

Observatorio Regional

3T21

Mensajes principales: 2021



Previsión de crecimiento

Se revisa al alza la previsión de crecimiento de la economía española para 2021 en 1 pp hasta el 6,5%. La mejora de los indicadores sanitarios y la relajación de las restricciones han reducido la incertidumbre y permitido una recuperación del gasto privado, lo que afecta además al buen tono del turismo nacional. A esto se añade el dinamismo inversión en maquinaria y equipo. Lo anterior se traduce en revisiones generalizadas al alza en todas las CC. AA., aunque con diferente magnitud.



CC. AA. turísticas

Entre las CC. AA. turísticas se revisan más que la media Andalucía (+1,3pp) y Cataluña y Murcia (+1,1pp) por el buen tono del consumo y la aceleración del turismo nacional. Esto beneficiaría también a la Comunitat Valenciana (+0,8pp). Pero se reduce el diferencial positivo de las islas (aumentos de 0,3pp en Balears y +0,8pp en Canarias) con respecto a España por las incertidumbres sobre el turismo extranjero y una debilidad mayor que la esperada de la pasada temporada de invierno en Canarias.



CC. AA. del centro peninsular

Las CC. AA. del centro peninsular (Castilla-La Mancha +1,5pp, Extremadura +1,5pp y Madrid +1,2pp) presentan revisiones más elevadas por los datos mejores que lo esperado hace unos meses, aunque su crecimiento se mantiene por debajo del de España, en parte, por menores caídas el año pasado.



En el Norte

En el norte, Cantabria +1,3pp, y Galicia +1,1pp destacan por el buen comportamiento tanto del consumo como de la inversión. Un avance menos intenso de las exportaciones y del gasto se traduce en revisiones menores en Navarra (+0,3pp) y La Rioja (+0,5) y País Vasco (+0,7pp). La revisión en Aragón (+0,8 pp), Castilla y León (+0,9pp) y Asturias (+1,0) está en línea con la del conjunto nacional.



Mensajes principales: 2022



España en 2022

Se mantiene el escenario para España en 2022 (+7,0%). El control de la enfermedad, la utilización del ahorro embalsado por las familias, la aprobación del Plan de Recuperación, la llegada de los fondos NGEU, las medidas de impulso del BCE y una elevada capacidad productiva sin utilizar estarían detrás del repunte.



Cambios menores a nivel regional

Lo anterior se traduce en cambios menores a nivel territorial. El avance en la vacunación permitiría a Canarias aprovechar la próxima temporada de invierno con mayor fuerza que lo esperado hace unos trimestres, con lo que la revisión en esta región se sitúa en 0,7pp. Un mayor uso de la bolsa de ahorro acumulada durante la crisis podría empujar el gasto de turistas nacionales y beneficiar en mayor medida a Andalucía (+0,5pp).



Gasto de turistas

En la medida que el gasto de turistas nacionales se acelere, pero sin grandes avances en turismo de negocios que lo compensen, Madrid podría ver como su consumo interior crece menos de lo previsto hace unos meses (su crecimiento se revisa a la baja en -0,3 pp).



Inversión

El adelanto de la recuperación de la inversión a 2021 y, como consecuencia, su ligera revisión a la baja para 2022 impacta a las CC. AA. industriales del norte: Aragón, Castilla y León, Galicia (-0,2 pp en todas).



01

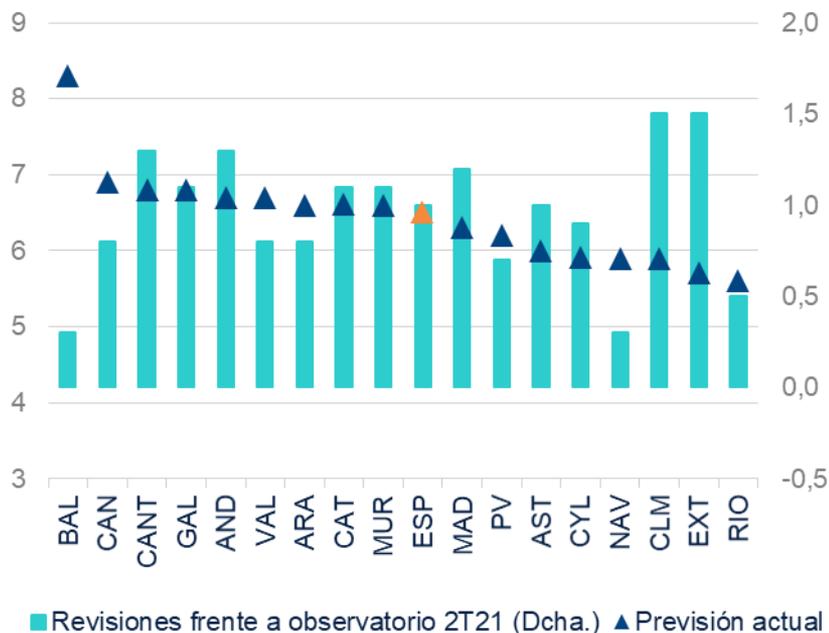
Observatorio Regional

Mejora el escenario para España en 2021:

Más consumo, inversión y turismo de los anticipados hace 3 meses

PREVISIÓN DE CRECIMIENTO DEL PIB EN 2021

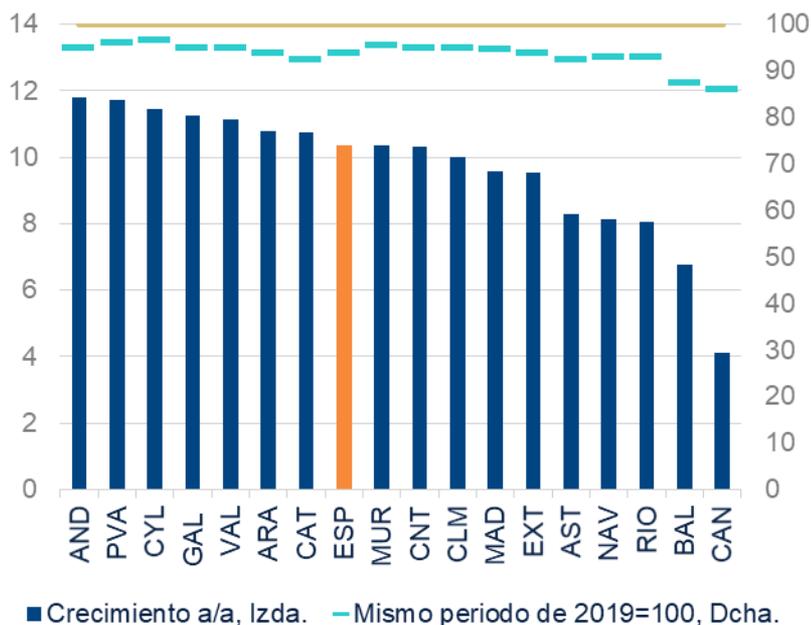
(%, A/A)



- Las sorpresas al alza de los datos en la primera parte del año empujan la previsión de España en un 1pp. Galicia y Cantabria se revisan más que España por el buen comportamiento tanto del consumo como de la inversión
- En Andalucía, Cataluña y Murcia son el buen tono del consumo y la aceleración esperada del turismo nacional los que empujan el crecimiento. Se reduce el diferencial de las islas con respecto al promedio por las incertidumbres sobre el turismo extranjero.
- Las CC. AA. del centro peninsular (Castilla-La Mancha, Extremadura y Madrid) también presentan revisiones mayores, por una coyuntura reciente mejor que lo esperado hace unos meses, aunque su crecimiento se mantiene por debajo de España.

