

# Situación Consumo

Primer semestre 2021

## Mensajes principales (España)



La economía global continuará recuperándose pese al complejo contexto epidemiológico. Tras caer el 3,3% en 2020, el PIB mundial se expandirá alrededor del 5,9% en 2021 y el 4,8% en 2022, en línea con el avance en el proceso de vacunación contra el coronavirus, el levantamiento gradual de las restricciones de movilidad y las medidas de estímulo.



La economía española, que se contrajo el 10,8% en 2020, irá de menos a más durante los próximos trimestres y crecerá el 5,5% en 2021 y el 7,0% en 2022.



¿Qué explica la aceleración del crecimiento? El cambio en la política fiscal de EE. UU.; la mejora de los indicadores sanitarios; el elevado nivel de ahorro acumulado no explicado por fundamentales; la relajación de las reglas fiscales en la UE; el progresivo impacto del NGEU; el efecto de las políticas del BCE; y el buen comportamiento de las exportaciones.



Los riesgos sobre este escenario continúan determinados por el progreso de la vacunación, las consecuencias sobre el empleo y el tejido productivo que deja la crisis, la implementación de los proyectos relacionados con el programa NGEU y el consenso político necesario para acordar las reformas que necesita el país.

## Mensajes principales (Consumo y automóviles)



La recuperación del consumo privado ganará tracción a medida que avance la vacunación, los fondos europeos comiencen a impulsar la demanda y los hogares consoliden la absorción del ahorro acumulado. El gasto crecerá el 6,1% en 2021 y el 6,8% en 2022.



Las matriculaciones de turismos cayeron el 36% entre enero y mayo con respecto a 2019 debido a factores exógenos al sector, como la crisis sanitaria, y condicionantes específicos, como la utilización del protocolo WLTP para el cálculo de las emisiones de CO<sub>2</sub> y la normativa CAFE.



Aunque la electrificación del transporte progresa, se aleja del promedio europeo. El MOVES III contribuirá a reducir el coste relativo de los vehículos eléctricos y aumentará la capilaridad de la infraestructura de recarga. Debería situar la cuota de mercado por encima del 12% en 2022.



La recuperación de la movilidad, el repunte de las intenciones de compra, la absorción de una parte del ahorro acumulado, la reducción de la incertidumbre y el avance esperado de la renta per cápita incrementarán las ventas de turismos hasta las 920.000 unidades en 2021 y 1.140.000 en 2022



El reto a medio plazo de la sostenibilidad medioambiental: cumplir las metas de descarbonización de la economía minimizando las repercusiones sobre del sector y su cadena de valor.

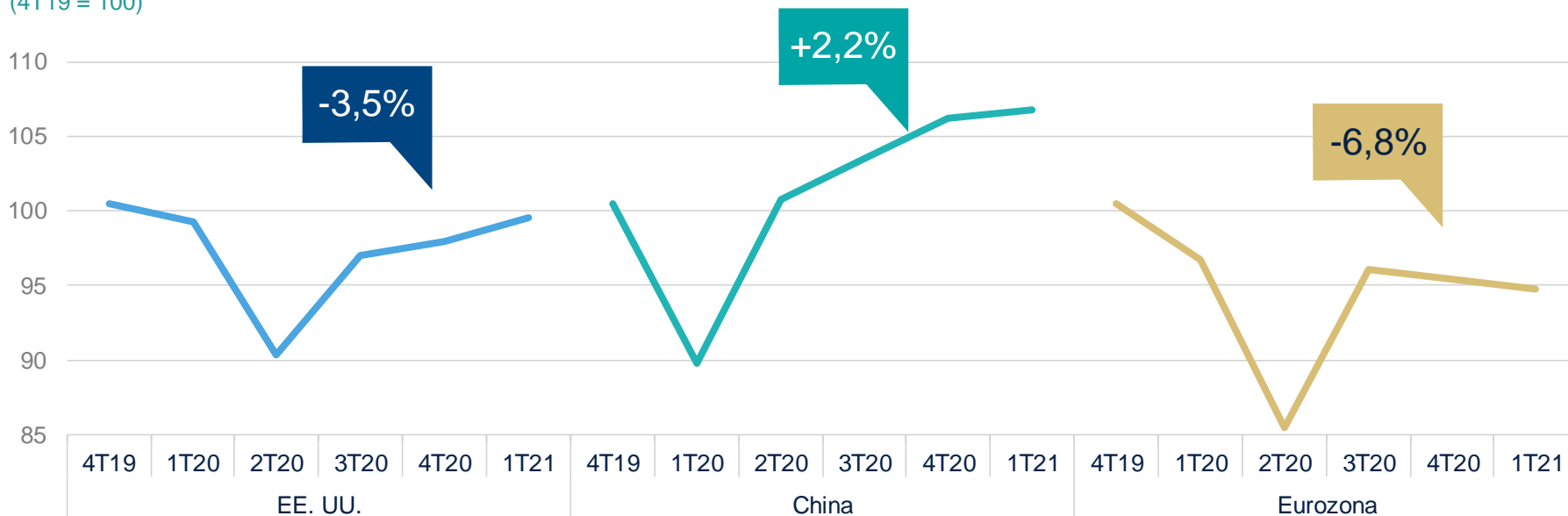
01

Global

# El crecimiento se acelera en EE. UU. al inicio de 2021, se modera en China y es negativo en Europa tras un desempeño mejor que el esperado a finales de 2020

## NIVEL DEL PIB EN TÉRMINOS REALES (\*)

(4T19 = 100)

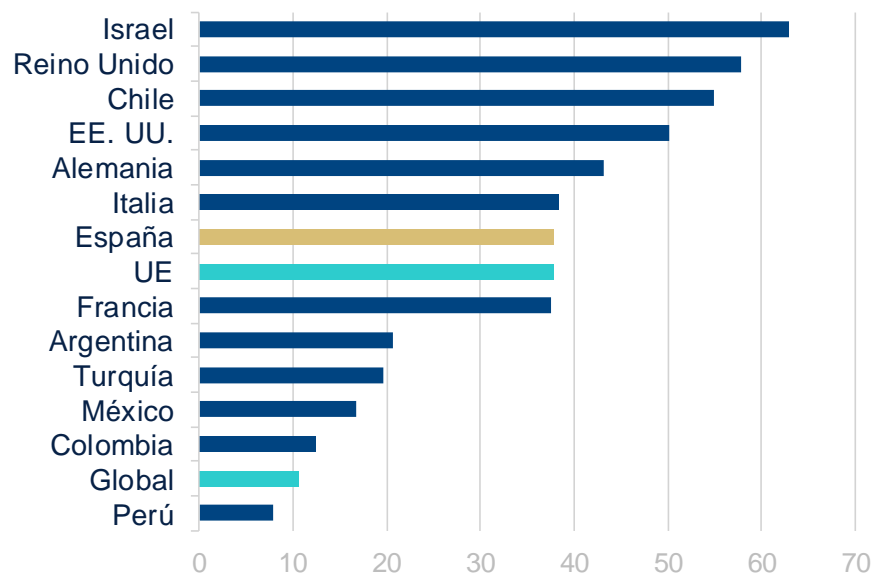


■ Crecimiento del PIB en 2020

## La vacunación ha avanzado rápidamente en algunas regiones, pero las restricciones de oferta han limitado el progreso en la mayoría de los países

### POBLACIÓN VACUNADA

(% DE LA POBLACIÓN TOTAL CON AL MENOS UNA DOSIS DE LA VACUNA ANTI-COVID A 27 DE MAYO DE 2021)

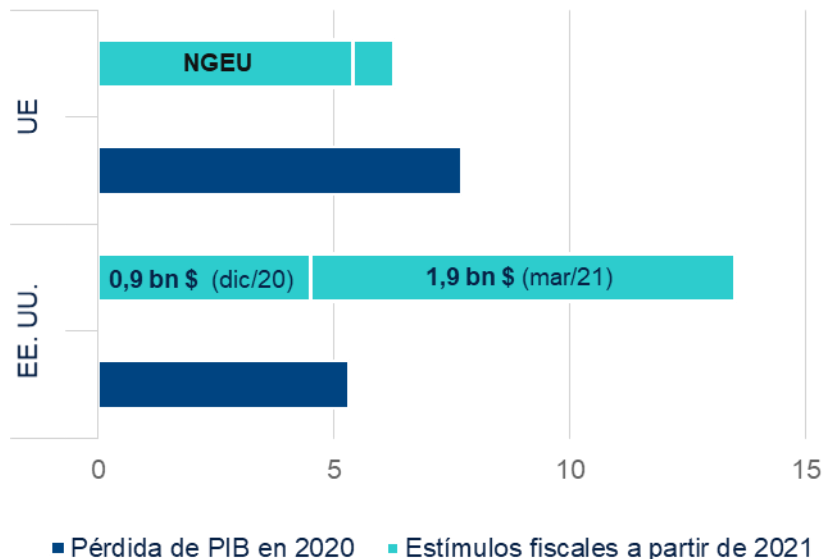


- El proceso de inoculación avanza, con **heterogeneidad** entre países.
- Una **oferta escasa, aunque en ascenso**, ha impedido una vacunación más rápida.
- **Problemas logísticos** y de confianza también han afectado al ritmo de vacunaciones.
- Las vacunas disponibles exhiben una **tasa de efectividad elevada** según la evidencia creciente.

# Los nuevos estímulos fiscales en EE. UU. refuerzan la visión de compromiso de las políticas económicas con la recuperación, pero generan riesgos

## PÉRDIDA DE PIB EN 2020 Y ESTÍMULO FISCAL (\*)

(PP Y % DEL PIB)



- Política fiscal en EE. UU.: medidas de soporte al consumo aprobadas (13% del PIB) y de apoyo a la inversión en discusión (hasta 15% del PIB a lo largo de los próximos 10-15 años).
- La Fed no está preocupada por la inflación y ha sugerido que mantendrá los tipos de interés a cero al menos hasta 2023.
- En Europa, el foco está en poner a disposición el NGEU a partir de mediados de año.
- El BCE intensifica las compras de activos en el este trimestre con el objetivo de preservar el tono acomodaticio de la política monetaria.

