

Análisis Regional España

El crecimiento de España en el contexto europeo

Expansión (España)

Rafael Doménech

Desde el inicio de la guerra en Ucrania la economía española ha crecido más que la UE. A principios de 2022, el PIB de España se encontraba 2,6 puntos por debajo de su nivel precrisis y el de la UE 2,2 por encima. Dos años más tarde, se encuentra ya 2,7 puntos por arriba, y la UE sólo supera a nuestra economía en 2 décimas. Además de que la crisis de la COVID fue más intensa en España que en otros países europeos, ¿qué factores pueden explicar el mejor comportamiento relativo?

La evolución de los distintos componentes de la demanda arroja algunas luces. Mientras que el comportamiento de la formación bruta de capital fijo y las importaciones ha sido muy similar, en los dos últimos años se observa un mayor dinamismo en España en las exportaciones, el consumo privado y el público, que han crecido 24,1, 10,7 y 5,2 puntos, respectivamente. En el caso de las exportaciones de servicios, su incremento ha sido de 80,5. La recuperación del turismo extranjero tras la pandemia y que España sea un destino seguro ante los conflictos existentes explica mucho de este aumento, pero no únicamente. Las exportaciones de otros servicios no turísticos han alcanzado máximos históricos.

La crisis energética ha tenido también un impacto diferencial en los países europeos. Entre las grandes economías de la UE, la más afectada ha sido Alemania, cuyo PIB en el primer trimestre de 2024 está una décima por debajo del de principios de 2022. Por el contrario, España ha crecido 6,3 puntos. Su capacidad de almacenamiento de gas natural ha permitido contar con un suministro regular y abundante, para cubrir sus necesidades y para atender también las de otros países europeos. A esto se ha unido el despliegue de renovables, con un reducido volumen de interconexiones de España. Si en el primer semestre de 2022 el [precio de la electricidad](#) para consumidores no domésticos en nuestra economía era similar al de los países de la UE, o incluso superior al de Alemania, en la segunda mitad de 2023 ha sido un 20% inferior. Este factor explica, en parte, que el Índice de los Gestores de Compra de las manufacturas en España estuviera en abril en territorio expansivo (52,2), 10 puntos por encima de Alemania (42,2)

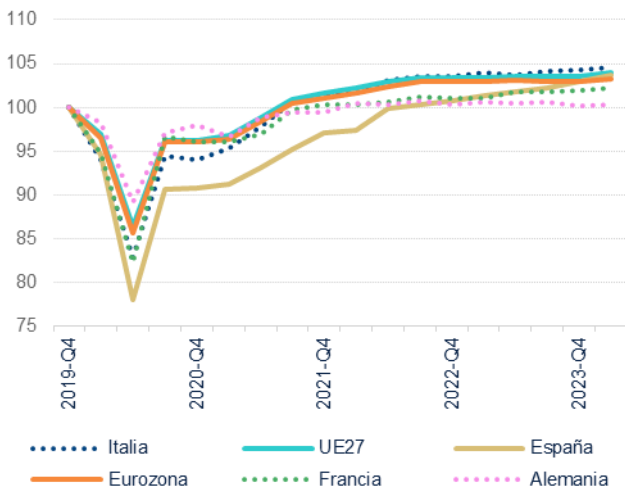
Un tercer elemento diferencial ha sido el despliegue de los fondos europeos NGEU. Aunque con retraso respecto a las expectativas iniciales, a finales del pasado marzo, las convocatorias resueltas en España desde 2021 ascendían a un 2,4% del PIB. Pese a ello, y a diferencia de lo que se observa en Italia, donde la inversión está un 30% por encima de su nivel precrisis, en España todavía continúa 2,2 por debajo.

Un cuarto factor distintivo tiene que ver con la inmigración. Gracias a ella, en los dos últimos años la población española ha crecido un 2,5%, casi dos puntos más que en el conjunto de la UE. En Italia, incluso ha disminuido 2 décimas. Una parte importante de este aumento se ha traducido en el de la población ocupada extranjera o con doble nacionalidad, que ha crecido un 20,7% en sólo dos años. Sin embargo, aunque la tasa de paro ha descendido hasta el 11,7%, prácticamente sigue siendo el doble que en la UE, como desde antes de la pandemia.

Que una parte importante del crecimiento se deba al de la población afecta al del PIB per cápita, que se encuentra sólo 8 décimas por encima de su nivel precrisis y que ha perdido 2 puntos frente al promedio de la UE desde finales de 2019. Igualmente, el desempeño relativo del PIB por ocupado ha sido peor que el de la UE, a su vez bastante inferior al de EE. UU. Todavía está 1,6 puntos por debajo del nivel prepandemia, mientras el de la UE se sitúa una décima por encima.

