

Situación y perspectivas de la economía de Aragón

2º semestre 2021

Mensajes principales: 2021



Crecimiento elevado en 2021

Crecimiento sólido en 2021 (4,7%), pero por debajo del que se espera para España (5,2%). El consumo actúa de soporte especialmente en servicios. Hostelería, restauración y ocio se ven favorecidos por el levantamiento de las restricciones a la movilidad, primero entre provincias, después con el resto de España.



Turismo

El turismo empuja menos que en otras comunidades. El avance en la vacunación y la flexibilización de las restricciones permiten la llegada de visitantes. En Aragón, el empuje principal llega por los visitantes nacionales de CCAA próximas, pero el turismo está a la espera de la próxima temporada de invierno



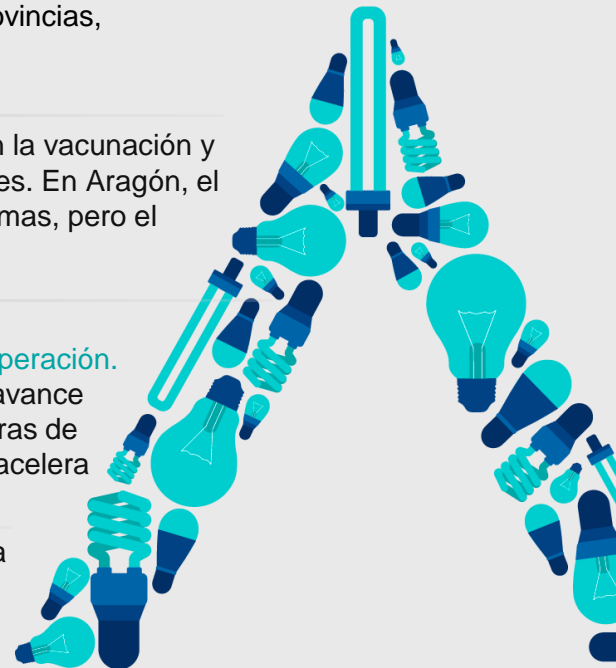
Inversión y actividad industrial

La inversión y actividad industrial no acaban de consolidar su recuperación. La actividad industrial y la inversión en equipo necesitaban de un avance de las exportaciones que parece no ser aún muy sólido. 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 elevada cantidad de fondos públicos que suponen las ayudas europeas están generando 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 acelerará hasta el 5,4%, acercándose al ritmo del conjunto de España (5,5%). Esto permitirá que entre 2020 y 2022 se creen 21 mil nuevos empleos en la comunidad. Apoyado por la bolsa de ahorro existente, el consumo se mantendrá fuerte. Además, una vez resueltos los cuellos de botella y contenido el incremento en la energía, las exportaciones deberían avanzar de manera más intensa.



Riesgos hacia delante

Existe incertidumbre sobre distintos factores. El primero será el avance en la vacunación en los principales socios comerciales de Aragón. El segundo, la resolución de los problemas en la cadena de producción, sobre todo en el sector automotriz. Esto podría retrasarse hasta la segunda mitad del año. Además, existen dudas sobre cuándo podría estabilizarse el coste del transporte y producción. Por último, hay que ejecutar los fondos NGEU e implementar reformas ambiciosas.



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: Aragón podría verse menos afectada directamente.

