

El aumento del empleo y de la inversión modera el crecimiento de la productividad (PTF) hasta el 0,8% en el tercer trimestre de 2025, tras seis trimestres creciendo por encima del 1%

- Las horas trabajadas han crecido con intensidad en tasas interanuales (2,4%), pero la inversión todavía se ha acelerado más (7,3%) en el tercer trimestre de 2025. El robusto aumento de la inversión y del empleo impulsa el crecimiento del PIB, mientras que las mejoras en la eficiencia productiva tuvieron menor efecto.
- La productividad total de los factores (PTF) –un indicador sintético de la eficiencia productiva–, ha crecido un 0,8% en tasa interanual en el tercer trimestre de 2025, un 67% menos que en el mismo trimestre de 2024. Por tanto, pierde impulso el crecimiento basado en las mejoras en la eficiencia productiva que se ha venido observando desde el primer trimestre de 2024.
- Más de la mitad (el 51%) del elevado crecimiento del PIB del tercer trimestre de 2025 (3,1%) se debe a la creación de empleo. El capital aumenta su contribución (23,1%) por encima de la de trimestres anteriores gracias a la aceleración de la inversión (7,3%). Por su parte, la contribución de la PTF se desacelera con respecto a 2024 y los dos primeros trimestres de 2025, aunque continúa siendo positiva (26%) y ligeramente superior a la del capital.
- El intenso crecimiento de los factores hace que la productividad del trabajo (por hora trabajada) se desacelere, creciendo solo un 0,7% en términos interanuales, mientras que la del capital crece a tasas similares a las del último trimestre (1,02%) pero por debajo de la de trimestres y años anteriores.
- El aumento de la PTF en el tercer trimestre de 2025 ha sido intenso en la construcción (3,0%), y más moderado, aunque también destacado, en los servicios (1,0%). En el sector primario, la energía y las manufacturas se redujo un 1,4%, un 1,9% y un 0,8%, respectivamente. En el sector primario este resultado viene determinado por una variación negativa del VAB, mientras que en los dos últimos sectores el retroceso se debe principalmente a la intensa creación de empleo, tanto que reduce su productividad (-10,5% y -1,3%, respectivamente).
- Los datos de este rastreador incorporan la última actualización del INE de la Contabilidad Trimestral. Tras esta revisión el crecimiento de la PTF es mayor desde 2024, en comparación con la actualización previa. En cambio, la evolución de la productividad del trabajo es similar, y la del capital superior.

Evolución del PIB y de los factores de producción

De acuerdo con la última actualización del INE¹, en el tercer trimestre de 2025 el crecimiento del PIB² del 3,1% en tasa interanual ha supuesto una ligera desaceleración en comparación con los trimestres del año 2024, en los que crecía por encima del 3,8% interanual (cuadro 1). Aun así, la senda de crecimiento es robusta desde hace más de una década, con la excepción de 2020 por la pandemia, por encima de la seguida por muchos países europeos de nuestro entorno.

A diferencia de las décadas anteriores, el crecimiento combina la creación de empleo y la acumulación de capital con el aumento de la productividad, lo que implica un cambio en el patrón de crecimiento. El empleo (horas trabajadas, en términos desestacionalizados) ha seguido creciendo con intensidad, a una tasa interanual cercana al 2,5%. El comportamiento de la inversión todavía ha sido más destacado ya que, tras la última revisión del INE, crece por encima del 4,8% en los dos primeros trimestres de 2025, llegando al 7,3% en el tercer trimestre. Se superan ampliamente las tasas de crecimiento de la inversión observadas en 2024. Este vigoroso aumento de la inversión ha sostenido el crecimiento del stock de capital, que se ha situado alrededor del 2% en los últimos trimestres. El crecimiento del capital es sensiblemente menor que el de la inversión pues el primero no depende solo de la inversión corriente, sino de todas las inversiones pasadas todavía no amortizadas.

Como las horas trabajadas aumentan más que el capital, pese al gran crecimiento de la inversión, la relación capital/trabajo ha retrocedido un 0,3% en el último trimestre, un ritmo similar al del conjunto de 2024. Aunque de forma cada vez más moderada, esta ratio se había ido reduciendo desde 2021 por la intensa recuperación del empleo después de la crisis sanitaria.

¹ Los datos de este documento provienen de la última revisión que el INE ha realizado de los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral de España. Esta revisión extraordinaria de 2024 se realiza de forma coordinada en el contexto de los sistemas estadísticos de la Unión Europea cada cinco años para actualizar periódicamente las fuentes y métodos de estimación empleados. En el Recuadro 1 se describen las principales implicaciones de este cambio para las variables que se utilizan para el cálculo de la productividad.

