



Encuesta de Población Activa 1T 2026 y Previsiones 2T 2026



**BLASCO DE LUNA
ASOCIADOS**

Balance de la EPA 1T 2026: el ciclo se agota y reaparece la fragilidad estructural

El Instituto Nacional de Estadística (INE) ha publicado hoy los datos de la Encuesta de Población Activa (EPA) correspondientes al primer trimestre de 2026, confirmando un cambio de fase en el mercado laboral español. La ocupación se sitúa en 22.293.000 personas, tras retroceder en 170.300 ocupados respecto al cierre de 2025, mientras que la tasa de paro vuelve a superar el umbral psicológico del 10%, alcanzando el 10,83%. Desde Blasco de Luna & Asociados consideramos que estos datos no responden únicamente a un ajuste estacional: reflejan el agotamiento del ciclo expansivo y la persistencia de fragilidades estructurales que el ruido coyuntural no debe ocultar.

La precisión del modelo se confirma de nuevo

Antes de entrar en el análisis cualitativo, conviene revisar el grado de acierto de la previsión que esta firma elaboró en enero, tras la publicación de la EPA del cuarto trimestre de 2025. Nuestro modelo, basado en la combinación de estacionalidad histórica, elasticidad empleo-PIB y afiliación a la Seguridad Social, anticipó los siguientes valores para el primer trimestre de 2026:

- **Ocupados previstos:** 22.283.600 frente a un dato real de 22.293.000. La desviación es de apenas 9.400 personas, lo que equivale a un acierto del 99,96%.
- **Parados previstos:** 2.576.000 frente a un dato real de 2.708.600. La desviación es de 132.600 personas, un 5,15% superior al previsto.
- **Tasa de paro prevista:** 10,35% frente a un dato real del 10,83%. La desviación es de 48 centésimas.

La dirección y la magnitud del repunte trimestral del paro fueron correctamente anticipadas. La desviación al alza se explica por factores no anticipables en enero: la DANA que afectó a Andalucía en febrero, las inundaciones en Cataluña, las interrupciones ferroviarias y, sobre todo, la escalada del conflicto en Irán a partir de marzo, que ha rebrotado la inflación hasta el 3,4% y ha penalizado el consumo y el gasto turístico de manera transitoria.

El sector privado absorbe todo el ajuste

El dato más relevante para entender el ciclo no es el agregado, sino la composición. El sector privado ha destruido 191.400 empleos en el trimestre, hasta 18.630.500 ocupados, mientras que el sector público sigue generando empleo neto: 21.100 nuevos efectivos hasta alcanzar los 3.662.500. En los últimos doce meses, el sector público acumula un crecimiento del 4,67%, frente al 1,99% del sector privado. Es decir, el empleo público crece a más del doble de velocidad que el privado.

Esta dinámica plantea dos cuestiones de fondo. La primera es la sostenibilidad del modelo: el sector público no puede seguir compensando indefinidamente la moderación del sector privado en un contexto de revisión de las reglas fiscales europeas, deuda pública por encima del 100% del PIB y déficit estructural pendiente de corregir. La segunda es la productividad:

el empleo público, por su naturaleza, no genera ganancias de productividad equivalentes a las que potencialmente podría aportar el sector privado, lo que retroalimenta el problema estructural que hoy lastra los salarios reales.

Calidad del empleo: caen jornada completa y autónomos

El detalle por tipo de jornada y situación profesional añade matices preocupantes. El empleo a tiempo completo desciende en 116.500 personas en el trimestre, mientras que el empleo a tiempo parcial también retrocede en 53.800. Es decir, la caída no es solo cuantitativa, sino que afecta especialmente al núcleo del empleo estable y de mayor calidad. En términos contractuales, los asalariados se reducen en 102.900, con descensos tanto en indefinidos (-17.600) como en temporales (-85.400), evidenciando que el ajuste alcanza a todas las modalidades.