(\*) Pérdida de PIB en 2020: diferencia entre el PIB previsto antes de la crisis y el observado. Estímulos fiscales a ser implementados a partir de 2021. EE. UU.: USD 900 miles de millones aprobados en dic/20 y USD 1.900 miles de millones aprobados en mar/21. UE: NGEU y medidas anunciadas por los gobiernos de los principales países de la región.

Fuente: BBVA Research.

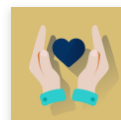
# Mejores perspectivas de recuperación por los estímulos y la vacunación; la inflación y las tensiones financieras permanecerán acotadas, pese los riesgos

Resto de 2021

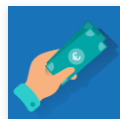
2022



Vacunación masiva con elevada heterogeneidad entre países



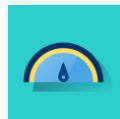
“Nuevo normal”



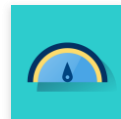
Estímulo fiscal reforzado y tipos inalterados en el G3



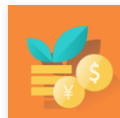
Estímulo fiscal reforzado, tipos inalterados en el G3 e inicio del *tapering* por la Fed



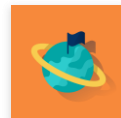
Aversión al riesgo acotada, subida sólo gradual de tipos largos y ligera depreciación del dólar



Aversión al riesgo acotada, subida sólo gradual de tipos largos y ligera depreciación del dólar



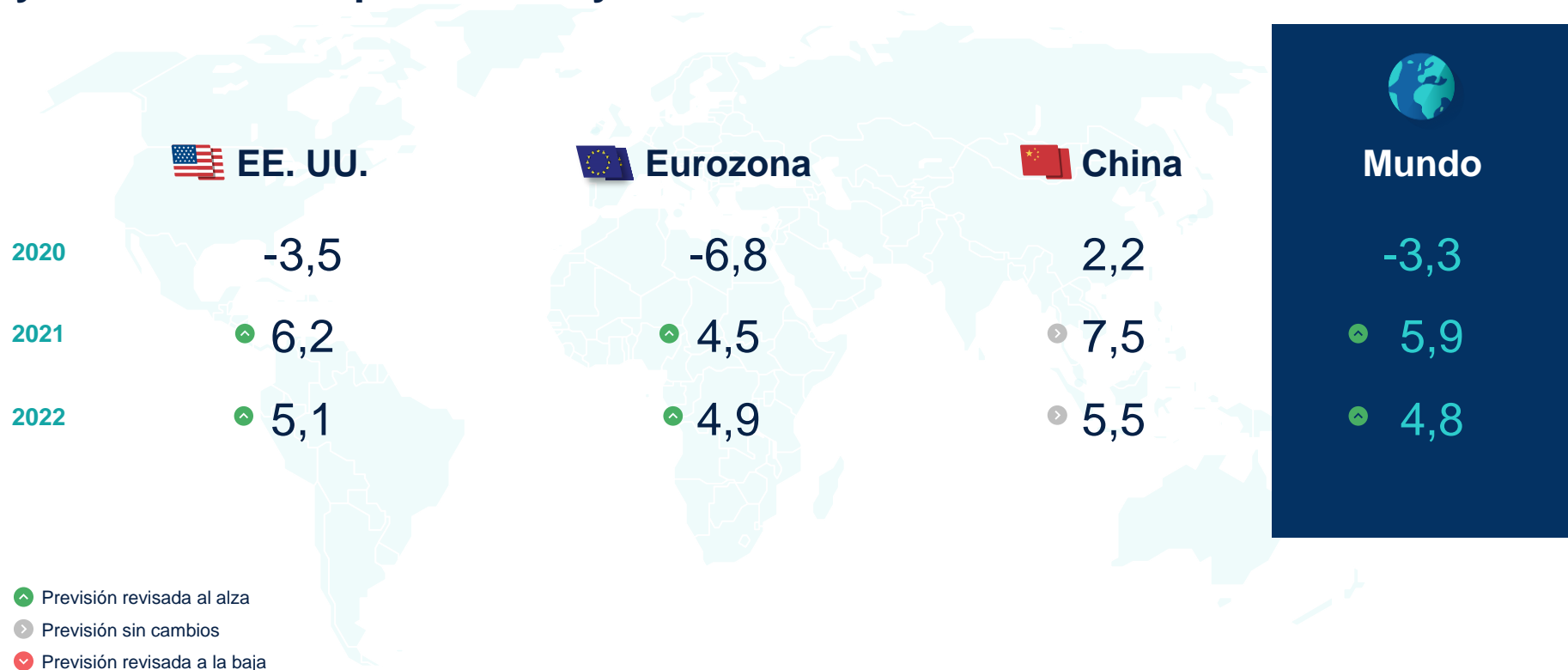
Recuperación global, liderada por EE. UU. y China



Recuperación global, también en Europa y emergentes



# El crecimiento global será más elevado que lo previsto anteriormente y estará liderado por EE. UU. y China



Los riesgos continuarán siendo significativos y, sobre todo, a la baja, pero no se puede descartar un escenario benigno de recuperación aún más rápida



## RIESGOS EPIDEMIOLÓGICOS



Mutaciones del virus



Vacunación lenta



Nuevas olas de infecciones



## RIESGOS ECONÓMICO- FINANCIEROS



Inflación



Evolución  
del ahorro



Tensiones  
financieras



Flujos hacia  
emergentes



Insolvencia  
corporativa

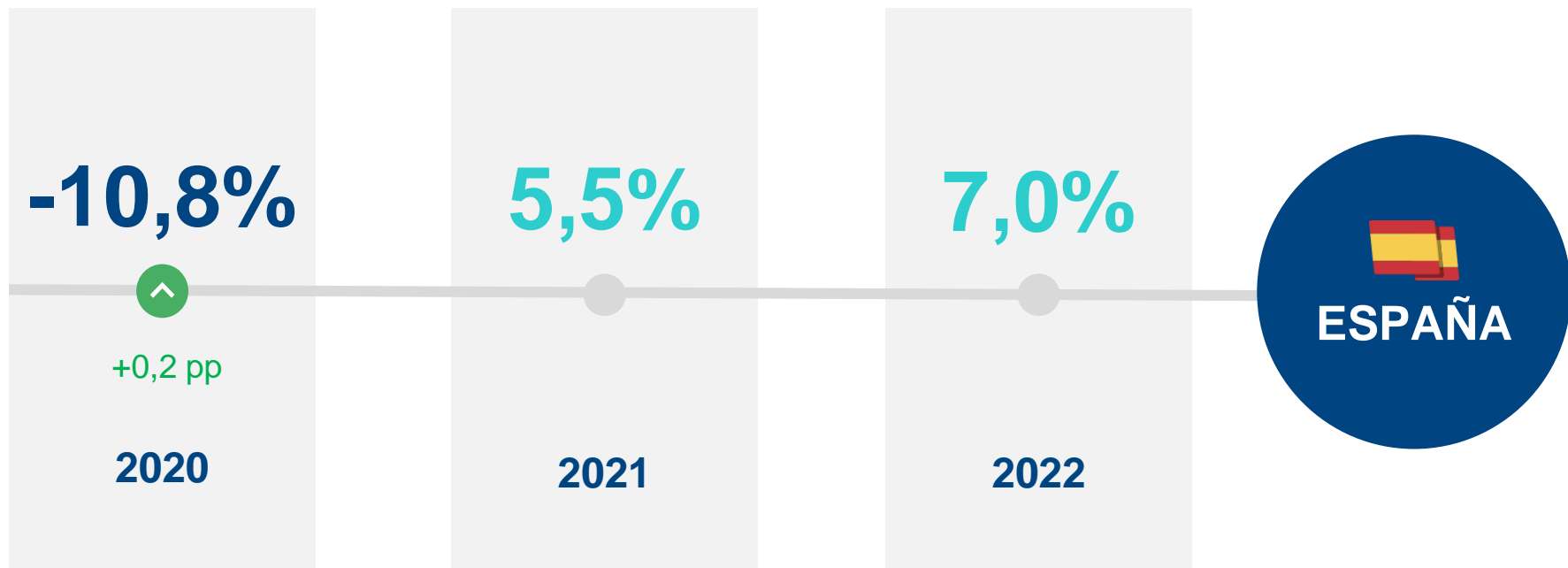


Deuda  
pública

02

España

## Aunque el INE ha revisado la caída de 2020 y la UEM mejora su perspectiva, se mantienen las previsiones para 2021 y 2022



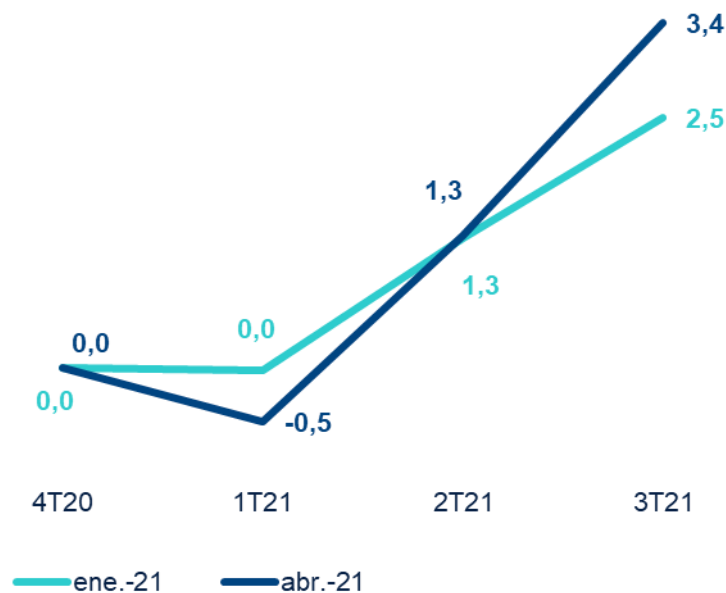
⬆ Revisión al alza

## Un inicio de 2021 incierto

La actividad retrocedió en el primer trimestre del año

### PIB

(CRECIMIENTOS TRIMESTRAL EN %)



- A pesar del aumento de la demanda pública, la economía española se volvió a contraer en el 1T21 (-0,5% trimestral) 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.

