

## La punta del iceberg / Manuel Alejandro Hidalgo

## ¿Por qué está creciendo más España que la UE?

La economía española aventajó a la europea en 2,4 puntos porcentuales desde el primer trimestre de 2019 hasta el tercero de 2024

Por qué está creciendo más la economía española que la de nuestros socios europeos? Esta pregunta está suscitando interesantes debates. El hecho particular de que nuestra economía haya sido capaz de sortear de forma exitosa la crisis que orbita por el Viejo Continente es digno de elogios por muchos como también crítica por otros tantos. Mientras los primeros creen demostrar la fortaleza de un proyecto económico, los segundos solo consideran este crecimiento artificial basado en gasto público y acumulación de deuda. Sin embargo, los datos nos dicen que ni lo uno ni lo otro. Así, los hechos señalan a cuestiones menos extremas y homogéneas y dibujan un escenario heterogéneo y rico en detalles.

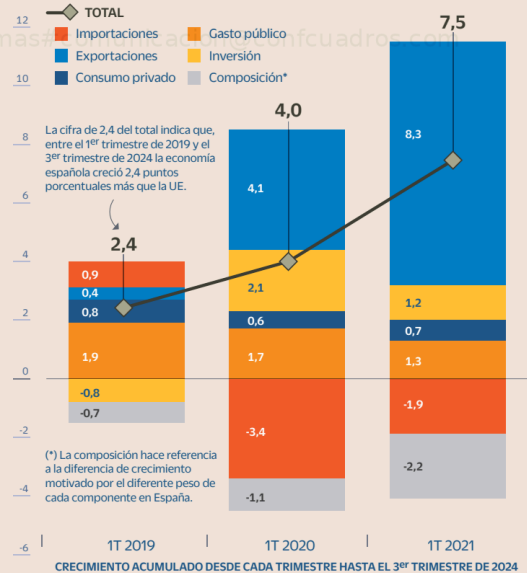
Empecemos por lo que puede parecer una pregunta sencilla: ¿cuánto ha crecido nuestra economía comparada con la de la Unión Europea? Sin embargo, encontrar una respuesta no es simple, pues depende de cómo lo midamos y qué período de tiempo vayamos a usar. Más si cabe si en el pasado más reciente tanto España como Europa han sufrido sendos shocks cuyos efectos han sido asimétricos. Es por ello por lo que en vez de dar una sola respuesta daré tres, logrando además con ello dibujar un perfil de un crecimiento diferencial en el que el matiz temporal importa y mucho.

Así, si medimos este diferencial desde el primer trimestre de 2019 hasta el tercero de 2024 (no todos los países de la Unión han dispuesto ya de sus estimaciones de crecimiento), la economía española habría aventajado a la europea en 2,4 puntos porcentuales. Un diferencial que, para este tiempo, más de cinco años, casi seis, no es excepcionalmente elevado. Cuando dividimos por población, más dinámica en España, esta ventaja se diluye en buena parte. Sin embargo, si medimos este diferencial desde el primer trimestre de 2020, este sube a 4,0 puntos porcentuales. Finalmente, si lo hacemos desde el primer trimestre de 2021, escala hasta los 7,5 puntos porcentuales. Esto quiere decir que, incluso en términos per cápita, desde 2021 España ha logrado crecer más que la Unión, demostrando una buena capacidad de convergencia a Europa.

¿Por qué ha evolucionado de esta forma el diferencial? Cuando menos tiempo, mayor diferencia. Parece paradójico. Pero la respuesta es obvia: la crisis de la covid golpeó de forma asimétrica a los países. España, con un peso mayor de actividades de servicios "presenciales", a lo que se unió una paralización de la actividad más intensa, perdió mucha más actividad durante los meses más duros de la pandemia. Sin embargo, una vez cerrada esa etapa, la recuperación de la economía no solo ha sido rápida, sino claramente mejor que la de los socios europeos. Así, a modo de resumen, si la caída fue

## Diferencial del crecimiento del PIB español respecto al de la UE

Por componentes de la demanda. En puntos porcentuales



más intensa, la recuperación, a día de hoy, la ha más que compensado, de tal modo que hemos sido capaces no solo de recuperar lo perdido sino de añadir ventaja.