Mención especial merece el comportamiento de los trabajadores por cuenta propia, que retroceden en 68.600 personas en el trimestre, una caída del 2,08%. Especialmente significativo es el descenso de empresarios sin asalariados o trabajadores independientes, que pierden 59.900 efectivos. En términos interanuales, los autónomos ya acumulan una caída del 1,02%, una señal de fatiga del tejido empresarial pequeño y mediano que no debería pasar desapercibida. Cuando el autónomo sin asalariados deja de operar, normalmente no es por jubilación: es por inviabilidad económica del proyecto.

Análisis sectorial: servicios lideran el ajuste

Por sectores económicos, los Servicios concentran la práctica totalidad del retroceso del empleo, perdiendo 228.400 ocupados en el trimestre. Se trata del típico ajuste post-navideño en hostelería, comercio y actividades vinculadas a la campaña fría. La Industria (+28.100), la Construcción (+17.500) y la Agricultura (+12.500) actúan como contrapeso, lo que aporta un cierto componente de diversificación al cuadro macro. En términos interanuales, los servicios todavía aportan 253.800 ocupados al saldo positivo del último año, pero la pérdida de impulso del trimestre debe interpretarse en clave de moderación estructural más que de simple estacionalidad.

El paro registrado por sectores confirma la lectura: el desempleo aumenta en Servicios (+162.100), Industria (+13.000) y Agricultura (+9.500), y solo desciende en Construcción (-11.700), un sector que mantiene una dinámica ascendente coherente con el impulso de la inversión residencial y los fondos europeos vinculados a infraestructura.

La fotografía territorial: Cataluña preocupa, Canarias resiste

El detalle por comunidades autónomas ofrece un mapa muy desigual. Cataluña registra el mayor deterioro del trimestre, con 84.400 parados más, una subida del 24% en términos relativos, y una pérdida de 46.300 ocupados. Es, con mucho, el dato territorial más alarmante del trimestre y obliga a una vigilancia especial sobre la dinámica del empleo catalán durante los próximos meses, especialmente en sectores expuestos a la moderación industrial y a la pérdida de cuota exportadora.

Baleares acusa el habitual fin de la temporada baja, con 39.800 parados adicionales (un repunte del 76,55%) y 40.900 ocupados menos. Madrid pierde 10.700 ocupados y suma 35.400 parados, aunque mantiene la tasa de paro más baja del país (7,91%). Canarias es la única comunidad que crea empleo neto en el trimestre (+17.000) y la que más reduce el paro (-14.400), confirmando el efecto refugio del turismo español frente a las tensiones geopolíticas en otros mercados competidores. Andalucía aguanta razonablemente bien (-9.000 ocupados, -1.100 parados), aunque mantiene la mayor tasa de paro autonómica (14,66%).

El gradiente norte-sur sigue siendo evidente, pero conviene matizarlo: Cantabria (7,49%) y País Vasco (8,23%) operan ya en cifras cercanas al pleno empleo técnico, lo que en estas regiones convierte la falta de mano de obra en el verdadero cuello de botella del crecimiento.

Inmigración: el verdadero motor estructural del mercado laboral

La población activa supera por primera vez los 25 millones de personas (25.001.600), tras crecer en 61.200 efectivos en el trimestre y 447.000 en términos interanuales. Este récord histórico es atribuible casi en su totalidad al impulso demográfico extranjero. La población activa extranjera crece en 65.800 personas en el trimestre, mientras que la española se reduce en 4.600. En términos anuales, el aporte de los activos extranjeros explica la práctica totalidad del incremento de la fuerza laboral del país.

La ocupación extranjera alcanza los 3.516.900 efectivos y crece al 4,36% interanual, frente al 2,1% de los nacionales. Es decir, el empleo extranjero crece más del doble de rápido que el nacional. Esta realidad no es coyuntural: confirma que el modelo de crecimiento del mercado laboral español depende, estructuralmente, de la inmigración. Sin ese flujo, la economía estaría prácticamente estancada en términos de oferta de trabajo, debido al envejecimiento poblacional y al estancamiento de la población activa española.

