



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

MACRO19/02/2026

España crece y Alemania se contrae

PABLO DUARTE

Resumen

España crece más rápido que Alemania. Esta ventaja se debe principalmente al aumento de la mano de obra y a las transferencias de la UE, más que a una mayor productividad.

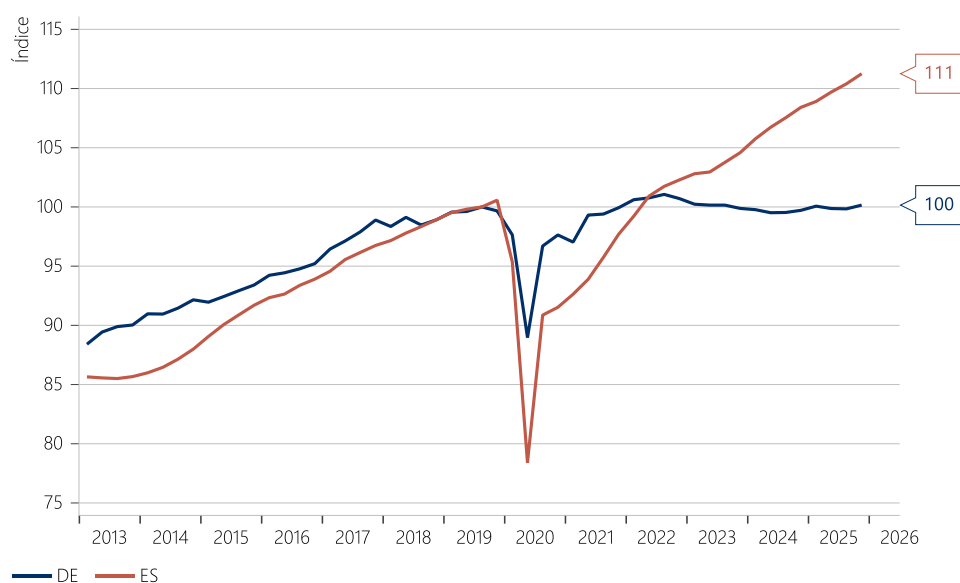
Abstract

Spain is growing much faster than Germany. The gap is driven mainly by more workers and EU transfers rather than stronger productivity.



Mientras la economía española sobresalió en 2025, la economía alemana siguió decepcionando. El producto interno bruto (PIB) real español creció 2,6 por ciento mientras que el alemán creció un mediocre 0,4 por ciento. Esta divergencia se observa claramente desde la pandemia. A pesar de que con los confinamientos en 2020 el PIB español se contrajo mucho más que el alemán, hoy el PIB español es 11 por ciento mayor que en 2019, mientras que el alemán se mantiene en el mismo nivel (gráfica 1).

Gráfica 1: PIB real en Alemania vs España. 2019 T2 = 100



Fuente: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, DESTATIS, INE. Datos: 2025 T4.

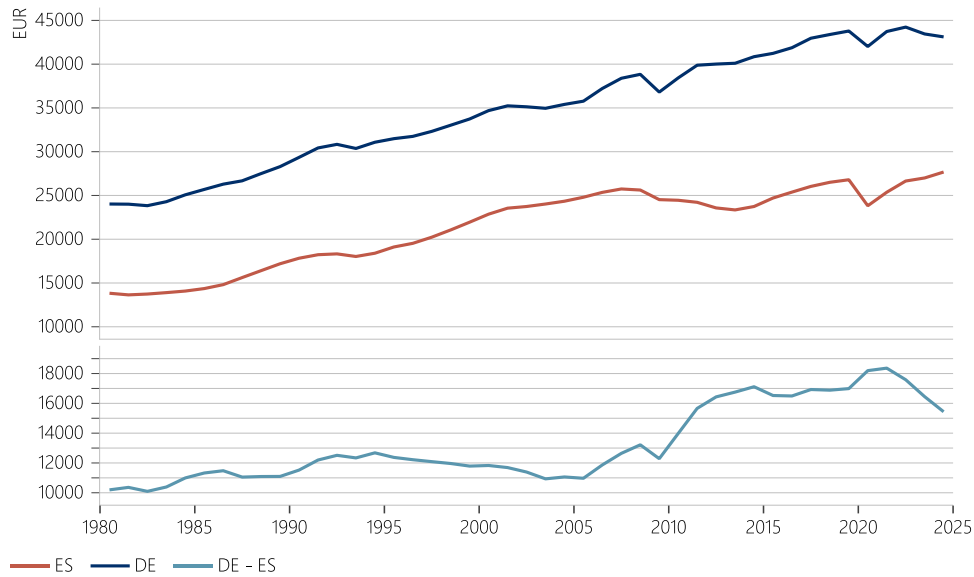
A primera vista, podría tratarse de la convergencia que prometía la unión monetaria. Desde 2020 los niveles de vida en España y Alemania, medidos como el PIB por persona, se han acercado. Sin embargo, en términos absolutos siguen más alejados que antes de la introducción del euro. Además, pareciera que la convergencia no se da porque España esté alcanzando rápidamente a Alemania, sino porque Alemania atraviesa una crisis: el PIB real por persona cae desde 2022 (gráfica 2).