La pregunta pertinente en este momento es, pues, conocer las razones de esta mejor evolución a partir del cierre de los peores meses de la pandemia. Recordemos que desde principios de 2021 España ha crecido 7,5 puntos más que Europa. ¿Qué explica este diferencial?

Hasta ahora se han propuesto muchas razones, pero pocas veces quien las ofrece

hace un análisis mínimamente detallado y justificado usando datos como son, por ejemplo, los de Eurostat o la base de datos de la Comisión Europea (Ameco). Con estos datos y una simple descomposición por el lado de la demanda, es posible responder sin duda alguna a la pregunta.

Para hacernos una idea, en la gráfica adjunta se descompone, para cada tasa de crecimiento diferencial calculada, las aportaciones de cada una de las componentes de la demanda. He preferido mostrarlo desde el lado de la demanda dado que el debate está en si el gasto público ha sido el gran protagonista o no de esta recuperación. Lo que se extrae de la figura es muy interesante.

Empecemos con el diferencial desde 2019. Lo que pueden ver, en primer lugar, es que España creció 2,4 puntos más que Europa. De esos 2,4 puntos, 1,9 se explicaría por la aportación del gasto público, 0,8 por el consumo privado, la inversión aportaría en negativo, con un cargo de ocho décimas, mientras que el sector exterior lo haría en positivo 1,3 puntos, 0,4 por mejora de las exportaciones por encima de las europeas, y 0,9 por menor crecimiento de las importaciones españolas. La composición hace referencia a la diferencia de crecimiento motivado por

el diferente peso de cada componente en España. Que sea negativo indica que hemos crecido más en aquello que pesa menos (o menos en lo que pesa más), como es el caso del gasto público. Así pues, desde 2019 sí es cierto que el peso del gasto público ha sido relevante.

Pero cuando vamos dejando atrás 2019 la figura cambia mucho. Así, desde inicios de 2020, el diferencial aumenta y casi todo se explica por inversión y por exportaciones. El gasto público mantiene su aportación, pero con menor protagonismo que en el período anterior, mientras el consumo privado mantiene también una aportación modesta.

La figura cambia completamente si ya solo ponemos el foco desde 2021. En este caso 7,5 puntos de diferencia, una brecha importante, se explica sobre todo por exportaciones (8,3), inversión (1,2), con casi similar aportación del consumo público (1,3), y finalmente solo un 0,7 por parte del consumo privado. El resto de partidas, como las importaciones, aportan en negativo, por mayor crecimiento en España, mientras la composición eleva su aportación negativa al concretarse buena parte del crecimiento en partidas con menor peso relativo en España.

Hecho este análisis, ahora necesitamos compilarlo para entender bien lo sucedido. Así, durante la fase más intensa de la covid, el gasto público tomó claramente las riendas de la economía española (salud y educación, si recuerdan), tratando de compensar la demanda de una economía que se hundía más que en el resto de Europa, sobre todo por el hundimiento, literal, del turismo (exportaciones de servicios) así como el de otras partidas. Sin embargo, este sostén, que fue más intenso en España que en el resto de Europa, cedió rápidamente el testigo a otras partidas a la hora de explicar el diferencial. La inversión, a pesar de su recuperación titubeante, no lo hizo mucho peor que en Europa, sino mejor.

Pero fueron, sobre todo, las exportaciones lo que explicaron este mejor comportamiento desde entonces no se explica por el consumo público, sino por el turismo y, no nos olvidemos, las exportaciones de servicios y de una industria que, a pesar de las consecuencias de una invasión rusa a Ucrania, lo ha hecho algo mejor.

Y poco más. Este es el relato. Si bien el consumo público sirvió de agarre durante los primeros trimestres de la pandemia, rápidamente pasó a un tercer plano a la hora de guiar el crecimiento económico español. Son las exportaciones, con diferencia, lo que ha logrado que nuestra economía haya conseguido mantener un diferencial positivo de crecimiento respecto a la UE en los últimos casi cuatro años.

Manuel Alejandro Hidalgo es profesor de Economía Aplicada de la Universidad Pablo de Olavide y economista de EsadeEcPol.



**Turismo, servicios industriales y, sobre todo, exportaciones han marcado la diferencia**