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

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

### IMPACTO EN ESPAÑA DEL IMPULSO FISCAL EN EE. UU. (DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE EN PP)



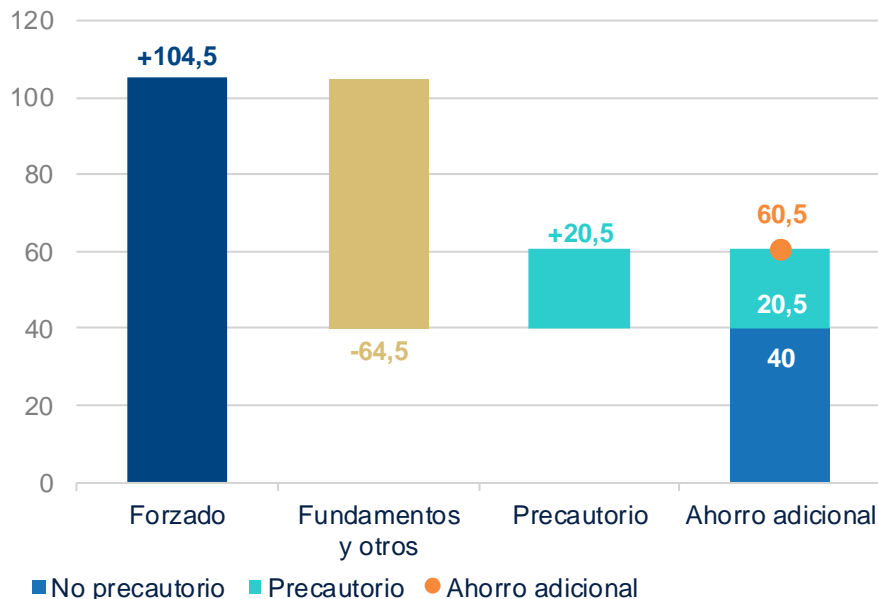
- El impacto *directo* sobre la economía española se prevé reducido (la suma de exportaciones e importaciones a EE. UU. es del 3,5% del PIB vs. el 7,5% en la UEM).
- En el canal comercial, los sectores de **bienes de equipo** y **semimanufacturas** son los más expuestos y podrían ser los más favorecidos.
- Por regiones, **Madrid, Valencia, País Vasco y Navarra** concentran la mayor parte de exportaciones de otros bienes de equipo, y **Cataluña**, las de productos químicos.
- Probablemente, los efectos *indirectos* serán más importantes: el impulso de la demanda mundial, así como la consolidación de un entorno de mayor confianza y la reducción de la incertidumbre en los mercados de capital.

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

## Hay un ahorro “forzado” esperando a la inmunidad de grupo

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

(MILES DE MILLONES DE EUROS)



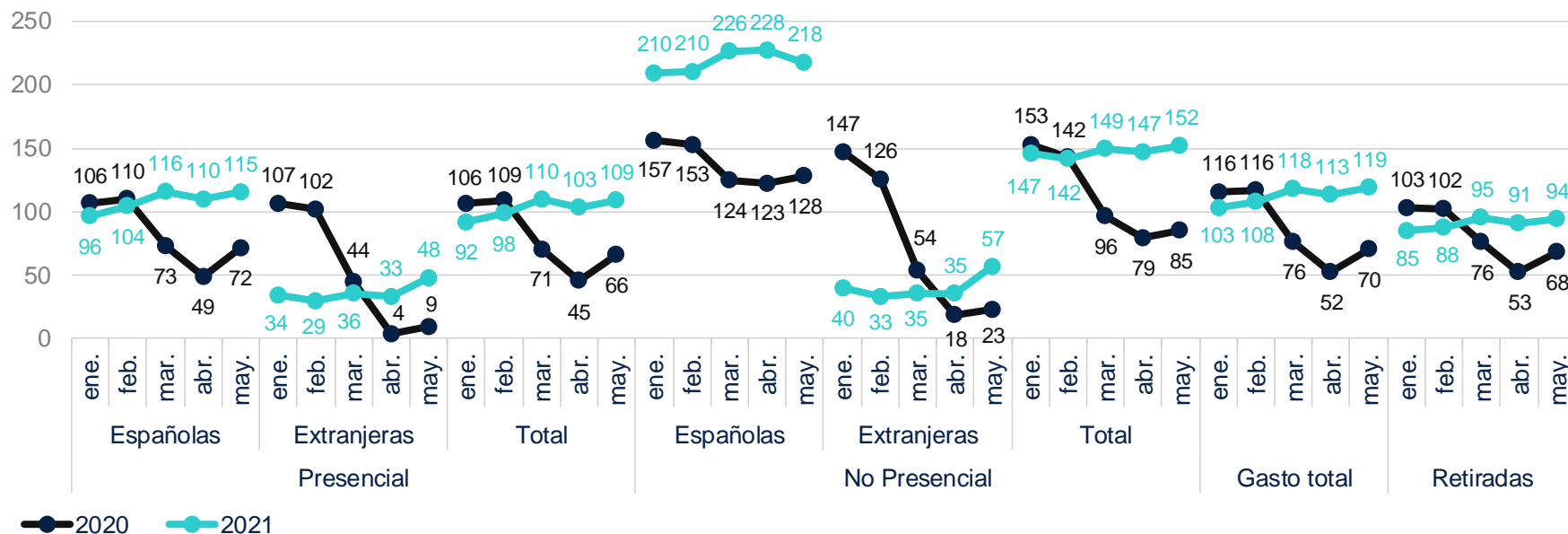
- Las restricciones sanitarias y la incertidumbre asociadas a la crisis del coronavirus han llevado la **tasa de ahorro a máximos históricos**.
- En 2020, se habría acumulado una **bolsa de ahorro de 60.500 millones de euros**.
- Según las estimaciones de BBVA Research, 20.500 millones de este ahorro son consecuencia del deterioro de las expectativas laborales.
- A pesar del impacto negativo de la caída de la renta, **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 en los indicadores sanitarios se refleja en una aceleración del consumo

## GASTO Y RETIRADAS DE EFECTIVO CON TARJETA\*

(MISMO MES DE 2019 = 100)



(\*) Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA. Retiradas de efectivo con tarjeta por clientes de BBVA.

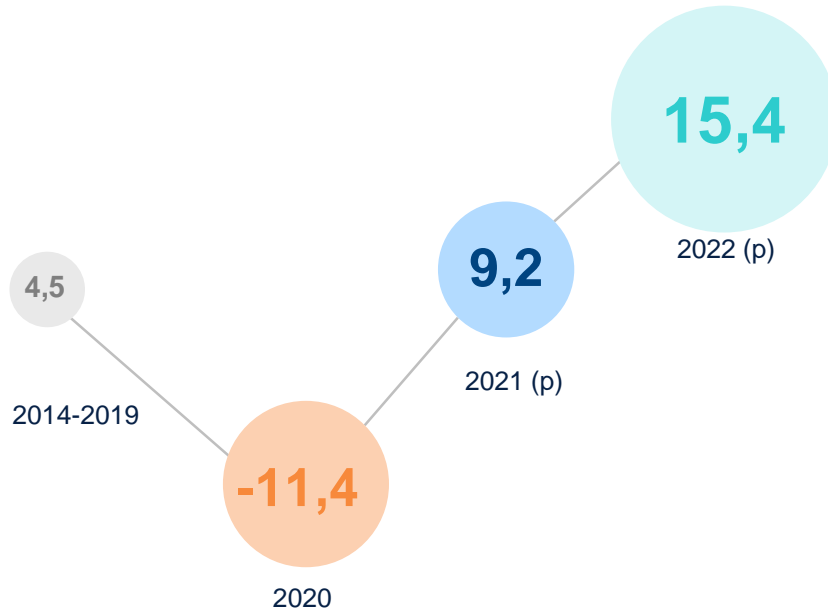
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.



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

## El NGEU tendrá un efecto creciente en el tiempo

### FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO (CRECIMIENTO INTERANUAL EN %)

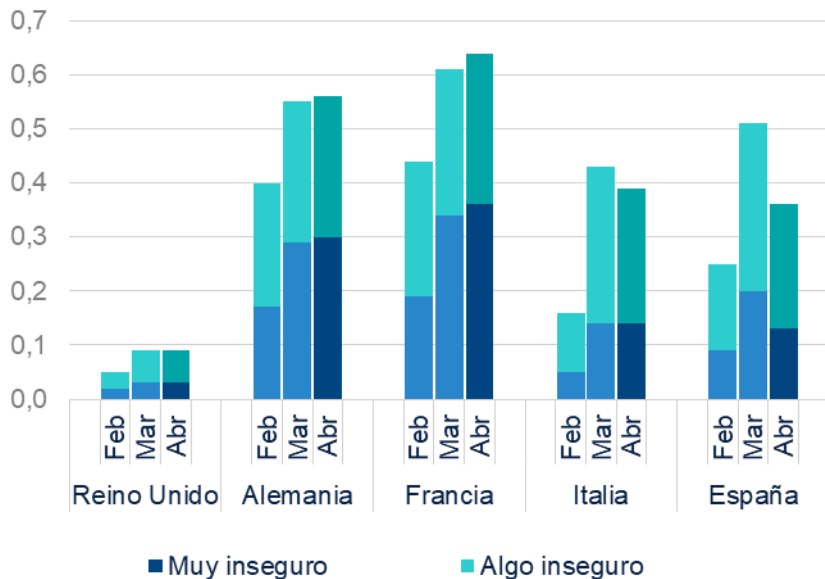


- Algunos proyectos podrían demorarse por retrasos de diseño e implementación.
- Las estimaciones acerca del **impacto de estos fondos sobre la economía** siguen apuntando a un efecto significativo durante los próximos tres años: **1,5 pp del PIB en promedio por año**.
- En general, **se prevé que la inversión**, tanto pública como privada, **se vea beneficiada por el círculo virtuoso** que pueden formar una política fiscal expansiva, la mejora de la confianza relacionada con la campaña masiva de vacunación y unas condiciones de financiación favorables.