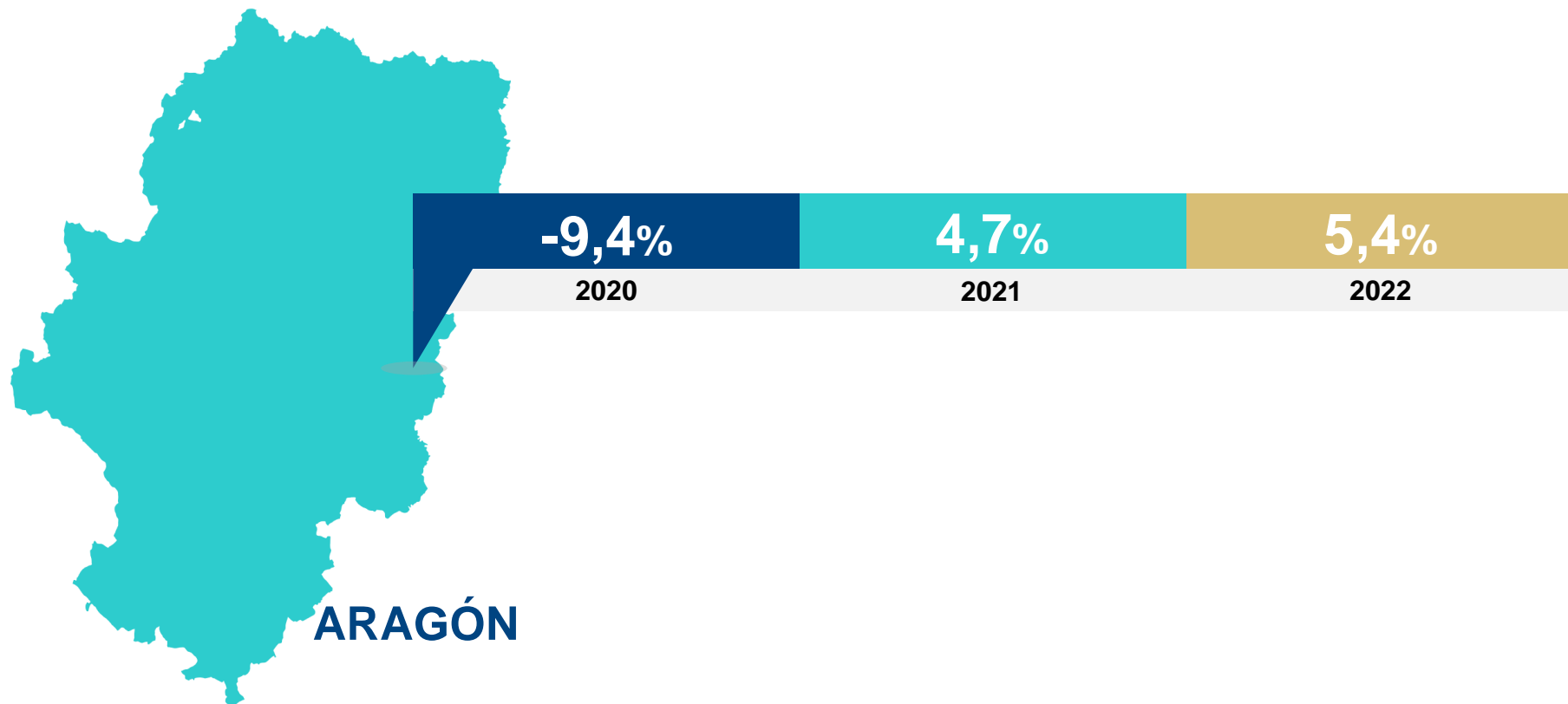


01

Situación y perspectivas de la economía de Aragón

Crecimiento elevado en 2021 y aceleración en 2022

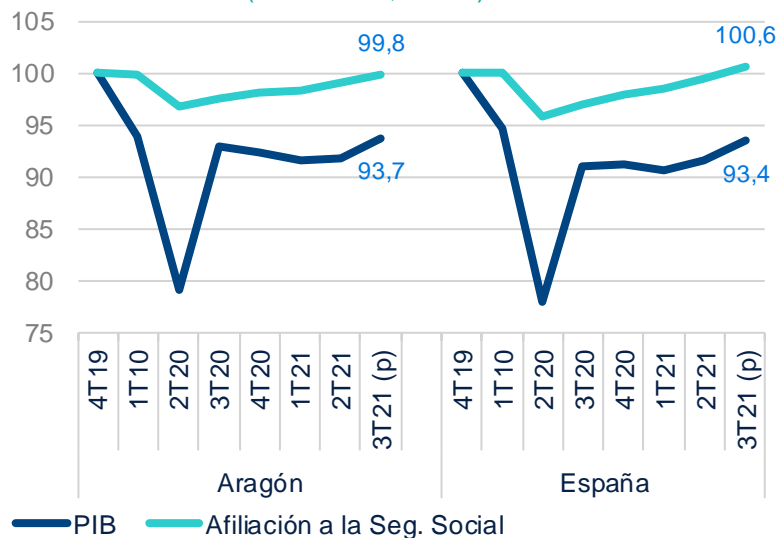
Pero el escenario es algo menos positivo y el sesgo sobre estas previsiones es a la baja



Una recuperación más intensa en el empleo que en la actividad

Las políticas implementadas han permitido la conservación de puestos de trabajo

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



- Caída algo menor del PIB en 2020 en Aragón, por el menor peso del consumo social,... pero menor recuperación posterior.
- Esta distinta especialización sectorial y las políticas de soporte al empleo permitieron que en Aragón la afiliación cayera sólo en 3,3 pp, (4,3 en España).
- Ahora, la mejoría, sin embargo, mantiene las pautas de la crisis,... o de otras expansiones, con una **recuperación del PIB y del empleo algo más lenta en la región**

((P) Previsión.

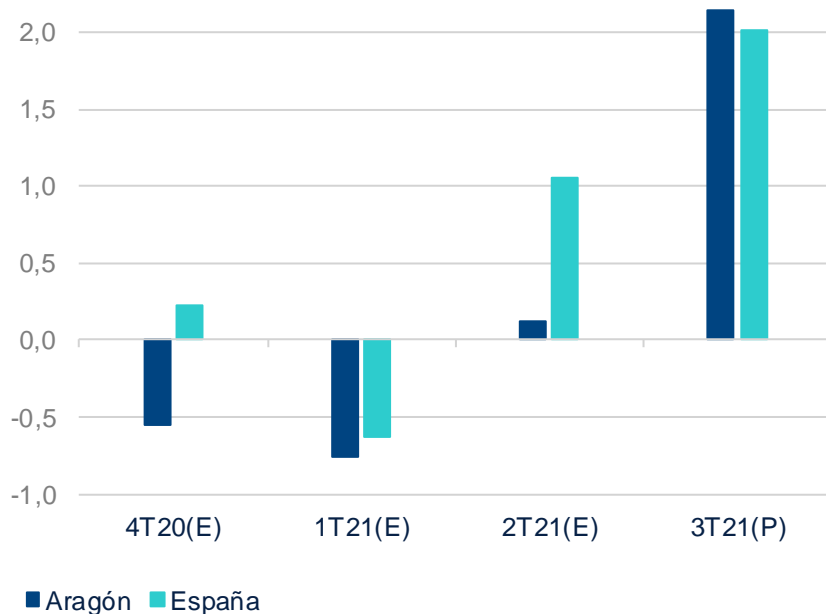
Fuente: BBVA Research a partir de INE y de fuentes nacionales.

Una recuperación robusta en 2021

Exportaciones y consumo impulsan la recuperación, pero más tarde que en otras CCAA

EVOLUCIÓN DEL PIB SEGÚN MODELO MICA

(%, T/T, CVEC)



- La recuperación de la economía aragonesa ha arrancado más tarde que en el conjunto de España, por la inexistente temporada de invierno en el turismo y las dificultades para recuperar las exportaciones y el sector del automóvil, que se alargan hasta 2T21.
- La recuperación de las exportaciones de bienes a partir de 2T21, y el avance hacia la normalización de la actividad turística en 3T21 permiten 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 esperado.

(E) Estimación; (P) Previsión.

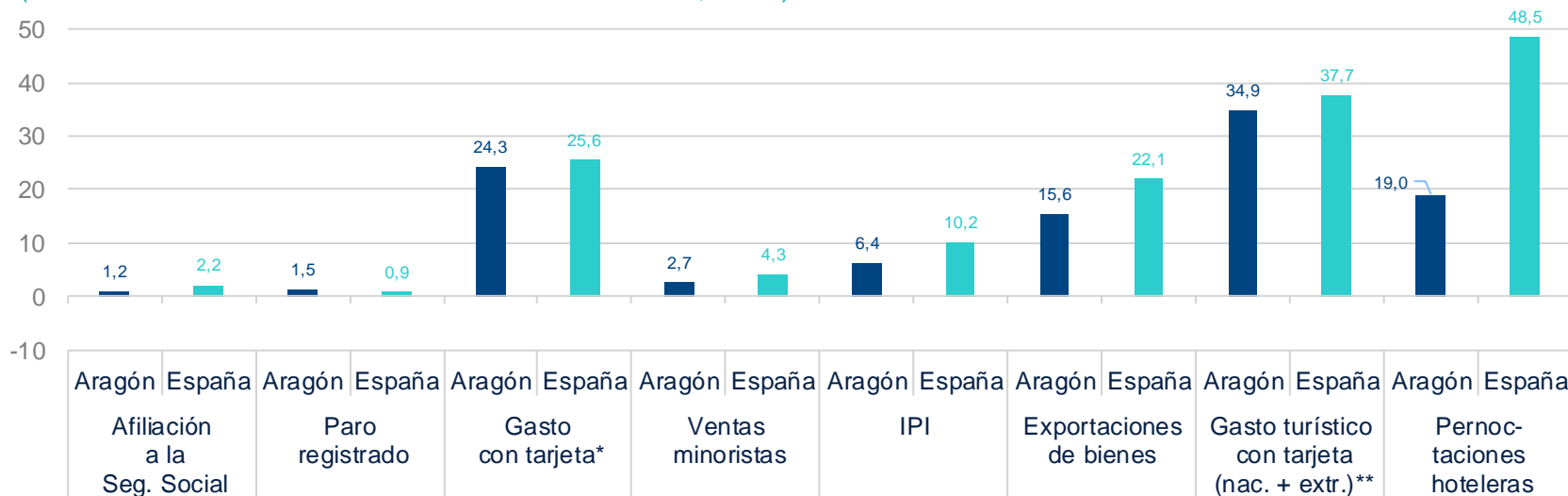
Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales.

Una recuperación robusta en 2021

El consumo y las exportaciones de bienes estimulan la recuperación económica de la región

ARAGÓN 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.

