

Las dos caras de la economía española

La economía española lleva varios trimestres sorprendiendo positivamente y podría seguir haciéndolo. En un contexto económico y geopolítico adverso que afectó negativamente a muchas economías, el crecimiento del PIB de España cerró 2023 muy por encima de lo esperado y superando al de la mayoría de los países desarrollados, y hoy ya se sitúa un 2,9% por encima del registro de 2019, en consonancia con el conjunto de la eurozona. Un desempeño remarcable que hemos venido subrayando en las páginas de nuestro *Informe Mensual*.

A pesar de los buenos datos, 2024 comenzó con el augurio de que el crecimiento de la economía probablemente se desaceleraría a principios de año, ganando tracción poco a poco, especialmente durante el segundo semestre. El fin de las presiones inflacionistas y la esperada reducción de los tipos de interés deberían facilitar-lo. Sin embargo, las sorpresas positivas no cesan. Los indicadores de actividad no dan síntomas de flaqueza y el mercado laboral tampoco, más bien lo contrario. En el 1T 2024, el número de afiliados a la Seguridad Social creció un 0,7% intertrimestral, casi el doble de lo que creció en el último tramo del año pasado. De hecho, el ritmo de creación de empleo es el mismo que se registró en el 1T 2023. Entonces el PIB creció un 0,5% intertrimestral; para el 1T 2024, el escenario de previsiones de CaixaBank Research contempla un avance del 0,3%, así que parece que los riesgos se sitúan ligeramente al alza.

Más allá de los datos de crecimiento agregados y de la lectura de los indicadores de corto plazo, cabe seguir recordando que la calidad del crecimiento es tanto o más importante que la cantidad. En este ámbito el mensaje es menos positivo. Una manera sencilla de ilustrarlo es observando la evolución del PIB per cápita. En 2014, cuando España empezó a recuperarse de la crisis financiera e inmobiliaria, el PIB per cápita se encontraba 17 p. p. por debajo del de la eurozona. Esta distancia apenas se recortó los años siguientes y, en 2020, cuando estalló la pandemia, la distancia aumentó de forma súbita y pronunciada hasta los 22 p. p. Desde entonces se ha ido reduciendo, pero todavía se encuentra lejos, 15 p. p. por debajo, concretamente.

El crecimiento de la economía española viene acompañado por un notable aumento de la población, algo que ayuda a que la actividad crezca a nivel agregado. Pero si ello no va de la mano de un aumento de la productividad, es difícil que el PIB per cápita español se acerque al europeo. Más importante aún, es difícil que la población perciba mejoras en el bienestar.

Cuando se evalúa la capacidad de crecimiento de la economía española a medio y largo plazo, el mensaje tampoco invita al optimismo. Un artículo de este informe analiza uno de los factores clave, la capacidad de innovación, y constata que la economía española se encuentra claramente por debajo de sus socios europeos, y que la distancia apenas se ha reducido en los últimos años. La educación, el reducido tamaño empresarial y la innovación aparecen como algunos de los elementos clave en los que mejorar.

En este contexto, no sorprende si se afirma que la capacidad de crecimiento de la economía española podría perder fuelle en los próximos años. Otro artículo de este mes pone cifras a esta afirmación. En especial, estima el crecimiento potencial del PIB a medio plazo y lo emplaza en el 1,3%, en línea con las estimaciones de otras instituciones de referencia. Este es un ritmo de avance inferior al de los últimos años, la tasa de crecimiento promedio entre los años 2000 y 2023 es del 1,7%. De todas formas, el crecimiento podría aumentar si se hacen reformas en algunos ámbitos concretos. Si se consigue reducir la tasa de paro estructural para que se pueda seguir generando empleo en los próximos años, y se recupera la inversión, muy débil desde hace tiempo, el crecimiento podría mantenerse cerca del de las últimas décadas o incluso superarlo. Son las dos caras de la economía española.

Oriol Aspachs
Abril de 2024