

Situación Andalucía Primer semestre de 2025

28 de mayo de 2025

Mensajes principales



El inicio de 2025 confirma una economía que crece por encima de la media de España.



La evolución reciente de la actividad apunta a que el crecimiento podría mantenerse alrededor del 3,0% en el conjunto de 2025 (España: 2,8%). El dinamismo de la afiliación se concentra en las áreas urbanas de Málaga y de Sevilla gracias al impulso de los servicios, aunque el débil desempeño de la afiliación agraria aminora el crecimiento en las áreas no urbanas. El buen comportamiento del empleo se explica sobre todo por el aumento de la contratación de nacionales. La fortaleza de la demanda se sustenta en el apoyo que aporta el gasto por parte de extranjeros. Sin embargo, la demanda interna comienza a ganar protagonismo, al acelerarse particularmente en sectores como grandes superficies, salud y belleza y bienestar, más ligados al consumo de los hogares andaluces. La industria y las exportaciones muestran una recuperación, ligada en parte al rebote en el sector agroalimentario. La actividad se ve, positivamente afectada por la contribución del gasto público.



El PIB andaluz podría aumentar un 3,0% en 2025 y un 1,6% en 2026.



De cumplirse estas previsiones la tasa de paro podría reducirse hasta el 14,2% de media en 2026 y se pueden crear 153.000 nuevos empleos en el bienio 2025-2026. El crecimiento continuará apoyado en parte en el turismo, gracias al elevado aumento de la productividad que ha tenido lugar en los servicios y a la capacidad de crear empleo. Además, la reversión de los efectos de la sequía beneficiará a la actividad agraria y a las exportaciones. Se espera que la inflación se acerque hacia el 2%, apoyada por la caída en el precio del combustible. Esto permitirá que los salarios vayan recuperando poder adquisitivo y que la reducción de los tipos de interés continúe, impulsando el consumo y la inversión. La DANA en Valencia ha tenido un menor impacto del que se esperaba y las medidas de apoyo podrían suponer un mayor crecimiento de la demanda en comunidades con relaciones comerciales más cercanas. Las finanzas autonómicas se encuentran en mejor situación que en otras comunidades. Los fondos NGEU continuarán sosteniendo a la inversión.

Mensajes principales



Retos hacia delante



Las perspectivas están condicionadas por un entorno especialmente incierto y dependiente del contexto global. La economía andaluza tiene una de las exposiciones directas más elevadas al aumento de los aranceles por parte de EE.UU. Además, preocupa el impacto indirecto, a través del canal financiero; del incremento de la incertidumbre de política económica; o de las consecuencias sobre las economías europeas más afectadas y que demandan bienes y servicios andaluces.

El turismo enfrenta las dudas relacionadas con el estancamiento de la demanda europea. Sin embargo, varios factores podrían revertir esta tendencia. En particular, los cambios en la política fiscal alemana suponen un sesgo al alza sobre el crecimiento de la eurozona durante los próximos años. La reducción en el coste del combustible apoyaría las ganancias de competitividad.

La falta de inversión, particularmente en el mercado de la vivienda, supone un cuello de botella al crecimiento, en especial en las áreas urbanas. El incremento de los costes laborales puede ralentizar la creación de empleo. Acelerar el crecimiento de la productividad será clave para sostener la actividad, en un contexto de incremento de los salarios, aumento de las cotizaciones a la Seguridad Social y de los costes no salariales, particularmente si se confirman los cambios en la jornada laboral. Esto será prioritario para las pequeñas empresas andaluzas, particularmente expuestas.

La consolidación fiscal en España será significativa y simultánea a la de otros países como Francia e Italia, socios comerciales importantes. Las finanzas autonómicas en Andalucía están en mejor situación para enfrentar este reto, pero aún hay incertidumbre sobre cuál será su contribución a la disminución de los desequilibrios. El acuerdo para que el Estado absorba parte de la deuda de los gobiernos regionales debería ir acompañado de una reforma de la financiación autonómica, de las condiciones de acceso y salida del Fondo de Liquidez Autonómica y ser dependiente del cumplimiento de reformas para asegurar la sostenibilidad de la deuda autonómica.

En 2025, Andalucía podría crecer por encima de la media nacional

En 2026 el turismo debería empezar a mostrar síntomas de agotamiento



(e): estimación.

(p): previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

El PIB de Andalucía evoluciona muy positivamente, entre otras cosas, por la progresiva normalización de la situación climatológica. Hacia delante, con menor impulso del consumo, la débil recuperación en Europa, una elevada incertidumbre de política económica y pendientes del impacto de las políticas arancelarias para España y los países de origen del turismo, se prevé una desaceleración.

Un 2024 y un inicio de 2025 mejor que lo esperado

La economía andaluza arranca con un crecimiento algo mayor que en España

CRECIMIENTO DEL PIB DE ANDALUCÍA Y ESPAÑA (CRECIMIENTO TRIMESTRAL, %, CVEC)



(*) La trimestralización del PIB de Andalucía es propia de BBVA Research.
CVEC: Corregido de variaciones estacionales y de Calendario
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

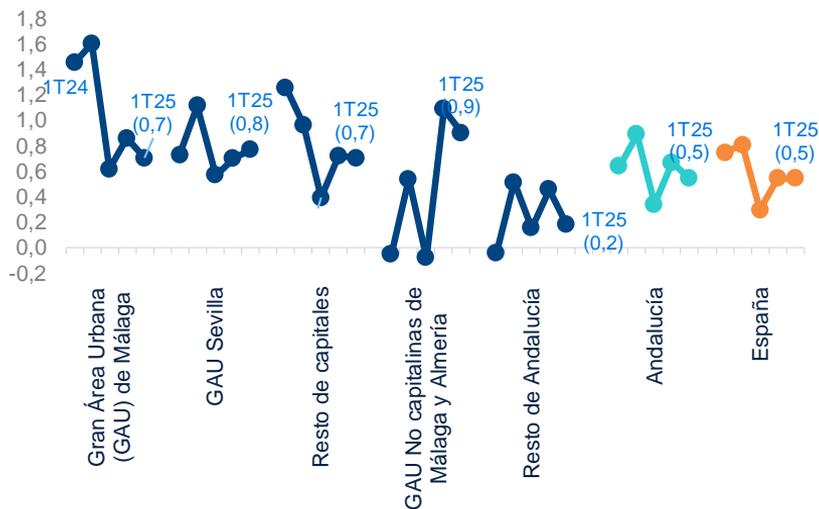
- Tras el fortísimo crecimiento experimentado a finales de 2023 y principios de 2024, espoleado por el impulso del sector público y del comercio, transporte y hostelería y la progresiva normalización de la situación climatológica, la incertidumbre y el freno de las economías europeas explican un crecimiento algo menos dinámico en los trimestres siguientes.
- En 4T24 y 1T25 el PIB de Andalucía podría haber crecido un 0,8% y un 0,7%, marginalmente por encima de la media española. Esta mínima diferencia es consistente con otros datos, como los de afiliación.

Un 2024 y un inicio de 2025 mejor que lo esperado

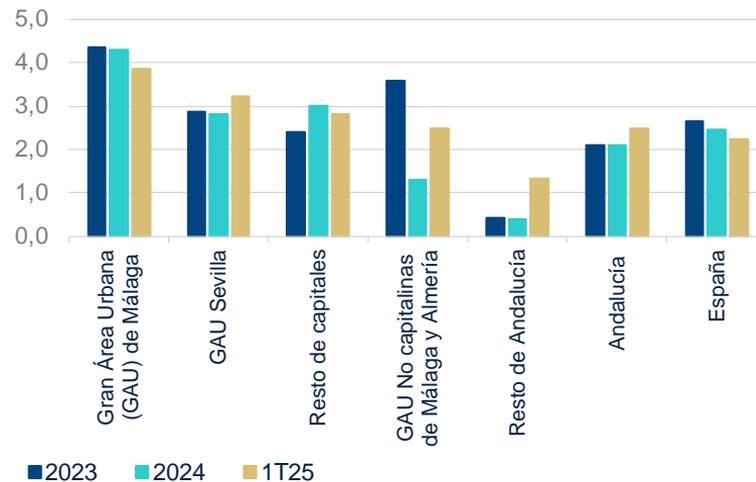
Sevilla y las áreas urbanas no capitalinas son las zonas más dinámicas

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL

VARIACIÓN TRIMESTRAL (CVEC, %)



VARIACIÓN INTERANUAL (%)



CVEC: Corregido de variaciones estacionales y de calendario.

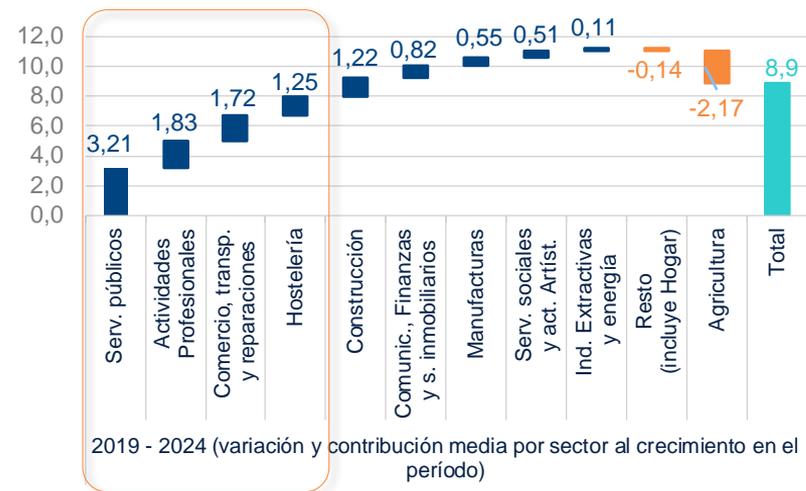
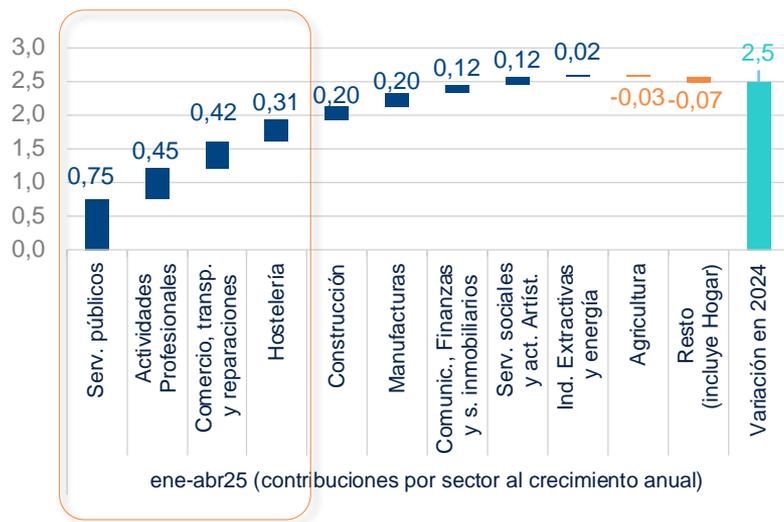
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

Los datos de principios de 2025 apuntan a que la afiliación se volvió a acelerar y, en mayor medida, en las áreas urbanas no capitalinas y en la de Sevilla. Por el contrario, el débil desempeño de la afiliación agraria aminora el crecimiento en las áreas no urbanas.

Un 2024 y un inicio de 2025 mejor que lo esperado

Hostelería, comercio, actividades profesionales y servicios públicos siguen siendo los motores

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN ANDALUCÍA: CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO (CRECIMIENTO MEDIO ANUAL, %, Y PP)



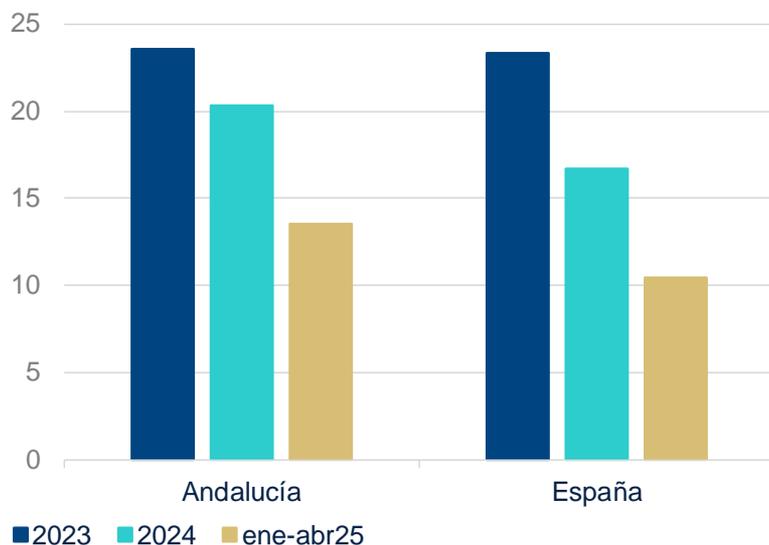
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

Sector público, actividades profesionales, hostelería y comercio volvieron a empujar el avance de la afiliación en lo que va de año. Estos son los mismos sectores que impulsan la economía desde 2019. A lo anterior, se añade la progresiva recuperación de la afiliación agraria, cuya contribución negativa ya casi es nula.

Un 2024 y un inicio de 2025 mejor que lo esperado

Las exportaciones de servicios apoyan el crecimiento de la economía andaluza

GASTO NOMINAL DE TURISTAS EXTRANJEROS (CRECIMIENTO INTERANUAL, %)

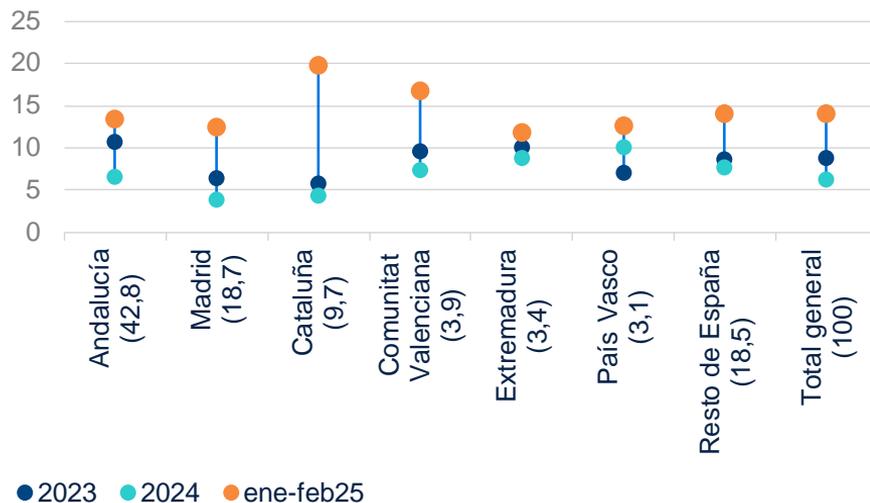


- Después del fuerte avance en 2023, el gasto con tarjetas de extranjeros en TPV de BBVA aumentó un 20% de media en el conjunto de 2024 (17% en España).
- En los cuatro primeros meses de 2025, el gasto turístico creció un 13,5% (11% en España). Aunque aún es pronto, la tendencia apunta a que la contribución del turismo al crecimiento del PIB regional debería ser, este año, menos intensa que en 2024.