Sin embargo, el modelo presenta tensiones importantes. La tasa de paro extranjera asciende al 17,23%, casi el doble de la nacional, y ha subido 2,71 puntos en el trimestre, lo que apunta a que la absorción del nuevo flujo migratorio está perdiendo fluidez. La regularización extraordinaria que el Gobierno ha previsto para alrededor de 550.000 trabajadores extracomunitarios podría aliviar parcialmente esta tensión en los próximos trimestres, al integrar parte del empleo informal en el mercado regular.

Más allá del titular: el paro efectivo y los hogares vulnerables

La cifra oficial de 2.708.600 parados infraestima la verdadera dimensión del desempleo. Si se incorporan los fijos discontinuos en periodos de cese de actividad, los demandantes de empleo desanimados que ya no buscan activamente y los inactivos disponibles, la cifra de paro efectivo en España sigue claramente por encima de los 3 millones de personas. Esta brecha entre el dato EPA y la realidad operativa del mercado laboral es uno de los desajustes metodológicos más relevantes del cuadro macro español, y conviene subrayarlo periódicamente para no perder la perspectiva.

El indicador de hogares con todos sus miembros activos en paro arroja una señal igualmente preocupante: 850.700 hogares se encuentran en esta situación, tras un incremento de 78.500

en el trimestre. Casi un millón de núcleos familiares no perciben ningún ingreso laboral. Es una vulnerabilidad social que las cifras agregadas tienden a diluir, pero que tiene un peso muy real en el tejido económico y social del país.

La paradoja del empleo y los salarios reales

España ha creado más de 2,4 millones de empleos en los últimos cuatro años y ha llevado la ocupación a máximos históricos. Sin embargo, esta mejora cuantitativa convive con una percepción social de estancamiento de la capacidad adquisitiva. No es una contradicción: refleja una de las características recientes más definitorias de la economía española, que crece más por acumulación de empleo que por mejoras de productividad.

La productividad por hora trabajada apenas ha avanzado en seis años. PIB y empleo crecen alrededor de un 15% sobre los niveles de 2019, pero el producto por hora se mantiene prácticamente plano. Como consecuencia, la remuneración bruta por asalariado, una vez descontadas las cotizaciones sociales y el IRPF, se encuentra todavía un punto por debajo de su nivel de finales de 2019. El asalariado representativo apenas ha recuperado el terreno perdido tras el episodio inflacionario, y este diagnóstico, lejos de ser un detalle técnico, es central para entender por qué la mejora macroeconómica no se traslada al bienestar percibido por los hogares.

El reto de los próximos años no es seguir creando empleo, sino mejorar su calidad, su productividad y la sostenibilidad del modelo. Sin inversión productiva, sin capital humano y sin difusión tecnológica, la creación de empleo seguirá siendo una buena noticia, pero insuficiente para elevar de forma duradera el bienestar.

Deuda, déficit y Seguridad Social: el otro frente

El balance del mercado laboral no puede leerse al margen de la sostenibilidad fiscal. La deuda pública española cerró 2025 en el 100,8% del PIB, todavía 23 puntos por encima de los niveles previos a la pandemia. El déficit del conjunto de las Administraciones Públicas alcanzó el 2,4% del PIB en 2025 y, ante la previsible falta de Presupuestos Generales del Estado para 2026 y la escasa disciplina presupuestaria autonómica, los principales servicios de estudios anticipan un deslizamiento al alza del déficit hasta el entorno del 2,3%-2,4% del PIB en 2026, con riesgo de incumplimiento de las reglas fiscales europeas.