Mejora el escenario para España en 2021: Más consumo del anticipado hace 3 meses

INDICADOR SINTÉTICO DE CONSUMO PRIVADO (ENE-JUN21)

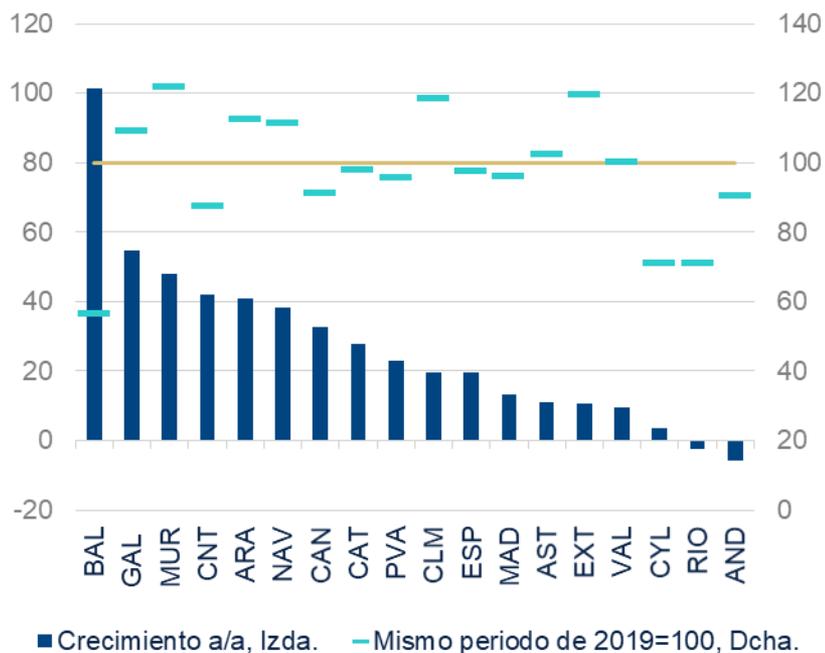


- El consumo privado estaría mostrando un mayor dinamismo en algunas regiones del norte (Castilla y León, País Vasco, Galicia y Aragón) y en las regiones mediterráneas (Andalucía, Comunitat Valenciana y Cataluña).
- Sin embargo, ninguna comunidad habría recuperado aún los niveles previos a la crisis, siendo las islas y Cataluña las más alejadas.

Mejora el escenario para España en 2021: Más inversión de la anticipada hace 3 meses

IMPORTACIONES DE BIENES DE EQUIPO

(ENE-MAY21)

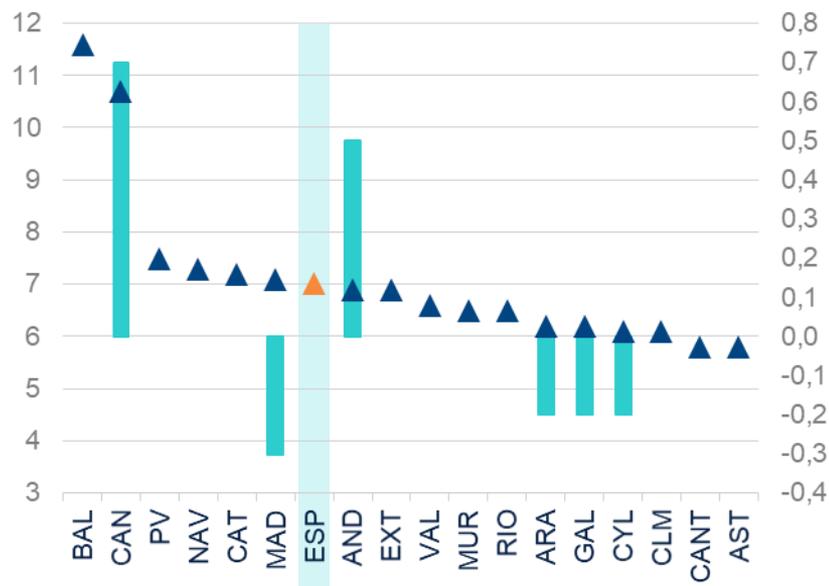


- Las importaciones de bienes de equipo registran crecimientos muy importantes en el norte, además de en Murcia y las comunidades insulares.
- Andalucía, La Rioja y Castilla y León no presentan aún un repunte de la inversión
- Ocho CC. AA. han recuperado los niveles del mismo periodo de 2019, lideradas por Murcia, Extremadura y Castilla-La Mancha

Sin cambios en el escenario para el conjunto de España en 2022...

PREVISIÓN DE CRECIMIENTO DEL PIB EN 2022

(%, A/A)



■ Revisiones frente a observatorio 2T21 (Dcha.) ▲ Previsión actual

Fuente: BBVA Research.

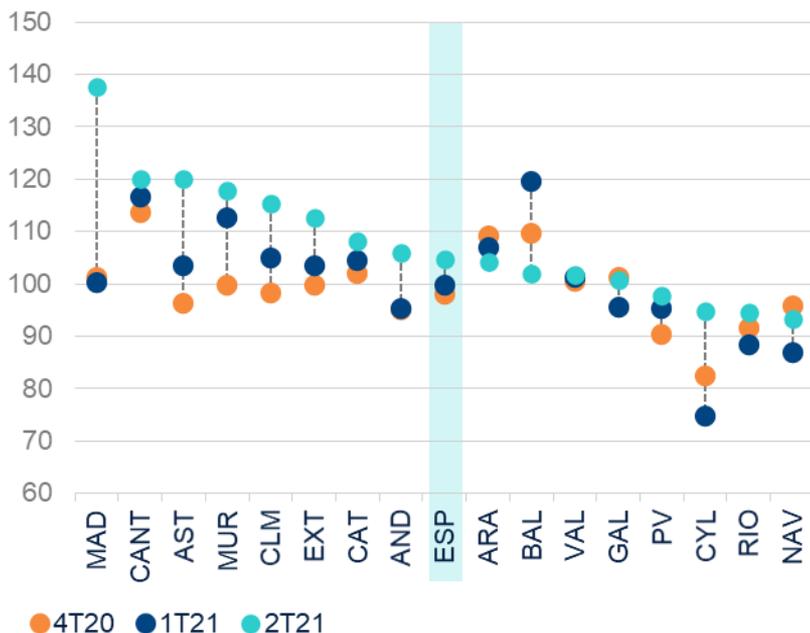
- Se mantiene el escenario para España en 2022 (+7,0%).
- Con la vacunación, Canarias podría aprovechar la próxima temporada de invierno mejor que la pasada, dando lugar a una revisión en esta región de +0,7pp. El mayor uso de la bolsa de ahorro podría empujar el gasto de turistas nacionales y beneficiar en mayor medida a Andalucía (+0,5pp).
- El adelanto de la recuperación de la inversión a 2021 y, como consecuencia, su ligera revisión a la baja para 2022 impacta a algunas CC. AA. industriales del norte: Aragón, Castilla y León, Galicia se revisan en 2 décimas.
- Madrid suma, al efecto anterior, el menor empuje en gasto por la mayor movilidad turística hacia fuera de la región.

