

Observatorio Regional

4T21

Mensajes principales: 2021



Crecimiento muy fuerte en 2021 (5,2%), pero que se revisa a la baja, desde el 6,5%

Se revisan a la baja las previsiones de crecimiento para 2021, desde el 6,5% hasta el 5,2%. El consumo privado mantuvo el dinamismo, y es el principal soporte para el fuerte crecimiento esperado, especialmente en los destinos de turismo nacional. Pero el peor desempeño de la inversión, y una contribución más negativa del sector exterior, obligan a una revisión que afecta más a las CC.AA. productoras de bienes, o que dependen menos de ciertos servicios.



El consumo, muy dinámico y al alza. Ventaja para las CC.AA. destino del turismo nacional

El avance en la vacunación y la flexibilización de las restricciones habrían permitido un fuerte crecimiento del consumo privado, especialmente en servicios. Todas las CC.AA. con turismo de costa relevante en su PIB crecerán más que la media: Baleares (7,5%), Andalucía y la C. Valenciana (5,5%), Murcia y Canarias (5,4%) y Cataluña, 5,3%). El turismo nacional y el consumo también apoyan diferencialmente el crecimiento en Galicia (5,6%) y Cantabria (5,9%).



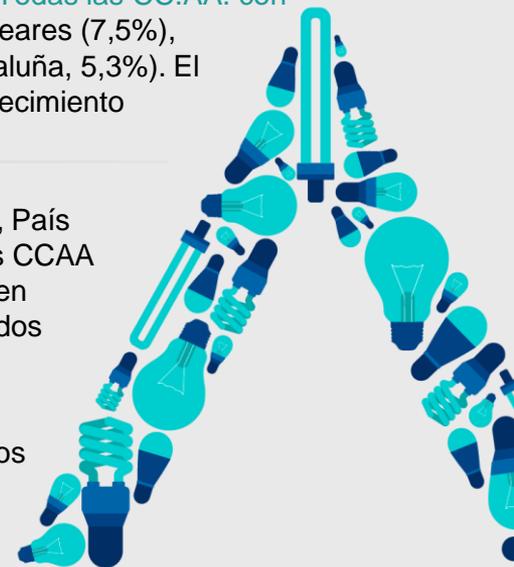
Inversión y actividad industrial ralentizan más a las CCAA del interior y del norte

El freno de la actividad industrial y la inversión en equipo, y la falta de recuperación de las exportaciones lastra la actividad: La Rioja (4,4%), País Vasco (4,6%), Aragón (4,7%) y Extremadura y Navarra (4,8%) son las CCAA que menos se benefician de esta recuperación. En Asturias (5,1%) y en menor medida en Castilla y León y Castilla-La Mancha, (4,9%) estos dos componentes de la demanda evolucionan mejor.



Servicios no turísticos apoyan a Madrid

La falta de recuperación del turismo urbano condiciona a Madrid (5,1%), que crece por debajo de la media, pero el consumo interno y los servicios no turísticos permiten una menor revisión que en el conjunto de España.



Mensajes principales: 2022



Aceleración del PIB hasta el 5,5%

El crecimiento se acelerará hasta el 5,5%. El consumo se mantendrá fuerte y el turismo avanzará hacia su normalización, aunque a un ritmo menor del anticipado hace unos meses. La resolución de los cuellos de botella y la recuperación de las cadenas de valor en la industria se producirá más lentamente, y a ello se suma el retraso en la ejecución de los Fondos NGEU e inversiones asociadas



Menor aceleración del turismo, extranjero y nacional

El cambio en el turismo exterior impacta en las previsiones de Canarias (8,7%), Baleares (8,4%) y Cataluña (5,6%), aunque seguirán creciendo por encima de la media. Madrid (5,8%) es la que más se puede beneficiar de los avances hacia la normalización del turismo urbano. Tras la fortaleza en 2021, la desaceleración del turismo nacional afectará más a Andalucía (5,2%), Murcia (5,1%) o la C. Valenciana (5,0%) que crecerán menos que España.



El retraso en la solución de los cuellos de botella, ralentiza inversión y exportaciones

Un escenario menos favorable de exportaciones e inversión en equipo, y una mayor intensidad energética, conduce a revisiones mayores en algunas CC.AA. del norte y centro: Asturias (4,5%), La Rioja (4,8%), Castilla y León y Castilla-La Mancha (4,9%), País Vasco (5,2%), y Aragón, Galicia y Navarra (5,4%) crecerán por debajo de la media.



Inversión y exportaciones a la baja

El retraso en la puesta en marcha de los planes asociados a las inversiones europeas ralentiza el crecimiento en las CC.AA. en las que el sector público tiene un mayor peso, o en las que se iban a comprometer más inversiones: Además de Murcia y Andalucía, Extremadura se ve afectada (5,1%)



01

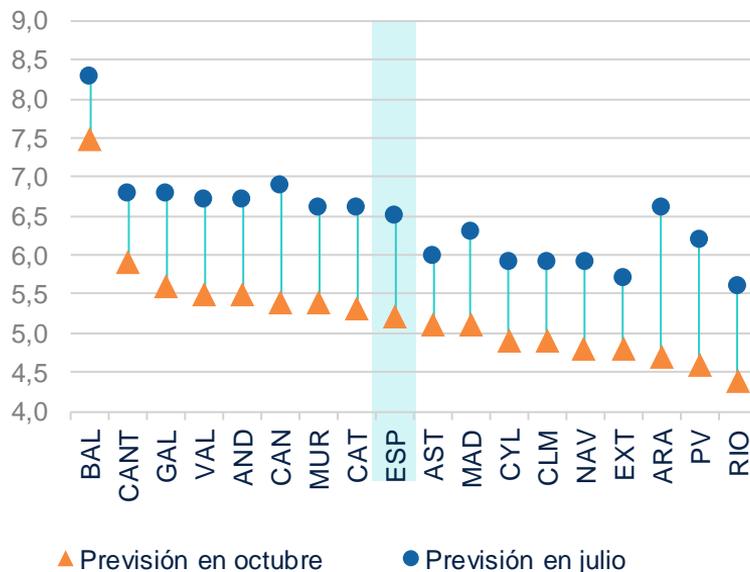
Observatorio Regional

Revisión a la baja generalizada en 2021, pero crecimiento elevado:

El crecimiento continúa muy fuerte, pero será menor que el esperado hace 3 meses

PREVISIÓN DE CRECIMIENTO DEL PIB EN 2021

(%, A/A)



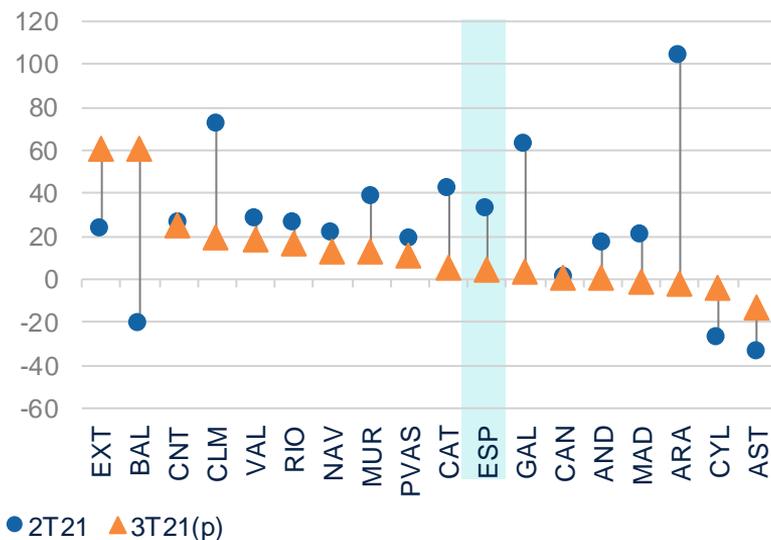
- Con la nueva información conocida, se revisa a la baja el crecimiento de la economía española en 2021 en 1,3 pp., hasta el 5,2%.
- Menor inversión y contribución exterior negativa justifican que el crecimiento sea menor en las CC.AA. del norte, por su orientación industrial.
- Consumo interno y turismo nacional apoyan que las CCAA insulares y del Mediterráneo sean las que más crecen en 2021.
- Cantabria y Galicia se desmarcan del resto del norte por el turismo nacional y buenos datos de actividad industrial hasta el momento.
- Las dificultades para la llegada de turistas extranjeros en 2T21 y julio lastran a Canarias, condenando su temporada turística, y a la espera del impacto de la erupción en 4T21.

