

Situación Cantabria

2021

Mensajes principales: 2021



Crecimiento elevado en 2021

Crecimiento elevado en 2021 (5,9%), 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 territorial. Pero el aumento diferencial en Cantabria este año se obtiene, principalmente, por la actividad industrial y exportadora.



Turismo

El turismo empuja menos que en otras comunidades. El avance en la vacunación y la flexibilización de las restricciones permiten la del turismo nacional, pero la recuperación del turismo de playa ha favorecido en mayor medida al Mediterráneo, este año.



Inversión y actividad industrial

Actividad industrial y exportaciones de bienes se recuperan a buen ritmo y por delante de como lo hacen en el conjunto de España, pero este avance aun no es suficientemente, 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 (1,9 pp del PIB cántabro en 2021). Parte de ello se podría trasladar a 2022.



Mensajes principales: 2022



Aceleración del PIB

El crecimiento continuará muy vigoroso (5,4%) y el PIB de Cantabria aumentará casi tanto como el de España (5,5%). Esto permitirá que entre 2020 y 2022 se creen 15 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, lo que podría favorecer en mayor medida a las CCAA mediterráneas. Se espera la aceleración de la inversión pública.



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 orientación a producir manufacturas y bienes de equipo, junto con una producción más intensiva en la generación de gases de efecto invernadero la pone en situación de mayor exposición a los riesgos actuales, por lo que 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. El impacto para Cantabria podría ser similar a la media, pero podría reducirse si se aceleran los procesos de inversión, en particular en proyectos estratégicos.

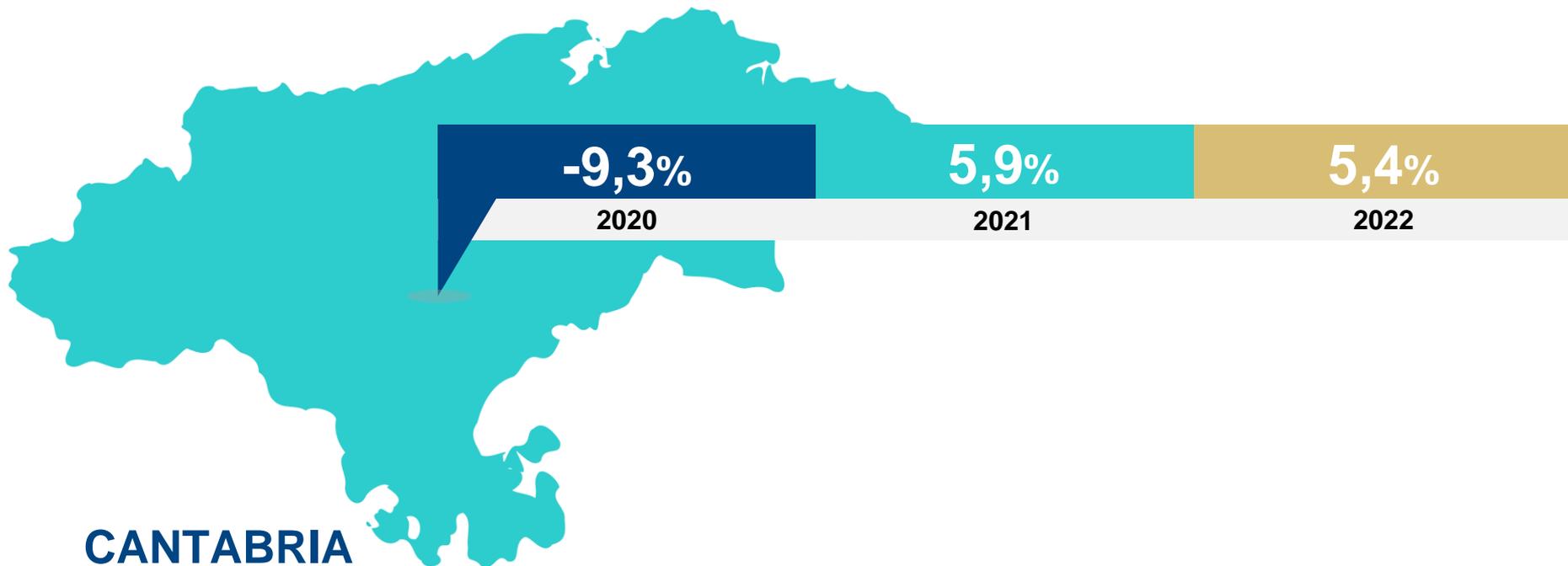


01

Situación Cantabria

Crecimiento elevado en 2021, que continuará muy vigoroso 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

CANTABRIA 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 casi 5 puntos por debajo del nivel previo a la crisis, **el empleo ya haya retornado a los valores de 2019**.

((P) Previsión.

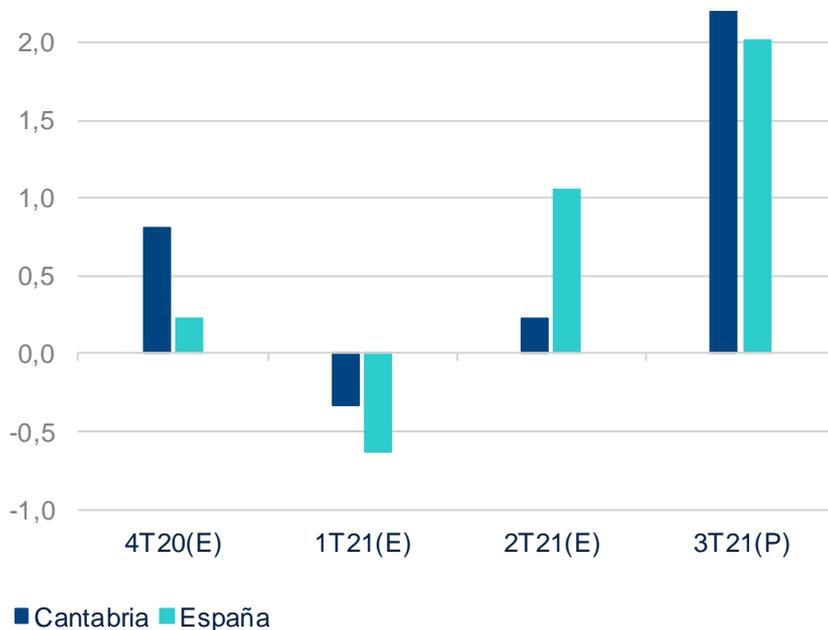
Fuente: BBVA Research a partir de INE y de fuentes nacionales.

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)



- Tras un 4T20 muy favorable, Cantabria arrancó 2021 con una leve contracción. El rebrote de la Covid y el brexit explican esa caída del PIB.
- El mantenimiento de restricciones al movimiento, en particular entre comunidades, retrasó el retorno del turismo y comprometió el avance en 2T21.
- La fortaleza de las exportaciones en 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 se esperaba hace unos meses.

(E) Estimación; (P) Previsión.