El PIB de España cayó en 1T, pero algo menos de lo previsto

Las exportaciones de bienes y el consumo privado sorprendieron positivamente

EXPORTACIONES DE BIENES

(NIVEL ALCANZADO EN 4T19 = 100, CVEC)

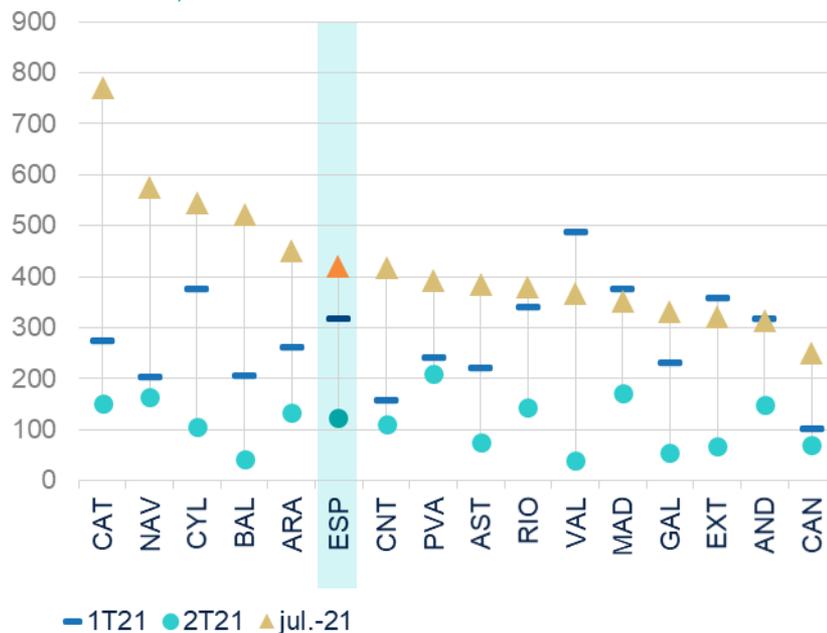


- Doce comunidades superan ya los registros previos a la crisis en exportaciones de bienes.
- En 1T, el repunte de las exportaciones se observó en Cantabria, Cataluña y Aragón, además de Murcia y Castilla-La Mancha.
- En 2T, Madrid, Cantabria y Asturias lideraron el aumento de las ventas al exterior de bienes.
- Navarra, La Rioja y Castilla y León mostraron una mayor debilidad y continúan por debajo de los niveles previos a la crisis.

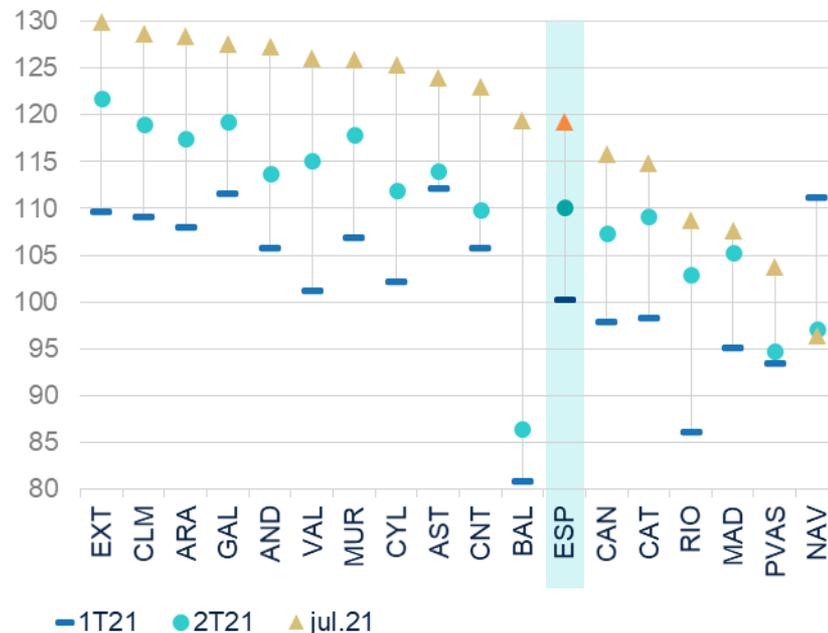
El PIB de España cayó en 1T, pero algo menos de lo previsto

Las olas de contagio han ido teniendo un menor impacto sobre el gasto

NÚMERO DE CASOS DE CORONAVIRUS: (INCIDENCIA ACUMULADA SEMANAL POR 100 MIL HABITANTES, PROMEDIO TRIMESTRAL)



GASTO PRESENCIAL CON TARJETA DE CRÉDITO O DÉBITO: (MISMO PERIODO DE 2019 = 100)

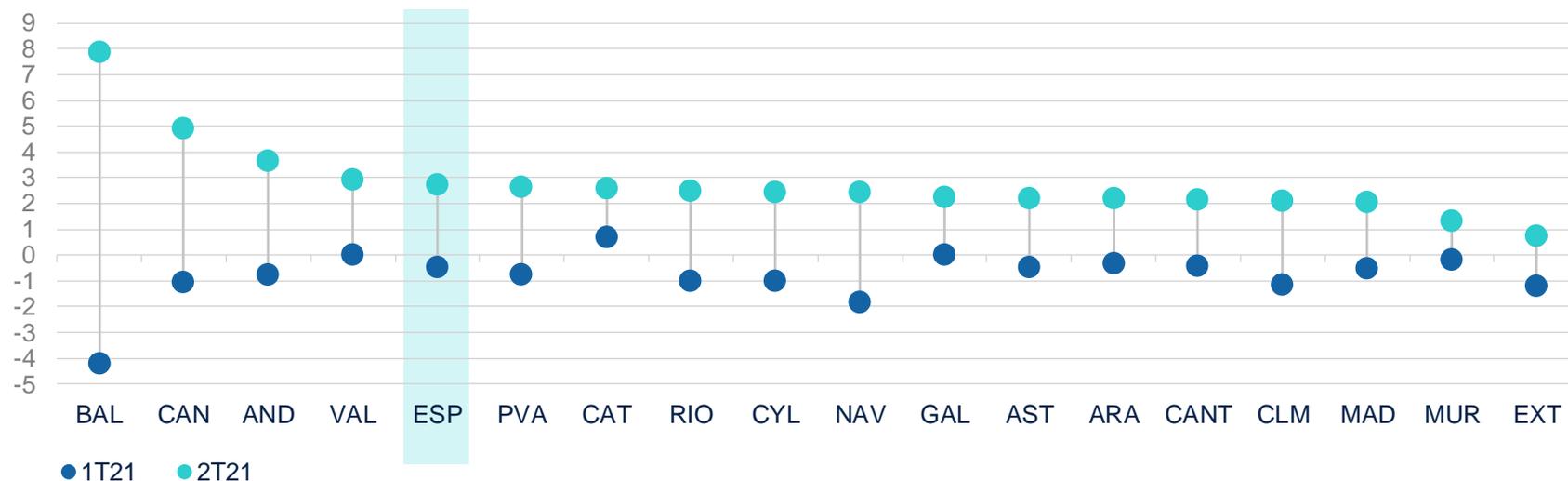


En 2T21, el crecimiento del PIB fue superior a lo previsto hace 3 meses

El avance del PIB se situó en un 2,8% t/t en España

CRECIMIENTO PREVISTO DEL PIB POR CC. AA. EN 1T21 Y 2T21

(%, T/T, CVEC)