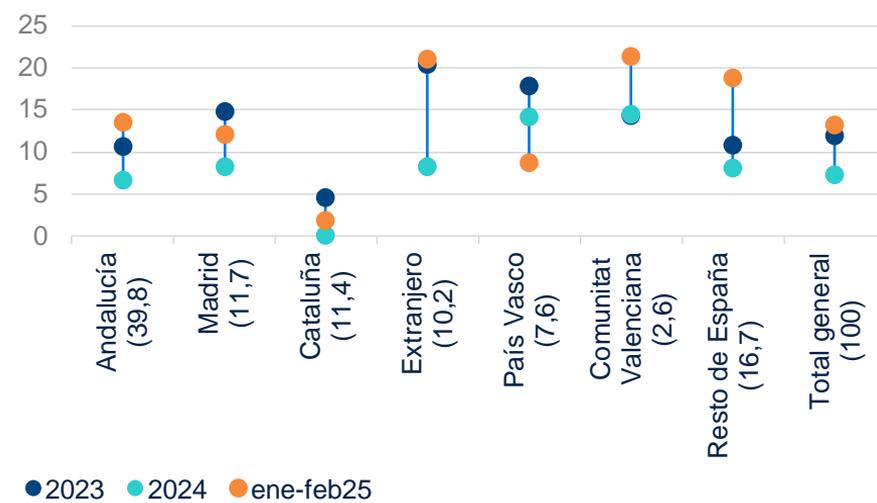
Un 2024 y un inicio de 2025 mejor que lo esperado

El turismo residente en España también se muestra dinámico

GASTO PRESENCIAL EN ANDALUCÍA DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN OTRA PROVINCIA SEGÚN ORIGEN (A/A, %)



GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN ANDALUCÍA POR PROVINCIA DE DESTINO DIFERENTE A LA DE SU RESIDENCIA (A/A, %)



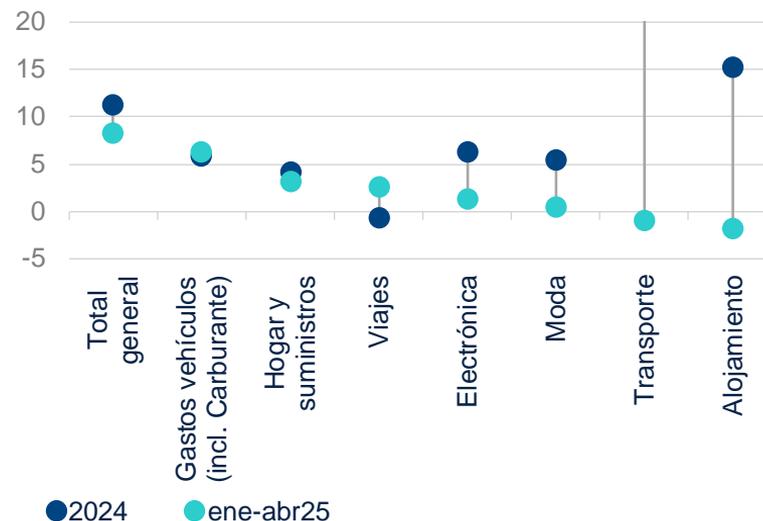
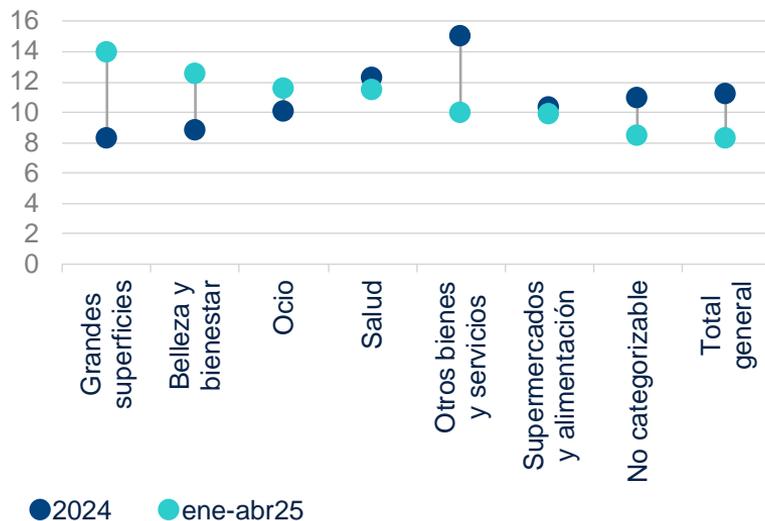
Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA realizado fuera de la provincia de residencia habitual. Entre paréntesis, el peso en el gasto total de 2023. Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

En 2024, el gasto registrado en TPV realizado en Andalucía por clientes de BBVA no residentes se incrementó en un 6,3%, lo que se explica por el empuje de vascos y extremeños sobre todo. El gasto de los residentes andaluces fuera su provincia, por su parte, creció un 7,2%, espoleado por los viajes a País Vasco y C. Valenciana. En el arranque de 2025 los datos se vuelven más favorables, creciendo más el gasto de catalanes y madrileños.

Un 2024 y un inicio de 2025 mejor que lo esperado

La mejora del poder adquisitivo permitirá que el consumo continúe aumentando

GASTO PRESENCIAL TOTAL CON TARJETA EN ANDALUCÍA POR SECTORES COICOP (A/A, %)



Gasto presencial con tarjetas en TPV BBVA y con tarjetas BBVA en cualquier TPV. Gasto en transporte en 2024 fuera de escala (+72%)

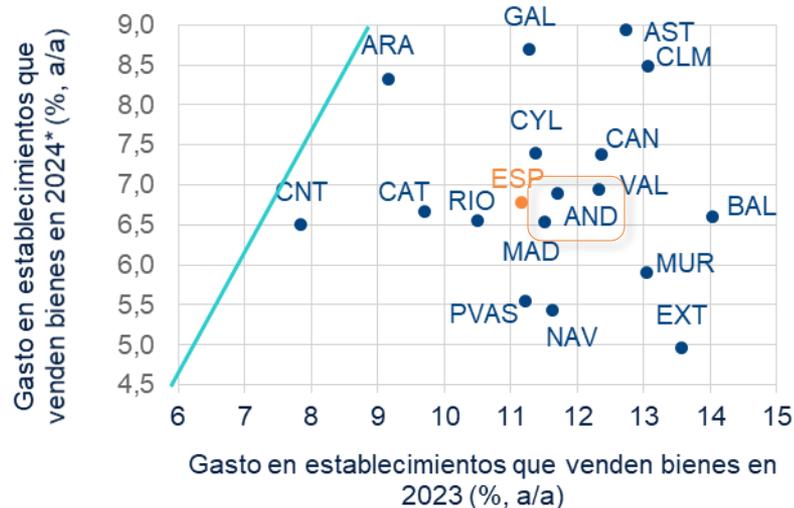
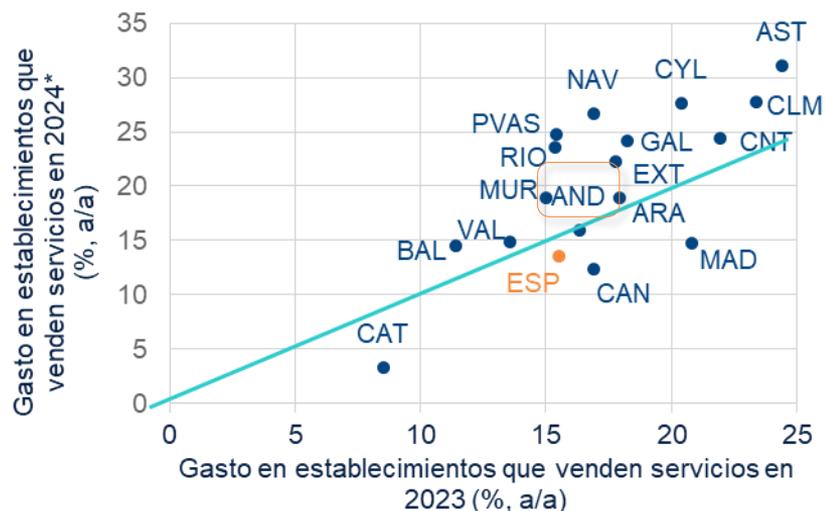
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

El gasto presencial registrado en Andalucía en TPV de BBVA, o realizado por clientes de BBVA, aumentó un 11% en 2024 y se mantiene en el 8% en lo que va de 2025. En particular, el aumento del consumo es mayor en compras asociadas a grandes superficies, belleza, ocio y salud. Sin embargo, el gasto en alojamiento y transporte pierde fuerza.

Un 2024 y un inicio de 2025 mejor que lo esperado

El gasto con tarjeta continuó creciendo a un ritmo similar al del conjunto de España

GASTO CON TARJETA DE CLIENTES BBVA Y DE NO CLIENTES EN TPV DE BBVA



*El crecimiento el 2024 está calculado con datos hasta el 9 de diciembre
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

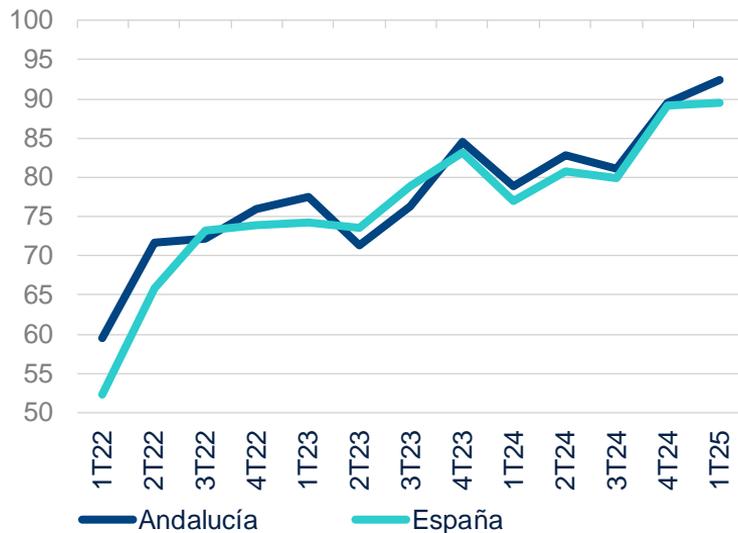
En 2024 el gasto con tarjeta en Andalucía creció en líneas generales de forma similar a como lo hizo en España. Esto implica que, como sucede en otras economías, se aceleró el gasto en servicios, mientras que perdió impulso la compra de bienes.

Un 2024 y un inicio de 2025 mejor que lo esperado

La desaparición de los problemas de oferta debería impulsar la compra de coches

MATRICULACIONES DE AUTOMÓVILES DE TURISMO

(CVEC, 4T19 = 100)



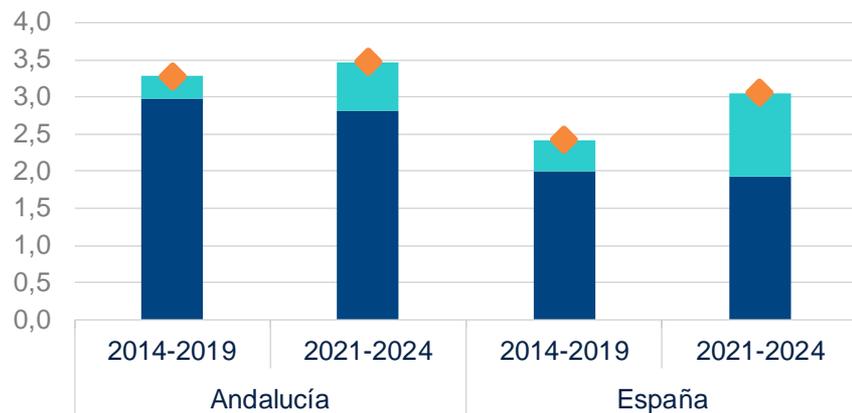
- La recuperación de las matriculaciones se está notando, por ahora, sólo en 4 comunidades: Madrid, en la que ya superan el nivel precrisis, y en Canarias, Melilla y Ceuta.
- En Andalucía, a finales de 2024 los niveles de matriculaciones se situaron 10 pp por debajo de los que se observaban en 2019, y a principios de 2025 continuaron acercándose (92%).
- Los menores cuellos de botella en la oferta, mejores condiciones de financiación y las ganancias de poder adquisitivo pueden facilitar la modernización del parque automovilístico.

Un 2024 y un inicio de 2025 mejor que lo esperado

La inmigración contribuye el aumento del empleo algo menos que en el conjunto nacional

CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO MEDIO ANUAL DEL EMPLEO

(% Y PP)



■ Ocupados nacionalidad extranjera ■ Ocupados nacionalidad española
◆ Crecimiento del empleo

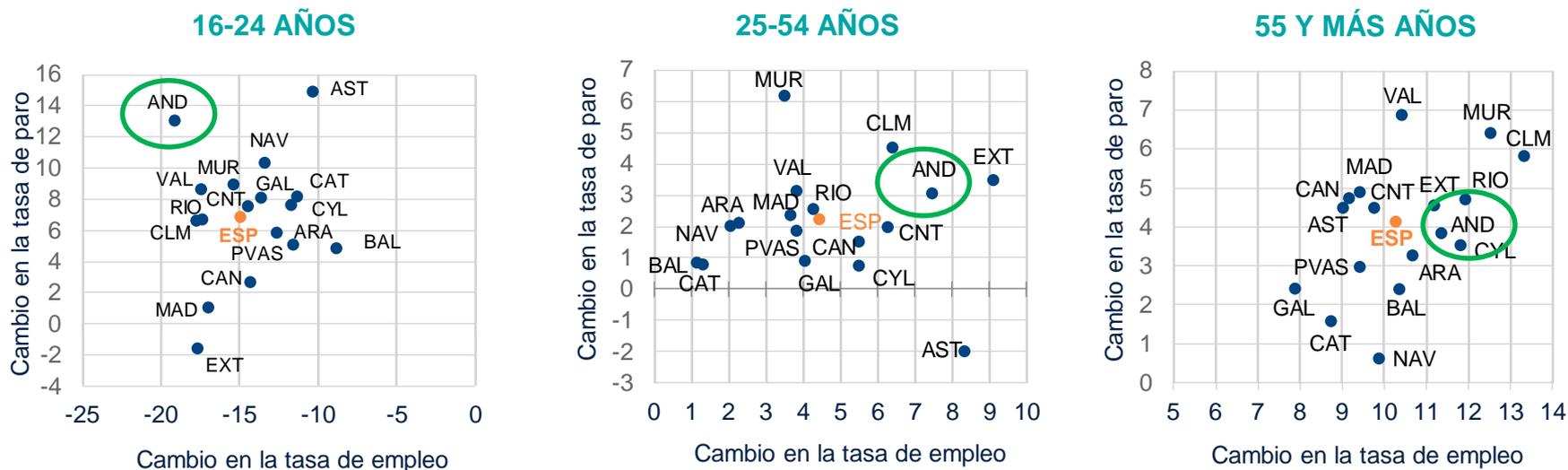
- La inmigración está contribuyendo al aumento de la población activa y el empleo. Entre 2021 y 2024, los inmigrantes han cubierto un 29% de los 310 mil empleos creados en Andalucía (45% en España).
- Esto supone continuar con el comportamiento observado ya antes de la pandemia, aunque Andalucía se sitúa entre las regiones donde la mano de obra extranjera está contribuyendo menos al crecimiento del empleo.
- Además, con una tasa de paro aún elevada, es necesario mejorar los esfuerzos en formación para adaptar los perfiles de los parados a la demanda de las empresas y mejorar la productividad del conjunto de la economía.

Un 2024 y un inicio de 2025 mejor que lo esperado

La tasa de empleo, en su máximo histórico en la población entre 25 y 54 años y creciendo fuertemente entre los mayores

TASAS DE EMPLEO Y PARO POR EDAD: CAMBIO ENTRE 2007 Y 2024

(PUNTOS PORCENTUALES)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

La tasa de empleo se ha estabilizado y, como la de paro, está lejos de las cifras de 2007. Pero en el grupo de 25 a 54 años supera su máximo histórico. Entre los jóvenes, la tasa de empleo se reduce, en parte por la mayor escolarización. El aumento en la tasa de empleo destaca en los mayores de 55 años, y, además, de forma más intensa que en el conjunto nacional.

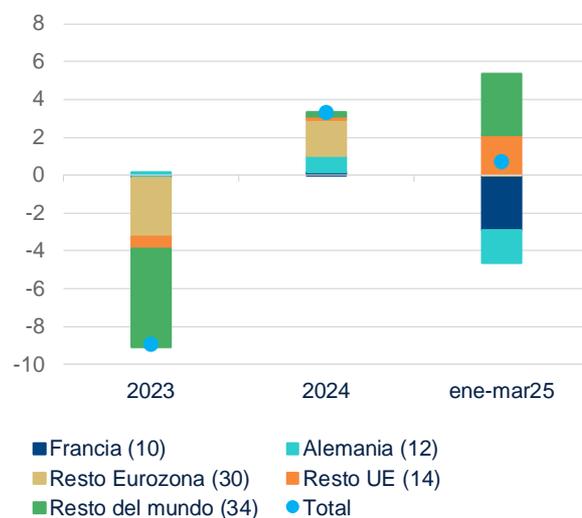
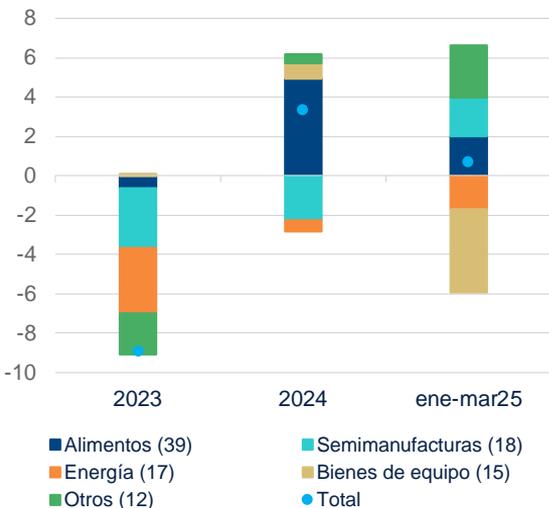
Un 2024 y un inicio de 2025 mejor que lo esperado

Las exportaciones de alimentos sostienen el avance de la actividad

EXPORTACIONES DE BIENES

(CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO ANUAL POR SECTOR, % Y PP, NOMINALES)

(CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO ANUAL POR DESTINO, % Y PP, NOMINALES)



■ Tras el repunte registrado en 2024 (+3,4% a/a), en lo que va de año las ventas al exterior moderaron su avance hasta el 0,7% (España 2,6%), por el retroceso de los bienes de equipo y las exportaciones hacia la Eurozona.

