

Situación Andalucía

2º semestre 2021

Mensajes principales: 2021



Crecimiento elevado en 2021

Crecimiento elevado en 2021 (5,5%), por encima del que se espera para España (5,2%). El consumo actúa de soporte y es el principal apoyo para el fuerte crecimiento, especialmente en servicios. Hostelería, restauración y ocio se ven favorecidos por el levantamiento de las restricciones a la movilidad.



Turismo

El turismo empuja más que en otras comunidades. El avance en la vacunación y la flexibilización de las restricciones permiten la llegada de visitantes desde el resto de España. La llegada de extranjeros comienza a repuntar, pero los desplazamientos en avión, los cruceros y el turismo urbano van más lentos, limitando la recuperación de la actividad turística en las zonas más dependientes del turismo foráneo.



Inversión y actividad industrial

Actividad industrial y exportaciones de bienes se recuperan más lentamente que en el resto de España, limitando la inversión en bienes de equipo. Además, las compras de vivienda recuperan el tono, pero la construcción residencial no se acelera aún, afectada por la incertidumbre normativa y los costes.



Inversión pública

La inversión pública avanza con retraso respecto a lo esperado. La cantidad ingente de fondos públicos que suponen las ayudas europeas genera cuellos de botella en su gestión, de manera que difícilmente se pondrá en marcha todo lo presupuestado. Parte de ello se podría trasladar a 2022.



Mensajes principales: 2022



Aceleración del PIB

El crecimiento se mantendrá robusto en el 5,2%, aunque por debajo del conjunto de España (5,5%). Esto permitirá que entre 2020 y 2022 se creen 200 mil nuevos empleos. Apoyado por la bolsa de ahorro existente, el consumo se mantendrá fuerte. Además, el turismo avanzará hacia su normalización. Esto se notará especialmente con el turismo extranjero y urbano beneficiando en mayor medida a otros destinos como Madrid y Barcelona, que este año se han visto frenados. Se espera la aceleración de la inversión pública, pero puede verse limitada.



Dudas por resolver

Se retrasa la solución de los cuellos de botella, y se observa un incremento en el precio del transporte, de las materias primas y de la electricidad, además de un enquistamiento de la inflación. La recuperación de las exportaciones de bienes y de la industria, cuando llegue, se notará más otras regiones. Por el contrario, Andalucía está algo menos expuesta a los riesgos actuales, aunque urge seguir avanzando en los cambios que permitan lograr una mayor resiliencia.



Gestión de las ayudas públicas

Retrasos en la gestión de las ayudas públicas que moderan sus efectos en el corto plazo. La demora en la puesta en marcha de los planes asociados a los fondos europeos y otras ayudas 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: Andalucía podría verse más afectada directamente.

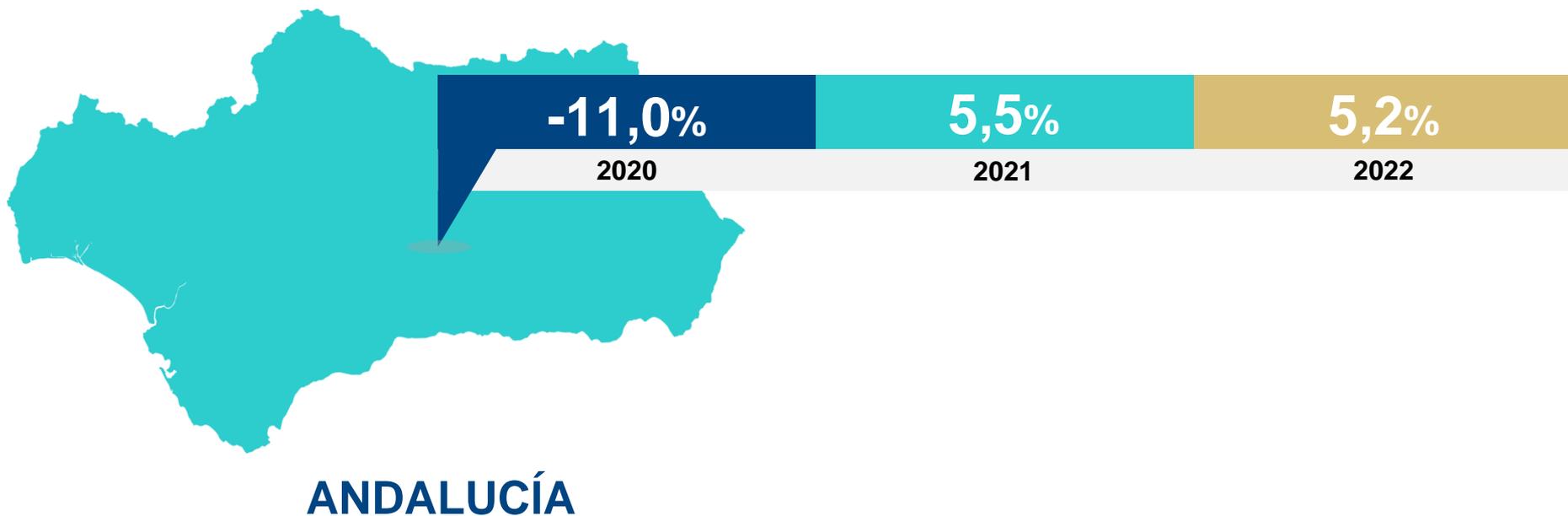


01

Situación Andalucía

Crecimiento elevado en 2021 y en 2022

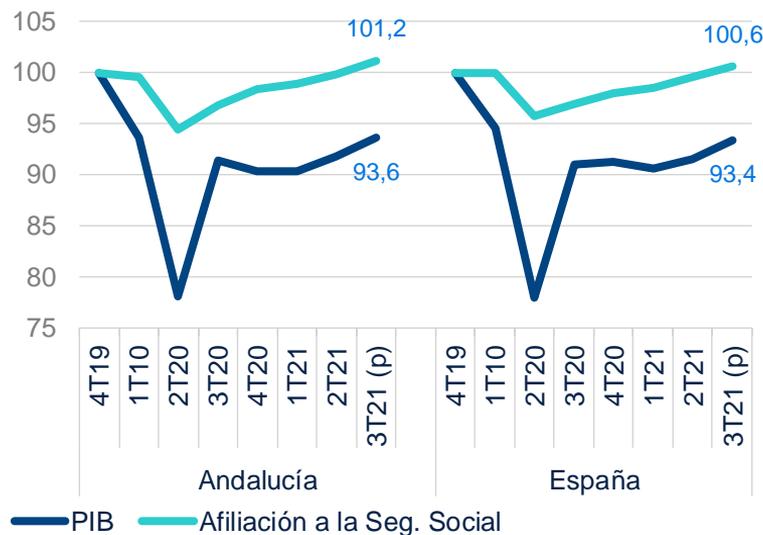
Pero el escenario es algo menos positivo y el sesgo sobre estas previsiones es a la baja



Una recuperación más intensa en el empleo que en la actividad

Las políticas implementadas han permitido la conservación de puestos de trabajo

ANDALUCÍA Y ESPAÑA: EVOLUCIÓN DEL PIB Y DE LA AFILIACIÓN (4T19 = 100, CVEC)



- La fuerte caída del PIB en 2020, sin precedentes, no se trasladó al empleo como en crisis anteriores gracias a las políticas de soporte al mantenimiento de los puestos de trabajo (ERTES, ayudas a autónomos, financiación a empresas por parte del ICO y el ICF,...).
- El mantenimiento de estas políticas ha permitido que, pese a que el PIB se mantiene aún más de 6 puntos por debajo del nivel previo a la crisis, **el empleo ya haya retornado a los valores de finales de 2019**.

((P) Previsión.

