

Análisis Regional España

# Las exportaciones: motor del crecimiento regional, pero ¿hasta cuándo?

Invertia, El Español (España)

**Giancarlo Carta / Pep Ruiz**

En un contexto en el que la demanda interna se ha ido debilitando por los efectos de la inflación y del aumento de los tipos de interés, las exportaciones tomaron el relevo como motor del crecimiento de la actividad y justifican una revisión al alza del crecimiento del PIB para España hasta el 2,4% en 2023. Tanto bienes como, sobre todo, servicios estarían empujando el buen tono de la economía y esbozan una distribución territorial del avance del PIB muy concentrada en algunas regiones. Por un lado, el consumo de no residentes continúa evolucionando a tasas muy positivas. Las compras con tarjetas de los extranjeros pagadas en Terminales de Puntos de Venta de BBVA podrían superar en un 60% las de 2019 en el conjunto de España. Esto conlleva que las islas podrían repetir este año su papel de comunidades con mayor incremento de la actividad (Baleares 3,6% y Canarias 3,0%). El buen tono del turismo se extiende también a los destinos urbanos, cuya recuperación se había producido más lentamente tras el levantamiento de las restricciones a la movilidad por la COVID. Sin embargo, son las exportaciones de servicios no turísticos las que impulsan de forma diferencial a las regiones sedes de las grandes urbes españolas. Tanto Madrid (3,0%) como Cataluña (2,6%) podrían experimentar avances del PIB superiores al esperado para el conjunto del país. Finalmente, la recuperación de las ventas de bienes al exterior se estaría produciendo de forma heterogénea por el territorio. Además de Madrid y Cataluña, destacan Castilla y León, Asturias y Galicia que, aun experimentando revisiones al alza mayores que España, podrían registrar este año un avance del PIB inferior al nacional (2,2%, 2,1% y 1,9% respectivamente).

Por otro lado, aunque el coste de la energía haya empezado a reducirse, y con él caiga la inflación, su componente subyacente continúa en tasas muy elevadas, con los precios de los alimentos que se mantienen altos. Lo anterior, junto con el aumento de los tipos de interés, ha reducido el poder adquisitivo de la renta y de la riqueza de las familias. Así, comunidades más dependientes de la demanda interna y tradicionalmente receptoras de turismo nacional podrían verse más afectadas. Es el caso de la Comunitat Valenciana (2,1%), Andalucía (2,1%) y Murcia (1,8%). Las dos últimas, además, descuentan el efecto negativo de las pocas precipitaciones en la primera mitad del año y de los mayores costes de los insumos en el sector agrario, lo que afecta también al resto del sur peninsular (Extremadura 2,3% y Castilla-La Mancha 1,9%). De la misma forma, el mayor coste de financiación del sector privado y la persistencia de algunas dificultades en sectores como el automóvil merman el avance de parte del norte, que experimentará incrementos del PIB inferiores al promedio, en una horquilla que va desde el 2,3% en La Rioja hasta el 2,0% en Cantabria.

De cara al siguiente año, la revisión del PIB ha sido a la baja. Así, España podría crecer un 2,1%, cinco décimas menos que lo previsto hace tres meses. Varios factores condicionan el avance de la actividad. En primer lugar, las mayores incertidumbres en la economía mundial introducen dudas sobre si el actual ritmo de expansión y creación del empleo sea sostenible. Adicionalmente, las presiones inflacionistas persisten y los altos tipos de interés podrían mantenerse durante más tiempo. Finalmente, sectores como la vivienda, la agricultura y, sobre todo el turismo, podrían verse afectados por distintas restricciones de oferta. Los indicadores disponibles apuntan a que el alojamiento y la hostelería se acercan ya a los niveles de capacidad precrisis, lo que podría traducirse en mayores dificultades para absorber posibles incrementos adicionales de la demanda. Por esta razón, los archipiélagos experimentan las mayores revisiones a la baja y pasan a situarse en la cola del crecimiento regional en 2024 (Baleares 1,5% y Canarias 1,4%). Los problemas del sector afectan también a la costa mediterránea, cuyo avance se situaría por debajo o en línea con el promedio nacional (Comunitat Valenciana 2,1%, Cataluña, Andalucía y Murcia

2,0%). En esta parte del territorio, la eventual persistencia de la anormal falta de lluvia podría aminorar aún más el crecimiento, con efectos negativos diferenciales sobre el sector agroalimentario.

Por el contrario, otros factores que están limitando el dinamismo del consumo y de la inversión este año podrían revertirse parcialmente y anticipar una mayor contribución de la demanda interna para el próximo año. El ahorro acumulado entre finales de 2022 y principios de 2023 podría empezar a convertirse en mayor gasto. Adicionalmente, la progresiva normalización de las cadenas de producción en la economía mundial, junto con menores precios de la energía y un cambio hacia un modelo productivo más sostenible deberían favorecer al sector manufacturero y, particularmente, al automotriz. Esto permitirá al norte crecer por encima del promedio nacional en 2024. Navarra y el País Vasco podrían liderar el crecimiento con un avance del 2,6%, mientras que el resto de las comunidades del norte se situaría en un 2,5%, excepto Aragón con un 2,4%.

Por otra parte, la política fiscal seguirá siendo expansiva y la aceleración en el ritmo de ejecución de los proyectos relacionados con los fondos NGEU permitirán que el incremento de la actividad se sitúe por encima de la media en Castilla-La Mancha y Extremadura (2,2%), a pesar del impacto negativo de la sequía. Finalmente, el diferencial positivo de Madrid con España, aun manteniéndose, podría reducirse (2,3%). La normalización del turismo urbano y la incertidumbre acerca de qué tan sostenible es el reciente crecimiento de las exportaciones de servicios no turísticos justifican lo anterior.

Sin embargo, aparecen algunos nuevos riesgos sobre el escenario. El más relevante podría estar asociado al incremento del número de vacantes sin cubrir y a la falta de mano de obra con formación adecuada. Aunque se observa un incremento importante de la inmigración, que más que compensa la caída de la población activa española, este se estaría concentrando en la costa mediterránea y Madrid y, posiblemente, en sectores como los servicios, de mayor peso en la economía pero también de menor productividad. El Cantábrico, además de perder población en edad de trabajar local, sigue siendo menos atractivo a la inmigración, lo que introduce un sesgo a la baja sobre sus previsiones económicas.

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