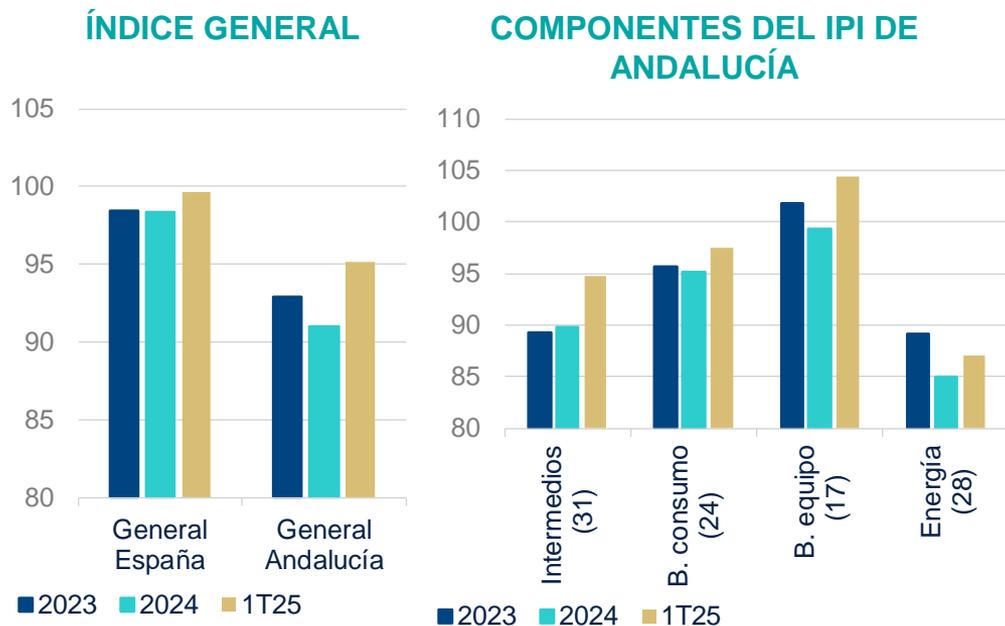
■ En términos nominales, las ventas al exterior superan en los primeros tres meses de 2025 en un 25% las de 2019 (32% en España). Pero en términos reales, estas se sitúan aún un 10,8% por debajo del nivel alcanzado pre-pandemia (-2,7% en España).

Un 2024 y un inicio de 2025 mejor que lo esperado

La producción industrial, sobre todo de bienes de equipo, apoya la recuperación

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

(CVEC, PROMEDIO 2019=100)



■ La industria de la región se contrajo en 2024 y aunque muestre una mejora en lo que va de año, los niveles de sitúan muy por debajo de los observados en 2019.

■ Esto se explica principalmente por la menor producción de bienes intermedios y energéticos.

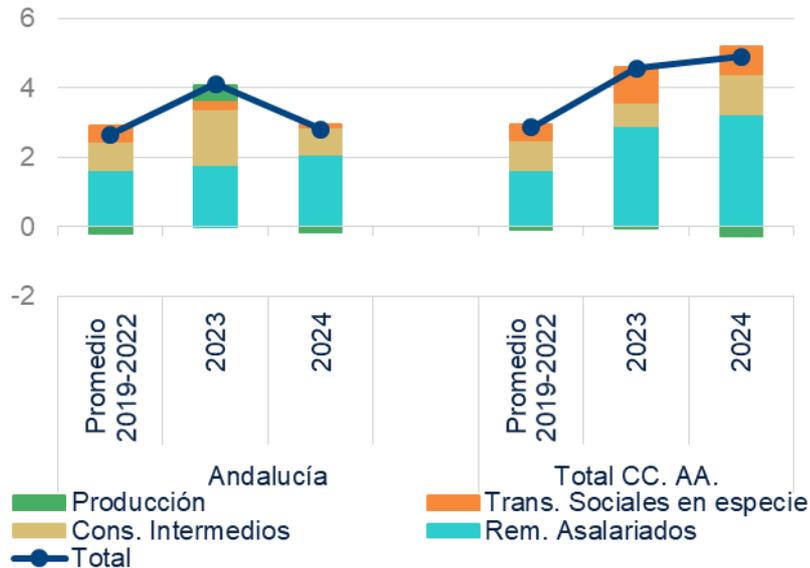
■ La desaparición progresiva de los cuellos de botella, la mejora de la demanda europea y de la inversión en España podría apoyar la futura recuperación de la producción de bienes.

Un 2024 y un inicio de 2025 mejor que lo esperado

Se modera el crecimiento del gasto en consumo

JUNTA DE ANDALUCÍA: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL GASTO EN CONSUMO FINAL

(CVEC. EN TÉRMINOS REALES. %)



Nota: Términos reales calculado con el deflactor del consumo público nacional.

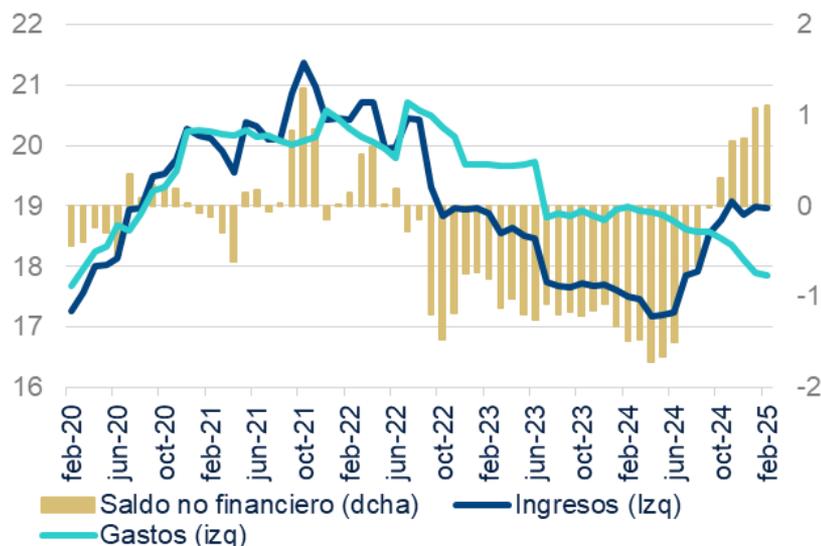
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

- Los datos de ejecución presupuestaria muestran que la Junta de Andalucía contuvo el crecimiento del gasto en consumo durante 2024 más que otros gobiernos autonómicos. Este se habría reducido hasta el 13,1 % del PIB. Mientras que las retribuciones a los empleados mantuvieron su tendencia, la contención vino fundamentalmente de la mano de los consumos intermedios.
- Los primeros datos de 2025 apuntan a que el gasto en consumo sigue creciendo de manera limitada, aunque la actualización de los salarios públicos seguirán presionado al alza.

Un 2024 y un inicio de 2025 mejor que lo esperado

Sin cambios en la política fiscal, el crecimiento del gasto se moderará en 2025

JUNTA DE ANDALUCÍA: INGRESOS Y GASTOS (SUMA MÓVIL 12 MESES, % DEL PIB REGIONAL)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda.

1: Andalucía recibió una liquidación positiva del sistema de financiación de 2.995 millones de euros en 2024, frente a los 1.386 millones de 2023. Adicionalmente, las entregas a cuenta de 2024 aumentaron un 7,8 % respecto a las de 2023.

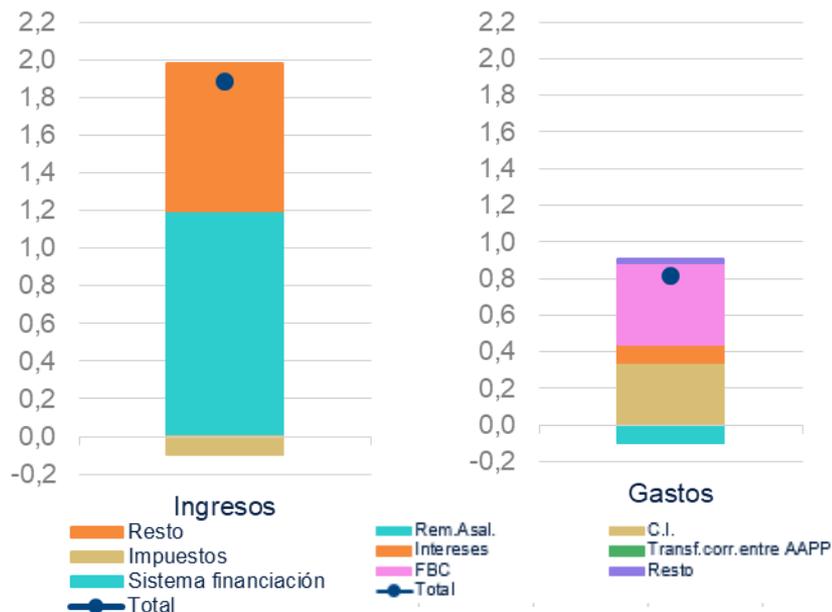
- Durante 2024 se observó una **moderación del crecimiento del gasto**, de la mano de la inversión y las transferencias entre administraciones, que habrían compensado el incremento del consumo público y del gasto en intereses. Mientras, el crecimiento de **los ingresos autonómicos se aceleró**, impulsados por el sistema de financiación.¹ Como resultado, Andalucía cerró 2024 con un **superávit del 0,7 % del PIB regional**, mejorando el desequilibrio de más de 1 pp del PIB del año anterior.
- De cara a 2025, los presupuestos aprobados apuntan a **una ligera contención del gasto, consistente con el menor dinamismo de las entregas a cuenta** y la política de rebajas tributarias mantenidas por la Junta.

Un 2024 y un inicio de 2025 mejor que lo esperado

Las mejoras en el saldo presupuestario deberán continuar en el corto y medio plazo

JUNTA DE ANDALUCÍA: VARIACIÓN DE LOS INGRESOS Y GASTOS ENTRE 2019 Y 2024

(PP DEL PIB REGIONAL)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda e INE.

- El dinamismo de los ingresos observado desde 2019 se ha derivado del **fuerte impulso de los recursos del sistema de financiación** (que son un 41 % superior) y, en menor medida, de los ingresos de capital.
- La Junta de Andalucía ha mantenido **un crecimiento del gasto más contenido**. Destaca el incremento observado en la inversión y el gasto en conciertos educativos y sanitarios.
- En ausencia de un crecimiento tan elevado de los ingresos, deberá impulsar medidas que favorezcan el control del gasto para mantener reducido su nivel de deuda.

La recuperación continuará durante los próximos meses

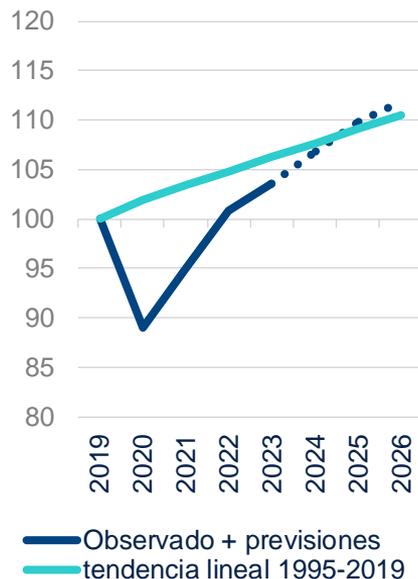
La estimación de crecimiento potencial de la economía ha aumentado

DIFERENCIAL ENTRE EL NIVEL DE PIB OBSERVADO O ESPERADO Y EL TENDENCIAL PREPANDEMIA* (PP)

ANDALUCÍA



ESPAÑA



*El nivel tendencial prepandemia es el que se obtendría como consecuencia de una tendencia lineal calculada con los datos del período 1995-2019

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

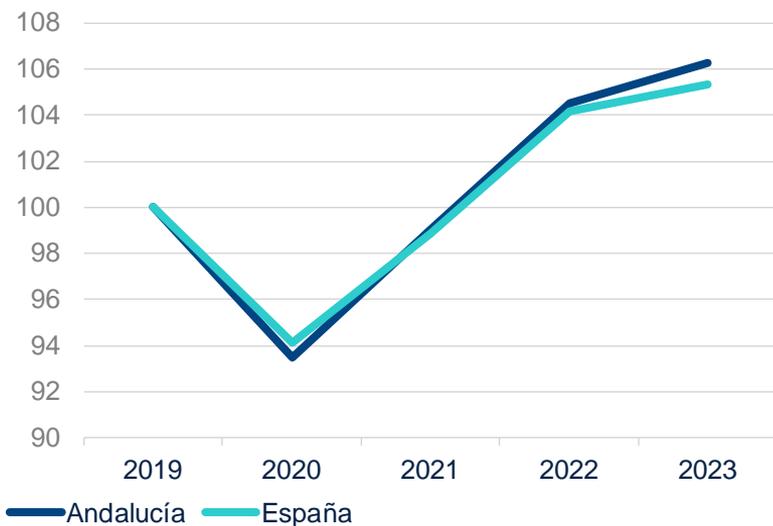
- La economía española estaría cerca de regresar al nivel de PIB consistente con la tendencia observada hasta antes de la pandemia.
- En Andalucía, con una contracción por la pandemia parecida al conjunto nacional, este nivel se podría alcanzar este año.
- Es especialmente rápida la recuperación de las regiones más turísticas, que continúan creciendo a un ritmo superior al que venían haciéndolo ante de 2020.
- En 2026, el PIB de Andalucía podría superar en 0,6pp el que se hubiera logrado manteniendo el crecimiento tendencial de antes de la pandemia (1,3 pp en España).

Un 2024 y un inicio de 2025 mejor que lo esperado

La productividad en comercio y la hostelería ha aumentado

PRODUCTIVIDAD POR HORA EN EL COMERCIO, TRANSPORTE Y HOSTELERÍA.

(2019 = 100, EUROS CONSTANTES)



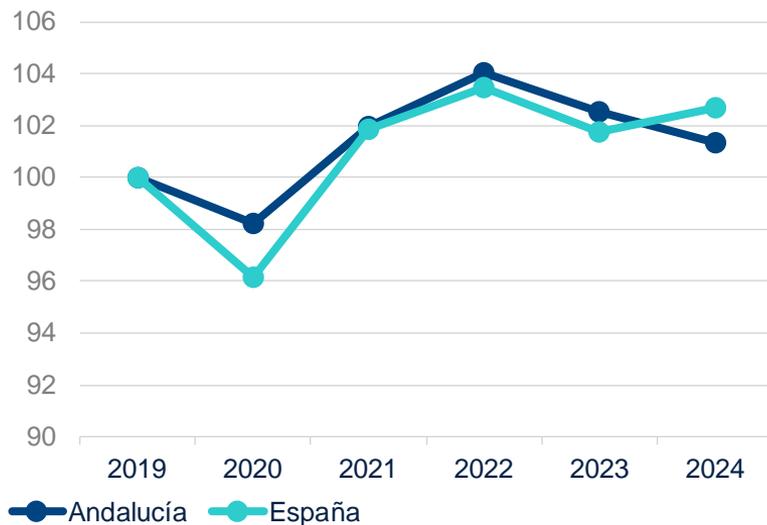
- El aumento de los costes salariales de los últimos años se ha visto acompañado de una mayor productividad aparente del trabajo. Parte de la mejora es efecto de la salida de la pandemia.
- En 2023, en España, la productividad por hora en comercio y hostelería fue un 5,3% mayor que en 2019.
- Mantener aumentos de la productividad es clave para seguir mejorando los salarios en este sector, pero necesariamente se observará una desaceleración en el futuro.

La recuperación continuará durante los próximos meses

En un contexto con costes que aún no se aceleran de forma relevante

COSTE LABORAL TOTAL EN EL SECTOR SERVICIOS

(DEFLACTADO POR EL VAB DE LOS SERVICIOS EN ESPAÑA, 2019 = 100)



- Tras la fuerte corrección de los salarios durante la pandemia, los costes salariales en el sector servicios se han corregido al alza, y en 2024 vuelven a superar el nivel de 2019.
- La situación puede ser más problemática en regiones que se han mostrado dinámicas o en las que se detectan algunos problemas para cubrir las vacantes, aunque de momento en Andalucía no se observan desajustes relevantes.

