

10 SEPTIEMBRE 2025

---

# Situación Extremadura 2025

# Mensajes principales

## El crecimiento del PIB podría situarse alrededor del 2,1% en 2025

El empleo aumenta en las zonas urbanas, aunque las áreas rurales siguen mostrando cierto retraso debido a la falta de recuperación del sector agrario. Esto es consistente con un modelo de crecimiento que se basa en el avance de los servicios, tanto públicos como privados. El consumo explica buena parte de la resiliencia de la economía regional. También destaca la evolución de las exportaciones, tanto de bienes como de servicios, así como la producción de energía. Esto, a pesar del estancamiento del resto de la industria.



## Desaceleración, pero con un crecimiento todavía sólido.

Entre los factores que apoyarán el crecimiento: la caída en los precios del petróleo y del gas; el tono más expansivo de la política económica en Europa; y una mayor capacidad de crecimiento del sector servicios (por la inmigración y los aumentos de la productividad por hora). Destaca además el buen tono que aún muestra el turismo. Se espera un incremento de los salarios superior al de los precios; la inversión en vivienda aumentará su contribución; habrá un mayor gasto en defensa.



## Se espera una moderación del crecimiento en 2026 (1,5%)

El aumento de los aranceles y de la incertidumbre afectarán a los flujos comerciales y a la inversión, junto con el retraso en la recuperación del sector agrario. Se perciben cuellos de botella como la falta de sensibilidad que muestra la inversión privada a la recuperación; el elevado nivel de ahorro de las familias o el bajo crecimiento de la población. El sector del automóvil continuará su transformación. La incertidumbre de política económica seguirá elevada.



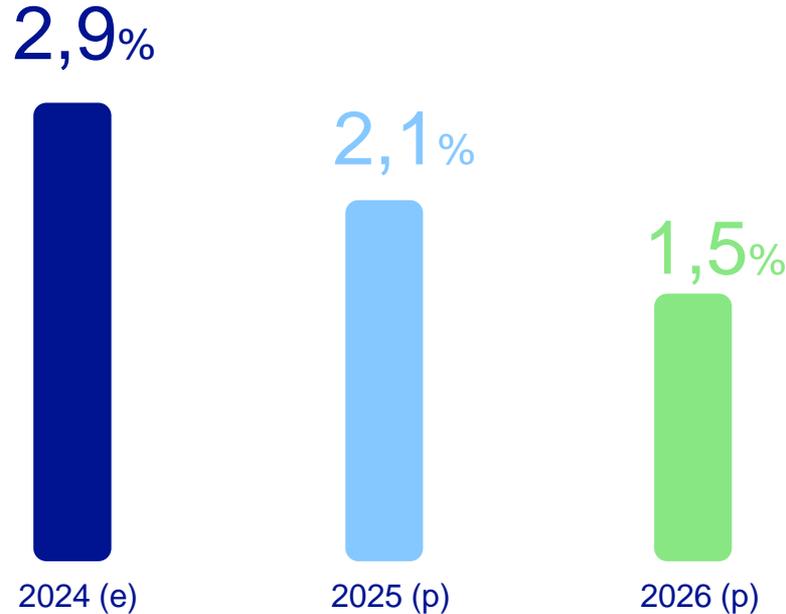
## El PIB per cápita tendrá una evolución mejor que el promedio

El avance de esta variable en Extremadura será del 2,1% en 2025 y 1,6% en 2026, por encima de lo que se observará en el conjunto de España (1,2% y 0,4%). A finales de 2026, el PIB per cápita podría situarse 6,4pp por encima de los niveles de 2019 (España 4,5pp). De cumplirse estas previsiones la tasa de paro podría reducirse hasta el 13,9% de media en 2026 y se pueden crear 13.400 nuevos empleos en el bienio 2025-2026.



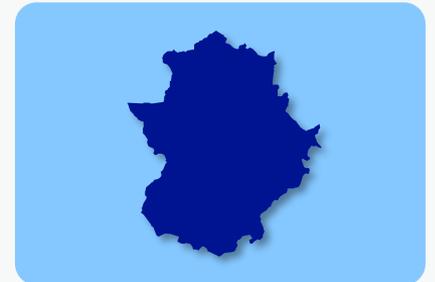
# El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

La incertidumbre de política económica afecta a la economía regional



(e): estimación. (p): previsión.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

El PIB de Extremadura estaría mostrando un avance sólido, por encima del resto de la eurozona. Hacia delante, la evolución de la actividad estará marcada por el débil desempeño del sector agrario y la elevada incertidumbre de política económica, el aumento de los aranceles y la lenta recuperación en Europa. Factores como la menor inflación, el aumento de las rentas salariales o la caída de los tipos de interés sostendrán el crecimiento.

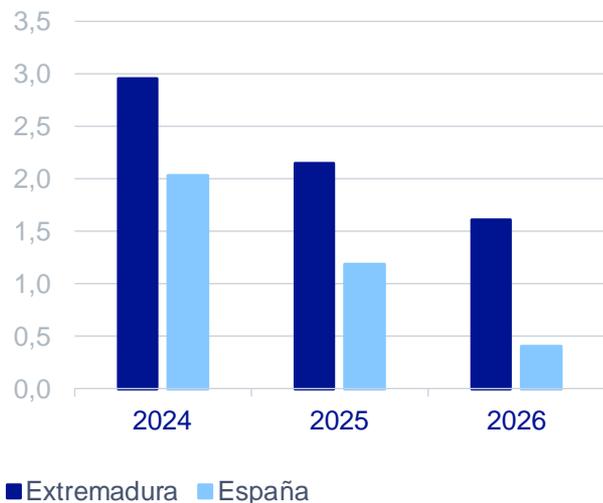


# El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

El avance del PIB per cápita en Extremadura se sitúa entre los más dinámicos

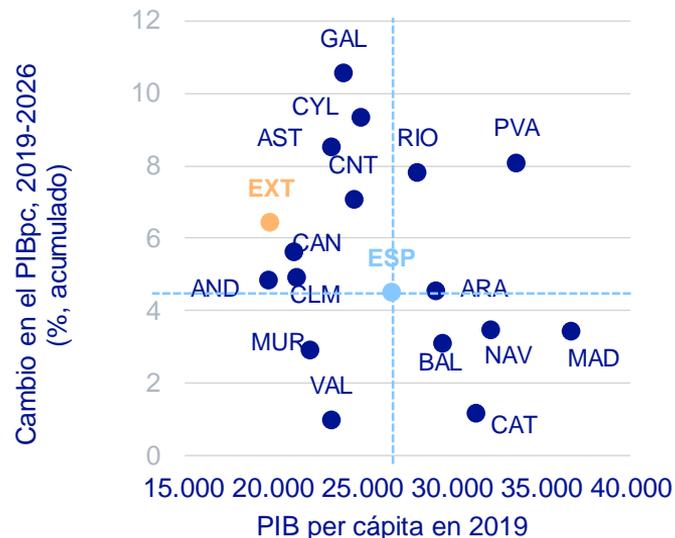
## PIB PER CÁPITA – EUROS CONSTANTES

(% A/A)



## PIB PER CÁPITA EN 2019 Y CAMBIO EN 2019-2026 (% Y EUROS)

(% Y EUROS)

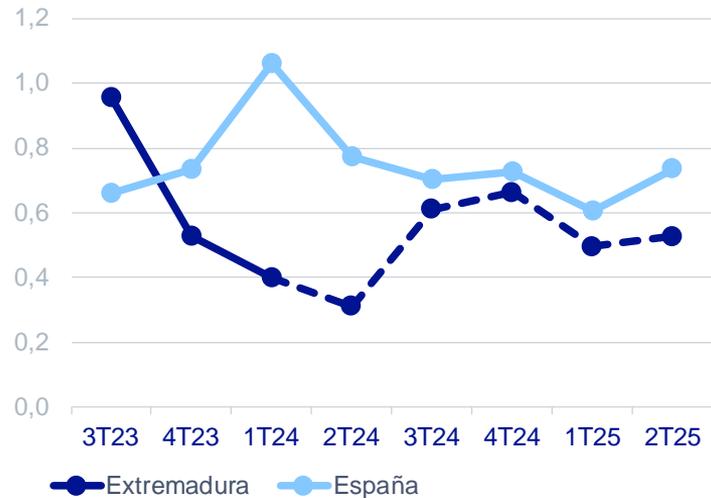


# El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

La economía de Extremadura arranca el año con un crecimiento menor que en España

- **Perfil de desaceleración del crecimiento del PIB regional en la primera parte de 2024**, que tocó mínimo en 2T24 con un avance estimado de 0,3% tt.
- En el segundo semestre de 2024, el incremento de la actividad mostró cierta aceleración, aunque se mantuvo por debajo del promedio nacional. En los dos primeros trimestres de 2025, la tasa de variación podría haberse situado en el 0,5%, algo por debajo del promedio nacional.

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

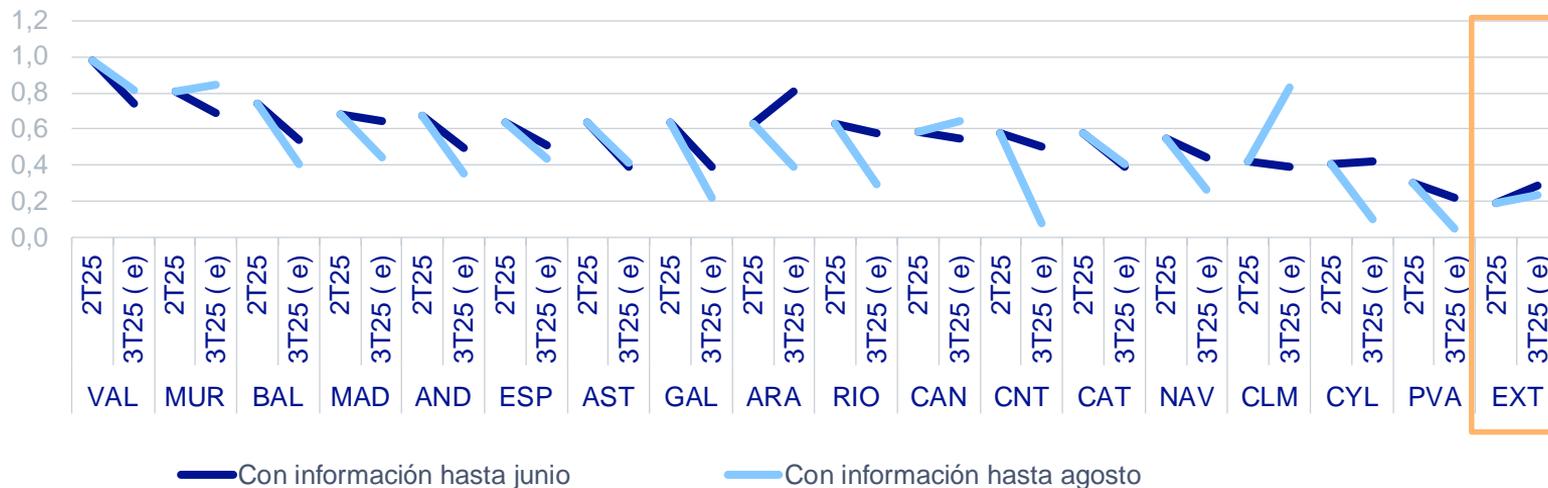


CVEC: Corregido de variaciones estacionales y de Calendario  
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

# El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

A pesar de la mejora en 3T, el avance de la afiliación se sitúa en la cola

## AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL (CRECIMIENTO TRIMESTRAL CVEC, %)



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

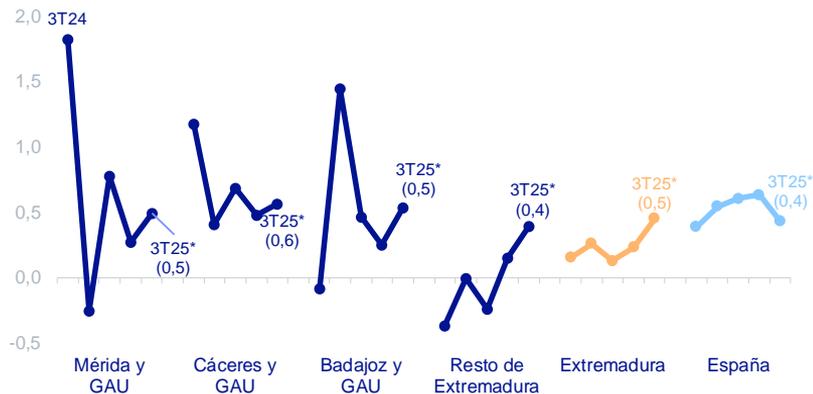
**En 3T25, el crecimiento de la afiliación en Extremadura se aceleró con respecto al trimestre anterior, lo que contrasta con el perfil de desaceleración de la mayoría de comunidades. Aún así, el avance resulta modesto y se sitúa en la cola.**

# El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

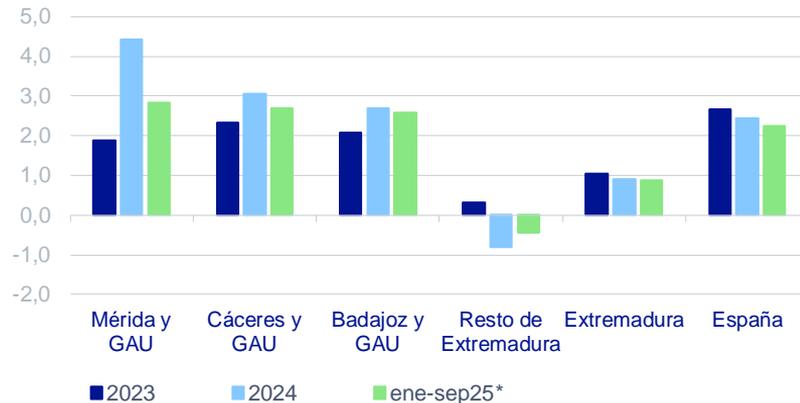
Las áreas urbanas lideran el crecimiento de la afiliación

## AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL

VARIACIÓN TRIMESTRAL (CVEC, %)



VARIACIÓN INTERANUAL (%)



Nota: GAU indica Gran Área Urbana. CVEC: Corregido de variaciones estacionales y de calendario. \*Estimado con datos hasta julio

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

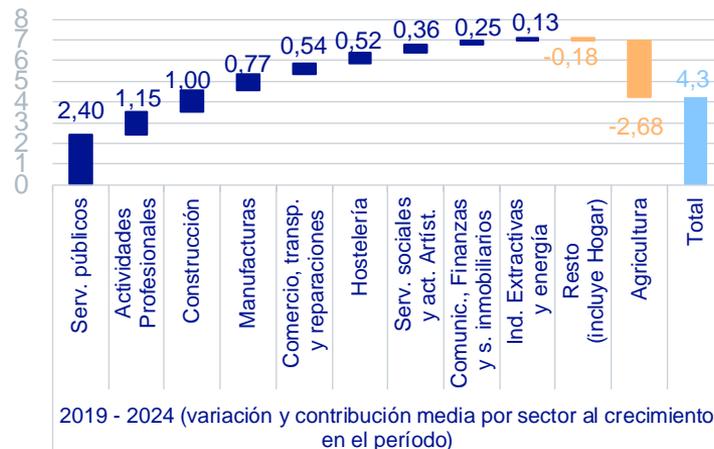
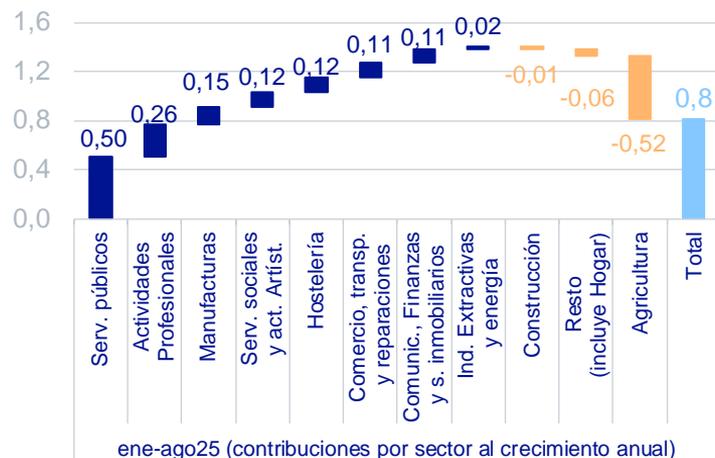
**Los datos de 2025 apuntan a que la afiliación regional estaría manteniendo en términos anuales un avance por debajo del promedio nacional. Las áreas urbanas muestran un crecimiento sólido, mientras que destaca la caída en las áreas rurales. Aún así, estas empiezan a mostrar síntomas de mejora a lo largo de 2025.**

# El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

Los servicios públicos y las actividades profesionales son el motor del avance del empleo

## AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN EXTREMADURA: 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 y manufacturas volvieron a empujar el avance de la afiliación en lo que va de 2025. Estos son los mismos sectores que impulsan la economía desde 2019. Por otro lado destaca el pobre desempeño de la agricultura y de la construcción, que pasa a lastrar el incremento.**

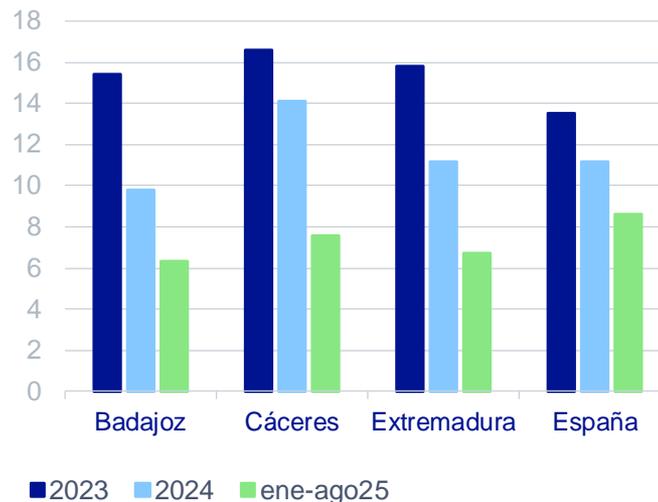
# El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

El consumo de los hogares de Extremadura sostiene el avance de la demanda interna

- El gasto realizado con tarjetas nacionales sigue creciendo, aunque de forma menos intensa que en años anteriores.
- En el conjunto regional, el incremento se sitúa en lo que va de 2025 en un 6,7% (8,6% en España).
- Por territorios, **Cáceres presenta un mayor dinamismo.**
- La progresiva reducción de la inflación y de los tipos de interés podría seguir apoyando el crecimiento del consumo.

## GASTO PRESENCIAL NOMINAL CON TARJETAS NACIONALES

(CRECIMIENTO INTERANUAL, %)



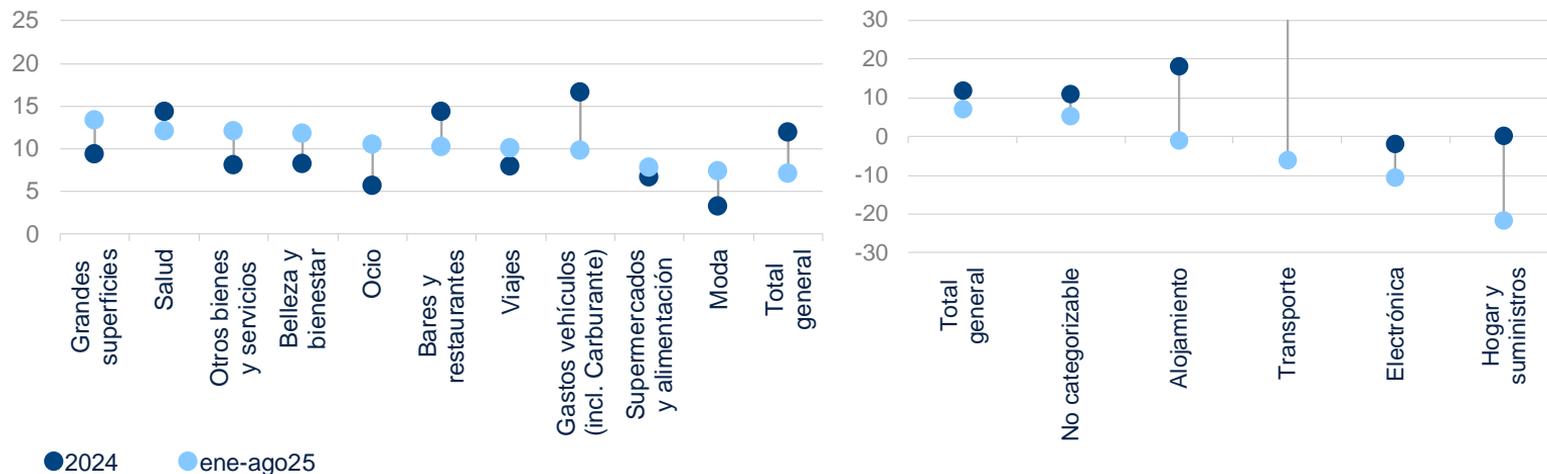
Gasto de clientes BBVA en cualquier TP y gasto realizado con tarjetas de entidades españolas en TPV BBVA

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

# El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

El consumo de los hogares de Extremadura sostiene el avance de la demanda interna

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



Gasto presencial con tarjetas en TPV BBVA y con tarjetas BBVA en cualquier TPV (incluye gasto con tarjetas extranjeras). Gasto en transporte en 2024 fuera de escala (+99%)  
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

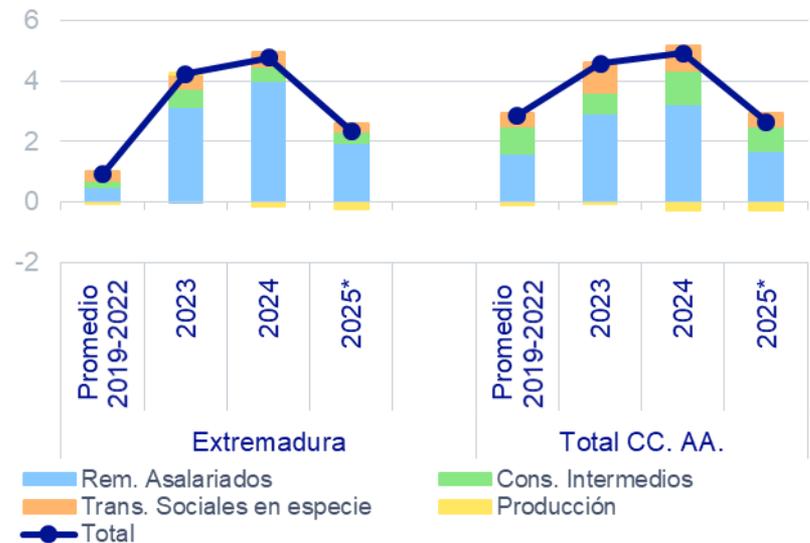
**El gasto presencial total (nacional y extranjero) registrado en Extremadura en TPV de BBVA, o realizado por clientes de BBVA, aumentó un 12,0% en 2024 y se desacelera hasta el 7,0% en lo que va de 2025. En particular, el aumento del consumo es mayor en compras asociadas a grandes superficies, salud, belleza y ocio, sobre todo. Sin embargo, el gasto en hogar, electrónica, transporte y alojamiento cae.**

# El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

El consumo público continúa apoyando la recuperación

- Los datos de ejecución presupuestaria reflejan que **la Junta de Extremadura aceleró el gasto en consumo durante 2024**, elevando su peso sobre el PIB regional hasta el 16,2 %, el nivel más alto del conjunto autonómico y muy por encima de la media (10,8 %). Este aumento se explica fundamentalmente por la remuneración de asalariados, impulsada tanto por la estabilización como por la ampliación de la plantilla pública.
- De cara a 2025, la información disponible apunta a una **cierta contención del gasto en consumo durante el primer semestre**. No obstante, la actualización de los salarios públicos, junto con los conciertos sanitarios y sociales, continuará ejerciendo presiones al alza sobre este componente del gasto regional.

## JUNTA DE EXTREMADURA: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL GASTO EN CONSUMO FINAL (CVEC. EN TÉRMINOS REALES, %)



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

\* Variación interanual suma móvil doce meses hasta may.-25 frente a suma móvil 12 hasta may.-24

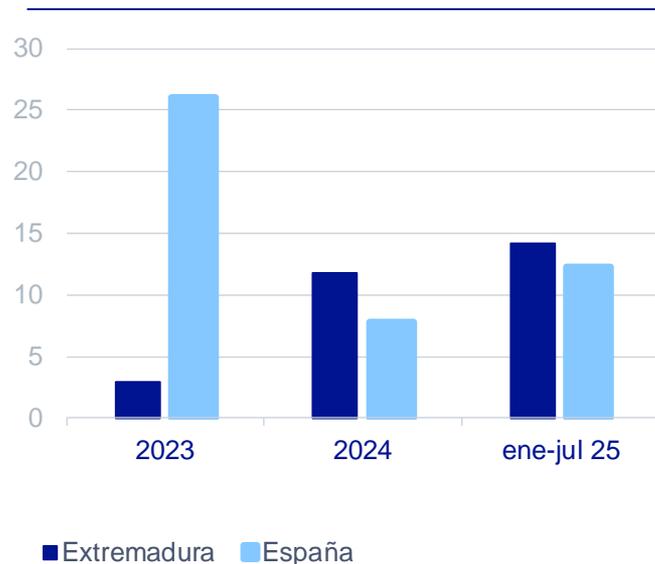
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda e INE.

# El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

La inversión crece apoyada por el impulso fiscal

- Las **matriculaciones de vehículos industriales registraron un aumento** en la primera parte de 2025 (14,2 % a/a), algo por encima del promedio nacional (12,3%).
- Detrás de este buen comportamiento puede estar el impacto de **algunos proyectos financiados por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR)**.

**MATRICULACIONES DE VEHÍCULOS INDUSTRIALES** (VARIACIÓN INTERANUAL, PORCENTAJE)



Fuente: BBVA Research a partir de DGT.

# El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

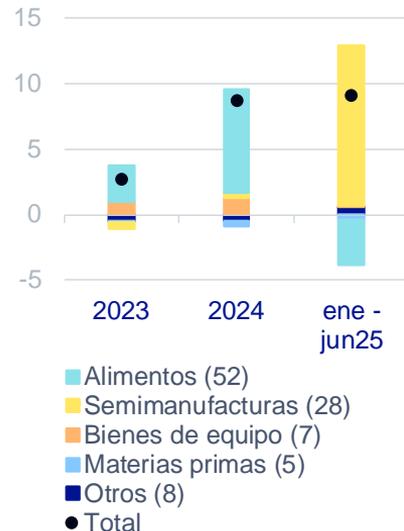
Se mantiene el buen tono del sector exportador

- Tras el fuerte avance registrado en 2024 (8,7% a/a), **en lo que va de año las ventas al exterior siguen mostrando dinamismo** (9,1%, España 1,0%), por el avance en las exportaciones de semimanufacturas hacia Europa.
- En términos nominales, las ventas al exterior superan en los primeros seis meses de 2025 en un 78% las de 2019 (33% en España). **Pero en términos reales, estas se sitúan 26pp por encima del nivel alcanzado pre-pandemia** (-2,3% en España).
- Los datos de marzo y abril pueden reflejar un **adelanto de la demanda** como consecuencia del aumento de los aranceles en EE. UU.

