

Las cinco claves del dinamismo económico en España

La economía española ha demostrado una notable resiliencia en un entorno global desafiante. A pesar de la crisis energética, las interrupciones en la cadena de suministro global, el *shock* inflacionario y el endurecimiento monetario subsiguiente, el PIB español se sitúa ampliamente por encima de los niveles previos a la pandemia. Según las últimas estimaciones del INE, en el 2T 2024, el PIB se encontraba un 5,7% por encima de los niveles prepandémicos. En contraste, el incremento del PIB de la eurozona ha sido más modesto, con un avance del 3,9%.

Los datos más recientes siguen mostrando una economía dinámica. En el 2T 2024, el PIB volvió a superar las expectativas, registrando un crecimiento trimestral del 0,8%, claramente superior al 0,2% del conjunto de la eurozona. Además, las perspectivas siguen siendo prometedoras, con un amplio margen para seguir creciendo. La brecha del PIB español en relación con la trayectoria prepandémica es sustancial, aproximadamente del 6%. Hay cinco factores que invitan a pensar que este *gap* se irá cerrando gracias a un crecimiento que probablemente seguirá siendo superior al promedio histórico del 2,0%.

En primer lugar, destaca la sólida salud financiera del conjunto de los hogares. A nivel agregado, el nivel de deuda es bajo, situándose en el 45% del PIB, en contraste con el 81% alcanzado en 2012 o el 52% actual de la eurozona. La elevada tasa de ahorro también ha fortalecido los balances de los hogares, situándose en el 13,4% de la renta disponible bruta, muy por encima del promedio histórico del 8,6%. Finalmente, la riqueza financiera neta de los hogares alcanza el 232% de la renta disponible bruta. Así, el punto de partida para que el consumo siga creciendo de forma dinámica en los próximos años es favorable. De hecho, es probable que acelere algo el paso a medida que la inflación y los tipos de interés se normalicen.

El segundo punto fuerte de la economía española es su diversificada base exportadora, que fortalece la resiliencia económica. Las exportaciones, tanto en términos de productos como de países, están más diversificadas que en ciclos anteriores, y cada vez son más las empresas que exportan. En la última década, el número de exportadores regulares ha aumentado casi un 30%. Todo ello ha dado un importante impulso a las exportaciones españolas, que ahora representan el 38% del PIB frente al 26% de 2013. Su comportamiento ha sido especialmente dinámico en los últimos años, situándose un 10,9% por encima de los niveles de 2019 en términos reales, impulsadas por las exportaciones de servicios, que ya se encuentran un 35,0% por encima de los registros previos a la pandemia. Todo ello ha

ayudado a mantener superávits significativos en la cuenta corriente y a reducir la deuda externa, con la posición de inversión internacional neta (PIIN) situándose en el 47% del PIB, en comparación con el 86% en 2020.

En tercer lugar, y no por ello menos importante, destaca la diversificación sectorial de la economía española, en parte impulsada por el despliegue de los fondos europeos NGEU. El turismo sigue siendo un motor significativo del crecimiento económico. CaixaBank Research estima que el PIB turístico cerrará 2024 un 11,5% por encima de los niveles de 2019. Pero otros sectores también sobresalen: información y comunicaciones se encuentra un 23,4% por encima del 4T 2019; actividades inmobiliarias, un 15,9%; actividades profesionales, un 15,6%; y la industria manufacturera, un 10,2%. En el contexto internacional actual, con una elevada incertidumbre y *shocks* sectoriales en distintos países, la diversificación sectorial es un activo a preservar. De hecho, para los próximos años, a medida que los tipos de interés se vayan normalizando, es probable que la inversión empresarial gane dinamismo y afiance el tejido productivo del país.

Finalmente, hay dos factores adicionales que en el ciclo actual han entrado en escena de forma inesperada y que también están jugando un papel destacado: el crecimiento demográfico y la diversificación del *mix* energético. En los últimos dos años, la población ha aumentado algo por encima del 1% anual, en gran parte debido a la llegada de un millón de personas nacidas en el extranjero. Este influjo ha incrementado y rejuvenecido la fuerza laboral, y las proyecciones indican que en los próximos años la población seguirá creciendo a un ritmo similar. Por otro lado, destaca la diversificación del *mix* energético, con una creciente importancia de las energías renovables en la producción de electricidad. En 2023, las renovables representaron el 50% de la producción, un aumento de 13 p. p. desde 2019. Esto reduce la dependencia energética, mejora la seguridad de suministro y permite que los sectores más intensivos en energía, como la industria manufacturera, ganen competitividad.

En este contexto, CaixaBank Research ha mejorado las previsiones de crecimiento para la economía española. Para 2024, el crecimiento esperado del PIB se sitúa ahora en el 2,8%, 0,4 p. p. por encima de la previsión anterior. Para los próximos años, se espera que el ritmo de avance siga siendo dinámico, con un crecimiento superior al 2,0%, impulsado por un mayor protagonismo de la demanda interna y, en especial, del consumo de los hogares y la inversión.

Oriol Aspachs