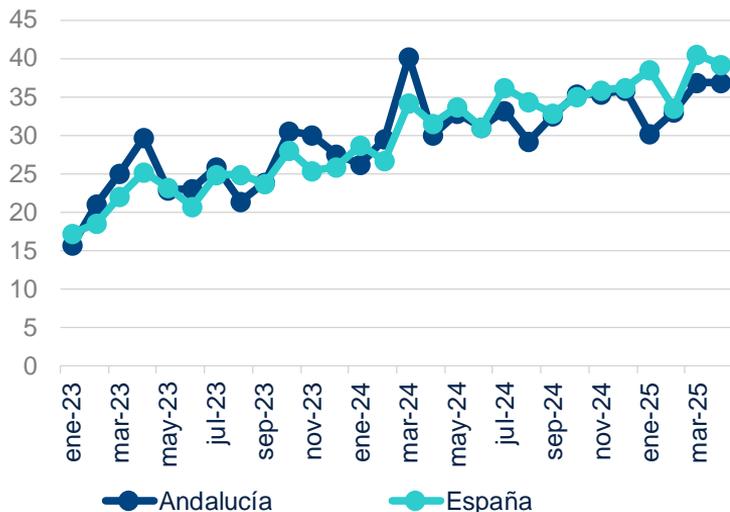
La recuperación continuará durante los próximos meses

Andalucía tiene aún espacio para subir márgenes e ingresos hoteleros

TARIFA MEDIA DIARIA HOTELERA E INGRESO MEDIO DIARIO POR HABITACIÓN DISPONIBLE

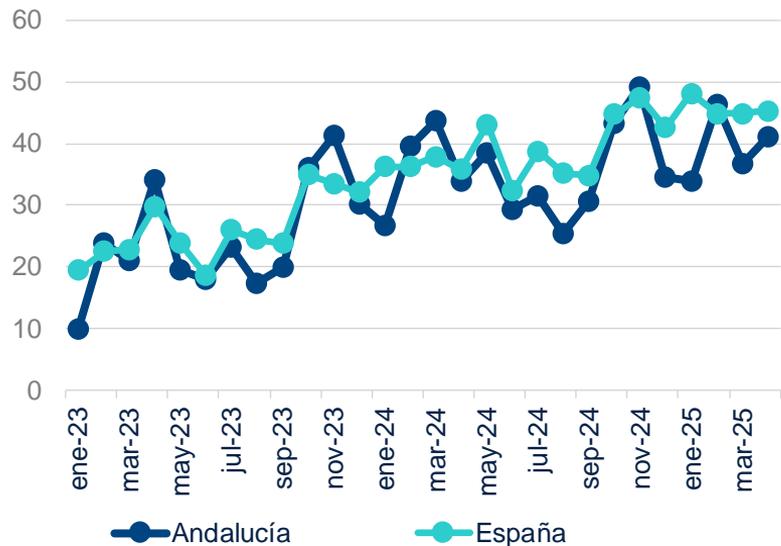
(VARIACIÓN DESDE EL MISMO MES DE 2019)

TARIFA MEDIA DIARIA HOTELERA



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

INGRESO MEDIO DIARIO POR HABITACIÓN DISPONIBLE



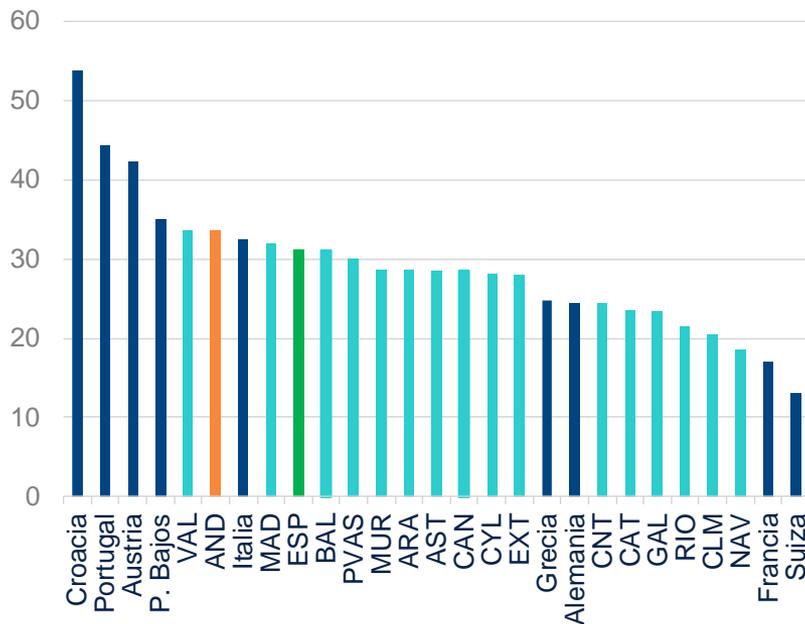
Con tarifas un 6% más bajas en promedio que en España, los hoteles de Andalucía consiguieron en 2024 un ingreso medio por habitación de 74€ por noche, un 10% inferior a la media española y un 34% más elevado que en 2019. Estos aumentos son algo menos fuertes que los observados en el conjunto de España, pese a partir de niveles menos elevados.

La recuperación continuará durante los próximos meses

Los precios de alojamiento han crecido pero menos que en algunos destinos competidores

IPC DE ALOJAMIENTO

(VARIACIÓN ENTRE 2024 Y 2019, %)



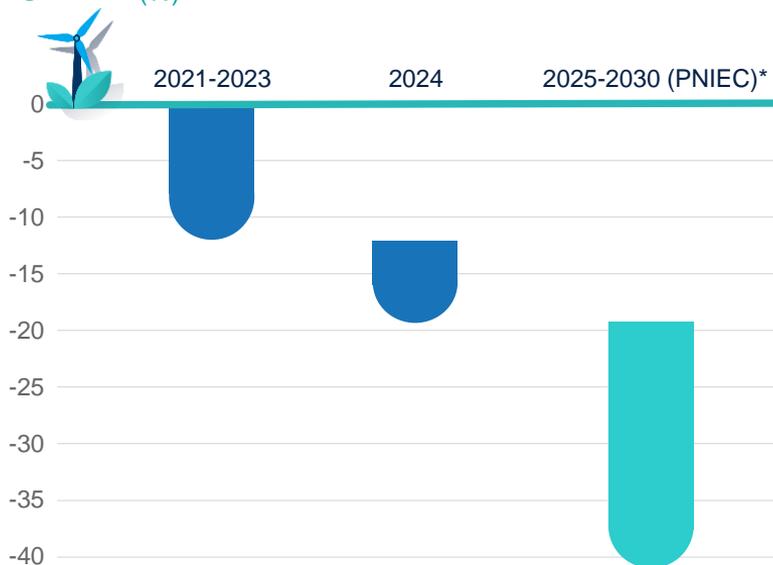
Fuente: BBVA Research a partir de Haver e INE.

- Las comunidades exportadoras de servicios turísticos han aumentado sus precios como sus competidores (o menos).
- Por el contrario, las exportadoras de bienes muestran incrementos de precios superiores a los demás países europeos relevantes.
- El incremento de los precios en Andalucía es mayor que en muchas CCAA pero menos acentuado que en la mayoría de los destinos extranjeros competidores relevantes.

La recuperación continuará durante los próximos meses

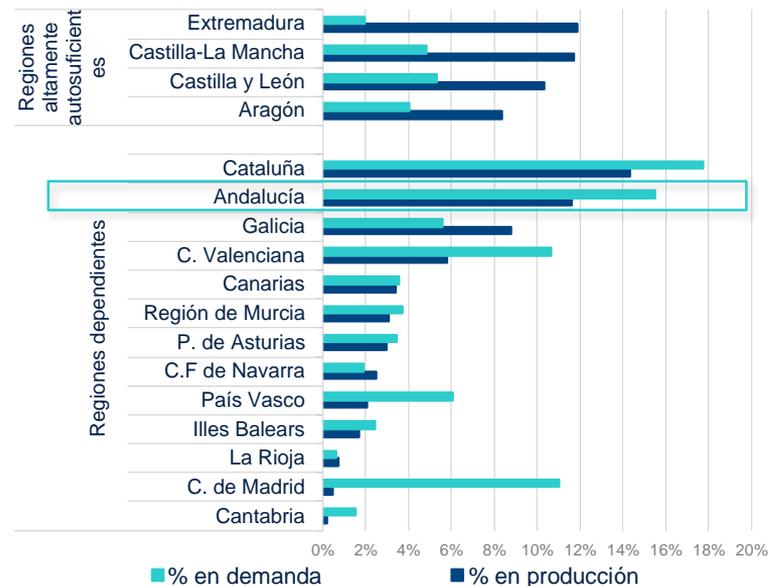
Se observa una mejora relativa en el coste de la energía

IMPACTO DE LAS ENERGÍAS RENOVABLES EN LOS PRECIOS MAYORISTAS DE LA ELECTRICIDAD EN ESPAÑA (%)



*: La estimación de 2024 incluye datos observados hasta junio de 2024.
Fuente: BBVA Research a partir de OMIE, SENDECO y PNIEC.

PRODUCCIÓN Y DEMANDA DE ELECTRICIDAD (% , 2024)



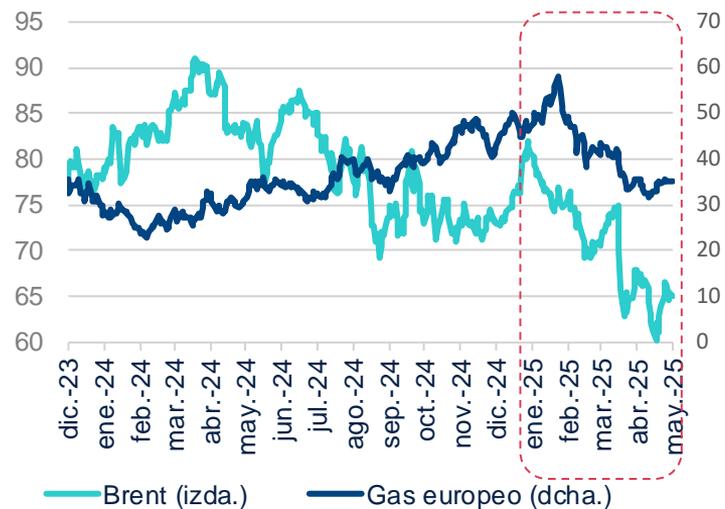
Fuente: BBVA Research a partir de REData.

La recuperación continuará durante los próximos meses

La caída de la inflación permitirá la mejora del poder adquisitivo de los salarios

PETRÓLEO BRENT Y GAS: PRECIOS (*)

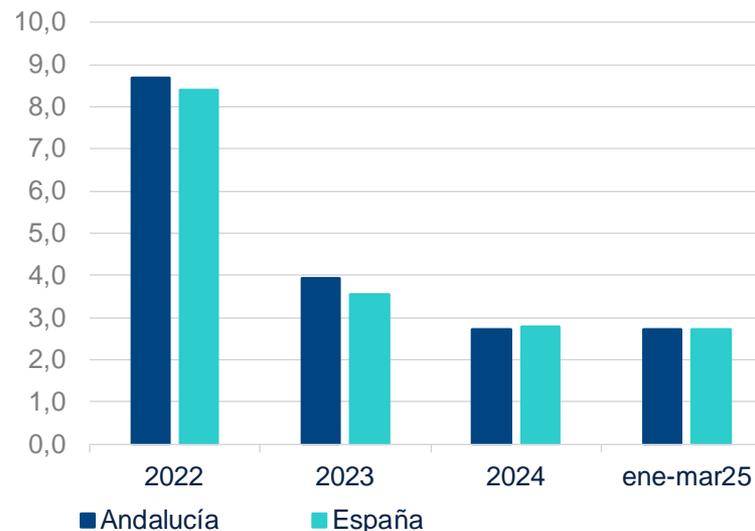
(PETRÓLEO: DÓLARES/BARRIL; GAS: EUROS/MWH)



(*) Último dato disponible: 19 de mayo de 2025.
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

INFLACIÓN GENERAL EN ANDALUCÍA Y ESPAÑA

(A/A, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

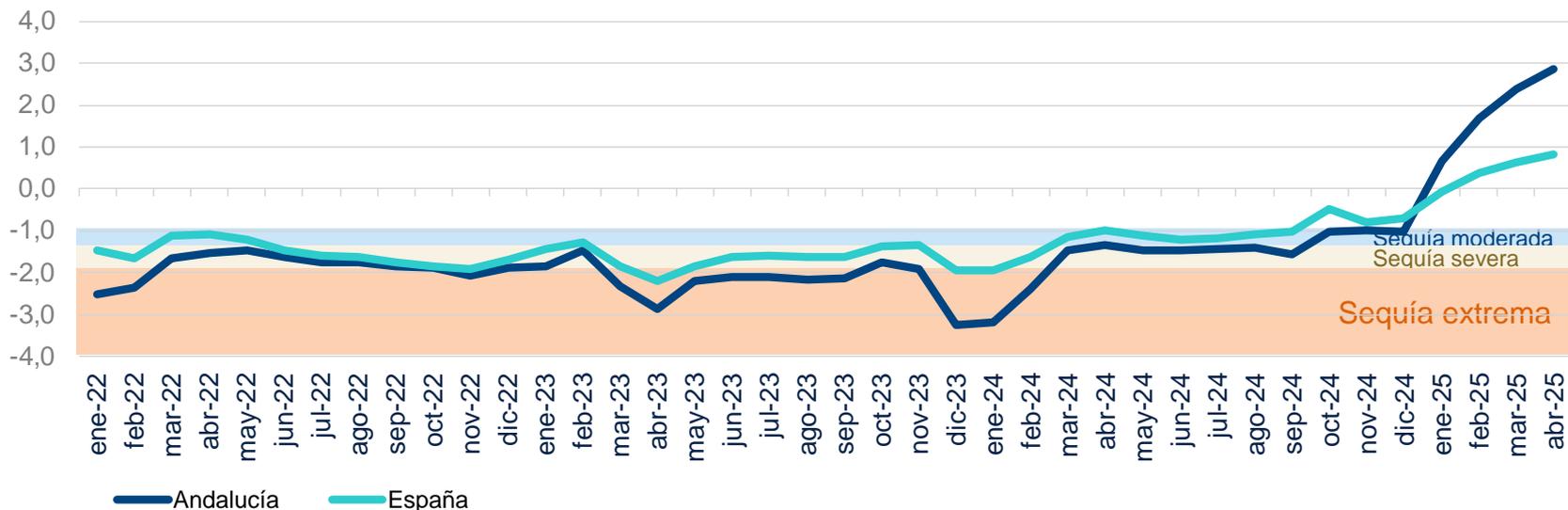
Coyunturalmente, la normalización de impuestos está manteniendo la inflación en el entorno del 3,0%. Pero en un contexto en el que no habrá problemas de oferta en el mercado de petróleo, y su precio se puede reducir hasta los 71\$/b a finales de 2026, la inflación debería acercarse progresivamente al objetivo del 2%.

La recuperación continuará durante los próximos meses

Los efectos de la sequía revierten

SPEI, ÍNDICE SINTÉTICO DE SEQUÍA*

(STANDARDIZED PRECIPITATION EVAPOTRANSPIRATION INDEX)



*Un valor por debajo de -1 indican una sequía moderada, por debajo de -1,5, una sequía severa. y por debajo de -2, sequía extrema. A partir de mayo se usa una aproximación del índice oficial a partir de datos propios.
Fuente: BBVA Research y, para el SPEI y sus detalles, <https://www.mdpi.com/2306-5729/2/3/22>

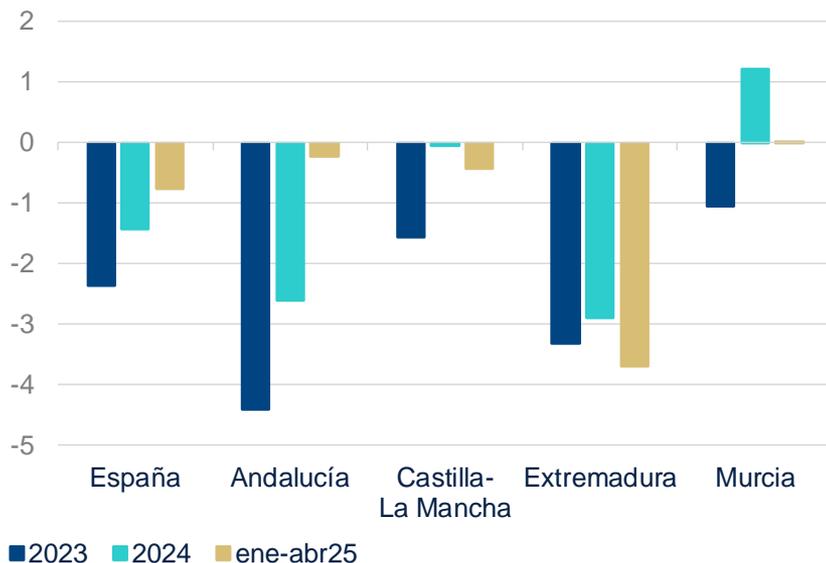
En 2023, algunos de los factores como el precio de los fertilizantes o la energía se moderaron. Pero la sequía se mantuvo en el límite entre severa y extrema, mostrando una leve mejoría al final del año. La reversión observada a partir de 1T24 ha evitado un impacto adicional en el sector agrario y efectos sobre el turismo.

La recuperación continuará durante los próximos meses

Los efectos de la sequía revierten

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN EL SECTOR AGRARIO

(A/A, %, CVEC)



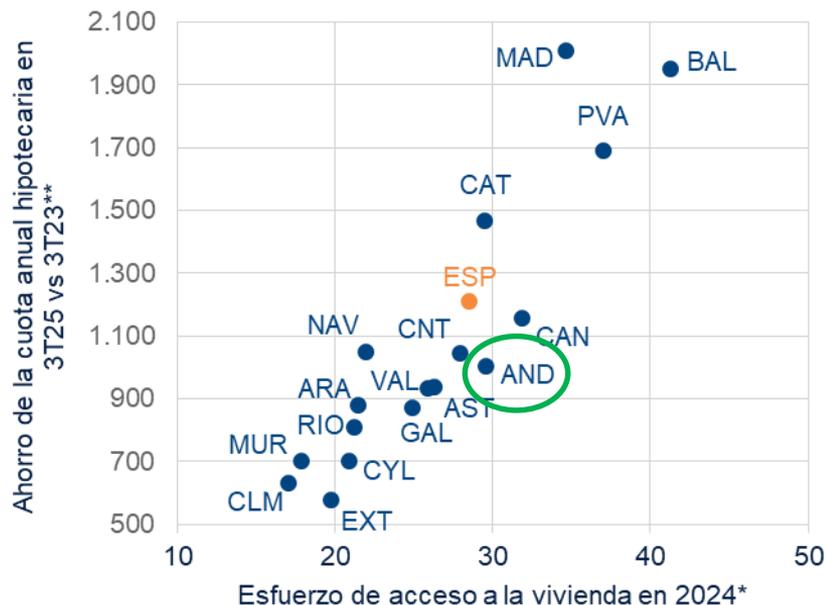
- Los efectos de la sequía se siguen notando en el empleo agrario, aunque de forma menos intensa que en los años anteriores.
- En lo que va de año, la afiliación en el sector de la agricultura estaría cayendo un 0,2% con respecto al mismo periodo de 2024.
- Dicho retroceso es menor que el año pasado y además contrasta con los de otras regiones donde se observa un comportamiento más negativo.