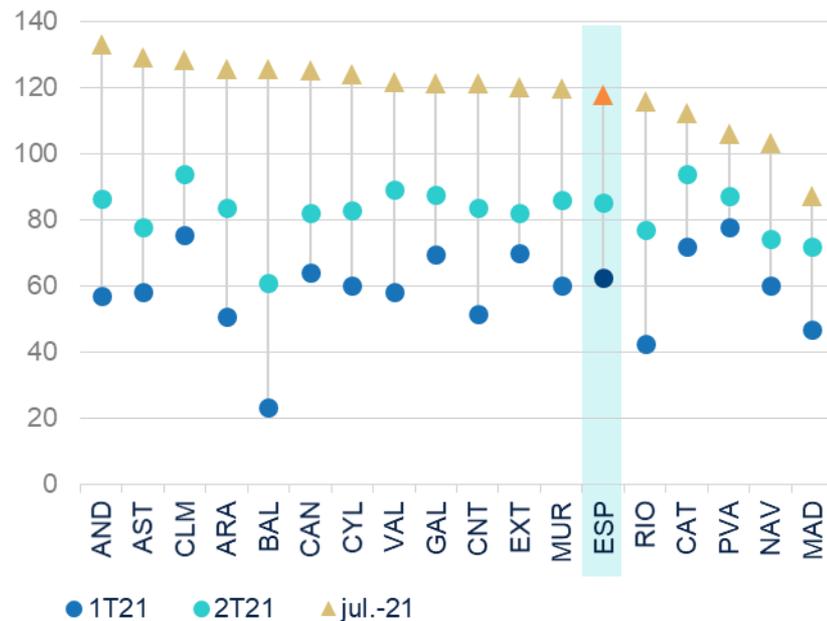
Fuente: BBVA Research.

El levantamiento de las restricciones favoreció sobre todo a las CC. AA. insulares que habrían liderado el crecimiento en 2T21. Algunos destinos de turismo nacional (Andalucía, C. Valenciana y Cataluña) se habrían visto también beneficiados.

En 2T21, el crecimiento del PIB fue superior a lo previsto hace 3 meses

La flexibilización de las restricciones y la mejora de fundamentales, impulsa el gasto en servicios

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA REALIZADO FUERA DE LA PROVINCIA HABITUAL DE RESIDENCIA SEGÚN CC. AA. DE DESTINO* (MISMO PERIODO DE 2019 = 100)



- El levantamiento del estado de alarma benefició los movimientos de personas, lo que empujó el gasto turístico nacional en todas las CC. AA. de forma generalizada en el segundo trimestre.
- La mejora continuó en julio. Los destinos tradicionales de turismo nacional del Mediterráneo (Andalucía, C. Valenciana y las islas) junto a Asturias y algunas CC. AA. de interior estarían liderando el crecimiento del gasto de visitantes españoles.
- La falta de turismo de negocio lastra Madrid, única comunidad que no recupera el nivel de 2019. Pero también impacta en Cataluña.

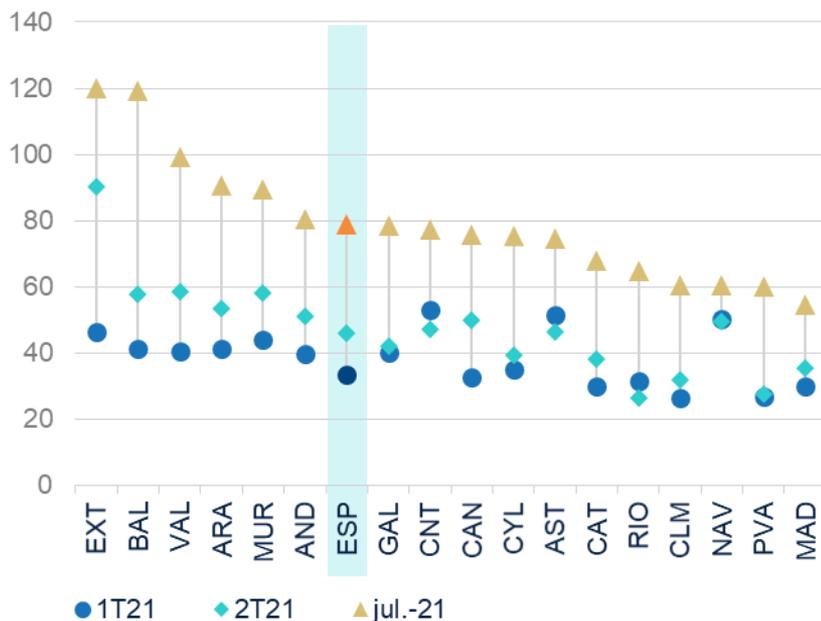
*Gasto con tarjetas BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

En 2T21, el crecimiento del PIB fue superior a lo previsto hace 3 meses

Flexibilización de las restricciones y mejora de fundamentales, impulsa el gasto en servicios

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EXTRANJERA* (RESPECTO A MISMA PERIODO DE 2019 = 100)



- El turismo de extranjeros avanza más lentamente hacia la normalización, situándose su gasto con tarjeta en un 80% de los registros de 2019 en julio.
- Los destinos mediterráneos y las islas mostrarían algo más de dinamismo. Extremadura e Illes Balears ya han recuperado los niveles de 2019.
- Madrid, Cataluña y el centro peninsular sufren en mayor medida la caída del turismo extranjero.

*Gasto en TPV BBVA.

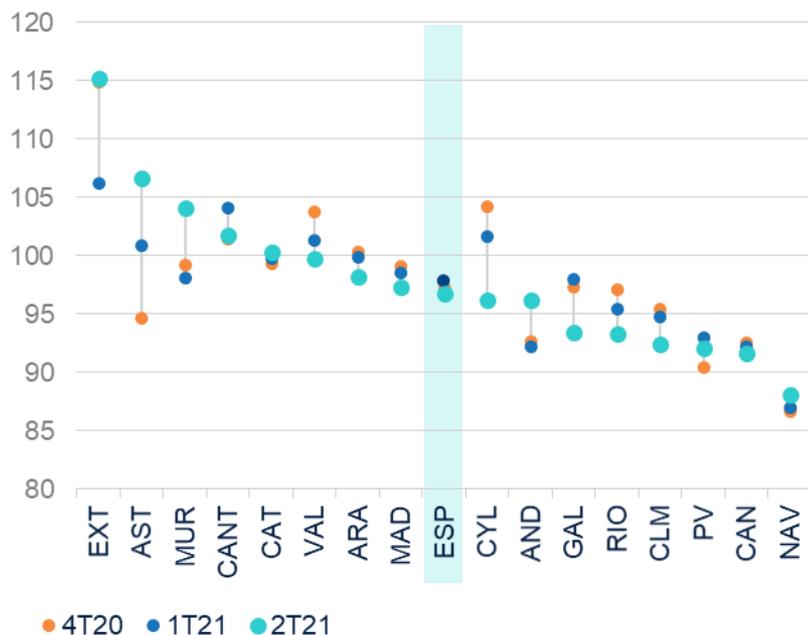
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

En 2T21, el crecimiento del PIB fue superior a lo previsto hace 3 meses

La inversión en maquinaria y equipo casi habría recuperado su nivel precrisis

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

(NIVEL ALCANZADO EN 4T19 = 100, CVEC)