El sistema de la Seguridad Social cerró 2025 con un déficit de 5.550 millones de euros antes de transferencias del Estado, sostenido por un volumen creciente de aportaciones del Tesoro que ya representa cerca del 18% de los ingresos totales del sistema. El gasto en pensiones supera los 195.000 millones y crece a un ritmo del 6,1% anual. Cada nuevo cotizante neto que añade el mercado laboral entra en un sistema cuyo equilibrio financiero depende ya, de forma estructural, de transferencias finalistas del Estado, lo que difumina la lectura tradicional del régimen contributivo.

La pregunta de fondo es si el ritmo de creación de empleo que estamos observando, sostenido en buena medida por inmigración y por sectores de productividad media o baja, es suficiente para garantizar la sostenibilidad del sistema en horizonte medio. Nuestra lectura es

que no lo es, y que la única vía de salida pasa por una mejora sustantiva de la productividad y por la integración plena del talento extranjero infrautilizado.

Vivienda: el cuello de botella ignorado

Cualquier análisis del mercado laboral en 2026 quedaría incompleto sin mencionar la vivienda. El déficit acumulado de viviendas en España supera ya las 700.000 unidades, los precios crecen a un ritmo cercano al 10,2% anual y el esfuerzo teórico de compra alcanza 8 años de renta familiar. La movilidad laboral entre regiones se ve obstaculizada por la imposibilidad de acceder a vivienda asequible en las zonas más dinámicas, lo que reduce la eficiencia asignativa del mercado de trabajo.

La paradoja resulta especialmente visible en territorios de alta presión turística como Baleares, Canarias o Madrid, donde la creación de empleo coexiste con dificultades crecientes para que el propio trabajador del sector pueda residir cerca de su puesto de trabajo. Resolver esta restricción es ya, a nuestro juicio, una palanca de empleo y de productividad de primer orden, no un asunto sectorial residual.

Riesgos del entorno: Irán, aranceles e inflación

El cuadro macro de los próximos trimestres está condicionado por tres focos de incertidumbre. El primero es el conflicto en Irán, cuyo principal canal de transmisión es el precio de la energía: el Brent se situó en torno a los 85 dólares por barril en marzo de 2026 y, según los principales servicios de estudios, podría restar 0,2 puntos al PIB español en 2026 y añadir 0,3 puntos a la inflación. El IPC ya repuntó hasta el 3,4% en marzo, con la subyacente en el 2,9%. La inflación rebrota en un momento en el que el Banco Central Europeo no tiene margen para bajar tipos adicionales, lo que constriñe la capacidad de respuesta de la política monetaria.

El segundo foco es la política comercial estadounidense. El arancel medio efectivo aplicado a las exportaciones españolas a Estados Unidos se sitúa, según las estimaciones disponibles, hasta 12 puntos por encima de los niveles de hace un año. Las ventas de bienes a Estados Unidos cayeron un 11% entre abril y diciembre de 2025 respecto al mismo periodo del año anterior. Para 2026, la incertidumbre sobre acuerdos bilaterales y el efecto acumulativo sobre los sectores más expuestos (automoción, agroalimentario, bienes de equipo) introduce un sesgo a la baja sobre la demanda externa.

El tercer foco es la fragilidad presupuestaria interna. La ausencia de Presupuestos Generales del Estado para 2026 y la prórroga indefinida de los anteriores generan un sesgo expansivo no deseado del gasto público, alimentado por la inercia y por el ciclo electoral. El consumo público ha crecido al 2,5% interanual en el cuarto trimestre de 2025 y todo apunta a que mantendrá un tono elevado durante 2026, con el consiguiente efecto sobre el déficit estructural.