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

La recuperación continuará durante los próximos meses

Una política monetaria más expansiva beneficiará a la inversión

ESFUERZO DE ACCESO A LA VIVIENDA Y REBAJA DE LA CUOTA HIPOTECARIA ANUAL



- Los sectores intensivos en el uso del crédito (por ejemplo, construcción o transporte) serán los más beneficiados de la caída en los tipos de interés. Parte de la falta de tono que ha mostrado la acumulación de capital durante los últimos dos años estaría ligada al incremento en el coste de financiación.
- Se espera que se **acelere la demanda residencial**. Entre el 3T23 (máximo de los tipos de interés) y el 3T25, la reducción del coste de financiación permitirá **mejorar la accesibilidad a la vivienda** en 2,3 pp de la renta salarial media de los hogares en España.

* Esfuerzo promedio 1T14-3T24, último trimestre disponible. Pago de la primera cuota hipotecaria respecto a la renta salarial media del hogar en %.

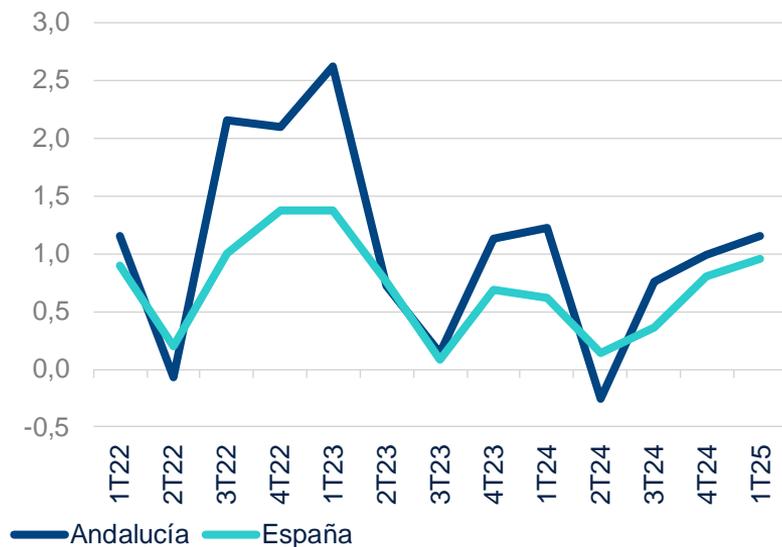
** Ahorro de la cuota hipotecaria anual debido a la rebaja de tipos de interés.

Fuente: BBVA Research a partir de INE, Banco de España y MIVAU.

La recuperación continuará durante los próximos meses

El empleo en construcción crece más que en otras regiones

AFILIADOS A LA SEGURIDAD SOCIAL EN CONSTRUCCIÓN (VARIACIÓN TRIMESTRAL, CVEC, %)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

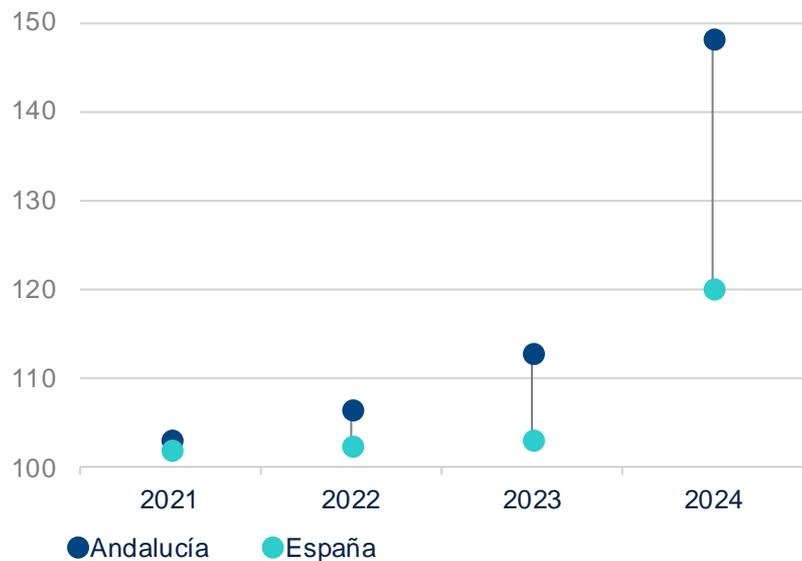
- La inversión en construcción residencial podría pasar de crecer el 1,4 % en 2024 al 5,5 % en 2025 y el 6,6 % en 2026. Los datos disponibles de visados de obra nueva y de afiliación a la Seguridad Social en el sector apoyan esta visión.
- La mayor aceleración del empleo sectorial se estaría produciendo en la costa sur y este del Mediterráneo y en algunas regiones del norte, donde podría ser relevante la demanda de segunda residencia.
- En **Andalucía** se observa un avance desde mediados del año pasado y por encima de lo que se está registrando en el resto de España.

La recuperación continuará durante los próximos meses

El fuerte crecimiento de los visados en 2023 y 2024 comenzará a llegar al mercado este año

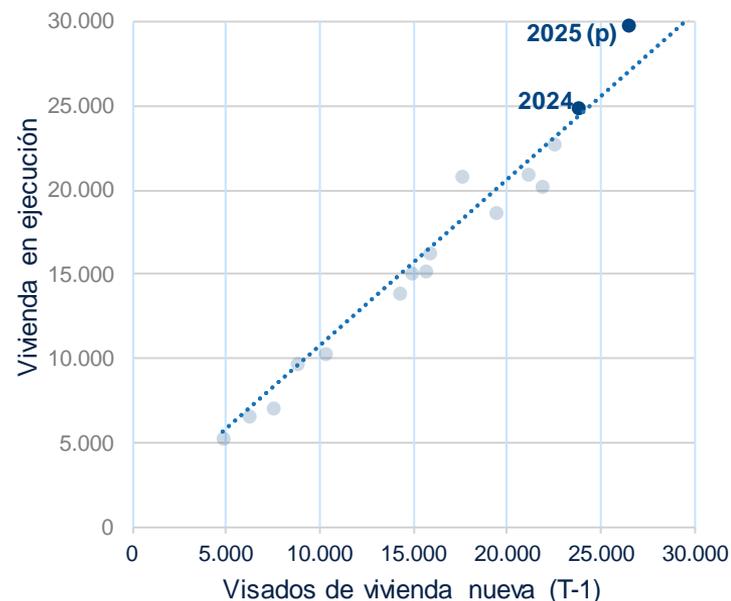
VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA

(2019 =100)



Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU

VISADOS DE VIVIENDAS Y VIVIENDAS EN EJECUCIÓN (NÚMERO DE VIVIENDAS)

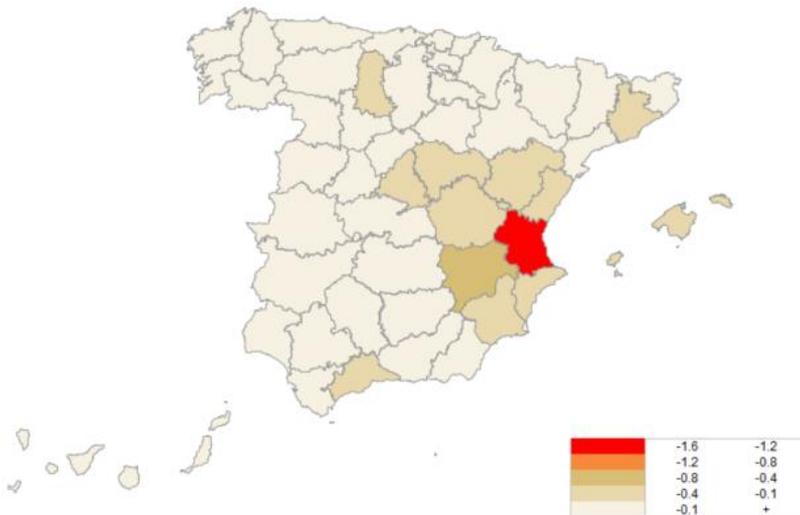


Los visados de vivienda de obra nueva en Andalucía crecieron con más fuerza que la media en 2023 y 2024 (6,0% y 31,2%, respectivamente frente al avance del 0,5% y el 16,7 en España). En 2024 se visaron casi 31.300 viviendas, frente a los poco más de 21.000 en 2019. Pero todavía lejos del promedio entre 1995 y 2001 (76.600 unidades al año). Con ello, las obras registrarán un impulso este mismo año.

La recuperación continuará durante los próximos meses

El impacto de la DANA en el empleo fue significativo en Valencia, pero limitado en el resto de España

IMPACTO EN EL CRECIMIENTO DEL EMPLEO EN NOV24 PROVOCADO POR LA DANA SUFRIDA EN VALENCIA Y ALBACETE (PP, M/M)



- La aproximación de BBVA Research (con daños que llegan al 0,8% del PIB español) indica que el evento podría haber restado en noviembre 1,6pp al crecimiento del empleo efectivo* en Valencia y 0,18 pp al conjunto de España.
- Los efectos para el resto de España se derivan del grado de interrelación comercial con la provincia de Valencia.
- El nivel de interacción de Andalucía con la provincia de Valencia es algo menor que el de otras regiones, lo que explica un impacto reducido sobre la economía regional.

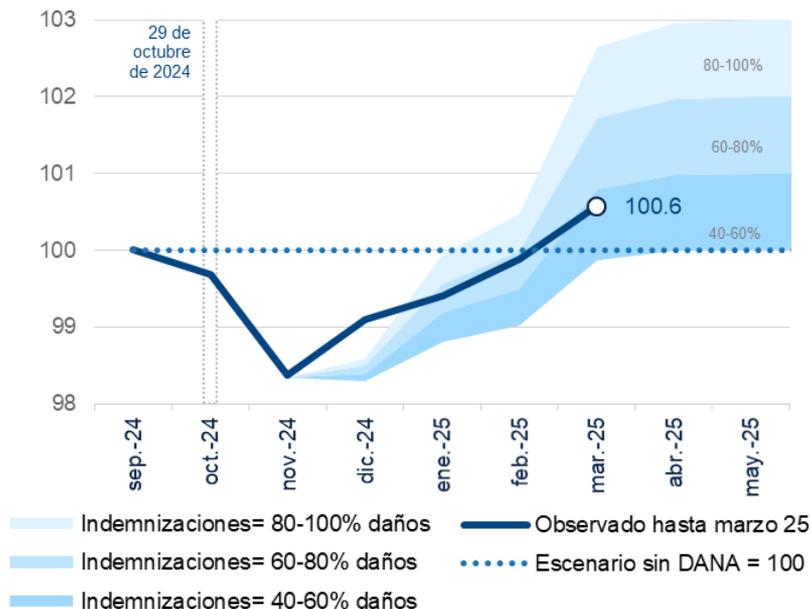
(*) Se entiende por "empleo efectivo" la afiliación a la Seguridad Social, neta de los afiliados en ERTE
Fuente: BBVA Research a partir de INE, MISSM y EM-DAT.

La recuperación continuará durante los próximos meses

Y la recuperación tras la dana está siendo más rápido de lo anticipado

AFILIACIÓN EFECTIVA* A LA SEGURIDAD SOCIAL EN LA PROVINCIA DE VALENCIA

(ESCENARIO SIN DANA=100)



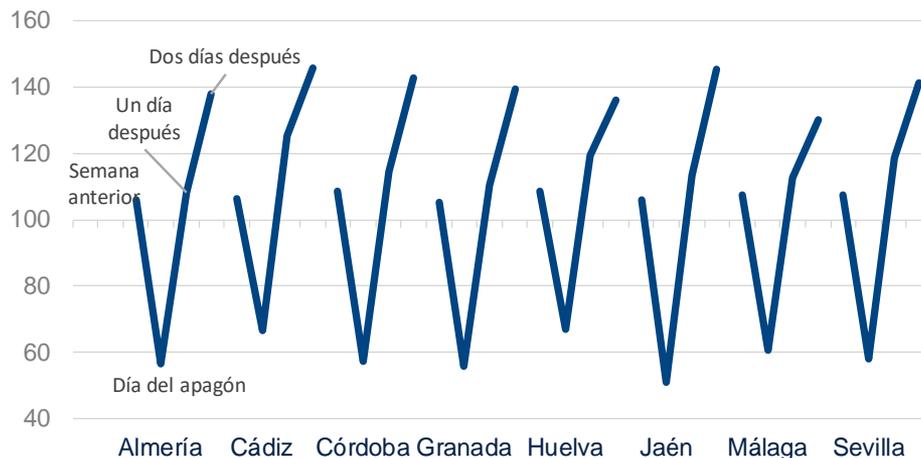
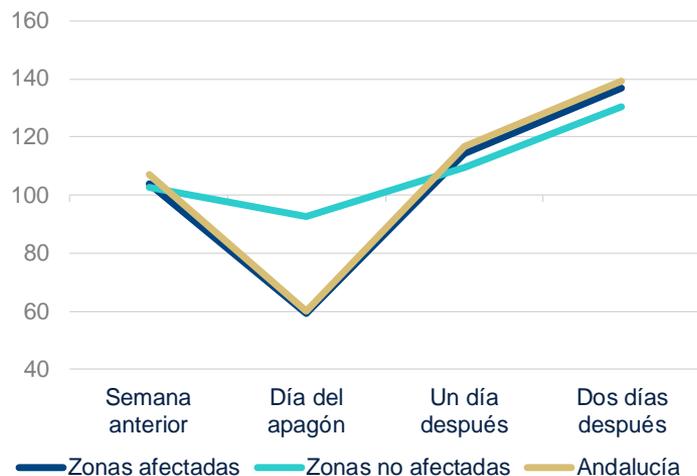
- La recuperación de la actividad en las zonas más afectadas por las inundaciones de la DANA ha sido más intensa de lo que se esperaba en un principio, posiblemente por las ayudas recibidas.
- La caída del empleo tras la DANA fue menos significativa y su recuperación más rápida que lo estimado a partir de desastres previos.
- Esto refleja, en parte, el tamaño diferencial del impulso fiscal y la rapidez con la que las ayudas han llegado a familias y empresas.
- Será clave que los recursos lleguen como se ha prometido y que su uso sea eficiente, para permitir que la recuperación continúe.

(*) Se entiende por "empleo efectivo" la afiliación a la Seguridad Social, neta de los afiliados en ERTE
 Fuente: BBVA Research a partir de INE, MISSM y EM-DAT.

La recuperación continuará durante los próximos meses

Incidencia limitada y de corto plazo del apagón. Fuerte caída del gasto con tarjeta de clientes BBVA en la península, pero rápida recuperación

GASTO TOTAL CON TARJETA DE CLIENTES BBVA SEGÚN SU ZONA DE RESIDENCIA (BASE 100)



Nota: La semana anterior incluye los días que van desde el 21 hasta el 27 de abril de 2025. Zonas no afectadas incluye Illes Balears, Canarias, Ceuta y Melilla. Zonas afectadas incluye el resto de regiones. Base 100 corresponde a misma semana de 2024 para "la semana anterior"; lunes no festivos de abril de 2024 (días 8, 15, 22 y 29) para el "día del apagón"; martes no festivos de abril de 2024 (días 2, 9, 16, 23 y 30) para "el día después"; miércoles no festivos de abril de 2024 (días 3, 10, 17 y 24) para "dos días después".

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

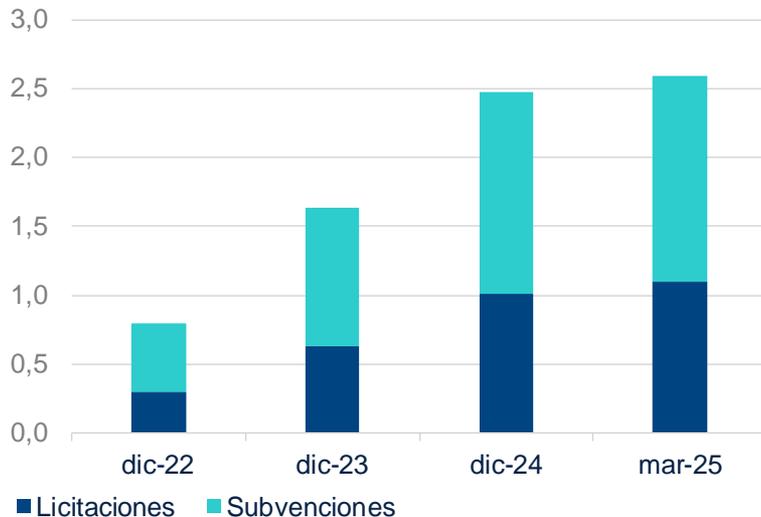
El apagón del 28 de abril provocó una fuerte caída en el gasto con tarjeta de clientes, que se situó en las zonas afectadas 41 pp por debajo del promedio en los lunes no festivos de abril de 2024 (en Andalucía -40 pp y en las zonas no afectadas -7 pp). Por provincias, Jaén y Granada se vieron más perjudicadas. Sin embargo, en los días posteriores, la recuperación fue notable, lo que sugiere un impacto limitado en la demanda.