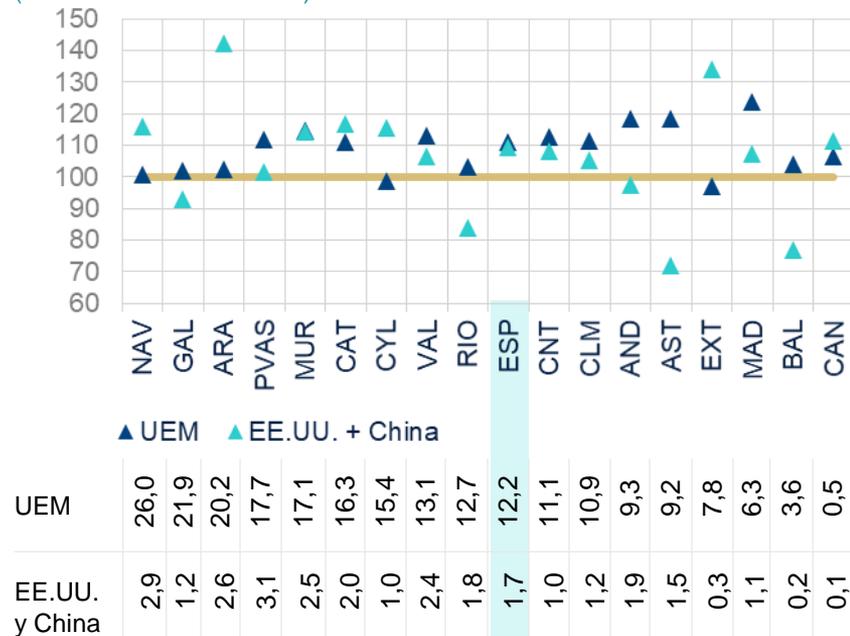
- Las perspectivas para el sector industrial son favorables en la mayoría de comunidades autónomas, como muestra la evolución del índice de producción industrial.
- El aumento de la confianza, las importaciones de bienes de capital o la matriculación de vehículos estarían detrás de esto.
- En consecuencia, este componente sería el primero en recuperar sus niveles precrisis y estaría adelantando futuros incrementos en la productividad.

En 2022, el PIB podría recuperar sus niveles precrisis

El mayor avance de la actividad mundial impulsará las exportaciones de bienes y servicios

EXPORTACIONES DE BIENES (ENE-MAY21) Y PESO DE LAS EXPORTACIONES EN EL PIB REGIONAL

(PROMEDIO 2018-2020)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex e INE.

- Los datos conocidos hasta el momento apuntan a un crecimiento del PIB mayor del que se esperaba hace tres meses para las principales áreas económicas (EE.UU., China y la UEM), lo que añadirá algo más de 2 décimas de crecimiento al PIB español.
- Por el canal comercial, algunas regiones del norte, junto con Murcia y Cataluña se podrían ver más favorecidas al concentrar buena parte de las ventas a estos destinos.
- Con datos hasta mayo, la mayoría de CC. AA. superan ya los registros de exportaciones previos a la crisis, pero continúan rezagadas las ventas de algunas regiones a EE.UU. y China: es el caso de La Rioja, Asturias, Balears y Galicia.

En 2022, el PIB podría recuperar sus niveles precrisis

La bolsa de ahorro embalsado es significativa y podría impulsar el consumo

DEPÓSITOS DE OTROS SECTORES RESIDENTES

(% SOBRE EL PIB REGIONAL)

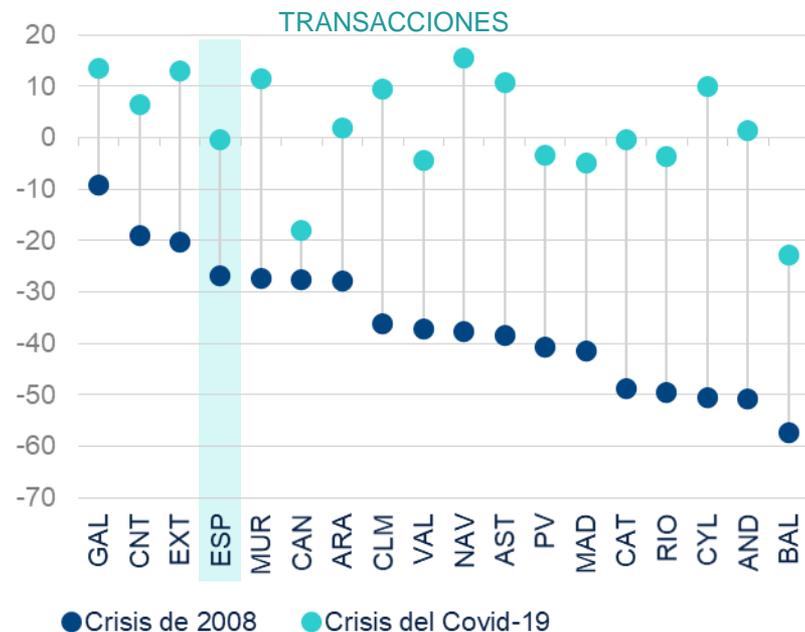
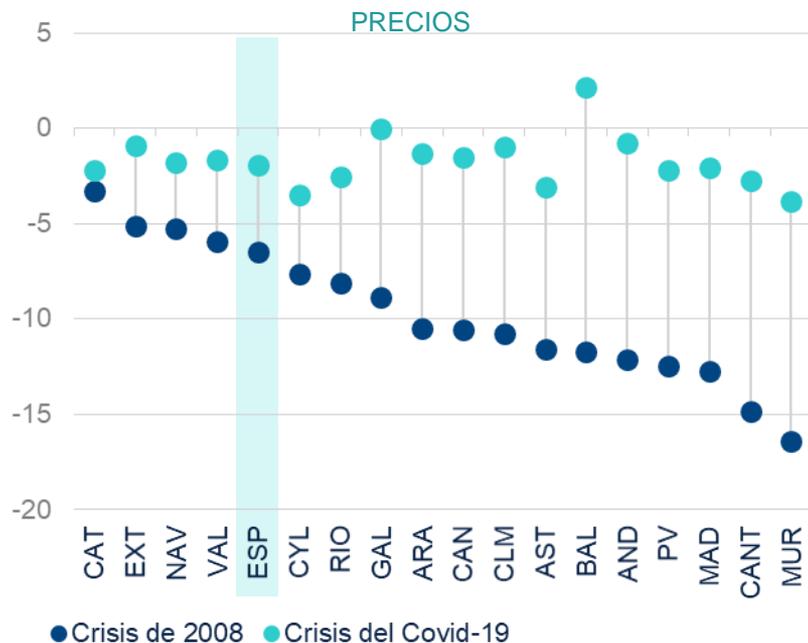


- El ahorro forzoso parece haber aumentado en mayor medida el saldo relativo de los depósitos bancarios en CC. AA. de mayor renta (Madrid, Cataluña, Navarra). País Vasco es una excepción, pero partía de un nivel de ahorro muy elevado antes de la crisis.
- Esto las dota de una capacidad de consumo adicional en el momento en que se retorne a la plena normalidad.
- Otra cuestión es si todo este consumo se realizará dentro del territorio propio de la comunidad. Los destinos de turismo nacional a los que se dirigen los residentes en las CC. AA. de mayor renta también podrían salir beneficiados (Andalucía y C. Valenciana, las que más).