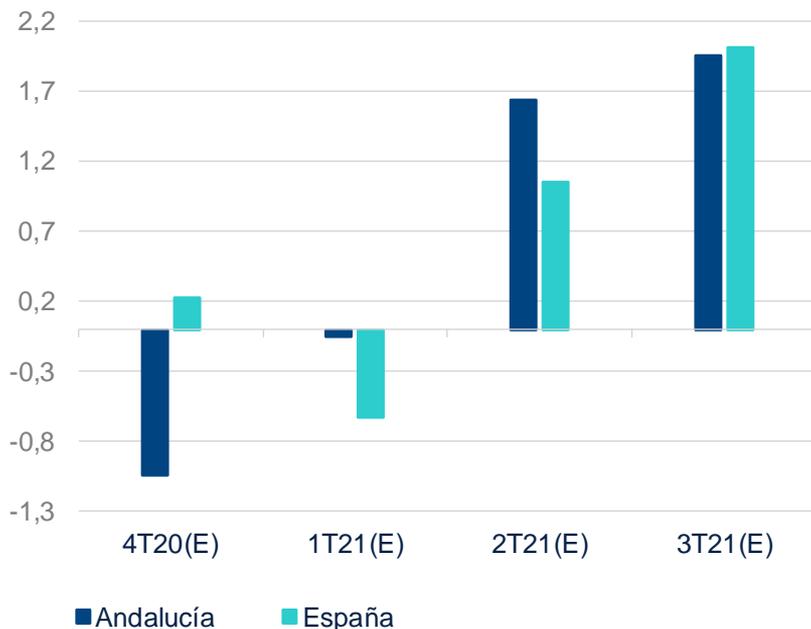
Fuente: BBVA Research a partir de INE y de fuentes nacionales.

Una recuperación robusta en 2021

Las exportaciones de bienes y el consumo privado impulsan la recuperación

EVOLUCIÓN DEL PIB SEGÚN MODELO MICA

(%, T/T, CVEC)



(E) Estimación.

Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales.

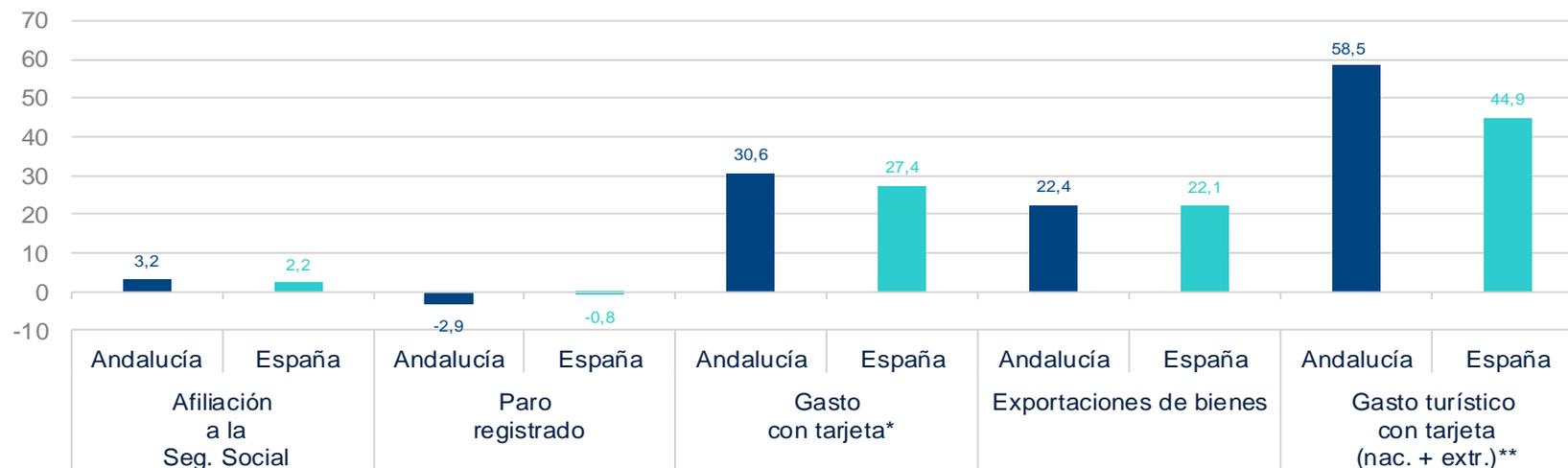
- Tras un 4T20 afectado por las restricciones al consumo, **Andalucía arrancó 2021 algo mejor, por un menor impacto del brexit y de Filomena.**
- El levantamiento de las restricciones al movimiento entre provincias y del estado de alarma después permitió un mayor flujo de turistas nacionales, lo que se trasladó a un avance más fuerte en 2T21.
- La normalización de la actividad turística en 3T21 permite que el año esté yendo de menos a más. En el segundo y tercer trimestres se observa una clara recuperación, aunque menos intensa de lo que se esperaba hace unos meses.

Una recuperación robusta en 2021

El consumo y la mejor evolución del mercado laboral estimulan la recuperación económica

ANDALUCÍA Y ESPAÑA: INDICADORES DE COYUNTURA

(ACUMULADO 2021 HASTA EL ÚLTIMO MES DISPONIBLE, % A/A)



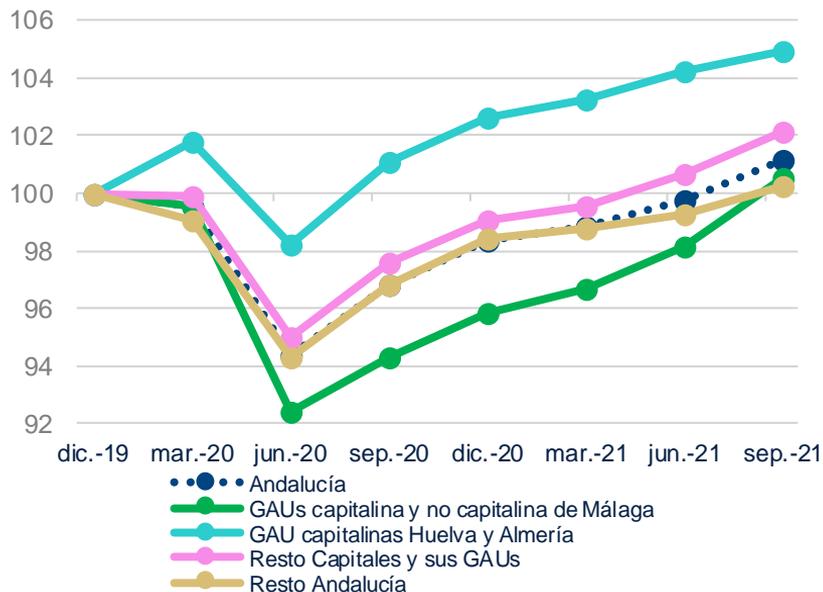
*Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA. ** Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA más gasto con tarjetas de entidades extranjeras en TPV BBVA
Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales y BBVA.

Turismo, consumo y mercado laboral llevan a un mayor crecimiento de la economía andaluza, a pesar de una mayor debilidad en el sector industrial.