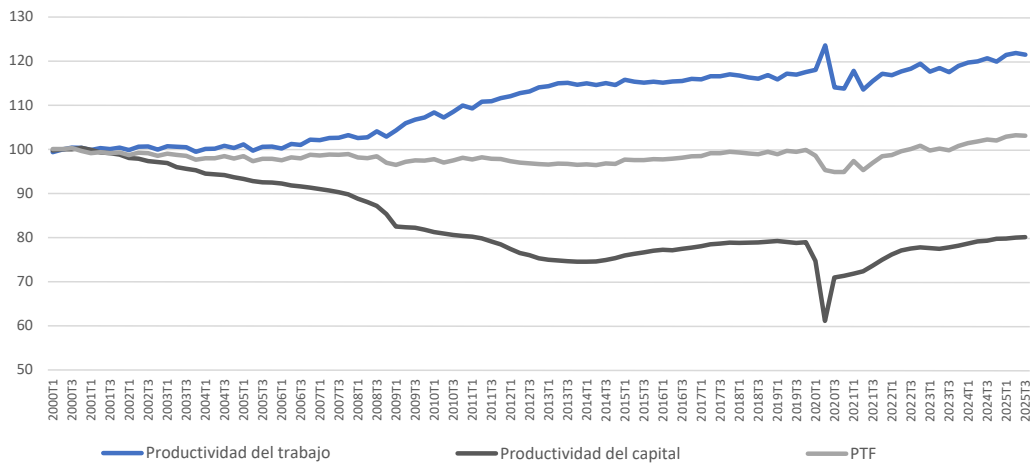
² Todos los cálculos se han realizado utilizando el VAB, en lugar del PIB, que no incluye los impuestos indirectos y las subvenciones sobre los productos. A lo largo del texto se utilizan indistintamente ambos conceptos, para simplificar la exposición.

Cuadro 1. Principales magnitudes relacionadas con la productividad. España, total economía, 2020-2025T3 (Tasas de variación interanual)

	2020	2021	2022	2023	2024	2024T2	2024T3	2024T4	2025T1	2025T2	2025T3
Valor añadido bruto	-11,72	5,75	6,72	2,71	3,83	4,19	3,92	3,84	3,43	3,12	3,14
Horas trabajadas	-11,67	6,98	4,94	2,64	2,21	2,91	1,30	2,99	2,01	1,57	2,44
Inversión	-9,35	2,60	4,16	5,74	3,50	3,45	1,90	4,94	4,86	5,09	7,34
Capital	1,07	0,74	1,51	1,90	1,98	2,02	1,92	1,87	1,96	2,04	2,12
Capital/Horas trabajadas	12,73	-6,24	-3,44	-0,74	-0,23	-0,88	0,63	-1,12	-0,05	0,47	-0,32
Productividad del trabajo (por hora trabajada)	-0,06	-1,23	1,34	0,71	1,63	1,28	2,62	0,85	1,42	1,55	0,70
Productividad del capital	-12,79	5,01	4,75	1,53	1,85	2,16	2,00	1,97	1,47	1,08	1,02
PTF	-4,96	0,86	2,83	0,29	1,74	1,62	2,44	1,24	1,45	1,40	0,82

Fuente: Fundación BBVA-Ivie (2025, 2024), INE (CNTR, CNE) y elaboración propia.

Gráfico 1. Productividad del trabajo (por hora trabajada), productividad del capital y productividad total de los factores (PTF). España, evolución trimestral 2000-2025T3 (2000=100)



Fuente: Fundación BBVA-lvie (2025, 2024), INE (CNTR, CNE) y elaboración propia.

En el tercer trimestre de 2025 la productividad por hora trabajada ha aumentado un 0,7%, una tasa similar a la del último trimestre de 2024 y a la del conjunto del año 2023. La productividad del capital, con más inercia por el efecto de las inversiones pasadas, aumentó a una tasa superior, del 1,02%, similar a la del trimestre anterior. Ambas tasas de variación, tanto la de la productividad del trabajo como la del capital, continúan su desaceleración respecto a trimestres previos.

Desde 2000 la productividad del trabajo (por hora) ha aumentado un 21,6% debido, fundamentalmente, a la intensa destrucción de empleo que se produjo durante la Gran Recesión; también ha alcanzado ya niveles superiores a los de antes de la pandemia. Por tanto, desde principio de siglo se han combinado mejoras en la productividad del trabajo con crecimientos del empleo.

En la productividad del capital se observa una trayectoria muy diferente, pues actualmente es un 20,8% inferior a la del año 2000. Ahora bien, después de la Gran Recesión, cambió la tendencia continuamente decreciente que la había caracterizado hasta ese momento. Esa recuperación se truncó por la covid-19, pero posteriormente ha sido sostenida y se han recuperado los niveles previos a la crisis sanitaria. El nivel de la productividad del capital a finales de 2025 es similar al de 2011 y al de 2019.

La productividad total de los factores (PTF) es un indicador de eficiencia productiva que compara el VAB generado con la aportación de los factores de producción empleados (capital y trabajo). Ha crecido un 0,8% en tasa interanual en el tercer trimestre de 2025, mostrando una notable desaceleración en comparación con el tercer trimestre de 2024, que fue casi tres veces superior a la actual. El crecimiento de la PTF inferior al 1% de este último trimestre de 2025 no se observaba desde el cuarto trimestre de 2023. En cualquier caso, la PTF continúa creciendo, aunque de manera más moderada, y en la actualidad se sitúa un 3,7% por encima del nivel del año 2000.

