consumo en marzo. La apertura de locales anticipa la recuperación de turismo y ocio

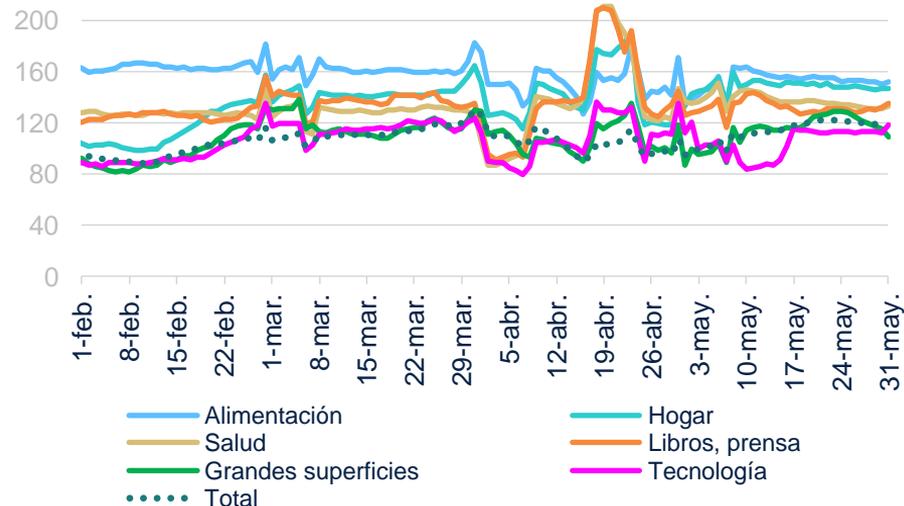
### GASTO PRESENCIAL MEDIO CON TARJETA EN ANDALUCÍA Y POR SECTOR\*

(MISMA SEMANA DE 2019 =100)

MÁS AFECTADOS



MENOS AFECTADOS



\*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

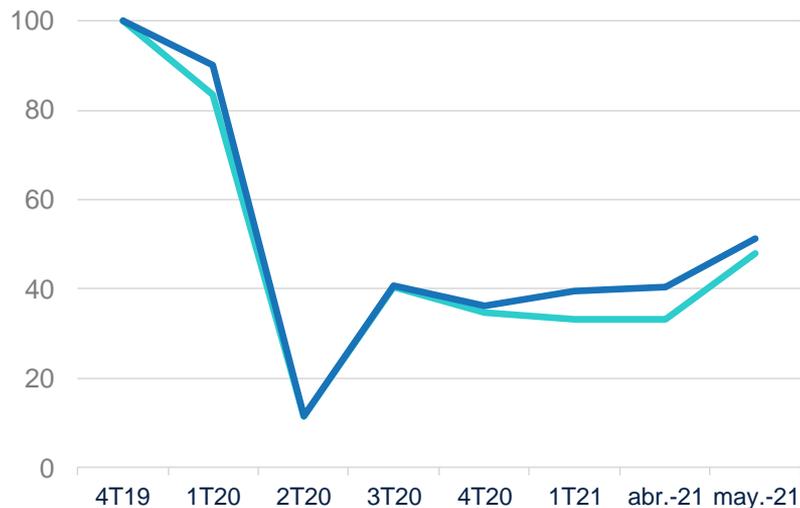
El levantamiento de las restricciones en mayo empujó el gasto en los sectores más dependientes de los movimientos de personas. Restauración, ocio y alojamiento se ven beneficiados.

# La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

La mejora de los indicadores sanitarios empieza a favorecer el turismo

## GASTO PRESENCIAL CON TARJETAS EXTRANJERAS\*

(MISMO PERIODO 2019=100)



— España — Andalucía

- El gasto con tarjeta realizado por los extranjeros continuó cayendo alrededor de un 60%, frente a niveles pre-COVID, hasta abril.
- A pesar del repunte observado en mayo, el turismo sigue en niveles muy bajos: esto pone de manifiesto las dificultades para recuperar el turismo exterior, en un contexto en el que perduran las restricciones a la movilidad y la incertidumbre.

\*Gasto con tarjetas de crédito o débito en TPV BBVA.

