



Encuesta de Población Activa 2º Trimestre 2026 y Previsiones 3T 2026



BLASCO DE LUNA
ASOCIADOS

Balance de la EPA 2T 2026: el empleo funciona, la absorción no

El Instituto Nacional de Estadística ha publicado hoy los datos de la Encuesta de Población Activa correspondientes al segundo trimestre de 2026. La ocupación alcanza los 22.779.000 empleos tras sumar 486.000 en el trimestre, un máximo histórico, y la tasa de paro vuelve a situarse por debajo del 10% por primera vez desde 2008, en el 9,87%.

El titular es bueno y conviene decirlo sin matices defensivos. Pero el trimestre deja una asimetría que no ha recibido atención y que, a nuestro juicio, es la clave de lectura: España crea empleo a un ritmo que está entre los mejores de la última década, mientras que su capacidad para reducir el desempleo se sitúa entre las más flojas del mismo periodo. El empleo funciona. La absorción, no.

1. La previsión se confirma por segundo trimestre consecutivo

El 28 de abril, tras la publicación de la EPA del primer trimestre, esta firma anticipó los siguientes valores para el segundo trimestre de 2026 aplicando su metodología habitual de estacionalidad histórica, elasticidad empleo-PIB y afiliación a la Seguridad Social. El contraste con el dato real es el siguiente:

Magnitud	Previsión BL	Dato real INE	Acierto
Ocupados	22.694.300	22.779.000	99,63 %
Parados	2.559.600	2.495.300	97,42 %
Tasa de paro	10,14 %	9,87 %	27 centésimas

Fuente: INE y Blasco de Luna & Asociados.

La dirección fue correcta en las tres magnitudes y la desviación en ocupados se limita a 84.700 personas sobre un universo de casi 23 millones. Anticipamos también que la tasa de paro caería por debajo del 10,2%, y ha caído hasta el 9,87%.

Conviene, sin embargo, señalar dónde nos hemos equivocado, porque las dos desviaciones van en la misma dirección: nos quedamos cortos. Previmos una creación de 401.300 empleos y se han creado 486.000; previmos una caída del paro de 149.000 personas y ha sido de 213.300. Aplicamos un factor de moderación por inflación y geopolítica que el trimestre no ha validado: la campaña turística ha tirado con más fuerza de la prevista y el alivio del precio del crudo tras el principio de acuerdo en Oriente Próximo ha llegado antes de lo que anticipábamos en enero.

2. El dato en su serie: tercero en creación de empleo, séptimo en reducción del paro

Buena parte de la cobertura de hoy ha destacado que los 486.000 empleos creados son inferiores a los 503.300 del segundo trimestre de 2025. Es cierto, pero es una comparación contra el segundo mejor registro de la serie reciente y, aislada, induce a error.

Situado en su serie histórica y excluyendo el atípico 2020, el dato de este trimestre es el tercero mejor de los últimos diez años, solo por detrás de 2023 (624.200) y de 2025 (503.300), y por encima de 2017, 2018, 2019, 2021, 2022 y 2024. Calificar de débil una creación de empleo que supera a seis de los nueve segundos trimestres comparables no resiste el contraste.

La debilidad real está en el otro lado del balance. La reducción del paro de 213.300 personas ocupa el séptimo lugar de esos mismos nueve trimestres y es la más baja desde 2021, cuando la economía aún operaba bajo restricciones sanitarias. Ese contraste —empleo en el tercer puesto, absorción en el séptimo— no es una impresión cualitativa: es una diferencia aritmética que exige explicación.

3. La puerta de entrada: por qué el paro no cae al ritmo del empleo

La explicación está en la población activa, y los datos de este trimestre permiten cuantificarla con una precisión inusual.

La población activa crece en 272.700 personas hasta los 25.274.300, y la tasa de actividad sube 44 centésimas hasta el 59,29%. Es decir, el 56% del empleo creado se ha absorbido en nueva población activa. El desempleo baja, pero sobre una base que se ensancha al mismo tiempo.

