

**Análisis Regional España**

# ¿Por qué España crece más que Europa?

Expansión (España)

**Miguel Cardoso**

La economía española va mejor de lo que se preveía hace unos meses. A pesar de los elevados tipos de interés. Lastrada por una economía europea estancada desde hace dos años. Con una elevada incertidumbre de política económica. Y sin embargo, se prevé que el PIB avance más (2,1%) de lo que lo hará el de la eurozona (0,7%). ¿Qué explica la fortaleza mostrada hasta ahora?

Por un lado, las exportaciones, particularmente las de servicios, se sostienen mejor de lo esperado. El turismo extranjero continúa mostrando una sorpresiva fortaleza: los datos de gasto con tarjetas extranjeras apuntan a que el crecimiento del consumo de no residentes estaría aumentando un 5% intertrimestral en términos reales a inicios de año. Además, el resto de exportaciones de servicios, que incluyen consultoría, tecnologías de la información y la comunicación, servicios financieros, etc., y que tienen un peso mayor que el turismo extranjero (7,6% del PIB, frente a 5,0%), muestran una tendencia creciente (0,5% en el 1T24).

La positiva evolución de este tipo de exportaciones se explica, en primer lugar, por la priorización que están dando los hogares en los países desarrollados al gasto en servicios. Cuando se observa cómo ha cambiado la cesta de consumo de las familias en España desde 2019, 4 de los 5 componentes que más peso han ganado son servicios. Entre estos están los de restauración, los ambulatorios, los financieros o los de protección social. En contraposición, los que más han reducido su importancia son, en su mayoría, bienes, como el vestido, alimentos, vehículos o calzado. Este redireccionamiento del gasto está beneficiando particularmente a la economía española, que es intensiva en la provisión de servicios.

Además, se han producido ganancias de competitividad. Comparando el precio de las exportaciones de estos servicios, con el de las importaciones, lo que se observan son caídas importantes desde 2019. El valor por unidad de estas ventas al exterior de servicios turísticos se ha incrementado un 5% menos de lo que lo ha hecho el precio de las importaciones de los mismos. Esto explica también que los españoles no estén viajando al extranjero tanto como antes de la pandemia. La tendencia es aún más marcada en las exportaciones de servicios no turísticos, cuyos precios han aumentado un 13% menos que el de las importaciones.

Uno de los factores que podría estar explicando estas mejoras de competitividad podría ser el de un mercado laboral menos tensionado que el de otros países europeos, impulsado por el aumento de la tasa de participación, particularmente de los extranjeros residentes en España, y de la inmigración. Además de incrementar la capacidad de crecimiento, el aumento de la población activa y del empleo ha permitido el sostenimiento del consumo de los hogares.

Por último, está el impacto diferencial que puedan estar teniendo algunas de las políticas públicas. Particularmente, parte de las ganancias de competitividad podrían estar relacionadas con las medidas que han limitado el incremento en el coste de la electricidad. Adicionalmente, el desapalancamiento que se sigue observando en la economía española ha dejado a familias y empresas menos expuestos a incrementos en los tipos de interés. Finalmente, aunque los fondos europeos han llegado más tarde de lo previsto, la dotación asignada a España es mayor.

Hacia delante, preocupa la divergencia que se produce entre la creación de empleo, y la pobre evolución de la inversión, del crédito a las empresas y de la productividad. Los costes laborales se aceleran, no por el crecimiento de los salarios, sino por el incremento de las cotizaciones sociales que pagan las empresas. Aunque la tasa de

participación aumenta en general, disminuye entre la población española entre 35 y 54 años, la que está en el pico de su vida laboral. La regulación sigue limitando la llegada de los fondos europeos y el atractivo de inversión en sectores clave, como el de la construcción residencial. Para terminar, en 2025 comenzará un largo y exigente proceso de consolidación fiscal. El peligro aquí es que estos factores negativos vayan ganando en importancia y al final no sea la eurozona la que converja al dinamismo que muestra la economía española, sino que sea esta la que se contagie del entorno de estancamiento.

## 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)