Una recuperación robusta en 2021

La afiliación ya recuperó los niveles precrisis

ANDALUCÍA: IMPACTO DE LA COVID EN LA AFILIACIÓN (4T19=100, CVEC)



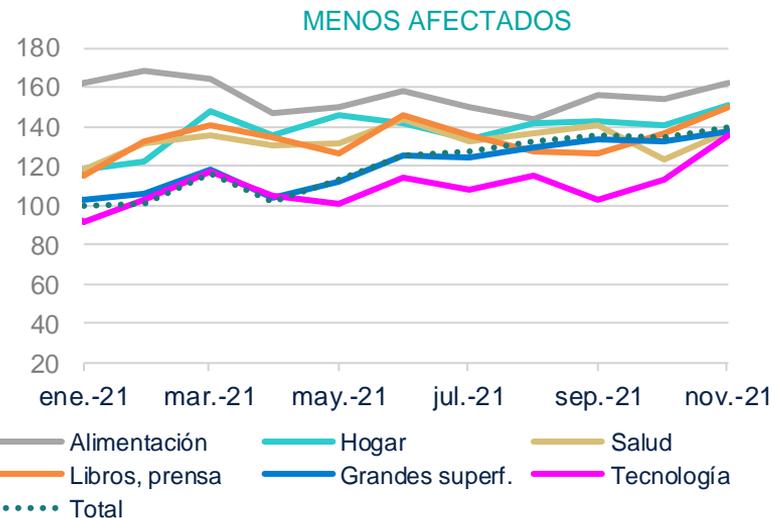
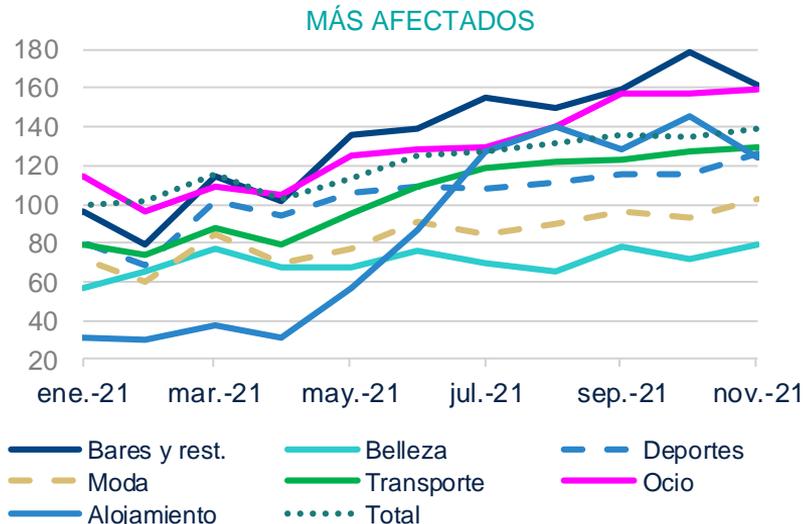
- En el tercer trimestre de 2021, todas las zonas de Andalucía recuperaron el nivel de afiliación precrisis.
- Las áreas urbanas capitalinas de Almería y Huelva aguantaron relativamente bien la llegada de la crisis, apoyadas por un mayor peso relativo del sector agroalimentario (y de la agricultura en el resto de su provincia) y ya se sitúan 4 pp por encima de los registros de 2019.
- El peso del turismo en la Costa del Sol ha retrasado la recuperación de la afiliación, pero se recuperó con fuerza en el último trimestre.

Una recuperación robusta en 2021

El consumo se recupera, pero el repunte del gasto es más fuerte en restauración, ocio y, sobre todo, alojamiento

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EN ANDALUCÍA Y POR SECTOR*

(MISMA MES DE 2019 =100)



*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA. Noviembre, calculado con información hasta el día 21.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

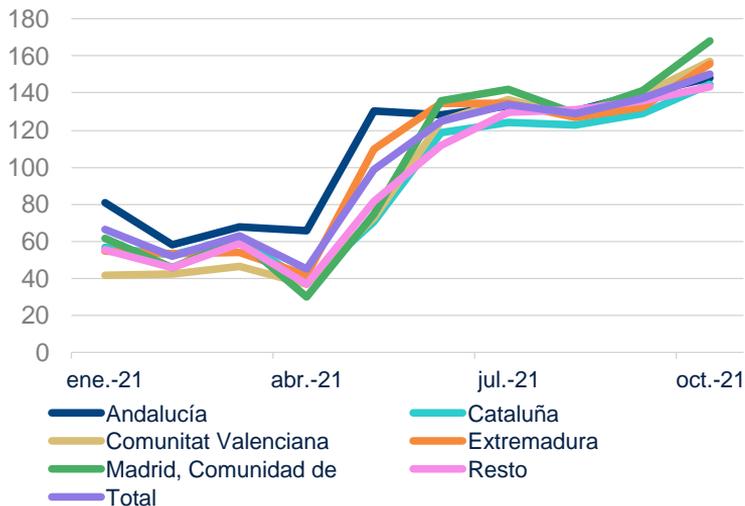
El levantamiento de las restricciones en mayo permitió acelerar el gasto en restauración, transporte, ocio y alojamiento. El retorno de las vacaciones y el avance hacia la normalidad en los núcleos urbanos vuelven a acelerar el gasto. En octubre, el gasto con tarjeta en Andalucía superó en un 35% el del mismo mes de 2019

Una recuperación robusta en 2021

La mejora de los indicadores sanitarios empieza a favorecer el turismo

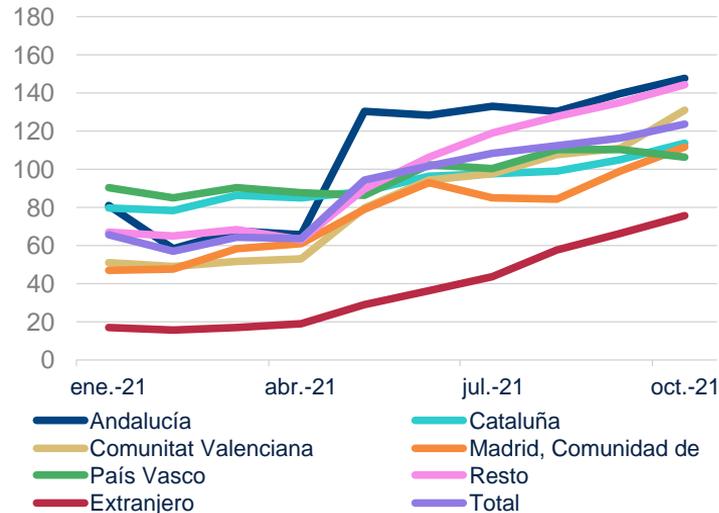
GASTO PRESENCIAL EN ANDALUCÍA DE CLIENTES DE BBVA* POR CC.AA. DE RESIDENCIA

(MISMO MES DE 2019=100)



GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN ANDALUCÍA POR CC.AA. DE DESTINO

(MISMO MES DE 2019=100)



Gasto con tarjetas de crédito o débito de BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

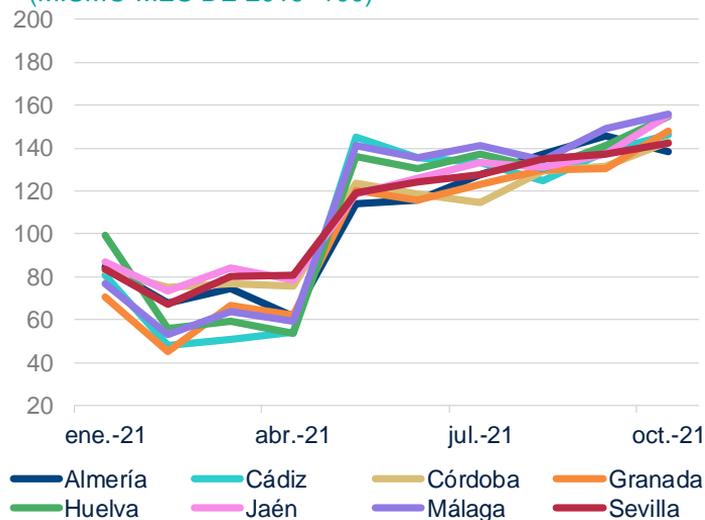
Con la temporada de verano y el levantamiento del estado de alarma llega la recuperación del gasto de otras comunidades, y la del turismo de los andaluces hacia el resto de España. Pero los visitantes hacia Madrid y hacia el extranjero muestran cierto retraso por la relevancia del turismo urbano y de negocios

Una recuperación robusta en 2021

La mejora de los indicadores sanitarios empieza a favorecer el turismo

GASTO PRESENCIAL EN LAS PROVINCIAS ANDALUZAS REALIZADO POR CLIENTES DE BBVA RESIDENTES EN EL RESTO DE ANDALUCÍA

(MISMO MES DE 2019=100)