En 2022, el PIB podría recuperar sus niveles precrisis

Parte del ahorro impulsa el gasto en vivienda, y permite un comportamiento muy distinto al de la crisis anterior

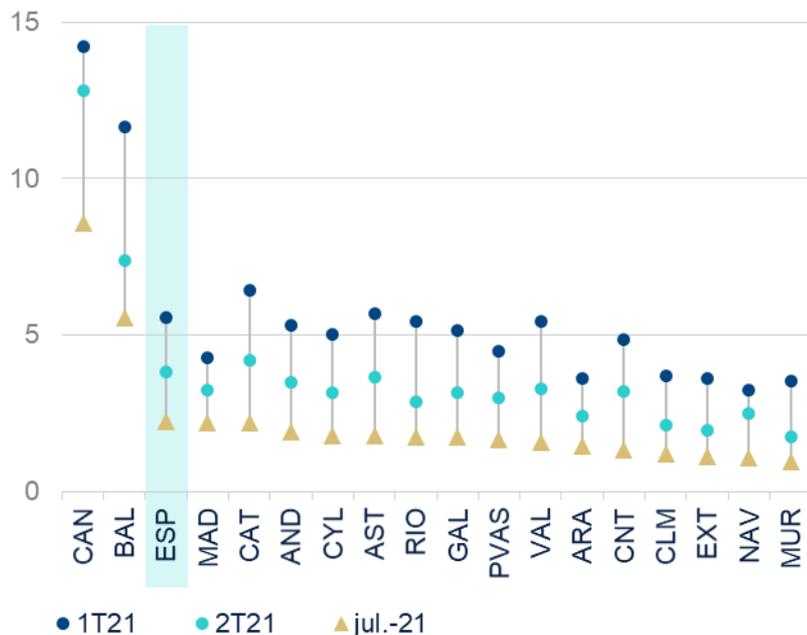
CAMBIO EN EL PRECIO DE LA VIVIENDA Y EN EL NÚMERO DE TRANSACCIONES, RESPECTO AL MÁXIMO CICLICO ANTERIOR (CAMBIO TRAS OCHO TRIMESTRES, PUNTOS PORCENTUALES)



En 2022, el PIB podría recuperar sus niveles precrisis

La extensión de los ERTE es bienvenida, aunque necesitan transformarse

AFILIADOS A LA SEGURIDAD SOCIAL CUBIERTOS POR ERTE (% DE LA AFILIACIÓN TOTAL)



- Los trabajadores en ERTE se redujeron en el 2T21, y se observa una nueva caída en julio. Pero a finales de este mes, todavía 340.000 afiliados a la Seguridad Social estaban acogidos a este mecanismo.
- La extensión de la medida hasta septiembre ayudará a superar una temporada turística atípica, especialmente en las comunidades insulares.
- Algunos expedientes podrían estar contribuyendo a **sostener empresas y puestos de trabajo inviables**.
- Sería necesario desarrollar **herramientas para reorientar la carrera laboral** de aquellos afectados por ERTE con poca probabilidad de retornar a su puesto de trabajo.

En 2022, el PIB podría recuperar sus niveles precrisis

NGEU: necesario dar certidumbre sobre el avance de las reformas y ejecución de los fondos

El Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia es suficiente: los casi 70.000 millones equivalen, aproximadamente, al 60% de la caída del PIB nominal entre 2019 y 2020 (el 80% si consideramos la recuperación desde el 3T20).

Es ambicioso en cuanto a los tiempos de implementación: planea distribuir alrededor del 70% hacia finales del 2022 y el 30% en 2023.

El Plan contiene un diagnóstico adecuado de los principales problemas de la economía española y un reparto de recursos en línea con las metas de digitalización y sostenibilidad medioambiental del *NextGenerationEU* (NGEU).

Presenta algunas debilidades y omisiones: no hay una evaluación ex ante de lo que se quiere hacer, las metas de implementación parecen poco creíbles y no se dispone de un calendario claro, detallado y accesible que dé certidumbre sobre cómo aprovechar el Plan.

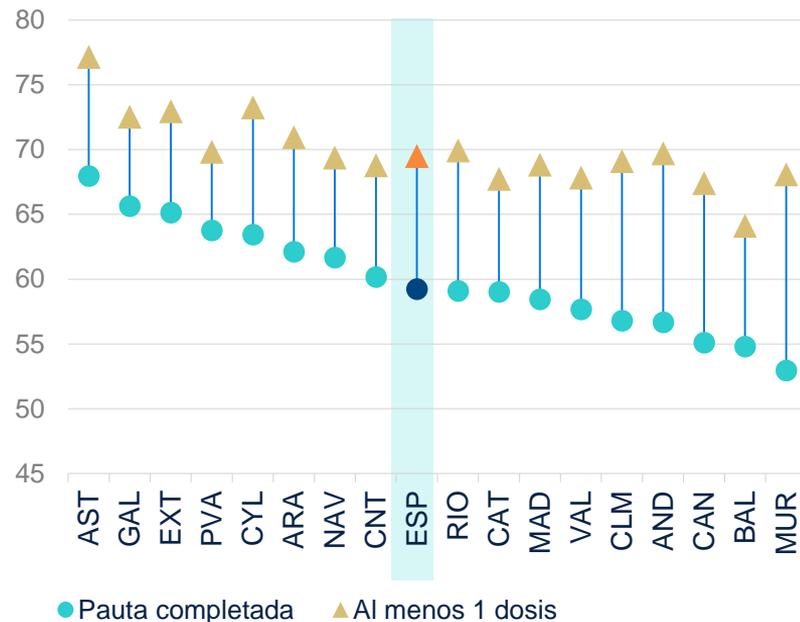
Lo que más preocupa es la imprecisión e incertidumbre respecto a las reformas a acometer en los próximos años.



Riesgos

El control de la enfermedad puede acelerar el crecimiento, aunque persiste la incertidumbre

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



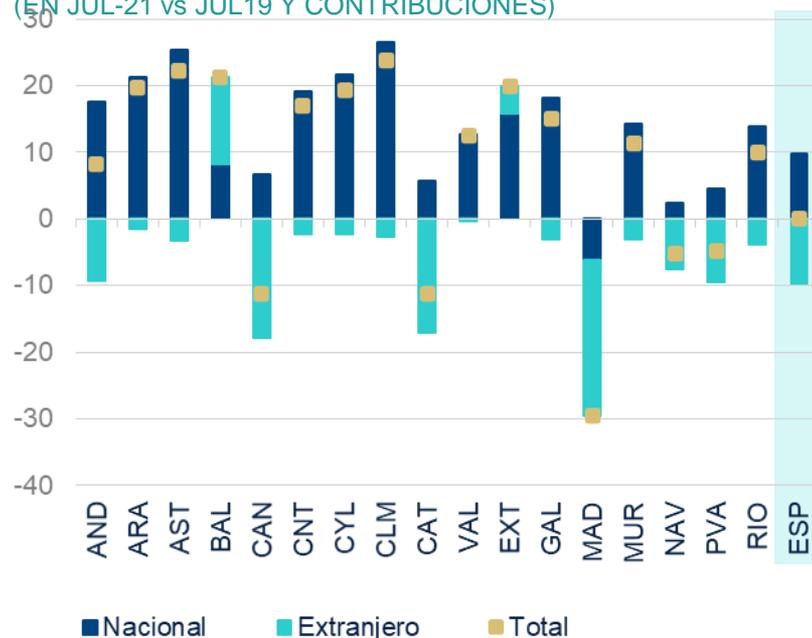
- Si consigue controlarse la enfermedad, los sesgos en las previsiones serán al alza. El fuerte crecimiento que se ha observado en el gasto privado podría ser más elevado de lo que en principio se pensaba.
- La recuperación del turismo extranjero será clave en algunas regiones que dependen más de él.
- No hay que perder de vista las restricciones que pueda introducir el aumento de los contagios asociados a nuevas variantes de la COVID-19.

Riesgos

La vacunación en los principales países de origen y en España avanza rápidamente

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA DE EXTRANJEROS, Y DE NACIONALES FUERA DE LA PROVINCIA DE RESIDENCIA, POR CCAA DE DESTINO

(EN JUL-21 vs JUL19 Y CONTRIBUCIONES)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

- La recuperación del gasto del turismo extranjero está siendo más lenta que la del turismo nacional. Solo en Illes Balears y Extremadura ya se ha recuperado el nivel de gasto con tarjetas extranjeras de hace dos años.
- Canarias, Cataluña y Madrid son las más afectadas por al debilidad del turismo extranjero en julio.
- La velocidad de recuperación dependerá de la evolución de la **pandemia** y del proceso de **vacunación en cada país**, así como de la **capacidad del sector para adaptarse** y hacer frente a los requisitos y a las preferencias actuales.