## EXPORTACIONES DE BIENES

(CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO ANUAL)

POR SECTOR, % Y PP,  
NOMINALES



POR DESTINO, % Y PP,  
NOMINALES



Entre paréntesis el peso del sector/destino sobre el total en 2024  
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

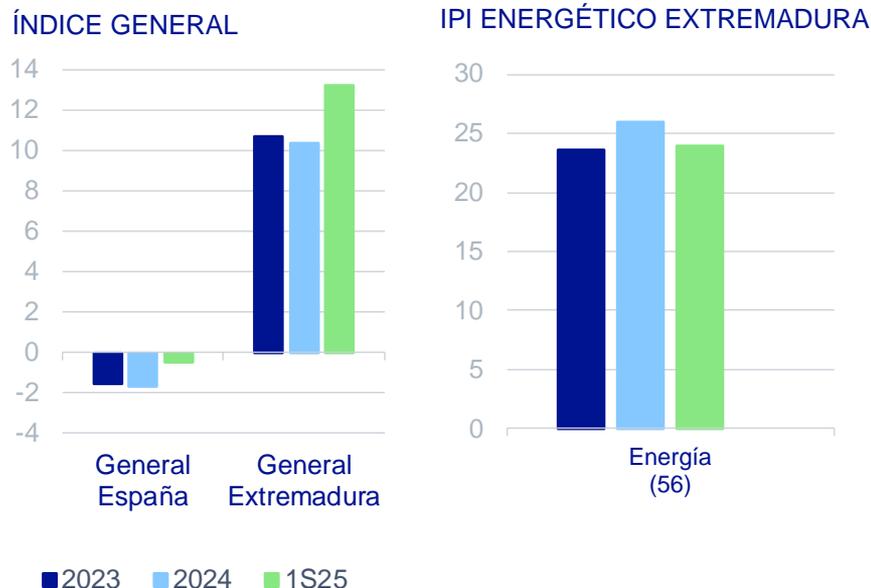
# El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

La industria energética apoya el crecimiento de la producción

- La industria de la región aumentó en 2024 y en lo que va de año ha mostrado un repunte
- Esto como consecuencia de la mejora en el componente energético.
- Además, los niveles se sitúan por encima de los registros de 2019.

## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

(CVEC, DESVIACIÓN CON RESPECTO A PROMEDIO 2019=100)

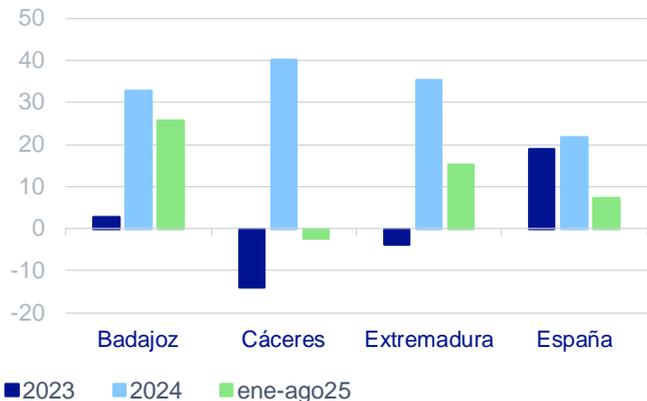


Entre paréntesis el peso de la componente sobre el total  
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

# El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

El consumo de los extranjeros se modera, pero continúa aumentando

## GASTO PRESENCIAL NOMINAL CON TARJETAS EXTRANJERAS (CRECIMIENTO INTERANUAL, %)



Gasto con tarjetas extranjeras en TPV BBVA  
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

## PERNOCTACIONES DE VIAJEROS EXTRANJEROS (CRECIMIENTO INTERANUAL, %)



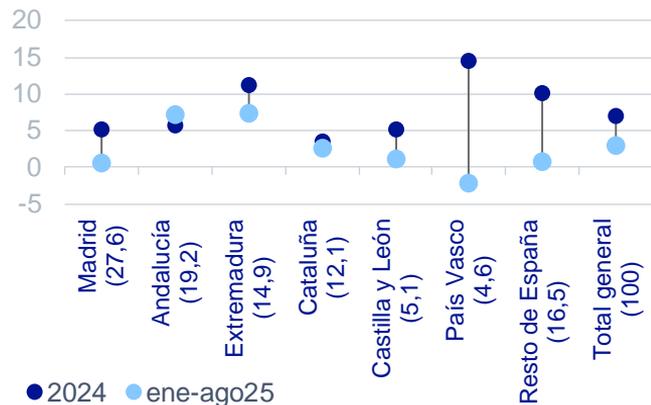
(\*) Entre paréntesis, el porcentaje de las pernoctaciones de extranjeros en el total de las pernoctaciones en hoteles.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

**Tras el fuerte crecimiento de 2024, tanto el gasto con tarjetas de extranjeros en TPV de BBVA como las pernoctaciones moderaron su avance en lo que va de 2025. Lo anterior sugiere que la contribución del turismo al crecimiento del PIB regional debería ser menos intensa.**

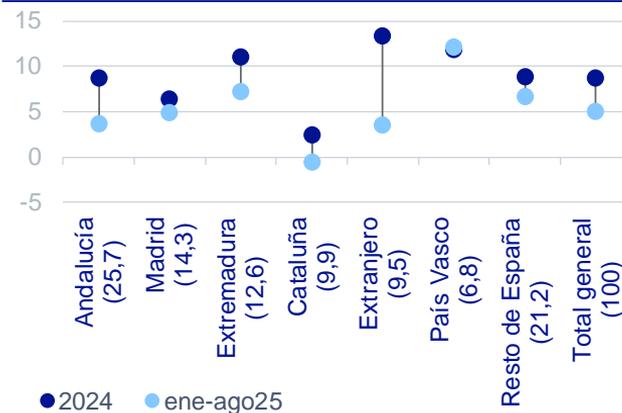
# El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

El turismo residente en España muestra una tendencia similar al de los extranjeros

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



## GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA\* RESIDENTES EN EXTREMADURA 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 2024. Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

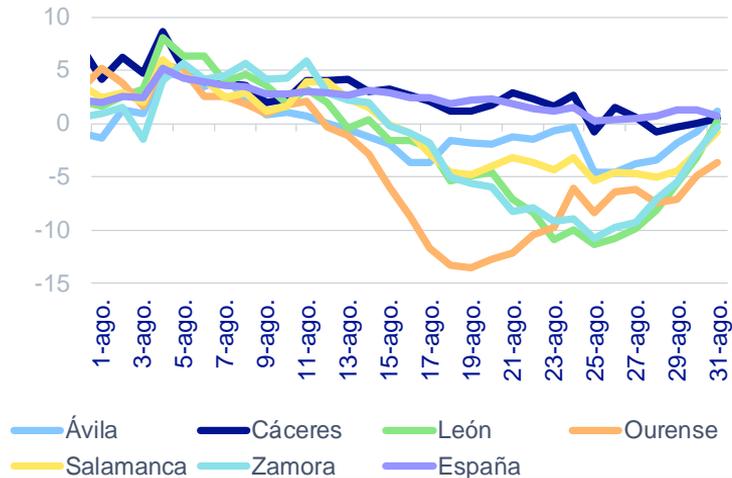
**En 2024, el gasto realizado en Extremadura por clientes de BBVA no residentes se incrementó un 7,0%, pero en lo que va de 2025 se desacelera hasta el 2,9%, lo que se explica sobre todo por los vascos. El gasto de los residentes en la región fuera su provincia también se modera, sobre todo hacia el extranjero y Cataluña.**

# El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

El turismo nacional se vio afectado por los incendios en agosto

- Los incendios de mediados de agosto y las interrupciones de las líneas ferroviarias como consecuencia de los fuegos afectaron el gasto realizado por españoles en las provincias mayormente impactadas.
- En particular, Ourense, León y Zamora acusaron el mayor golpe, mientras que los efectos apenas se notaron en Cáceres.

**GASTO TURÍSTICO PRESENCIAL CON TARJETA REALIZADO POR ESPAÑOLES FUERA DE LA PROVINCIA HABITUAL DE RESIDENCIA SEGÚN PROVINCIA DE DESTINO\*** (MEDIA MÓVIL SEMANAL, VARIACIÓN INTERANUAL, %)



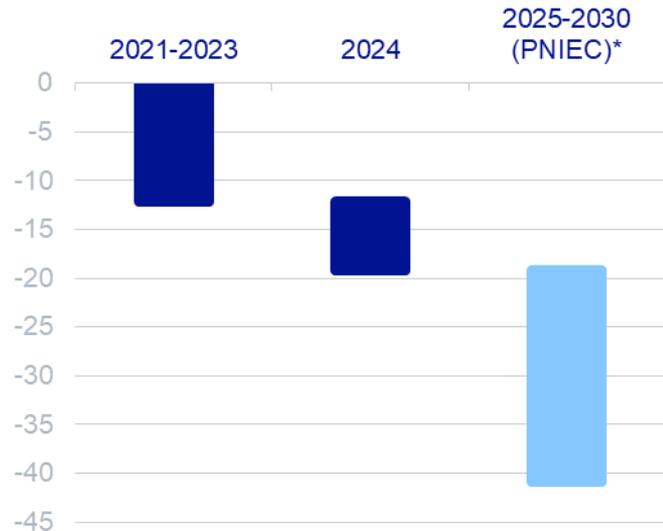
\*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA (Incluye retiradas de efectivo y el gasto realizado por españoles en el extranjero)

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

# Factores que apoyarán la actividad económica

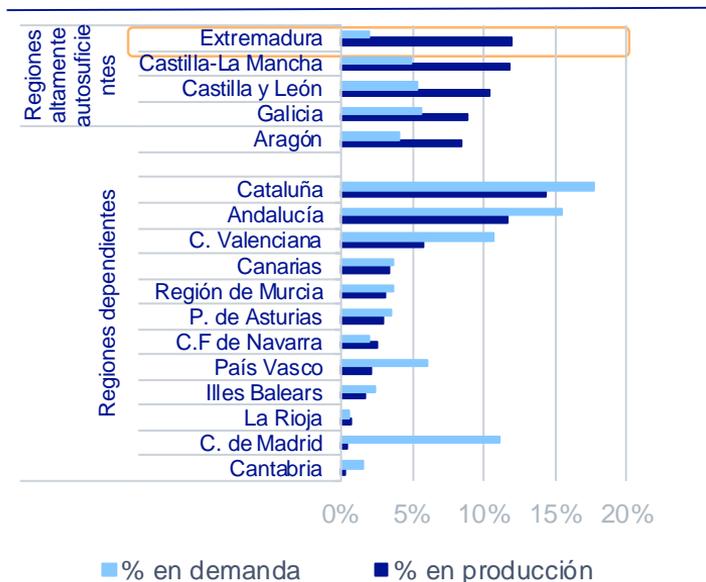
Hay una mejora en los términos de intercambio por caída en el precio de la energía

## 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)

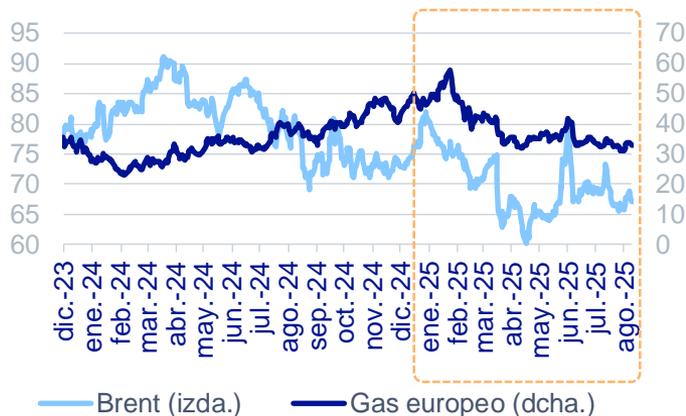


Fuente: BBVA Research a partir de REData.

# Factores que apoyarán la actividad económica

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: 28 de agosto de 2025.  
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

**INFLACIÓN GENERAL EN EXTREMADURA Y ESPAÑA (A/A, %)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

**Si la disminución de los precios del petróleo y del gas se consolida, esto aumentaría en 0,5 pp el crecimiento del PIB en el acumulado de 2025 y 2026. Eso sería consistente con un precio del petróleo, en los 66,8 dólares por barril en 2025 (un 16,7 % por debajo de 2024).**

# Factores que apoyarán la actividad económica

El sector de la construcción tendrá una aportación cada vez mayor al crecimiento

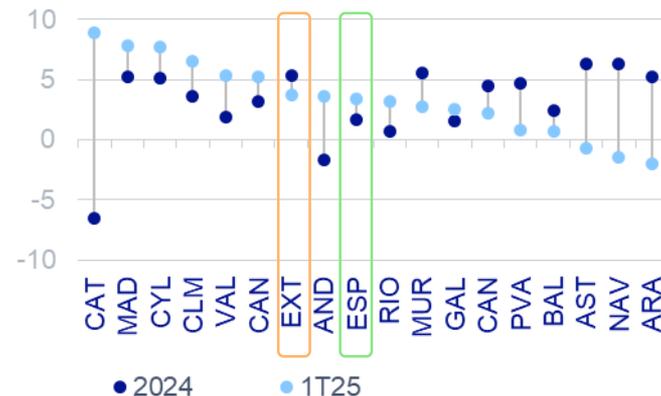
## AFILIADOS EN LA CONSTRUCCIÓN (CRECIMIENTO PROMEDIO TRIMESTRAL, CVEC)



3T25 estimado con datos hasta agosto

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

## COSTE SALARIAL TOTAL EN EL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN (CRECIMIENTO ANUAL, PORCENTAJE)



Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPA)

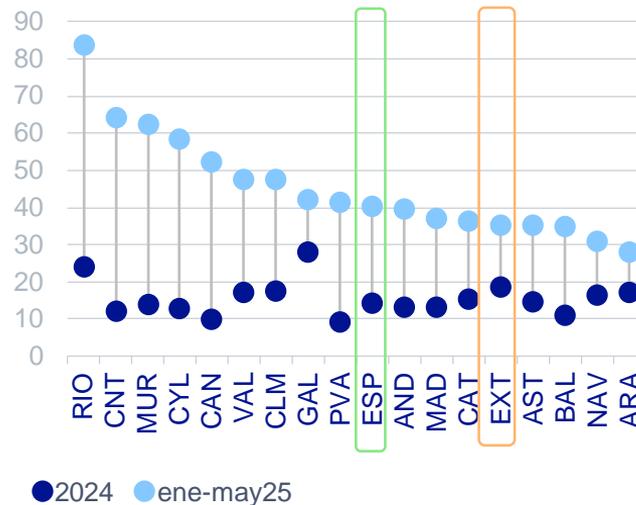
**Las mejoras salariales y la inmigración comienzan a rejuvenecer las pantillas en el sector de la construcción, facilitando el crecimiento. La mejora de la actividad y la contratación se empieza a notar en Extremadura, aunque de forma menos intensa que en España.**

# Factores que apoyarán la actividad económica

La política monetaria será moderadamente expansiva

- En línea con el escenario presentado por BBVA Research hace tres meses, el Banco Central Europeo (BCE) recortó el tipo de interés de depósitos hasta el 2% y es posible que abra una pausa prolongada contingente en el impacto de las medidas arancelarias y fiscales.
- El número de hipotecas habría registrado un crecimiento interanual del 23,6% en lo que va de 2025 favorecidas por los menores costes financieros.
- **El importe de los créditos hipotecarios aumenta un 40,5% en el conjunto de España.**
- Aunque se espera que la reducción de tipos de interés haya llegado a su fin en este ciclo, permanecerán en niveles relativamente bajos, lo que podría seguir impulsando el crecimiento de las nuevas operaciones de crédito.