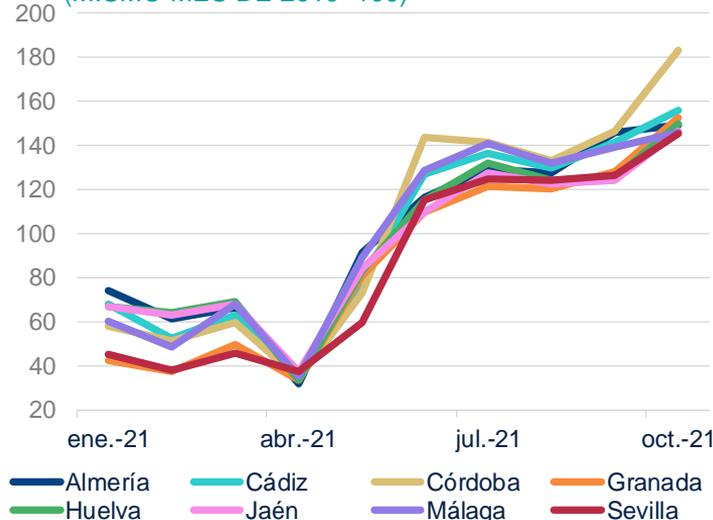


Gasto con tarjetas de crédito o débito de BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

GASTO PRESENCIAL EN PROVINCIAS ANDALUZAS POR CLIENTES DE BBVA RESIDENTES EN EL RESTO DE ESPAÑA

(MISMO MES DE 2019=100)



Gasto con tarjetas de crédito o débito de BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

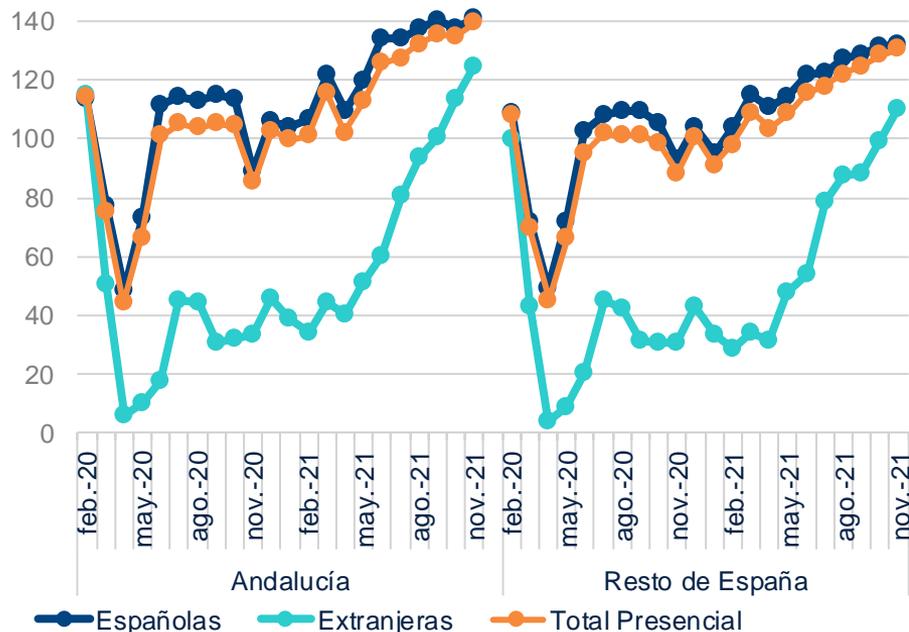
El retorno del turismo comienza por los destinos más cercanos: el gasto en otras provincias andaluzas superó en mayo el del mismo mes de 2019. Málaga y Jaén lideran el crecimiento del consumo por parte del resto de andaluces, Córdoba y Cádiz encabezan el consumo de los visitantes desde el resto de España.

Una recuperación robusta en 2021

La mejora de los indicadores sanitarios empiezan a favorecer el turismo y el consumo

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA*

(MISMO MES 2019=100)



- El levantamiento de las restricciones al consumo en el primer semestre permite una aceleración progresiva del gasto de los residentes desde febrero, más rápida que en el resto de España, sobre todo durante el verano. En octubre, se sitúa ya un 38% por encima del nivel de 2019.
- Afectado por las limitaciones internacionales y por la incertidumbre, el gasto de extranjeros se recuperó más lentamente hasta julio, pero desde entonces evoluciona algo mejor que en el resto de España. El gasto de extranjeros recuperó el nivel de 2019 ya en septiembre en Andalucía, mientras que tardó un mes más en el resto de España.

Gasto con tarjetas de crédito o débito en TPV de BBVA. Noviembre, calculado con información hasta el día 21.

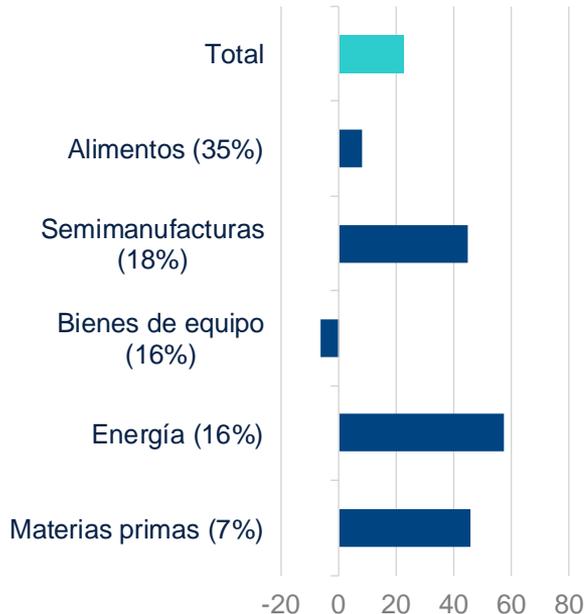
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

Una recuperación robusta en 2021

Semimanufacturas, energía y materias primas apoyan el crecimiento de las exportaciones

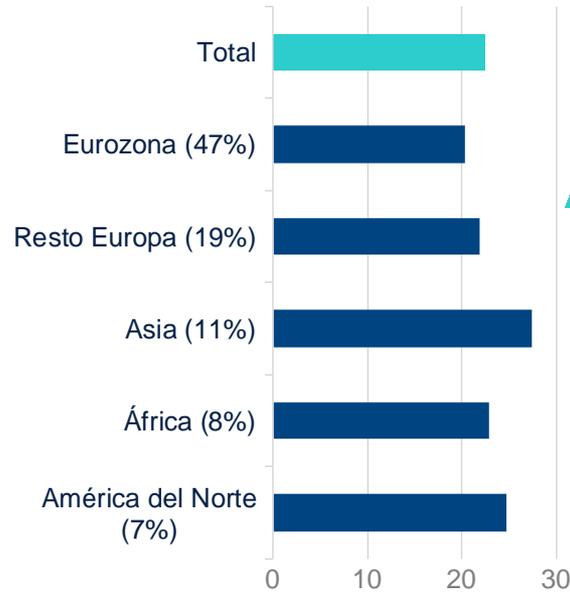
ANDALUCÍA: EXPORTACIONES DE BIENES POR SECTOR

(ACUMULADO ENERO- SEPTIEMBRE, %, A/A; PESO S/ TOTAL ENTRE PARENTESIS)



ANDALUCÍA: EXPORTACIONES DE BIENES POR DESTINO

(ACUMULADO ENERO-SEPTIEMBRE A/A; PESO S/ TOTAL ENTRE PARENTESIS)