No es un milagro de productividad español

En últimas, el crecimiento económico de largo plazo proviene del uso cada vez más eficiente de los factores de producción. Por ejemplo, el fuerte crecimiento de Estados Unidos en los últimos años se explica por el aumento de la productividad laboral. Comparado con 2012, la productividad laboral, es decir, la producción promedio por hora trabajada, aumentó 19 por ciento. En España y Alemania solo aumentó 8 por ciento (gráfica 3). Por tanto, el mayor crecimiento español frente al alemán no se debe a un mayor crecimiento de la productividad en España.

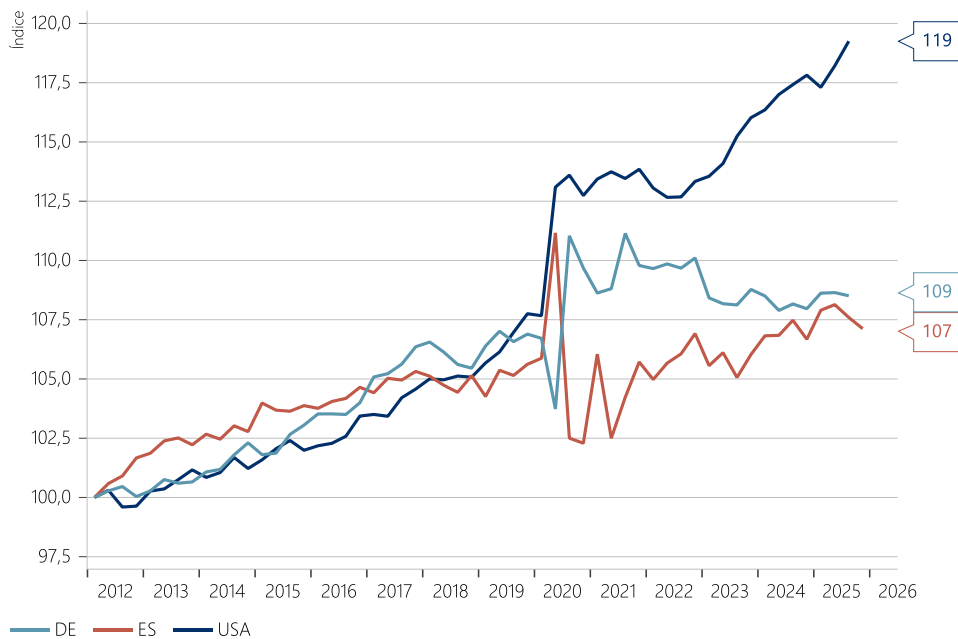


Gráfica 2: PIB por persona de Alemania vs España



Fuente: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, FMI. Datos: 2025

Gráfica 3: PIB real por hora trabajada en Alemania, España y Estados Unidos. 2012 = 100



Fuente Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, BLS, BEA, Eurostat, DESTATIS, INE. Datos: 2025 Q3.

Demografía y Migración

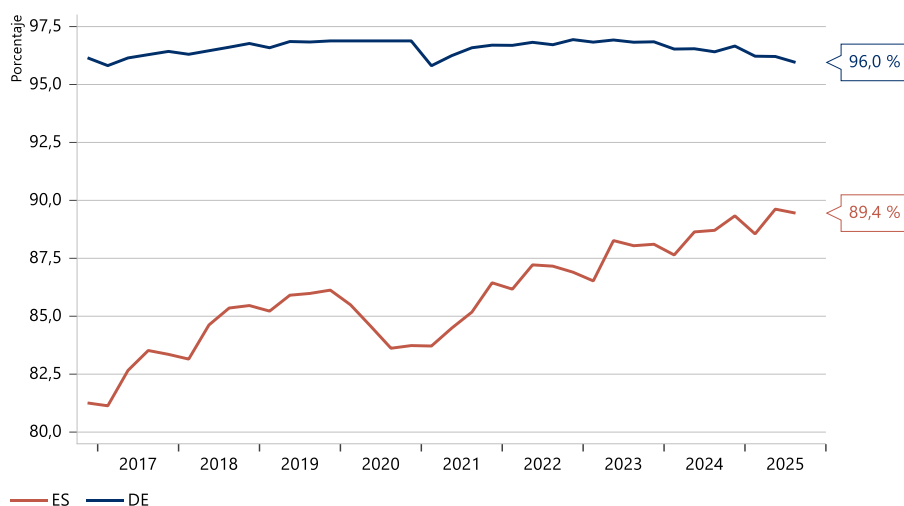
Si la productividad en España no ha mejorado más que en Alemania, la diferencia en el crecimiento debe explicarse por el número de trabajadores. De hecho, el empleo ha aumentado 11 por ciento en España desde finales de 2019, mientras que en Alemania solo 1 por ciento. Esto equivale a 2,3 millones más de trabajadores en España frente a apenas 500.000 en Alemania.