Revisión a la baja generalizada en 2021, pero crecimiento elevado:

En 2T21 una parte del gasto, coyunturalmente, se habría destinado a bienes importados...

IMPORTACIONES DE BIENES DE CONSUMO

(T/T CVEC, %)

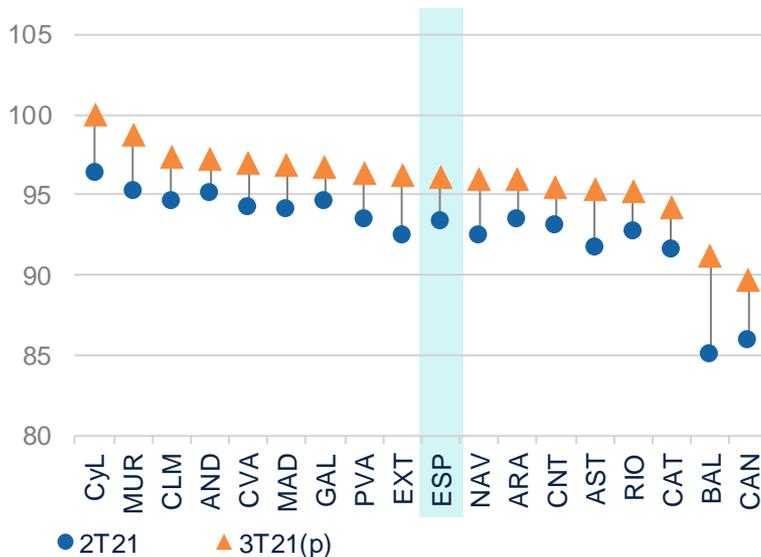


- La fuerte recuperación de las importaciones de bienes de consumo en el 2T21 (en 13 CC.AA. aumentaron más del 20% a/a) no se consolida en el 3T21.
- En Asturias, C. y León y Baleares las compras al exterior de bienes de consumo se contrajeron en 2T21.
- Los datos conocidos de 3T21 apuntan a un **deterioro generalizado**, que sólo podrían evitar Baleares y Extremadura, y en menor medida Cantabria.

Revisión a la baja generalizada en 2021, pero crecimiento elevado: El gasto de los hogares se mantiene dinámico

INDICADOR SINTÉTICO DE CONSUMO PRIVADO

(MISMO TRIMESTRE DE 2019 = 100)

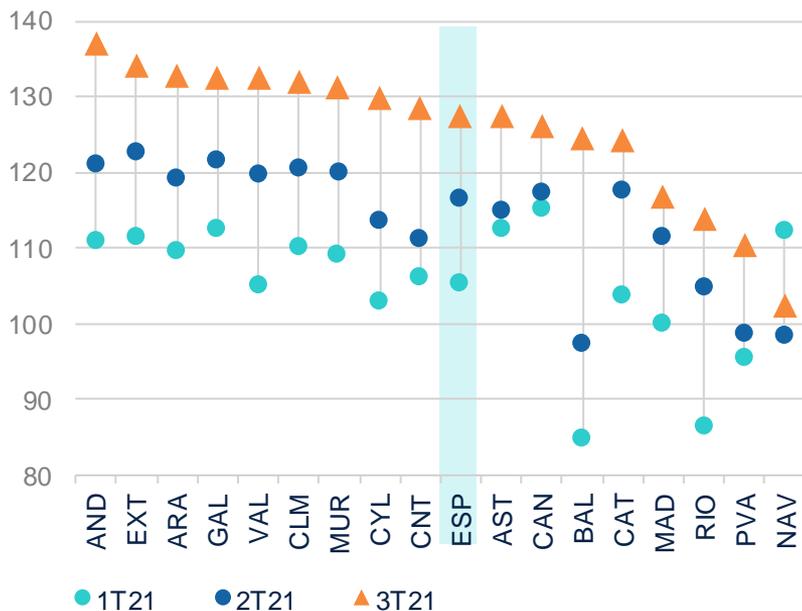


- Las comunidades mediterráneas mantienen el fuerte empuje del consumo, que además se acelera de forma importante en las CCAA insulares, al amparo del turismo.
- Por el contrario, el avance es menor en las del norte.
- En Castilla y León el consumo habría alcanzado ya el nivel precrisis.
- Pero en Canarias, Baleares y Cataluña, la dependencia del turismo exterior hace que el consumo se encuentre aún más de 5 pp. por debajo del nivel previo al inicio de la pandemia.

Revisión a la baja generalizada en 2021, pero crecimiento elevado: ...en el acumulado del año, el gasto de los hogares se mantiene dinámico

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA DE BBVA, RESIDENTES EN ESPAÑA

(MISMO TRIMESTRE DE 2019 = 100)



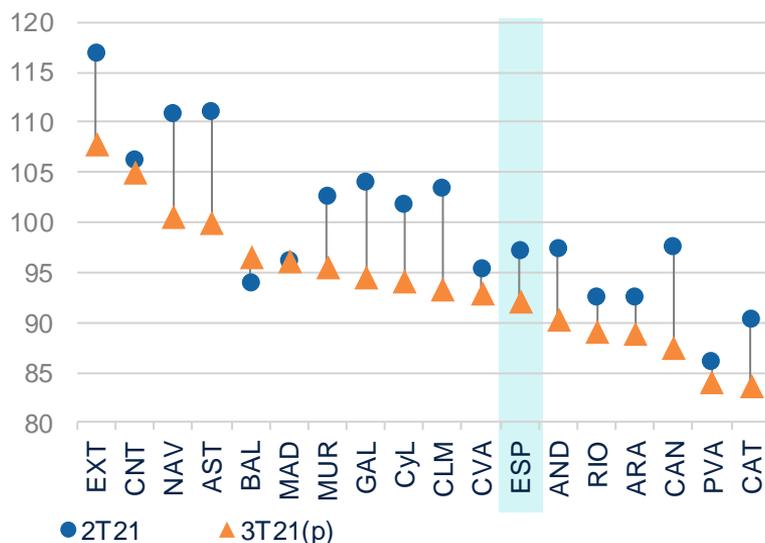
- Los datos de gasto con tarjeta muestran resultados similares a los del indicador sintético de Consumo: principalmente, las comunidades del Mediterráneo muestran una mayor recuperación del consumo.
- Solo Cataluña muestra un menor dinamismo, limitada por el menor impulso del turismo urbano que también afecta a Madrid.
- Las comunidades del Norte de España continúan un paso por detrás (excepto Galicia).

Revisión a la baja generalizada en 2021, pero crecimiento elevado:

Pero la inversión se desacelera fuertemente en equipo...