# Riesgos que podrían afectar a la recuperación

## Retraso en alcanzar la inmunidad colectiva

### PERCEPCIONES SOBRE LA SEGURIDAD DE LAS VACUNAS ASTRAZENECA (%) (NUEVA ENCUESTA: FINALIZA EL 18/03 / ANTERIOR: FINALIZA EL 2/03)

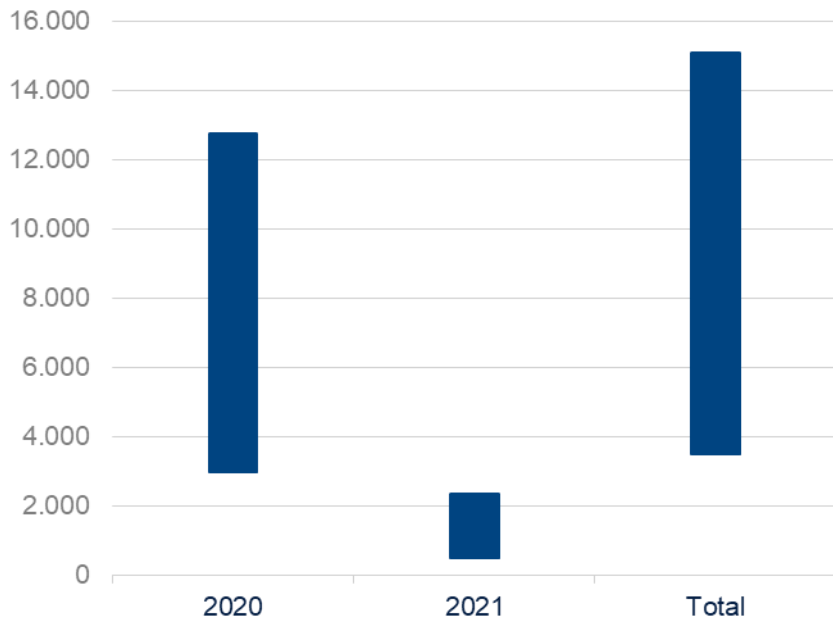


- Es necesario acelerar el proceso de vacunación lo máximo posible. En caso de que existan restricciones de acceso a las vacunas, habrá que diseñar mecanismos que permitan un uso eficiente de las dosis disponibles.
- A los problemas de la disponibilidad de vacunas, se han añadido los de confianza, sobre todo relacionados con los riesgos que podrían derivar de la inoculación de algunas de ellas.

# Riesgos que podrían afectar a la recuperación

## Destrucción del tejido productivo

### PREVISIONES DE EMPRESAS CONCURSADAS (EXCESO FRENTE A ESCENARIO BASE)



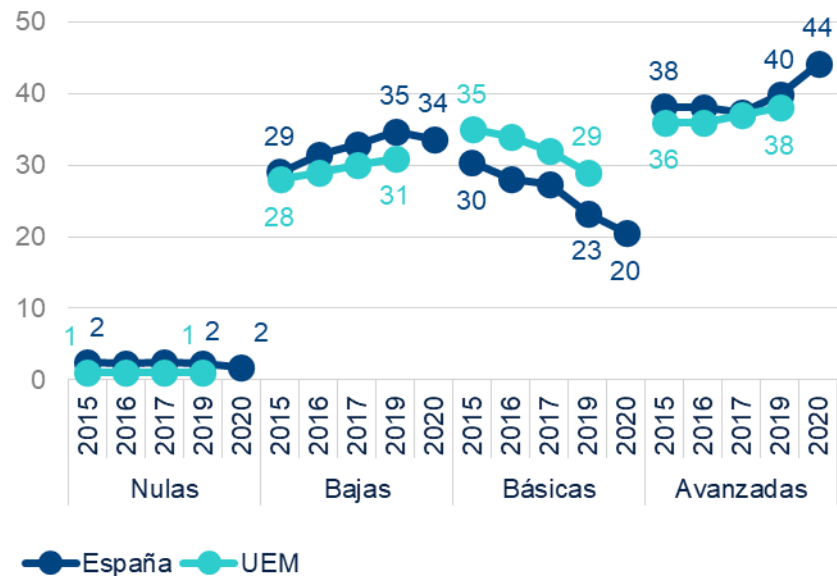
- Cuanto mayor sea el tiempo que pase sin que puedan operar las empresas en el sector de la hostelería y en el comercio minorista, los problemas de liquidez darán paso a los de solvencia.
- En ausencia de las medidas adoptadas en el último año, las empresas concursadas habrían aumentado entre 3 mil y 15 mil más que las que se hubieran producido en un entorno sin pandemia entre 2020 y 2021.
- Necesidad de avanzar en la anunciada reforma concursal, en la transposición de la directiva europea a este respecto y en la utilización ágil y eficiente de los recursos destinados a recapitalizar a las empresas.

# Riesgos que podrían afectar a la recuperación

## Déficit de competencias digitales

### ESPAÑA VS UEM: COMPETENCIAS DIGITALES

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

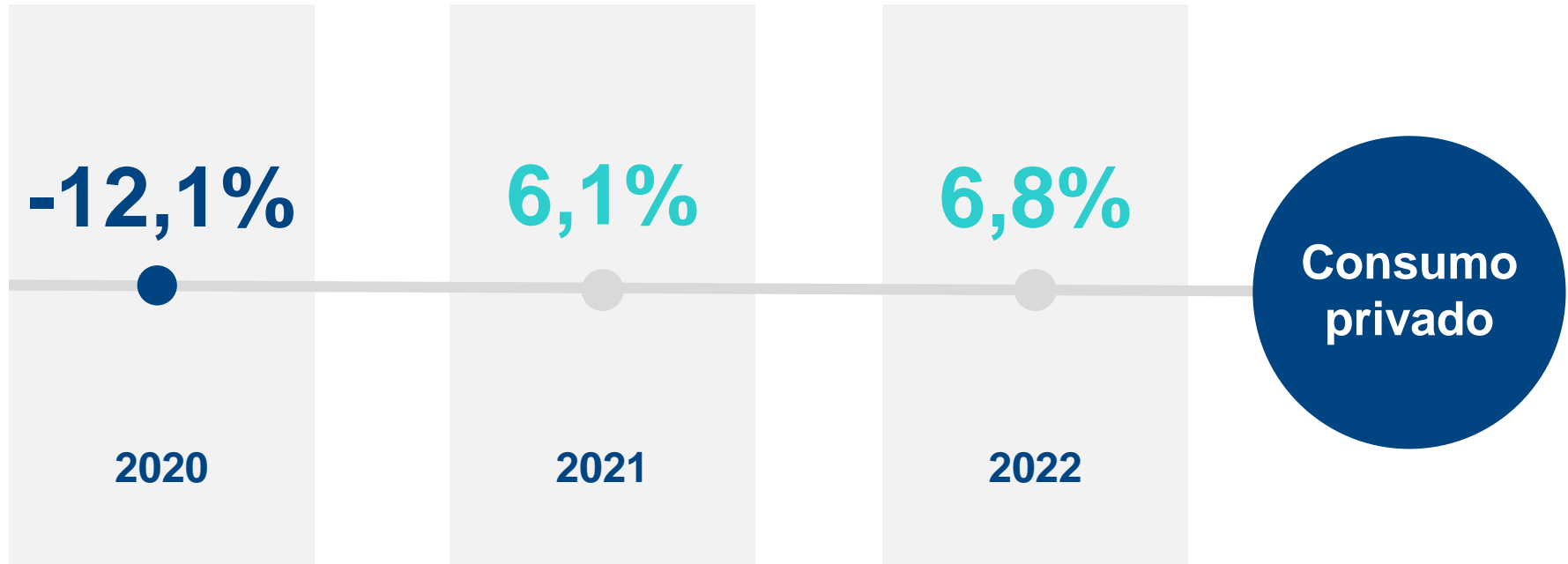


- Las competencias digitales de la población española mejoraron en 2020, impulsadas por el avance en las habilidades de comunicación y de búsqueda y análisis de información.
- ¿Quiénes incrementaron más sus competencias digitales? Hombres, menores de 44 años, extranjeros, con estudios primarios, ocupados por cuenta ajena e inactivos, con ingresos familiares entre 900 y 1600 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 y a reforzar las habilidades de software y de resolución de problemas en entornos digitales.

# 03

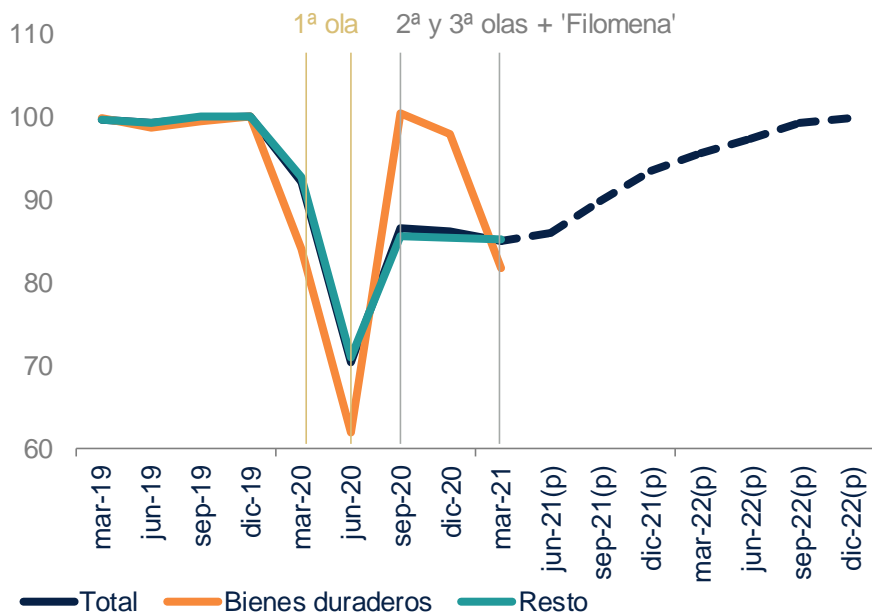
## Consumo y demanda de automóviles

**El consumo de los hogares crece con vigor desde marzo, pero no recuperará los niveles precrisis hasta la segunda mitad de 2022**