Proyección Blasco de Luna para el segundo trimestre de 2026

Aplicando nuestra metodología de previsión, que combina la estacionalidad histórica del segundo trimestre, la elasticidad empleo-PIB para una economía que crecerá entre el 0,5% y el 0,7% trimestral, el dinamismo previsto de la campaña turística primaveral y de la Semana

Santa, y la moderación introducida por la inflación y la geopolítica, anticipamos los siguientes valores para el segundo trimestre de 2026:

Magnitud	Previsión T2 2026	Variación trimestral
Ocupados	22.694.300	+401.300 (+1,80%)
Parados	2.559.600	-149.000 (-5,50%)
Tasa de paro	10,14%	-0,69 p.p.

El segundo trimestre histórico es, con diferencia, el más favorable del año para el mercado laboral español, gracias a la confluencia de tres factores: el inicio de la campaña turística, el efecto Semana Santa y la incorporación de campañas agrícolas de primavera. La estacionalidad media de los últimos años apunta a crecimientos de la ocupación entre el 1,5% y el 2,5% trimestral y descensos del paro de entre el 4% y el 8%. Aplicamos sobre estos rangos un factor de moderación que recoge el menor dinamismo del PIB previsto para el segundo trimestre y el efecto inflación, lo que sitúa nuestra previsión en el rango bajo del intervalo histórico.

La tasa de paro se situaría así por debajo del 10,2%, pero seguiría siendo la más alta de la Unión Europea. España continúa duplicando el promedio europeo de tasa de paro pese al fuerte ritmo de creación de empleo, una asimetría que solo se puede explicar por factores estructurales: empleabilidad de los colectivos vulnerables, brecha de origen, desajuste formativo y rigideces sectoriales que ningún ciclo expansivo, por intenso que sea, parece capaz de eliminar.

Resumen comparativo del trimestre

Magnitud	T4 2025	T1 2026	Variación
Ocupados (miles)	22.463,3	22.293,0	-170,3
Parados (miles)	2.477,1	2.708,6	+231,5
Activos (miles)	24.940,4	25.001,6	+61,2
Tasa de paro (%)	9,93	10,83	+0,90 p.p.
Tasa de actividad (%)	58,94	58,86	-0,08 p.p.
Asalariados indefinidos (miles)	16.260,0	16.242,4	-17,6
Asalariados temporales (miles)	2.899,1	2.813,7	-85,4
Cuenta propia (miles)	3.294,9	3.226,3	-68,6
Empleo público (miles)	3.641,4	3.662,5	+21,1
Empleo privado (miles)	18.821,9	18.630,5	-191,4

Visión para 2026: rigor en la previsión, exigencia en el diagnóstico

El balance del primer trimestre de 2026 confirma nuestra hipótesis de trabajo desde el otoño pasado: el ciclo de creación intensa de empleo se está agotando y empieza a aparecer la fragilidad estructural que el ruido del ciclo había ocultado. España cerrará 2026 con una tasa de paro media probablemente próxima al 9,8%, en línea con el consenso de los principales servicios de estudios, y un volumen de ocupación que rondará los 22,7-22,8 millones de personas en media anual. Esto seguiría siendo un avance, pero un avance moderado y con asteriscos.

Los retos que en Blasco de Luna & Asociados consideramos prioritarios para los próximos trimestres son cinco: la calidad del empleo y la productividad por hora trabajada; la integración del talento extranjero, especialmente del extracomunitario con cualificación; la sostenibilidad del sistema de Seguridad Social y de las cuentas públicas; la corrección del cuello de botella inmobiliario; y la reducción de la dependencia del empleo público como motor del agregado. Ninguno de estos retos es nuevo, pero todos se han agudizado en los últimos trimestres.

El reto de 2026, en definitiva, no es seguir creando empleo. Es crearlo mejor, con mayor productividad, con mayor calidad contractual, con mayor estabilidad y con un encaje sostenible en el modelo fiscal. Solo así la mejora macroeconómica se trasladará al bienestar percibido por los hogares y al cierre de la brecha entre los datos agregados y la realidad operativa del mercado laboral español.

Blasco de Luna & Asociados

Madrid, 28 de abril de 2026