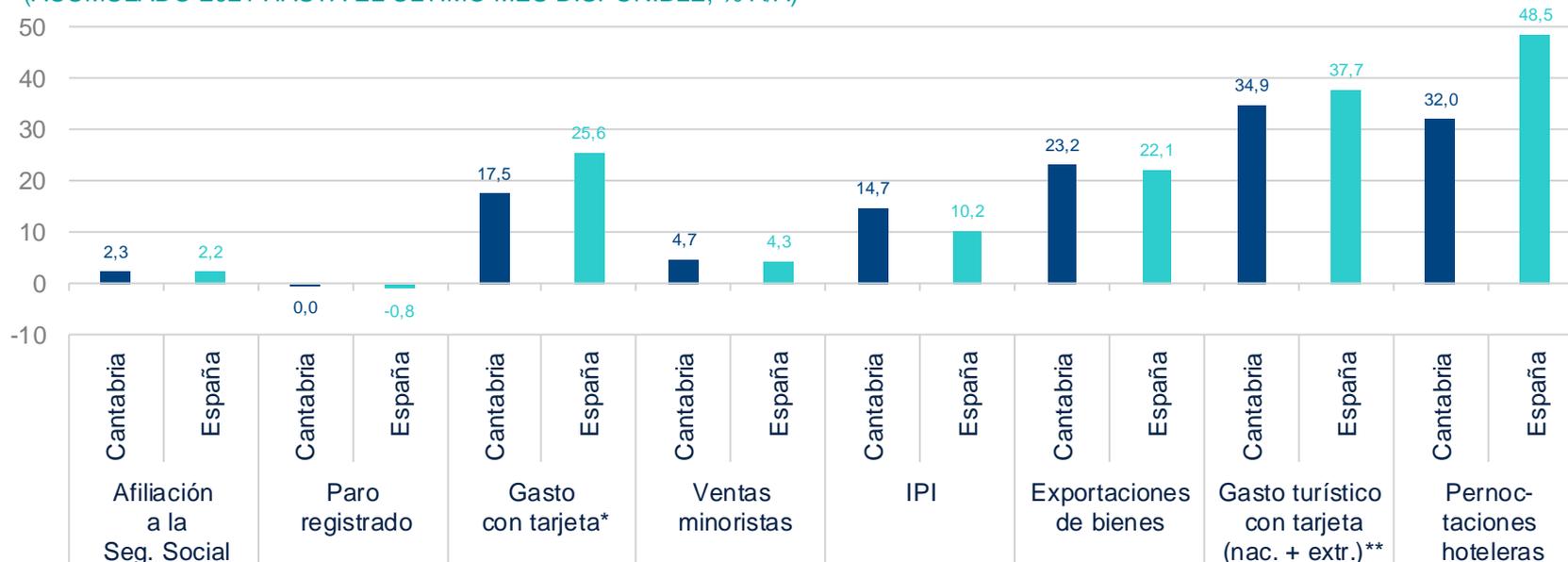
Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales.

Una recuperación robusta en 2021

Consumo, industria y exportaciones de bienes estimulan la recuperación económica

CANTABRIA 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.

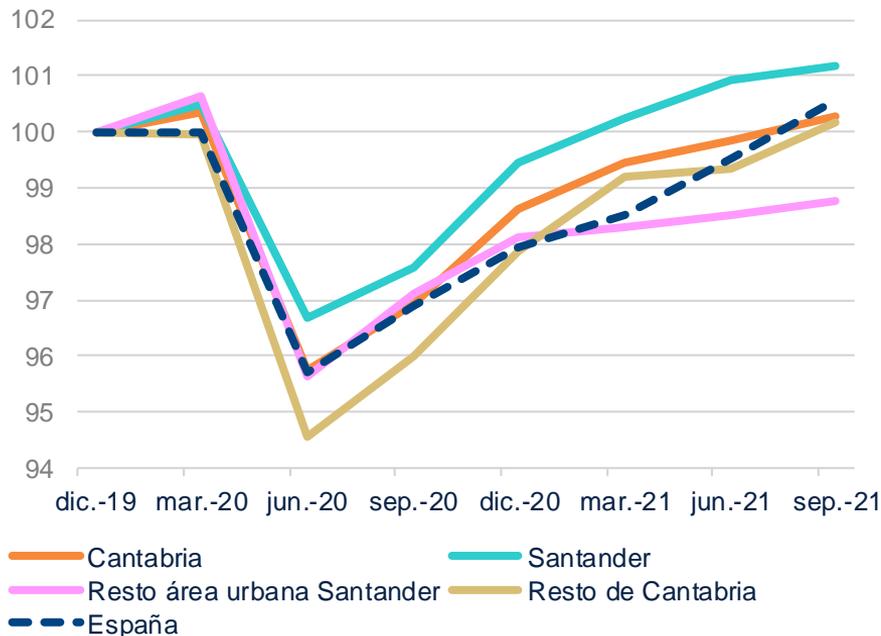
Consumo interno, actividad industrial, exportaciones de bienes y turismo impulsan el crecimiento de la economía cántabra. El gasto presencial con tarjeta también crece con fuerza, pero lo hace por debajo del conjunto de España.

Una recuperación robusta en 2021

La afiliación ya recuperó niveles precrisis, pero elevado contraste entre Santander y su entorno

IMPACTO DE LA COVID EN LA AFILIACIÓN

(4T19=100, CVEC)



- El sector público y las actividades esenciales protegieron el empleo en la capital de la comunidad.
- En el resto de la región la caída fue mayor y la recuperación algo más lenta. La parte de Cantabria no urbana, apoyada en servicios públicos, comercio y construcción, alcanzó el nivel de afiliación precrisis en el 3T21...
- Pero la parte más afectada es, en la actualidad, los municipios del área urbana de la capital excluyendo la ciudad de Santander. Pese a que el empleo industrial no fue el más afectado en el inicio de la crisis, su avance también es más lento, y está más expuesto a los principales retos que afectan a esta recuperación.

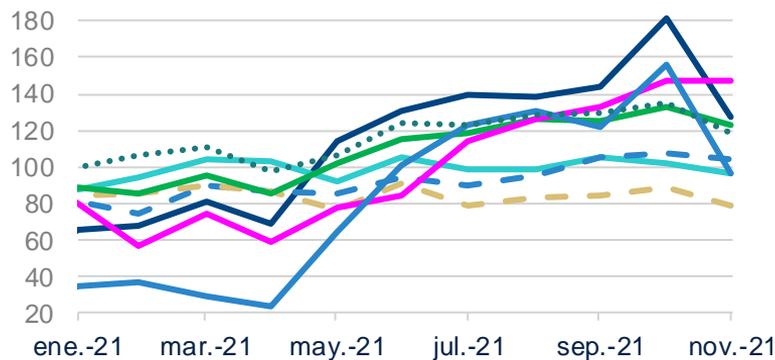
Una recuperación robusta en 2021

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

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EN CANTABRIA Y POR SECTOR*

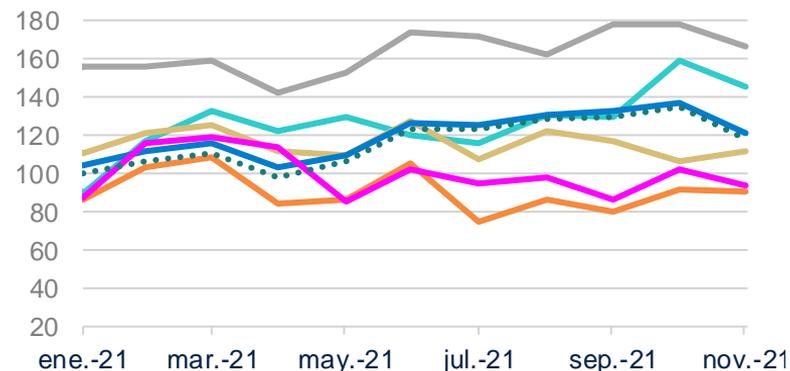
(MISMA SEMANA DE 2019 =100)