# Vacunación, desahorro y NGEU, claves

## CONSUMO DE LOS HOGARES POR TIPO DE PRODUCTO (CUARTO TRIMESTRE DE 2019 = 100)

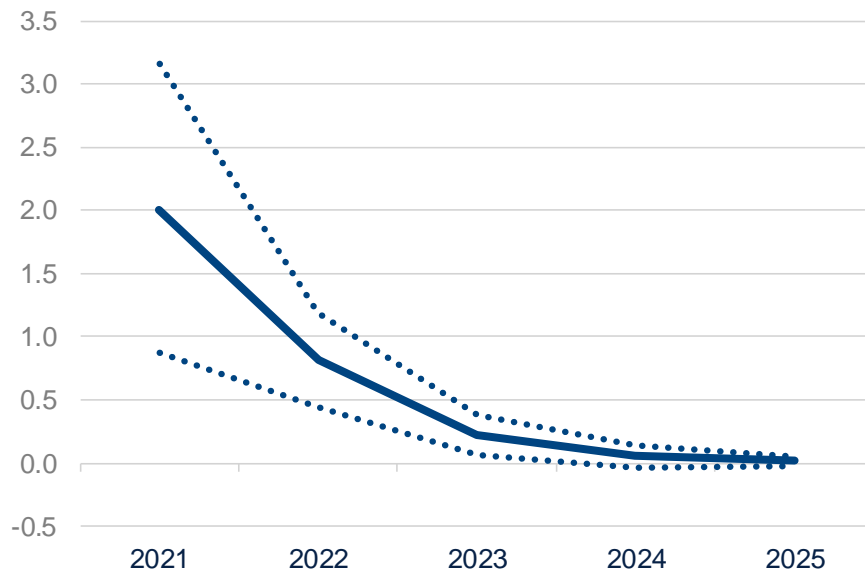


Fuente: BBVA Research a partir de INE.

- El descenso del gasto en bienes duraderos fue el principal responsable de la reducción del consumo de los hogares en el último semestre.
  - Duraderos: -19%
  - No duraderos y servicios: -0,4%
- 2ª y 3ª olas de COVID-19, Filomena y cambios regulatorios (v. g., IEDMT) explicaron la contracción del gasto.
- La recuperación del consumo privado ganará tracción en el 2S21 a medida que avance la vacunación, los fondos europeos comiencen a impulsar la demanda y los hogares consoliden la absorción del ahorro acumulado en 2020.

## Vacunación, desahorro y NGEU, claves

### CONSUMO ADICIONAL SI LOS HOGARES CONSIDERAN EL SOBREAHORRO COMO RENTA DISPONIBLE (DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE EN PP)



- El ahorro por hogar se multiplicó por 2,3 en 2020 hasta alcanzar los 5.800 euros (3.250 euros por hogar más que en 2019).
- Las simulaciones de BBVA Research sugieren que el consumo privado podría crecer entre 1 y 3 puntos porcentuales más en 2021 si los hogares interpretan el sobreahorro como un incremento transitorio de su renta en lugar de mantenerlo como riqueza financiera (o invertirlo).

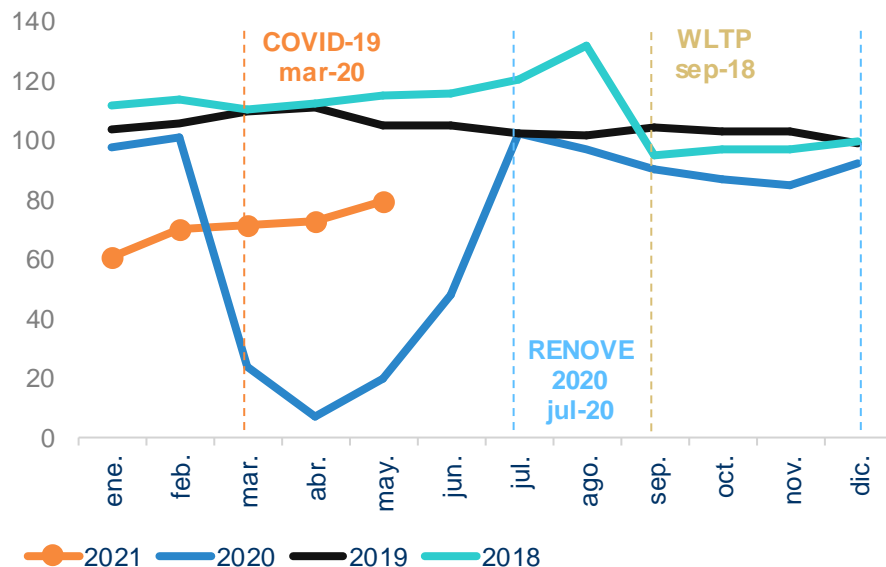


# Demanda de automóviles

## Todavía lejos de las cifras de 2019

### MATRICULACIONES DE TURISMOS

(DATOS CVEC, MILES DE UNIDADES)



CVEC: datos corregidos de variaciones estaciones y efectos calendario.  
Fuente: BBVA Research a partir de Faconauto y ANFAC.

- Las ventas de turismos entre enero y mayo cayeron un 36% con respecto al mismo periodo de 2019.
- A la cola de Europa, junto con Portugal. Lejos del promedio de la UE (-24% hasta abril con respecto a 2019).
- La heterogeneidad entre CC. AA. es notable:
  - En un extremo: Ceuta y Melilla (-21%); Aragón (-23%); C.-La Mancha (-24%) y Madrid (-27%)
  - En el otro: Baleares (-56%); Murcia (-52%); Com. Valenciana (-50%) y Canarias (-44%).
- El descenso fue más acusado en los canales particular (-43%) y *rent-a-car* (-40%) que en el de empresas (-22%).

## Demanda de automóviles

¿Qué factores explican la evolución reciente?



### EXÓGENOS AL SECTOR



Segunda y tercera olas de COVID-19



Tormenta Filomena



### ENDÓGENOS



WLTP e impuesto de matriculación

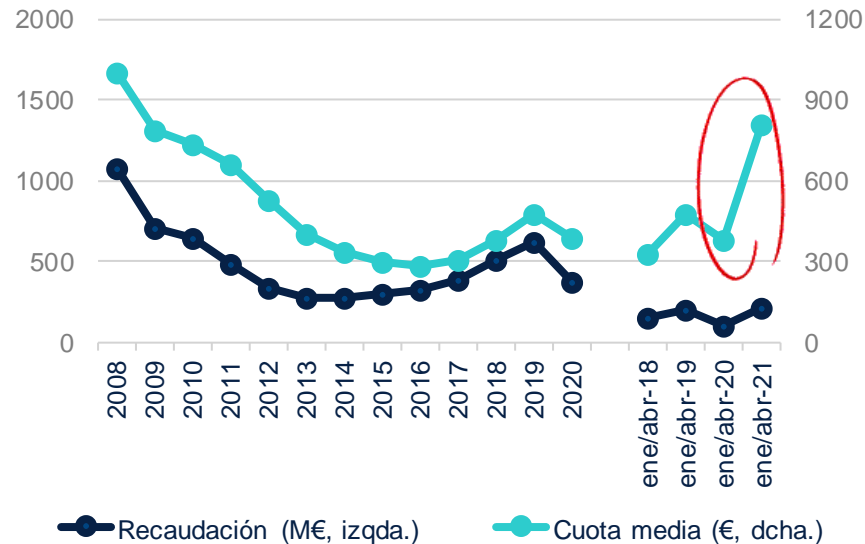


Reglamento UE 2019/631 (*CAFE*)

Los condicionantes específicos del sector (WLTP, *CAFE*) provocaron un adelantamiento de la demanda a finales de 2020, sobre todo de matriculaciones tácticas, y han encarecido los turismos en 2021 ► menores ventas

# La utilización del protocolo WLTP para el cálculo de las emisiones de CO<sub>2</sub> ha contribuido al encarecimiento de los automóviles en 2021...

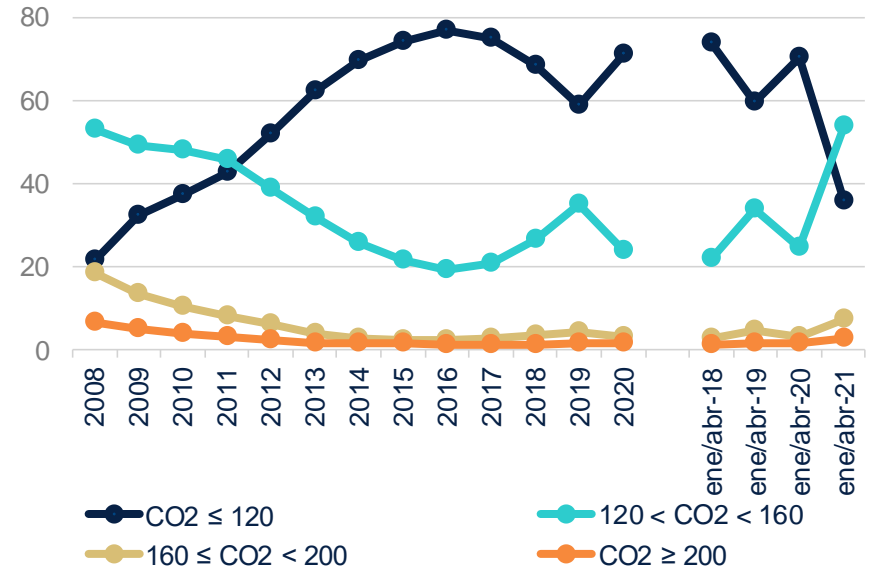
## IMPUESTO DE MATRICULACIÓN: RECAUDACIÓN Y CUOTA MEDIA



Fuente: BBVA Research a partir de AEAT

La cuota media del impuesto de matriculación (IEDMT) aumentó el 114% interanual en el primer cuatrimestre de 2021 hasta los 813 euros por vehículo