Cuadro 2. Contribuciones al crecimiento del VAB. España, 2020-2025T3 (Tasa de variación interanual del VAB y contribuciones en puntos porcentuales y porcentajes)

	2020	2021	2022	2023	2024	2024T2	2024T3	2024T4	2025T1	2025T2	2025T3
Crecimiento del VAB	-11,72	5,75	6,72	2,71	3,83	4,19	3,92	3,84	3,43	3,12	3,14
Contribución al crecimiento del VAB (pp)											
Trabajo (horas)	-7,19	4,55	3,41	1,89	1,48	1,96	0,87	1,97	1,35	1,04	1,60
Capital	0,42	0,34	0,47	0,53	0,61	0,61	0,61	0,63	0,64	0,68	0,72
PTF	-4,96	0,86	2,83	0,29	1,74	1,62	2,44	1,24	1,45	1,40	0,82
Crecimiento del VAB	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Contribución al crecimiento del VAB (porcentaje)											
Trabajo (horas)	61,3	79,1	50,8	69,7	38,6	46,8	22,1	51,4	39,2	33,3	51,0
Capital	-3,6	5,9	7,0	19,4	16,0	14,5	15,6	16,3	18,6	21,8	23,1
PTF	42,3	14,9	42,1	10,9	45,4	38,6	62,3	32,3	42,1	44,9	26,0

Fuente: Fundación BBVA-Ivie (2025, 2024), INE (CNTR, CNE) y elaboración propia.

Contribuciones a la variación del PIB

Si se descompone la variación anual del VAB en las contribuciones del capital, el trabajo y la PTF, el crecimiento del valor añadido en España entre el tercer trimestre de 2025 y de 2024 se debe fundamentalmente a la acumulación de factores productivos (74%), y en menor medida a ganancias de productividad (PTF) (26%). Así, en el tercer trimestre de 2025, del crecimiento interanual del VAB del 3,1%, 1,6 puntos porcentuales (pp) se deben a la aportación del trabajo (el 51% de la variación total del VAB), mientras las mejoras en las dotaciones de capital y de la PTF tuvieron una contribución similar, 0,7 y 0,8 pp respectivamente (el 23% y el 26% de la variación del VAB). Este tercer trimestre de 2025 se observa una reducción importante de la contribución de la PTF con respecto al tercer trimestre de 2024. Es decir, se modera la dinámica virtuosa de 2024 y de los primeros dos trimestres de 2025, cuya principal fuente de crecimiento era la mejora de la eficiencia, contribuyendo con más del 40%.

Productividad sectorial

Se observan también diferencias notables entre sectores en la dinámica de la productividad. La productividad de la economía de mercado crece más que la del conjunto de la economía³ (cuadro 3), al igual que en los trimestres anteriores. La productividad del trabajo de la economía de mercado ha aumentado un 1,2% en el tercer trimestre de 2025, mientras la del capital ha aumentado un 2,1% y la PTF un 1,4%. Respecto al segundo trimestre de 2025, la productividad del capital se ha acelerado, mientras que en la del trabajo y la PTF sucede lo contrario y su crecimiento se

³ Las macromagnitudes sectoriales relacionadas con la productividad que se han descrito anteriormente para el conjunto de la economía se muestran en el Apéndice A.1. La información completa de la evolución de los tres indicadores de la productividad se encuentra en el Apéndice A.2. Además, el cuadro 3 (y también los incluidos en los Apéndices) incluye un agregado sectorial de la economía de mercado, que excluye del total la administración pública, educación y sanidad, y los servicios inmobiliarios, y que puede reflejar mejor el comportamiento del sector privado/empresarial de la economía. Se excluyen los servicios inmobiliarios del sector de mercado porque por convención metodológica de la Contabilidad Nacional, los inmuebles residenciales se encuentran entre el capital de este sector, lo que distorsiona los indicadores de productividad.

reduce. En cualquier caso, el comportamiento en el último trimestre muestra un crecimiento de la eficiencia productiva más lento si se compara con el conjunto de 2024. Este año la productividad del capital en la economía de mercado creció un 2,5%, mientras que la del trabajo y la PTF aumentaron un 1,6% y 1,9%, respectivamente.

El aumento de la PTF en el tercer trimestre de 2025 ha sido particularmente intenso en el sector de la construcción, con un incremento interanual de casi el 3%, siendo más moderado en el sector servicios (1,0%). En los sectores primario, de la energía y las manufacturas la contribución de la PTF ha sido negativa (-1,4%, -1,9% y -0,8% respectivamente). Los servicios muestran un comportamiento dual, igual que en trimestres anteriores. Mientras la productividad aumenta más que la media de la economía en comercio, transporte y hostelería (4%) e información y comunicaciones (3,7%), en otros sectores desciende (actividades artísticas, recreativas y otros, -2,8%; actividades inmobiliarias, -1,9%).

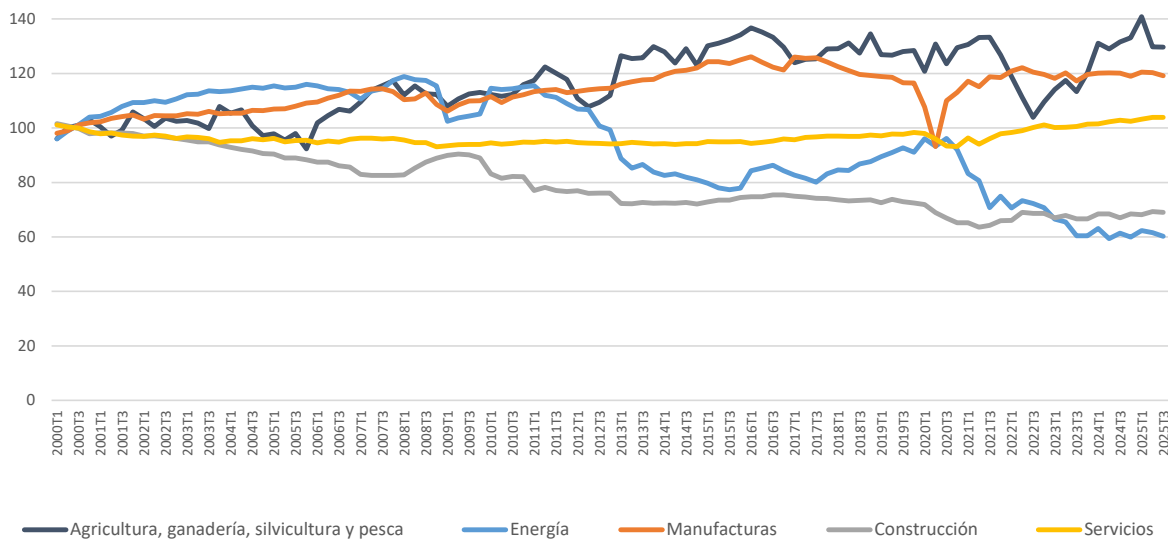
En comparación con el segundo trimestre de 2025, en el tercero el crecimiento interanual de la productividad (PTF) solo fue mayor en cuatro sectores de actividad: construcción, comercio, transporte y hostelería, información y comunicaciones y actividades financieras y de seguros.