El detalle por tipo de parado es concluyente. El desempleo se reduce en los cuatro grandes sectores económicos y en todos los grupos de edad salvo el más joven. Solo un colectivo crece con intensidad: el de quienes buscan su primer empleo, que aumenta en 53.400 personas en el trimestre, un 20,89%, y en 43.600 en el año. Son 309.000 personas que no han perdido un empleo, sino que acaban de entrar a buscarlo.

La Estadística de Flujos de la población activa cierra el argumento. Entre el primer y el segundo trimestre, 693.600 personas pasaron de la inactividad al desempleo y otras 578.600 pasaron de la inactividad directamente al empleo. Es decir, casi 1,3 millones de personas cruzaron la frontera de la inactividad hacia el mercado laboral en un solo trimestre. Simultáneamente, 768.800 parados encontraron trabajo.

Nuestra lectura es que el mercado laboral español no tiene hoy un problema de creación de empleo, sino de velocidad de absorción de una oferta de trabajo que se está ampliando a un ritmo históricamente alto, impulsada por el flujo migratorio y por el proceso de regularización en curso. Es una distinción importante, porque las dos situaciones exigen políticas distintas: la primera reclamaría estímulo a la demanda; la segunda, intermediación, formación y reconocimiento de cualificaciones.

4. Privado y público: una tesis que hay que reformular

En nuestro balance del primer trimestre sostuvimos que el sector público estaba sosteniendo el agregado mientras el privado absorbía todo el ajuste. El segundo trimestre invierte esa fotografía por completo: el empleo privado crece en 501.600 personas hasta 19.132.100, mientras que el público retrocede en 15.600 hasta 3.646.900.

Aplicamos aquí el mismo criterio que aplicamos a nuestras previsiones. La comparación trimestral entre ambos sectores no informa de nada estructural, porque el sector público no tiene campaña de verano y el privado sí. Nuestro planteamiento del primer trimestre extrajo una conclusión estructural de un dato estacional, y conviene corregirlo.

La lectura que sí resiste es la anual. En los últimos doce meses el empleo público crece un 3,55% y el privado un 2,06%. El público sigue avanzando más rápido, pero la brecha se ha estrechado de 2,68 puntos en el primer trimestre a 1,49 en el segundo. La dependencia del empleo público como motor del agregado es real en horizonte anual y se está moderando. Ese es el enunciado correcto, y es más exigente que el anterior porque obliga a seguir la serie en lugar de repetir una consigna.

5. Calidad del empleo: jornada, contrato y el repunte de la temporalidad

El detalle por tipo de jornada es favorable. El empleo a tiempo completo aumenta en 405.400 personas y el parcial en 80.600, de modo que el grueso del avance corresponde al núcleo estable. En términos anuales, el tiempo completo suma 487.600 empleos frente a apenas 22.600 del tiempo parcial, lo que reduce la tasa de parcialidad hasta el 13,68%. Merece mención el descenso interanual de 36.900 mujeres con jornada parcial, una corrección de la parcialidad femenina involuntaria que la firma venía reclamando.

La composición contractual introduce, en cambio, un matiz que el titular oculta. Los asalariados aumentan en 529.200 personas, pero los contratos temporales crecen un 5,06% en el trimestre frente al 2,38% de los indefinidos: más del doble. Como consecuencia, la tasa de temporalidad sube del 14,77% al 15,09%.

En términos anuales el balance sigue siendo claramente favorable al contrato estable —571.900 indefinidos más frente a 34.900 temporales—, de modo que no estamos ante una reversión de la reforma laboral. Pero sí ante una constatación: cuando llega el pico estacional, el ajuste sigue haciéndose con contrato temporal. La temporalidad ha bajado de nivel, no de función.

6. Autónomos: la fractura que el ciclo no repara

Si hay un dato que merece encabezar el análisis estructural de este trimestre es el del trabajo por cuenta propia. En un trimestre que crea 486.000 empleos, los autónomos caen en 42.900 personas. En términos interanuales el retroceso alcanza las 99.700 personas, un 3,04%, frente al 1,02% que registrábamos hace tres meses. La fractura no se está corrigiendo con el ciclo: se está profundizando.