La recuperación continuará durante los próximos meses

La política fiscal está siendo más expansiva de lo que se preveía

FONDOS NGEU: LICITACIÓN OFICIAL Y SUBVENCIONES FINANCIADAS CON EL MRR EN ANDALUCÍA

(EUROS ACUMULADOS HASTA LA FECHA
(% DEL PIB REGIONAL DE 2024))



- Hasta marzo de 2025, se han licitado contratos ligados al NGEU y se han concedido subvenciones con ejecución en Andalucía por valor de 5.530 Millones de euros: 2.340 M€ en licitaciones y 3.190 M€ en subvenciones. Este importe **equivale a un 2,6 % del PIB regional de 2024** (para el conjunto de España, el importe alcanza el 3,0 % del PIB).
- Esto supone que, **para el conjunto de España, ya están licitados o concedidos fondos por el 63% de los 70 mil millones** que se habían presupuestado para gastar antes de acabar 2026.

Importes concedidos o licitados por el conjunto de las AA.PP. con ejecución en Andalucía.

Nota: Excluido del establecimiento de los acuerdos marco en licitaciones y de las convocatorias instrumentales en las subvenciones.

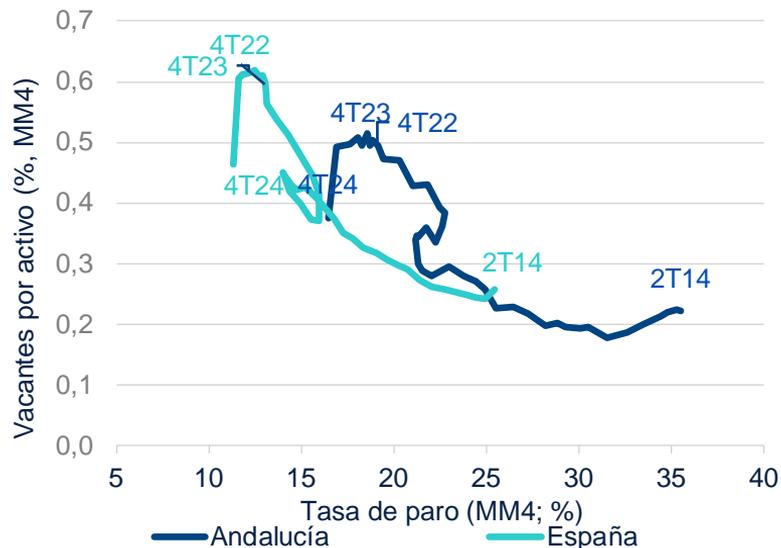
Fuente: BBVA Research a partir de la PLACSP y el SNPSAP (con datos hasta 31 de marzo de 2025).

La recuperación continuará durante los próximos meses

¿Mejora de la eficiencia de los emparejamientos laborales?

CURVA DE BEVERIDGE

(TASA DE PARO Y VACANTES POR 1000 ACTIVOS)

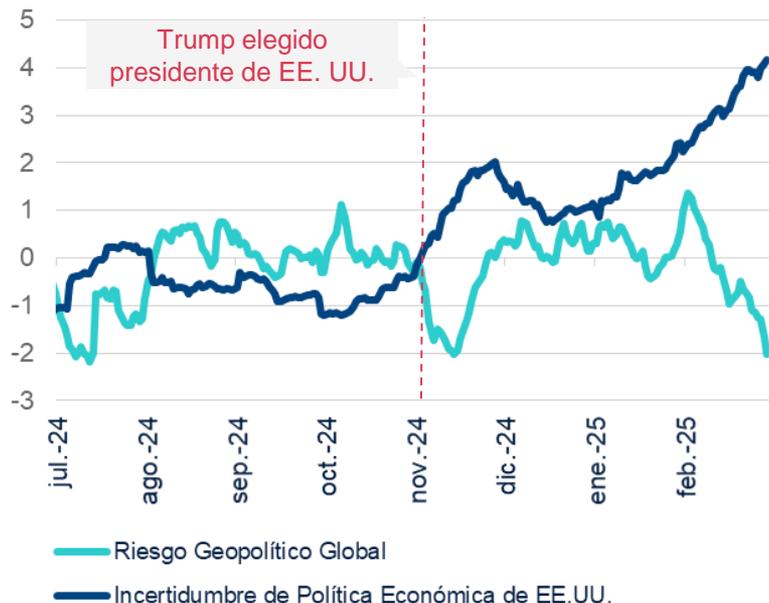


- Los datos conocidos sugieren que el número de vacantes sin cubrir no se incrementa de forma relevante pese a la disminución de la tasa de paro y al bajo crecimiento de la población activa de nacionalidad española.
- En la costa mediterránea, las islas o en Madrid, la tensión en el mercado laboral se mitiga gracias a los importantes flujos migratorios y a la previsión de algunas empresas para preparar la campaña turística.
- En las comunidades del norte de España o en Extremadura los flujos migratorios son menos intensos, pero también el mercado laboral se muestra menos dinámico.

Se espera una desaceleración de la actividad hacia 2026

Las políticas de la nueva administración de EE. UU. generan incertidumbre

ÍNDICES DE INCERTIDUMBRE COMERCIAL DE EE. UU. Y DE RIESGO GEOPOLÍTICO GLOBAL (*) (MEDIA DESDE ENE/23 IGUAL A 0; MEDIA MÓVIL DE 28 DÍAS)



- **Mayor incertidumbre** por las políticas de Trump:
 - **Comercio:** aranceles del 20% a China, 25% a ciertos países aliados (luego pospuestos), 25% a hierro y aluminio, y múltiples amenazas proteccionistas.
 - **Otras:** restricciones migratorias, apoyo a energía fósil, recortes de gasto público e impuestos más bajos, menor apoyo a instituciones multilaterales, etc.
- **Menor riesgo geopolítico a corto plazo**, aliviando presión sobre los precios energéticos, dadas las negociaciones para finalizar la guerra en Ucrania y la tregua entre Israel y Hamás.
- **Aún así, la geopolítica seguirá preocupando** en un contexto de rivalidad entre EE. UU. y China, y tensiones entre EE. UU. y sus aliados occidentales, que están impulsando un aumento del gasto en defensa en Europa.

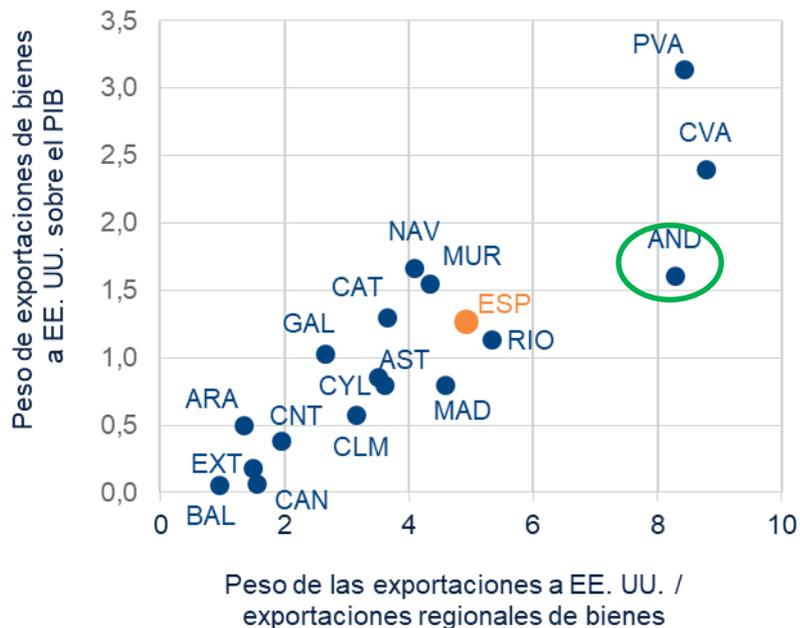
(*) Último dato disponible: 5 de marzo de 2025

Fuente: BBVA Research Geopolitics Monitor.

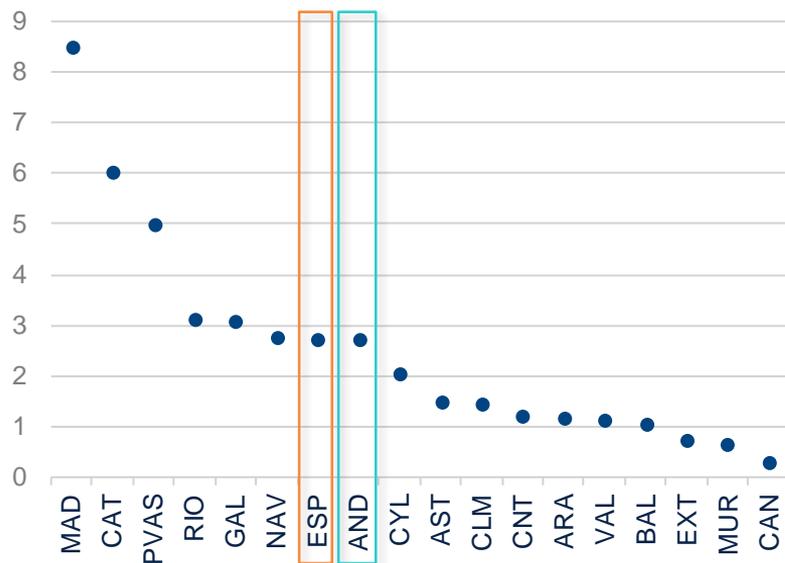
Se espera una desaceleración de la actividad hacia 2026

El posible incremento de los aranceles de EE. UU. supone una fuente de incertidumbre, con mayor impacto directo en Andalucía

EXPORTACIONES DE BIENES A EE. UU. POR CC. AA. (% , 2023)



PERNOCTACIONES HOTELERAS DE RESIDENTES EN EE.UU. POR CC. AA. (% DE LAS PERNOCTACIONES HOTELERAS TOTALES, 2023)



Se espera una desaceleración de la actividad hacia 2026

El bajo crecimiento de la eurozona supone un lastre para el avance de las exportaciones

CRECIMIENTO CONTRAFACTUAL DE LAS EXPORTACIONES Y EL PIB* (DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE EN PP)

● Exportaciones ● PIB



* Contrafactual: crecimiento de Europa del 0,5% t/t desde inicios de 2023, similar al del anterior ciclo expansivo (2T13-4T19).

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

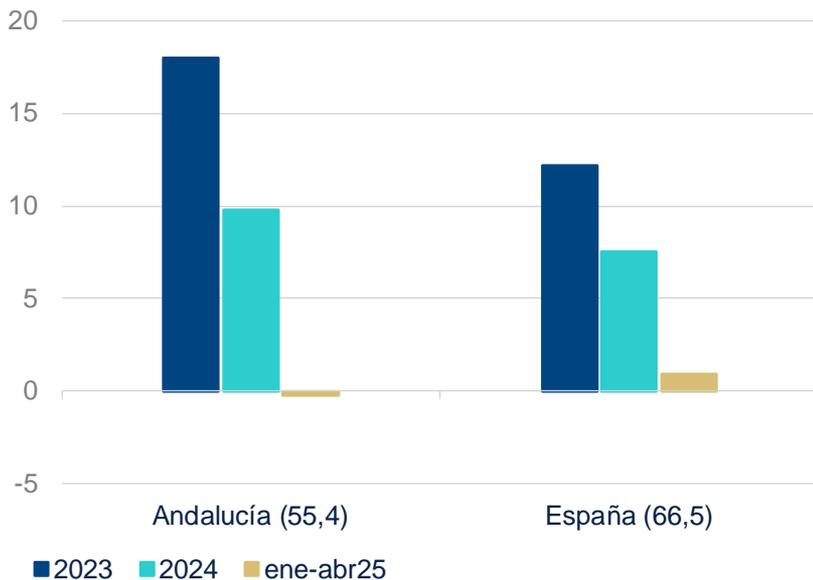
El estancamiento secular de la economía de los principales socios comerciales está limitando el crecimiento de sectores clave, como la industria.

- Si el crecimiento del PIB en la eurozona en 2023 y 2024 hubiese sido similar al observado en los años anteriores a la pandemia, las exportaciones de bienes y servicios podrían haber aumentado hasta 2,5 pp más en cada uno de los dos años y el nivel del PIB sería ahora 2,5 pp mayor.
- En ausencia de una aceleración del crecimiento en la eurozona, las exportaciones, sobre todo las de bienes, continuarán lastrando la recuperación.

Se espera una desaceleración de la actividad hacia 2026

Las pernoctaciones empiezan a mostrar señales de debilidad

PERNOCTACIONES DE EXTRANJEROS EN HOTELES (CRECIMIENTO INTERANUAL EN %)



- En 2024 las pernoctaciones de extranjeros siguieron creciendo de forma elevada en un contexto de alta ocupación, y se sitúan ya un 7,4% por encima de las registradas en 2019 (8,2% en España).
- Sin embargo, en lo que va de año, los datos apuntan a un leve retroceso de las pernoctaciones.

(*) Entre paréntesis, el porcentaje de las pernoctaciones de extranjeros en el total de las pernoctaciones en hoteles.

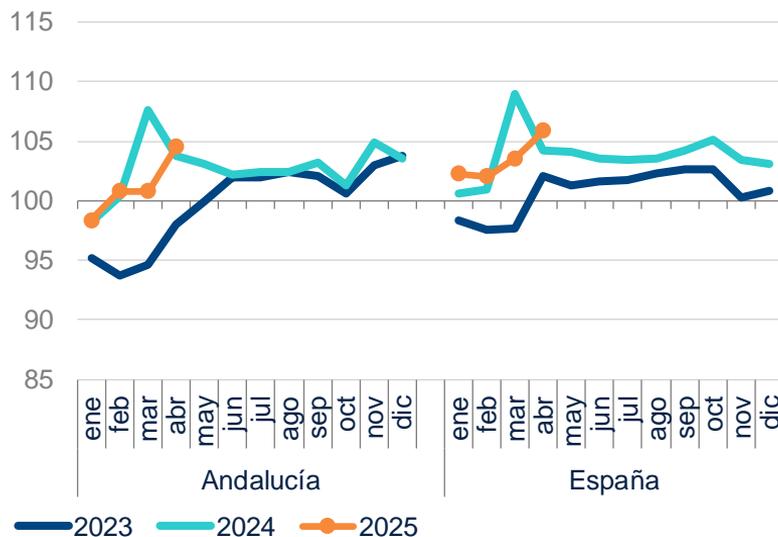
Fuente: BBVA Research a partir de INE..

Se espera una desaceleración de la actividad hacia 2026

Ciertas partes de la inversión muestran un rezago

PLAZAS HOTELERAS DISPONIBLES

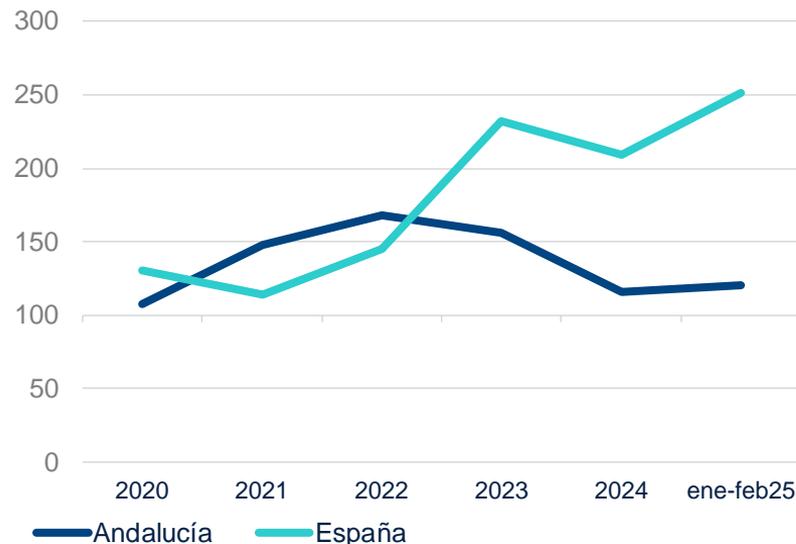
(MISMO MES DE 2019 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

PRESUPUESTO DE LOS VISADOS DE OBRA PARA EDIFICACIONES LIGADAS A TURISMO, Y OCIO

(2019 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

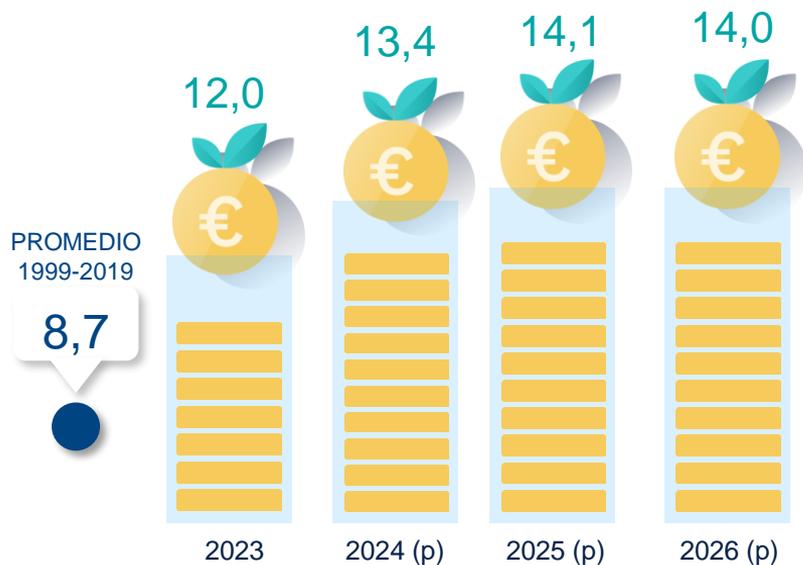
Las plazas hoteleras disponibles continúan aumentando en Andalucía. Entre 2019 y 2024, el incremento es del 2,8% (3,9% en España). Este aumento ha sido más notable fuera de los meses de verano, lo que apunta a una mayor desestacionalización del sector. Por otra parte, los visados de obras ligadas a turismo muestran cierto estancamiento.