Cuadro 3. Evolución de la productividad del trabajo, del capital y de la PTF por sectores. España, 2023, 2024 y últimos dos trimestres (Tasas de variación interanual)

	Productividad del trabajo				Productividad del capital				PTF			
	2023	2024	2025T2	2025T3	2023	2024	2025T2	2025T3	2023	2024	2025T2	2025T3
TOTAL ECONOMÍA	0,07	1,63	1,55	0,70	0,81	1,85	1,08	1,02	0,29	1,74	1,40	0,82
Total Economía de mercado	-0,13	1,58	1,56	1,17	1,08	2,49	1,95	2,08	0,17	1,88	1,68	1,43
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	5,51	13,24	1,22	-0,54	3,40	10,30	-0,24	-2,63	4,76	12,04	0,63	-1,37
Industria	-3,24	0,03	0,95	-2,34	-3,20	0,57	0,57	1,17	-3,24	0,25	0,76	-0,94
Energía	-11,95	-8,51	4,17	-10,53	-13,14	-1,00	3,57	2,97	-12,83	-3,74	3,73	-1,88
Industria manufacturera	-1,29	1,26	0,48	-1,34	-2,10	-0,04	-0,59	0,24	-1,53	0,84	0,12	-0,79
Construcción	-2,23	0,30	0,17	1,72	0,06	3,83	2,95	5,11	-1,67	1,57	1,16	2,97
Servicios	0,67	1,61	1,78	1,10	1,54	1,61	1,04	0,77	0,74	1,57	1,55	1,00
Comercio, transporte y hostelería	1,20	2,67	3,64	4,17	4,62	3,86	3,70	3,55	1,79	2,94	3,65	4,04
Información y comunicaciones	3,07	-7,57	-2,67	5,41	5,52	1,28	-0,64	0,45	3,92	-4,34	-1,98	3,66
Actividades financieras y de seguros	-3,00	1,71	-0,29	-0,27	-2,25	2,52	1,72	2,67	-2,86	1,91	0,24	0,48
Actividades inmobiliarias	1,66	4,42	-8,97	-11,04	1,45	1,08	-0,73	-1,17	1,41	1,42	-1,45	-1,92
Actividades profesionales, científicas y técnicas y otras	0,57	-0,25	1,33	-0,52	-1,74	-0,16	0,81	0,36	0,07	-0,20	1,22	-0,31
Administración pública, educación y sanidad	0,05	1,71	2,92	0,59	-0,66	0,11	-0,65	-1,32	0,02	1,50	2,09	0,14
Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	1,09	4,69	-0,16	-3,63	4,50	3,21	2,55	0,84	1,56	4,41	0,33	-2,84

Fuente: Fundación BBVA-Ivie (2025, 2024), INE (CNTR, CNE) y elaboración propia.

Gráfico 2. Evolución de los niveles de PTF. Grandes agrupaciones sectoriales. España, 2000-2025T3 (2000=100)



Fuente: Fundación BBVA-Ivie (2025, 2024), INE (CNTR, CNE) y elaboración propia.

Por la evolución de los niveles de PTF sectoriales (gráfico 2), destacan las mejoras de las manufacturas y la agricultura, con un crecimiento global desde principios del año 2000 del 20,3% y del 29,7%, respectivamente. El sector servicios muestra un nivel de la PTF en los últimos años similar al del principio del periodo analizado, tras una mayoría de años por debajo del nivel inicial. Desde la crisis de la covid-19 ha aumentado de forma sostenida, pero apenas supera en un 3,9% el nivel de 2000. Por último, la situación más preocupante es la de los sectores de la construcción y la energía que, con una tendencia decreciente desde la Gran Recesión, acumulan retrocesos en el entorno del 30% el primero y del 40% el segundo desde principios de siglo.

El cuadro 4 muestra la contribución al crecimiento del VAB del trabajo, el capital físico y la PTF, por sectores de actividad. En el tercer trimestre de 2025 destaca la contribución al crecimiento de la PTF de la construcción, en la que el VAB creció un 5,95% y la PTF contribuyó con 2,97 pp, es decir, la mayor parte. Algo parecido ocurre en el sector del comercio, transporte y hostelería (el VAB crece casi un 5% y la contribución de la PTF asciende al 4%). También el sector de información y comunicaciones muestra una contribución elevada de la PTF, por encima del 3,5%, pero en este caso se debe a la reducción de las horas trabajadas del sector.