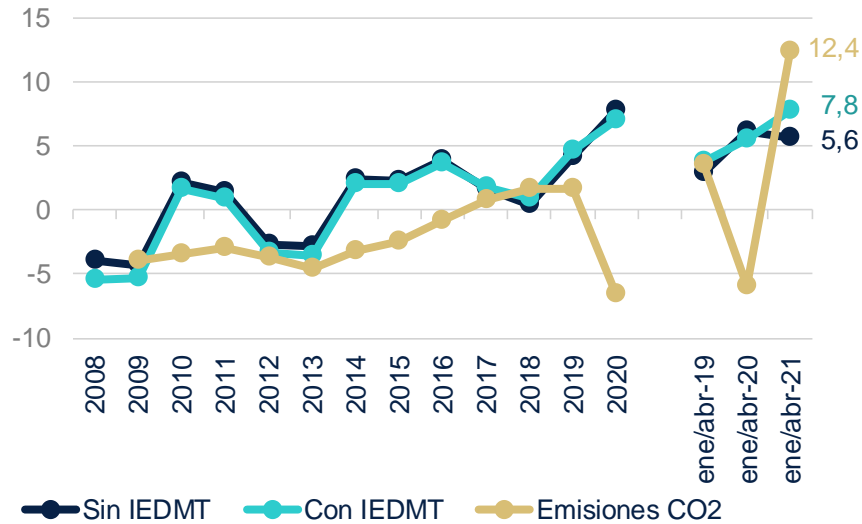
## MATRICULACIONES DE TURISMOS POR EPÍGRAFE (% SOBRE EL TOTAL)



La participación de los automóviles que emiten menos de 120 g CO<sub>2</sub>/km cayó 35 puntos entre enero y abril con respecto al 1C20 hasta el 36% de las ventas

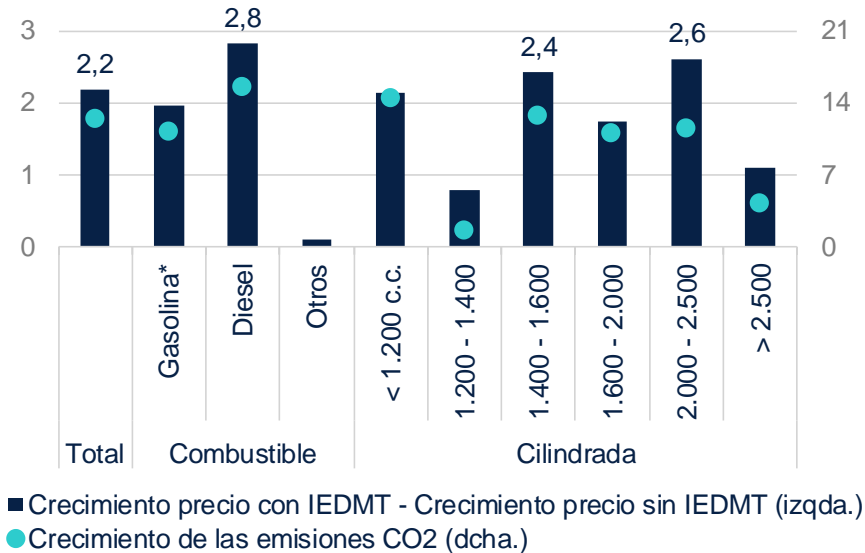
## ... sobre todo, en los segmentos que registraron un mayor incremento de las emisiones ...

### PRECIO Y EMISIONES PROMEDIO DE LOS TURISMOS (CRECIMIENTO INTERANUAL EN %)



Fuente: BBVA Research a partir de AEAT

### PRECIO Y EMISIONES PROMEDIO DE LOS TURISMOS POR FUENTE DE ENERGÍA Y CILINDRADA



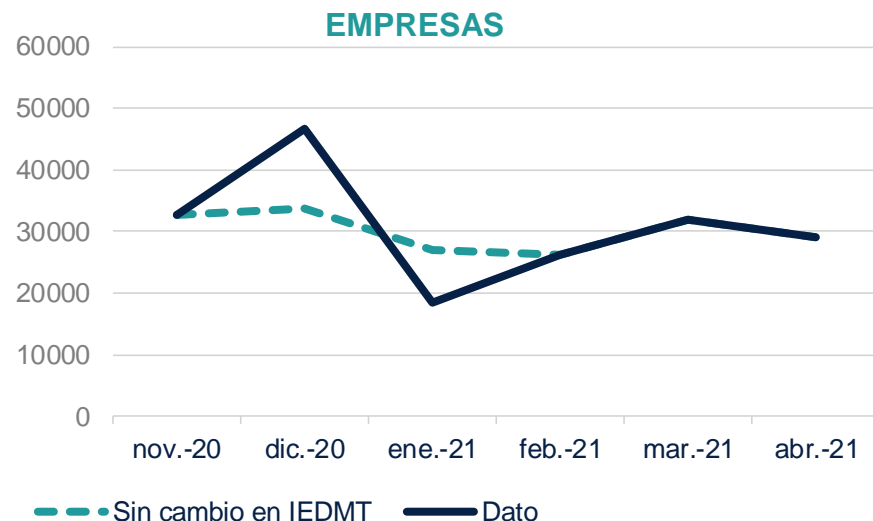
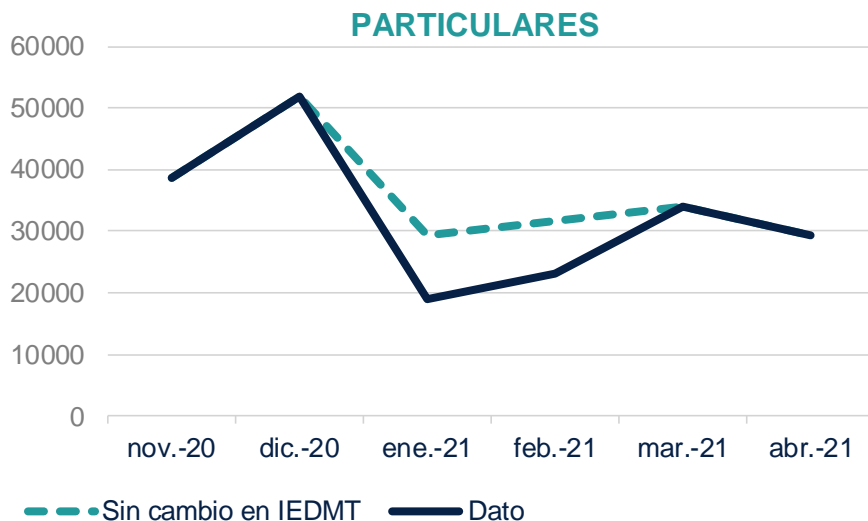
■ Crecimiento precio con IEDMT - Crecimiento precio sin IEDMT (izqda.)  
● Crecimiento de las emisiones CO2 (dcha.)

El precio medio final de los turismos (*i. e.*, incluido el IEDMT) creció 2,2 puntos más que el importe medio excluido el impuesto. Las emisiones de CO<sub>2</sub> lo hicieron el 12% en 1C21

Salvo excepciones, el impacto fue mayor en las categorías que más incrementaron sus emisiones (diésel y con una cilindrada entre 1400 y 1600 cc y entre 2000 y 2500 cc)

## ... lo que ha tenido un impacto negativo sobre la demanda, aunque transitorio

### MATRICULACIONES DE TURISMOS (UNIDADES)

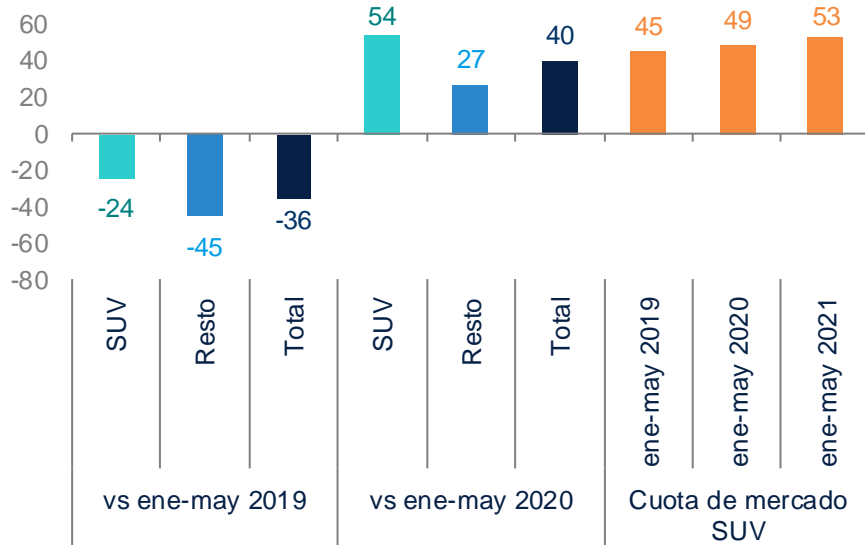


Fuente: BBVA Research a partir de Faconauto y ANFAC

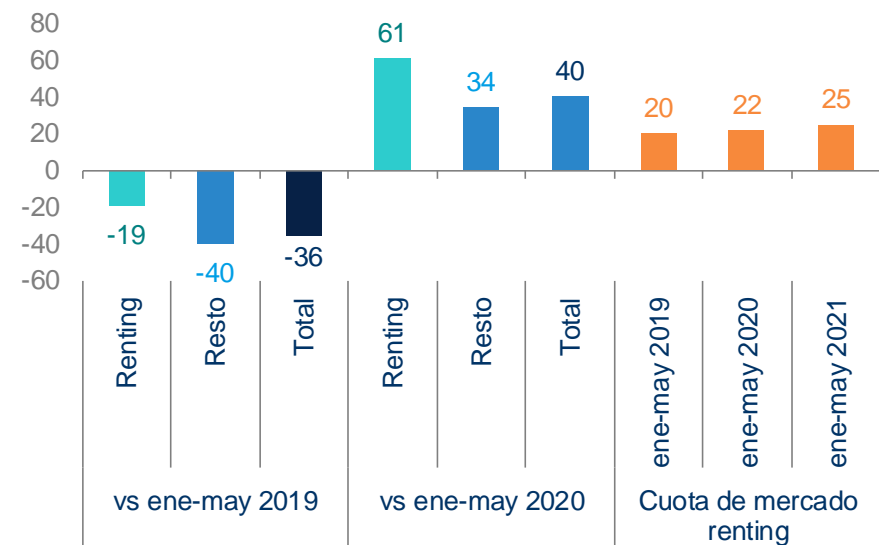
Nuestras estimaciones sugieren que el cambio de protocolo, junto con otros factores (v. g., Filomena), redujeron en torno a un 27% las matriculaciones de turismos en los dos primeros meses de 2021. ¿Nuevos tramos en camino?