**IMPORTE CONCEDIDO EN CRÉDITOS HIPOTECARIOS PARA VIVIENDA**  
(CRECIMIENTO INTERANUAL, PORCENTAJE)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

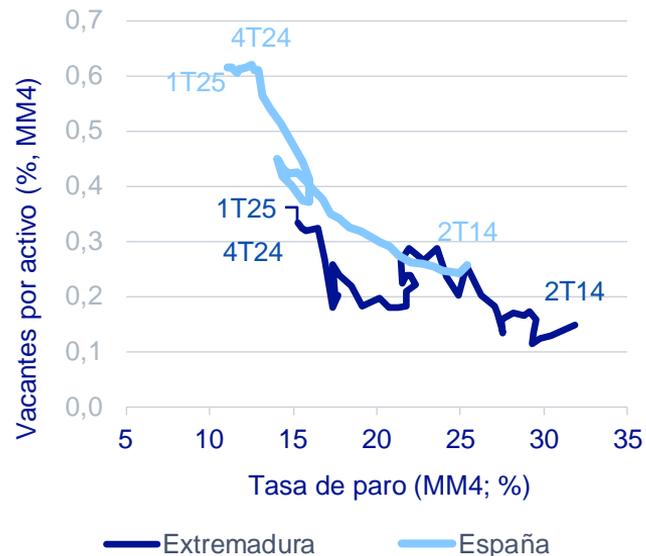
# Factores que apoyarán la actividad económica

El entorno favorecerá el aumento de la renta de los asalariados

- La disminución de la inflación y de los tipos de interés, junto con el incremento de los salarios y el empleo, sostendrán el avance del consumo de los hogares (2,8 % y 1,9 % en 2025 y 2026).
- La remuneración por asalariado, en términos reales, podría continuar su recuperación (0,7 % y 1,0 % en 2025 y 2026), en un contexto donde los distintos indicadores disponibles de evolución de los salarios apuntan a incrementos por encima de la inflación esperada.
- La recuperación de las rentas salariales tendrá un mayor impacto sobre el gasto que la mejora en la renta bruta disponible de años anteriores apoyada en las transferencias, sobre todo las relacionadas con el aumento en las pensiones.

## CURVA DE BEVERIDGE

(TASA DE PARO Y VACANTES POR 1.000 ACTIVOS)



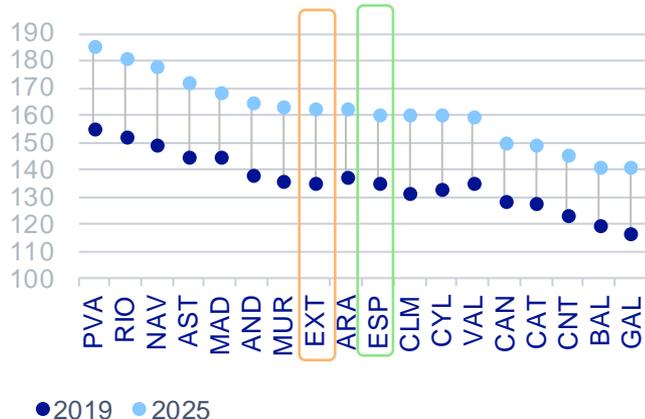
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

# Factores que apoyarán la actividad económica

Las exportaciones de servicios seguirán aumentando gracias a mejoras estructurales

## PESO DEL TURISMO Y LA HOSTELERÍA EN LA CESTA DE LA COMPRA DE LOS HOGARES ESPAÑOLES

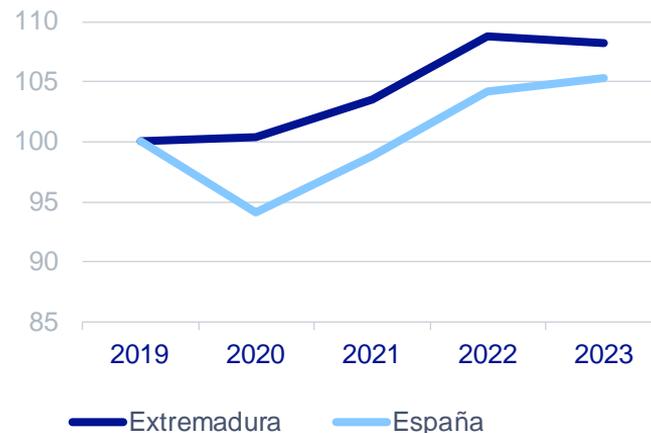
(2025 FRENTE A 2019, TANTO POR MIL)



Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat.

## PRODUCTIVIDAD POR HORA EN COMERCIO Y HOSTELERÍA

(2019 = 100, EUROS CONSTANTES)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

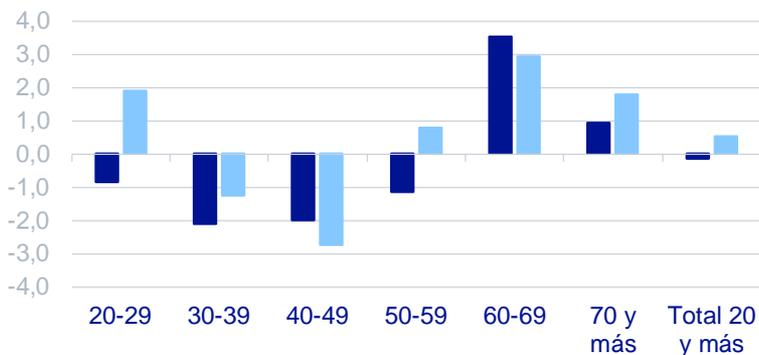
**El peso de restaurantes y alojamiento en la cesta de consumo ha aumentado en la eurozona y en España. Destacan Francia y Alemania (principales países emisores de turistas hacia España), y dentro de España, las CC.AA. del norte. La productividad por hora mejora en el sector servicios.**

# Factores que apoyarán la actividad económica

La inmigración continuará apoyando el crecimiento del empleo

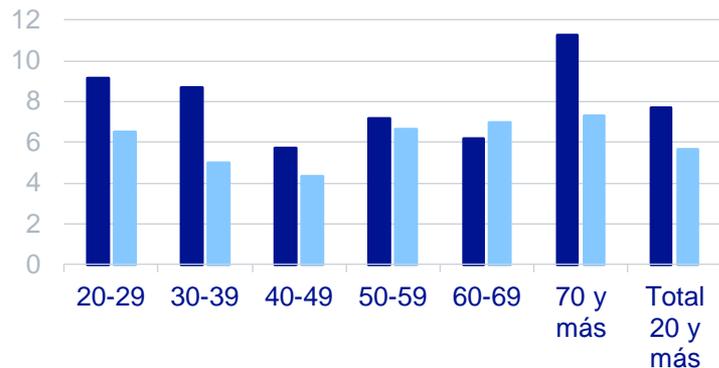
## POBLACIÓN DE 20 AÑOS O MÁS POR NACIONALIDAD Y GRUPO DE EDAD (CAMBIO PORCENTUAL. 2024 - 2025\*)

### ESPAÑOLES



■ Extremadura ■ España

### EXTRANJEROS



■ Extremadura ■ España

El cambio porcentual del INE corresponde al mes de abril de 2025 con respecto al mismo mes del año previo.

Fuente: BBVA Research a partir de INE (Estadística Continua de Población)

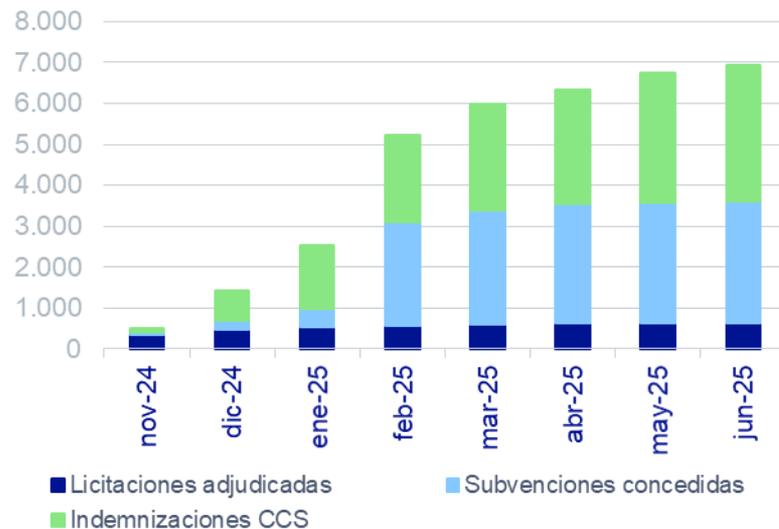
**Los flujos migratorios se mantienen, lo que permitiría que el crecimiento de la población activa continúe en 2025 y 2026. En Extremadura se nota un crecimiento de la población extranjera mayor que en España en casi todas las franjas de edad, lo que compensa la caída de la población española más joven.**

# Factores que apoyarán la actividad económica

El impulso fiscal por la DANA continuará a corto plazo

- La política fiscal en España será expansiva, al contrario de lo que se anticipaba hace algunos meses.
- Esto se debe a las transferencias a las personas, empresas y administraciones públicas afectadas por la DANA del pasado mes de noviembre. Hasta finales de junio se habrían concedido ayudas y adjudicado contratos por 3.615 millones de euros.
- A esto se suman los más de 3.310 millones de euros pagados como indemnizaciones por el Consorcio de Compensación de Seguros (CCS), de las cuales un 63% corresponde a indemnizaciones de vehículos y un 29% a viviendas.
- El nivel de interacción de Extremadura con la provincia de Valencia es algo menor que el de otras regiones, lo que explica un impacto reducido sobre la economía regional.

## GASTO PÚBLICO PARA PALIAR LOS EFECTOS DE LA DANA. ACUMULADO, EN MILLONES DE EUROS



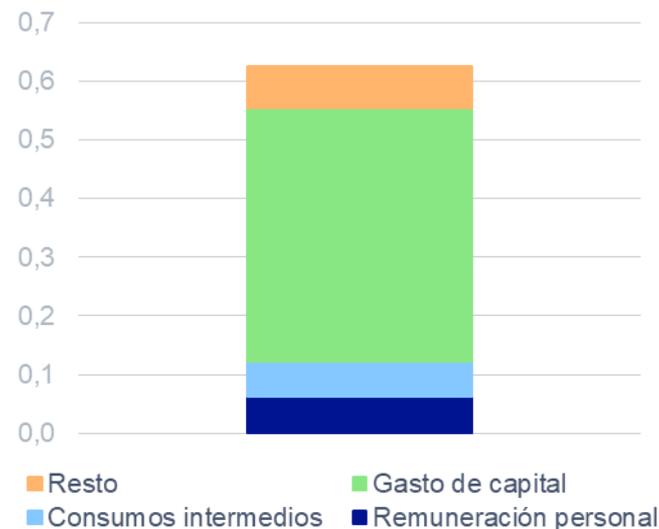
Nota: Importe adjudicado sin impuestos e importe de la ayuda equivalente.  
Fuente: BBVA Research a partir de PLACSP, CCS y BDNS.

# Factores que apoyarán la actividad económica

## El gasto en defensa impulsará la demanda interna

- El gasto en defensa ha ido cayendo en relación al PIB desde mediados de los años 90, hasta 2020, año en el que se observa una tenue aceleración. **Según las estimaciones de la OTAN el gasto en defensa habría alcanzado el 1,3 % del PIB a finales de 2024 (0,9 % según la ejecución de los PGE).**
- Estas cifras suponen que España está **todavía lejos de alcanzar el compromiso de un gasto del 2 %** a finales del año pasado.
- En este contexto, **el Gobierno de España ha anunciado un Plan de 10.470 millones de euros (0,6 pp del PIB)** para alcanzar un gasto en defensa del 2 % del PIB a finales de 2025.