MÁS AFECTADOS



— Bares y rest. — Belleza — Deportes
 — Moda — Transporte — Ocio
 — Alojamiento — Total

MENOS AFECTADOS



— Alimentación — Hogar — Salud
 — Libros, prensa — Grandes superf. — Tecnología
 — Total

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

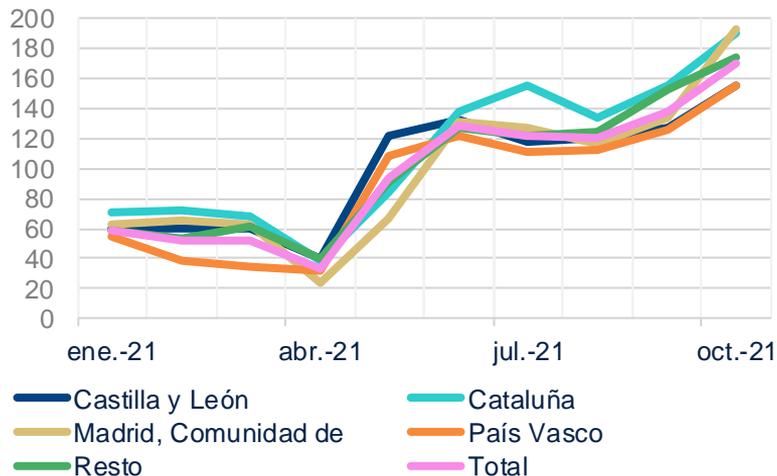
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

El levantamiento de las restricciones en mayo permitió acelerar el gasto en restauración, transporte y ocio y alojamiento. La eliminación de restricciones en hostelería y restauración y el puente dispararon el gasto en estos sectores en octubre, hasta lograr que superara en un 30% el del mismo mes de 2019. En noviembre, el aumento sigue siendo del 20%

Una recuperación robusta en 2021

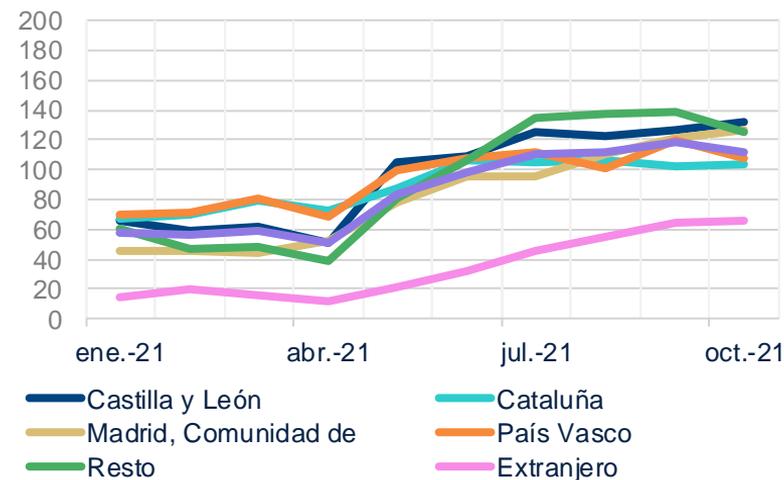
La mejora de los indicadores sanitarios comienza a favorecer el turismo

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



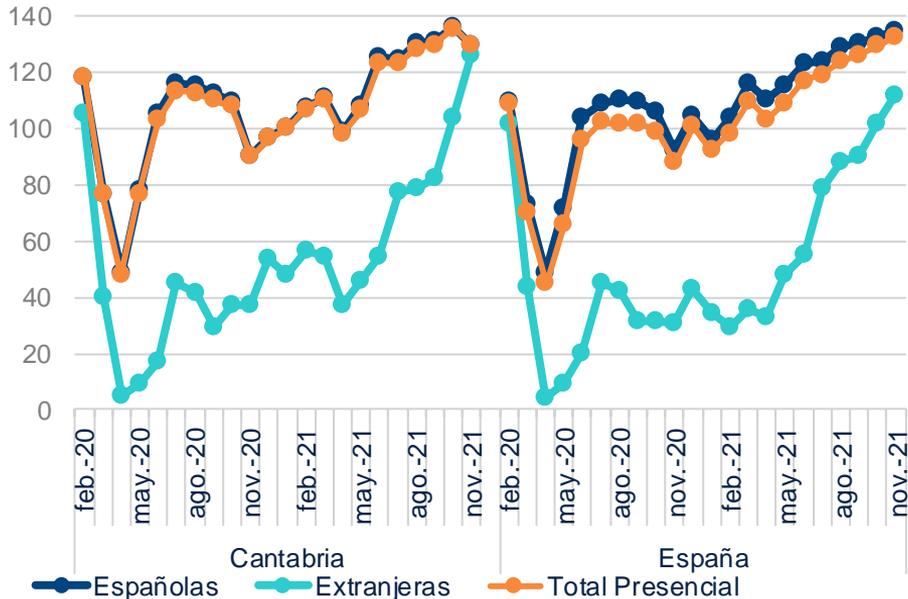
El retorno del turismo comienza por los destinos más cercanos: Los cántabros aceleraron el gasto antes en las CCAA más cercanas, y el gasto de los castellano leoneses y vascos en la región recuperó ya en mayo el nivel del mismo mes de 2019.