El desglose es más severo que el agregado. Los empleadores —los autónomos que tienen trabajadores a su cargo— caen un 4,36% en el trimestre y un 2,88% en el año. Los empresarios sin asalariados retroceden un 3,98% interanual. Los miembros de cooperativas se desploman un 31,36% anual. La única partida que crece con fuerza es la de ayudas familiares, un 40,5%, que es precisamente la forma menos protegida de vinculación laboral.

El significado económico es directo. En el trimestre más expansivo del año, el tejido empresarial de menor tamaño no solo no participa del crecimiento, sino que reduce su capacidad de dar empleo a terceros. Cuando el empleador desaparece, no se destruye un puesto de trabajo: se destruye una unidad de creación de empleo. Es el indicador que, a nuestro juicio, mejor anticipa la capacidad de la economía española para sostener el ritmo actual cuando la estacionalidad deje de empujar.

7. Análisis sectorial: los cuatro grandes sectores empujan a la vez

Por sectores económicos, los Servicios concentran el grueso del avance con 394.000 ocupados más, el reflejo esperable del arranque de la campaña turística. La Construcción suma 60.000 y la Industria 38.200, mientras que la Agricultura pierde 6.200.

El dato relevante no es el reparto trimestral, sino el anual. La Construcción crece un 7,37% interanual, la Industria un 3,08% y la Agricultura un 2,92%, todos ellos por encima del 1,67% de los Servicios. La economía española está creando empleo industrial y de construcción a mayor ritmo que empleo de servicios, lo que contradice el diagnóstico habitual de un modelo excesivamente terciarizado y aporta un componente de diversificación que conviene subrayar.

El desempleo, por su parte, se reduce en los cuatro sectores en el trimestre. En términos anuales baja en Industria, Agricultura y Construcción, y sube ligeramente en Servicios, en 2.200 personas:

el único sector donde el paro es hoy superior al de hace un año es, precisamente, el que más empleo crea. Es otra manifestación del mismo fenómeno de entrada de nuevos activos, que se concentra en las actividades de menor barrera de acceso.

8. Inmigración: el 53% del empleo creado en el último año

La población activa extranjera crece un 6,35% interanual y su ocupación un 7,78%, frente al 0,92% y el 1,27% de la población española. Representando el 16,5% de la ocupación total, los trabajadores extranjeros aportan el 53,2% del empleo creado en los últimos doce meses y el 57,8% del aumento de la población activa.

Este es el dato que, en nuestra opinión, mejor define el modelo laboral español actual. Sin ese flujo, la oferta de trabajo estaría prácticamente estancada por efecto del envejecimiento y la economía no podría sostener el ritmo de crecimiento que exhibe. No se trata de una circunstancia coyuntural, sino de la variable de la que depende estructuralmente la capacidad de crecimiento del país.

La novedad favorable del trimestre es que la absorción está mejorando. La tasa de paro extranjera cae 2,96 puntos hasta el 14,27%, y por primera vez en varios trimestres el desempleo se reduce prácticamente por igual entre españoles y extranjeros: 106.600 y 106.700 personas respectivamente. La brecha con la tasa nacional sigue siendo de más de cinco puntos, pero se estrecha. Si el proceso de regularización de unos 550.000 trabajadores extracomunitarios se completa con el acompañamiento adecuado, ese diferencial debería seguir corrigiéndose.

9. Mapa territorial: Cataluña y Canarias se dan la vuelta

El mapa autonómico obliga a una segunda rectificación. En el balance del primer trimestre calificamos a Cataluña como el dato territorial más alarmante del trimestre y a Canarias como la comunidad que resistía. El segundo trimestre invierte exactamente ambas posiciones: Cataluña lidera la creación de empleo con 130.800 ocupados más y la mayor caída del paro del país, 92.600 personas menos; Canarias pierde 25.100 ocupados y es la única comunidad con un retroceso significativo.