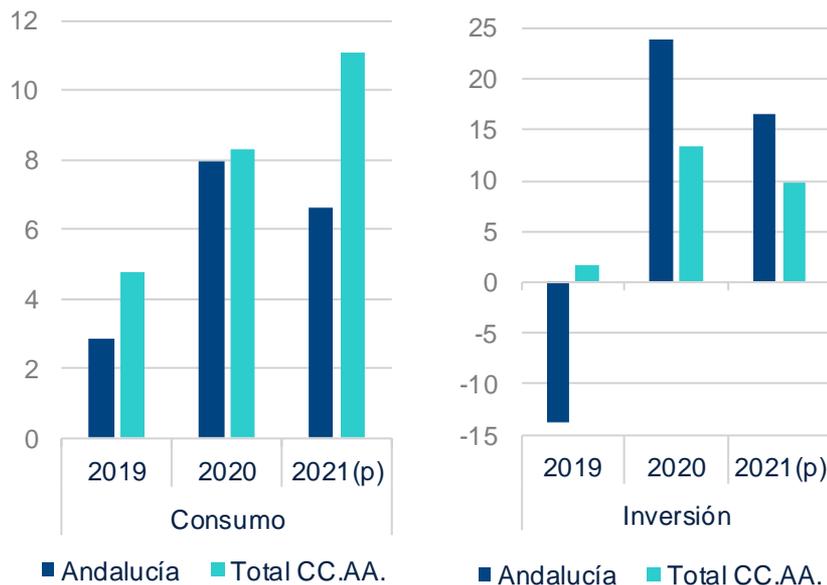
Las exportaciones de bienes andaluzas avanzaron por la reactivación del sector de semimanufacturas, energía y materias primas, pero descuentan el efecto de la caída en los bienes de equipo.

La escasez de ciertos materiales genera cuellos de botella en las cadenas de producción, lo que compromete la capacidad de los fabricantes para satisfacer este fuerte repunte de la demanda de bienes, poniendo en riesgo este aumento de las exportaciones.

Una recuperación robusta en 2021

La Junta de Andalucía modera la política expansiva de 2020

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



- Tras el fuerte impulso del año pasado, los datos de ejecución presupuestaria de 2021 apuntan a que la Junta de Andalucía **está moderando la política expansiva de 2020**.
- Así, se espera cierta **moderación en el crecimiento del gasto en consumo final**, por el menor coste de la pandemia, fundamentalmente.
- Por su parte, se espera que durante la última parte del año la Junta **mantenga su esfuerzo en inversión pública**, favorecido por los fondos de recuperación.

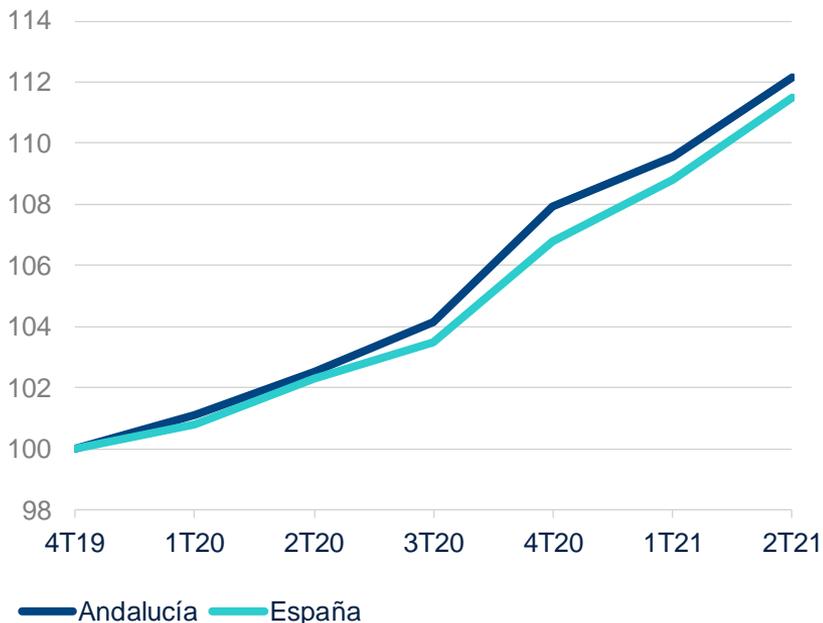
(*) Aproximación al gasto en consumo final nominal, excluido el consumo de capital fijo
Fuente: BBVA Research, en base a Ministerio de Hacienda

En 2022, el PIB de Andalucía mantendrá un crecimiento robusto

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

EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS A LA VISTA

(CVEC, 4T19 = 100)



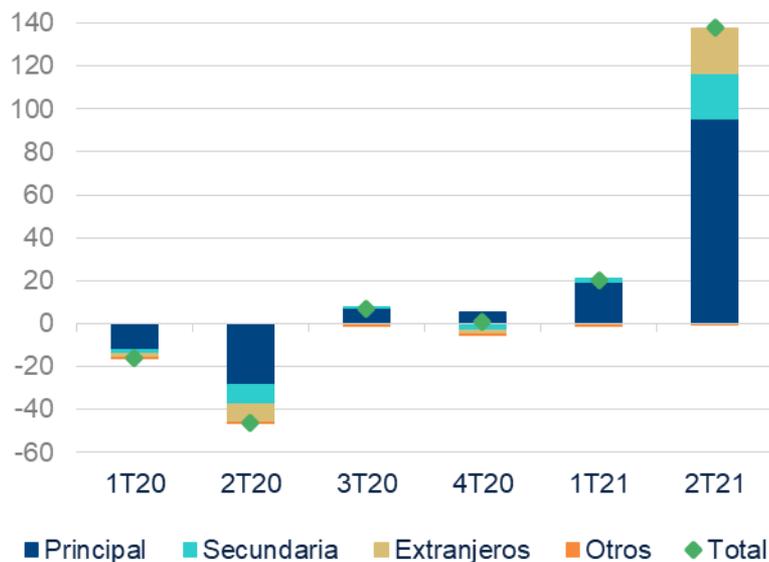
- Las restricciones sanitarias y la incertidumbre asociadas a la crisis del coronavirus han llevado la tasa de ahorro a máximos históricos. En 2020 se habría acumulado en España una bolsa de ahorro de 60.000 millones de euros.
- A pesar del impacto negativo de la caída de la renta sobre el ahorro, las restricciones al consumo elevan a 40.000 millones la bolsa de ahorro no debida a motivos precautorios.
- Los depósitos a la vista han crecido en Andalucía un 12% desde 4T19, en línea con lo sucedido en el conjunto de España.
- Ello podría facilitar una recuperación rápida del consumo cuando se recupere la confianza.

En 2022, el PIB de Andalucía mantendrá un crecimiento robusto

Los extranjeros vuelven a comprar viviendas en Andalucía

VENTA DE VIVIENDAS POR SEGMENTO DE DEMANDA

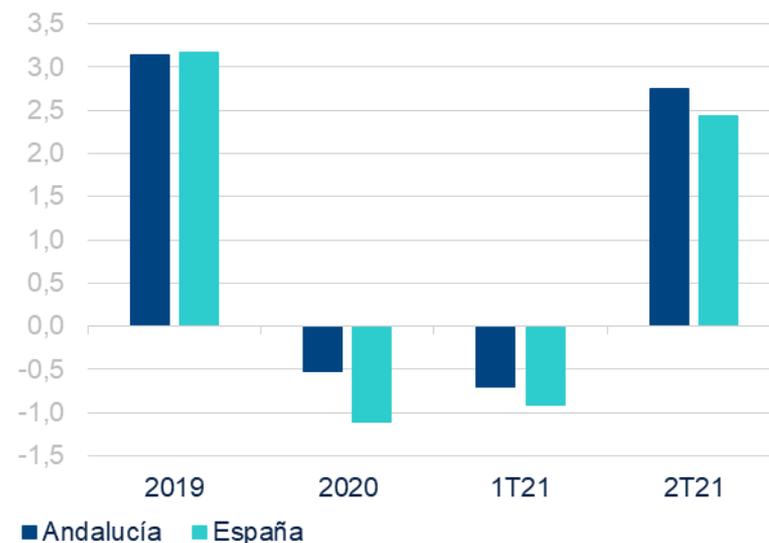
(PP, CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO INTERANUAL, Y %, A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