Se espera una desaceleración de la actividad hacia 2026

Las causas tras el aumento del ahorro podrían limitar el avance de la demanda interna

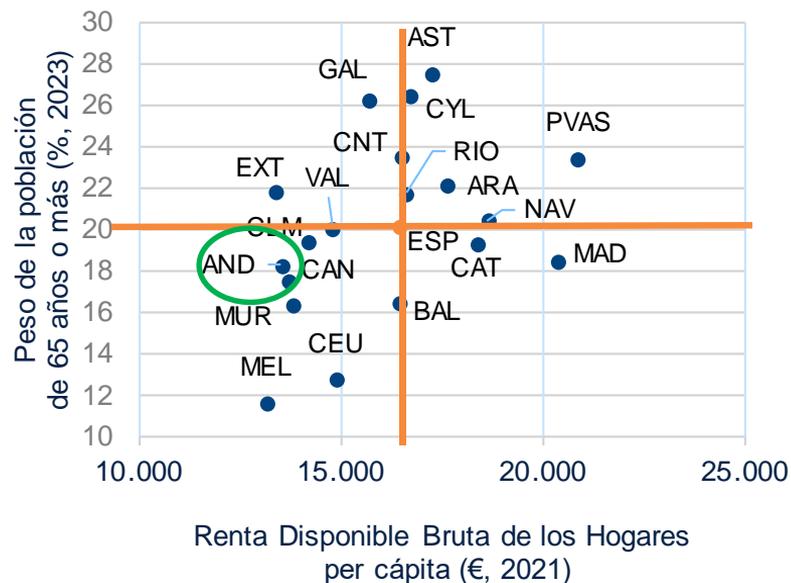
PREVISIONES DE LA TASA DE AHORRO DE LOS HOGARES EN ESPAÑA

(% DE SU RENTA BRUTA DISPONIBLE)



RENDA BRUTA DE LOS HOGARES Y PESO DE LA POBLACIÓN MAYOR

(% Y PP)

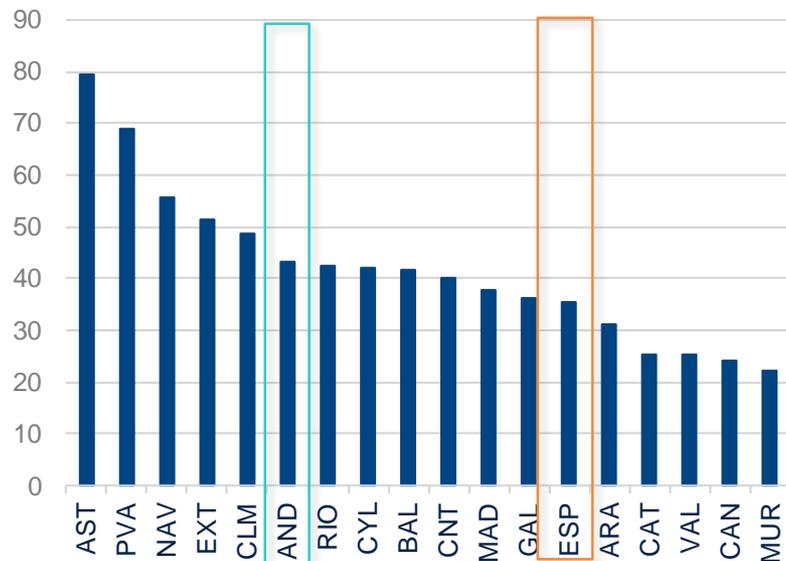


Se espera una desaceleración de la actividad hacia 2026

La mayor actividad constructora no será suficiente para satisfacer la demanda acumulada

VIVIENDAS TERMINADAS ENTRE 2021 Y 2026

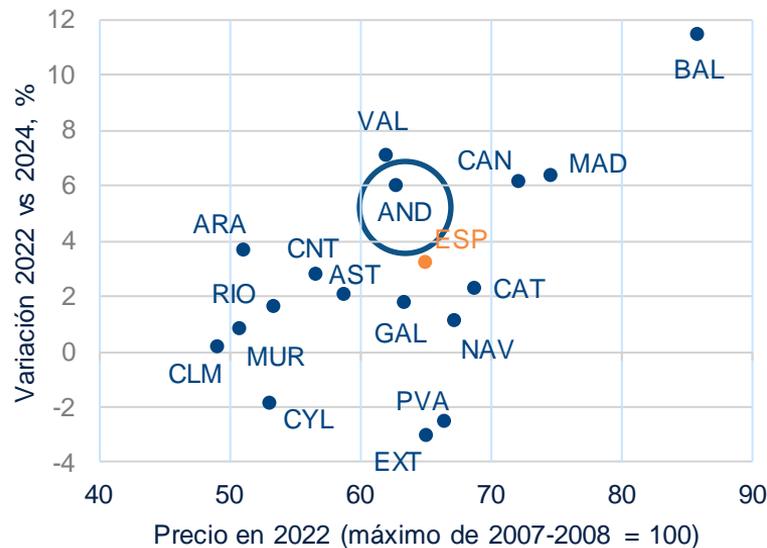
(% DE HOGARES CREADOS EN EL MISMO PERÍODO)



Fuente: BBVA Research a partir de INE y MIVAU.

PRECIO DE LA VIVIENDA EN TÉRMINOS REALES*

(% Y MÁXIMO 2007-2008 = 100)



* Deflactado por el IPC de cada comunidad autónoma.

Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU e INE.

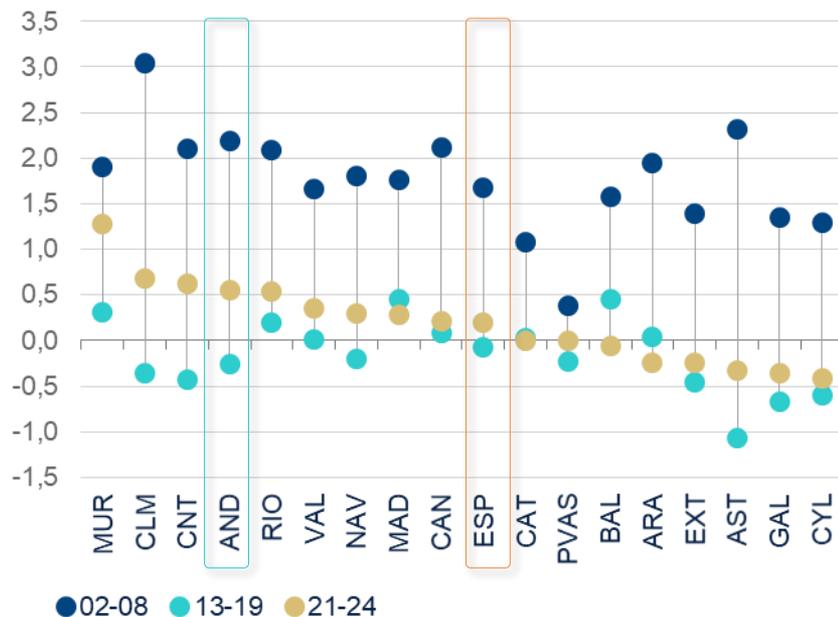
La falta de consenso sobre cómo abordar el problema de la vivienda es un obstáculo para su resolución. La actividad constructora cubrirá poco más del 40% de la demanda de vivienda habitual entre 2021 y 2026. Pero además, esta sólo representa el 68% de la demanda de vivienda en la región, el resto corresponde a la demanda de extranjeros (18% en 2024) y a la segunda residencia (14%).

Se espera una desaceleración de la actividad hacia 2026

La población de nacionalidad española contribuye poco al avance de la participación laboral

CONTRIBUCIÓN DE LOS ACTIVOS NACIONALES AL AUMENTO DE LA POBLACIÓN ACTIVA

(PP)



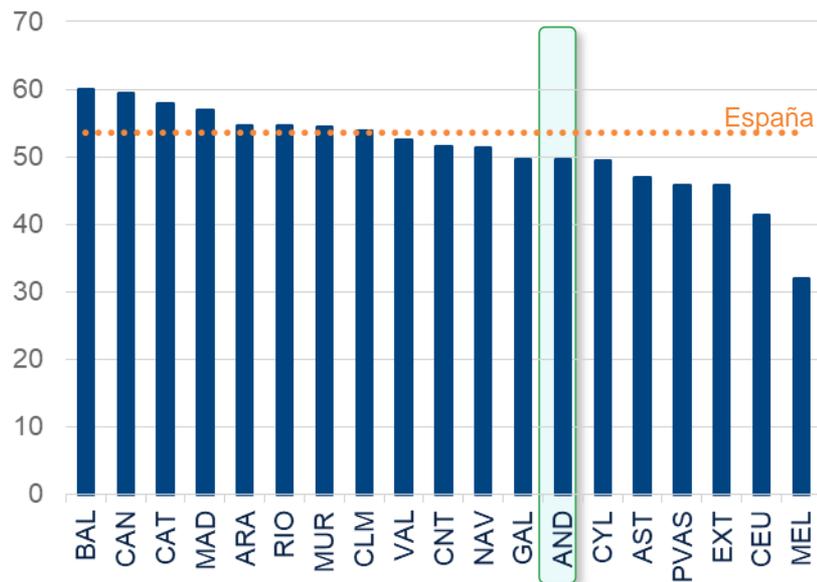
- Consistentemente con algunas de las restricciones en el mercado laboral y el envejecimiento, en Andalucía la contribución de los nacionales al aumento de la población activa se ha reducido con respecto a principios de los 2000.
- La mejora de los incentivos y la reducción de las incertidumbres y barreras que frenan la inversión productiva son una necesidad apremiante para que la productividad crezca.

Se espera una desaceleración de la actividad hacia 2026

La reducción de jornada puede tener consecuencias en ciertos sectores y empresas

PROPORCIÓN DE ASALARIADOS QUE TRABAJAN MÁS DE 37 HORAS Y MEDIA*

(%, 4T2022-3T2023)



- La reducción de la jornada laboral máxima legal podría afectar a 8 millones de asalariados que durante el último año tenían una jornada semanal efectiva y pactada mayor que 37 horas y media (el 53,6 % del total*).
- El grueso de los asalariados que trabajan más de 37 horas y media se sitúa en el tramo entre 38 horas y media y 40 horas.
- Los sectores en los que se trabaja más horas tienden a ser los de industria y construcción especializada, y aquellos con problemas de oferta de trabajo. Pero las regiones en las que más trabajadores se pueden ver afectados por el cambio de normativa son las especializadas en servicios.

* Asalariados que declaran una jornada semanal de trabajo mayor que 37 horas y media, tanto efectiva como pactada.

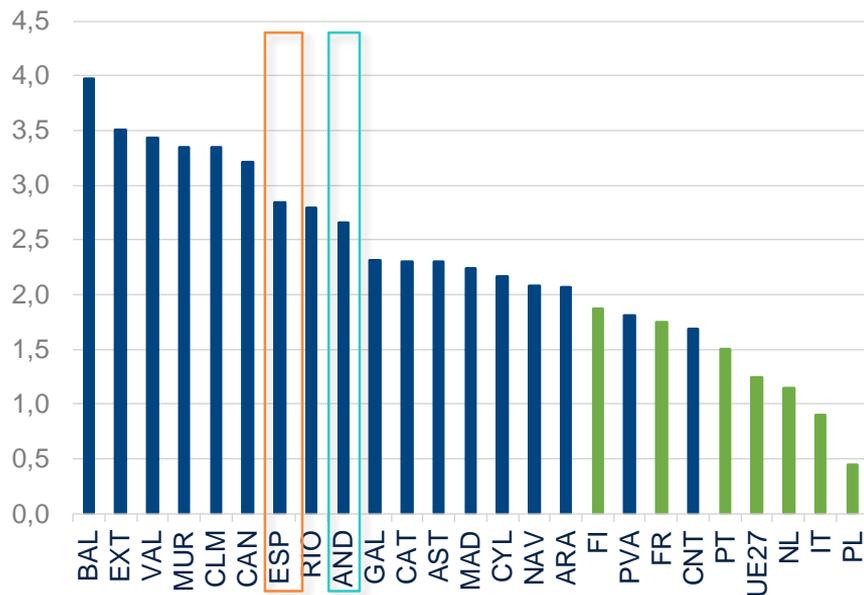
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Se espera una desaceleración de la actividad hacia 2026

La transición del empleo al desempleo sigue siendo elevada

TRANSICIONES TRIMESTRALES DEL EMPLEO AL DESEMPLEO EN LOS PAÍSES DE LA UE

(% DE OCUPADOS, MEDIA 4T23- 3T24)



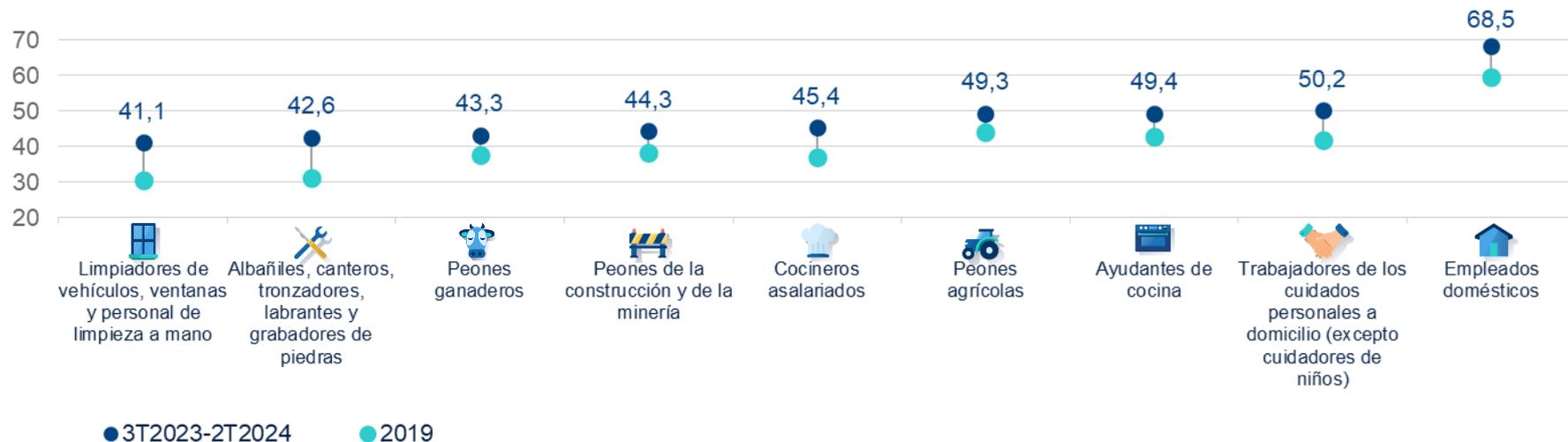
- Incrementos en los costes laborales podrían generar mayor inestabilidad en el empleo.
- La tasa de temporalidad se ha reducido desde 2022, pero **la tasa de transición del empleo al desempleo sigue siendo un 50 % mayor que la de países de nuestro entorno.**
- Sobre todo, destacan en este sentido, comunidades más dependientes del sector turístico o de la agricultura.
- Dada la distancia respecto a otras regiones y países, parecen necesarios avances significativos.

Se espera una desaceleración de la actividad hacia 2026

Preocupa la concentración de la inmigración en puestos de trabajo de poca cualificación

OCUPACIONES CON MAYOR PESO DE LOS TRABAJADORES CON NACIONALIDAD EXTRANJERA EN ESPAÑA

(%)

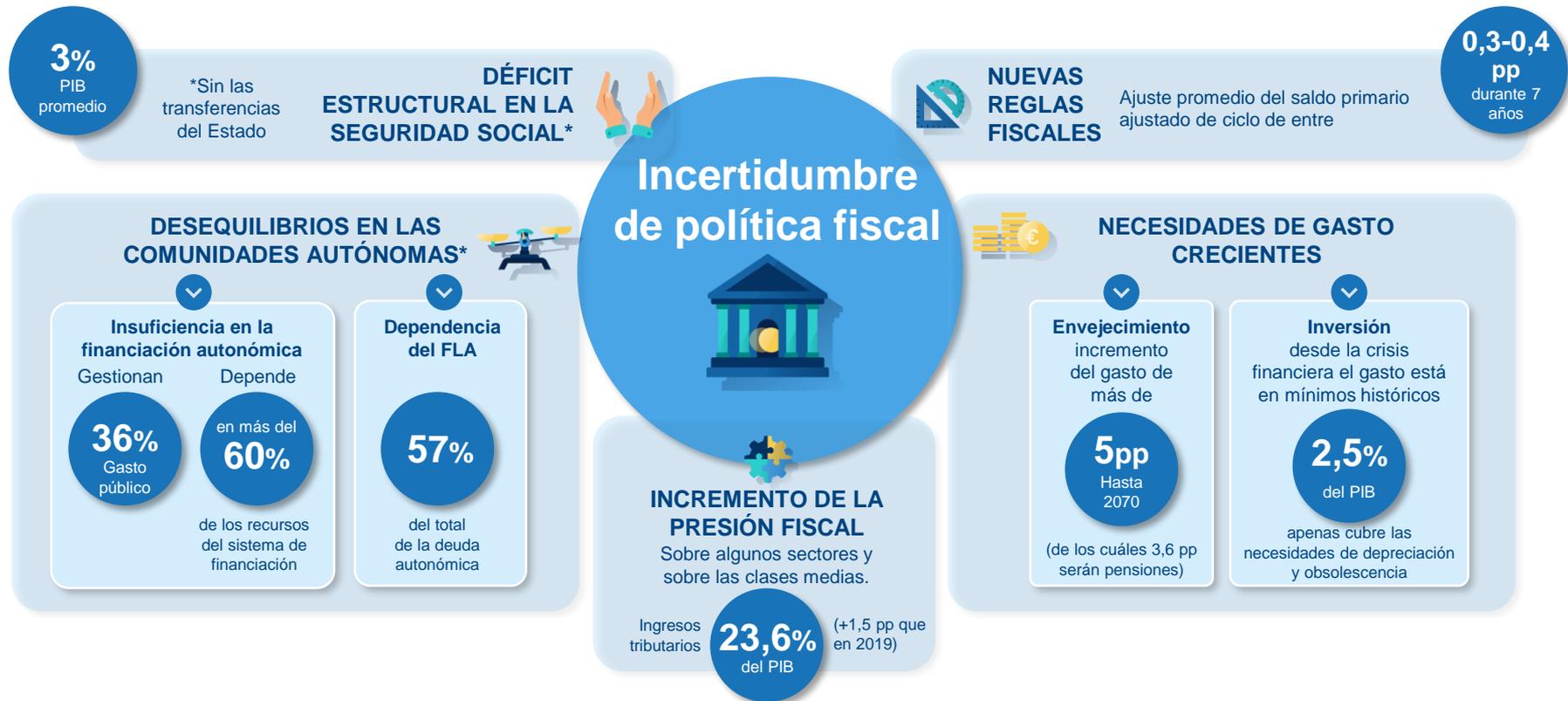


Fuente: Fedea y BBVA Research a partir INE. Véase OTMT 3T24, disponible [aquí](#).