La conclusión metodológica es que la lectura territorial trimestral de la EPA tiene un componente de ruido muestral y estacional que desaconseja extraer conclusiones estructurales. En horizonte anual, Cataluña crece un 1,35% frente al 2,29% nacional: hay una moderación real del empleo catalán, pero es un fenómeno mucho más moderado que el que describimos en abril.

Baleares protagoniza el movimiento estacional más intenso, con un aumento del empleo del 18,83% y una caída del paro del 51,68% que la sitúa en la tasa más baja del país, el 6,11%. Andalucía crea 63.400 empleos pero es la única comunidad donde el paro sube, en 5.400 personas, y mantiene la tasa autonómica más elevada, el 14,56%. Por encima de ella se sitúan Ceuta, con un 22,41%, y Melilla, con un 20,74%, dos realidades que la comparativa autonómica habitual tiende a dejar fuera del foco.

En términos anuales, tres comunidades destruyen empleo: Asturias, Navarra y La Rioja. Es un dato que ninguna lectura trimestral recoge y que apunta a un problema demográfico y de tamaño de mercado más que cíclico.

10. Paro efectivo y hogares vulnerables: revisión de nuestra metodología

Esta firma viene sosteniendo que la cifra oficial de desempleo infraestima su dimensión real, porque no computa a los fijos discontinuos en periodo de inactividad ni a los demandantes que no figuran como parados. Ese planteamiento se mantiene, pero la magnitud que veníamos publicando requiere una revisión que hacemos explícita.

La brecha entre paro registrado y paro efectivo no es una constante: es estacional. En febrero alcanzó las 909.000 personas y en junio se había reducido hasta el entorno de las 600.000, precisamente porque la campaña activa a los fijos discontinuos que en invierno permanecen inactivos. En consecuencia, el paro efectivo se sitúa en junio cerca de los 2,9 millones de personas, su nivel más bajo del año.

Publicar una cifra fija de «más de tres millones» para un indicador que se mueve con la estación era un error de nuestro planteamiento, y lo corregimos. A partir de este informe la métrica se calcula siempre sobre paro registrado, que es la base para la que disponemos de serie mensual documentada, y se publicará con su brecha del mes. La previsión razonable es que vuelva a superar los tres millones en el cuarto trimestre, cuando la brecha se amplíe de nuevo.

El indicador de hogares con todos sus miembros activos en paro ofrece una de las mejores noticias del trimestre: se reduce en 86.500 hasta 764.200, con una caída interanual del 4,10%. Sigue habiendo tres cuartos de millón de núcleos familiares sin ningún ingreso laboral, una cifra que ninguna tasa agregada refleja, pero la dirección es la correcta y el ritmo de mejora, apreciable.

11. Productividad, salarios reales y cuentas públicas

El diagnóstico de fondo que venimos sosteniendo no se altera con este trimestre. España crece por acumulación de empleo más que por ganancias de eficiencia: la productividad por hora trabajada apenas ha avanzado desde 2019 mientras el PIB y el empleo se sitúan en torno a un 15% por encima de aquel nivel. El coste laboral por unidad producida crece cerca del 4% anual y el coste laboral total avanzó un 4,9% interanual en el primer trimestre, el mayor incremento en tres años.

La consecuencia es conocida y explica la distancia entre la mejora macroeconómica y la percepción social: la remuneración neta del asalariado representativo, una vez descontadas cotizaciones e IRPF, sigue por debajo de su nivel de finales de 2019. Con la inflación en el 3,2% en junio y la subyacente en el 2,9%, la recuperación del poder adquisitivo vuelve a aplazarse.

En el frente fiscal, la deuda pública se situó en el 101,6% del PIB en el primer trimestre de 2026, por encima del 100,7% con que cerró 2025. El déficit del conjunto de las Administraciones Públicas se mantiene en el entorno del 2,4% del PIB, con la ausencia de Presupuestos Generales del Estado para 2026 operando como sesgo expansivo no deseado del gasto.