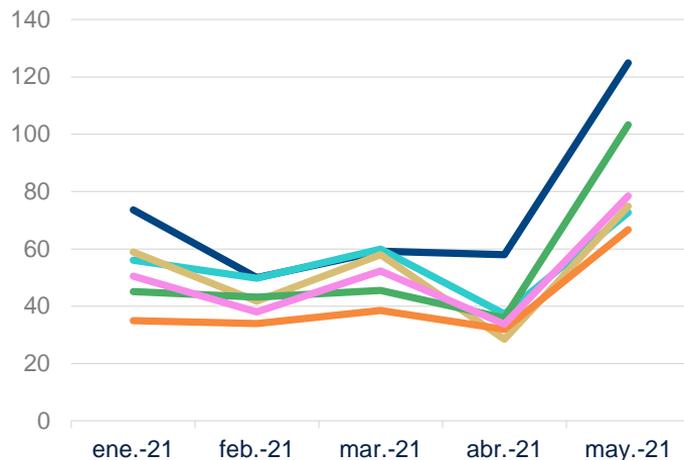
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

# La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

La mejora de los indicadores sanitarios empieza a favorecer el turismo

## GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES BBVA\* EN ANDALUCÍA SEGÚN CCAA DE RESIDENCIA HABITUAL

(MISMO MES DE 2019=100)



- El gasto con tarjeta realizado por turistas nacionales se ha recuperado en mayo con el levantamiento de las restricciones.
- En particular, el gasto de andaluces en otra provincia andaluza diferente a la de residencia habitual supera ya en más de 20 p.p. el realizado en el mismo periodo de 2019.
- El gasto de extremeños en Andalucía se sitúa en el nivel del mismo periodo de 2019, mientras que el resto de CCAA de origen se sitúa por debajo del 80%.

\*Gasto con tarjetas de crédito o débito BBVA de clientes fuera de su provincia habitual de residencia.

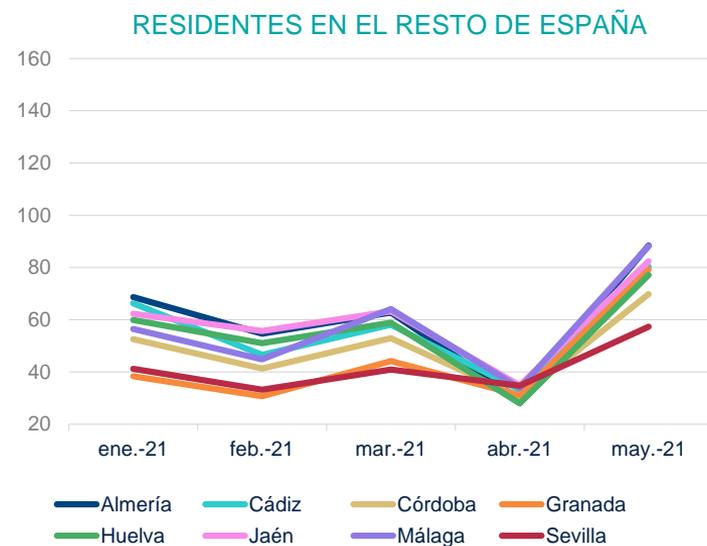
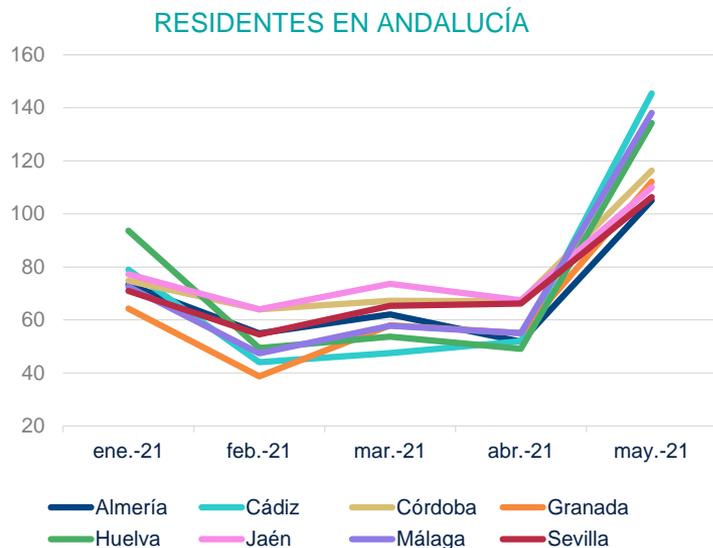
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

# La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

La mejora de los indicadores sanitarios empieza a favorecer el turismo

## GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES BBVA\* FUERA DE SU PROVINCIA DE RESIDENCIA HABITUAL SEGÚN PROVINCIA DE DESTINO