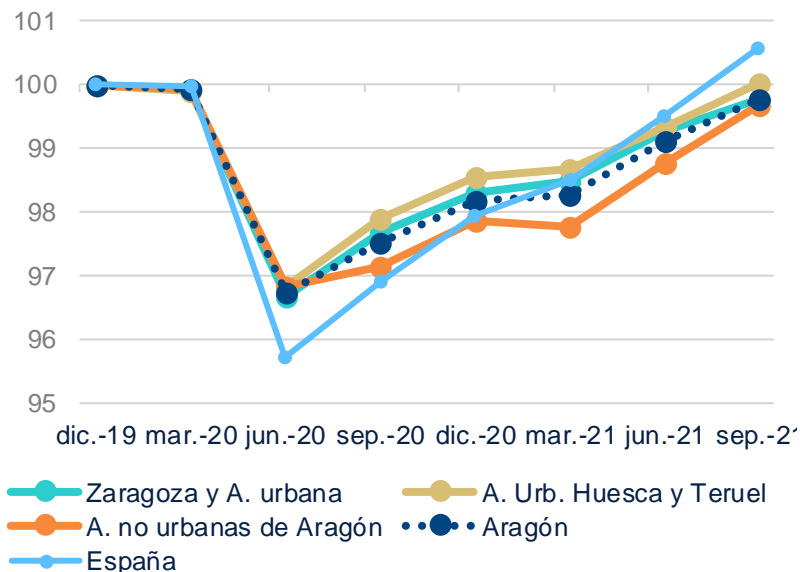
Consumo interno, actividad industrial y exportaciones de bienes empujan un mayor crecimiento a la economía aragonesa. Pero en todos los indicadores la recuperación es más tardía, condicionando limitando su potencia este año.

Una recuperación robusta en 2021

La afiliación cayó relativamente poco en la crisis, pero no recupera aún los niveles precrisis

ARAGÓN: IMPACTO DE LA COVID EN LA AFILIACIÓN

(4T19=100, CVEC)



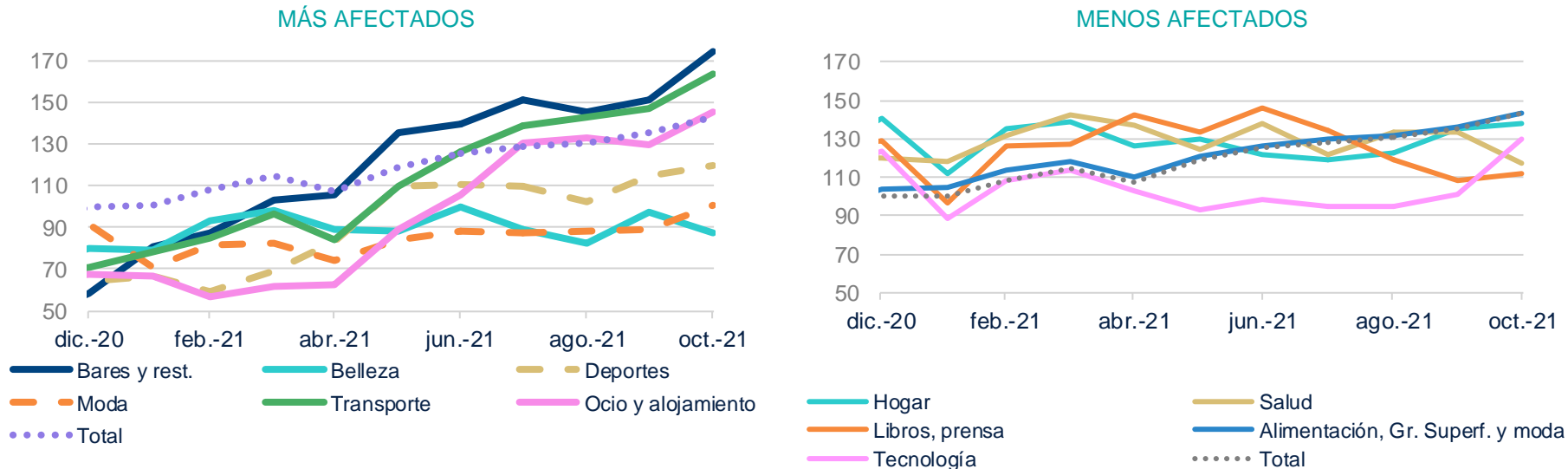
- Con menor dependencia de las actividades ligadas al consumo social, la afiliación cayó menos en Aragón durante la pandemia..
- Las áreas urbanas, con empleos menos dependientes del turismo, se recuperan con mayor rapidez. Pero el conjunto de Aragón muestra cierto retraso en la recuperación del empleo, lastrado por el comportamiento de las áreas no urbanas.
- Sólo las áreas urbanas de Teruel y Aragón recuperaron, en el 3T21, el nivel de empleo del mismo trimestre de 2019, aunque la creación de empleo tampoco avanza al mismo ritmo que en el conjunto de España

Una recuperación robusta en 2021

El consumo se recupera, pero el gasto aumenta más en restauración, transporte y ocio

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EN ARAGÓN Y POR SECTOR*

(MISMA SEMANA DE 2019 =100)



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

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

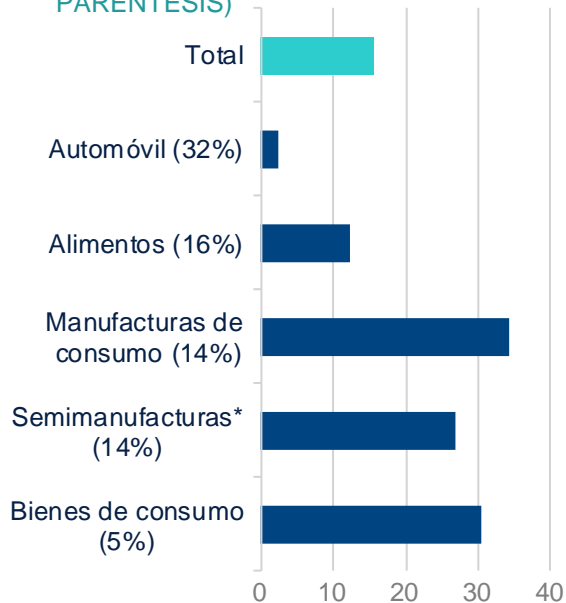
El levantamiento de las restricciones en mayo permitió acelerar el gasto en restauración, transporte y ocio y alojamiento. El retorno de las vacaciones y el avance hacia la normalidad en los núcleos urbanos vuelven a acelerar el gasto en restauración. Desde mayo, el gasto con tarjeta en Aragón supera al realizado en el mismo mes de 2019

Una recuperación robusta en 2021

Automóvil y alimentos, y los envíos a la eurozona, tras el menor avance de las exportaciones

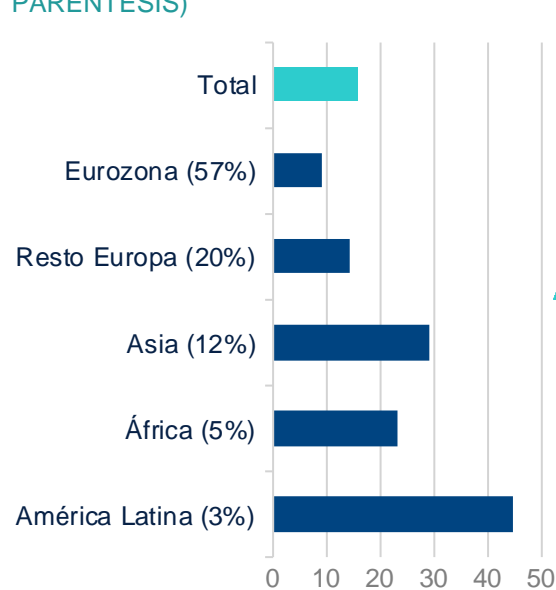
ARAGÓN: EXPORTACIONES DE BIENES POR SECTOR

(%, A/A; PESO SOBRE EL TOTAL ENTRE PARENTESIS)



