

## Las palancas de la economía española

El crecimiento reciente de la economía española ha descansado, fundamentalmente, en el sector exterior y, especialmente, en el turismo. En 2023, el sector exterior aportó una tercera parte del avance del PIB. En el 1T de este año, la aportación escaló hasta las dos terceras partes: de los 0,8 p. p. que avanzó el PIB, 0,5 p. p. provinieron del sector exterior. El dinamismo de las exportaciones de servicios turísticos, con un crecimiento del 17,4% en el trimestre, fue clave.

Las cifras relacionadas con el sector turístico no han dejado de sorprender durante el 2T. En el acumulado de enero a mayo, el número de turistas extranjeros ha alcanzado los 33,2 millones, 4 millones más que en el mismo periodo del año pasado. Si se mantiene esta tendencia, este año se superarán con creces los 90 millones. Como referencia, en 2023 llegaron 85,2 millones, un récord histórico. Los datos de gasto con tarjetas extranjeras en los TPV de CaixaBank también siguen dibujando un sector en plena expansión. Como pueden comprobar ustedes mismos en el [Portal de economía en tiempo real de CaixaBank Research](#), en junio el gasto realizado por extranjeros creció un 12,9%, y durante el conjunto del 2T ha avanzado un 13,0% en promedio, un ritmo similar al del 1T.

El sector turístico está alcanzando niveles elevados de utilización de su capacidad productiva, por lo que cabe esperar que el ritmo de crecimiento se vaya moderando. Pero también tiene algunas palancas para crecer de forma sostenida. El pasado año, gran parte del aumento de la actividad se concentró fuera de la temporada alta. En esta dimensión, el recorrido es amplio. El sector también puede ampliar la gama de destinos que ofrece: España está llena de rincones preciosos por descubrir. Y, finalmente, también puede seguir mejorando la calidad de la oferta turística, una dimensión en la que el sector ha concentrado gran parte de sus esfuerzos en los últimos años. Desde 2019, el número de habitaciones en hoteles no ha aumentado, pero se ha reducido el número de hoteles de menor categoría y ha aumentado el de cuatro y cinco estrellas.

Si uno de los principales motores de la economía española se ralentiza, ¿la actividad podrá seguir creciendo de forma dinámica? Probablemente sí. La economía española tiene otras palancas a su alcance. La demanda interna y, en especial, la inversión y el consumo de los hogares podrían tomar el relevo. De hecho, hay motivos para pensarlo. El consumo de las familias ha crecido de forma moderada a lo largo de los últimos trimestres. En el 1T 2024, registró un avance del 6,5% interanual en términos nominales

(2,5% en términos reales). El dato contrasta con el dinamismo de la renta bruta disponible de los hogares, que creció un 9,1% a nivel agregado. Dicho de otra forma, a nivel agregado, durante los últimos trimestres los hogares han incrementado de forma considerable su ahorro, sobre todo en respuesta seguramente a un entorno de tipos de interés relativamente altos.

Una parte del ahorro de los hogares se destinó el año pasado a amortizaciones de hipotecas, que aumentaron en más de 20.000 millones respecto a lo que se observó, en promedio, en el periodo 2014-2019. Por otro lado, también aumentaron las tenencias de activos financieros. En 2023, la adquisición neta de activos financieros por parte de los hogares se acercó a los 40.000 millones de euros. En cambio, en el periodo 2014-2019 se situó en torno a los 18.000 millones de euros, en promedio. En los próximos trimestres, es de esperar que la renta de los hogares crezca de forma dinámica y se vaya recuperando el poder adquisitivo. Ello, combinado con el descenso de los tipos de interés que está llevando a cabo el BCE, debería reducir los incentivos al ahorro y favorecer un mayor dinamismo del consumo.

Respecto a la inversión, el margen para que crezca es amplio, ya que todavía no ha recuperado los niveles previos a la pandemia. En concreto, se encuentra un 3,0% por debajo del máximo alcanzado en 2019. La gradual reducción de los tipos de interés que previsiblemente llevará a cabo el BCE y la dinamización de los fondos europeos NGEU deberían apoyar la recuperación de la inversión en bienes de equipo y en maquinaria. Por otro lado, también es importante que la inversión en construcción, sobre todo en vivienda, vaya cogiendo tracción, en especial si se confirman las nuevas previsiones demográficas que recientemente ha publicado el INE, en las que apunta que el número de hogares aumente en más de 300.000 al año, en promedio, entre 2025 y 2029. Una cifra que contrasta con el número de visados de obra nueva, que en los últimos 12 meses hasta abril se situó en 115.000 viviendas.

**Oriol Aspachs**