# SUV y *renting* continúan ganando cuota de mercado

## MATRICULACIONES DE TURISMOS POR SEGMENTO (CRECIMIENTO EN %)



## MATRICULACIONES DE TURISMOS EN RENTING (CRECIMIENTO EN %)



Fuente: BBVA Research a partir de Faconauto, ANFAC y AER

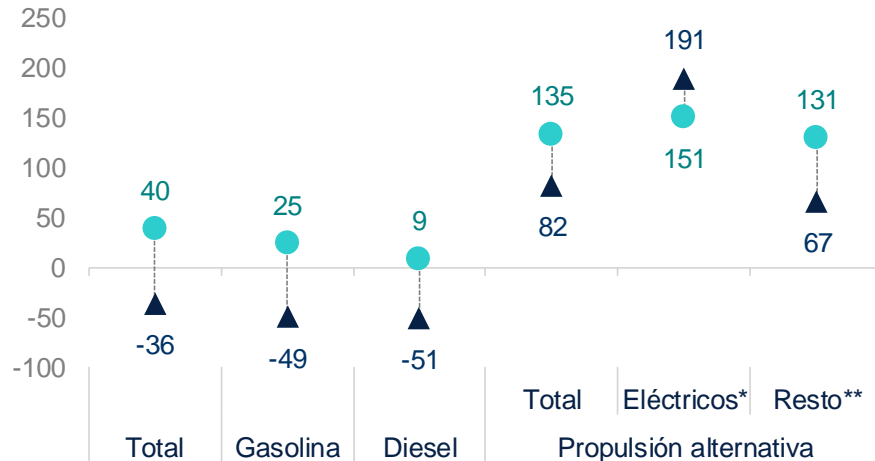
Las ventas de SUV cayeron menos que el promedio hasta mayo con respecto al mismo periodo de 2019 (-24% vs -45%). Representan el 53% de las matriculaciones

El *renting* permite sortear la incertidumbre económica, tecnológica y regulatoria. Las matriculaciones de turismos en *renting* ya suponen una cuarta parte del total

# La electrificación del transporte avanza desde niveles reducidos

## MATRICULACIONES DE TURISMOS POR FUENTE DE ENERGÍA

(CRECIMIENTO EN %)



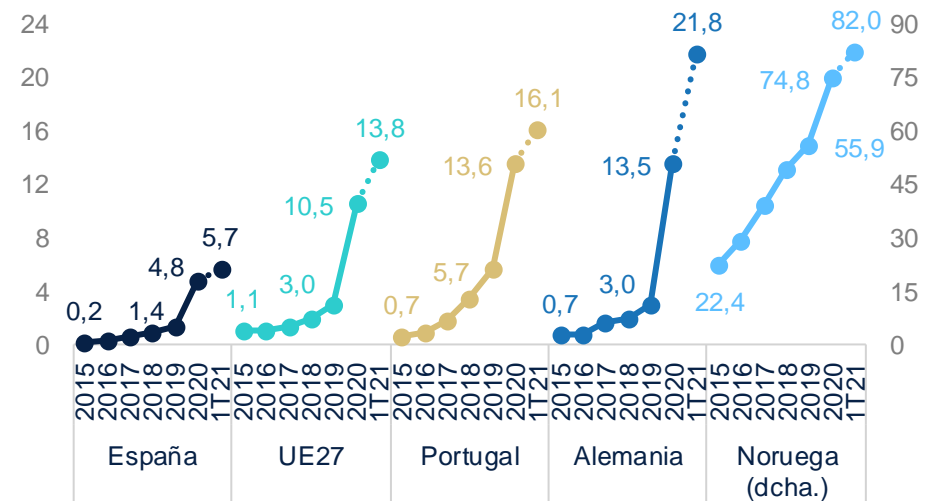
▲ Con respecto a ene-may 2019 ● Con respecto a ene-may 2020

\*BEV- E-REV y PHEV. \*\*Gas, híbrido no enchufable e hidrógeno.

Fuente: BBVA Research a partir de Faconauto, ANFAC y ACEA

## CUOTA DE MERCADO DE LOS TURISMOS ELÉCTRICOS

(% DE LAS MATRICULACIONES DE TURISMOS)

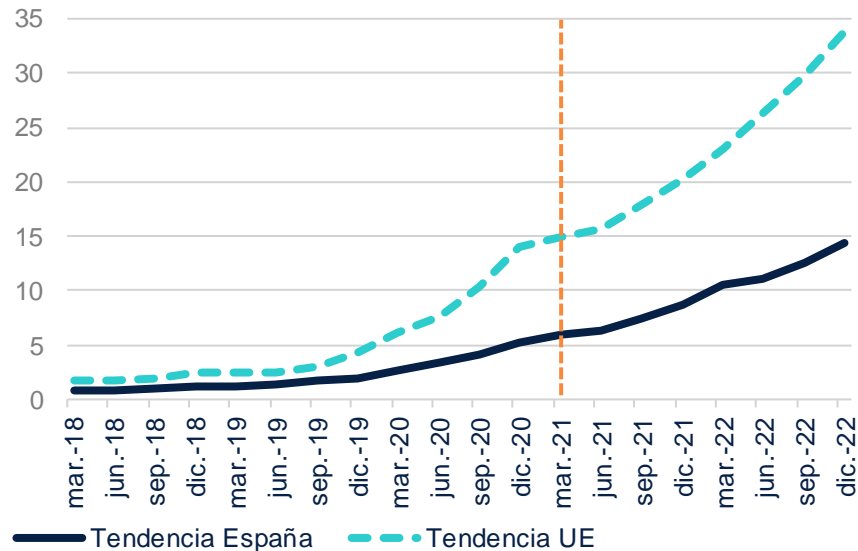


Las ventas de turismos eléctricos (EV y PHEV) se triplican en 2021 tras haberse multiplicado por 2,4 en 2020.

Su cuota de mercado rozó el 6% en el 1T21 (6,2% en abril-mayo), pero se aleja del promedio europeo

## El MOVES III contribuirá a reducir el coste relativo de los VE...

### CUOTA DE MERCADO DE LOS TURISMOS ELÉCTRICOS (COMPONENTE TENDENCIAL. % DE LAS MATRICULACIONES DE TURISMOS)



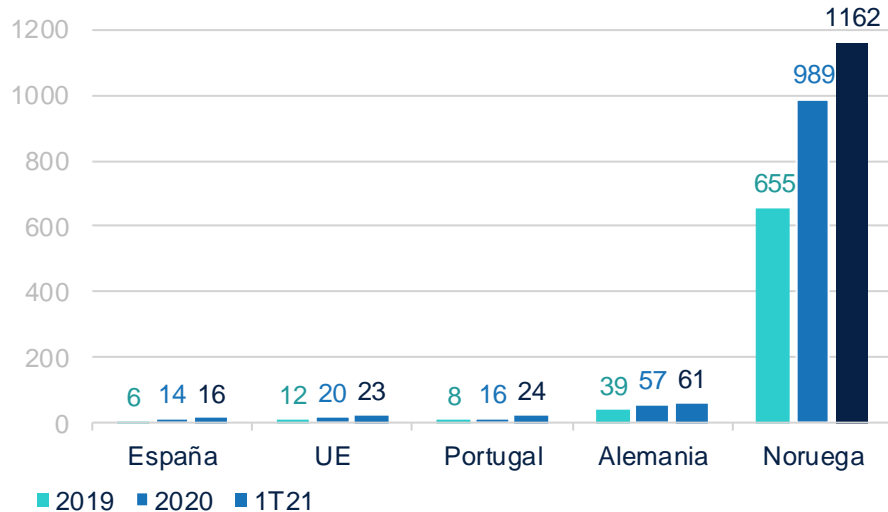
Fuente: BBVA Research a partir de ACEA

- El componente 1 del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) pretende acelerar la electrificación del transporte para avanzar en la descarbonización de la movilidad ► **MOVES III**
- Corrige algunas de las deficiencias de los programas anteriores, pero mantiene la dicotomía beneficiarios (CC. AA.) vs destinatarios últimos.
- La cuota de mercado de los turismos eléctricos (BEV y PHEV) podría superar el 12% en 2022 si se mantiene el crecimiento tendencial estimado hasta 1T21 ► **El éxito del MOVES III dependerá de cuánto acelere la tendencia de penetración del VE**