ARAGÓN: EXPORTACIONES DE BIENES POR DESTINO

(A/A; PESO SOBRE EL TOTAL ENTRE PARENTESIS)



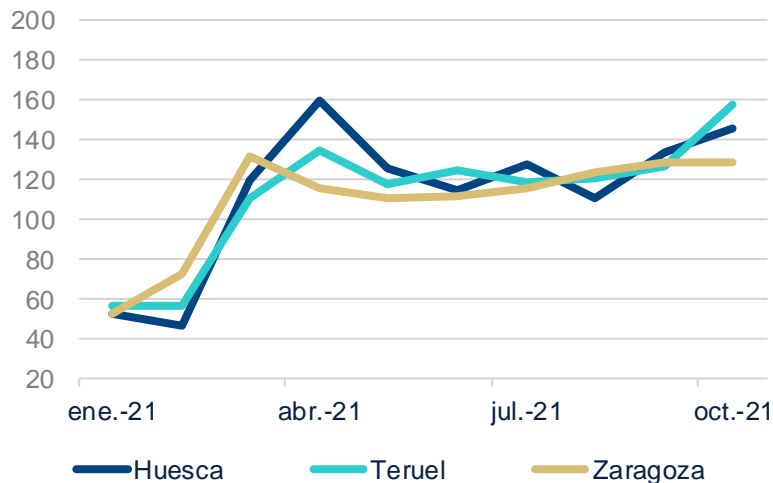
- Las exportaciones de bienes aragonesas avanzaron en el primer semestre impulsadas por la reactivación de las manufacturas de consumo l sector del automóvil, bienes de equipo y manufacturas de consumo, con todos los mercados contribuyendo favorablemente...

- Pero la escasez de ciertos materiales empieza a generar 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 ya las exportaciones de automóviles.

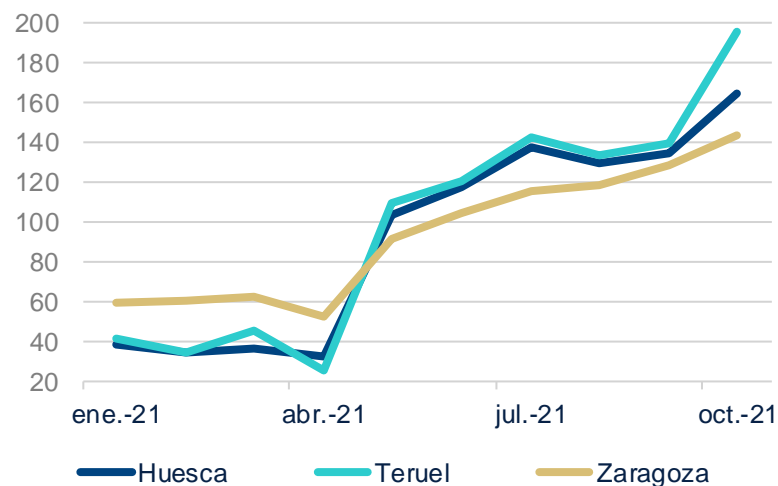
Una recuperación robusta en 2021

La mejora de los indicadores sanitarios empieza a favorecer el turismo

GASTO PRESENCIAL EN PROVINCIAS ARAGONESAS DE CLIENTES DE BBVA RESIDENTES EN EL RESTO DE ARAGÓN (MISMO MES DE 2019=100)



GASTO PRESENCIAL EN PROVINCIAS ARAGONESAS DE CLIENTES DE BBVA RESIDENTES EN EL RESTO DE ESPAÑA (MISMO MES DE 2019=100)



Gasto con tarjetas de crédito o débito de BBVA.

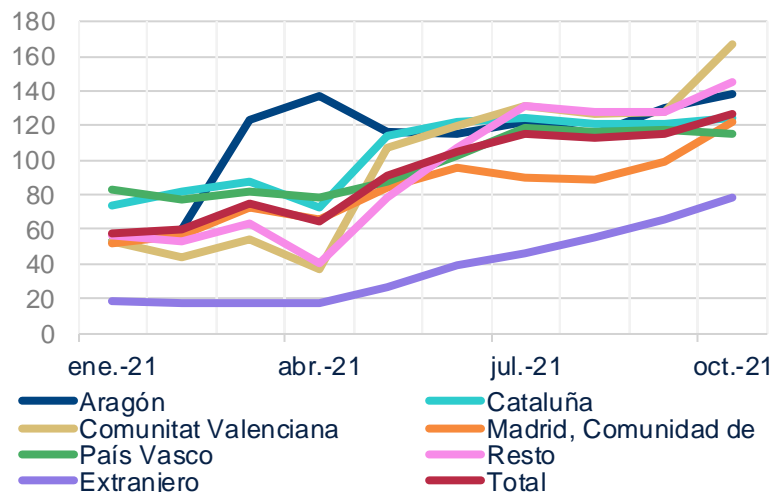
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

El retorno del turismo comienza por los destinos más cercanos: los aragoneses comenzaron a moverse entre provincias con el levantamiento de los confinamientos provinciales, pero perdió la afluencia de visitante de otras CCAA en Semana Santa. Una vez decaído el estado de alarma, el gasto se acelera rápidamente

Una recuperación robusta en 2021

La mejora de los indicadores sanitarios empieza a favorecer el turismo

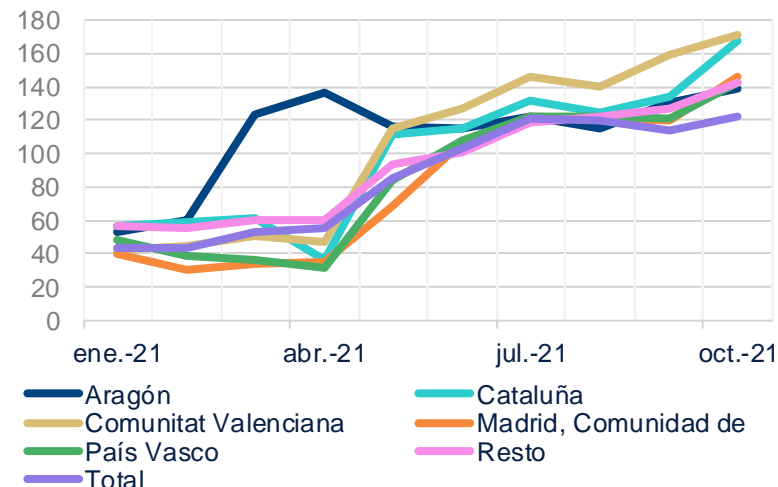
GASTO PRESENCIAL EN 2021 DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN ARAGÓN POR CC.AA. DE DESTINO EN 2021 (MISMO MES DE 2019=100)



Gasto con tarjetas de crédito o débito de BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

GASTO PRESENCIAL EN 2021 EN ARAGÓN DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN OTRAS CCAA (MISMO MES DE 2019=100)