### DISTRIBUCIÓN DEL GASTO PREVISTO EN EL PLAN DE DEFENSA EN 2025 (% DEL PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de La Moncloa

# Factores que apoyarán la actividad económica

El gasto en defensa impulsará la demanda interna, pero con impacto heterogéneo

- El incremento del gasto en capital del ministerio de defensa puede tener un **impacto regional heterogéneo**, a tenor de la distribución territorial de la industria de defensa nacional. Con datos de 2022, **Madrid concentra el 65% de las ventas** de la industria de defensa, Andalucía el 17% Galicia el 7% y la Región de Murcia, el 4%.
- **Madrid, con más de 15 mil empleos (56% del nacional)**, y Andalucía, con 6.900 (25%) concentran el 80% del empleo de la industria de defensa.
- La facturación de las empresas de defensa en cada región superaba en 2022 el 1,7% del PIB de Madrid, el 0,8 % del de Murcia y el 0,7% en Andalucía y Galicia.
- **Extremadura** puede experimentar un impacto menos relevante que las anteriores.

## FACTURACIÓN DE LAS EMPRESAS DE LA INDUSTRIA DE DEFENSA (% DEL PIB)

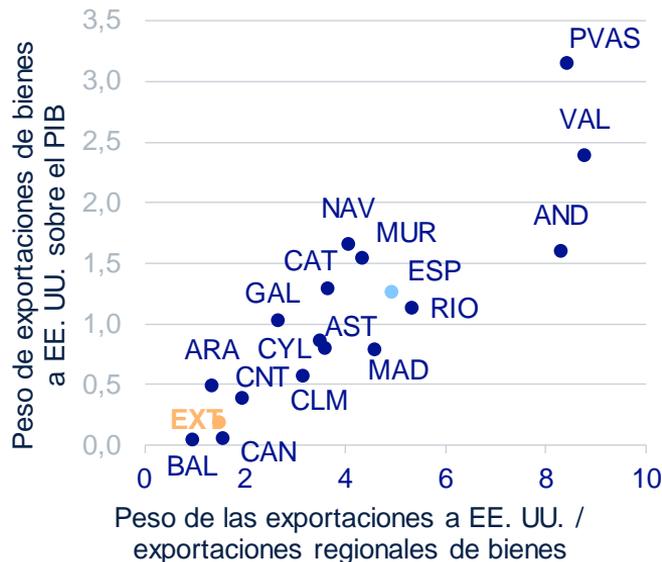


Fuente: [La industria de defensa en España. Informe 2022](#). Ministerio de Defensa

# Se espera que el crecimiento vaya perdiendo impulso

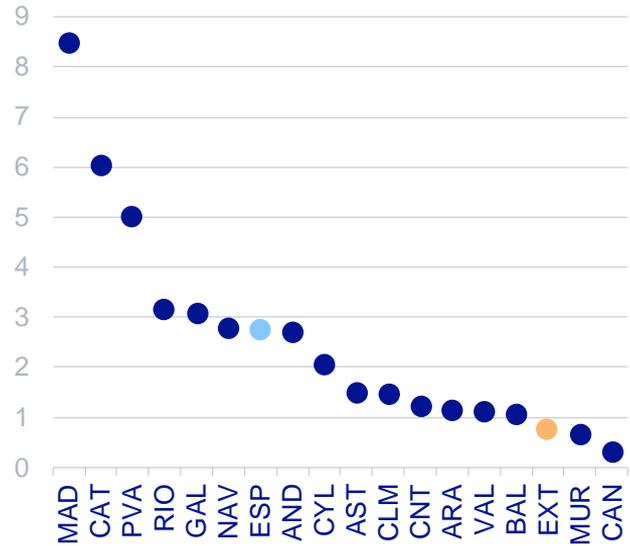
El posible incremento de los aranceles de EE. UU. supone una fuente de incertidumbre, sobre todo por la vía del comercio de bienes, aunque no tan elevada para Extremadura

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



Fuente: BBVA Research a partir de DataComex.

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

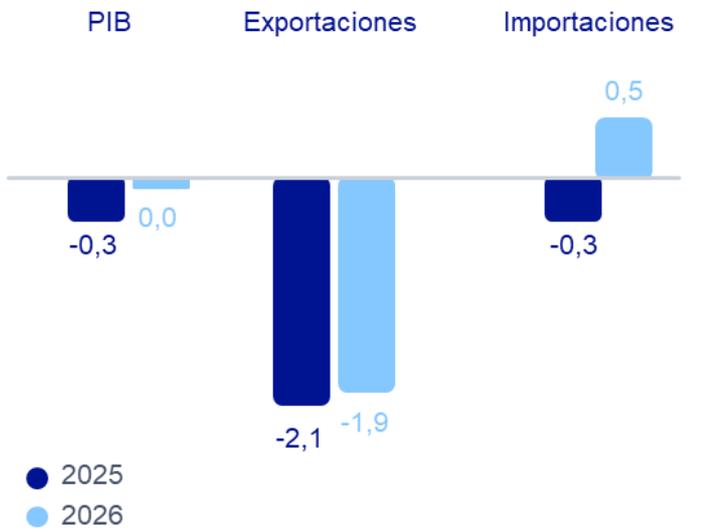


Fuente: BBVA Research a partir de DataComex.

# Se espera que el crecimiento vaya perdiendo impulso

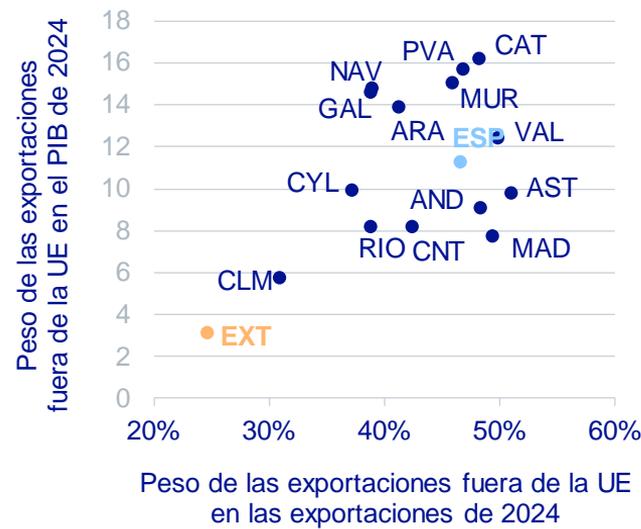
La apreciación del euro supondrá un deterioro de la competitividad, con impactos potencialmente heterogéneos, y riesgo potencialmente menor para Extremadura.

## IMPACTO DE LA APRECIACIÓN DEL 10% DEL EURO FRENTE AL DÓLAR (PP)



Fuente: BBVA Research.

## RELEVANCIA DEL COMERCIO FUERA DE LA UE (%)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

# Se espera que el crecimiento vaya perdiendo impulso

El apagón del 28 de abril no habría tenido efectos permanentes en el PIB

## GASTO TOTAL CON TARJETA DE CLIENTES BBVA SEGÚN ZONA DE RESIDENCIA

(BASE 100)



Nota: La semana anterior incluye los días que van desde el 21 hasta el 27 de abril de 2025.

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.

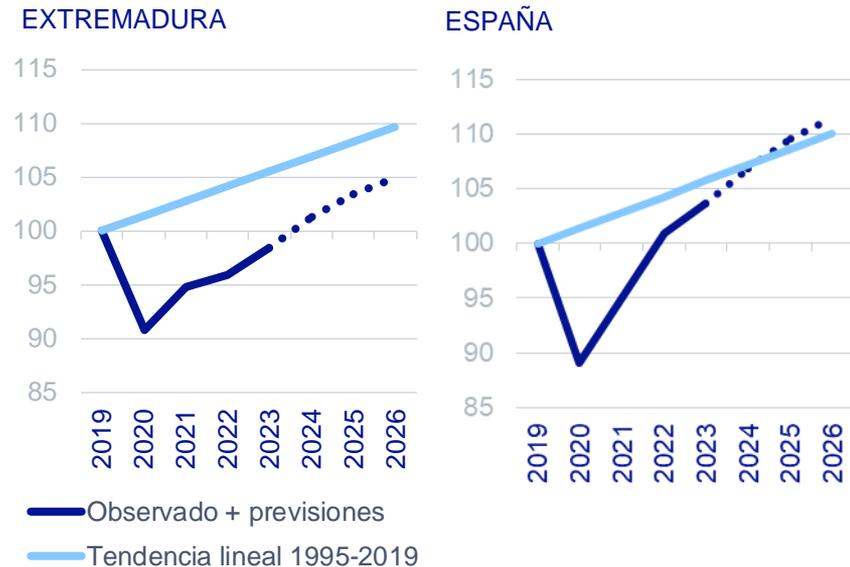
**El apagón del 28 de abril provocó una fuerte caída en el gasto con tarjeta de clientes, que se situó en las zonas afectadas 41 pp por debajo del promedio en los lunes no festivos de abril de 2024 (en Extremadura -41pp y en las zonas no afectadas -7 pp). Sin embargo, la recuperación fue notable, lo que sugiere un impacto limitado en la demanda.**

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La evolución del PIB post pandemia ha mostrado un comportamiento peor que la media

- La economía española estaría cerca de regresar al nivel de PIB consistente con la tendencia observada hasta antes de la pandemia.
- En Extremadura, aún con una contracción por la pandemia inferior al conjunto nacional, este nivel no se alcanzará en el medio plazo.
- En 2026, el PIB de Extremadura podría situarse en 4,7 pp por debajo del que se hubiera logrado manteniendo el crecimiento tendencial de antes de la pandemia (1,4 pp en España).

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



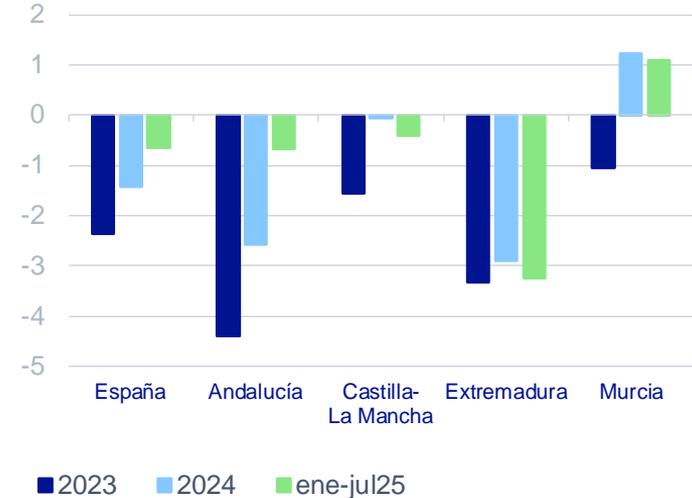
\*El nivel tendencial prepandemia es el que se obtendría como consecuencia de una tendencia lineal calculada con los datos del período 1995-2019  
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La recuperación del sector agrario aún no se produce

- Los efectos de la sequía se siguen notando en el empleo agrario.
- En lo que va de año, la afiliación en el sector de la agricultura estaría cayendo un 3,2% con respecto al mismo periodo de 2024.
- Dicho retroceso es similar a lo observado en 2023 y 2024 y, además, contrasta con los de otras regiones donde se observa un comportamiento más positivo.

## AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN EL SECTOR AGRARIO (A/A, %; CVEC)

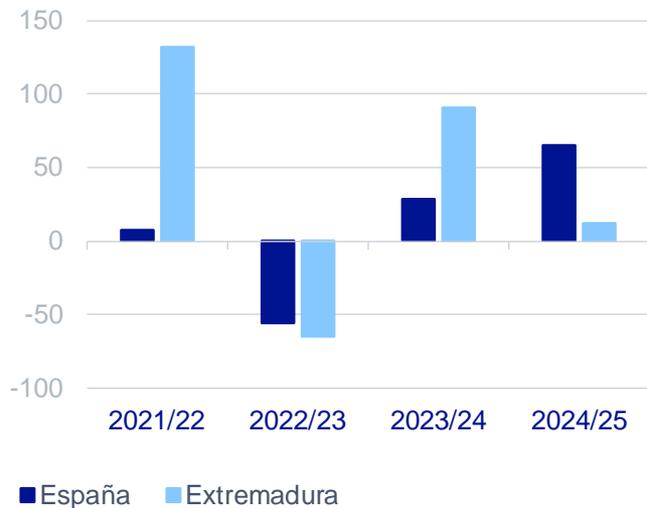


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

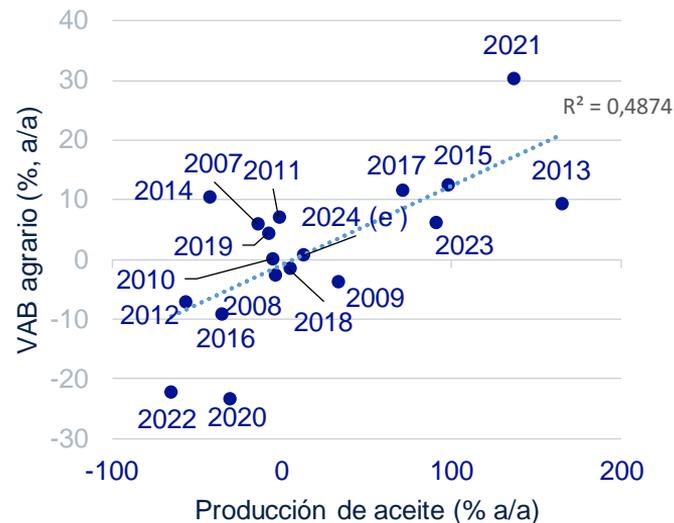
La producción de aceite se ralentizó en la última campaña

## PRODUCCIÓN DE ACEITE DE OLIVA POR CAMPAÑA (VARIACIÓN INTERANUAL, %)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación.