Riesgos

La reforma de pensiones mejora la suficiencia, pero todavía no aborda la sostenibilidad

La desincentivación de la jubilación anticipada y la promoción del retraso de la jubilación son bienvenidas. Sin embargo, serán insuficientes para compensar el aumento esperado de la esperanza de vida en las tres próximas décadas. Hubiera sido preferible que estos incentivos formaran parte de un sistema integral que garantizase el equilibrio actuarial y permitiese la jubilación flexible.

Las pensiones se revalorizarán con la inflación, pero no se han adoptado medidas compensadoras que aseguren el equilibrio financiero del sistema, como exigía el Índice de Revalorización de Pensiones.

Se sustituye el Factor de Sostenibilidad por un futuro Factor de Equidad Intergeneracional del que no se conocen los detalles y que entrará en vigor a partir de 2027. De alguna forma, supondrá una menor generosidad, si se quiere que cumpla con su objetivo.

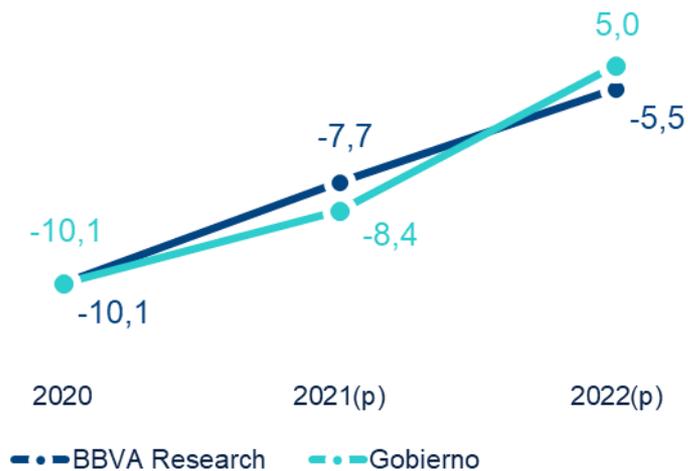
En contra del principio de separación de fuentes, se trasladan al Estado algunas prestaciones contributivas, al tiempo que se destinan parte de las cotizaciones por desempleo al pago de pensiones.



Riesgos

Con la suspensión de las reglas fiscales, el déficit público se mantendrá elevado

ESPAÑA: DÉFICIT DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (% PIB)

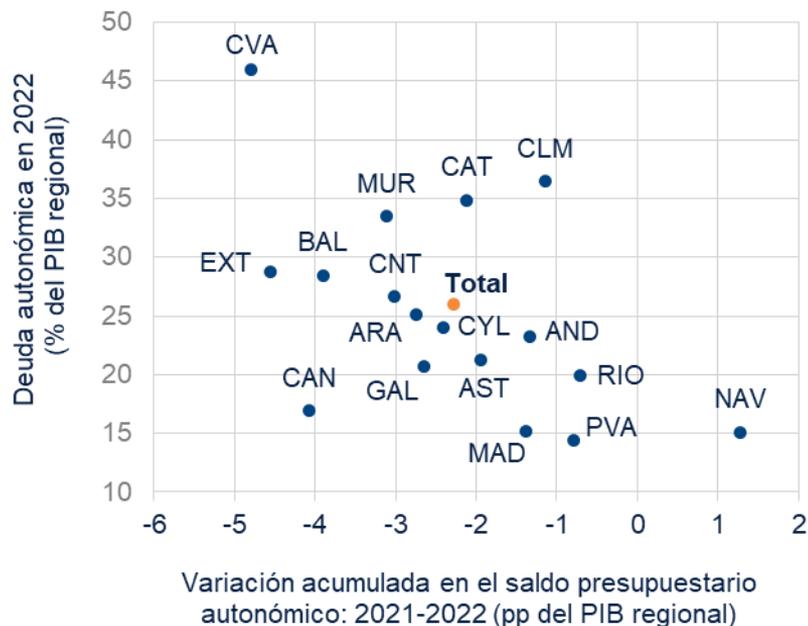


- Las previsiones de déficit y deuda públicos del Gobierno en 2021 son algo más pesimistas que las de BBVA Research. A diferencia del escenario económico, el de las cuentas públicas se ha hecho a “políticas constantes” a partir de 2022, y sólo se han incluido los recursos y gastos comprometidos en los PGE 2021.
- No se incluye el efecto de reformas que se están explorando, como la de pensiones o la tributaria.
- El déficit primario (sin intereses) “estructural”, que se mantiene elevado alrededor del 3% del PIB, y el significativo nivel de endeudamiento suponen una situación de fragilidad.

Riesgos

Con la suspensión de las reglas fiscales, el déficit público se mantendrá elevado,.. Y algunas CC. AA. se encontrarán en situación de desventaja

PREVISIÓN DE EVOLUCIÓN DEL DEFICIT Y LA DEUDA AUTONÓMICAS

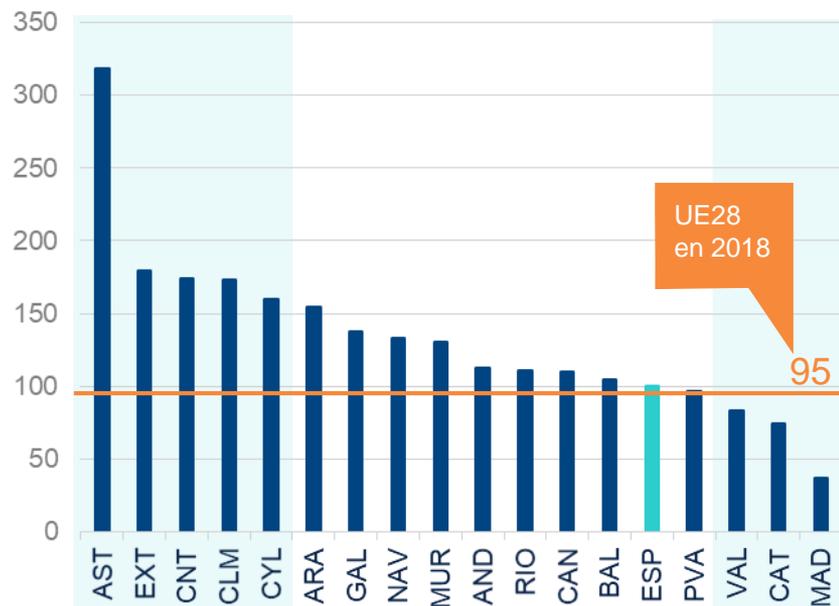


- Las previsiones de déficit y deuda autonómicas en el horizonte de previsión están condicionadas por los ingresos extraordinarios provistos por el Gobierno de la nación, tanto para este año como para el próximos.
- Pero incluso con estas ayudas, al final de 2022 algunas CC. AA. habrán incrementado su volumen de deuda más allá del 30% de su PIB.
- En particular, en la Comunitat Valenciana, pero también Castilla-La Mancha, Cataluña o Murcia el elevado volumen de deuda podría condicionar su margen de actuación hacia delante.

Riesgos

El mayor crecimiento debe ser consistente con las metas medioambientales

ESPAÑA: INTENSIDAD DE EMISIONES DE GEI POR CC. AA.* (ESPAÑA, 2019 = 100)



- La intensidad de emisiones de gases efecto invernadero en España exhibe grandes diferencias por regiones.
- Solo tres comunidades muestran una intensidad de emisión más de 10pp por debajo de la de España: Comunidad Valenciana, Cataluña y Madrid.
La especialización sectorial importa.
- Sin embargo, para evaluar la vulnerabilidad relativa de la transición hay que considerar que *las autonomías menos intensivas “importan” emisiones* del resto del país tanto por las compras de energía como de bienes y servicios.