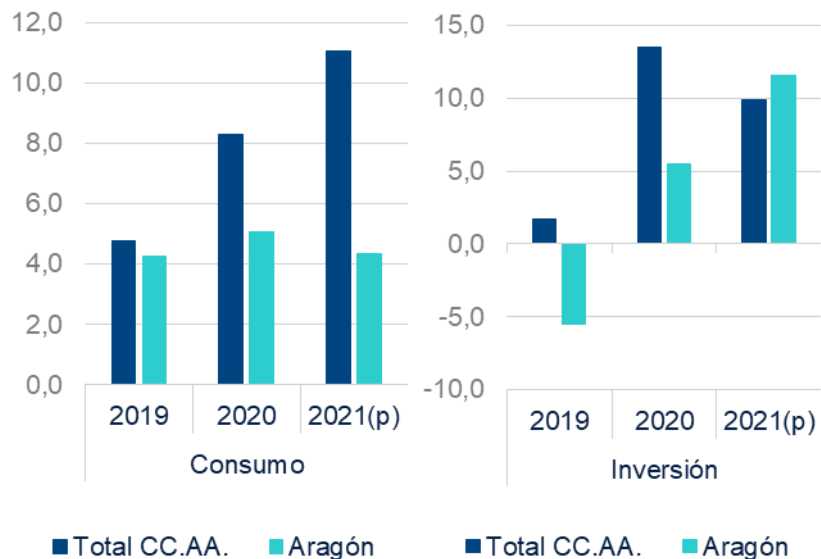


El retorno del turismo comienza por los destinos más cercanos: una vez decaído el estado de alarma se acelera el movimiento de los aragoneses hacia otras CC.AA. (destacan C. Valenciana y Cataluña) mientras hacia el extranjero el avance todavía es lento. Las llegadas desde otras CC.AA. también se aceleran, pero más lentamente.

Una recuperación robusta en 2021

Aragón concentra la expansión del gasto en mayor medida en la inversión

GOBIERNO DE ARAGÓN: GASTO EN CONSUMO FINAL NOMINAL* E INVERSIÓN (% A/A)



- Los datos de ejecución presupuestaria hasta agosto de 2021 apuntan a que el Gobierno de Aragón **está manteniendo la política expansiva de años anteriores**.
- Así, se espera cierta **moderación en el crecimiento del gasto en consumo final**, por le menor coste de la pandemia, fundamentalmente.
- Por su parte, se espera que, durante la última parte del año, el Gobierno aragonés **mantenga su esfuerzo en inversión pública**, favorecido por los fondos de recuperación.

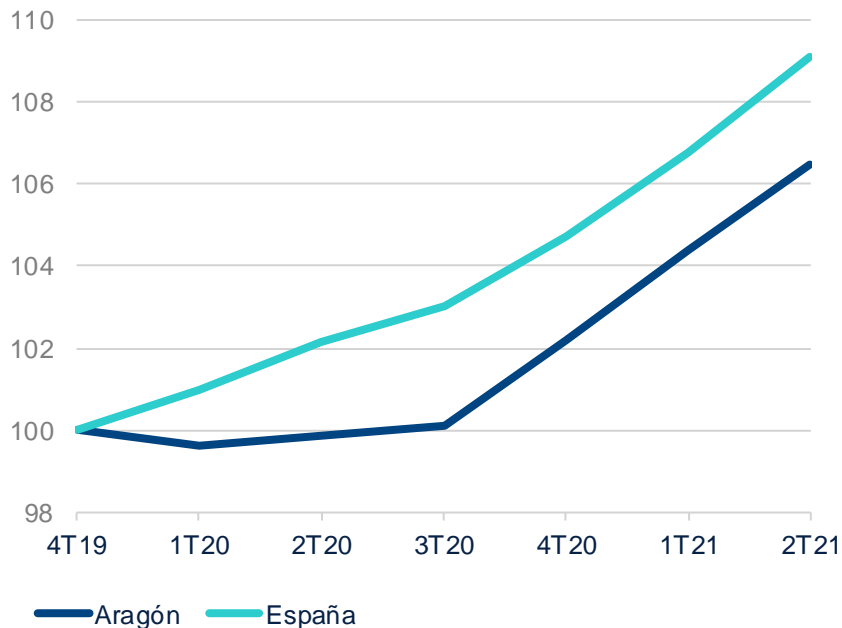
(*) Aproximación al gasto en consumo final nominal, excluido el consumo de capital fijo.
Fuente: BBVA Research, en base a Ministerio de Hacienda

En 2022, el PIB de Aragón se acelerará

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

EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS A LA VISTA

(ACUMULADO ANUAL, 4T19 = 100)

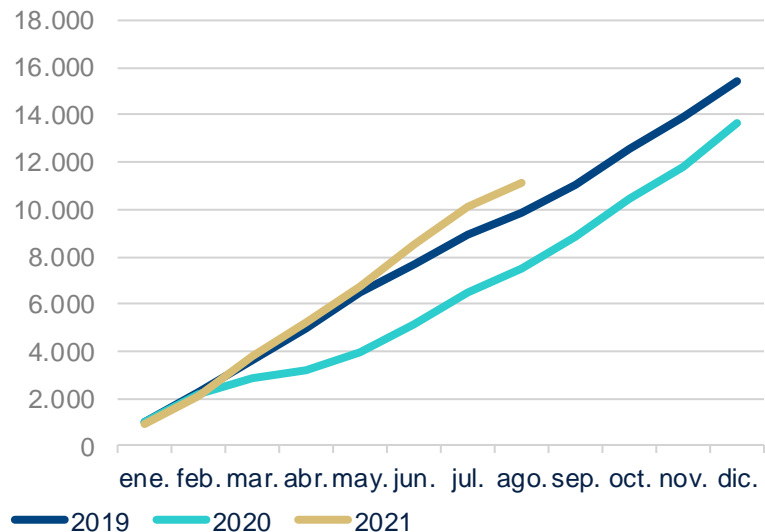


- Las restricciones sanitarias y la incertidumbre asociadas a la crisis del coronavirus han llevado la tasa de ahorro a máximos históricos. En 2020 se habría acumulado en España una bolsa de ahorro de 60.000 millones de euros.
- A pesar del impacto negativo de la caída de la renta sobre el ahorro, las 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 Aragón un 6% desde 4T19, 3 pp menos que en el conjunto de España
- La bolsa de ahorro puede facilitar una recuperación rápida del consumo cuando se recupere la confianza.

