

**Análisis Macroeconómico / Empleo**

# Dos visiones de la recuperación económica

Actualidad Económica, El Mundo (España)

**Rafael Doménech**

Desde el inicio de la guerra en Ucrania, España crece más que la UE. Frente a la debilidad europea, las perspectivas para 2024 son bastante favorables para nuestra economía, hasta el punto de generar revisiones al alza de muchas previsiones. De acuerdo con las últimas disponibles de [BBVA Research](#), la economía española crecerá este año un 2,5%, frente al 0,7% esperado para la zona euro. En términos acumulados desde finales de 2019, el PIB de España se sitúa un 4,7% por encima, y el de la eurozona un 3,9%. En el mercado laboral las diferencias son aún más grandes. Según las encuestas de población activa, desde el cuarto trimestre de 2019 al primero de 2024 (último disponible en Eurostat) el empleo entre 15 y 64 años aumentó un 3,0% en la eurozona, mientras en España lo hizo casi el doble, un 5,9%.

Al presentar nuestras previsiones y este diferencial de crecimiento, con frecuencia se nos pregunta por qué si el PIB y el empleo crecen a estas tasas, la percepción es que la sociedad no constata una mejora mayor de sus condiciones de vida. Es cierto que, con frecuencia, las personas suelen valorar peor la situación económica general que la suya particular, en ocasiones como resultado de las narrativas que circulan y que pueden influir en las percepciones individuales, como ha destacado el premio Nobel de Economía Robert J. Schiller. Algo parecido ocurre con la percepción de la inflación, en parte por el aumento en bienes de consumo más frecuente. En un [estudio](#) de Stefanie Stantcheva, el 80% de los norteamericanos encuestados creen que los precios aumentan siempre más que los salarios y que esto también ocurrió en 2023, cuando en realidad fue lo contrario. Si volvemos a nuestro país, los indicadores de confianza de los consumidores muestran niveles todavía inferiores a los de antes de la pandemia, como en la UE. El indicador de sentimiento económico de la Comisión Europea (que pondera la actividad de la industria, servicios, construcción y comercio, y la confianza) se encuentra actualmente por debajo de los niveles anteriores al inicio de la guerra en Ucrania, aunque algo mejor en España que en la UE.

¿Podemos reconciliar la evidencia a nivel agregado con las percepciones de los consumidores? Más allá de sesgos cognitivos bien conocidos, los datos ofrecen una visión alternativa cuando en lugar de comparar la evolución agregada de la actividad y el empleo nos centramos en su dimensión en términos per cápita. En el mismo periodo de cuatro años y medio en el que el PIB ha crecido un 4,7% acumulado, la población lo ha hecho en un 3%, lo que rebaja el crecimiento del PIB per cápita al 1,7%. El PIB por ocupado de la EPA se encuentra un 1,2% por debajo de su nivel prepandemia y los salarios reales han perdido poder adquisitivo. Aunque el empleo alcanza niveles récord, también lo hace la población activa, de manera que la tasa de desempleo disminuye más lentamente. Todavía se encuentra en el 11,3%, más de 3 puntos por encima de su mínimo de 2007.

Si en lugar del PIB utilizamos el gasto en consumo final de los hogares, la evidencia es menos favorable, pero más cercana a la percepción de los consumidores, que han visto cómo la inflación alcanzaba tasas sin precedentes en las últimas décadas. Una vez descontado el alza de precios, el consumo privado per cápita se encuentra un 2,3% por debajo de su nivel anterior al COVID. Además, el consumo de los hogares no incluye la inversión en vivienda, cuya [accesibilidad](#) igualmente ha empeorado respecto a 2019 en unos 3 puntos de la renta salarial del hogar medio.

Debemos celebrar el comportamiento diferencial de España con otros países de la UE, pero nuestra economía todavía debe crecer más en términos de empleo, productividad, y renta y consumo per cápita, para mejorar así la percepción ciudadana y para reducir las diferencias en bienestar con los países del centro y norte de Europa. Tenemos el reto de transformar el crecimiento extensivo de corto plazo en algo más intensivo, sostenible y estructural que nos permita cerrar distancias que se han ido abriendo en los últimos años en la convergencia con esos países.

## 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)