Excepto en el caso del sector primario, en los sectores con una contribución de la PTF negativa, esta fue más que compensada por la contribución positiva de los factores productivos. En general, la contribución del trabajo fue más importante que la del capital, aunque existen excepciones como la del sector de actividades inmobiliarias.

Cuadro 4. Contribuciones al crecimiento del VAB por sectores de actividad. España, España, 2023, 2024 y últimos dos trimestres (Tasa de variación interanual del VAB y contribuciones en puntos porcentuales)

	2023				2024				2025T2				2025T3			
	Crecimiento del VAB	Contribución al crecimiento del VAB (pp)			Crecimiento del VAB	Contribución al crecimiento del VAB (pp)			Crecimiento del VAB	Contribución al crecimiento del VAB (pp)			Crecimiento del VAB	Contribución al crecimiento del VAB (pp)		
		Trabajo (horas trabajadas)	Capital físico	PTF		Trabajo (horas trabajadas)	Capital físico	PTF		Trabajo (horas trabajadas)	Capital físico	PTF		Trabajo (horas trabajadas)	Capital físico	PTF
TOTAL ECONOMÍA	2,71	1,89	0,53	0,29	3,83	1,48	0,61	1,74	3,12	1,04	0,68	1,40	3,14	1,60	0,72	0,82
Total Economía de mercado	2,38	1,89	0,32	0,17	3,91	1,66	0,37	1,88	3,55	1,42	0,45	1,68	3,82	1,90	0,49	1,43
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	3,37	-1,36	-0,03	4,76	10,26	-1,73	-0,05	12,04	-0,03	-0,74	0,08	0,63	-2,19	-0,99	0,17	-1,37
Industria	-1,79	0,92	0,53	-3,24	1,87	1,07	0,55	0,25	2,25	0,76	0,73	0,76	2,95	3,11	0,77	-0,94
Energía	-14,60	-1,07	-0,70	-12,83	-2,26	2,09	-0,61	-3,74	3,78	-0,14	0,19	3,73	3,38	4,93	0,33	-1,88
Industria manufacturera	0,65	1,34	0,83	-1,53	2,58	0,87	0,88	0,84	1,99	0,99	0,88	0,12	2,88	2,76	0,90	-0,79
Construcción	1,05	2,55	0,17	-1,67	4,66	2,87	0,22	1,57	3,79	2,34	0,29	1,16	5,95	2,70	0,28	2,97
Servicios	3,69	2,19	0,76	0,74	3,93	1,60	0,76	1,57	3,33	1,05	0,73	1,55	3,14	1,37	0,77	1,00
Comercio, transporte y hostelería	4,70	2,89	0,02	1,79	4,58	1,50	0,14	2,94	4,70	0,84	0,21	3,65	4,90	0,58	0,29	4,04
Información y comunicaciones	6,97	2,48	0,56	3,92	3,03	6,75	0,61	-4,34	1,01	2,40	0,59	-1,98	2,24	-2,06	0,64	3,66
Actividades financieras y de seguros	-1,20	1,36	0,30	-2,86	3,27	1,16	0,21	1,91	3,07	2,52	0,31	0,24	3,26	2,65	0,14	0,48
Actividades inmobiliarias	3,90	0,27	2,23	1,41	3,73	-0,07	2,38	1,42	1,83	0,97	2,32	-1,45	1,37	0,99	2,31	-1,92
Actividades profesionales, científicas y técnicas y otras	2,56	1,56	0,94	0,07	4,19	3,44	0,95	-0,20	5,03	2,88	0,92	1,22	4,80	4,15	0,97	-0,31
Administración pública, educación y sanidad	3,22	2,63	0,56	0,02	3,64	1,47	0,66	1,50	2,24	-0,52	0,68	2,09	1,53	0,71	0,68	0,14
Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	3,46	2,02	-0,12	1,56	3,15	-1,25	-0,01	4,41	2,59	2,25	0,01	0,33	1,08	3,88	0,05	-2,84

Fuente: Fundación BBVA-Ivie (2025, 2024), INE (CNTR, CNE) y elaboración propia.

Recuadro 1. Revisión de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) de España. Comparación de variables.

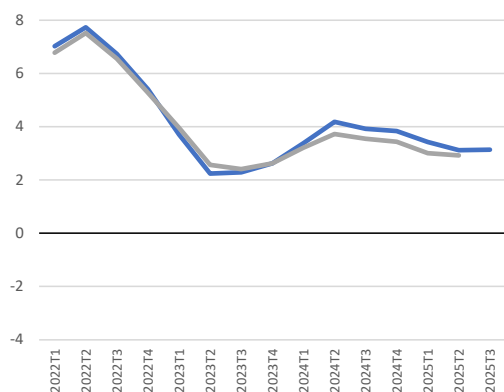
La revisión de los datos de la Contabilidad Nacional se debe a las mejoras que el INE ha implementado, tanto en términos de nuevas estadísticas utilizadas (como la incorporación del Censo de Población y Viviendas, o la mejora de la cobertura de la Encuesta Estructural de Empresas) como metodológicas (mejoras en las estadísticas de las finanzas públicas, en la medición del consumo de capital fijo, nuevas clasificaciones del gasto en consumo, o en el tratamiento de la información de las grandes empresas). Con todos estos cambios, la tasa de variación del VAB (tasa de variación interanual, series ajustadas por estacionalidad y calendario) de la economía española se ha incrementado en promedio un 3,4% entre el primer trimestre de 2022 y el segundo de 2025. Por ejemplo, el VAB en el segundo trimestre de 2025 de acuerdo con la nueva metodología creció un 3,1% frente al 2,9% de la publicación anterior de julio de 2025.