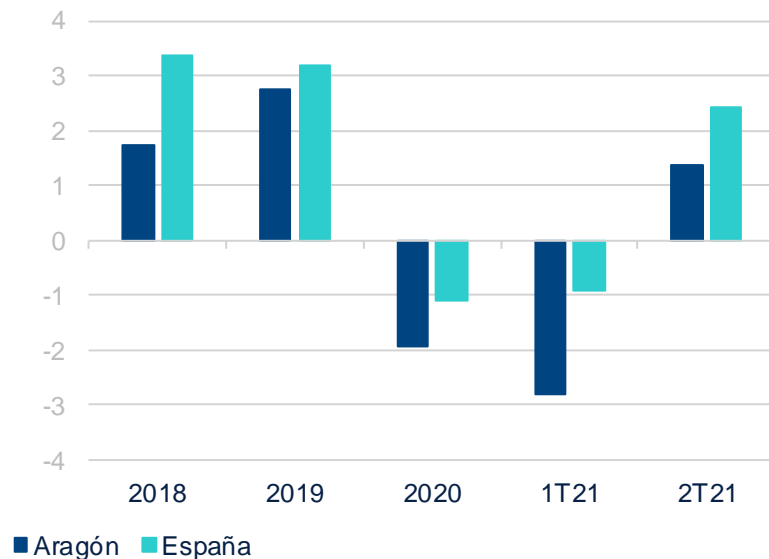
En 2022, el PIB de Aragón se acelerará

La venta de viviendas alcanza el nivel previo a la pandemia

VENTA DE VIVIENDAS (ACUMULADO EN LO QUE VA DE AÑO)



PRECIO DE LA VIVIENDA (% A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

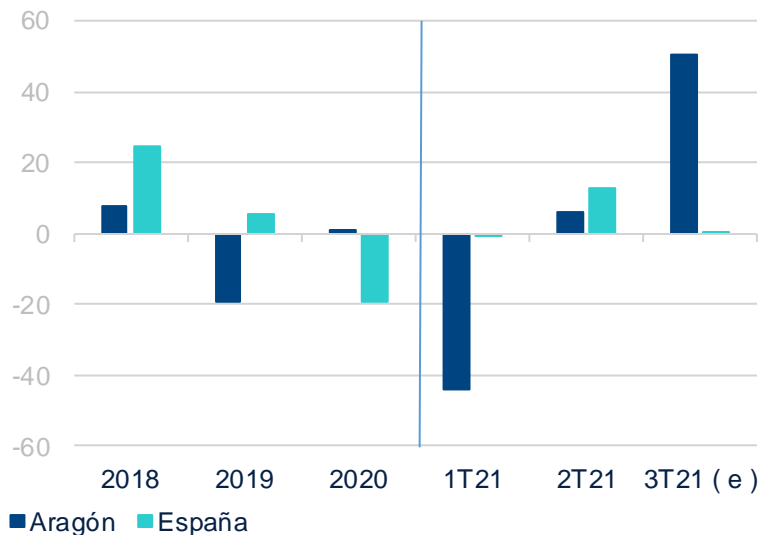
La venta de viviendas en Aragón ya supera el nivel previo a la pandemia. De hecho, en el acumulado hasta agosto el número de transacciones supera en el 49% las del mismo periodo de 2020 y casi en un 10% las del mismo mes de 2019. Esto, sin embargo, se produce tras una mayor corrección de los precios, tanto en 2020 como en el inicio de 2021.

En 2022, el PIB de Aragón se acelerará

La reciente aceleración de los visados de vivienda anticipa más actividad en construcción

VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA

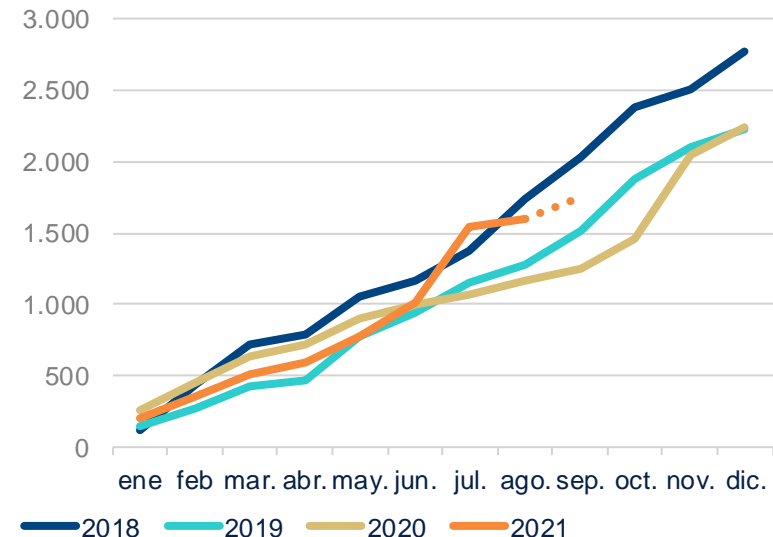
(%, A/A EN AÑOS COMPLETOS Y T/T CVEC EN TRIMESTRES)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

VISADOS DE VIVIENDAS

(ACUMULADO EN LO QUE VA DE AÑO)*



*El dato de sep-21 es estimación

Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

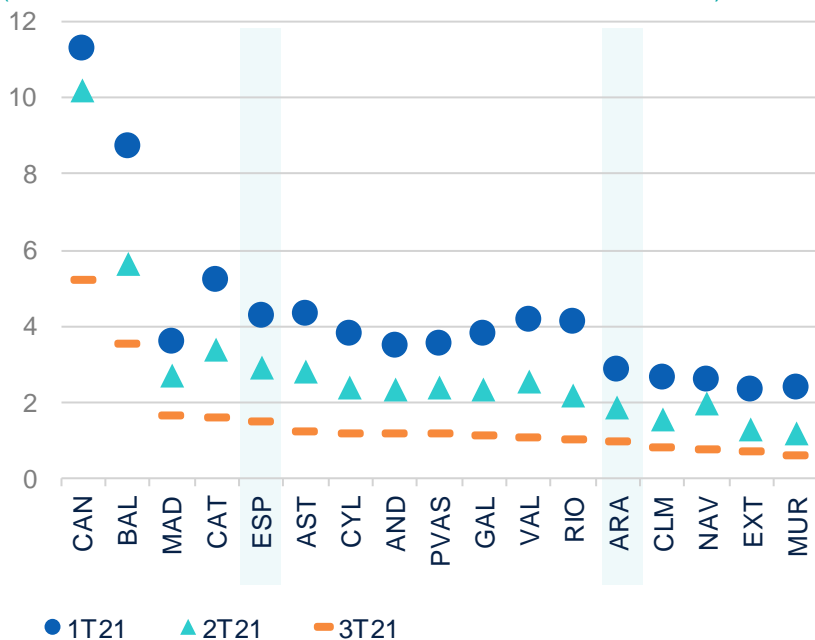
La firma de visados se acelera en los últimos meses, acercándose al ritmo de generación de visados de 2018, cuando hasta junio se mantenían en los niveles de 2019. El buen dato del mes de julio dará lugar a un buen tercer trimestre que situará el nivel por encima de lo visado en el mismo periodo de 2020 y 2019.

En 2022, el PIB de Aragón se acelerará

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.