PRECIO DE LA VIVIENDA

(% A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

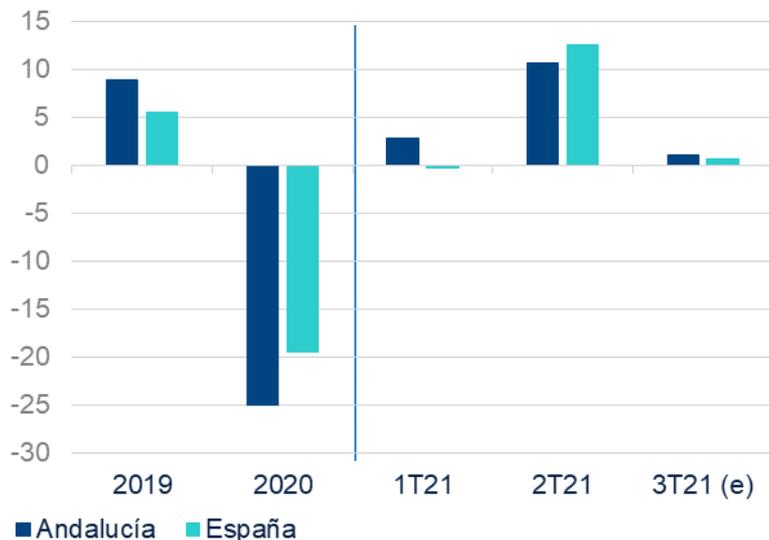
En 2T21 se acelera fuertemente la compra de viviendas de primera residencia (129%) y se dispara la de extranjeros (157%), lo que arrastra al precio. Tras 5 trimestres consecutivos contribuyendo negativamente a las ventas, los extranjeros explican el 16% del aumento de las ventas totales en el 2T21, con un volumen de operaciones similar al de 2018.

En 2022, el PIB de Andalucía mantendrá un crecimiento robusto

La iniciación de nuevas vivienda continúa débil

VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA

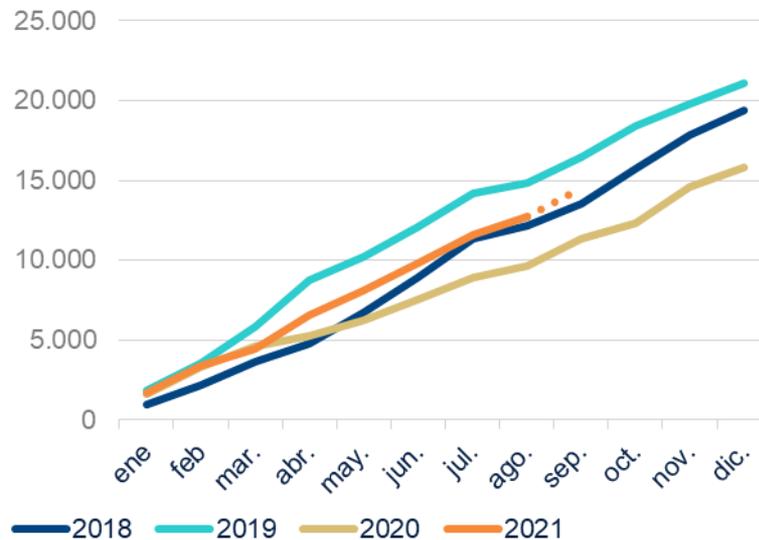
(%, A/A EN AÑOS COMPLETOS Y T/T CVEC EN TRIMESTRES)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

VISADOS DE VIVIENDAS

(ACUMULADO EN LO QUE VA DE AÑO)



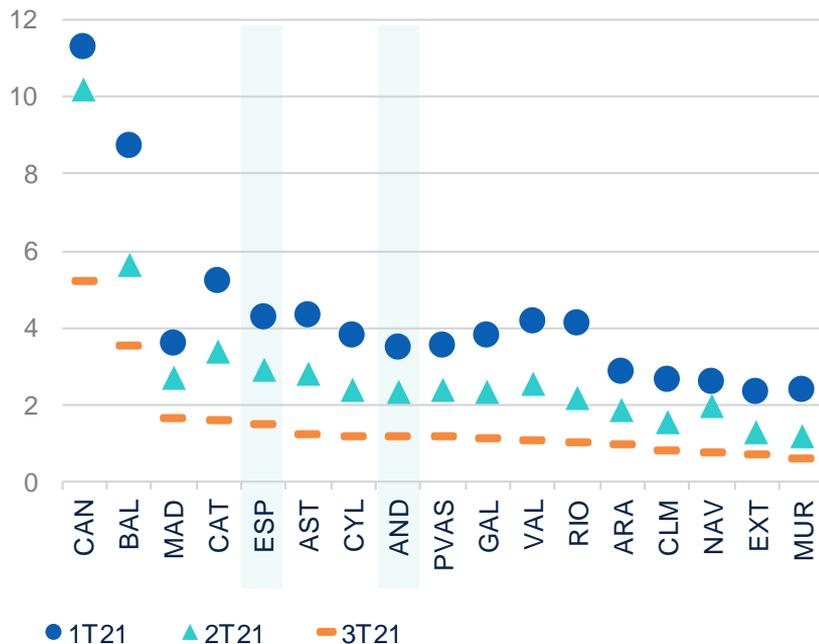
La firma de visados se mantiene por debajo del comportamiento tendencial que venía observándose antes de la pandemia. En los ocho primeros meses del año han crecido el 32,1% a/a (25% en España). Las previsiones del 3T21 no son optimistas y apuntan a una desaceleración trimestral de los visados hasta el 1,0% CVEC.

En 2022, el PIB de Andalucía mantendrá un crecimiento robusto

La extensión de los ERTE es bienvenida, aunque necesitan transformarse

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL: AFECTADOS POR ERTES

(% DE LA AFILIACIÓN TOTAL EN EL RÉGIMEN GENERAL)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social.

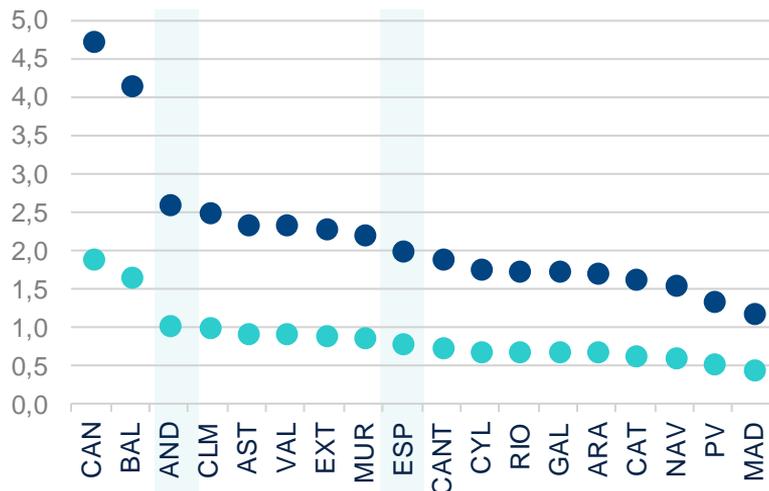
- Las comunidades insulares siguen siendo las más dependientes de las medidas de apoyo a la renta. La extensión de los ERTE permitirá acompasar el avance del consumo a la recuperación de la actividad.
- Andalucía también ha visto una disminución de los empleados en ERTE a lo largo del verano por la estacionalidad del turismo. Con todo, el número de beneficiarios se situó en el conjunto del 3º trimestre en el 1,2%, y al final de septiembre, en el 1,0% del conjunto de los afiliados al régimen general.
- Finalizar bruscamente esta medida pondría en riesgo la recuperación de la demanda interna.