(MISMO MES DE 2019=100)



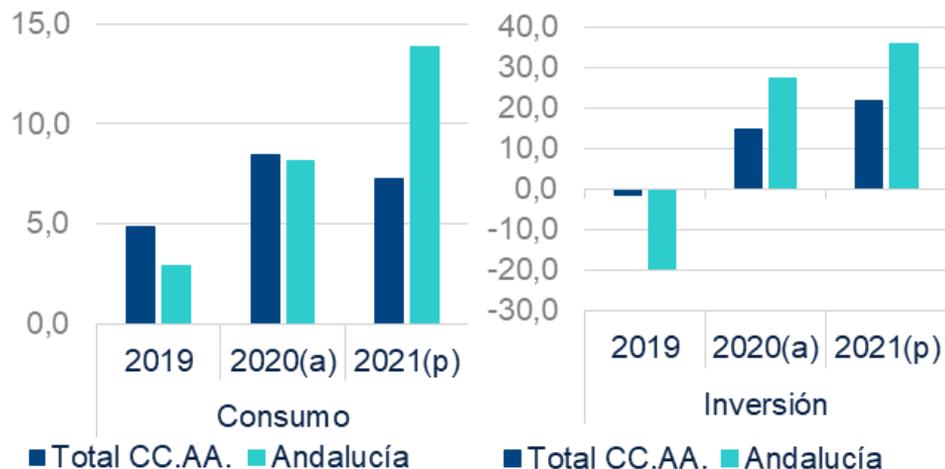
\*Gasto con tarjetas de crédito o débito BBVA.  
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

El retorno del turismo comienza por los visitantes más cercanos. En mayo, los andaluces gastaron en otras provincias andaluzas más que antes de la pandemia (sobre todo en Cádiz, Málaga y Huelva), y los visitantes del resto de España avanzan hacia la normalización de su gasto.

# La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

Andalucía mantiene una política fiscal expansiva también 2021

## JUNTA DE ANDALUCÍA: GASTO EN CONSUMO FINAL NOMINAL\* E INVERSION (% , A/A)



- Los datos de ejecución presupuestaria hasta marzo de 2021 parecen confirmar que la **Junta de Andalucía habría retomado una política expansiva del gasto en el comienzo de 2021.**

- La subida de los salarios públicos, junto a la persistencia de la crisis epidemiológica (cuyo impacto en gasto socio sanitario se sitúa en torno a 0,2pp del PIB regional en los primeros meses del año), estarían detrás del **impulso esperado en el gasto en consumo público de Andalucía.**

- Igualmente, la Junta estaría apostando por la inversión pública como elemento dinamizador de su economía en 2021

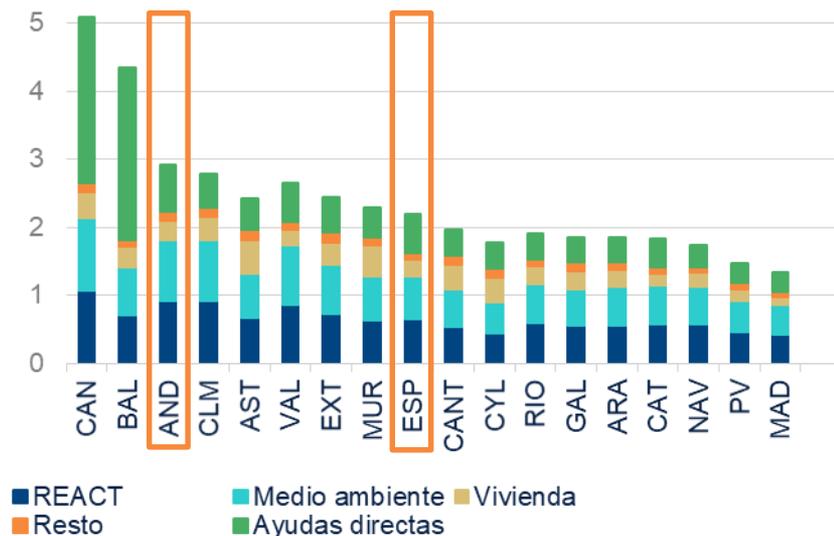
(\*) Aproximación al gasto en consumo final nominal, excluido el consumo de capital fijo  
Fuente: BBVA Research, en base a Ministerio de Hacienda