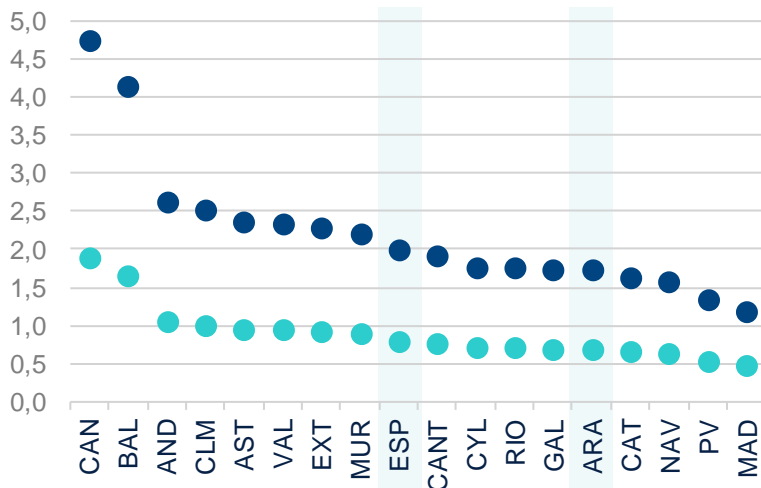
- Las comunidades insulares siguen siendo las más dependientes de las medidas de apoyo a la renta. La extensión de los ERTE permitirá acompañar el avance del consumo a la recuperación de la actividad.
- Aragón también ha visto una disminución de los empleados en ERTE a lo largo del verano por la reactivación del sector industrial y la estacionalidad del turismo. El número de beneficiarios se situó en el conjunto del 3º trimestre en el 0,9%, y al final de septiembre, en el 0,8% del conjunto de los afiliados al régimen general, 0,6 pp por debajo de la media de España.
- Finalizar bruscamente esta medida pondría en riesgo la recuperación de la demanda interna.

En 2022, el PIB de Aragón se acelerará

La ejecución de los fondos europeos parece ir con 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, 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](#).

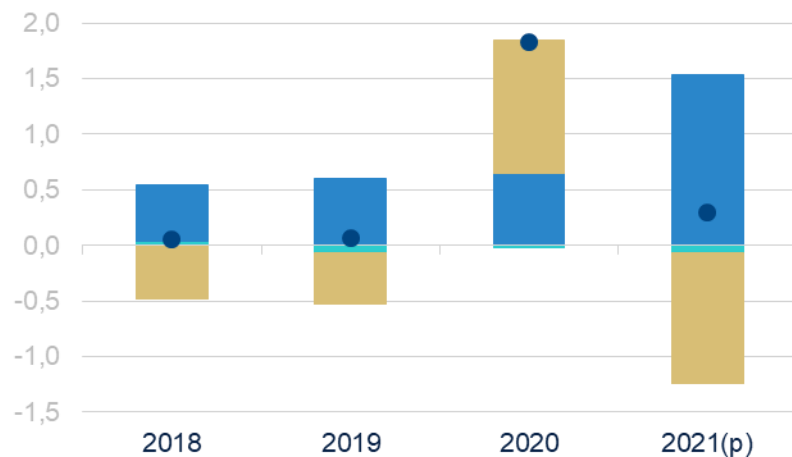
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda.

- En 2021, la ejecución de los fondos europeos y ayudas directas será inferior al 50% 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.
- Aragón, entre las CC.AA. en las que este retraso podría tener un menor impacto negativo.

En 2022, el PIB de Aragón se acelerará

Aragón mantiene una política fiscal expansiva

GOBIERNO DE ARAGÓN: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL GASTO PÚBLICO (PP DEL PIB REGIONAL)



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

■ 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 vuelve a compensar parte del impacto de la COVID-19 este año, por lo que se prevé que el Gobierno de Aragón cierre 2021 con un deterioro de sus cuentas pública respecto al superávit en 2020.

■ Para 2022, Aragón ha aprobado nivel de gasto algo inferior al de 2021, arrastrados por una menor previsión de ingresos públicos ordinarios.

■ No obstante, mantendrá su esfuerzo inversor, apoyado por los fondos del NGUE (que estima en unos 300 millones de euros para 2022).

(a): Avance; (p): Previsión

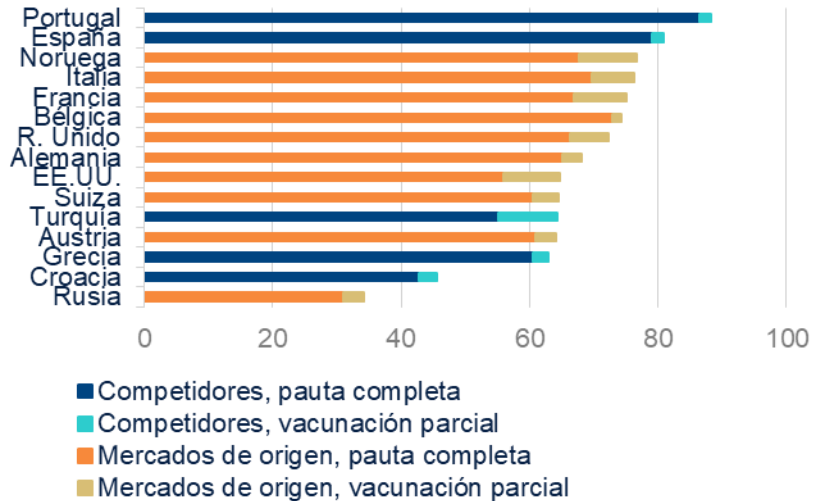
Fuente: BBVA Research, en base a Ministerio de Hacienda

En 2022, el PIB de Aragón se acelerará

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

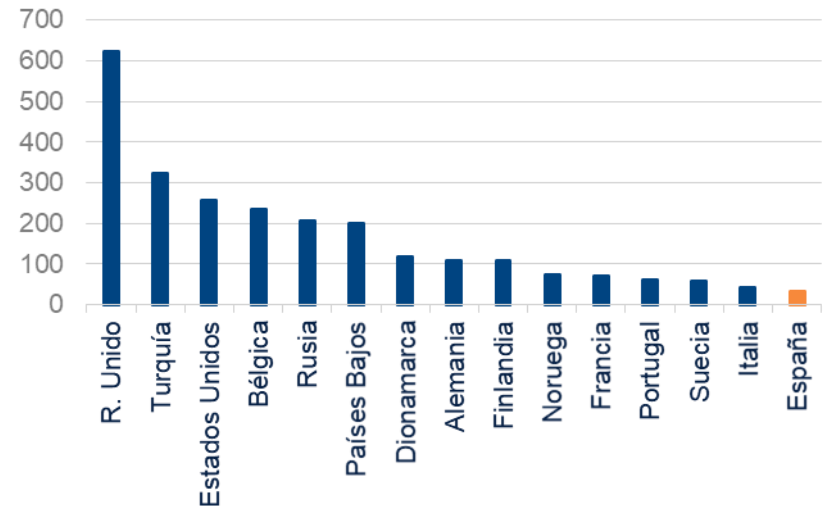
% DE VACUNADOS CON UNA DOSIS O PARCIAL (2019)

(2019)



NUEVOS CASOS DE COVID

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



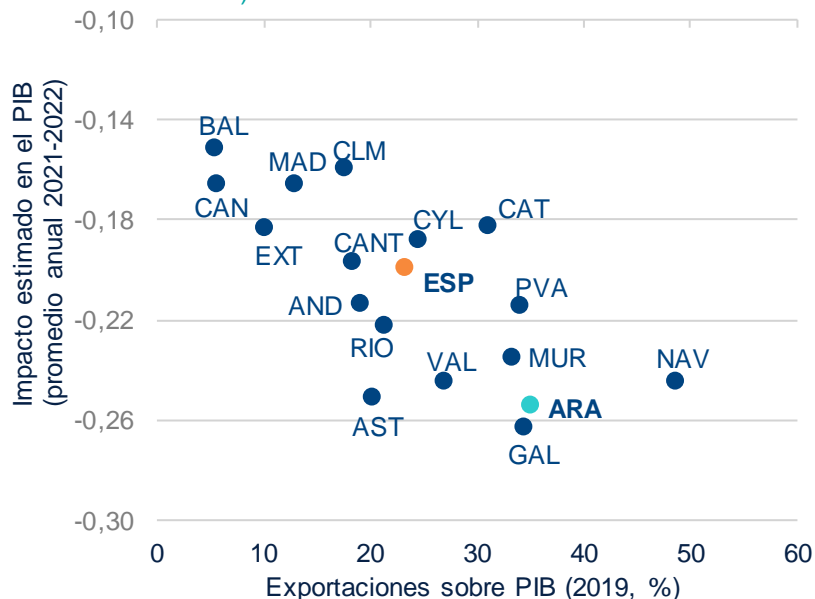
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda.