La Seguridad Social merece un matiz que rectifica nuestra propia insistencia. El sistema cerró 2025 con un déficit de 5.550 millones de euros antes de transferencias del Estado, pero entre enero y abril de 2026 acumula un superávit de 4.378 millones frente a los 2.587 del mismo periodo del año anterior, con las cotizaciones sociales creciendo un 8,8% por efecto de la subida de bases. El deterioro estructural que denunciábamos sigue ahí —el gasto en pensiones avanza por encima del 6% anual y las transferencias finalistas del Estado son ya un componente permanente del equilibrio—, pero la coyuntura de 2026 es sensiblemente mejor de lo que anticipábamos, y decirlo forma parte del mismo rigor con el que señalamos el problema.

12. Vivienda: el cuello de botella que no cede

El índice de precios de la vivienda creció un 12,9% interanual en el primer trimestre de 2026, la misma tasa que en el cuarto de 2025 y el mayor incremento desde comienzos de 2007. Es una cifra notablemente superior a la que manejábamos en nuestro balance anterior y que corregimos aquí: no hay signo alguno de moderación.

El precio de la vivienda crece en torno a ocho puntos por encima de los salarios, de modo que se encarece aproximadamente dos veces y media más rápido que las nóminas. El esfuerzo teórico de compra ronda los ocho años de renta familiar y las compraventas encadenan varios meses de caídas, lo que sugiere que la demanda ha empezado a topar con el límite de la capacidad de endeudamiento.

Su relevancia laboral es directa y creciente. La movilidad geográfica entre regiones se ve obstaculizada por la imposibilidad de acceder a vivienda asequible en las zonas más dinámicas, lo que degrada la eficiencia asignativa del mercado de trabajo. La paradoja es máxima en los territorios que este trimestre lideran la creación de empleo: en Baleares, con la tasa de paro más baja del país, el trabajador de temporada difícilmente puede residir cerca de su puesto. Resolver la restricción inmobiliaria es hoy, a nuestro juicio, una palanca de empleo y de productividad de primer orden.

13. Riesgos del entorno: energía, tipos y el final de los fondos europeos

El cuadro de los próximos trimestres está condicionado por tres focos. El primero es energético y ha mejorado: el principio de acuerdo en Oriente Próximo y la reapertura gradual del estrecho de Ormuz han devuelto el Brent desde los 107 dólares de media en mayo a los 85 de junio. Es la principal razón por la que el segundo trimestre ha superado nuestra previsión, y también la principal fuente de incertidumbre, porque la aplicación efectiva de los compromisos sigue sujeta a riesgo político.

El segundo es monetario. El Banco Central Europeo elevó los tipos en junio hasta situar la facilidad de depósito en el 2,25% y los mantuvo en julio, con el mercado descontando subidas adicionales hasta final de año. El euríbor a doce meses cerró junio en el 2,80%, frente al 2,22% con que terminó 2025. Es un encarecimiento del crédito que afecta a la inversión empresarial y al consumo de los hogares hipotecados a tipo variable.

El tercero, y a nuestro juicio el más relevante para el segundo semestre, es el final de los fondos Next Generation, cuya llegada se agota entre agosto y diciembre. La inversión pública asociada a esos fondos ha sido un sostén determinante del ciclo, y su retirada coincide con un deterioro visible de las expectativas empresariales: la proporción de empresas que anticipa una reducción de la creación de empleo en los próximos seis meses ha crecido de forma sostenida durante los tres últimos trimestres, y la que espera aumentar su inversión productiva se ha reducido a la mitad.