En lo relativo a los factores productivos, el incremento promedio en las horas trabajadas fue del 19%, superior al del VAB, mientras que las tasas de variación de la inversión se multiplicaron por cifras superiores a los dos dígitos algunos trimestres, como 2022T4 o 2023T3. Las diferencias en las tasas de variación de la inversión entre las dos publicaciones de la Contabilidad Nacional Trimestral son particularmente grandes entre el cuarto trimestre de 2022 y el primero de 2024, igualándose en los últimos años. El crecimiento del capital también es superior con la nueva actualización, aunque las diferencias son de menor magnitud (un 1,3% superior en promedio).

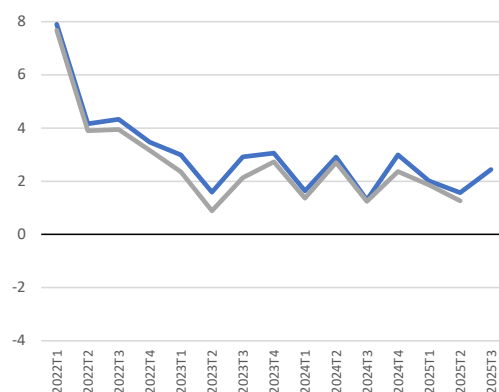
La productividad del trabajo tiene un perfil muy similar con las dos metodologías, excepto en el periodo 2022T4 y 2023T4, en el cual con la nueva metodología la variación de la productividad del trabajo es menor (en promedio las tasas de la serie anterior eran un 9% mayores). La productividad del capital muestra con la nueva actualización de la CNTR una acusada reducción en su ritmo de crecimiento entre 2023T1 y 2024T1. A partir de este trimestre la productividad del capital con la nueva metodología tiene un comportamiento algo más volátil que la previa, aunque en 2025T2 las diferencias son reducidas. La diferencia media en todo el periodo 2022T1 a 2025T2 es del 22%. Estas mayores oscilaciones también se observan en la PTF. De hecho, con los datos de la nueva metodología del INE el cálculo de la PTF llega a mostrar una caída en la productividad en 2023T3 y 2023T4, pero una recuperación más rápida desde este trimestre, superior a la de la metodología previa desde 2024T2. Las diferencias promedio entre las dos metodologías de los datos en la PTF son del 20% a favor de la anterior publicación de la CNTR.

Comparación de las principales magnitudes de la CNTR entre julio y octubre de 2025. España, total economía, 2022T1-2025T3 (tasas de variación interanuales)

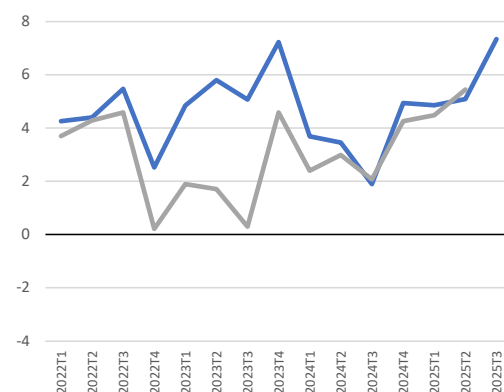
a) VAB



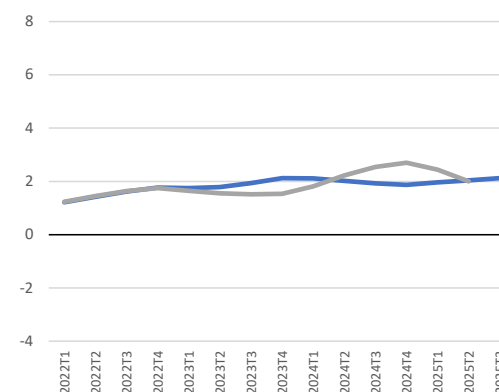
b) Horas Trabajadas



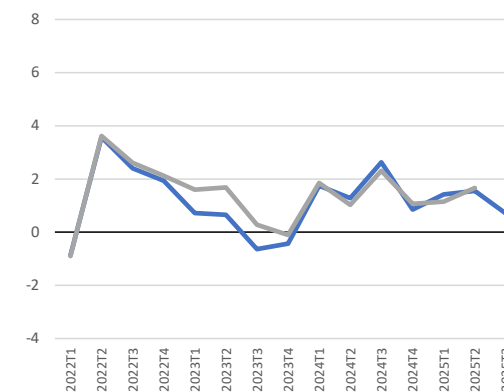
c) Inversión (FBCF)



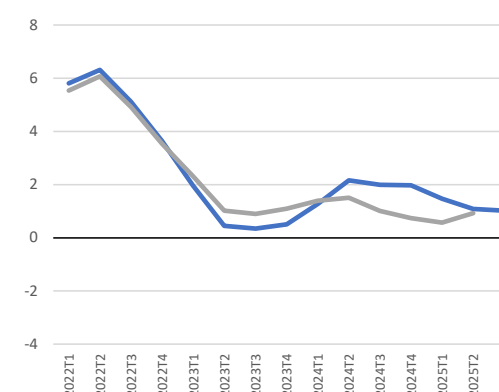
d) Capital



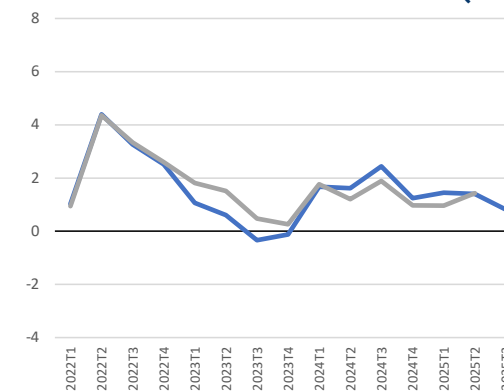
e) Productividad del trabajo



f) Productividad del capital



g) Productividad Total de los Factores (PTF)