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 islas, Cataluña, Madrid y partes de la C. Valenciana y Andalucía se verían más afectadas, pero podrían arrastrar a la economía aragonesa.

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)



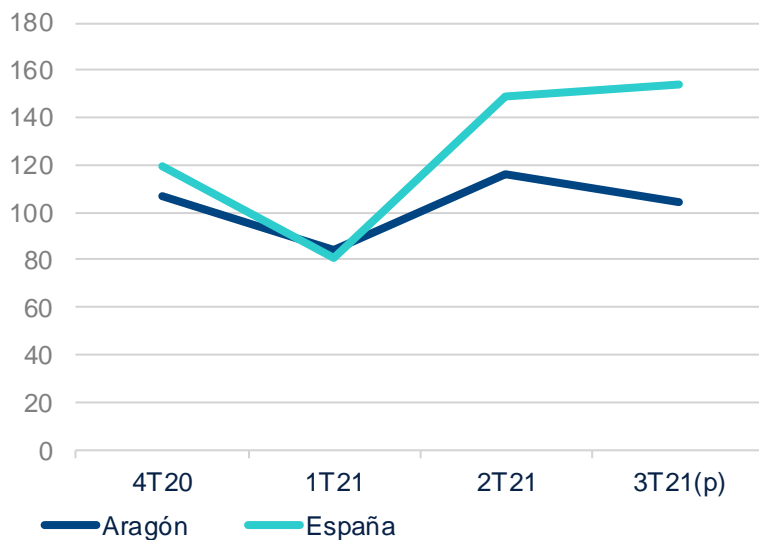
Fuente: BBVA Research a partir de Ceprede, Datacomex, Haver e INE.

- 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 0,2pp al crecimiento en 2021 y 0,3pp en 2022, con un impacto en Aragón algo mayor que la media.
- Además, el aumento de los costes de emisión de CO2 y del precio del gas han impactado de forma significativa en el precio de la electricidad. Las medidas implementadas han contenido el aumento de la factura para hogares y empresas, pero si esta no se hubiera producido, el PIB de España podría crecer 1,4 pp más en 201 (+0,8pp 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)



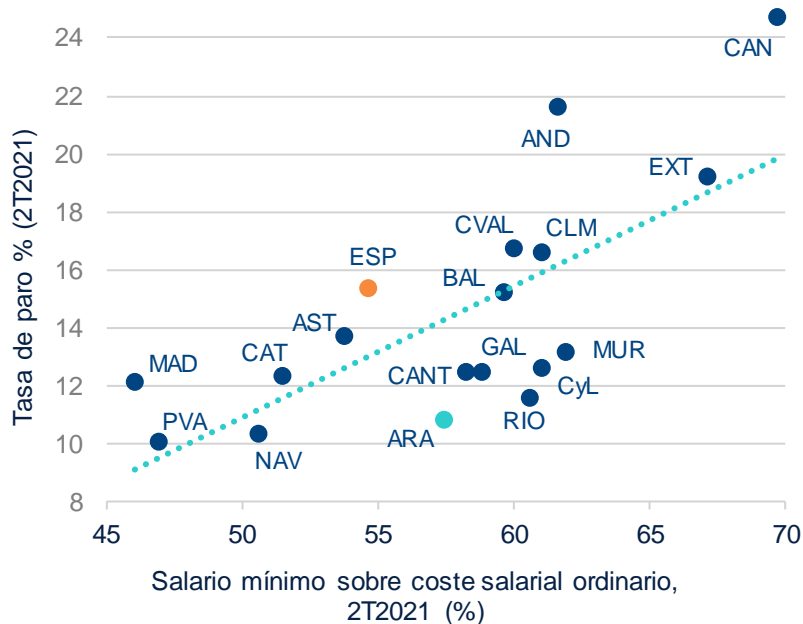
- La llegada de los NGEU y las medidas especiales permiten acelerar la licitación de obra pública en algunas comunidades, pero la aceleración no es ni generalizada, ni de la magnitud esperada.
- La información conocida de la ejecución del Gobierno de Aragón muestra un avance importante en inversión, pero la obra pública licitada en la Comunidad avanza a un ritmo inferior al que se podía esperar de las dotaciones presupuestarias, y al llegar con retraso, se materializará en 2022.
- Aragón avanza algo por detrás de como lo hace el conjunto de España, y en el tercer trimestre de 2021 los niveles de licitación podrían ser similares a los de 2019.

Hacia delante, la clave está en la resolución de incertidumbres

Reformas del mercado laboral

SALARIO MÍNIMO Y TASA DE PARO

(%, 2T2021)



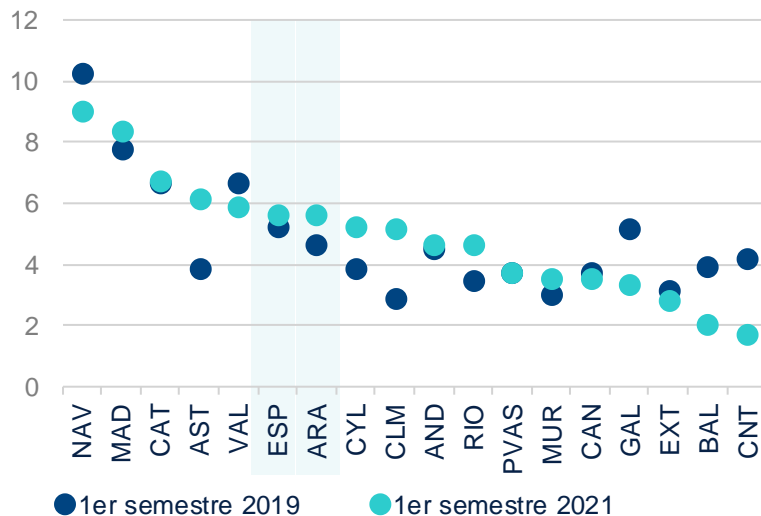
- El aumento del 1,6% del SMI en 2021 apenas tendrá repercusiones sobre la actividad y el empleo, excepto si las empresas lo trasladan a precios finales y afecta al resto de la distribución salarial.
- Los incrementos en los costes salariales tras la fuerte caída de la productividad en 2T, junto con 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 algo por encima de los niveles precrisis,... 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 Aragón*



PIB

2020

-9,4

2021

4,7

2022

5,4



Crecimiento del empleo (EPA)

2020

-2,9

2021

1,4

2022

2,2



Tasa de paro (% población activa)

2020

11,7

2021

11,1

2022

10,4



Variación empleos

2020-2022

+21.000

* 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 y perspectivas de la economía de Aragón

2º semestre 2021