## PRODUCCIÓN DE ACEITE DE OLIVA POR CAMPAÑA Y VAB AGRARIO (VARIACIÓN INTERANUAL, %)



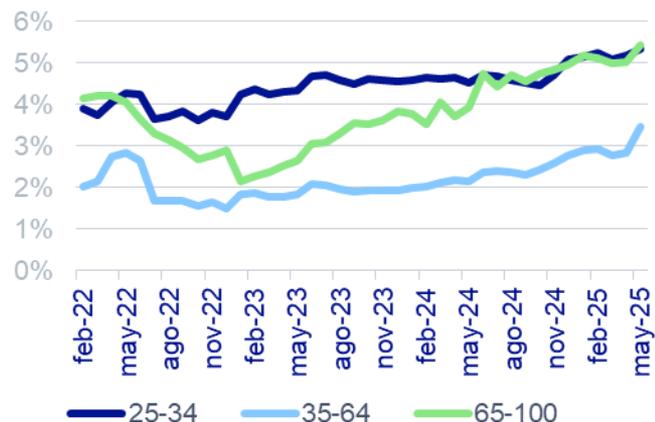
Fuente: BBVA Research a partir de INE e Instituto de Estadísticas de Extremadura.

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

El ahorro de las familias continúa en cotas relativamente elevadas

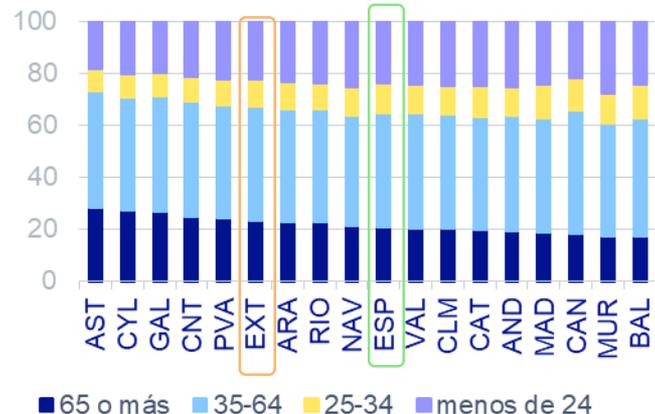
## CAPACIDAD DE AHORRO POR EDAD

(MEDIANA, DATOS DE CLIENTES DE BBVA)



Capacidad real de ahorro: ratio de la diferencia de movimientos positivos (ingresos) y movimientos negativos (gastos) en cuenta (incluidos los financieros), dividido entre el total de movimientos positivos (ingresos).  
Fuente: BBVA Research.

## POBLACIÓN RESIDENTE A 1 DE ABRIL DE 2025 POR GRUPO DE EDAD (PORCENTAJE SOBRE EL TOTAL)



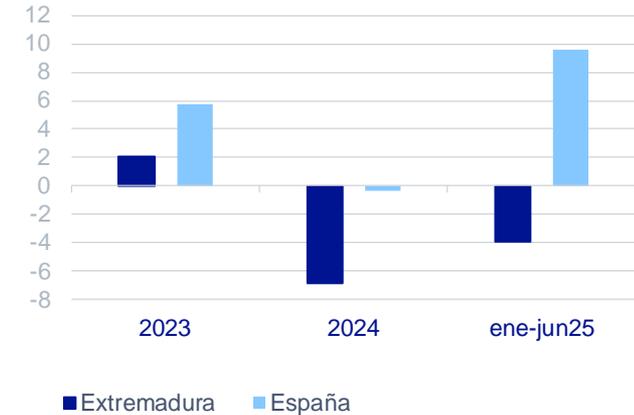
Fuente: BBVA Research a partir de INE

**El ahorro estaría aumentando en mayor medida en las franjas de edad más elevadas y entre los jóvenes. Las comunidades del norte y Extremadura podrían ser los territorios donde se está acumulando el mayor ahorro, por tener una población más envejecida.**

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La baja rentabilidad puede ralentizar la inversión

## IMPORTACIONES DE BIENES DE EQUIPO (VARIACIÓN INTERANUAL, PORCENTAJE, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de DATACOMEX.

## PRESUPUESTO DE LOS VISADOS DE OBRA NO RESIDENCIAL (CRECIMIENTO INTERANUAL, PORCENTAJE)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

**Aunque hay factores cíclicos que pueden explicar parte de la atonía, como el aumento en los tipos de interés, la prolongación del problema parece apuntar a factores estructurales como la escasa rentabilidad de las empresas españolas respecto a otras economías europeas.**

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La industria no energética sigue mostrando poco dinamismo

- El crecimiento de la industria se estaría sustentando totalmente en el componente energético.
- Sin embargo, los demás bienes evolucionan aún por debajo de los datos de 2019, en particular los bienes de equipo y de consumo.
- La incertidumbre relacionada con la política arancelaria podría causar que este débil desempeño del sector secundario se prolongue en los trimestres siguientes.

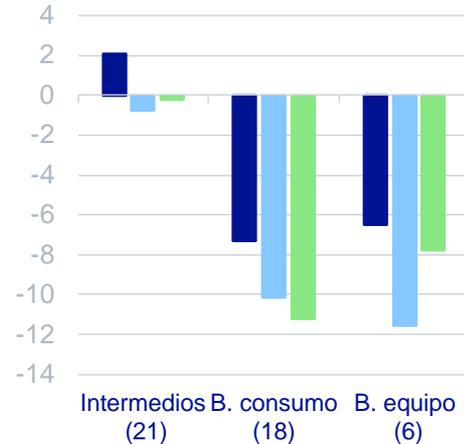
## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

(CVEC, DESVIACIÓN CON RESPECTO A PROMEDIO 2019=100)

### ÍNDICE GENERAL



### COMPONENTES DEL IPI DE EXTREMADURA



■ 2023 ■ 2024 ■ 1S25

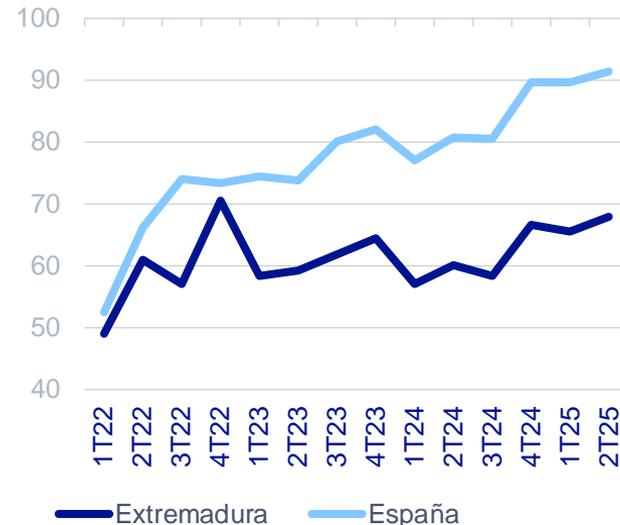
Entre paréntesis el peso de la componente sobre el total  
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La recuperación del sector automotriz es muy lenta

- 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 Extremadura, a finales de 2024 los niveles de matriculaciones se situaron 33 pp por debajo de los que se observaban en 2019, y a principios de 2025 apenas mejoraron (68%).
- 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.

## MATRICULACIONES DE AUTOMÓVILES DE TURISMO (CVEC, 4T19 = 100)



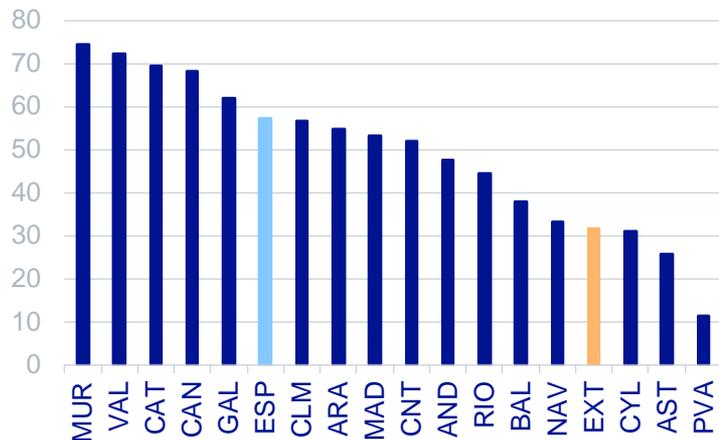
Fuente: BBVA Research a partir de DGT

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

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

## DÉFICIT DE VIVIENDAS\* ENTRE 2021-2024

(% HOGARES CREADOS)

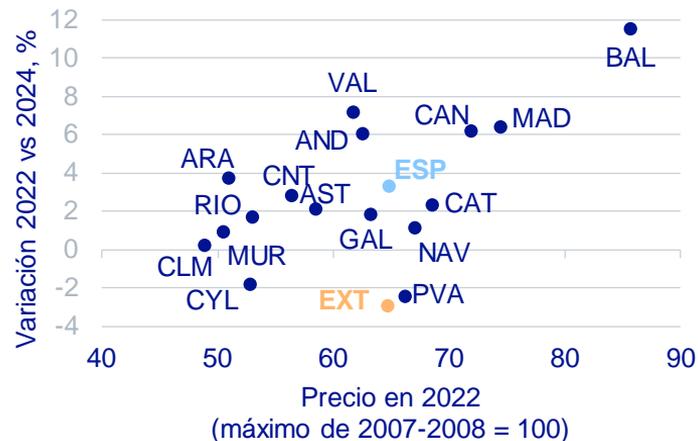


\* Diferencia entre hogares creados y número de viviendas terminadas.

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.

**Pese a que Extremadura es una región con un desequilibrio entre oferta y demanda inferior a la media nacional, la escasez de oferta en algunas zonas junto con una tendencia de precios al alza pueden ser un problema para el bienestar de las personas y la atracción de capital humano.**

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

Las viviendas terminadas podrían aumentar este año

## VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA

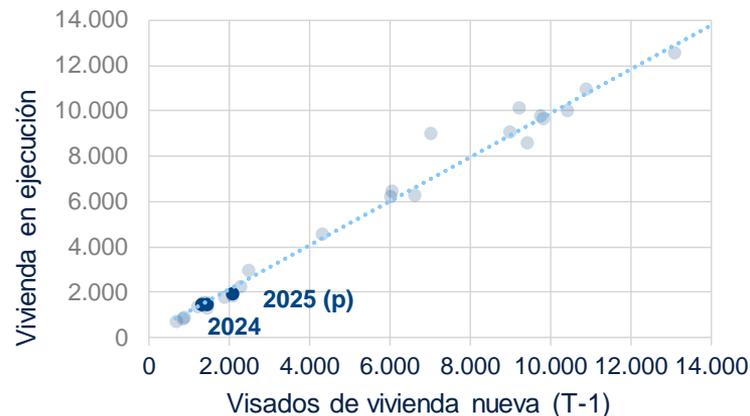
(MISMO PERIODO DE 2019 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU.

## VISADOS DE VIVIENDAS Y VIVIENDAS EN EJECUCIÓN

(NÚMERO DE VIVIENDAS)



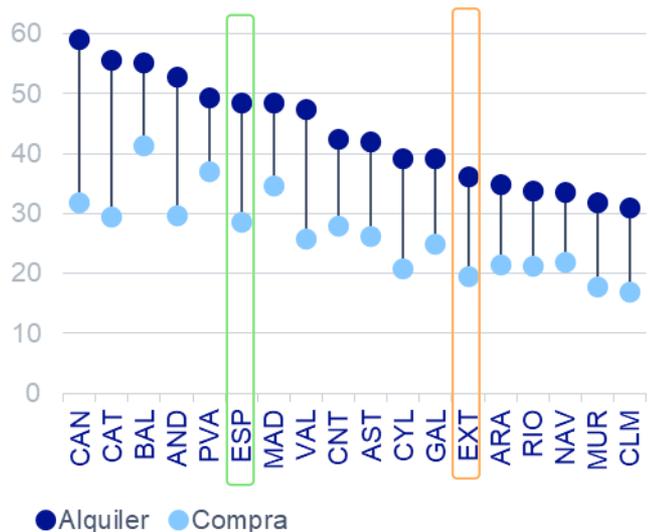
Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU.

**Los visados de vivienda en Extremadura superaron los retrocesos de 2022 y 2023. En 2024 el comportamiento fue mejor que la media española (58,9% y 16,7%, respectivamente). El pasado año se visaron casi 2.100 viviendas, frente a las 1.900 en 2019, lejos del promedio anual entre 1995 y 2001 (unas 8.100). Las obras terminadas crecerán en 2025.**

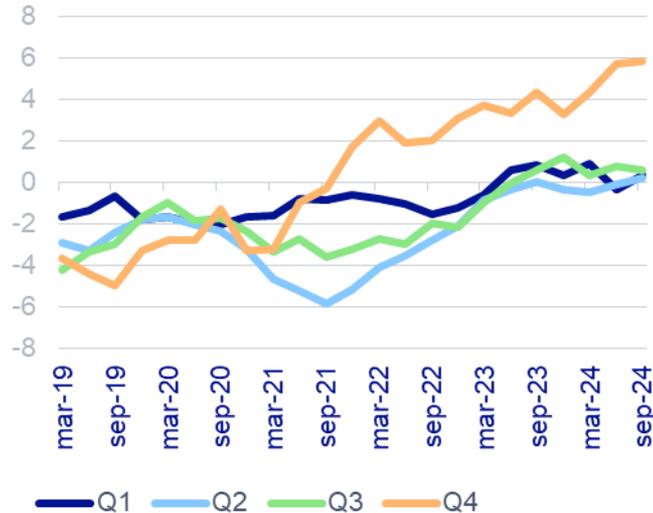
# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

El mercado de la vivienda continuará limitando el avance de la demanda interna

## ESFUERZO DE ACCESO A LA VIVIENDA EN 2024 (% RENTA SALARIAL DEL HOGAR DESTINADO A VIVIENDA)



## INTENCIÓN DE COMPRA DE VIVIENDA POR CUARTILES DE RENTA (DATOS CVEC RESPECTO A MEDIA HISTÓRICA, PROMEDIO 4 TRIMESTRES)



Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU, INE, Idealista y BdE.