Por un lado, esto se debe a que el desempleo en España era mayor en 2019. Mientras en España la tasa de empleo, es decir, el número de ocupados como porcentaje del total de ocupados y desempleados, se situaba en 85 por ciento a finales de 2019, en Alemania prácticamente había pleno empleo. Con la recuperación económica, en España había suficientes desempleados disponibles para incorporarse al mercado laboral (gráfica 4).

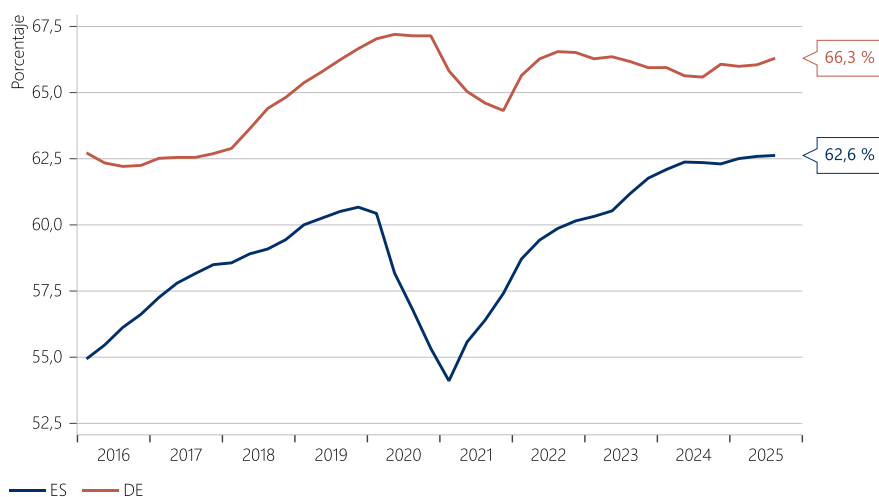
Por otro, los migrantes se han integrado más rápidamente en el mercado laboral español que en el alemán. Aunque ambos países registraron desde finales de 2019 una entrada similar de migrantes en edad laboral entre 15 y 64 años, 1,54 millones en España y 1,46 millones en Alemania, la proporción de empleados dentro de la población extranjera descendió ligeramente en Alemania, mientras que en España aumentó (gráfica 5).

Gráfica 4: Tasa de empleo (empleados/fuerza laboral)



Fuente Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, Eurostat. Datos: 2025 Q4.

Gráfica 5: Empleados extranjeros como porcentaje de la población extranjera (15 - 64 años)



Fuente: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, Eurostat. Datos: 2025 Q3.