INDICADOR SINTÉTICO DE INVERSIÓN EN EQUIPO

(MISMO TRIMESTRE DE 2019 = 100)



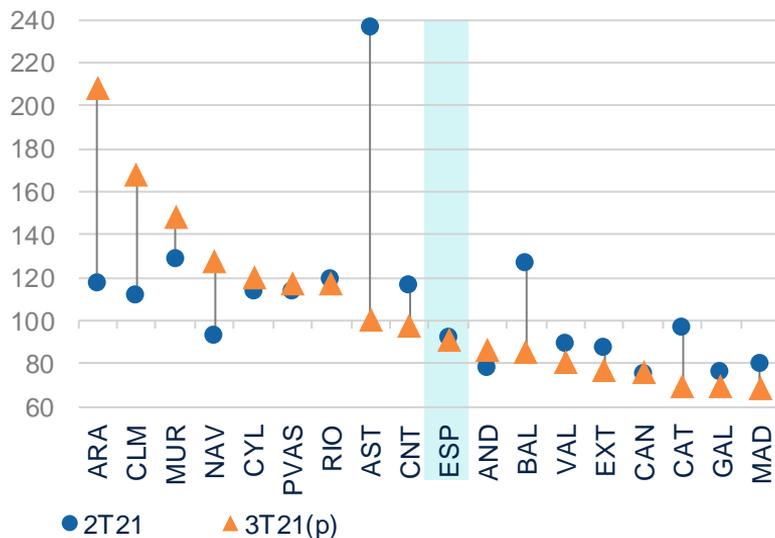
- El freno de la inversión en equipo a medida que avanza 2021 es generalizado, pero es más evidente (y tiene efectos mayores) en las comunidades del norte: Galicia, Asturias, Castilla y León, Aragón y País Vasco.
- La dependencia de una energía con costes elevados, los cuellos de botella en la producción del sector industrial y la necesidad de reconversión hacia actividades menos contaminantes suponen un reto mayor para estas CCAA.
- Sólo Extremadura y Cantabria se encontrarían, al finalizar 3T21, por encima del nivel precrisis de inversión. Pero País Vasco y Catalunya se encuentran aún más de 15 pp. por debajo.

Revisión a la baja generalizada en 2021, pero crecimiento elevado:

Pero la inversión se desacelera fuertemente, y la construcción no compensa: ni privada...

VISADOS DE OBRA NUEVA

(MISMO TRIMESTRE DE 2019 = 100)



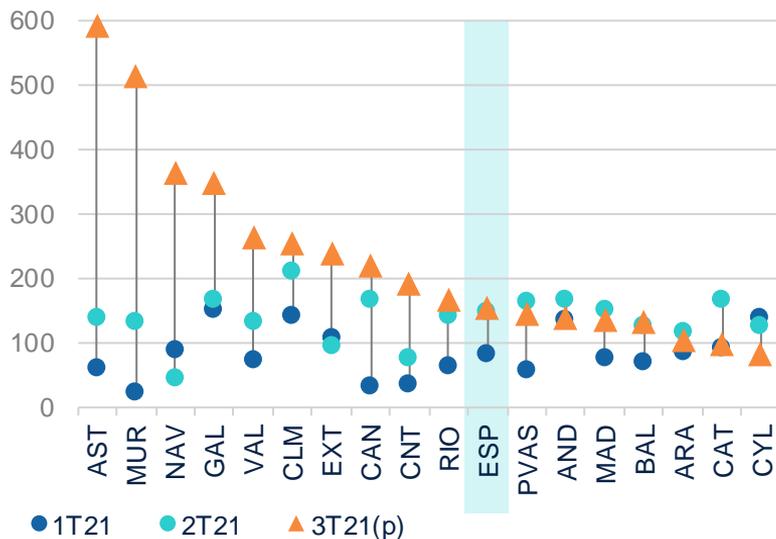
- En las CC.AA. más orientadas al turismo, se observa aún debilidad en la construcción residencial, a la espera del retorno de la demanda extranjera: Madrid, Cataluña, Canarias, la C. Valenciana, Baleares y Andalucía evolucionan peor que España y frenan su avance en los últimos datos.
- Y los datos disponibles tampoco permiten avanzar que la recuperación se vaya a producir en 3T21.
- La construcción de vivienda evoluciona mejor en las CC.AA. del norte y del interior: Navarra, Aragón y Castilla-La Mancha, entre las CCAA que muestran un mejor comportamiento.

Revisión a la baja generalizada en 2021, pero crecimiento elevado:

Pero la inversión se desacelera fuertemente, y la construcción no compensa: ... ni pública

LICITACIÓN DE OBRA PÚBLICA

(MISMO TRIMESTRE DE 2019 = 100)



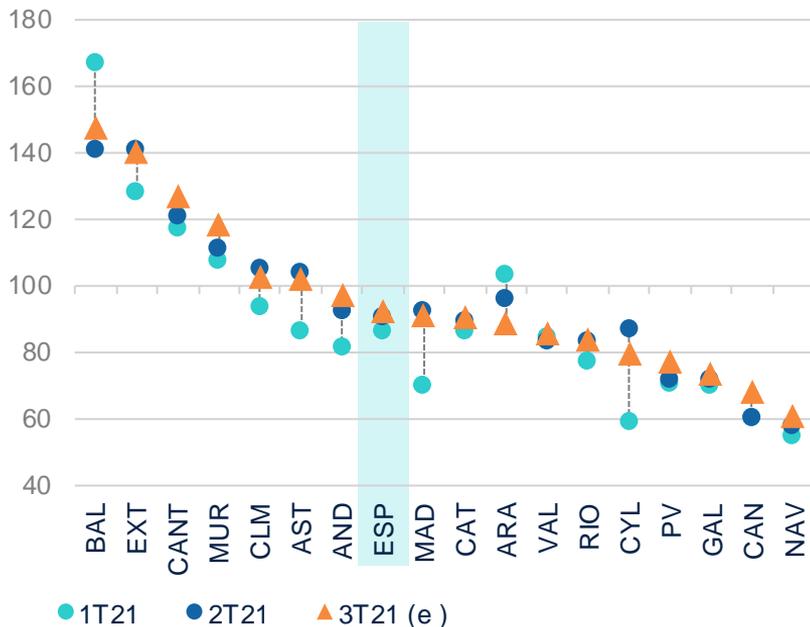
- La llegada de los NGEU y las medidas especiales permiten acelerar la licitación de obra pública en algunas comunidades, pero la aceleración no es ni generalizada, ni de la magnitud esperada.
- El avance (alrededor de un 30% más que en el 2 y 3r trimestres de 2019) es muy inferior al que se podía esperar de las dotaciones presupuestarias, y al llegar con retraso, se materializará en 2022.
- En Aragón, Cataluña y Castilla y León, los niveles de licitación en 3T21 podrían ser inferiores a los del mismo periodo de 2019.