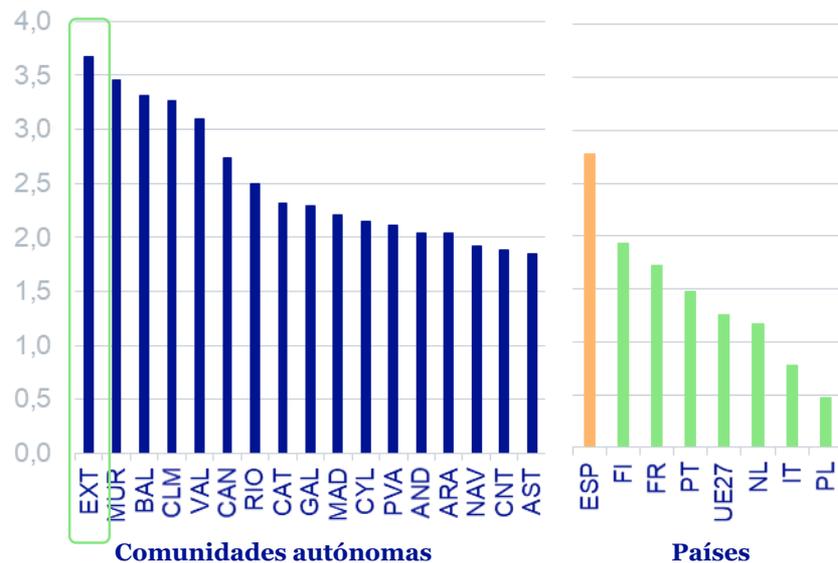
Nota: el indicador hace referencia a la intención de compra en los próximos 12 meses.  
Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat.

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La tasa de transición del empleo al desempleo sigue siendo elevada

- 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 doblando la de la UE**.
- Por su parte, los avances de productividad son muy escasos, con un patrón de crecimiento basado principalmente en la creación de empleo.
- Es posible que los **cambios anunciados en la jornada laboral puedan tener efectos negativos sobre el empleo y la actividad**, sobre todo, si no se acompañan de acuerdos que permitan a las empresas adaptarse progresivamente.

## TRANSICIONES TRIMESTRALES DEL EMPLEO AL DESEMPLEO (% DE OCUPADOS, MEDIA 1T24 - 4T24)



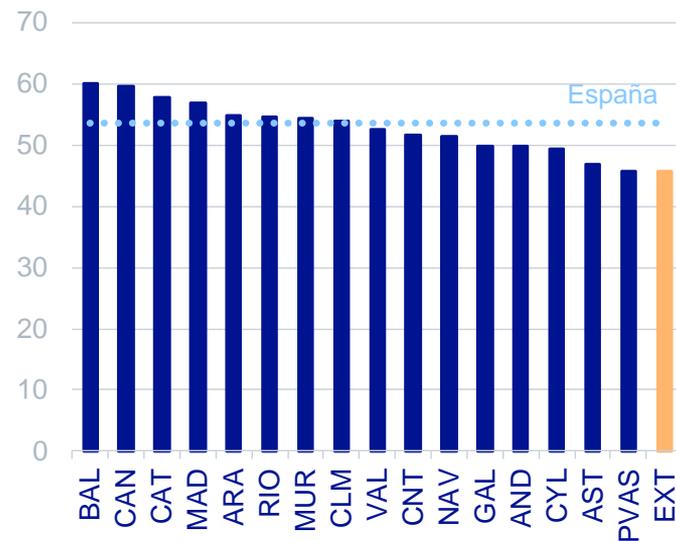
Fuente: BBVA Research a partir de INE y Eurostat

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

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

- 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**.
- En particular, en Extremadura, las horas trabajadas en el sector servicios son menores que en el promedio.

## PROPORCIÓN DE ASALARIADOS QUE TRABAJAN MÁS DE 37 HORAS Y MEDIA\* (%, 4T2022-3T2023)



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

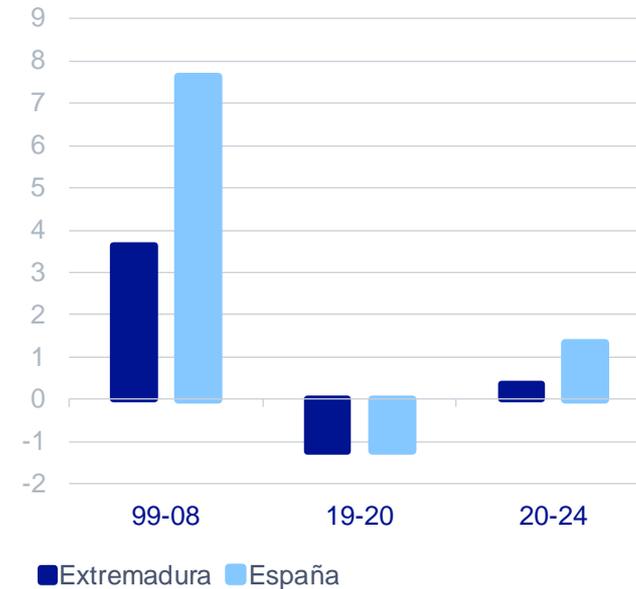
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

El aumento de tasa de actividad tras la pandemia es más cíclico que estructural

- Desde 1992 y hasta 2008, la participación de las personas en edad de trabajar en el mercado laboral aumentó desde poco más del 50% a alrededor del 60%. La crisis financiera global y el envejecimiento de la población hicieron que este indicador cayera durante los años anteriores a la pandemia.
- Esta tendencia se ha revertido recientemente y **la tasa de actividad parece haberse estabilizado** e incluso ha registrado un leve aumento en los últimos años.
- Esto puede estar reflejando **factores temporales**, relacionados con la buena marcha de la economía y su capacidad para atraer trabajadores desde la inactividad.

**TASA DE ACTIVIDAD (VARIACIÓN ACUMULADA)**

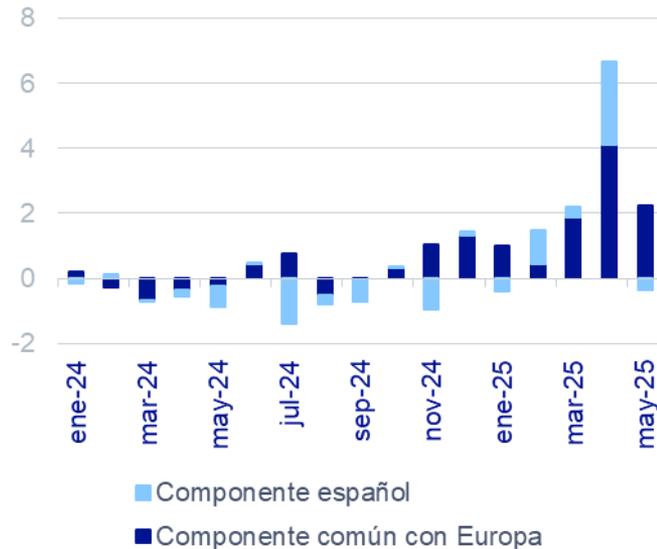


Fuente: BBVA Research a partir de INE.

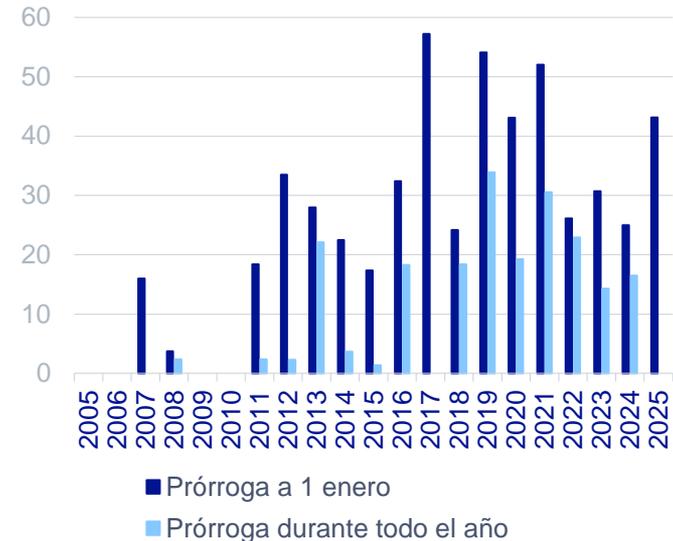
# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

A la incertidumbre externa, se añade también la interna

## ESPAÑA: DESCOMPOSICIÓN DEL EPU (DATOS NORMALIZADOS)



## COMUNIDADES AUTÓNOMAS CON PRÓRROGA PRESUPUESTARIA (% DE POBLACIÓN SOBRE EL TOTAL NACIONAL)

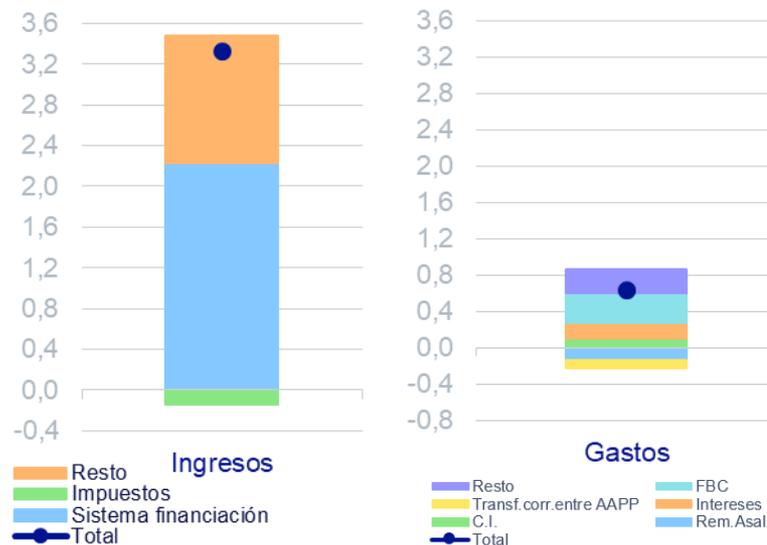


# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

El dinamismo de los ingresos se moderará y obligará a intensificar la contención del gasto

- Desde 2019, el **dinamismo de los ingresos** de la Junta de Extremadura se ha visto impulsado tanto por el incremento de los recursos del sistema de financiación (+44 %) como de las transferencias de capital recibidas (+55 %).
- En este escenario, la Junta ha mantenido una **senda de gasto público más contenida**, concentrando el crecimiento en partidas vinculadas al consumo público y a las prestaciones sociales.

## JUNTA DE EXTREMADURA: VARIACIÓN DE LOS INGRESOS Y GASTOS ENTRE 2019 Y 2024 (PUNTOS PORCETUALES DEL PIB REGIONAL)



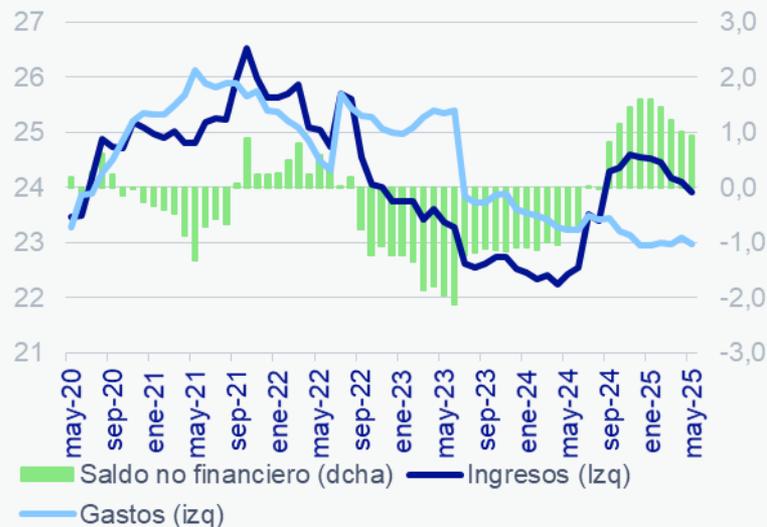
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda e INE.

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

Se espera un deterioro de las cuentas públicas en 2025, pese a moderación del gasto

- Durante 2024, el **gasto autonómico mostró una moderación en su ritmo de crecimiento**, debido principalmente a la fuerte desaceleración de la inversión, que compensó el incremento registrado en consumo e intereses. Mientras, los **ingresos autonómicos crecieron con mayor intensidad**, impulsados por la favorable evolución del sistema de financiación\*. Gracias a ello, **Extremadura cerró el ejercicio con un superávit del 1,6 % del PIB regional**, mejorando el déficit del -1,0 % de 2023.
- **De cara a 2025**, la prórroga presupuestaria contribuiría a contener el crecimiento del gasto.

**JUNTA DE EXTREMADURA: INGRESOS, GASTO Y SALDO NO FINANCIERO**  
(SUMA MÓVIL 12 MESES. % DEL PIB REGIONAL)



\* Extremadura recibió una liquidación positiva del sistema de financiación de 590 millones de euros en 2024, frente a los 265 millones de 2023. Adicionalmente, las entregas a cuenta de 2024 aumentaron un 7,3 % respecto a las de 2023..

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

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



## Retos de la política fiscal

### NUEVAS REGLAS FISCALES

control del crecimiento del gasto y un ajuste del saldo primario estructural de

**0,4<sub>pp</sub>**  
del PIB  
durante 7 años

### NECESIDADES CRECIENTES DE GASTO

#### Envejecimiento

incremento del gasto de más de

**0,5<sub>pp</sub>**  
del PIB  
Hasta 2070

(de los cuales 3,6 pp serán pensiones)

#### Inversión

en mínimos históricos desde la crisis financiera.

**2,5%**  
del PIB

apenas cubre las necesidades de depreciación y obsolescencia

#### Gasto en defensa

el cumplimiento de los compromisos requeriría entre

**0,7<sub>pp</sub>**  
y  
**1,5<sub>pp</sub>**

del PIB de mayor gasto.