Una recuperación robusta en 2021

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

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA*

(MISMO PERIODO 2019=100)



Gasto con tarjetas de crédito o débito en TPV de BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

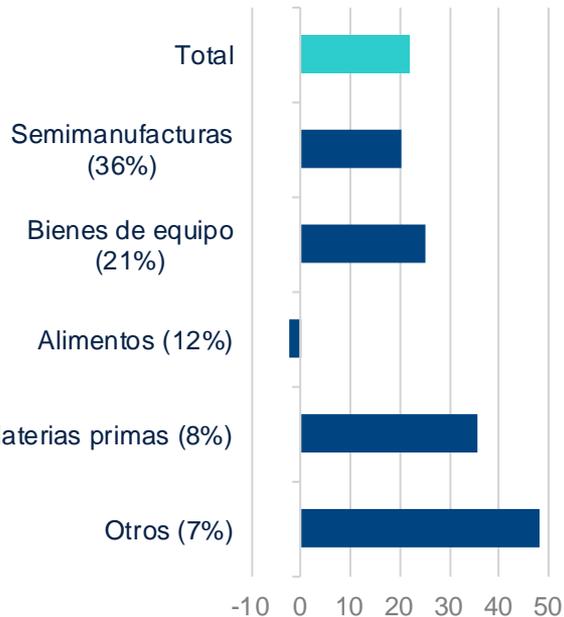
- El levantamiento de las restricciones al consumo en el primer semestre permite una aceleración progresiva del gasto de los residentes desde febrero, más lenta a principios de año que en el resto de España, pero más rápida a partir de mayo. En octubre, se sitúa ya un 30% por encima del nivel de 2019.
- Aunque afectado por las dificultades de los viajes, el gasto de extranjeros se recupera más rápidamente en los últimos meses en Cantabria que en el resto de España. Pero en 2019, el peso del gasto extranjero sobre el total en Cantabria (2% en 2019) es muy inferior al del resto de España (9%). Por tanto, este mejor comportamiento apenas tendrá impacto en la economía local.

Una recuperación robusta en 2021

Bienes de equipo, y ventas fuera de Europa, aceleran las exportaciones cántabras

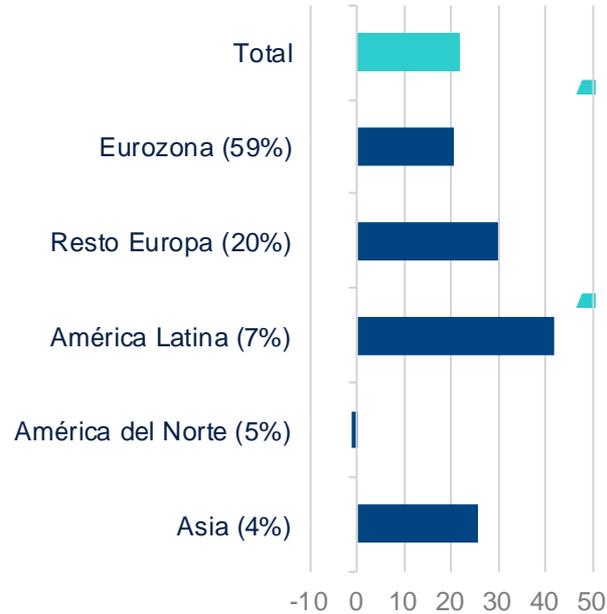
CANTABRIA: EXPORTACIONES DE BIENES POR SECTOR

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



CANTABRIA: EXPORTACIONES DE BIENES POR DESTINO

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



En el acumulado hasta septiembre, las exportaciones de bienes cántabras avanzaron en todos los sectores excepto alimentación.

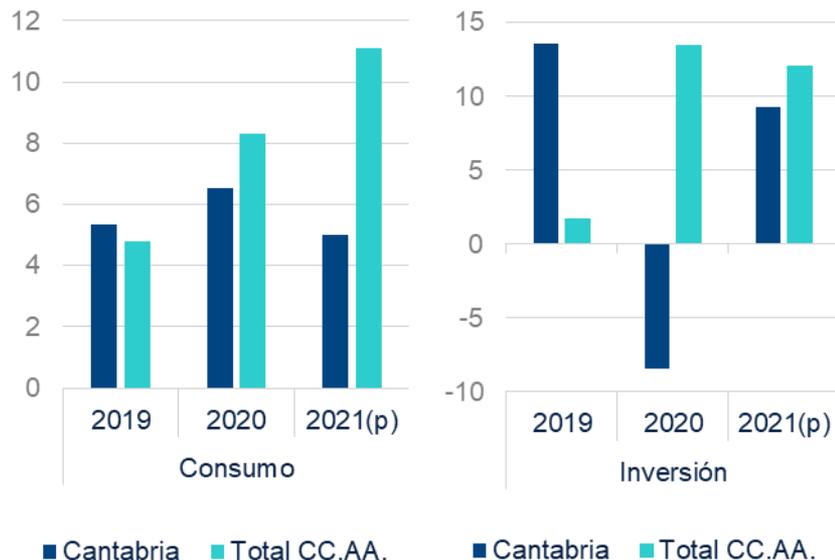
Destaca la contribución de semimanufacturas y bienes de equipo, y el mayor dinamismo de las ventas fuera de la eurozona

Pero la escasez de ciertos materiales genera cuellos de botella en las cadenas de producción, ralentizando el avance en julio y agosto y podría comprometer la capacidad de los fabricantes para satisfacer este fuerte repunte de la demanda de bienes.

El PIB repunta en 2021, pero queda por debajo de las expectativas

Sesgo expansivo en el gasto público de Cantabria

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



- Los datos de ejecución presupuestaria de septiembre 2021 apuntan a que el Gobierno de Cantabria **estaría impulsando la política expansiva iniciada el año pasado**.
- Un menor coste de la pandemia hace esperar una **moderación del gasto en consumo final respecto a lo observado en 2020**, y por debajo de la media autonómica.
- Además, se espera que, durante la última parte del año, Cantabria **continúe impulsando la inversión pública**, favorecida por los fondos de recuperación.

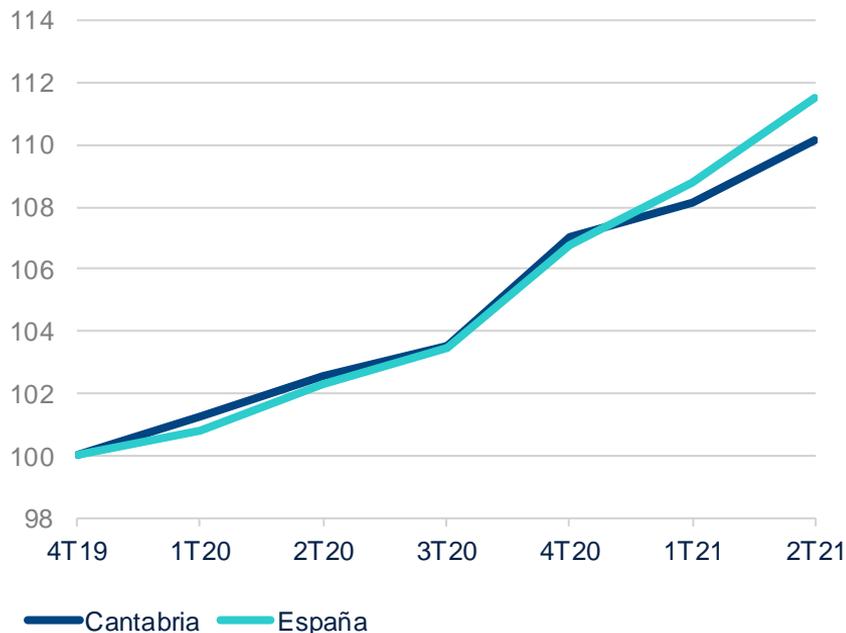
(*) Aproximación al gasto en consumo final nominal, excluido el consumo de capital fijo
Fuente: BBVA Research, en base a Ministerio de Hacienda