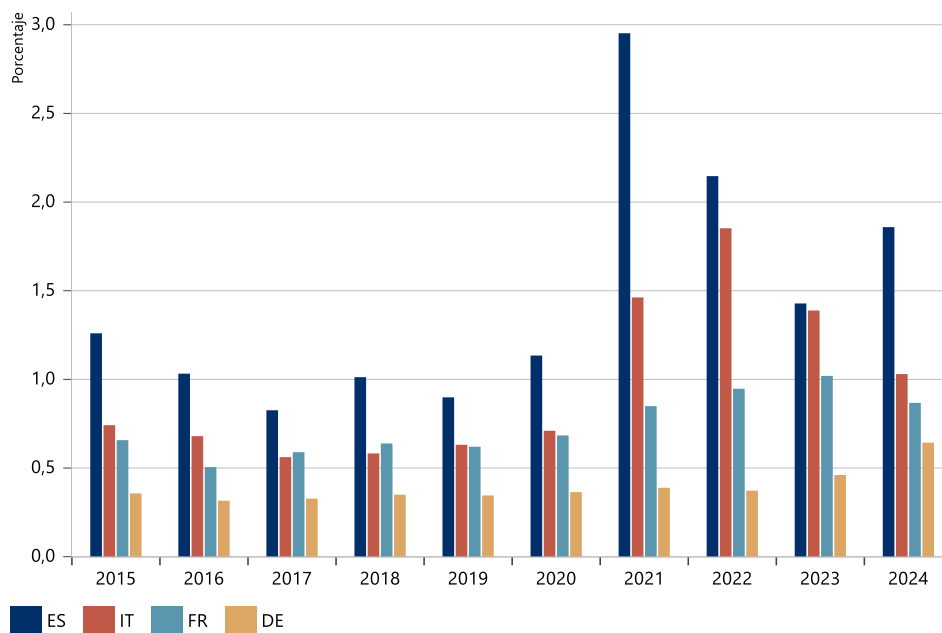
La razón probablemente radica en las diferencias en política migratoria. En Alemania, para poder trabajar se requiere normalmente un permiso de residencia y de trabajo. En España, en cambio, el trabajo en el sector informal sin permiso suele tolerarse con mayor frecuencia. Además, durante los meses o incluso años que puede durar el procedimiento administrativo, especialmente en el caso de solicitudes de asilo, Alemania ofrece ayudas sociales más generosas que España. En España, por el contrario, se ofrece desde 2025 la posibilidad de obtener un permiso tras dos años de residencia, siempre y cuando no se haya solicitado asilo y por ende no se hayan recibido las ayudas correspondientes. Esto genera incentivos más fuertes para integrarse rápidamente en el mercado laboral español que en el alemán.

Transferencias de la Unión Europea

Otro factor que explica el auge español en comparación con Alemania son las transferencias procedentes de la Unión Europea. Antes de la pandemia, las transferencias a España ascendían aproximadamente al 1 por ciento del PIB español, mientras que en Alemania se situaban entre el 0,3 y el 0,4 por ciento (gráfica 6).

Con la crisis del coronavirus, las transferencias a España aumentaron considerablemente en el marco de los programas financiados con deuda SURE y NextGenerationEU. Así, en 2024 los pagos procedentes de Bruselas ya alcanzaban el 2 por ciento del PIB español, mientras que Alemania recibió transferencias equivalentes al 0,6 por ciento de su PIB.

Gráfica 6: Transferencias de la UE en porcentaje del PIB de los países beneficiarios

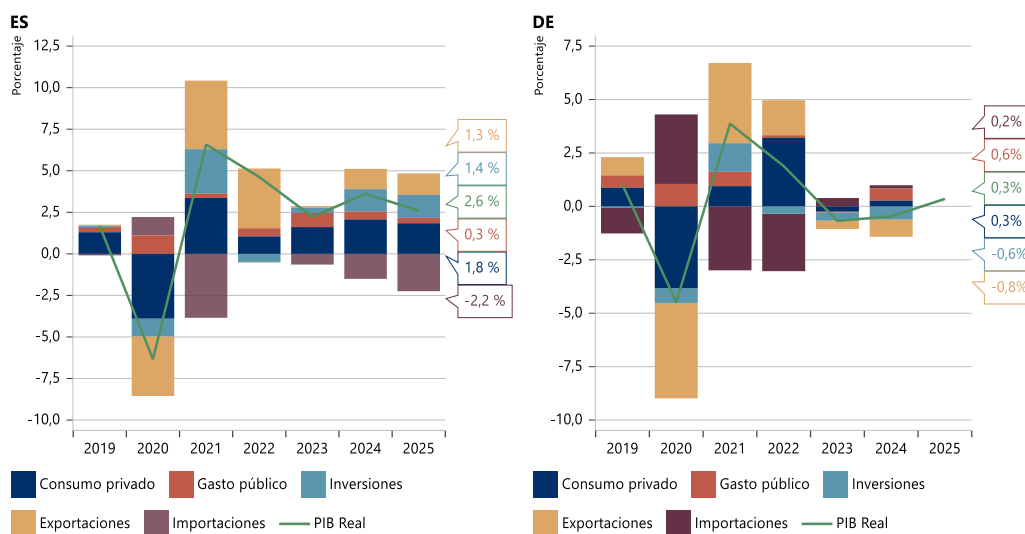


Fuente: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, European Commission. Datos: 2024.