## La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

Aunque los fondos NGEU se puedan retrasar algunos meses más, se añaden las ayudas directas recientemente aprobadas

### ESPAÑA: AYUDAS DIRECTAS Y PRE-ASIGNACIÓN ESTIMATIVA DE LOS FONDOS NGEU DE 2021

(% DEL PIB REGIONAL)



- Andalucía es la CC.AA. peninsular más beneficiada por las ayudas y fondos pre-asignados. Las ayudas directas aprobadas por el gobierno de España (7.000 M.€) se destinan en particular a las islas por el impacto sobre el turismo, aunque no se espera que su impacto sea inmediato.
- Estas ayudas directas se suman a los fondos ya conocidos hace unos meses: NGEU gestionados tanto desde los Presupuestos del Estado como por las CC. AA.
- Ahora, el reto es que estos fondos (de casi el 3% del PIB regional andaluz) se empiecen a utilizar cuanto antes, y no se retrasen hasta 2022.

(\*) En 2021, las AA.PP. españolas presupuestarán 34.634 M€ de fondos de recuperación: 26.634 están en los PGE, y de ellos, 10.793 serán gestionados por las CCAA. Además, hay otros 8.000M€ del REACT-EU que irán directamente a los presupuestos de las CC.AA desde el presupuesto europeo. El criterio de los Fondos REACT-UE se ha publicado por el Ministerio de Hacienda [aquí](#). Los fondos para las políticas de medio ambiente y vivienda están repartidos en los PGE 2021 ([aquí](#), pág. 419). Para los .5700 M€ pendientes de reparto, se ha asumido el mismo peso que en el acumulado de las tres políticas anteriores. El detalle de las ayudas directas a pymes y autónomos se recoge [aquí](#). Finalmente, las ayudas directas están publicadas [aquí](#).

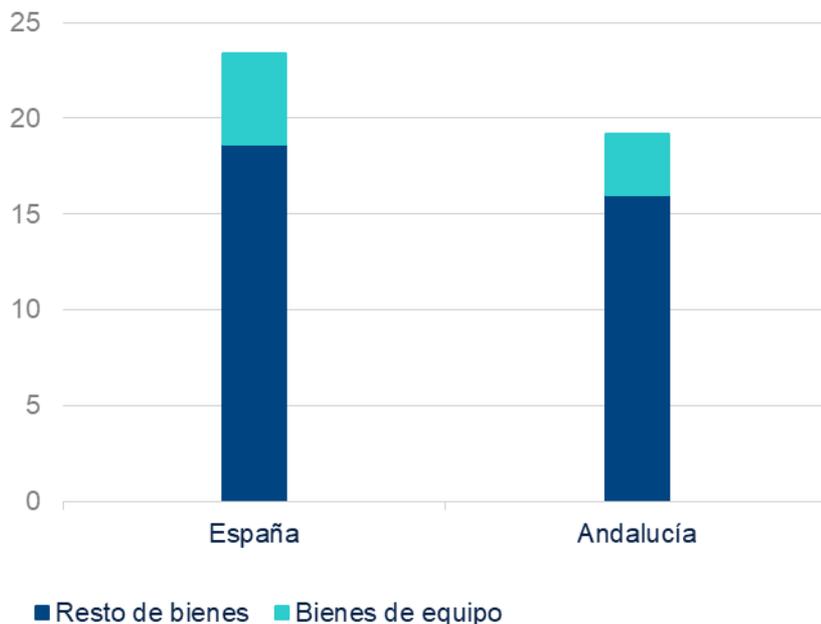
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda.

# La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

Impacto del NGEU y de las reformas apoyará la inversión

## EXPORTACIONES DE BIENES:

(PESO EN EL PIB REGIONAL EN 2019, %)