En 2022, el PIB de Cantabria se mantendrá muy vigoroso

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

EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS A LA VISTA

(CVEC, 4T19 = 100)



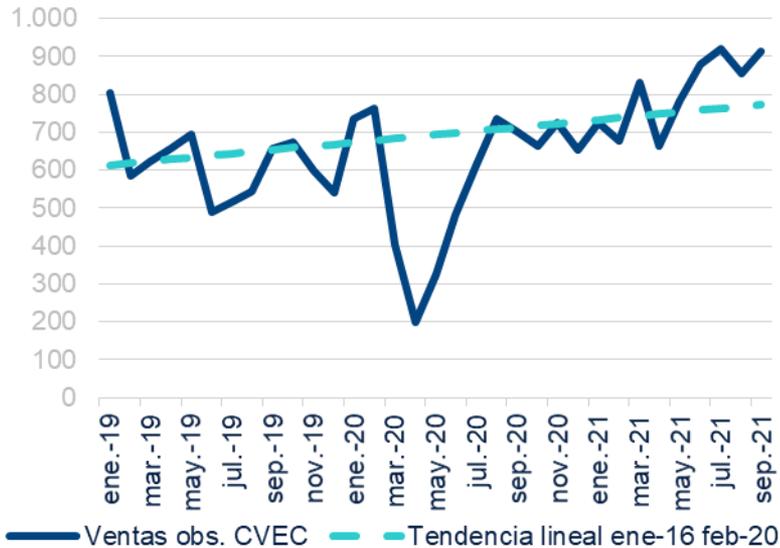
- Las restricciones sanitarias y la incertidumbre asociadas a la crisis del coronavirus han llevado la tasa de ahorro a máximos históricos. En 2020 se habría acumulado en España una bolsa de ahorro de 60.000 millones de euros.
- A pesar del impacto negativo de la caída de la renta sobre el ahorro, las 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 Cantabria un 10% desde 4T19, 2 pp por debajo que en el conjunto de España
- Ello podría facilitar una recuperación rápida del consumo cuando se recupere la confianza.

En 2022, el PIB de Cantabria se mantendrá muy vigoroso

La venta de viviendas recupera los niveles pre-pandemia ...

VENTA DE VIVIENDAS

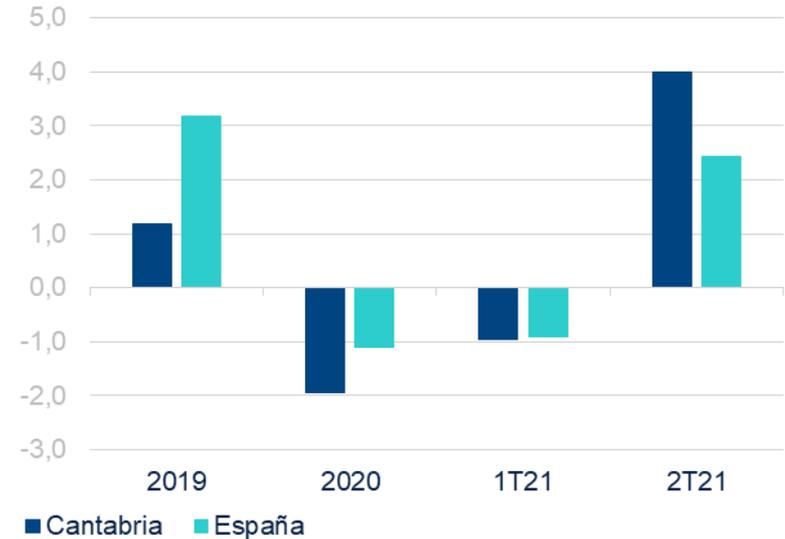
(DATOS CVEC Y COMPORTAMIENTO TENDENCIAL)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

PRECIO DE LA VIVIENDA

(% A/A)



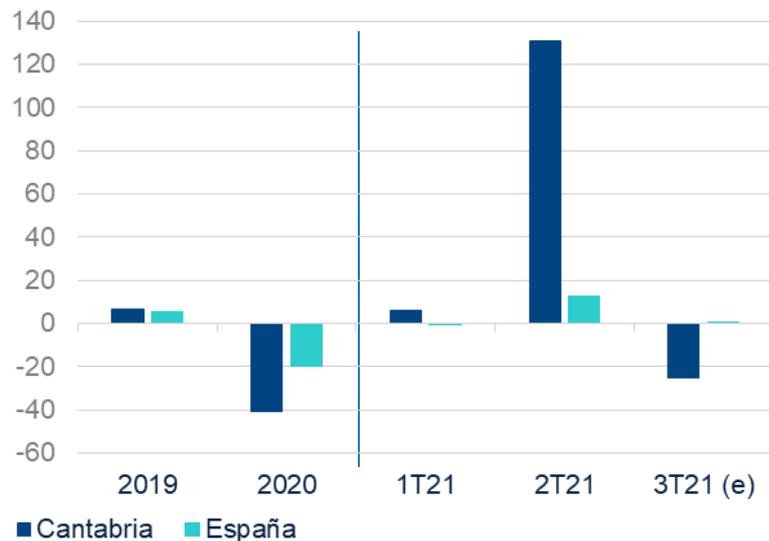
La venta de viviendas mostró un intenso crecimiento el pasado verano, situándose por encima de la tendencia pre-covid. Así, las ventas en los nueve primeros meses del año superaron en un 50,6% a las de 2020 (+33,3% respecto a 2019). El precio se recuperó en 2T21 más que la media nacional (4,0% a/a vs 2,4%), tras la mayor corrección experimentada en 2020 y 1T21.

En 2022, el PIB de Cantabria se mantendrá muy vigoroso

.. y con la recuperación de las ventas, se acelera la iniciación de vivienda nueva

VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA

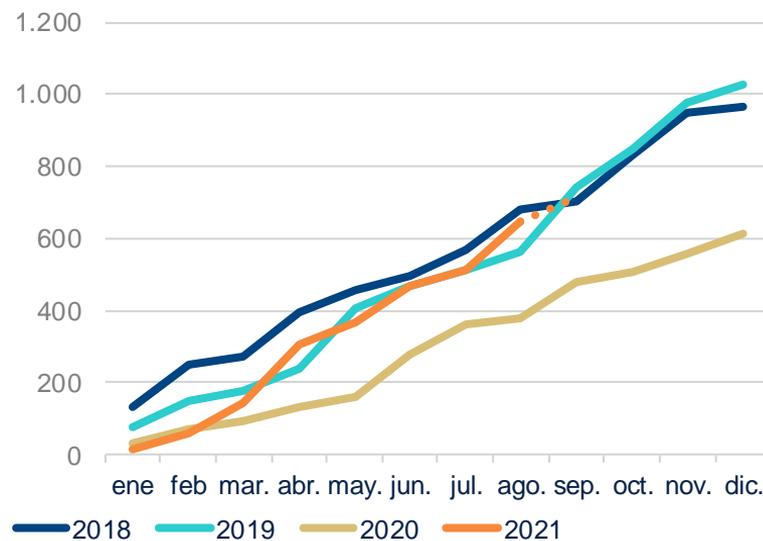
(%, A/A EN AÑOS COMPLETOS Y T/T CVEC EN TRIMESTRES)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