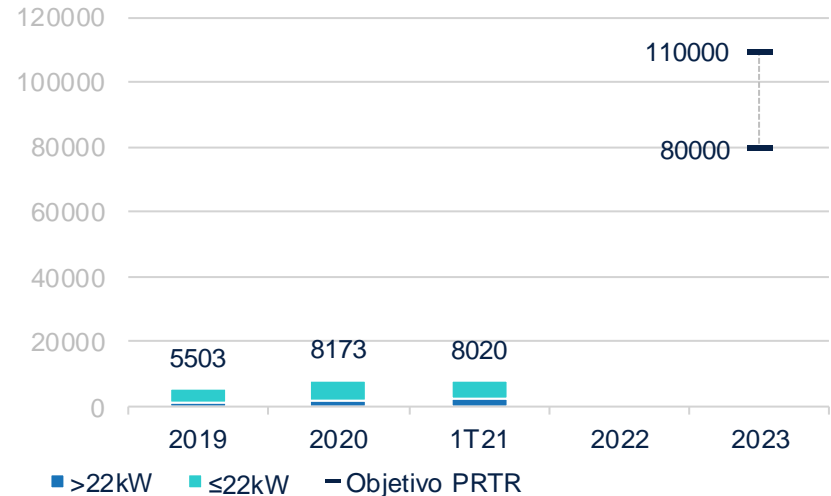


## ... e incrementará la capilaridad de la infraestructura de recarga. El objetivo es ambicioso

### PUNTOS DE RECARGA DE POTENCIA MEDIA Y ALTA DE ACCESO PÚBLICO POR CADA 100 KM DE CARRETERA (>22 KW)



### PUNTOS DE RECARGA DE ACCESO PÚBLICO (NÚMERO DE UNIDADES)



Fuente: BBVA Research a partir de EAFO

El MOVES III pretende reducir el déficit de puntos de carga (sobre todo, de potencia media y alta) con Europa que condiciona el despliegue del VE

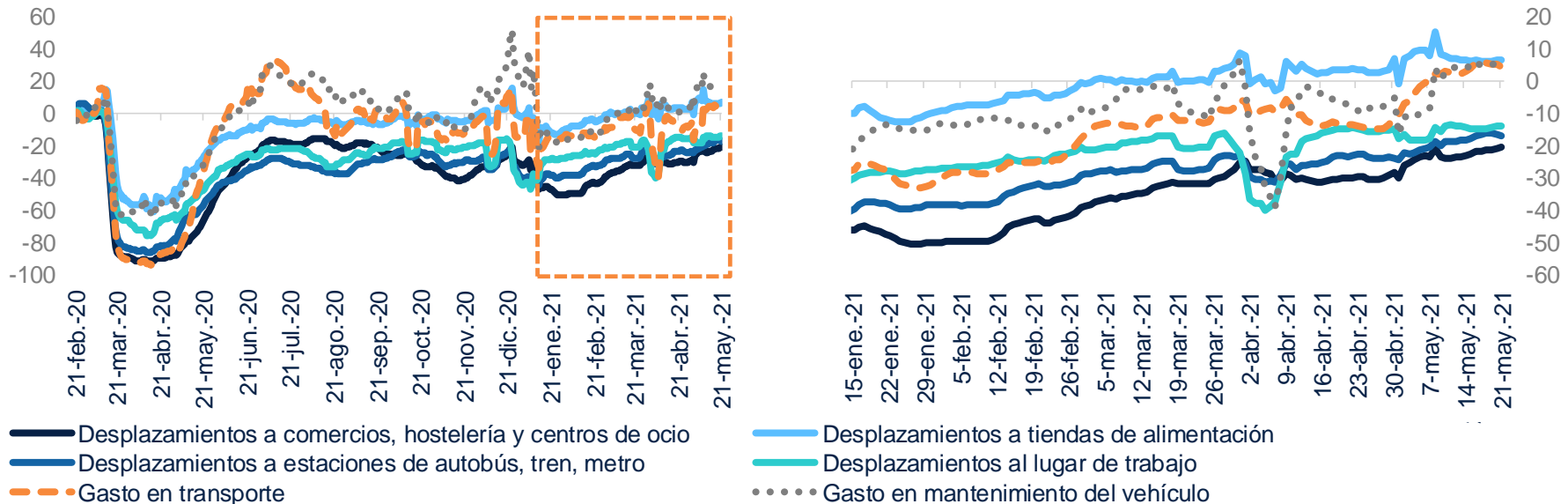
La infraestructura se tiene que multiplicar al menos por 10 en dos años y medio para alcanzar los objetivos del PRTR (entre 80.000 y 110.000)

# ¿Luz al final del túnel?

## Crecen la movilidad, el gasto en transporte...

### INDICADORES DE MOVILIDAD Y COMPRAS CON TARJETA

(VARIACIÓN CON RESPECTO A LAS CIFRAS PRECRISIS (ENE-FEB 20) EN %)



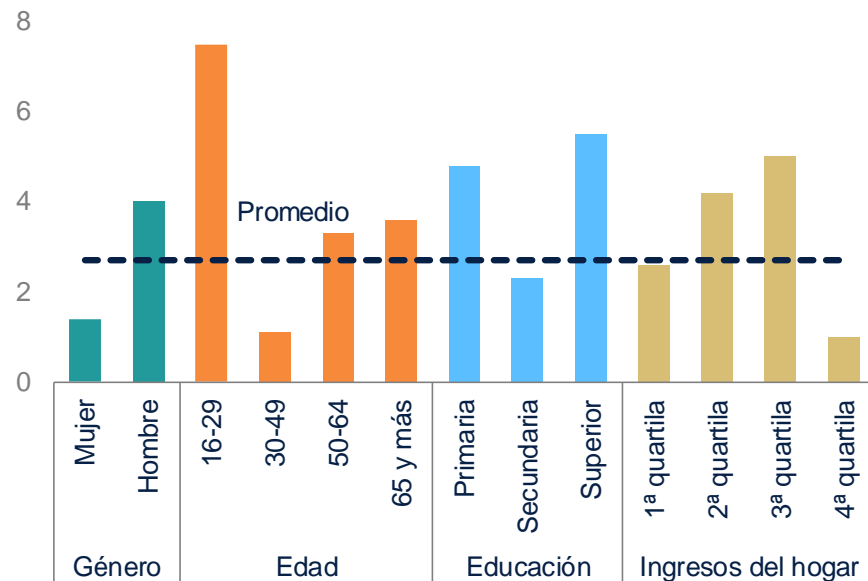
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA y Google

El levantamiento progresivo de las restricciones de movilidad y apertura comercial impulsa la movilidad y, sobre todo, el gasto en transporte y automoción, que ya se sitúan por encima de las cifras precrisis

## ¿Luz al final del túnel? ... y las intenciones de compra de automóviles

### CAMBIO EN LAS INTENCIONES DE COMPRA DE TURISMOS EN LOS PRÓXIMOS 12 MESES

(2T21 VS. MÍNIMO DE LA CRISIS)



¿Qué probabilidad hay de que usted se compre un coche en los próximos doce meses?

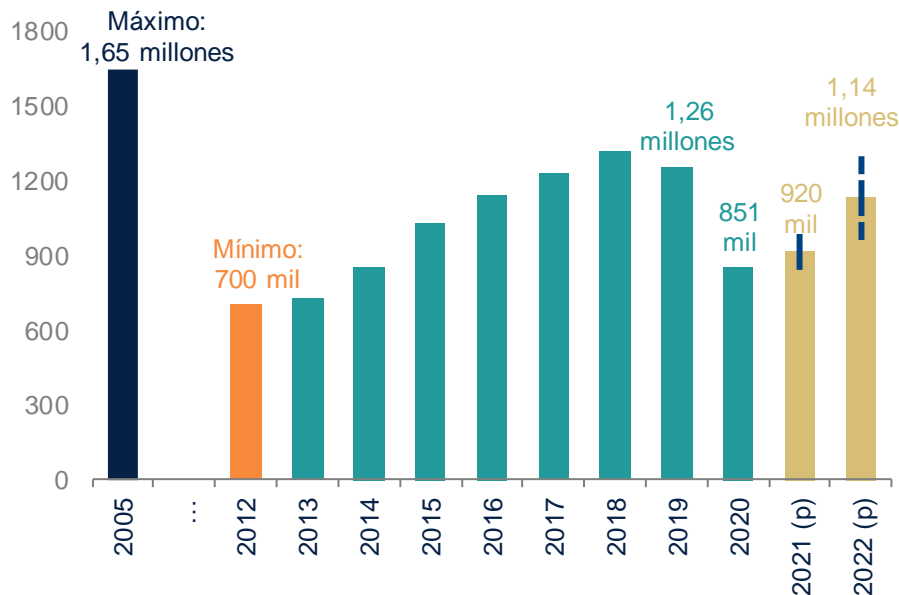
- Las intenciones de compra de automóviles repuntan tras caer desde el 2T20 como consecuencia de las restricciones sanitarias, el aumento de la incertidumbre y el deterioro de la renta y la riqueza.
- Aunque la mejora fue generalizada, destacó el incremento entre los hombres, los jóvenes, los titulados superiores y los que se sitúan en torno al nivel de renta mediano.

## Previsiones

Las matriculaciones de turismos no superarán el millón de unidades hasta 2022

### MATRICULACIONES DE TURISMOS

(MILES DE UNIDADES)



- En 2021, la absorción de un parte del ahorro acumulado durante la crisis sanitaria, la disminución de la incertidumbre y el aumento esperado de la renta per cápita compensarán el incremento de la tasa de desempleo y el encarecimiento relativo del carburante.
  - En el escenario central, las ventas de turismos crecerán en torno al 8% en 2020 hasta las 920.000.
- En 2022, todos los determinantes jugarán a favor: renta, empleo, precio del petróleo, etc.
  - Alrededor de 1.140.000 matriculaciones, todavía un 10% por debajo de 2019

# La sostenibilidad medioambiental como condicionante del sector

## Fiscalidad

Revisión de los impuestos de matriculación y circulación

Impuesto de hidrocarburos: equiparación diésel-gasolina

Pago por uso de la red viaria

Impulso de la electromovilidad (reducción del precio relativo)

## Movilidad

Generalización de las Zonas de Bajas Emisiones

Fomento del transporte público y de la movilidad compartida

Impulso de la movilidad activa

¿Cambio permanente en los hábitos de movilidad?

## Normativa de emisiones

Reglamento UE 2019/631  
(CAFE)

Euro 7

Fuente: BBVA Research a partir de ACEA, Comisión Europea, Gobierno de España, MINECO, MITECO y Oficina Nacional de Prospectiva

El reto es lograr el cumplimiento de los objetivos de descarbonización de la economía minimizando las repercusiones sobre el sector y su cadena de valor

# 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 Consumo

Primer semestre 2021