— CNTR octubre 2025

— CNTR julio 2025

Metodología

Los datos de valor añadido, empleo (horas trabajadas) e inversión de este documento y de la base de datos que le acompaña provienen de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) de España (INE). La base de este documento son los datos de la CNTR publicados el 29/10/2025. La desagregación sectorial disponible se corresponde también con la ofrecida en la Contabilidad Nacional Trimestral de España. Los datos se obtienen en euros corrientes e índices de volumen, tanto en cifras base absolutas como corregidas por efectos estacionales y de calendario. En este documento se utilizan los datos corregidos por efectos estacionales y de calendario.

Los datos del stock de capital necesarios para el cálculo de la productividad del capital y la productividad total de los factores se calculan por el método del inventario permanente a partir de la inversión de la Contabilidad Nacional Trimestral, siguiendo los procedimientos de cálculo del stock de capital de la base de datos de la Fundación BBVA-Ivie (Pérez, Mas y Fernández de Guevara [dirs.] 2025) y distinguiendo entre los seis activos individuales que permite diferenciar la CNTR, y por sectores de actividad. Los costes de uso del capital trimestrales, necesarios para el cálculo del capital productivo (servicios del capital), se ajustan para que sean compatibles con los anuales. El stock de capital se calcula en dato base y posteriormente se corrige por efectos estacionales y de calendario.

Los datos del capital, de la productividad del trabajo y del capital, y de la PTF de este rastreador de productividad no tienen por qué coincidir necesariamente con los de la base de datos anual del OPCE. En primer lugar, porque se calculan con información más actualizada de la CNTR. En segundo lugar, porque la información de la inversión por sectores y activos es menos detallada en la CNTR. Por tanto, en este rastreador de la productividad el capital se construye mediante índices de Törnqvist a partir de una desagregación sectorial y por activos más reducida que en el OPCE. Además, en este documento, para medir la productividad de los agregados sectoriales estos son tratados como si fueran un sector individual, no como en el OPCE en el que se obtienen por agregación de todos los subsectores que se incluyen. Por último, en la PTF calculada con datos trimestrales no es posible desagregar el trabajo en cantidad y calidad. Por tanto, únicamente se calcula utilizando las horas trabajadas, y no distinguiendo por la calidad.

Apéndice A.1

Cuadro A1.1. Variables básicas por sector de actividad. España, 2020-2025T1
(Tasas de variación interanual)