En 2022, el PIB de Andalucía mantendrá un crecimiento robusto

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.
- Andalucía vería un impacto relativamente mayor en su actividad si activa estos fondos rápidamente.

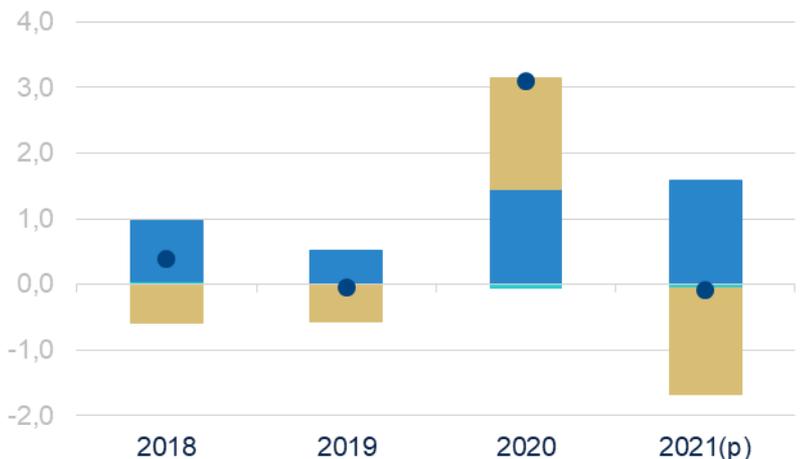
(*) En 2021, las AA.PP. españolas presupuestarán 34.634 M€ de fondos de recuperación: 26.634 están en los PGE, y de ellos, 10.793 serán gestionados por las CCAA. Además, hay otros 8.000M€ del REACT-EU que irán directamente a los presupuestos de las CC.AA desde el presupuesto europeo. El criterio de los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

En 2022, el PIB de Andalucía mantendrá un crecimiento robusto

La Junta ha presentado presupuestos expansivos para 2022

JUNTA DE ANDALUCÍA: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL GASTO PÚBLICO (PP DEL PIB REGIONAL)



■ Intereses ■ Gasto primario ■ PIB nominal ● Variación del gasto

(a): Avance; (p): Previsión

Fuente: BBVA Research, en base a Ministerio de Hacienda

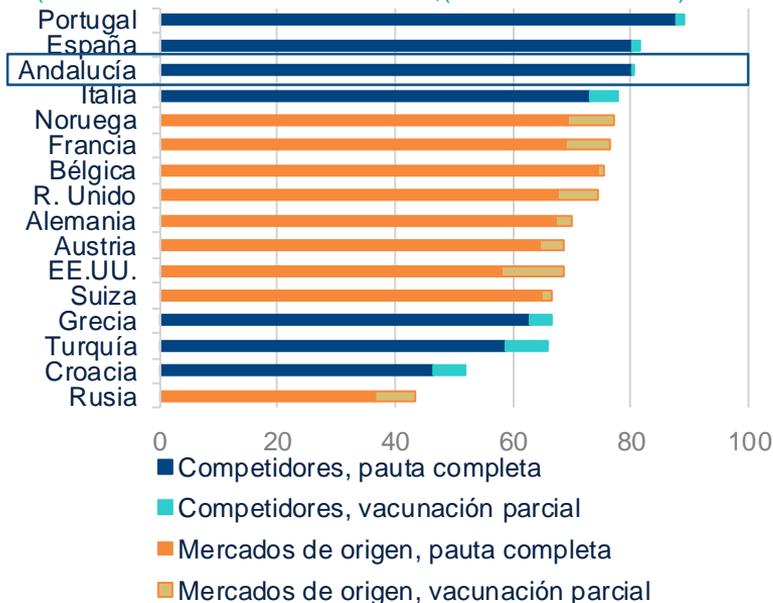
- Los datos de ejecución presupuestaria de 2021 anticipan una **moderación de las políticas expansivas del gasto** para hacer frente a la crisis provocada por pandemia.
- El Estado volverá a compensar parte del impacto de la COVID-19, por lo que se prevé que la Junta de Andalucía cierre 2021 con un deterioro de sus cuentas pública respecto al superávit en 2020.
- Para 2022, los **presupuestos presentados por la Junta destacaban por ser pro cíclicos y expansivos** continuando con su propuesta de rebajas fiscal y aumento del gasto en particular en la inversión pública, por los fondos del NGEU (espera unos 1.800 M€ del MRR y 1.200 M€ del REACT-EU). Con una prórroga, estos impulsos se retrasan.

En 2022, el PIB de Andalucía mantendrá un crecimiento robusto

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

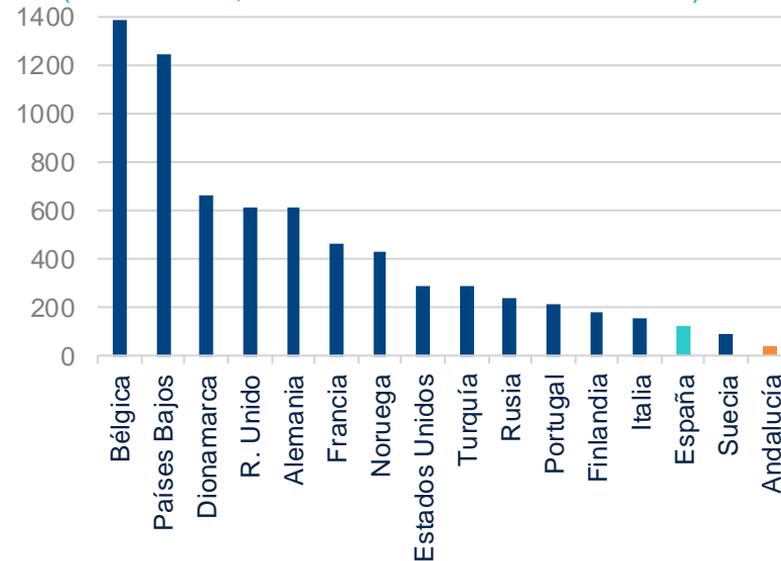
% DE VACUNADOS CON UNA DOSIS O PARCIAL

(FECHA MÁS ACTUAL POSIBLE, (NOVIEMBRE 2021))



NUEVOS CASOS DE COVID

(23-NOV-2021, CIFRAS POR 100 MIL HABITANTES)



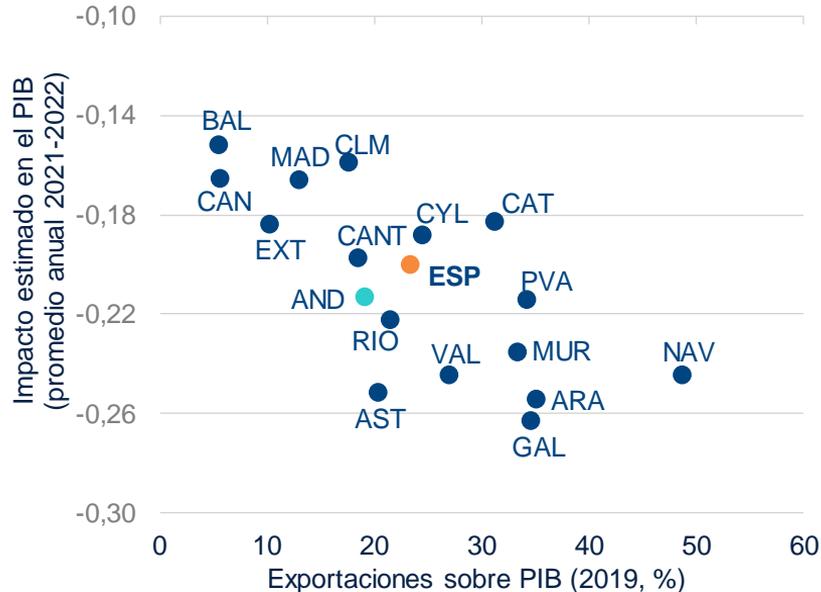
Fuente: BBVA Research a partir de OurWorldInData y de Ministerio de Sanidad.

