

Pensiones

Envejecimiento y convergencia

Actualidad Económica, El Mundo (España)

Rafael Doménech

España lleva creciendo por encima de la media de los países de la UE desde hace dos años, tras el inicio de la guerra en Ucrania y el consiguiente shock energético sufrido por la economía europea. La actividad turística no sólo ha recuperado los niveles anteriores de la pandemia, sino que ha visto cómo aumentaba con intensidad el gasto medio por turista. El fuerte crecimiento de estas exportaciones se ha visto acompañado por el de los servicios no turísticos, gracias a las ganancias de competitividad con respecto a otros países. Además se ha producido un fuerte incremento del consumo público. Por su parte, la industria española se ha comportado mejor que la de las principales economías europeas, en parte por los menores precios de la electricidad, debido a una cuota más elevada de las energías renovables.

El mayor crecimiento del PIB ha ido en paralelo al del empleo y a un significativo incremento de los flujos migratorios hacia nuestro país. De acuerdo con la Estadística Continua de Población del INE, entre el 1 de enero de 2022 y el 1 de abril de este año, la población residente en España ha aumentado en 1,2 millones de personas, en su mayor parte nacidas en el extranjero. Muchas de ellas vienen a nuestro país atraídas por el crecimiento diferencial de su economía y la demanda de empleo de su tejido productivo. Aunque con diferencias en su intensidad, la situación del mercado de trabajo empieza a parecerse a la de la década anterior a la Gran Recesión. El aumento de la tasa de vacantes y la gradual disminución de la tasa de desempleo sitúa a la economía española a medio camino entre una situación cíclica neutral y el máximo tensionamiento de las últimas décadas, experimentado por el mercado de trabajo en 2007. Como entonces, la inmigración impide que no crezca más el número de vacantes sin cubrir.

Como ya he señalado en otras ocasiones, este patrón de crecimiento de la economía española es más extensivo (mediante aumento del empleo y de la población) que intensivo (crecimiento de la productividad y de la renta per cápita), con una inversión todavía inferior a sus registros prepandemia. De hecho, el PIB por ocupado se encontraba en el primer trimestre de 2024 1,6 puntos por debajo de su nivel de finales de 2019, porque el crecimiento de la productividad por hora no compensa la disminución de las horas trabajadas por ocupado.

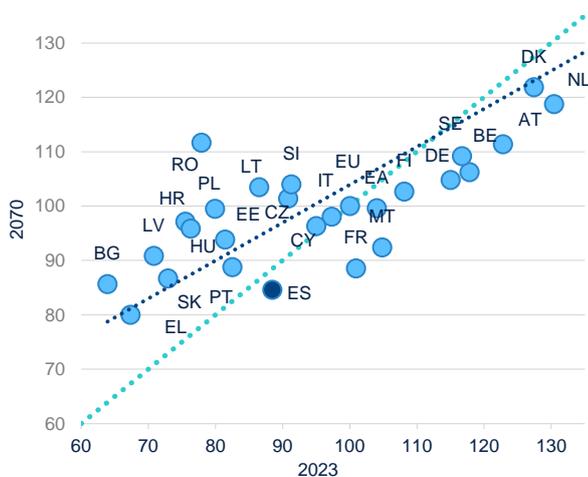
A pesar del mayor crecimiento del PIB, la productividad de la economía española se aleja así de la del resto de la UE, lo que dificulta la convergencia en renta per cápita de nuestra economía. El desempeño relativo de esta variable ha venido deteriorándose en las dos últimas décadas. Mientras que en 2005 la renta per cápita de España se encontraba un 5,3% por encima del promedio de la UE, en 2023 se situó 11,5 puntos por debajo sin que se atisbe, por el momento, un cambio significativo en esta tendencia.

En el [Informe de Envejecimiento de 2024](#), que la Comisión Europea ha publicado recientemente, se proyecta un escenario inercial hasta 2070, sin cambios de política económica, basado en las tendencias observadas en las últimas décadas. Los resultados son muy ilustrativos de las implicaciones que podría tener no corregir el rumbo de la economía española mediante políticas estructurales mucho más ambiciosas y acertadas. Las proyecciones para el conjunto de la UE muestran la existencia de convergencia de las sociedades con menor renta per cápita hacia las más ricas. Con todo se trata de un proceso lento, que en el transcurso de casi cinco décadas reduciría las diferencias existentes en un 63% y de manera heterogénea entre países.