Revisión a la baja generalizada en 2021, pero crecimiento elevado:

La recuperación mundial no induce una aceleración adicional de las exportaciones

EXPORTACIONES DE BIENES

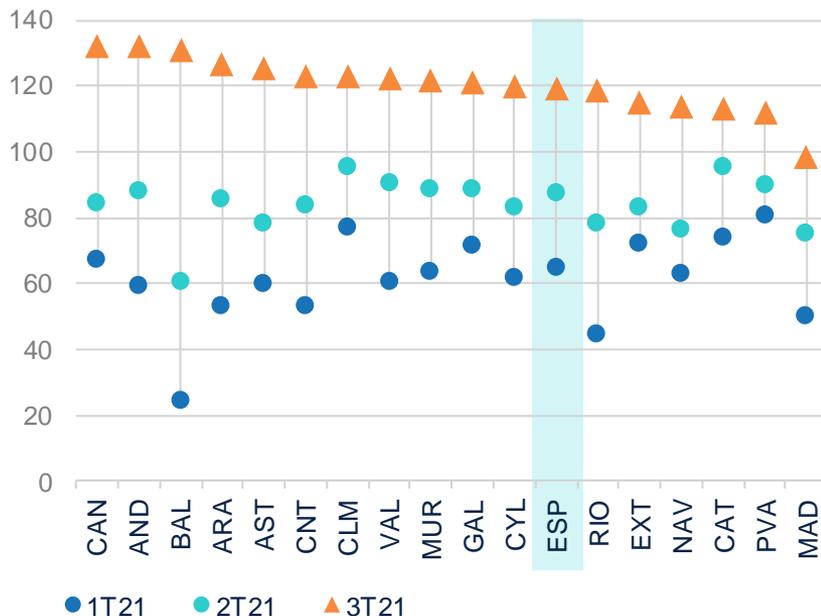
(MISMO TRIMESTRE DE 2019 = 100)



- La recuperación de las exportaciones de bienes en 2T21 continua en 3T21 en Murcia, Cantabria y Andalucía, pero se debilita en Castilla y León.
- En País Vasco, Navarra, La Rioja o Cataluña, la recuperación de sus exportaciones es débil, y en todo caso, insuficiente para marcar la diferencia.
- Madrid, Asturias y Castilla-La Mancha ven como el dinamismo exportador de 2T21 se trunca con la información conocida de 3T21.
- En definitiva, la falta de recuperación de las exportaciones limita el avance de las CC.AA más abiertas e industriales

Revisión a la baja generalizada en 2021, pero crecimiento elevado: El turismo nacional sigue apoyando el incremento del PIB

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 el tercer trimestre. Las comunidades insulares y Andalucía fueron las CCAA más beneficiadas.
- La falta de turismo de negocio y urbano lastra el avance de Madrid y, en menor medida, Cataluña.

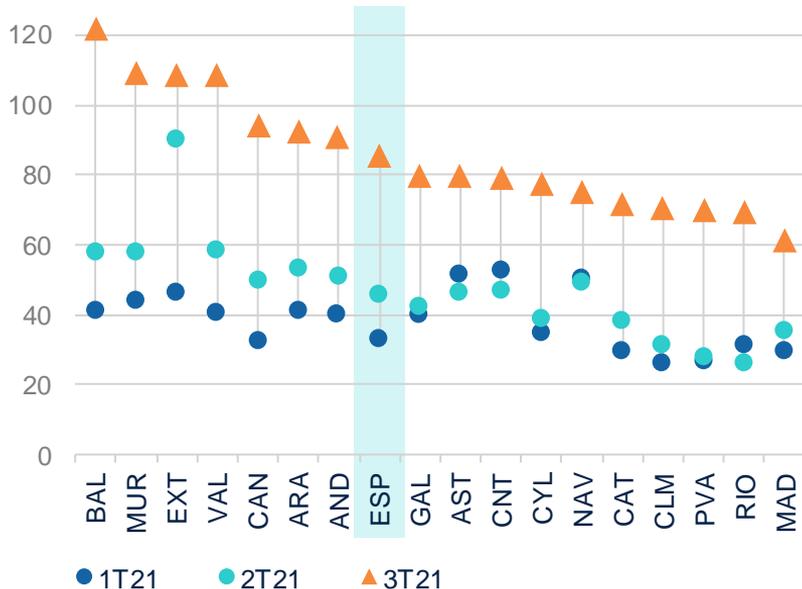
*Gasto con tarjetas BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

Revisión a la baja generalizada en 2021, pero crecimiento elevado: El turismo exterior da un paso adelante, pero no tan grande como se anticipaba

GASTO CON TARJETA DE RESIDENTES EXTRANJEROS

(MISMO TRIMESTRE DE 2019 = 100)

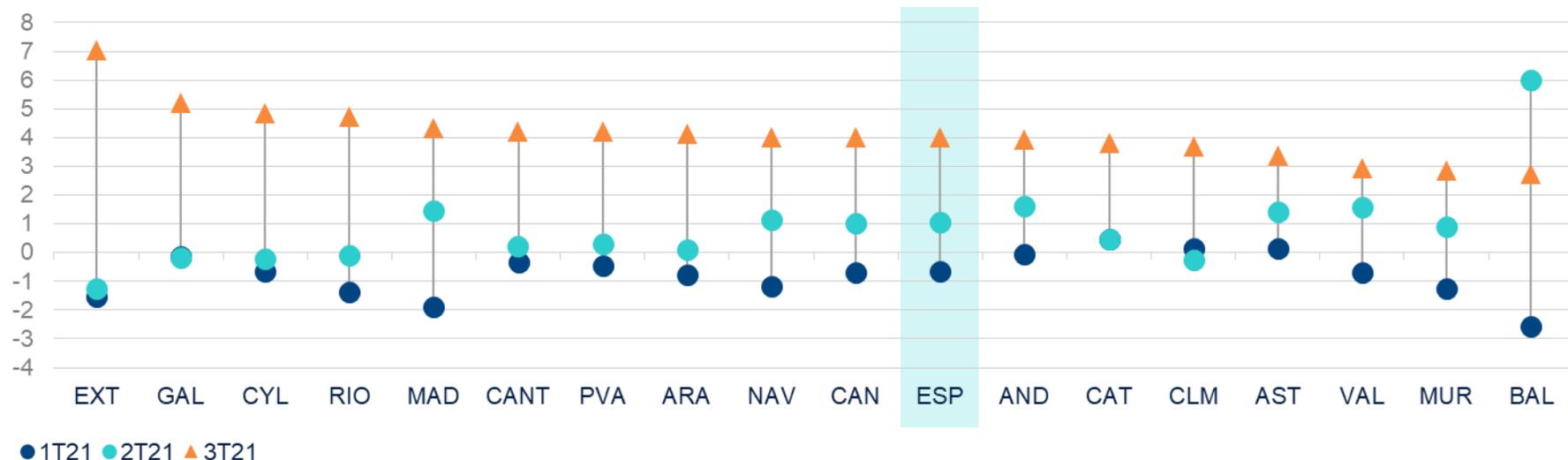


- El turismo exterior acelera a buen ritmo en los principales destinos de playa: en Balears, Murcia y la C. Valenciana el gasto con tarjeta de extranjeros en 3T21 supera los niveles de 3T19.
- Los menores desplazamientos impactan también en Canarias, a la espera de una campaña de otoño que se puede ver afectada por los costes de transporte y, quizás, por el volcán de la isla de La Palma.
- Pero donde el turismo urbano tiene un peso relevante, el comportamiento no es tan positivo: Cataluña (Barcelona), destinos de interior como Castilla-La Mancha, y especialmente Madrid se ven aún afectadas por las restricciones a los viajes internacionales.

Revisión a la baja generalizada en 2021, pero crecimiento elevado: La economía se continúa acelerando en 3T

PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB DE CORTO PLAZO

(%, T/T, CVEC)



Fuente: BBVA Research.