Debe monitorizarse la situación de los principales países europeos para evitar rebrotes internos de la pandemia e incurrir en un riesgo reputacional, en particular para el turismo de negocios o menos ligado a la naturaleza. Las comunidades turísticas, y entre ellas, Andalucía, podrían ser las más afectadas.

Hacia delante, será clave la reducción de incertidumbres

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

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)

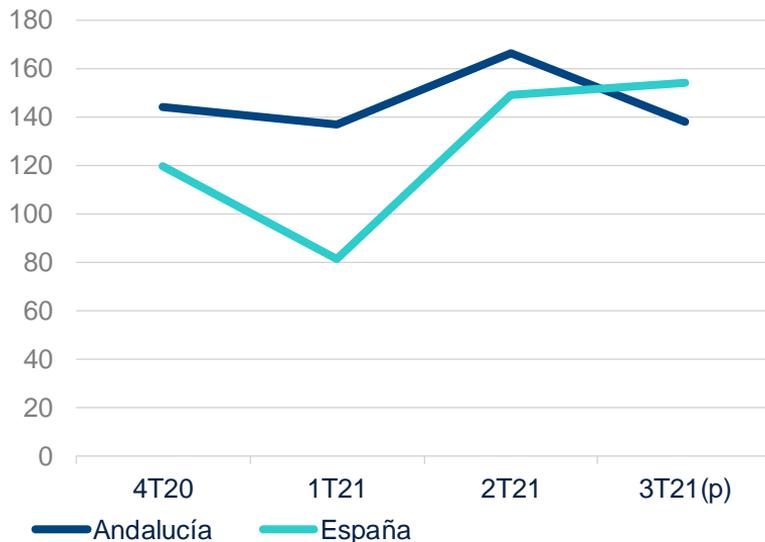


- El incremento de los precios del petróleo responde a la mejora de la demanda, pero también a una respuesta insuficiente por el lado de la oferta.
- El encarecimiento del petróleo del último trimestre restará 0,1pp al crecimiento en 2021 y 0,3pp en 2022.
- Además, el aumento de los costes de emisión del CO2 y del precio del gas han impactado de forma significativa en el precio de la electricidad. Las medidas implementadas han contenido el incremento en la factura de hogares y empresas, pero si esta no se hubiera producido, el PIB de España podría crecer 1,4 pp más en 2021 (+0,8 pp en 2022).

Hacia delante, será clave la reducción de incertidumbres ... y la inversión pública tampoco avanza con la velocidad esperada

LICITACIÓN DE OBRA PÚBLICA

(MISMO TRIMESTRE DE 2019 = 100)



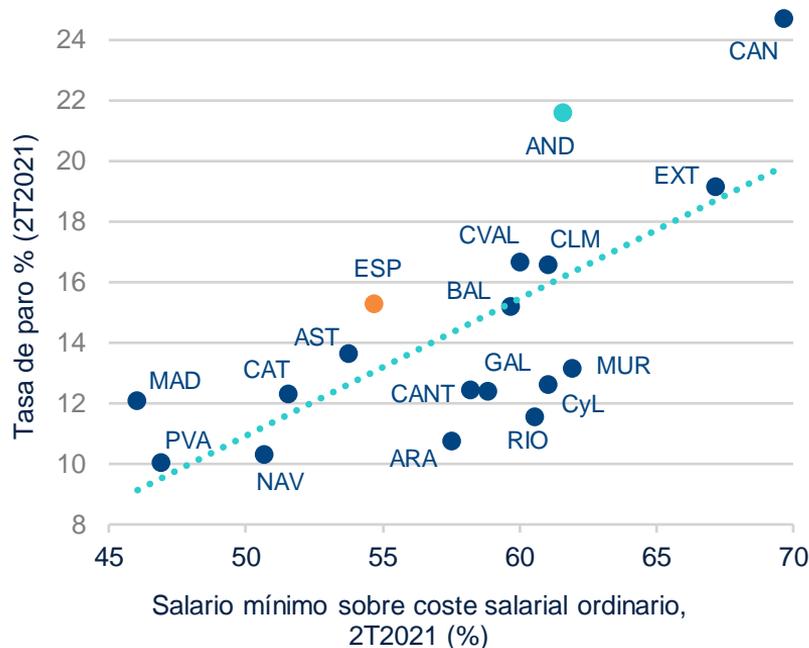
- La llegada de los NGEU y las medidas especiales permiten acelerar la licitación de obra pública en algunas comunidades, pero la aceleración no es ni generalizada, ni de la magnitud esperada.
- El avance es muy inferior al que se podía esperar de las dotaciones presupuestarias, y al llegar con retraso, se materializará en 2022.
- Andalucía avanza algo por delante de como lo hace el conjunto de España, aunque se nota una desaceleración en el tercer trimestre de 2021.

Hacia delante, la clave está en la resolución de incertidumbres

Reformas del mercado laboral

SALARIO MÍNIMO Y TASA DE PARO

(%, 2T2021)



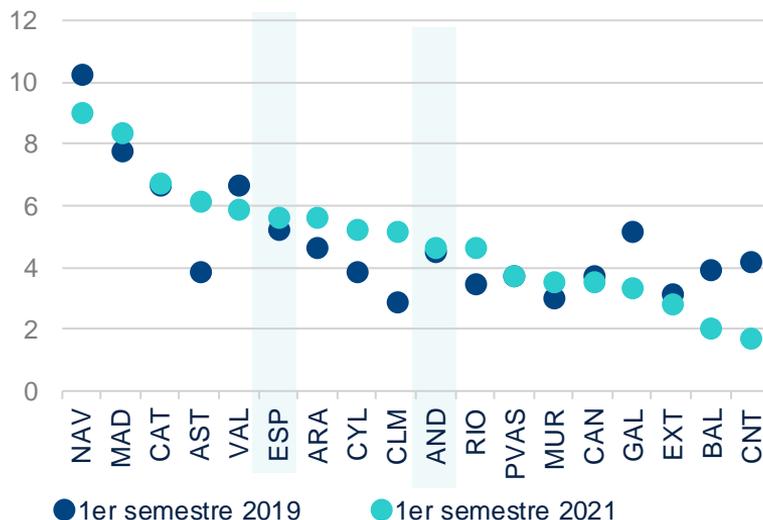
- El aumento del 1,6% del SMI en 2021 apenas tendrá repercusiones sobre la actividad y el empleo, excepto si las empresas lo trasladan a precios finales y afecta al resto de la distribución salarial.
- Los incrementos en los costes salariales tras la fuerte caída de la productividad en 2T, junto con el aumento en el precio de los insumos y costes de transporte, están siendo absorbidos, 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 Cataluña, Madrid y la C. Valenciana, se sitúa en máximos desde 2013.
- En general, son las CC.AA. 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.

(*El dato de Asturias también es máximo, pero es un atípico, ya que supera en más de un 50% los dos máximos anteriores, y multiplica por 3,5 el promedio de vacantes histórico.

Fuente: BBVA Research a partir de INE, Encuesta de Estructura Salarial y EPA.

Riesgos

No abordar las medidas necesarias



AGENDA DE REFORMAS

El Gobierno debe continuar avanzando en **cumplir con los compromisos adquiridos**, con reformas ambiciosas de acuerdo a las recomendaciones de 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**.

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



PIB

2020

-11,0

2021

5,5

2022

5,2



Crecimiento del empleo (EPA)

2020

-3,1

2021

3,6

2022

3,0



Tasa de paro (% población activa)

2020

22,3

2021

21,8

2022

21,1



Variación empleos

2020-2022

+200.000

* Porcentaje, promedios anuales.
Fuente: BBVA Research.

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

2º semestre 2021