Los programas europeos están orientados principalmente a financiar inversión. En 2021 la inversión contribuyó de manera decisiva a la recuperación del PIB español (gráfica 7). En 2024 y 2025, la inversión fue el segundo factor más importante después del consumo privado. No es posible calcular con exactitud cuánto se habría invertido sin las transferencias de Bruselas, pero es razonable suponer que parte de la inversión fue posible gracias a ellas. En Alemania, por el contrario, la contribución de la inversión al crecimiento fue negativa en 2023 y 2024.

Gráfica 7: Contribuciones al crecimiento anual del PIB real en España y Alemania



Fuente: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, INE, DESTATIS. Datos: 2025.

Conclusiones

Comparado con 2012, la productividad por trabajador tanto en España como en Alemania apenas ha aumentado alrededor de tres por ciento, pese al progreso tecnológico de los últimos quince años, incluida la inteligencia artificial. El mayor crecimiento español, por ende, no se basa en un trabajo más productivo, sino en un mayor número de trabajadores. En Alemania, en cambio, el número de ocupados se mantiene en niveles similares a los previos a la pandemia.

La migración ha contribuido más al crecimiento del empleo en España que en Alemania, probablemente debido a diferencias en las políticas laborales y sociales. Mientras en Alemania suele requerirse primero la regularización jurídica y la autorización formal de trabajo antes de acceder al empleo, en España con frecuencia se tolera una integración temprana en el sector informal antes de la posterior formalización. Esto favorece una entrada más rápida al mercado laboral.



Las transferencias europeas, orientadas principalmente a financiar inversión, parecen haber apoyado el crecimiento en España y, con ello, la integración de los migrantes en el mercado laboral. Sin embargo, no modifican el diagnóstico fundamental: sin aumentos claros de eficiencia y productividad, el rápido crecimiento español difícilmente podrá sostenerse. Los inversores que apuestan por un crecimiento sólido en Europa tendrán que seguir esperando reformas estructurales tanto en España como en Alemania.



AVISO LEGAL

La información contenida y las opiniones expresadas en este documento reflejan los puntos de vista del autor en el momento de su publicación y están sujetas a cambios sin previo aviso. Las declaraciones prospectivas reflejan el juicio y las expectativas futuras del autor. Las opiniones y expectativas que figuran en este documento pueden diferir de las estimaciones que figuran en otros documentos de Flossbach von Storch SE. La información anterior se proporciona únicamente con fines informativos y sin ninguna obligación, ya sea contractual o de otro tipo. Este documento no constituye una oferta de venta, compra o suscripción de valores u otros activos. La información y las estimaciones contenidas en el presente documento no constituyen un asesoramiento de inversión ni ninguna otra forma de recomendación. Toda la información ha sido recopilada con cuidado. Sin embargo, no se garantiza la exactitud e integridad de la información y no se acepta ninguna responsabilidad al respecto. El rendimiento pasado no es un indicador fiable del rendimiento futuro. Todos los derechos de autor y otros derechos, títulos y reclamaciones (incluidos los derechos de autor, marcas, patentes, derechos de propiedad intelectual y otros derechos) sobre, para y desde toda la información contenida en esta publicación están sujetos, sin restricción alguna, a las disposiciones aplicables y a los derechos de propiedad de los propietarios registrados. Usted no adquiere ningún derecho sobre los contenidos. Los derechos de autor de los contenidos creados y publicados por Flossbach von Storch SE pertenecen exclusivamente a Flossbach von Storch SE. Dichos contenidos no pueden reproducirse ni utilizarse en su totalidad.

La reimpresión o la publicación del contenido, en particular su inclusión en sitios web de terceros, así como su reproducción en dispositivos de almacenamiento de datos de cualquier tipo, requieren el consentimiento previo por escrito de Flossbach von Storch SE.

© 2026 Flossbach von Storch. Todos los derechos reservados.

INFORMACIÓN DEL SITIO

Editor: Flossbach von Storch SE, Instituto de Investigación, Ottoplatz 1, 50679 Colonia, Alemania; Teléfono +49 221 33 88-291, research@fvsag.com, *Junta Directiva:* Dr. Bert Flossbach, Dr. Tobias Hirsch, Dr. Tobias Schafföner, Christian Schlosser, Dr. Till Schmidt, Marcus Stollenwerk, *Presidente del Consejo de Administración* Kurt von Storch; *Inscripción:* n.º 120 796 en el Registro Mercantil y de Sociedades del Juzgado de Primera Instancia de Colonia; N.º IVA DE200075205; *Autoridad supervisora:* Autoridad Federal Alemana de Supervisión de Servicios Financieros, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Fráncfort / Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; *Autor:* Dr. Pablo Duarte; *Fecha límite de edición:* 18 de febrero de 2026.