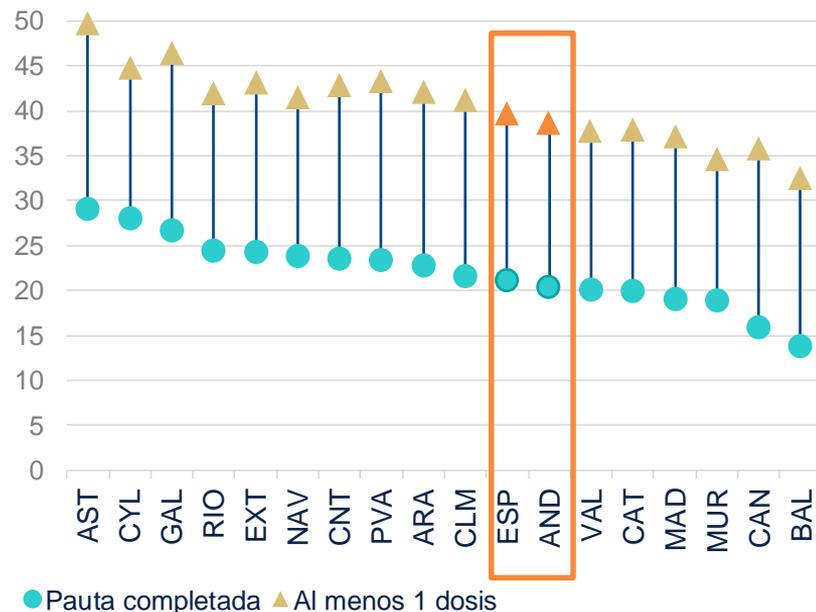


- El mayor dinamismo en Europa acelerará las exportaciones de bienes, pero su impulso en Andalucía puede ser algo menor, por un menor peso de los bienes de equipo en sus exportaciones.
- Otros vectores de inversión, ligados al capital humano, pueden favorecer de un modo diferencial a otras regiones, como Madrid o Cataluña, al menos hasta que entren en funcionamiento mecanismos de apoyo a la convergencia regional.

## Riesgos que podrían afectar a la recuperación

### Retraso en alcanzar la inmunidad de rebaño

#### ESPAÑA Y CC.AA.: POBLACIÓN INMUNIZADA CON VACUNACIÓN COMPLETA Y CON AL MENOS UNA DOSIS (%)



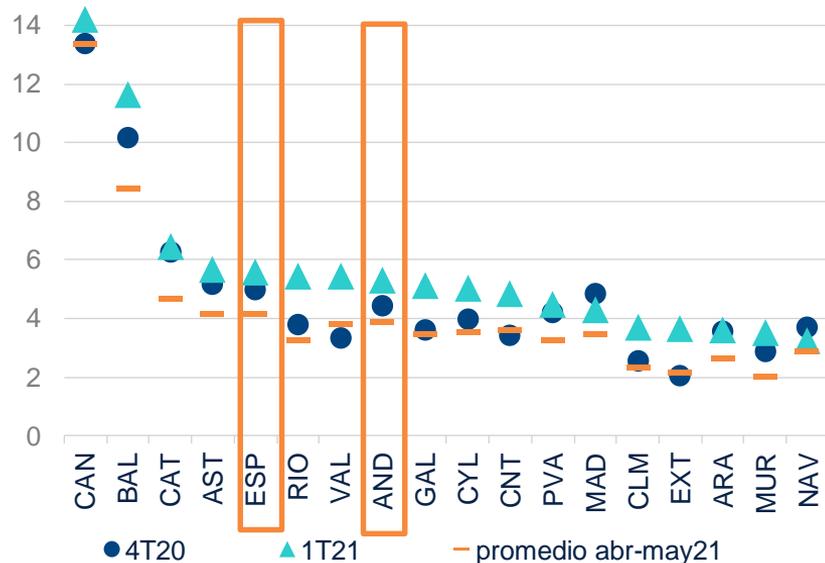
- El objetivo del 70% de población vacunada se ha retrasado a finales de agosto. Para finales de julio más de la mitad de la población debería estar vacunada con pauta completa.
- La aceleración del proceso de vacunación es indispensable. Andalucía está cerca de la media nacional, pero hay diferencias relevantes entre CC.AA.. El ritmo más lento de algunas comunidades muy turísticas puede impactar negativamente en su recuperación.
- La implantación del pasaporte de vacunación debiera contribuir a la recuperación de la confianza. El turismo de sol y playa, y el de origen nacional, podrían repuntar antes.