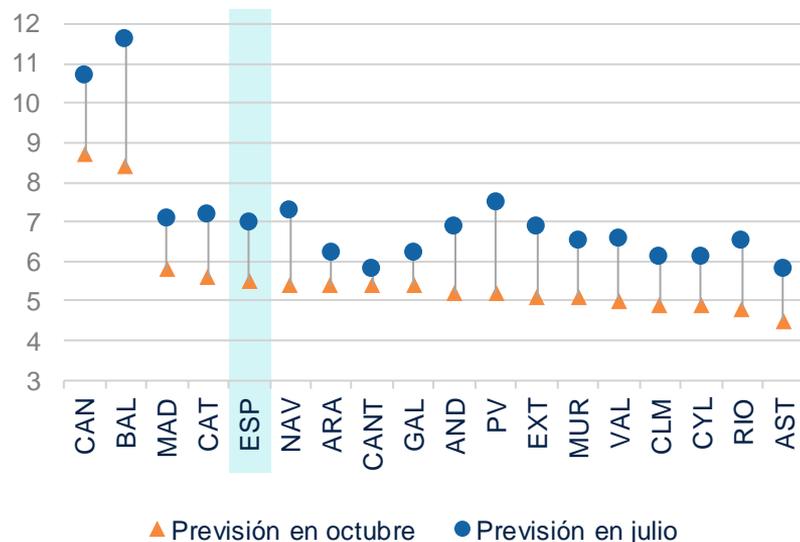
La finalización de las restricciones a la movilidad permitió una aceleración del PIB ya en 2T en las CCAA de destino vacacional, en particular de turismo nacional, que se extiende progresivamente al resto en 3T21. En las menos enfocadas al turismo, la mejoría se notará más en 2022.

Hacia delante, la clave está en la resolución de incertidumbres

El crecimiento se acelerará hasta el 5,5% en 2022

PREVISIÓN DE CRECIMIENTO DEL PIB EN 2022

(%, A/A)

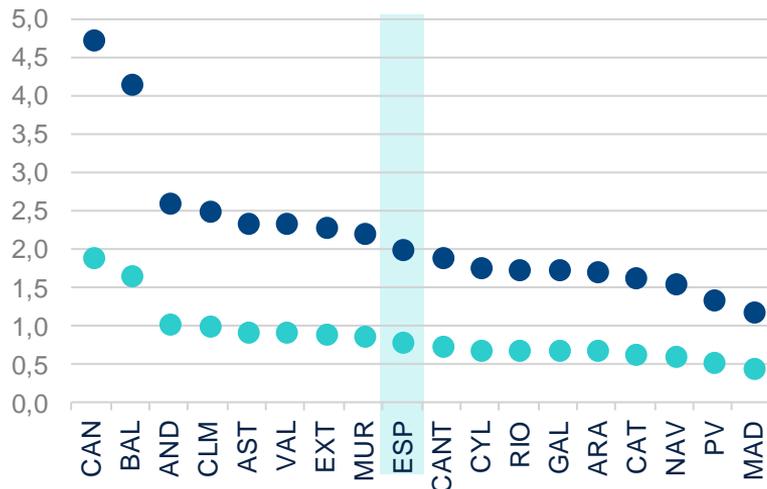


- El crecimiento se mantendrá muy fuerte por segundo año consecutivo, pero se reduce la previsión hasta el 5,5%.
- La inejecución de los Fondos NGEU en 2021 no se traslada íntegramente a 2022, y parte podría retrasarse a más adelante. Las principales receptoras de fondos se ven más afectadas.
- El turismo volverá a crecer fuertemente, pero su expansión se revisa a la baja: implica una mayor revisión de las islas y Cataluña, pero seguirán creciendo más que España. El turismo nacional no repetirá el fuerte empuje de este año.
- La mayor incertidumbre lleva a revisar a la baja la inversión en bienes de equipo. Las CC.AA. más enfocadas a producir bienes, más afectadas.

Hacia delante, la clave está en la resolución de incertidumbres

La ejecución de los fondos europeos parece ir con mucho retraso respecto a lo anunciado

ESPAÑA: AYUDAS DIRECTAS Y PRE-ASIGNACIÓN ESTIMATIVA DE LOS FONDOS NGEU DE 2021 (% DEL PIB REGIONAL)



- Ayudas directas y preasignación estimativa de fondos NGEU
- Previsión de ejecución de dichos fondos en 2021

- En 2021, la ejecución de los fondos europeos y ayudas directas podría quedarse por debajo del 40% de lo anunciado cuando se dotaron, reduciendo el impulso al PIB este año, ... y el siguiente.
- La información conocida, además, no permite asumir que en 2022 se recuperará todo el terreno perdido.
- Las comunidades turísticas (por sus fondos específicos) y las que tienen una mayor relevancia del sector público en su actividad se verán más afectadas.
- Madrid, Cataluña y las CC. AA. del norte verían un impacto relativamente menor en su actividad.

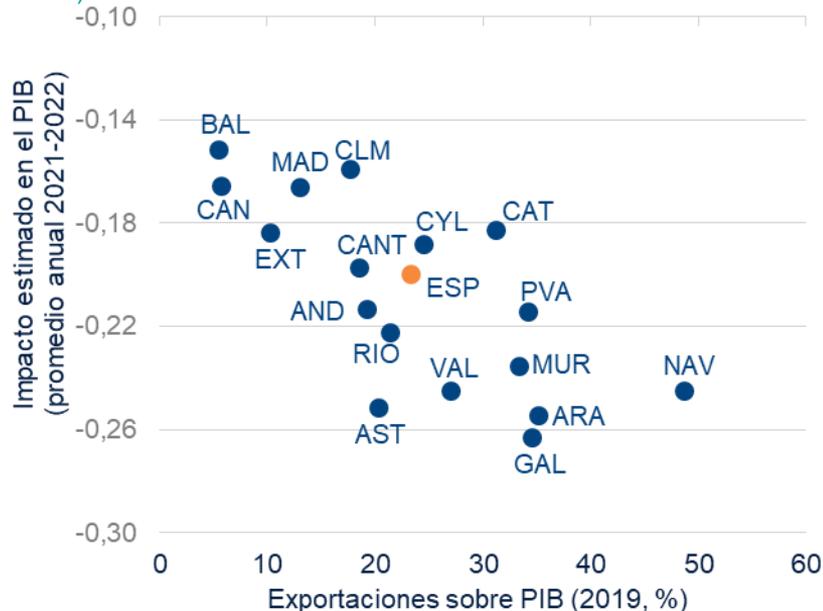
(*) En 2021, las AA.PP. españolas presupuestarán 34.634 M€ de fondos de recuperación: 26.634 están en los PGE, y de ellos, 10.793 serán gestionados por las CCAA. Además, hay otros 8.000M€ del REACT-EU que irán directamente a los presupuestos de las CC.AA desde el presupuesto europeo. El criterio de los 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 5.700 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.

Hacia delante, será clave la reducción de incertidumbres

La inversión afectada por el aumento del precio de insumos,...