La mitad de los más de cuatro millones de ocupados con nacionalidad extranjera se agrupa en sólo quince ocupaciones, siendo los empleados domésticos, camareros asalariados y personal de limpieza las ocupaciones con mayor peso. La integración de la población inmigrante en puestos de trabajo más productivos constituye un reto para la economía.

Se espera una desaceleración de la actividad hacia 2026

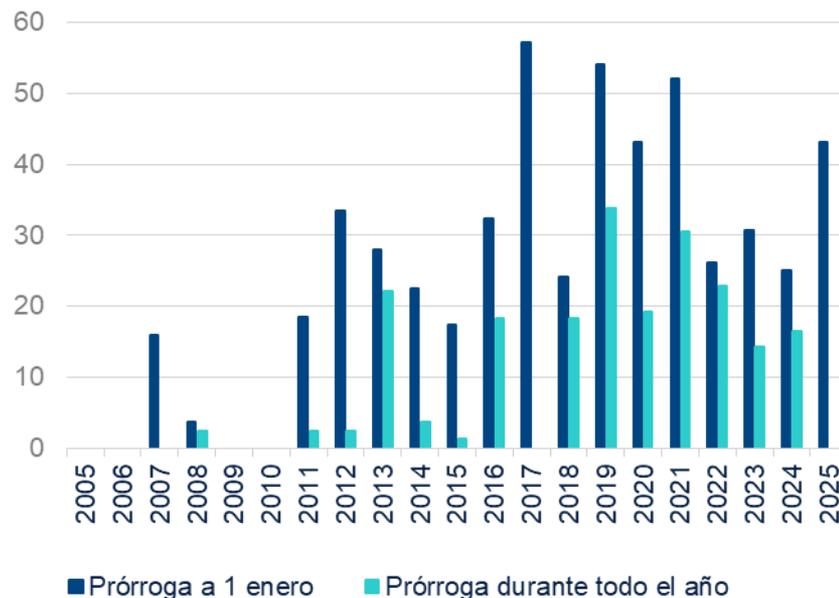
Se requiere una consolidación fiscal en la eurozona, significativa y simultánea



Se espera una desaceleración de la actividad hacia 2026

Hay un aumento de la incertidumbre de política económica en los últimos meses

COMUNIDADES AUTÓNOMAS CON PRÓRROGA PRESUPUESTARIA (% DE POBLACIÓN SOBRE EL TOTAL NACIONAL. POBLACIÓN A 1 DE ENERO DE CADA AÑO)



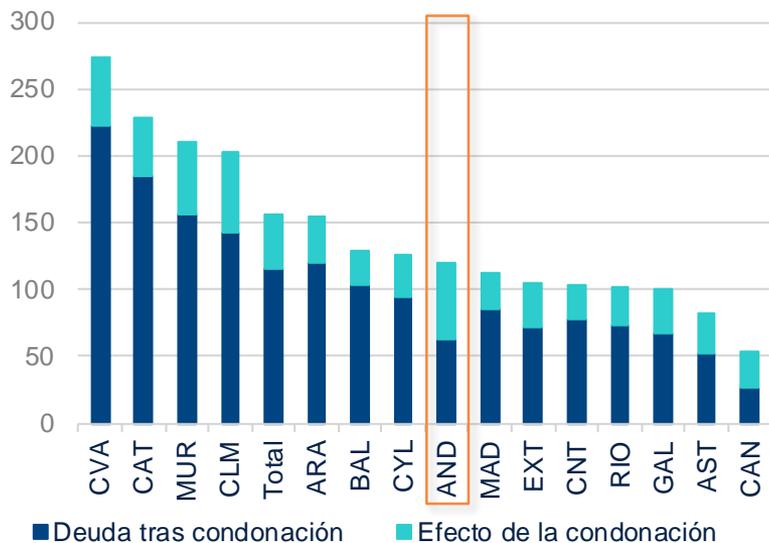
- En estos momentos hay siete gobiernos autonómicos con presupuestos prorrogados, en territorios donde la población representa un 43% del total de España. A esto se suma que la **Administración central está trabajando con los presupuestos de 2023**.
- Por ahora, los efectos de esta incertidumbre no se están trasladando a la actividad económica.
- Aunque la ausencia de presupuestos ha podido favorecer cierta contención fiscal, **la falta de planificación no es eficiente ni transparente**, ante la magnitud de los ajustes futuros y el aumento de las necesidades en servicios clave como vivienda, defensa, pensiones y sanidad.

Se espera una desaceleración de la actividad hacia 2026

El acuerdo de condonación de la deuda introduce efectos perversos

DEUDA DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS.

(% de sus ingresos corrientes, 2023)

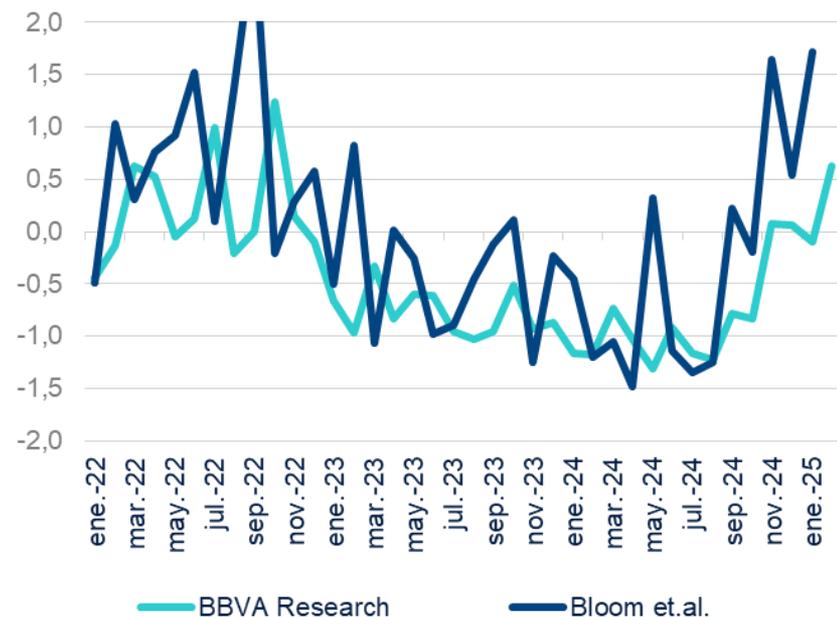


- El acuerdo para debería ir acompañado de una reforma de la financiación autonómica, de las condiciones de acceso y salida del Fondo de Liquidez Autonómica y ser dependiente del cumplimiento de reformas para asegurar la sostenibilidad de la deuda autonómica.
- Sin eliminar el **desequilibrio estructural** que muestran las finanzas de algunas comunidades autónomas, **el problema de fondo perdurará.**
- Sin condiciones claras ni reformar la financiación, puede incentivar comportamientos fiscales irresponsables en el futuro.
- **Tal como se propuesto, tampoco se** resuelve el problema de la elevada deuda de las comunidades autónomas en peor situación.

Se espera una desaceleración de la actividad hacia 2026

Hay un aumento de la incertidumbre de política económica en los últimos meses

ESPAÑA: INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA (ÍNDICES NORMALIZADOS, DESVIACIONES ESTÁNDAR DE LA MEDIA)



- La incertidumbre de política económica ha aumentado en el último semestre, tanto en Europa como en España, y se sitúa a niveles como los observados tras la invasión de Ucrania.
- En ausencia de este tensionamiento, la economía española podría crecer, en promedio anual, cerca de 0,5 pp por encima de lo estimado durante el presente bienio
- Sería recomendable avanzar en establecer consensos transversales para abordar las principales dudas que pueden estar condicionando la disposición de hogares y empresas a consumir e invertir.

03

Previsiones

Previsiones de PIB y mercado laboral de Andalucía*

	2024	2025	2026
 PIB	3,1	3,0	1,6
 Crecimiento del empleo (EPA)	2,3	2,6	1,9
 Tasa de paro (% población activa)	16,5	15,0	14,2



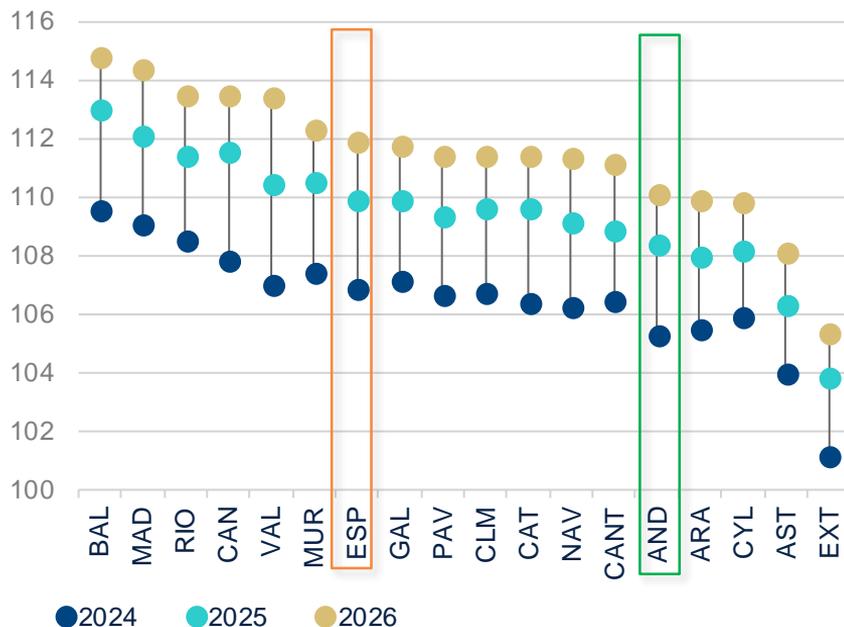
* Porcentaje, medias anuales. El crecimiento del empleo y tasa de paro para 2024 son datos ya publicados por el INE. Previsiones con datos EPA hasta 4T24
Fuente: BBVA Research.

En 2024 todas las CC.AA. superaron ya el nivel de PIB precrisis

Andalucía podría estar entre las regiones que acumulen un menor aumento del PIB entre 2019 y 2026

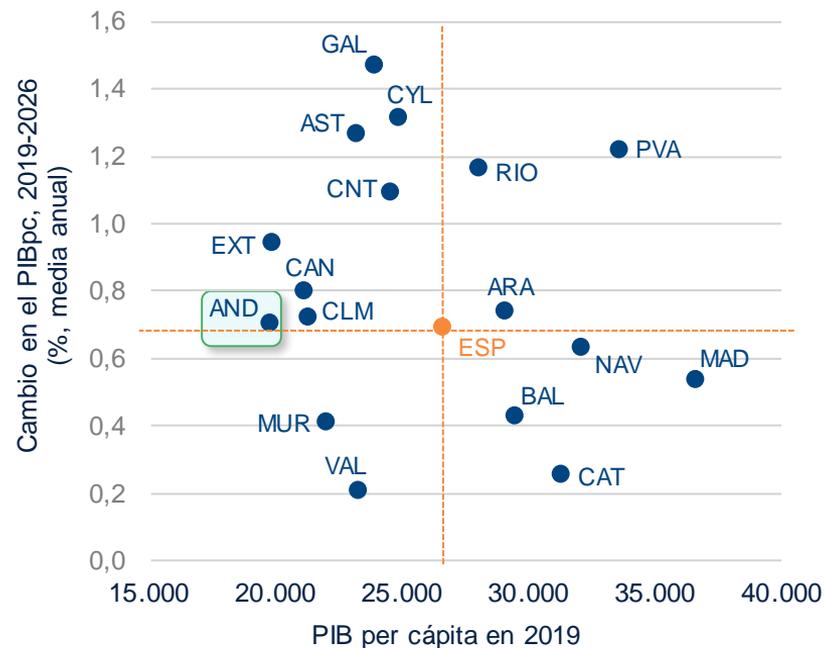
RECUPERACIÓN DEL PIB REAL POR CC.AA.

(2019=100)



PIB PER CÁPITA EN 2019 Y CAMBIO EN 2019-2026

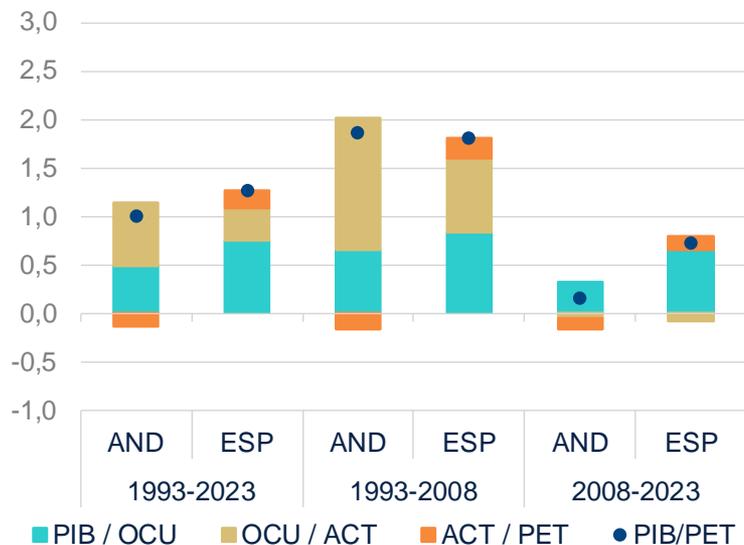
(% Y EUROS)



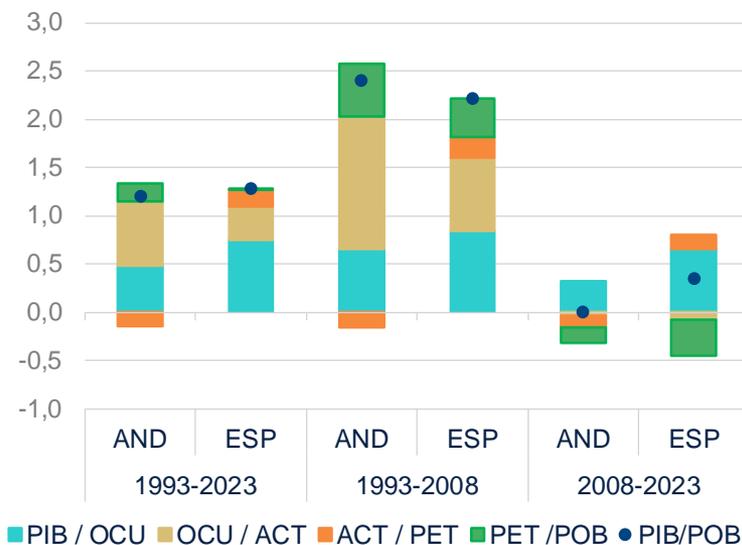
Necesidad de reformas para el crecimiento de largo plazo

La menor tasa de actividad limita el avance del PIB per cápita

DESCOMPOSICIÓN DE LOS CAMBIOS EN EL PIB POR POBL. EN EDAD DE TRABAJAR Y EN EL PIB PER CÁPITA (CAMBIOS MEDIOS ANUALES, %, Y CONTRIBUCIONES MEDIAS ANUALES EN PP)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.



En los últimos 30 años, la evolución del PIB per cápita y en edad de trabajar en Andalucía ha tenido dos fases muy diferenciadas: entre 1993 y 2008, la clave estuvo en el aumento de la fuerza laboral, con avances de la tasa de empleo mayores que en España, pero con una caída de la tasa de actividad. Entre 2008 y 2023 el comportamiento fue mucho más negativo que en resto de España, por el peor desempeño de la tasa de empleo y actividad.

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 en su sitio web www.bbvarresearch.com.

Situación Andalucía Primer semestre de 2025

28 de mayo de 2025