Los emisores de mayor relevancia están geolocalizados. Para otras emisiones, MITECO opta por un reparto up/down, a partir de la mejor información disponible. Véase [aquí](#).

Fuente: BBVA Research a partir de MITECO e INE.

Riesgos

No abordar las medidas necesarias



AGENDA DE REFORMAS

El Gobierno deberá presentar en los próximos meses una **agenda de reformas** a la que tendrá que dar el visto bueno la Comisión Europea.



ESPAÑA SE JUEGA MUCHO

Por un lado, porque está en su propio interés aprovechar esta oportunidad para crear las condiciones de una **recuperación más vigorosa y sostenible**.



CREDIBILIDAD EN CUESTIÓN

La disposición del BCE para evitar la fragmentación de los mercados de deuda soberana se puede ver discutida si alguno de los integrantes de la unión monetaria no cumple con los **compromisos adquiridos**.

02

Previsiones

Previsiones PIB

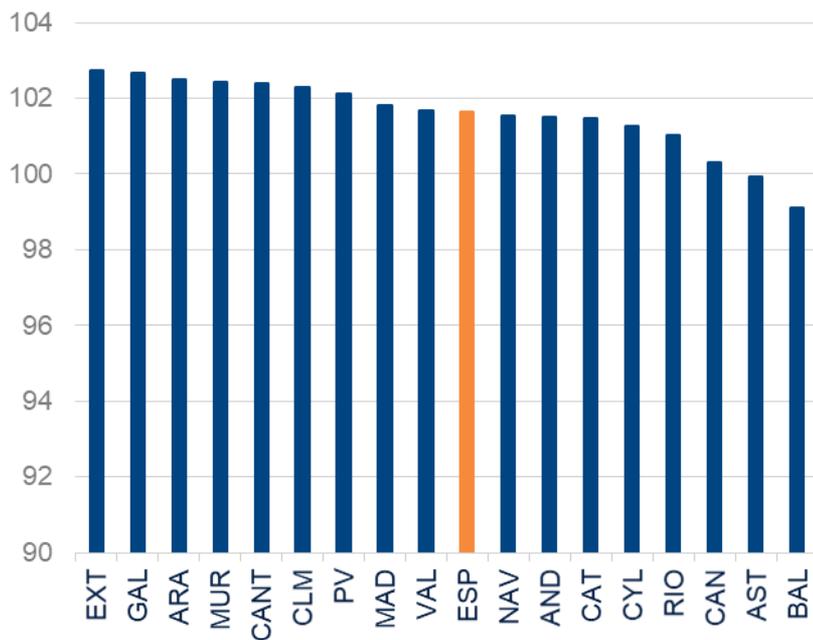
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Andalucía	2,7	2,2	2,1	-11,0	6,7	6,9
Aragón	2,6	3,0	1,7	-9,4	6,6	6,2
Asturias	2,2	1,9	1,3	-10,8	6,0	5,8
Balears	3,1	2,4	1,7	-18,0	8,3	11,6
Canarias	3,6	2,4	1,8	-15,2	6,9	10,7
Cantabria	2,8	2,8	1,5	-9,3	6,8	5,8
Castilla y León	1,2	2,0	1,1	-9,8	5,9	6,1
Castilla-La Mancha	1,9	2,5	1,3	-8,9	5,9	6,1
Cataluña	2,5	2,2	1,8	-11,2	6,6	7,2
Extremadura	3,7	1,9	1,4	-9,1	5,7	6,9
Galicia	2,7	2,2	1,9	-9,4	6,8	6,2
Madrid	3,9	3,1	2,5	-10,6	6,3	7,1
Murcia	3,1	1,0	2,3	-9,7	6,6	6,5
Navarra	3,6	2,6	2,8	-10,6	5,9	7,3
País Vasco	2,4	2,0	1,9	-10,5	6,2	7,5
La Rioja	0,5	1,5	1,5	-10,2	5,6	6,5
C. Valenciana	3,4	1,9	2,3	-10,6	6,7	6,6
España	2,9	2,4	2,0	-10,8	6,5	7,0

Empleo EPA

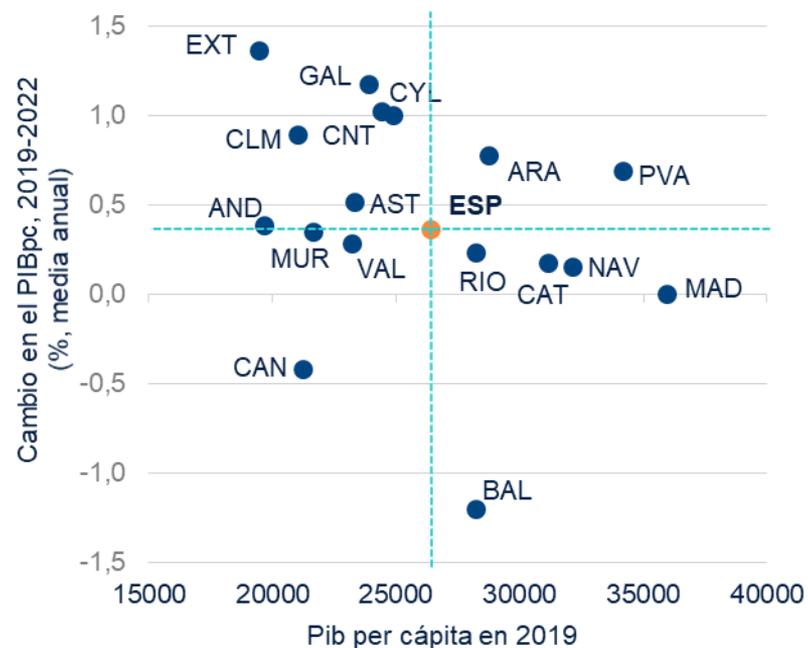
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Andalucía	4,0	2,8	2,9	-3,1	3,4	3,7
Aragón	2,2	1,4	2,3	-2,9	0,7	2,6
Asturias	2,4	-0,9	-1,2	-1,5	1,7	2,0
Balears	1,2	4,1	2,2	-7,3	5,1	5,6
Canarias	3,4	6,6	1,0	-6,1	0,2	6,2
Cantabria	0,9	1,7	1,2	-3,8	3,0	2,1
Castilla y León	0,8	1,0	0,9	-2,6	0,9	1,6
Castilla-La Mancha	4,0	2,9	2,5	-3,2	3,7	2,9
Cataluña	2,9	2,7	2,3	-3,0	2,1	3,8
Extremadura	0,5	3,7	3,1	-2,6	3,0	2,7
Galicia	1,2	2,4	1,6	-1,9	0,8	1,6
Madrid	2,5	2,9	3,6	-1,7	1,9	3,4
Murcia	3,4	1,9	3,6	-1,1	4,0	2,9
Navarra	4,2	1,2	2,4	-3,6	1,3	2,6
País Vasco	0,3	2,1	1,4	-2,0	0,5	2,5
La Rioja	1,4	2,7	1,9	-1,9	1,8	2,4
C. Valenciana	3,1	2,7	2,1	-3,2	2,1	3,8
España	2,6	2,7	2,3	-2,9	1,9	3,6

Recuperación diferenciada en 2022: Balears, Canarias y Asturias podrían ser las más rezagadas en esta recuperación

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.

Observatorio Regional

3T21