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



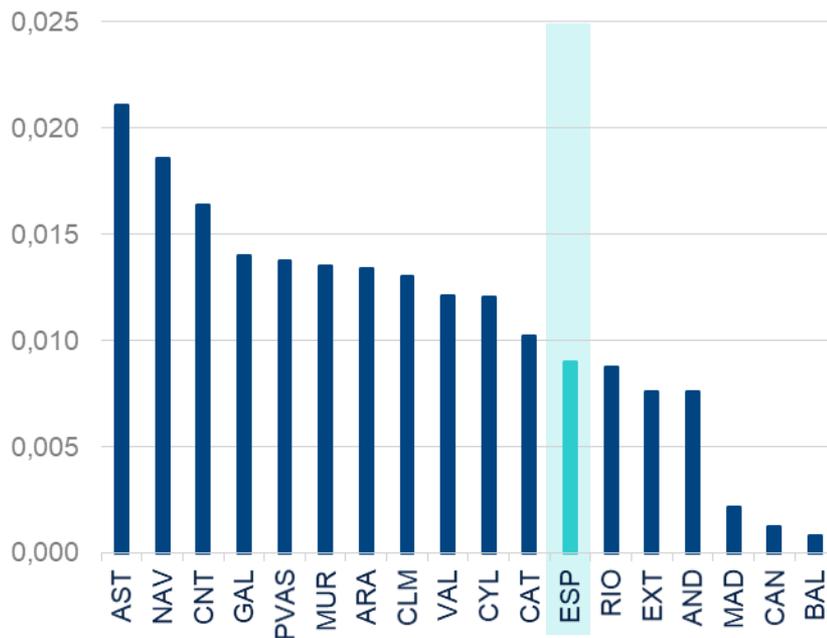
- El incremento de los precios del petróleo responde a la mejora de la demanda, pero también a una respuesta insuficiente por el lado de la oferta.
- Las estimaciones indican que, dada la dependencia energética de España, el encarecimiento del petróleo del último trimestre respecto a nuestras previsiones restará 0,1pp al crecimiento en 2021 y 0,3pp en 2022.
- Las comunidades más abiertas al exterior y aquellas con un mayor peso de la energía en el VAB estarían entre las más afectadas.

Hacia delante, la clave está en la resolución de incertidumbres

El coste de la energía limita la capacidad de recuperación de las zonas industriales,... y su inversión

CONSUMO ENERGÉTICO POR UNIDAD DE PIB

(2019)



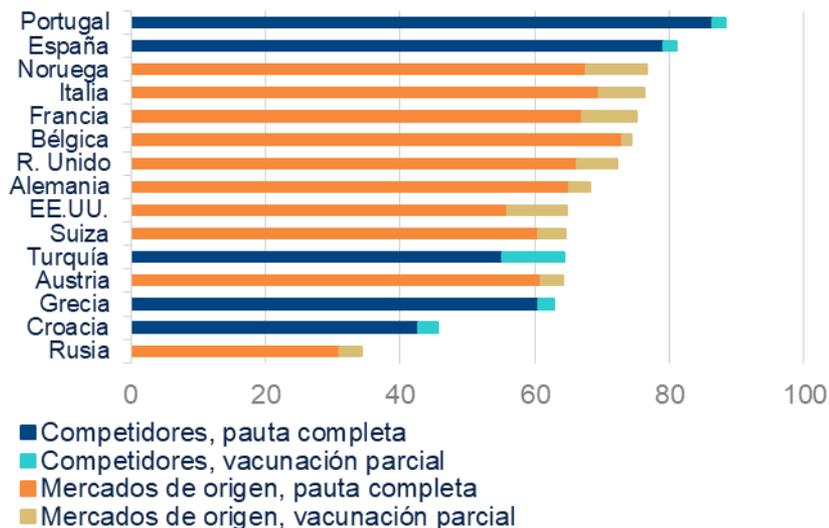
- Pero si se generalizan a las distintas fuentes energéticas, las diferencias son más patentes: las comunidades del norte de España, consumen más energía por unidad de PIB producida. Es más necesario que transformen sus cadenas de producción a medio plazo para reducir sus emisiones de GEI,...
- ... pero a corto plazo, sus economías se ven más afectadas por el aumento del coste de la energía, que ya está planteando dificultades en algunas industrias básicas como la siderurgia.

Hacia delante, la clave está en la resolución de incertidumbres

Reducido el riesgo interno de la Covid, hay que proteger los mercados de origen del turismo

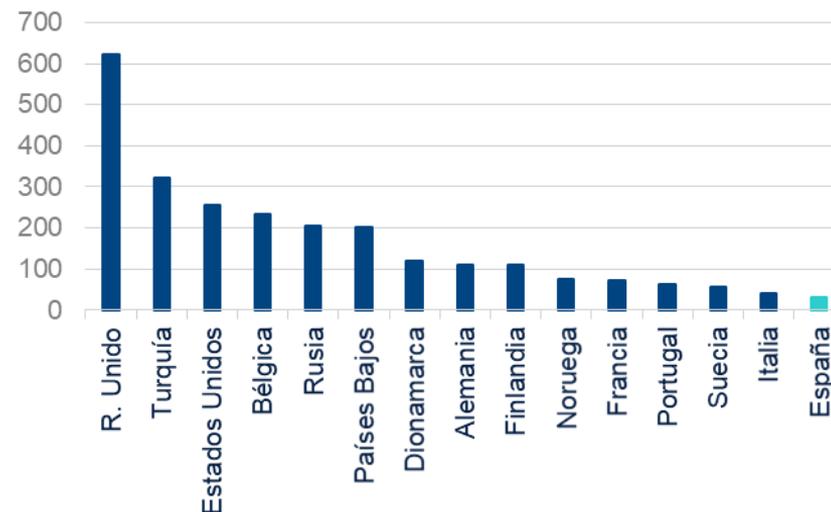
% DE VACUNADOS CON UNA DOSIS O PARCIAL (2019)

(2019)



NUEVOS CASOS DE COVID

(18-OCT-2021, CIFRAS POR 100 MIL HABITANTES)



Fuente: BBVA Research a partir de OurWorldindata.org

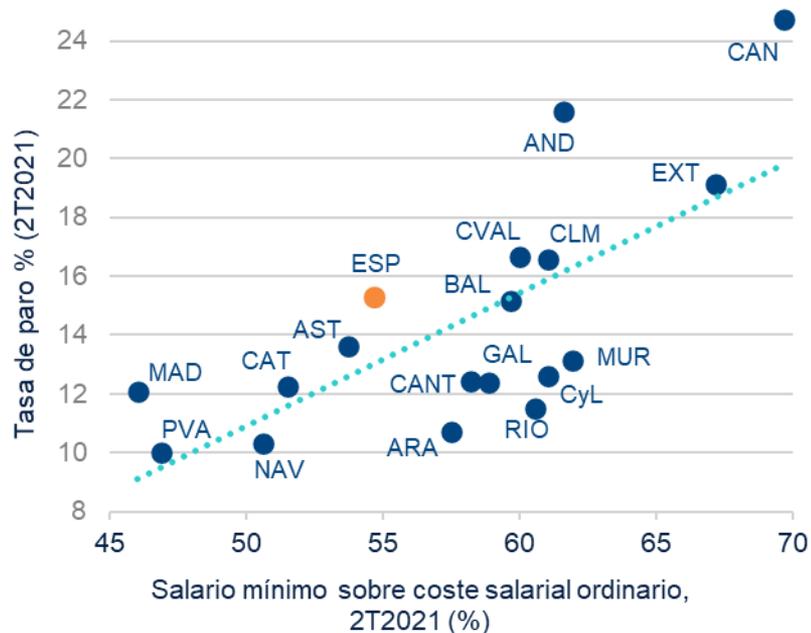
Debe monitorizarse la situación de los principales países europeos para evitar rebrotes internos de la pandemia e incurrir en un riesgo reputacional. Baleares, Canarias, Cataluña, Madrid y partes de la C. Valenciana y Andalucía podrían ser las más afectadas.