VISADOS DE VIVIENDAS

(ACUMULADO EN LO QUE VA DE AÑO)*



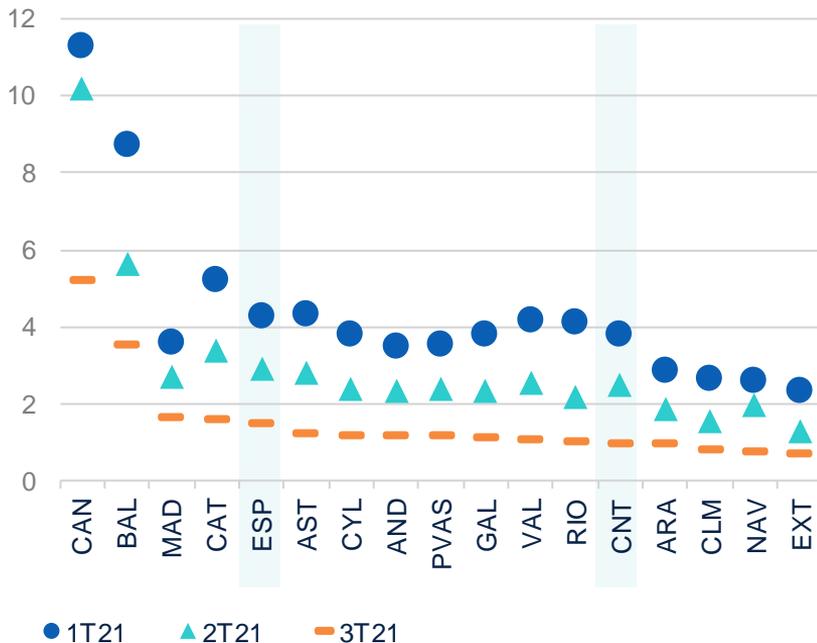
La oferta de vivienda nueva se comporta mejor que el pasado año. Así, los visados de obra nueva en Cantabria, acumulados hasta agosto fueron un 69,7% superiores a los del mismo periodo en 2020 y un 14,6% superiores a los de 2019. La estimación para el mes de septiembre a que en este trimestre se iniciarán las mismas viviendas que en el mismo trimestre de 2019.

En 2022, el PIB de Cantabria se mantendrá muy vigoroso

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)



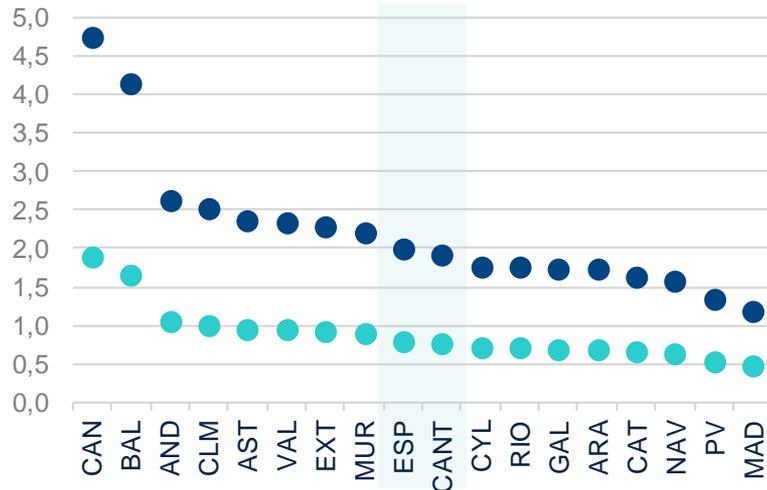
- Las comunidades insulares siguen siendo las más dependientes de las medidas de apoyo a la renta. La extensión de los ERTE permitirá acompañar el avance del consumo a la recuperación de la actividad.
- Cantabria también ha visto una disminución de los empleados en ERTE a lo largo del verano por la estacionalidad del turismo. Con todo, el número de beneficiarios se situó en el conjunto del 3r trimestre en el 0,9% (1,5% en España), y al final de octubre, en el 0,8% 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 Cantabria se mantendrá muy vigoroso

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.
- Cataluña, Madrid y las CC.AA. del norte verían un impacto relativamente menor en su actividad.

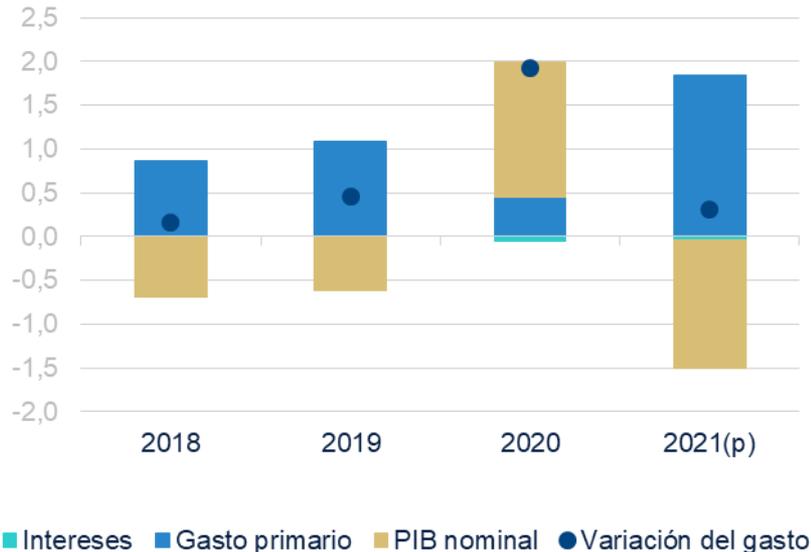
(*) En 2021, las AA.PP. españolas presupuestarán 34.634 M€ de fondos de recuperación: 26.634 están en los PGE, y de ellos, 10.793 serán gestionados por las CCAA. Además, hay otros 8.000M€ del REACT-EU que irán directamente a los presupuestos de las CC.AA desde el presupuesto europeo. El criterio de los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

