

Análisis Macroeconómico / Empleo

Empleo al alza, la productividad se hace esperar

Expansión (España)

Rafael Doménech

Marzo ha cerrado con una cifra de afiliación a la Seguridad Social que mantiene un buen ritmo de crecimiento del empleo. Descontados los efectos estacionales y de calendario, la creación neta de empleo fue de 44.300 afiliados, una cifra algo inferior a los 53.800 de febrero, pero aún notable. Este dato permite estimar un crecimiento de la afiliación del 0,6% trimestral en los tres primeros meses del año, una décima más que en el último trimestre de 2024. Con ello, mantenemos la previsión de crecimiento del PIB en el 0,7% para el primer trimestre, y revisamos ligeramente al alza, también hasta 0,7%, la del segundo, confirmando nuestra expectativa anual de crecimiento del 2,8% para 2025.

Es un arranque de año alentador, que refuerza la resiliencia mostrada desde la recuperación tras la pandemia. Sin embargo, esta intensa creación de empleo no ha venido acompañada de una mejora equivalente en la productividad. Desde que la economía alcanzó su nivel de actividad previo a la pandemia en el segundo trimestre de 2022, el PIB ha crecido un 7,4%. No obstante, el PIB por hora trabajada lo ha hecho solamente un 1,5%, lo que explica un 20% del crecimiento del PIB. La productividad por ocupado muestra un crecimiento más débil, apenas un 0,6%, que representa un escaso 7% del crecimiento del PIB. Estos datos confirman que el crecimiento es más extensivo (por creación de empleo), que intensivo (por mejoras de productividad), reflejando una de las principales debilidades estructurales de la economía española: la incapacidad para hacer compatible un elevado crecimiento del empleo con el avance sostenido e intenso de la productividad.

Con una tasa de paro que duplica la de la UE, en torno al 11%, el reto es doble: crear empleo suficiente para reducir el desempleo estructural, y cerrar la brecha de productividad con las economías más avanzadas. En cualquier caso, la experiencia reciente muestra que no acabamos de superar algunos problemas persistentes en la calidad del empleo, en la intensidad del trabajo y, principalmente, en la insuficiente inversión en capital físico, humano y tecnológico.

Una de las causas fundamentales del bajo crecimiento de la productividad relativa de España es el pobre desempeño de la inversión por persona en edad de trabajar, incluida la realizada en I+D+i. Durante más de una década, ha estado por debajo de la media europea, lo que limita el potencial de transformación tecnológica, la acumulación de capital y la capacidad innovadora de nuestro tejido empresarial. Pese a los fondos NGEU, desde la pandemia es el componente de la demanda agregada que más lentamente se ha recuperado, siendo el más decisivo para garantizar un crecimiento potencial sostenible, inclusivo y resiliente.

España necesita una estrategia de medio y largo plazo que le permita abordar las transiciones digital, energética y demográfica desde una posición de mayor fortaleza inversora. Esto implica incentivar la inversión privada, motor de la mejora de la productividad, y fomentar un entorno institucional más favorable para el funcionamiento de los mercados y el crecimiento de las empresas, para que consigan una mayor rentabilidad ajustada por riesgo. La recuperación de la inversión debe estar en el centro de la agenda económica.

La experiencia internacional es contundente: los países que logran mayores niveles de renta per cápita y bienestar lo hacen mediante una combinación de empleo de calidad y alta productividad. Para ello, es crucial contar con instituciones que incentiven el crecimiento, administraciones públicas ágiles y eficientes, reglas y procedimientos simples y sencillos, certidumbre regulatoria, jurídica y fiscal, y mercados más integrados y competitivos. Como han señalado tanto Mario Draghi como Enrico Letta, facilitar el crecimiento empresarial, reducir la fragmentación de los

mercados y eliminar barreras regulatorias es esencial para que las empresas puedan escalar, adoptar tecnologías y competir a nivel global.

En definitiva, los datos de empleo de marzo son una buena noticia para la economía española. Pero también son un recordatorio de que no basta con crear empleo: necesitamos que además sea más productivo. Solamente así podremos mejorar los salarios, aumentar la renta per cápita y avanzar en la convergencia con las economías europeas más desarrolladas. Es el momento de consolidar los avances recientes y acometer las reformas necesarias para hacer de esta recuperación una oportunidad transformadora en un mundo convulso.

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.bbvaresearch.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.bbvaresearch.com