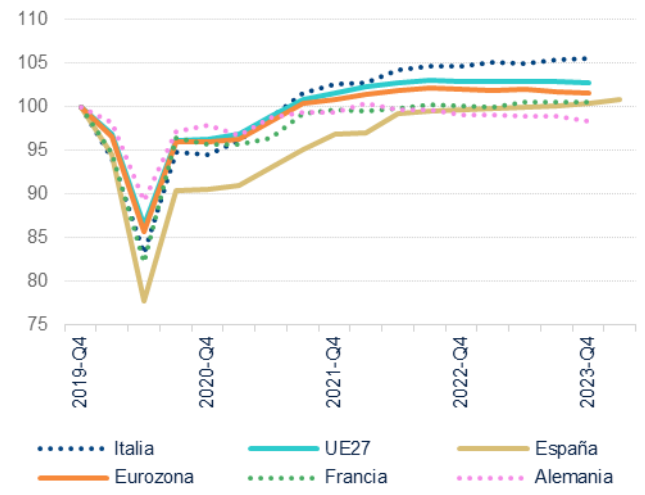
En definitiva, el diferencial positivo de crecimiento de España con la UE es una buena noticia, pero puede agotarse y no es suficiente para reducir la brecha de PIB per cápita y productividad, que es el único motor capaz de generar un crecimiento sostenido y que no está sujeto a ningún límite natural.

Gráfico 1. **PIB**



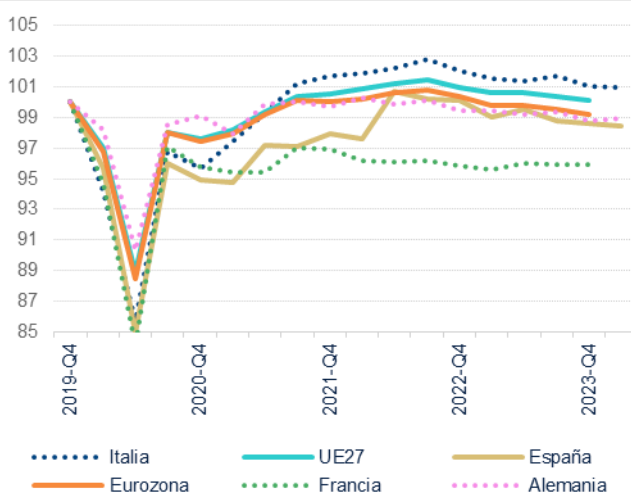
Fuente: BBVA Research en base a Eurostat.

Gráfico 2. **PIB PER CÁPITA**



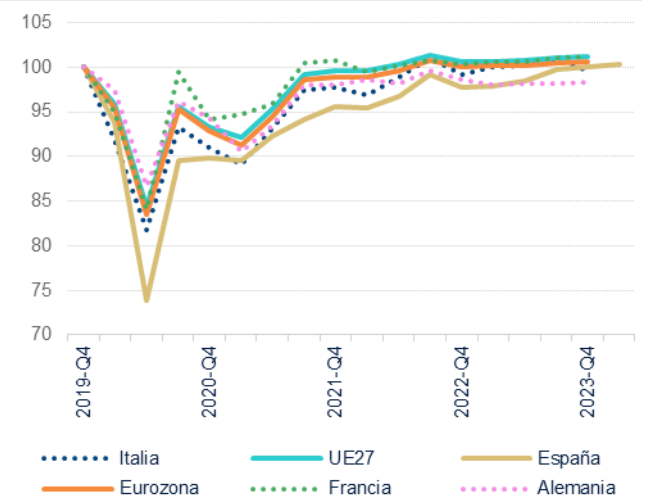
Fuente: BBVA Research en base a Eurostat.

Gráfico 3. **PIB POR OCUPADO**



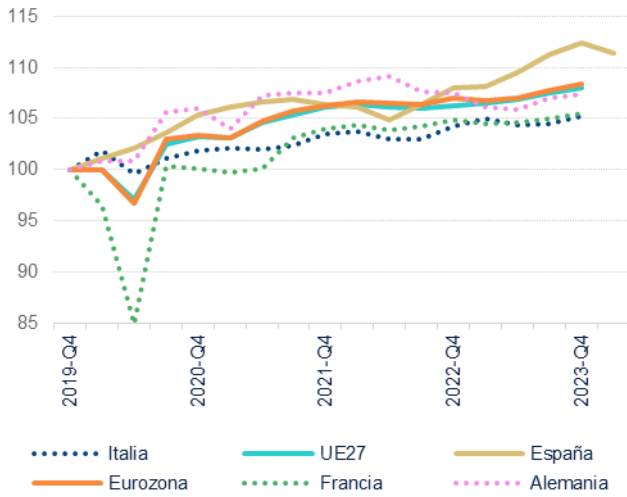
Fuente: BBVA Research en base a Eurostat.