Hacia delante, la clave está en la resolución de incertidumbres

Reformas del mercado laboral

SALARIO MÍNIMO Y TASA DE PARO

(%, 2T2021)



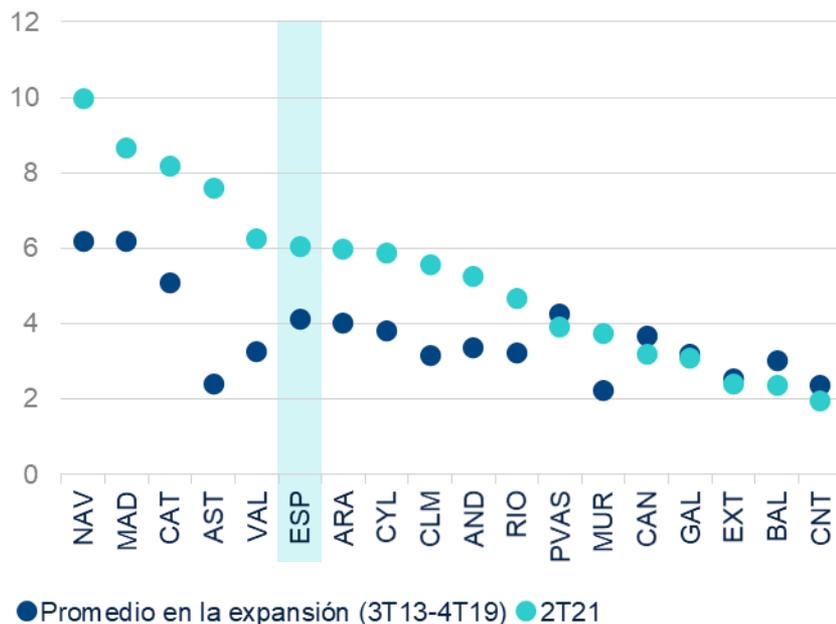
- El aumento del 1,6% del SMI en 2021 apenas tendrá repercusiones sobre la actividad y el empleo, excepto si las empresas lo trasladan a precios finales y afecta al resto de la distribución salarial.
- Los incrementos en los costes salariales tras la fuerte caída de la productividad en 2T, junto con el aumento en el precio de los insumos y costes de transporte, está siendo absorbida, por el momento, por los márgenes de las empresas.
- Pero la indexación de los salarios públicos y otras rentas pueden contaminar la negociación colectiva y llevar a escenarios más negativos. Cuando el salario mínimo es más elevado respecto a los salarios ordinarios, la tasa de paro es más elevada.

Hacia delante, la clave está en la resolución de incertidumbres

Reformas del mercado laboral

NÚMERO DE VACANTES

(POR MIL OCUPADOS)

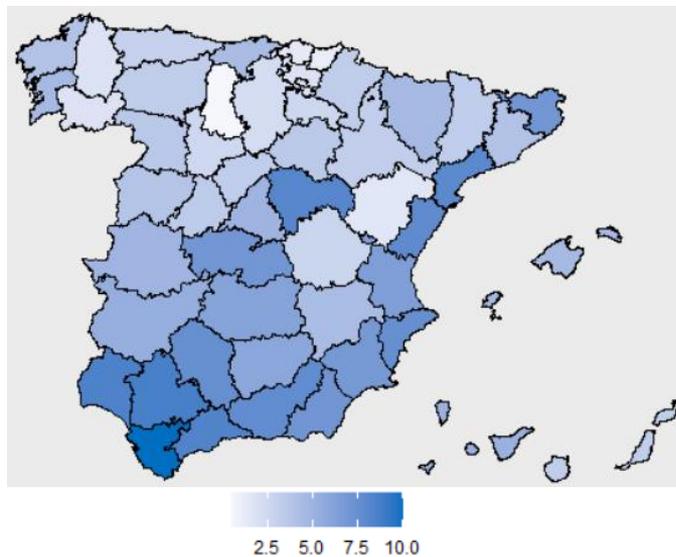
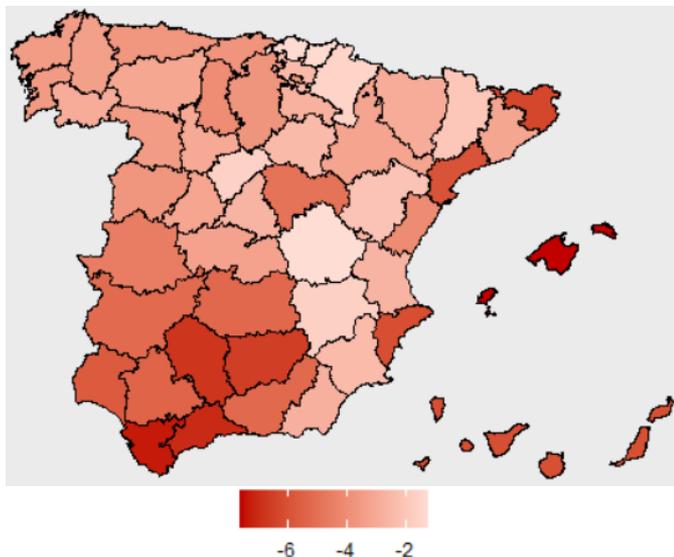


- La importante recuperación de la actividad produce distorsiones en el mercado laboral: el número de vacantes no cubiertas en las empresas se sitúa muy por encima de la media en la expansión anterior en la mayoría de CC.AA.,... y en Madrid, Cataluña y la C. Valenciana, se sitúa en máximos desde 2013.
- En general, son las CCAA del norte (con menor ritmo de creación de empleo y mayor foco en producción industrial) y las dependientes del turismo extranjero las que muestran una menor tensión en el mercado laboral. En parte, ello se explica porque el grueso de las vacantes se observan en el sector servicios.

Hacia delante, la clave está en la resolución de incertidumbres

Recuperación diferenciada

DESTRUCCIÓN DE EMPLEO CON EL INICIO DE LA COVID Y RECUPERACIÓN POSTERIOR (VARIACIÓN AFILIACIÓN EN ABR19-ABR 20 Y EN ABR20-SEP21, %)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de la Seguridad Social.

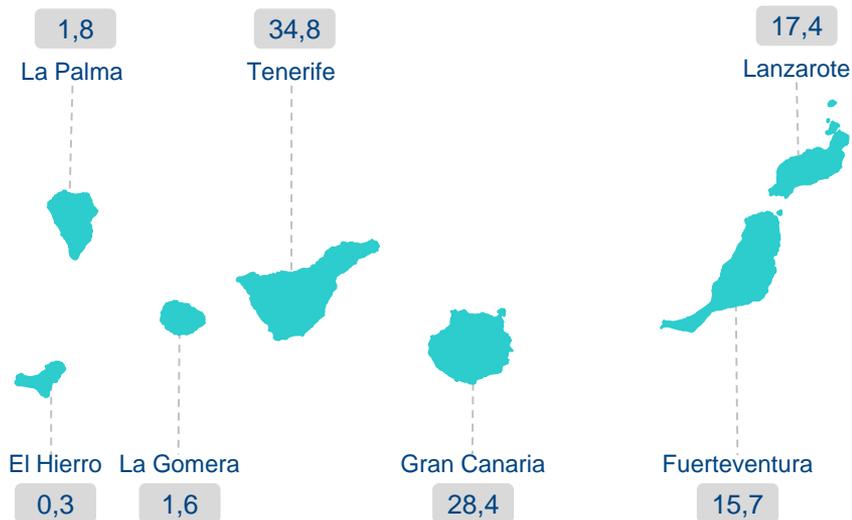
El grupo de las provincias con mayor peso de la hostelería lidera la recuperación de la afiliación. A este se añade el grupo de las provincias del interior-sur de la península. Por otro lado, las zonas más densas, el norte y Canarias experimentan un menor rebote. Excepto Canarias, este último grupo sufrió una menor contracción