En 2022, el PIB de Cantabria se mantendrá muy vigoroso

Sesgo expansivo en los presupuestos autonómicos para 2022

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



(p): Previsión

Fuente: BBVA Research, en base a Ministerio de Hacienda

1: Véase <https://bit.ly/3cqs9vX>

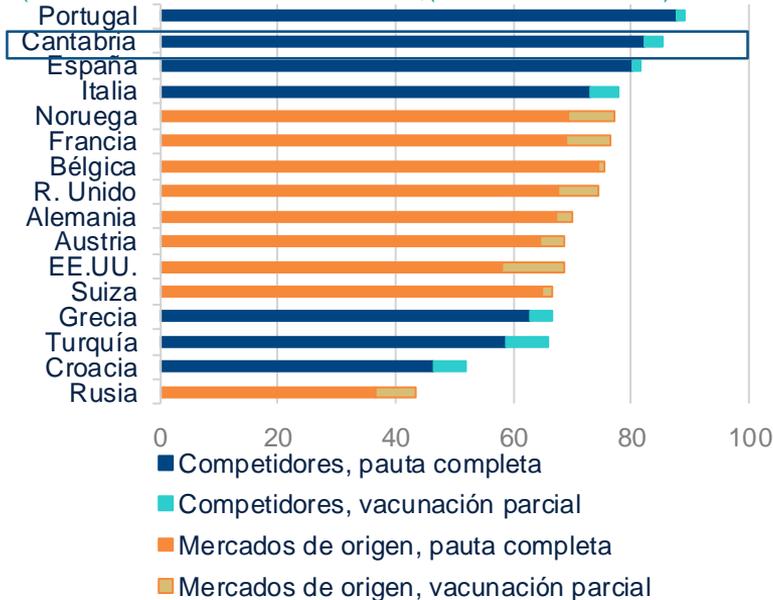
- Los datos de ejecución presupuestaria de hasta septiembre de 2021 anticipan una **moderación de las políticas expansivas del gasto**, por el menor impacto de la pandemia.
- El Estado volverá a compensar parte del impacto de la COVID-19. Aún así, se prevé que el Gobierno de Cantabria cierre 2021 con un deterioro de sus cuentas públicas respecto al superávit que registró en 2020.
- Para 2022, el ejecutivo regional ha presentado unos **presupuestos¹ expansivos**, con un aumento del gasto especialmente intenso en la inversión pública, por la llegada de los fondos del NGEU (espera unos 140 millones de euros del MRR y unos 49 millones del REACT-EU)

En 2022, el PIB de Cantabria se mantendrá muy vigoroso

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

% DE VACUNADOS CON UNA DOSIS O PARCIAL

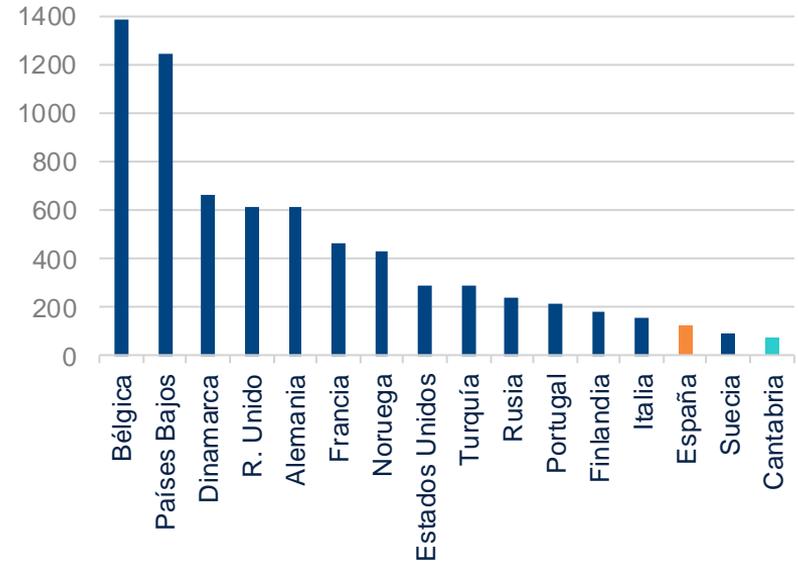
(FECHA MÁS ACTUAL POSIBLE, (NOVIEMBRE 2021))



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

NUEVOS CASOS DE COVID

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

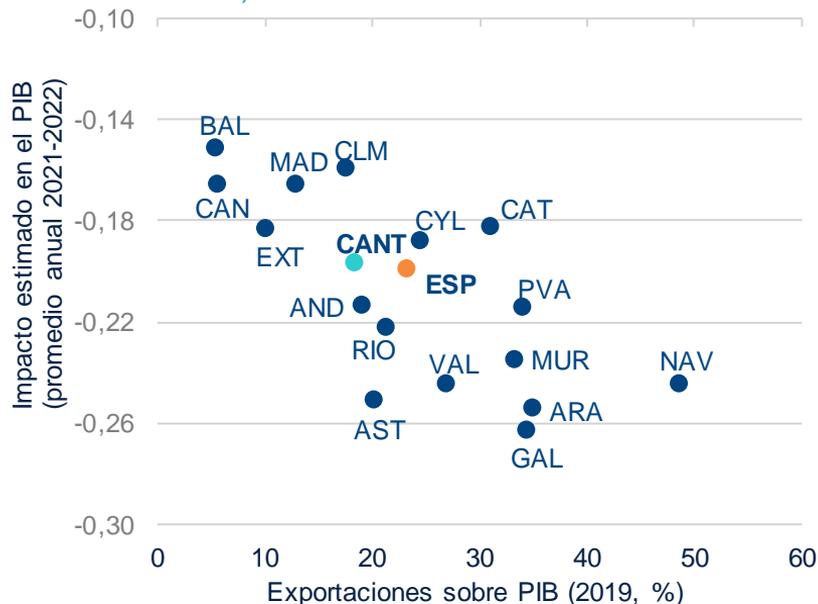


Debe monitorizarse la situación de los principales países europeos para evitar rebrotes internos de la pandemia e incurrir en un riesgo reputacional, en particular para el turismo de negocios o menos ligado a la naturaleza. El menor peso del sector turístico protege a Cantabria de este riesgo, .

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 DE LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO EN EL CRECIMIENTO DEL PIB (P.P. DEL PIB REGIONAL, DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE)



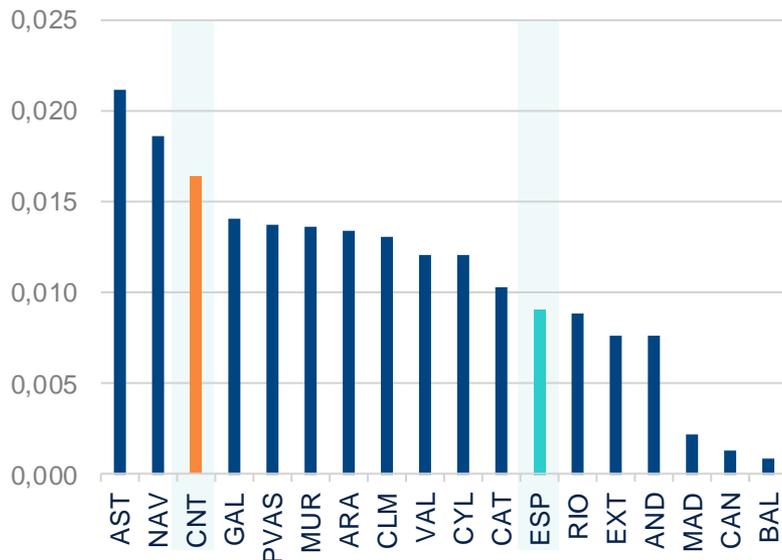
- El incremento de los precios del petróleo responde a la mejora de la demanda, pero también a una respuesta insuficiente por el lado de la oferta.
- El encarecimiento del petróleo del último trimestre restará 0,1pp al crecimiento en 2021 y 0,3pp en 2022.
- Además, el aumento de los costes de emisión del CO2 y del precio del gas han impactado de forma significativa en el precio de la electricidad. Las medidas implementados 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, 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)