# Riesgos que podrían afectar a la recuperación

## Incertidumbre en la recuperación del mercado laboral

### AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL: AFECTADOS POR ERTES

(% DE LA AFILIACIÓN TOTAL EN EL RÉGIMEN GENERAL)



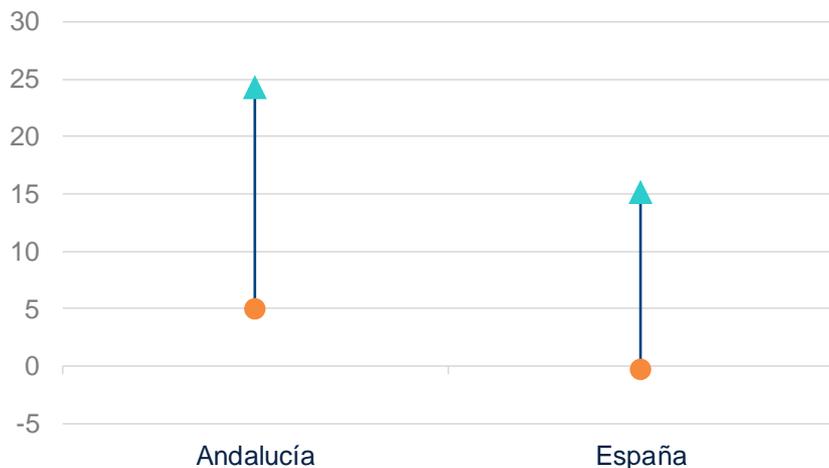
- Andalucía se ubica por debajo de la media nacional en el uso de ERTES desde mayo del año pasado.
- Los afectados por ERTES y autónomos necesitados de prestación en la región aumentaron en 1T21 (5,3% vs 4,4% en 4T20). En abril y mayo el porcentaje volvió a reducirse hasta el 3,9%.
- Las comunidades insulares siguen siendo las más dependientes de estas medidas de apoyo a la renta.
- Finalizar bruscamente esta medida pondría en riesgo la recuperación de la demanda interna.

## Riesgos que podrían afectar a la recuperación:

Los problemas de solvencia pueden comenzar a surgir

### SOCIEDADES MERCANTILES CREADAS

(%, A/A)

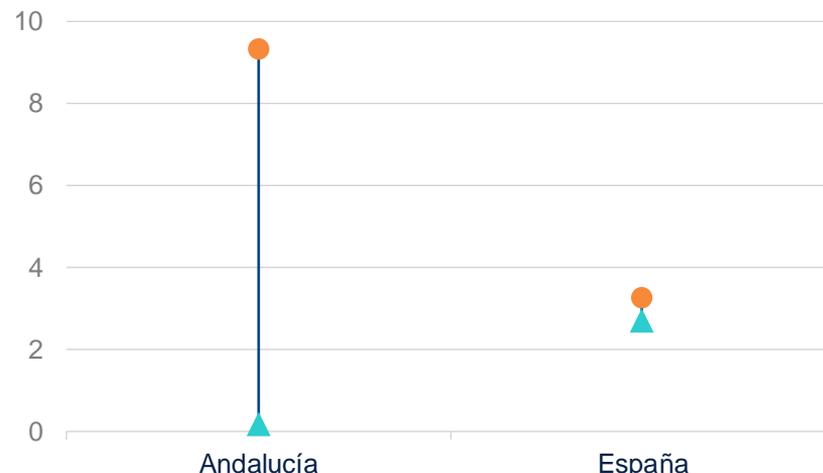


● 4T20 ▲ 1T21

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

### SOCIEDADES MERCANTILES DISUELTAS

(%, A/A)



● 4T20 ▲ 1T21

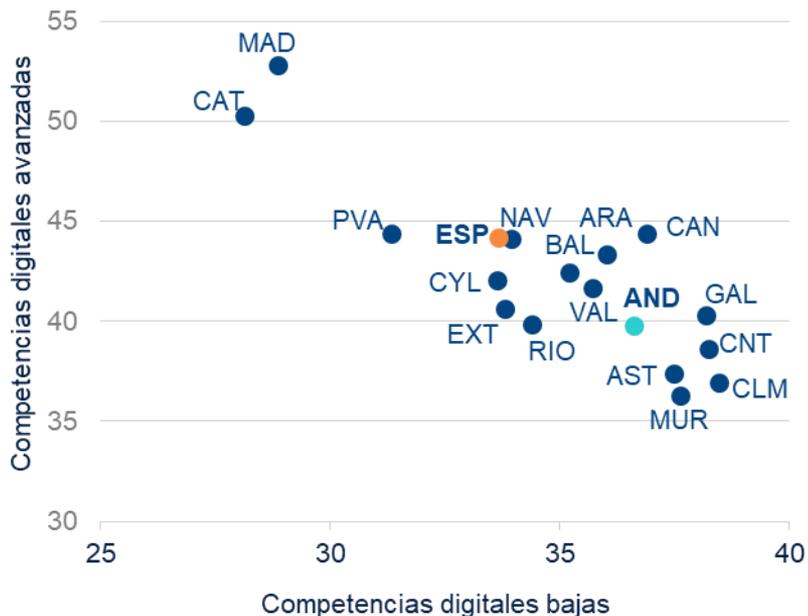
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