14. Proyección Blasco de Luna para el tercer trimestre de 2026

Aplicando nuestra metodología —estacionalidad histórica del tercer trimestre, elasticidad empleo-PIB para una economía que crecerá entre el 0,4% y el 0,6% trimestral, evolución de la afiliación a la Seguridad Social y moderadores cualitativos del entorno—, anticipamos los siguientes valores para el tercer trimestre de 2026:

Magnitud	Previsión T3 2026	Variación trimestral
Ocupados	22.950.000	+171.000 (+0,75 %)
Parados	2.430.000	-65.300 (-2,62 %)

Tasa de paro	9,57 %	-0,30 puntos
Población activa	25.380.000	+105.700 (+0,42 %)

Previsión de Blasco de Luna & Asociados.

El tercer trimestre es históricamente favorable para el empleo por el pico de la campaña estival, con avances de la ocupación entre el 0,5% y el 1,2% y descensos del paro entre el 3% y el 5%. Situamos la ocupación en la zona media de ese rango y el paro claramente por debajo del suyo, con una caída del 2,62%.

La razón de esa asimetría es la misma que explica el trimestre que acabamos de analizar: mientras la regularización siga incorporando activos al mercado formal y la tasa de actividad siga marcando máximos, el descenso del paro será sistemáticamente inferior al que la estacionalidad por sí sola justificaría. A ello se añade una señal que conviene vigilar: el paro registrado, en términos desestacionalizados, ha dejado de caer y ha registrado ligeros ascensos intermensuales en mayo y junio.

Con esta proyección, la tasa de paro media de 2026 se situaría en el entorno del 10,0%-10,1% y la ocupación media anual en torno a los 22,7 millones de personas. Revisamos así al alza la previsión del 9,8% que publicamos en abril, que no resulta compatible con el fuerte crecimiento de la población activa que estamos observando.

15. Resumen comparativo y visión para 2026

Magnitud (miles salvo indicación)	T1 2026	T2 2026	Variación
Ocupados	22.293,0	22.779,0	+486,0
Parados	2.708,6	2.495,3	-213,3
Activos	25.001,6	25.274,3	+272,7
Tasa de paro (%)	10,83	9,87	-0,96 p.p.
Tasa de actividad (%)	58,86	59,29	+0,44 p.p.
Asalariados indefinidos	16.242,4	16.629,3	+386,9
Asalariados temporales	2.813,7	2.956,1	+142,3
Trabajadores por cuenta propia	3.226,3	3.183,4	-42,9
Empleo público	3.662,5	3.646,9	-15,6
Empleo privado	18.630,5	19.132,1	+501,6
Hogares con todos los activos en paro	850,7	764,2	-86,5

Fuente: INE. Elaboración de Blasco de Luna & Asociados.

El segundo trimestre de 2026 obliga a matizar el diagnóstico que publicamos en abril. El ciclo de creación de empleo no se está agotando: 486.000 ocupados más y un máximo histórico de ocupación no son las cifras de un ciclo agotado. Lo que sí se confirma es que la capacidad del mercado laboral para convertir ese empleo en reducción del desempleo se ha deteriorado, y que las fragilidades estructurales que venimos señalando siguen intactas bajo un titular excelente.

Los retos que consideramos prioritarios para los próximos trimestres son cinco. Primero, la capacidad de absorción: intermediación, formación y reconocimiento de cualificaciones para que

la nueva población activa encuentre empleo al ritmo al que se incorpora. Segundo, el tejido de autónomos y pequeños empleadores, que retrocede un 3% anual en pleno ciclo expansivo y cuya erosión compromete la creación de empleo futura. Tercero, la productividad por hora trabajada y la recuperación del salario real, estancados desde 2019. Cuarto, el cuello de botella inmobiliario, que hoy limita la movilidad laboral tanto como cualquier rigidez normativa. Y quinto, la sostenibilidad de unas cuentas públicas con la deuda por encima del 101% del PIB y sin presupuesto en vigor.

El reto de 2026 no es seguir creando empleo, porque el empleo se está creando. Es lograr que ese empleo llegue a quien lo busca, que sea más productivo y que se sostenga cuando la estacionalidad deje de empujar. Solo entonces la mejora macroeconómica se trasladará al bienestar percibido por los hogares.

Blasco de Luna & Asociados

Madrid, 28 de julio de 2026