

Análisis Regional España

Desaceleración del empleo y repunte salarial

Expansión (España)

Alfonso Arellano / Rafael Doménech / Juan Ramón García

Como mostramos en el último [Observatorio Trimestral del Mercado de Trabajo](#), realizado conjuntamente con Fedea y Sagardoy Abogados, la creación de empleo en España ha continuado a lo largo de los últimos meses, aunque dando muestras de desaceleración. Este menor dinamismo es evidente en los datos de afiliación a la Seguridad Social de los meses de junio a septiembre, con aumentos mensuales del número de cotizantes que apenas han llegado a 20.000, muy por debajo de los observados de enero a mayo. La afiliación ha sido la variable que mejor se ha comportado durante la recuperación pos-COVID, excediendo en un 6,2% los niveles de febrero de 2020, aunque se sitúa por debajo de la cifra que resultaría de extrapolar indefinidamente la tendencia de la expansión registrada entre mediados de 2013 y comienzos de 2020, una comparación habitual tras una crisis, pero poco realista.

Esta superación de las cifras prepandemia, que también se ha producido en los ocupados de la EPA, se ha hecho extensiva por primera vez al tiempo de trabajo. Con los últimos datos disponibles, las horas trabajadas crecieron más que el PIB en el segundo trimestre de 2023, por lo que la productividad se resintió significativamente. El PIB por hora trabajada apenas se encontraba una décima por encima de su nivel de finales de 2019, y el PIB por ocupado se situaba incluso un 2% por debajo. A la espera de conocer el detalle de la actualización de los datos de Contabilidad Nacional Trimestral por parte del INE, la revisión del crecimiento de 2020 a 2022 (un 1,3% acumulado) no parece suficiente para revertir el pobre avance de la productividad observado hasta ahora.

El dinamismo de la ocupación permitió reducir la tasa de paro hasta el 11,6% en el segundo trimestre. Las previsiones de BBVA Research en tiempo real apuntan a un aumento de unas décimas en el tercer trimestre, aunque por motivos estacionales. Una vez desestacionalizada, no esperamos avances significativos en lo que queda de 2023 y 2024.

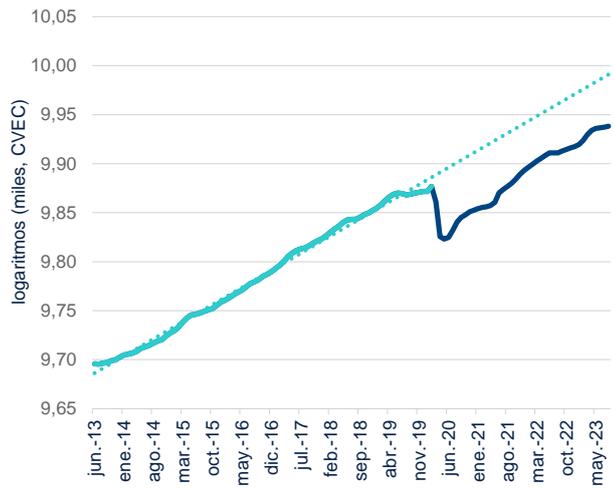
Sin embargo, la disminución de la tasa de desempleo en el segundo trimestre se vio acompañada por una caída leve de la tasa de vacantes, la primera desde 2020. Con todo, el descenso más intenso de la tasa de paro ha aumentado ligeramente la relación entre vacantes y desempleo, lo que muestra cómo las dificultades para realizar emparejamientos laborales han continuado acentuando las presiones salariales.

Una de las novedades del último Observatorio Trimestral del Mercado de Trabajo ha sido la incorporación de un monitor de costes salariales. La información del segundo trimestre muestra que los salarios han seguido creciendo, aunque el aumento del coste laboral se ralentizó, más por trabajador que por hora, debido al avance moderado de las cotizaciones sociales. En tasa interanual, el mayor incremento se produjo en las retribuciones por hora trabajada (7,6%), que superó la suma del crecimiento de la productividad real (1,1%) y del deflactor del PIB (6,0%). Esto resulta consistente con las implicaciones que los problemas para cubrir vacantes tienen sobre los costes laborales.

La subida de las bases de cotización y la entrada en vigor del Mecanismo de Equidad Intergeneracional acentuaron la contribución de las cotizaciones a cargo del empleador al ascenso de los costes laborales en el primer trimestre de 2023, mientras que los sueldos explicaron la recuperación de las remuneraciones en el segundo. Por el contrario, en la UE-27, más del 80% del aumento de la remuneración por asalariado se ha debido al avance de las retribuciones y las cotizaciones sociales han tenido un impacto menor sobre el coste salarial total. Este comportamiento se ha venido produciendo desde el fin de la pandemia. El incremento acumulado de los sueldos entre el cuarto trimestre de 2019 y el segundo de 2023 es menor en España que en la UE, pero el de las cotizaciones sociales es mayor.

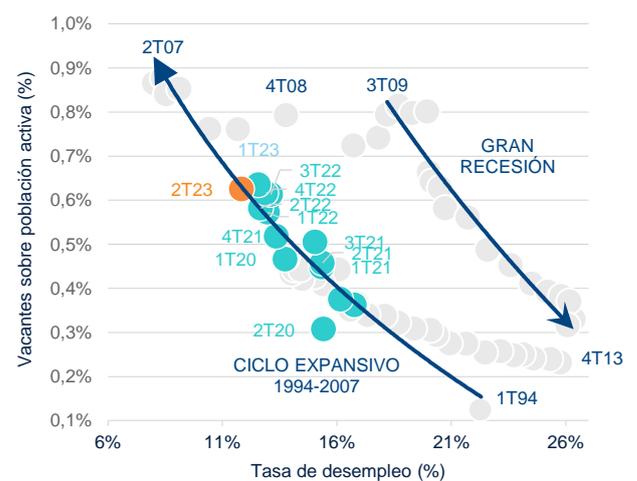
En síntesis, la recuperación de las horas trabajadas acompañó a la creación de empleo en el segundo trimestre. El repunte de los salarios superó ampliamente al crecimiento de la productividad y confirma que las dificultades para cubrir vacantes continúan.

Gráfico 1. **AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL, 2013-2023, CVEC**



La tendencia lineal se ha extrapolado desde mar-20 utilizando la estimación de jun-13 a feb-20.
Fuente: BBVA Research a partir de MISSM (septiembre, 2023).

Gráfico 2. **CURVAS DE BEVERIDGE (2T1994 - 2T2023. DATOS CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

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.

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