Gráfico 4. **CONSUMO PRIVADO**



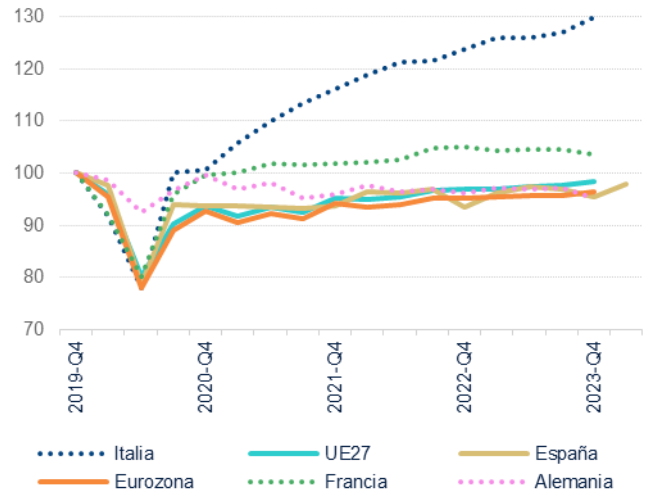
Fuente: BBVA Research en base a Eurostat.

Gráfico 5. **CONSUMO PÚBLICO**



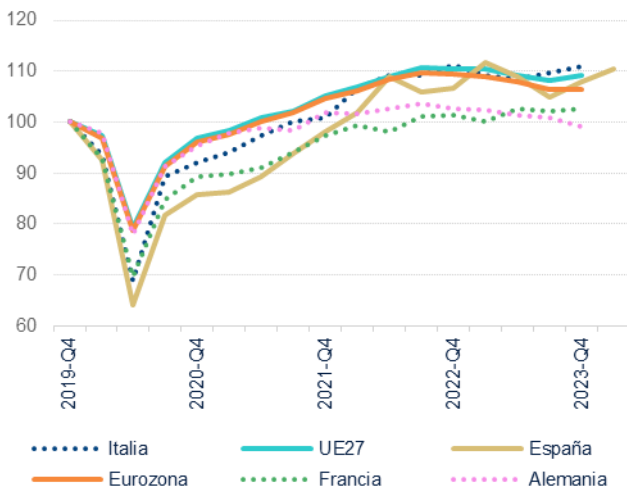
Fuente: BBVA Research en base a Eurostat.

Gráfico 6. **FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO**



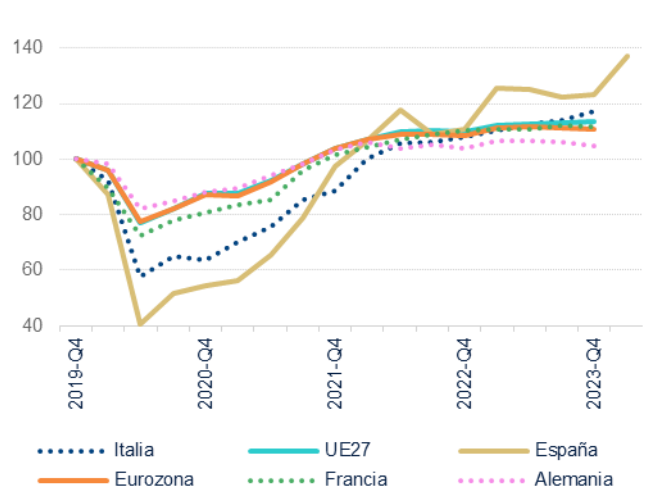
Fuente: BBVA Research en base a Eurostat.

Gráfico 7. **EXPORTACIONES TOTALES**



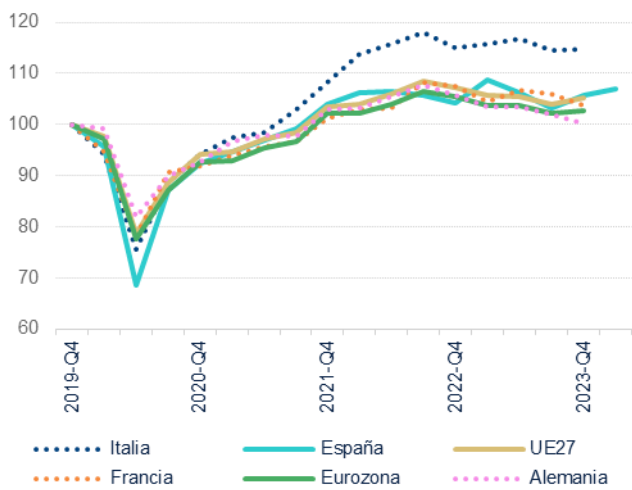
Fuente: BBVA Research en base a Eurostat.

Gráfico 8. **EXPORTACIONES DE SERVICIOS**



Fuente: BBVA Research en base a Eurostat.

Gráfico 9. **IMPORTACIONES**



Fuente: BBVA Research en base a Eurostat.

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.

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
www.bbvarresearch.com