A comienzos de año se observó un repunte de la creación de empresas tanto en España como en la región. De momento, las ayudas y préstamos COVID contribuyeron a ralentizar el proceso de disolución de empresas. Sin medidas para contener la deuda, reestructurarla y evitar el endeudamiento excesivo, podrían surgir problemas de solvencia.

# Riesgos que podrían afectar a la recuperación

## Déficit de competencias digitales

**COMPETENCIAS DIGITALES 2020:** (% DE LA POBLACIÓN ENTRE 16 Y 64 AÑOS QUE SE CONECTÓ A INTERNET EN LOS TRES MESES ANTERIORES A LA REALIZACIÓN DE LA ENCUESTA)



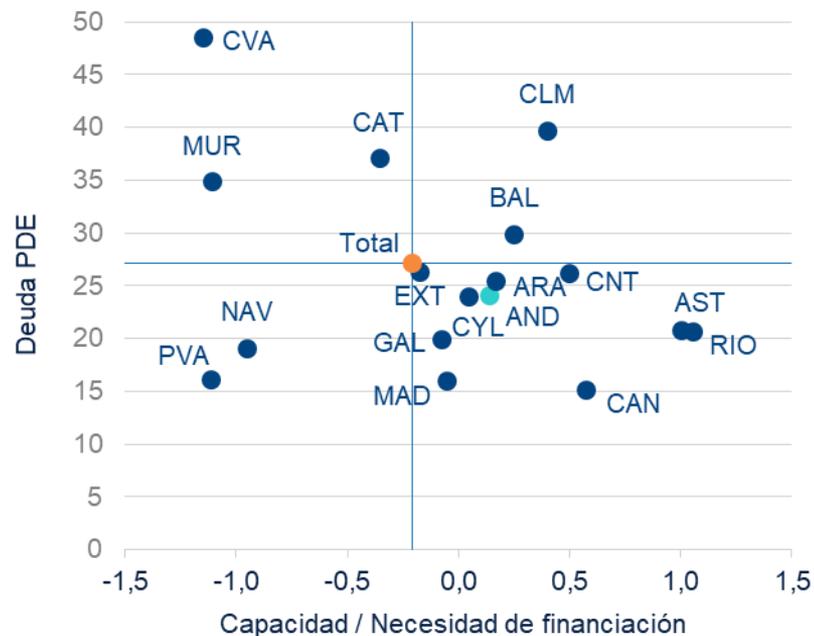
- Las competencias digitales de la población española mejoraron en 2020 por el avance en las habilidades de comunicación, y de búsqueda y análisis de información.
- El incremento de las competencias digitales fue mayor en hombres, menores de 44 años, extranjeros, con estudios primarios, ocupados por cuenta ajena e inactivos, con ingresos familiares entre 900 y 1.600 euros y con menores en el hogar.
- Sería aconsejable dirigir una parte de los fondos del NGEU a reducir el 34% de la población adulta con competencias bajas (37% en Andalucía), y a reforzar las habilidades de software y de resolución de problemas en entornos digitales. Madrid y Cataluña parten con ventaja para aprovechar el impulso de la digitalización.

## Riesgos que podrían afectar a la recuperación:

La heterogeneidad en el nivel de deuda y costes financieros puede dificultar la recuperación de algunas CCAA

### DÉFICIT Y DEUDA AUTONÓMICOS 2020

(% PIB REGIONAL)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda y INE.