Para España, el crecimiento proyectado del PIB por ocupado es del 1,3%, un 30% superior al observado desde 1980 y casi tres veces el experimentado desde 2000. Pese a esta mejora de la productividad y a la reducción esperada de la tasa de desempleo hacia el 6,2% en 2052, el crecimiento promedio proyectado de la renta per cápita es del 1,2%,

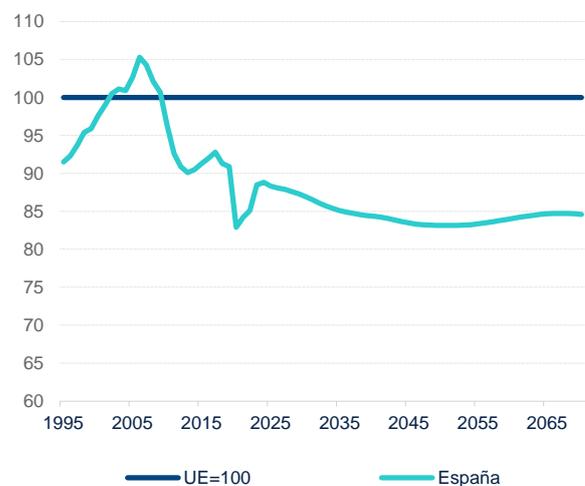
una décima por debajo de la UE. De cumplirse esta proyección, España sería de los pocos países de la UE que divergen respecto al promedio europeo. Su renta per cápita se situaría 15 puntos por debajo de la media de la UE desde 2035 en adelante, superando sólo a Grecia. Gracias a la convergencia experimentada desde su incorporación a la UE, las proyecciones para los países de la ampliación de hace dos décadas mantienen esta inercia durante el periodo de proyección. Algunos de ellos ya han sobrepasado los niveles de renta per cápita de España, como es el caso de Chequia, Chipre o Eslovenia, y otros lo harán en los próximos años.

Gráfico 1. **PIB PER CAPITA, 2023 VS 2070**
(UE=100)



Fuente: BBVA Research a partir de AMECO y Ageing Report 2024.

Gráfico 2. **PIB PER CAPITA, 1995-2070**
(UE=100)



Fuente: BBVA Research a partir de AMECO y Ageing Report 2024.

La historia no es destino y estas proyecciones de la Comisión, basadas en las tendencias de las décadas más recientes, no son inexorables. Por el contrario, son escenarios ilustrativos de las implicaciones que tendría mantener la inercia que nos ha traído hasta el presente y de los cambios necesarios para mejorar el desempeño relativo de nuestra economía en el futuro. Por ejemplo, para converger al promedio de la renta per cápita de la UE en las próximas dos décadas deberíamos aumentar el crecimiento de la productividad por ocupado hasta el 2%, un punto porcentual adicional al previsto en el escenario base de la Comisión Europea (1%) durante ese periodo.

Este objetivo es muy exigente. Por un lado, implica romper con el patrón observado en la economía española, según el cual los aumentos de la productividad de esa magnitud han ocurrido en periodos de destrucción de empleo. Ahora necesitamos incrementar simultáneamente la tasa de empleo y el crecimiento de la productividad de manera sostenida durante varias décadas. Por otro, este proceso debe hacerse al mismo tiempo que se produce un intenso cambio demográfico. España necesitará sustituir la numerosa generación del *baby boom* que se jubila por población inmigrante. A pesar de ello, se producirá un proceso de envejecimiento de la población española, que puede afectar negativamente a la innovación y lastrar el crecimiento de la productividad, como apunta la [evidencia internacional](#), salvo que lo [amortigue](#) la robotización, la digitalización y la mejora de las capacidades de las personas mayores. Se estima que en las próximas décadas prácticamente se duplicará el porcentaje de la población española mayor de 65 años respecto a la comprendida entre 20 y 64 años. Para contrarrestar el impacto de estos vientos de cara y acelerar la productividad, será necesario incentivar la inversión privada. La [evidencia internacional](#) también indica que un aumento permanente de 5 puntos en la inversión privada impulsaría la tasa de crecimiento de la productividad en 1,5 puntos adicionales.

En definitiva, el reto de la convergencia a los niveles de renta per cápita promedio de la UE implica que España tendrá que aprovechar mucho mejor que el resto de países europeos las oportunidades que ofrece la doble transición digital y energética. Para ello resulta crucial mejorar la calidad de sus instituciones públicas y de sus políticas, de manera que promuevan con más intensidad la inversión en capital productivo, tecnológico y humano, y la productividad, en un contexto de envejecimiento de su población, que requiere de importantes flujos migratorios y de su integración económica y social.

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