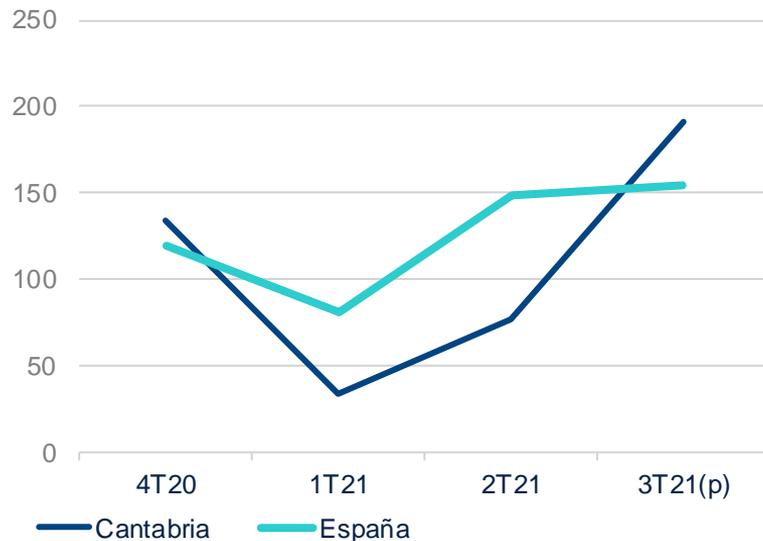
- Si se generaliza a las distintas fuentes energéticas, las diferencias son más patentes: las comunidades del norte de España consumen más energía por unidad de PIB producida. Es más necesario que transformen sus cadenas de producción a medio plazo para reducir sus emisiones de GEI,...
- ... pero a corto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

Hacia delante, será clave la reducción de incertidumbres

... y inversión pública tampoco avanza con la velocidad esperada

LICITACIÓN DE OBRA PÚBLICA

(MISMO TRIMESTRE DE 2019 = 100)



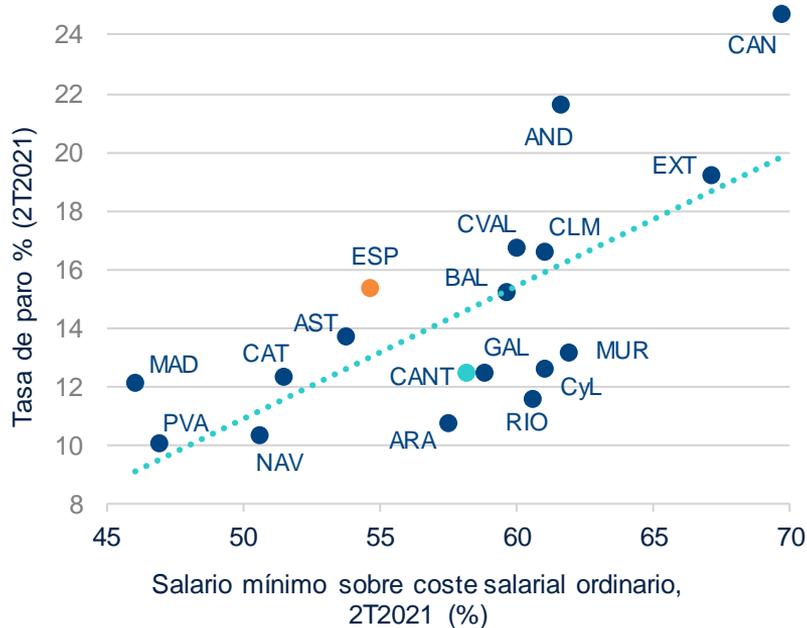
- La llegada de los NGEU y las medidas especiales permiten acelerar la licitación de obra pública en algunas comunidades, pero la aceleración no es ni generalizada, ni de la magnitud esperada.
- El avance es muy inferior al que se podía esperar de las dotaciones presupuestarias, y al llegar con retraso, se materializará en 2022.
- Cantabria arrancó el año algo peor que la media, pero el tercer trimestre podría haber acelerado el ritmo de licitación, y en la región, la licitación puede doblar el ritmo observado en el mismo periodo de 2019.

Hacia delante, la clave está en la resolución de incertidumbres

Reformas del mercado laboral

SALARIO MÍNIMO Y TASA DE PARO

(%, 2T2021)



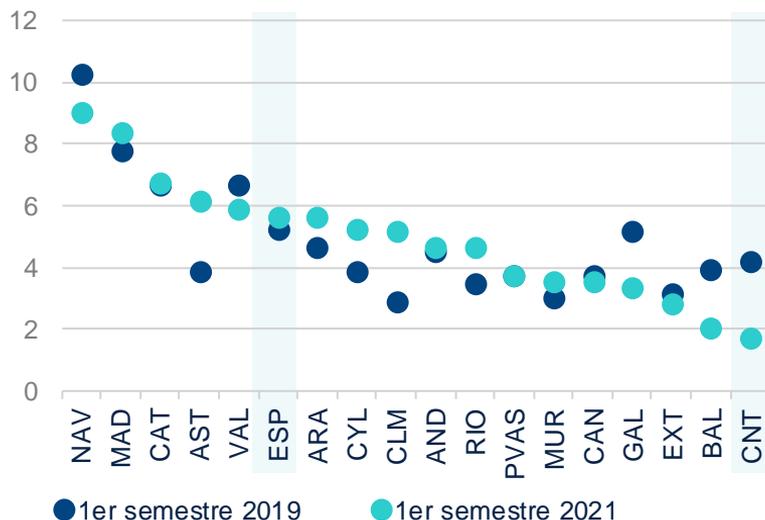
- El aumento del 1,6% del SMI en 2021 apenas tendrá repercusiones sobre la actividad y el empleo, excepto si las empresas lo trasladan a precios finales y afecta al resto de la distribución salarial.
- Los incrementos en los costes salariales tras la fuerte caída de la productividad en 2T, junto con 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 muy por encima de la media en la expansión anterior en la mayoría de CC.AA.
- En las CC.AA. del norte (con menor ritmo de creación de empleo y mayor foco en producción industrial) el número de vacantes tiende a ser menor.
- Cantabria fue, en el primer semestre de 2021, la comunidad con menos vacantes, tras la aceleración del o que pone de manifiesto el bajo dinamismo del mercado laboral cántabro

(*) 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 Cantabria*



PIB

2020

-9,3

2021

5,9

2022

5,4



Crecimiento del empleo (EPA)

2020

-3,8

2021

4,2

2022

2,1



Tasa de paro (% población activa)

2020

12,2

2021

10,9

2022

9,8



Variación empleos

2020-2022

+15.000

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 Cantabria

2021