

**Análisis Regional España**

# Nubarrones y frío desde el norte para el crecimiento de España

Invertia, El Español (España)

**Pep Ruiz**

Tras un primer semestre en el que la economía española se comportó de forma acorde a lo previsto, el horizonte para el segundo es algo más oscuro. Y si hace unos meses esperábamos que los vientos del norte ayudaran a despejar el panorama, parece que ahora traen tormenta.

Tal como se preveía, la normalización de la pandemia y la recuperación del empleo permitieron acelerar el consumo hasta junio, tanto el de los residentes en España como el de otros países europeos, impulsando el turismo nacional e internacional. Sin embargo, el incremento de estos dos componentes de la demanda (el gasto de los hogares y el consumo de no residentes) no fue tan elevado como se esperaba, por el aumento de los precios -que reduce la renta disponible-, la incertidumbre asociada a la guerra en Ucrania y la escasez de oferta en algunos productos. Como consecuencia, se revisan ligeramente a la baja las previsiones de crecimiento para este año en las comunidades del sur y el este de la península además de las insulares, si bien éstas se mantienen como las de mayor avance de la actividad económica en nuestro país.

El contrapunto a este comportamiento vino por el mayor dinamismo de las exportaciones de bienes y de la inversión (apoyada por los tipos de interés aún bajos). Pese a la incertidumbre creciente y los cuellos de botella en la oferta, las ventas al exterior sorprendieron al alza, obligando a revisar el crecimiento al alza en las regiones productoras de bienes de inversión y manufacturas. Como consecuencia, BBVA Research mantiene las previsiones de crecimiento de PIB para España en 2022, y en líneas generales se mantiene el ranking de crecimiento por regiones, aunque se reduce la dispersión del mismo. Así, se espera que el avance del PIB se sitúe este año en el rango entre el 3% y el 3,5% en: Aragón, Asturias, Cantabria, Castilla y León, Galicia y País Vasco, mientras que en la Comunitat Valenciana y Murcia superarán el 3,5%. Incluso se elevará por encima del 4% en Madrid, Andalucía y Cataluña. Y, despuntando al alza, Baleares y Canarias con una previsión de crecimiento del PIB del 7,5% y del 8,7%, respectivamente, posibilitada por la aceleración del turismo.

Hacia delante, la situación es, sin embargo, más complicada de lo que se anticipaba. La persistencia de la guerra en Ucrania, las dificultades para garantizar el suministro energético en buena parte de Europa, y de hacerlo a precios razonables; una inflación que se acerca a los dos dígitos en el conjunto de la UE y la respuesta de los bancos centrales a la misma -con un aumento de los tipos de interés-, frenan el avance de la demanda europea. La economía española no es inmune a estos impactos y, por tanto, se ven revisadas a la baja las previsiones de crecimiento para 2023. Sin embargo, el impacto no es homogéneo en el territorio. Así, este horizonte de un menor crecimiento de la demanda de bienes y servicios (especialmente turísticos) desde Europa obliga a revisar -en mayor medida- las perspectivas para las regiones más volcadas hacia los mercados europeos. Bien sea a través de la exportación de bienes, o del turismo de extranjero. Estaríamos hablando de las comunidades del norte de España, desde Galicia hasta Cataluña, y de la Comunitat Valenciana, que son las que verán recortada en mayor medida su expectativa de recuperación. Por su parte, el dinamismo menor del esperado en la llegada de visitantes extranjeros reducirá el crecimiento del PIB previsto en las comunidades insulares, y también, en menor medida, en Cataluña.

Este escenario cambia, en parte, la historia en la que se basaban las previsiones realizadas al finalizar el primer trimestre. En ese momento se preveía un conflicto relativamente corto, y con la inflación elevada por un período acotado en el tiempo. Además de la progresiva recuperación de la demanda, la normalización del transporte

internacional y, con ello, la eliminación de los cuellos de botella, que están limitando la recuperación del sector industrial. Esto debía permitir a las regiones industriales una aceleración en 2023, con la que alcanzarían, hacia finales de año, el nivel de actividad previo a la pandemia. Ahora, la menor demanda del exterior, el coste de los insumos y la incertidumbre reducen el crecimiento esperado en estas regiones hacia el entorno del 1%, además retrasan la recuperación del PIB precrisis más allá del próximo ejercicio. Evidentemente, el impacto se nota también en las regiones más enfocadas hacia el turismo, aunque este podría no verse tan afectado (dada su estacionalidad) si las mayores dificultades comienzan a resolverse una vez superado el invierno. Así, en Balears y Canarias el crecimiento podría superar el 3% el próximo año.

Frente a estos factores, que ralentizan el crecimiento del PIB, la política fiscal podría ser algo más relajada, con una aplicación de las reglas fiscales que se retrasa, la necesidad de inversiones urgentes en respuesta a las restricciones derivadas de la guerra en Ucrania y el impulso de los fondos Next generation EU. Este contrapunto se notará más en aquellos territorios en los que el peso del sector público en la economía es mayor, y como consecuencia, las revisiones son menores en las comunidades del sur de España. En todo caso, acelerar la gestión de estos fondos, hacerla más eficiente y encontrar proyectos que permitan incrementar el crecimiento potencial y hacerlo sostenible, será clave para lograr que el escenario pueda, finalmente, ser más positivo que el aquí se plantea.

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

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
[bbvarresearch@bbva.com](mailto:bbvarresearch@bbva.com) [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com)