### DESEQUILIBRIOS EN LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

#### Insuficiencia

del sistema de financiación autonómica

Gestionan

**36%**  
del gasto público

Más del

**60%**  
de sus recursos dependen del sistema de financiación

#### Condonación de la deuda autonómica

**5,2<sub>pp</sub>**  
del PIB

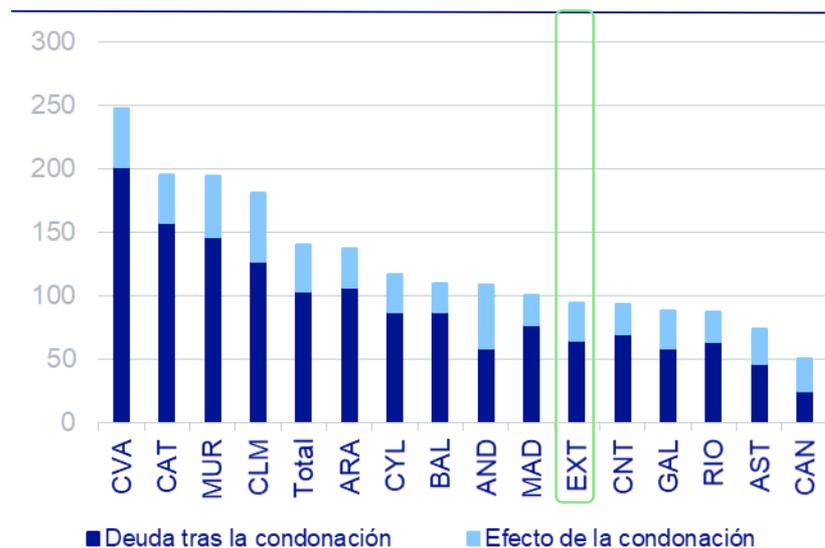
Sin eliminar el desequilibrio estructural, el problema de sostenibilidad perdurará.

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

El acuerdo de condonación de la deuda introduce efectos perversos

- El acuerdo 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 ha propuesto, **tampoco se resuelve el problema de la elevada deuda** de las comunidades autónomas en peor situación.

**DEUDA DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS**  
(% DE SUS INGRESOS CORRIENTES, 2024)



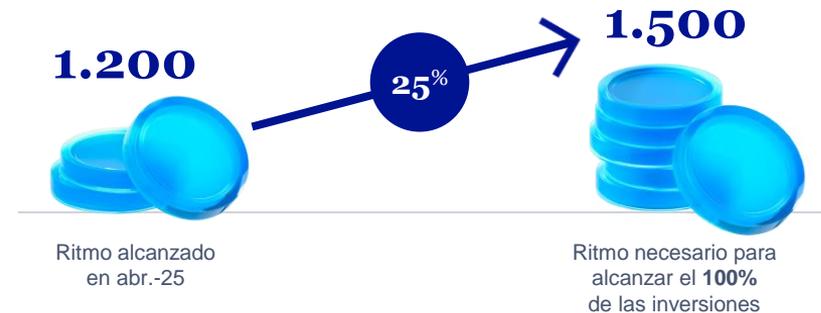
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda y BdE.

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La ejecución del Plan de recuperación avanza, pero no es suficiente

- El **ritmo promedio mensual** de ayudas y licitaciones realizadas en el marco del Plan de recuperación **se ha situado en torno a 1.200 millones de euros en abril de 2025**.
- De mantenerse esta velocidad de realización, al cierre del Plan, a finales de 2026, se habría completado aproximadamente **el 92 % de las transferencias planificadas (alrededor de 73.800 millones de euros)**.
- Para alcanzar el 100 % de la inversión comprometida, **sería necesario acelerar el ritmo un 25 %**, hasta los 1.500 millones mensuales, lo que implicaría superar en un 10 % el máximo mensual registrado a mediados de 2023.

## RITMO PROMEDIO MENSUAL DE REALIZACIÓN DEL PLAN DE RECUPERACIÓN (MILLONES DE EUROS)



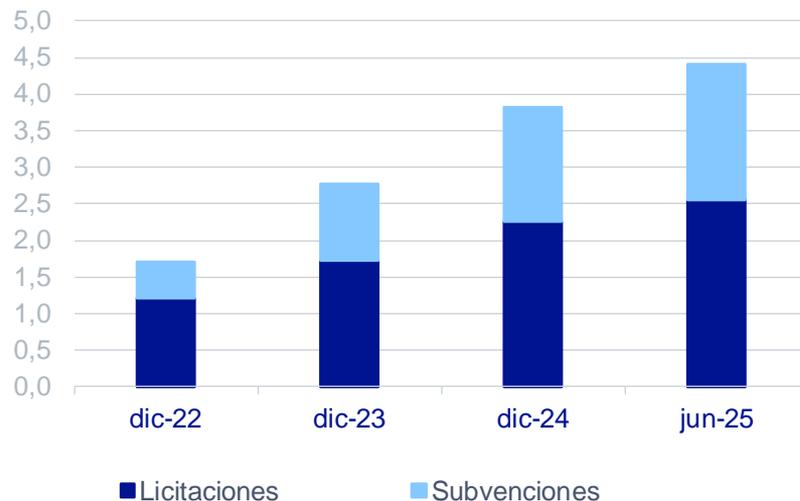
Fuente: BBVA Research a partir de PLACS y BDNS.

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

## La ejecución del Plan de recuperación avanza

- Hasta junio de 2025, se han licitado contratos ligados al NGEU y se han concedido subvenciones con ejecución en Extremadura por valor de 1.167 Millones de euros: 674 M€ en licitaciones y 493 M€ en subvenciones. Este importe equivale a un 4,4% del PIB regional de 2024 (para el conjunto de España, el importe alcanza el 3,3% del PIB).
- De mantenerse esta velocidad de realización, al cierre del Plan, a finales de 2026, se habría completado aproximadamente **el 92 % de las transferencias planificadas (alrededor de 73.800 millones de euros)**.
- Para alcanzar el 100 % de la inversión comprometida, **sería necesario acelerar el ritmo un 25 %**, hasta los 1.500 millones mensuales, lo que implicaría superar en un 10 % el máximo mensual registrado a mediados de 2023.

### FONDOS NGEU: LICITACIÓN OFICIAL Y SUBVENCIONES FINANCIADAS CON EL MRR EN EXTREMADURA (EUROS ACUMULADOS HASTA LA FECHA , % DEL PIB REGIONAL DE 2024)



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

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 30 de junio de 2025).

# Previsiones

# Previsiones de PIB y mercado laboral de Extremadura\*

**Variación  
acumulada  
del empleo**

**2024-2026**

**13.400**

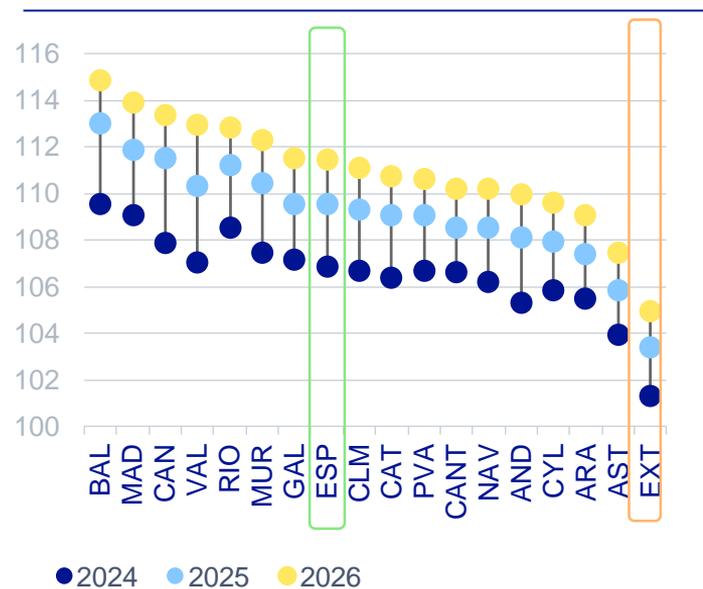
	2024	2025	2026
<b>PIB</b>	2,9	2,1	1,5
<b>Crecimiento del empleo (EPA)</b>	0,7	1,9	1,3
<b>Tasa de paro (% población activa)</b>	15,6	14,4	13,9

# En 2024 todas las CCAA superaron el nivel de PIB precrisis

Extremadura estará entre las regiones con el avance más fuerte del PIB per cápita

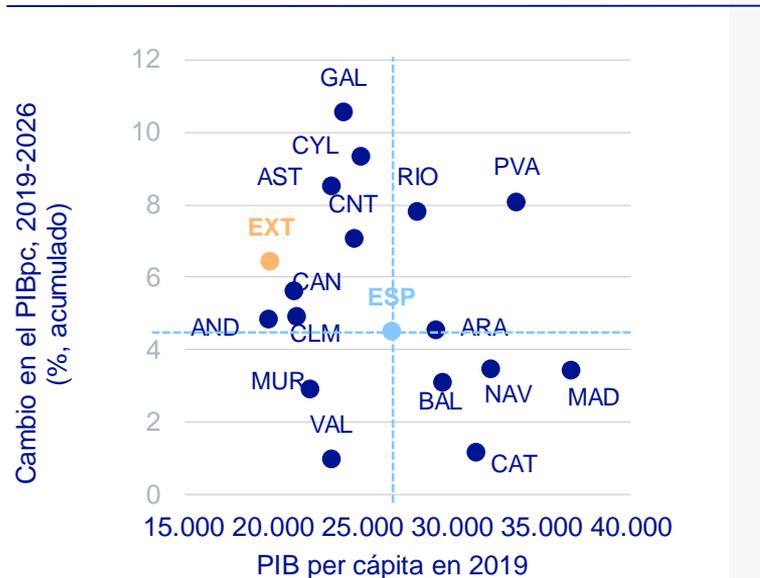
## RECUPERACIÓN DEL PIB REAL POR CC. AA.

(2019=100)



## PIB PER CÁPITA EN 2019 Y CAMBIO EN 2019-2026

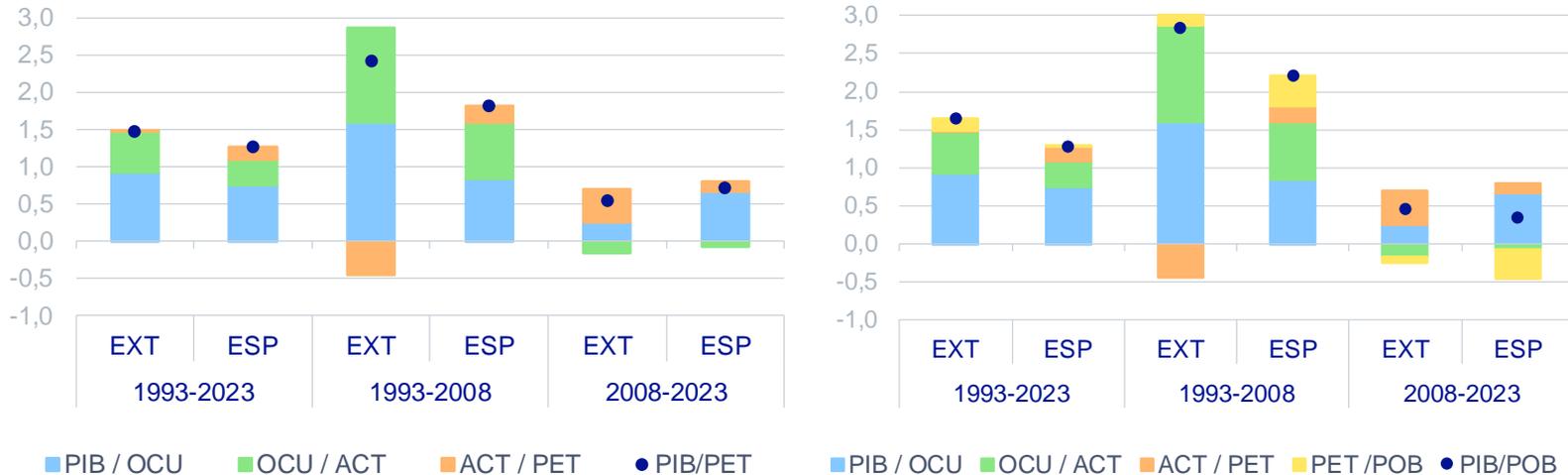
(% Y EUROS)



# Necesidad de reformas para el crecimiento de largo plazo

El avance en la tasa de actividad sostiene el incremento 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 ha tenido dos fases muy diferenciadas: entre 1993 y 2008, la clave estuvo en avances de la tasa de empleo y de la productividad mayores que en España. Entre 2008 y 2023 la menor productividad aminoró el crecimiento, a pesar de un menor efecto del envejecimiento de la población.**

# Previsiones de crecimiento anual del PIB

% a/a	2023	2024 (e)	2025 (p)	2026 (p)
Andalucía	2,4	3,1	2,7	1,7
Aragón	2,6	3,0	1,9	1,6
Asturias	2,8	2,5	1,8	1,5
Balears	5,7	3,5	3,2	1,6
Canarias	5,1	3,7	3,4	1,7
Cantabria	2,6	2,9	1,8	1,6
Castilla y León	3,0	3,4	2,0	1,5
Castilla-La Mancha	3,3	3,4	2,5	1,6
Cataluña	2,5	3,2	2,6	1,5
Extremadura	2,7	2,9	2,1	1,5
Galicia	2,3	3,3	2,3	1,8
Madrid	2,5	3,1	2,6	1,9
Murcia	2,0	3,7	2,8	1,7
Navarra	2,1	2,9	2,2	1,6
País Vasco	2,4	2,4	2,3	1,4
La Rioja	4,2	3,3	2,5	1,4
C. Valenciana	2,3	2,9	3,1	2,4
<b>España</b>	<b>2,7</b>	<b>3,2</b>	<b>2,5</b>	<b>1,7</b>

(e ) estimación, (p) previsión

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

# 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.bbvarsearch.com](http://www.bbvarsearch.com).

BBVA

Research