Riesgos

Volcán de la isla de la Palma

PLAZAS HOTELERAS EN CANARIAS

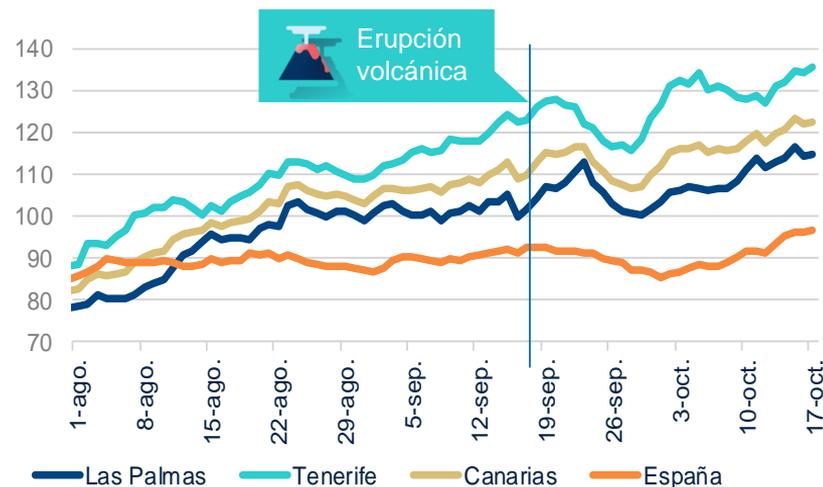
(% TOTAL, PROMEDIO 2021)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

GASTO PRESENCIAL SEMANAL REALIZADO CON TARJETAS EXTRANJERAS SEGÚN DESTINO

(MISMA SEMANA DE 2019 = 100)



(*) Gasto con tarjeta en TPV BBVA

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

La erupción del volcán en La Palma supone un riesgo para la percepción de seguridad que ofrece España más que por la relevancia de la isla en el sector turístico. Por el momento, no se observa impacto negativo en el gasto con tarjeta en Canarias por parte de extranjeros como consecuencia de estos factores.

02

Previsiones

Previsiones PIB

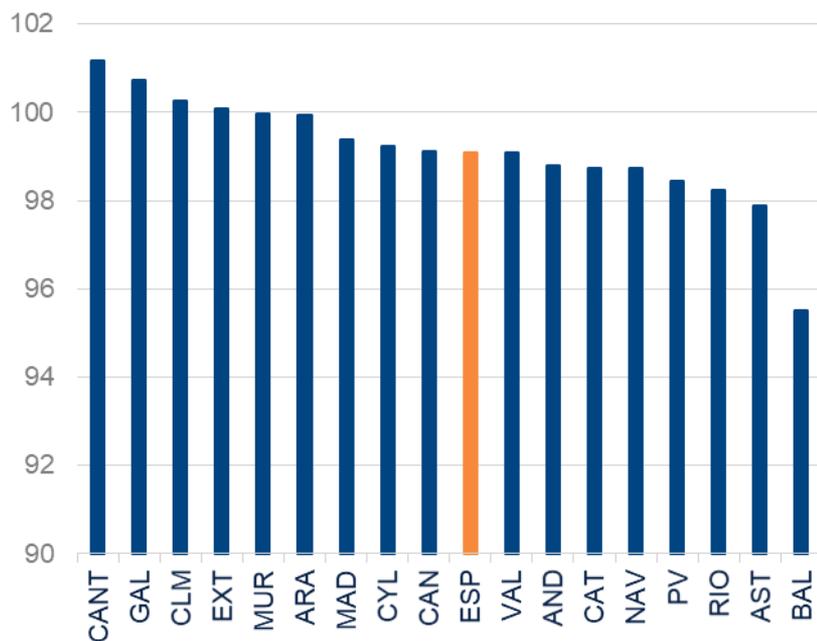
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Andalucía	2,7	2,2	2,1	-11,0	5,5	5,2
Aragón	2,6	3,0	1,7	-9,4	4,7	5,4
Asturias	2,2	1,9	1,3	-10,8	5,1	4,5
Balears	3,1	2,4	1,7	-18,0	7,5	8,4
Canarias	3,6	2,4	1,8	-13,5	5,4	8,7
Cantabria	2,8	2,8	1,5	-9,3	5,9	5,4
Castilla y León	1,2	2,0	1,1	-9,8	4,9	4,9
Castilla-La Mancha	1,9	2,5	1,3	-8,9	4,9	4,9
Cataluña	2,5	2,2	1,8	-11,2	5,3	5,6
Extremadura	3,7	1,9	1,4	-9,1	4,8	5,1
Galicia	2,7	2,2	1,9	-9,4	5,6	5,4
Madrid	3,9	3,1	2,5	-10,6	5,1	5,8
Murcia	3,1	1,0	2,3	-9,7	5,4	5,1
Navarra	3,6	2,6	2,8	-10,6	4,8	5,4
País Vasco	2,4	2,0	1,9	-10,5	4,6	5,2
La Rioja	0,5	1,5	1,5	-10,2	4,4	4,8
C. Valenciana	3,4	1,9	2,3	-10,6	5,5	5,0
España	2,9	2,4	2,0	-10,8	5,2	5,5

Empleo EPA

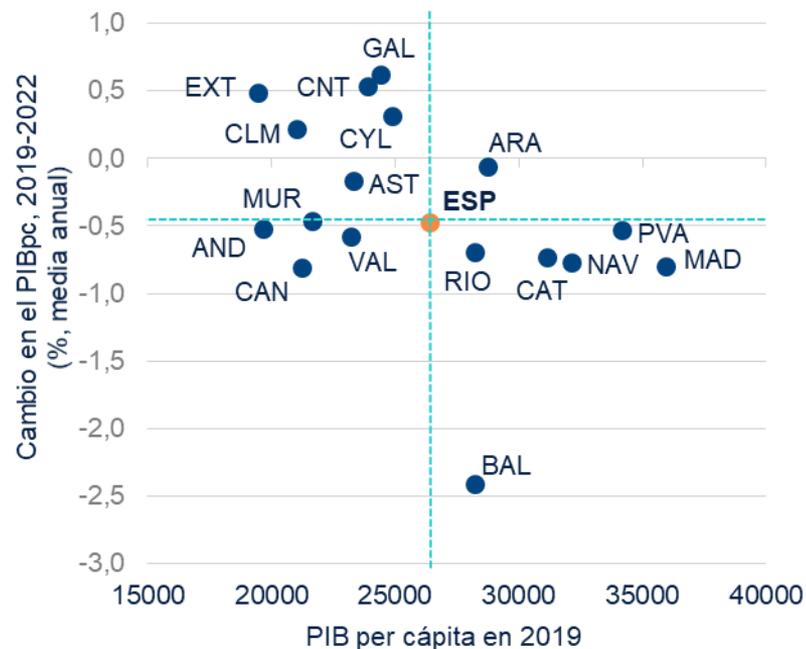
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Andalucía	4,0	2,8	2,9	-3,1	3,6	3,0
Aragón	2,2	1,4	2,3	-2,9	1,4	2,2
Asturias	2,4	-0,9	-1,2	-1,5	2,3	1,4
Balears	1,2	4,1	2,2	-7,3	6,6	7,4
Canarias	3,4	6,6	1,0	-6,1	0,7	7,7
Cantabria	0,9	1,7	1,2	-3,8	4,2	2,1
Castilla y León	0,8	1,0	0,9	-2,6	1,6	1,0
Castilla-La Mancha	4,0	2,9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

Se retrasa recuperar el nivel de actividad pre crisis: Sólo en seis CC.AA. se alcanzará 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.

Observatorio Regional

4T21