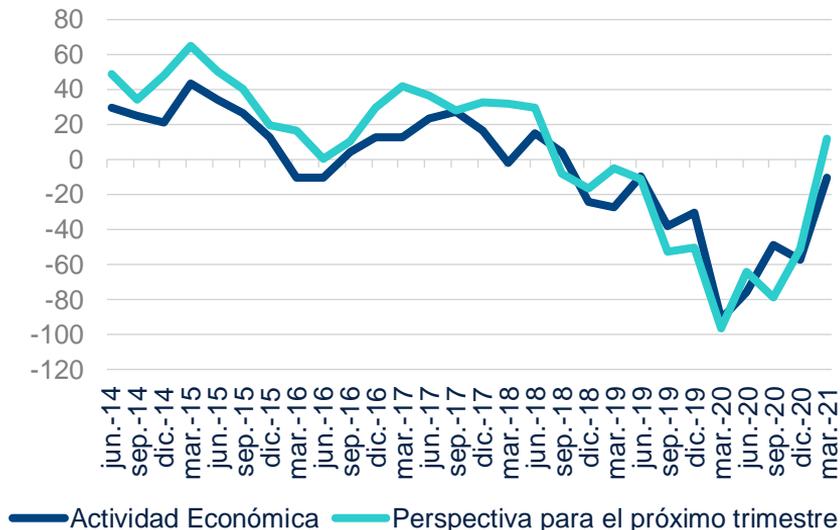
- En 2020 la cobertura del Estado permitió que el déficit de las CCAA se mantuviera contenido pese a la carga que la pandemia ha supuesto para el sistema sanitario y las políticas sociales.
- En 2021 el Estado está aportando fondos a las CCAA, por valor de al menos 1,1 puntos del PIB regional para cubrir parte ese impacto en las cuentas autonómicas. Como consecuencia, se espera que el déficit no se dispare y se mantenga cerca del 1% del PIB...
- ... pero el problema surgirá en 2022. Con niveles de deuda muy diferenciados, la capacidad para mantener políticas expansivas en algunas CC.AA. puede verse limitada. Andalucía está menos endeudada que la media.

## Riesgos que podrían afectar a la recuperación:

Los mejor percepción de la economía en cinco trimestres, pero la incertidumbre aún es elevada

### ENCUESTA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA BBVA.

#### ANDALUCÍA (SALDOS DE RESPUESTAS EXTREMAS)



- La percepción sobre la actividad económica durante el confinamiento se deterioró con rapidez. Afectó tanto a la visión sobre la economía en el trimestre corriente, como sobre el siguiente, hasta niveles no vistos en anteriores oleadas.
- A partir de 3T20, la recuperación de las expectativas se aceleró, y en el primer trimestre de 2021 superaba a la visión sobre el trimestre en curso. A pesar de la recuperación, la visión sobre el trimestre corriente mostraba aún un saldo neto negativo.

02

# Previsiones

## 2020-2022: previsiones de PIB y mercado laboral de Andalucía\*



### PIB

2020

-11,0

2021

5,4

2022

7,0



### Crecimiento del empleo (EPA)

2020

-3,2

2021

2,0

2022

3,8



### Tasa de paro (% población activa)

2020

22,3

2021

23,9

2022

22,0



### Variación empleos

2020-2022

+177.000

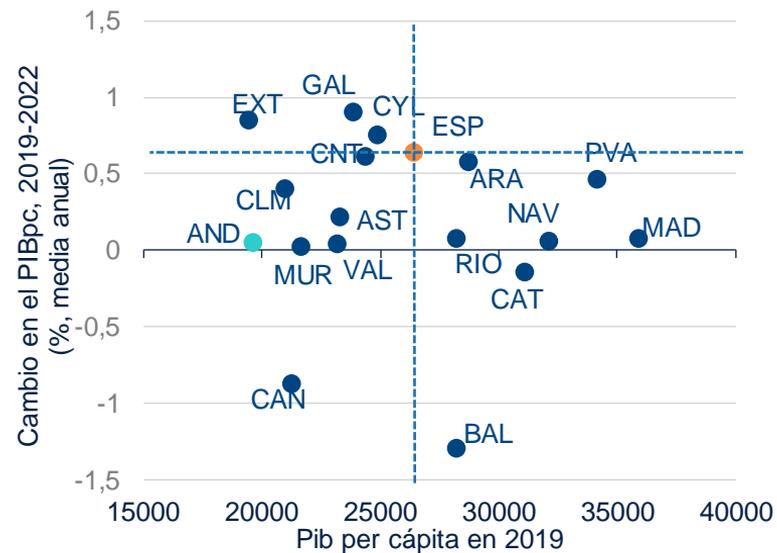
\* Porcentaje, promedios anuales.  
Fuente: BBVA Research.

## Recuperación diferenciada en 2022

### PIB EN 2022: 2019 = 100



### PIB PER CÁPITA EN 2019 Y CAMBIO EN 2019-2022 (% Y EUROS)



# 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.

# Situación Andalucía

Primer semestre de 2021