		2020	2021	2022	2023	2024	2024T2	2024T3	2024T4	2025T1	2025T2	2025T3
Valor Añadido Bruto (VAB) real												
A-T	TOTAL ECONOMÍA	-11,72	5,75	6,72	2,71	3,83	4,19	3,92	3,84	3,43	3,12	3,14
A-T, exc. L, O-Q	Total Economía de mercado	-16,77	7,46	8,57	2,38	3,91	4,49	3,85	4,27	3,95	3,55	3,82
A	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-2,00	6,81	-18,47	3,37	10,26	9,88	14,72	6,77	6,94	-0,03	-2,19
B-E	Industria	-11,25	3,72	3,47	-1,79	1,87	2,25	2,45	1,92	1,77	2,25	2,95
B, D-E	Energía	1,13	-24,02	-9,30	-14,60	-2,26	-5,47	2,32	-0,53	1,08	3,78	3,38
C	Industria manufacturera	-15,28	12,98	6,30	0,65	2,58	3,60	2,47	2,33	1,88	1,99	2,88
F	Construcción	-15,91	-1,03	8,57	1,05	4,66	4,47	4,39	5,20	2,39	3,79	5,95
G-U	Servicios	-11,84	6,69	8,14	3,69	3,93	4,35	3,82	4,00	3,70	3,33	3,14
G-I	Comercio, transporte y hostelería	-28,80	13,78	12,95	4,70	4,58	4,82	4,98	5,86	4,77	4,70	4,90
J	Información y comunicaciones	-4,94	8,09	13,65	6,97	3,03	3,72	2,98	0,85	1,05	1,01	2,24
K	Actividades financieras y de seguros	4,90	-0,84	3,24	-1,20	3,27	4,34	-0,66	5,15	1,87	3,07	3,26
L	Actividades inmobiliarias	0,34	2,68	4,08	3,90	3,73	3,15	4,17	2,93	1,73	1,83	1,37
M-N	Actividades profesionales, científicas y técnicas y otras	-12,48	11,32	11,64	2,56	4,19	5,59	4,36	3,79	7,56	5,03	4,80
O-Q	Administración pública, educación y sanidad	-1,52	1,83	1,54	3,22	3,64	3,74	4,13	2,81	2,78	2,24	1,53
R-T	Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	-23,33	1,47	14,21	3,46	3,15	5,44	-0,63	4,52	3,45	2,59	1,08
Capital productivo real												
A-T	TOTAL ECONOMÍA	1,07	0,74	1,51	1,90	1,98	2,02	1,92	1,87	1,96	2,04	2,12
A-T, exc. L, O-Q	Total Economía de mercado	1,13	0,17	0,79	1,30	1,42	1,45	1,35	1,31	1,45	1,59	1,75
A	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1,97	1,58	-0,42	-0,03	-0,04	0,01	0,00	-0,10	0,00	0,21	0,44
B-E	Industria	1,70	0,86	1,45	1,42	1,30	1,25	1,25	1,36	1,55	1,68	1,78
B, D-E	Energía	-1,48	-2,56	-2,11	-1,46	-1,26	-1,52	-1,24	-0,76	-0,23	0,20	0,42
C	Industria manufacturera	3,70	2,85	2,96	2,74	2,62	2,64	2,57	2,51	2,57	2,59	2,64
F	Construcción	0,75	-0,92	-0,14	0,98	0,82	0,84	0,83	0,83	0,89	0,84	0,84
G-U	Servicios	0,88	0,87	1,79	2,15	2,32	2,39	2,27	2,18	2,23	2,29	2,36
G-I	Comercio, transporte y hostelería	-0,30	-1,50	-0,30	0,08	0,73	0,80	0,68	0,58	0,71	1,01	1,36
J	Información y comunicaciones	1,65	0,64	0,43	1,44	1,75	1,84	1,62	1,51	1,57	1,65	1,80
K	Actividades financieras y de seguros	2,79	2,39	0,17	1,05	0,75	0,50	1,48	2,11	2,14	1,35	0,60
L	Actividades inmobiliarias	1,75	2,03	2,47	2,45	2,65	2,66	2,65	2,65	2,61	2,57	2,55
M-N	Actividades profesionales, científicas y técnicas y otras	3,44	2,62	4,18	4,30	4,35	4,54	4,15	3,88	4,00	4,22	4,44
O-Q	Administración pública, educación y sanidad	0,08	0,94	2,91	3,89	3,52	3,77	3,32	2,87	2,91	2,89	2,84
R-T	Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	-1,08	-1,23	-1,33	-1,04	-0,06	0,00	-0,09	-0,20	-0,13	0,04	0,24
Horas trabajadas												
A-T	TOTAL ECONOMÍA	-11,67	6,98	4,94	2,64	2,21	2,91	1,30	2,99	2,01	1,57	2,44
A-T, exc. L, O-Q	Total Economía de mercado	-14,27	7,03	5,50	2,51	2,33	2,86	1,51	3,03	1,91	1,99	2,66
A	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-3,02	3,59	-2,45	-2,14	-2,98	0,95	-0,25	-5,68	-0,33	-1,24	-1,65
B-E	Industria	-8,29	3,12	3,10	1,46	1,84	5,43	-0,64	3,12	1,73	1,30	5,29
B, D-E	Energía	-0,44	3,24	-0,42	-2,65	6,25	15,47	4,56	2,35	7,52	-0,39	13,92
C	Industria manufacturera	-9,22	3,10	3,53	1,94	1,33	4,21	-1,24	3,21	1,04	1,51	4,22
F	Construcción	-13,73	7,03	5,15	3,28	4,36	5,08	5,51	3,36	3,90	3,62	4,23
G-U	Servicios	-12,52	7,80	5,63	3,01	2,32	2,43	1,25	3,37	1,98	1,55	2,04
G-I	Comercio, transporte y hostelería	-22,36	9,02	8,65	3,51	1,91	1,33	0,89	2,98	0,83	1,07	0,74
J	Información y comunicaciones	-0,74	7,62	10,34	3,90	10,60	10,83	10,65	10,89	5,86	3,67	-3,16
K	Actividades financieras y de seguros	-0,37	1,81	-5,35	1,80	1,56	3,01	0,47	0,95	3,82	3,36	3,53
L	Actividades inmobiliarias	-5,86	9,04	10,19	2,24	-0,69	-3,36	-2,60	5,71	9,78	10,81	12,42
M-N	Actividades profesionales, científicas y técnicas y otras	-10,45	7,93	3,65	1,99	4,45	3,07	4,23	4,92	2,88	3,70	5,32
O-Q	Administración pública, educación y sanidad	-0,88	6,43	2,46	3,18	1,92	3,48	0,71	2,65	1,91	-0,69	0,93
R-T	Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	-15,30	8,10	5,60	2,37	-1,54	0,08	-4,16	0,97	1,74	2,75	4,71

Apéndice A.2

Cuadro A2.1. Productividad por sector de actividad. España, 2020-2025T1
(Tasas de variación interanual)

		2020	2021	2022	2023	2024	2024T2	2024T3	2024T4	2025T1	2025T2	2025T3
Productividad del trabajo (por hora trabajada)												
A-T	TOTAL ECONOMÍA	-0,06	-1,23	1,77	0,07	1,63	1,28	2,62	0,85	1,42	1,55	0,70
A-T, exc. L, O-Q	Total Economía de mercado	-2,50	0,42	3,07	-0,13	1,58	1,62	2,34	1,24	2,04	1,56	1,17
A	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1,02	3,22	-16,03	5,51	13,24	8,92	14,97	12,45	7,27	1,22	-0,54
B-E	Industria	-2,96	0,60	0,37	-3,24	0,03	-3,17	3,09	-1,20	0,04	0,95	-2,34
B, D-E	Energía	1,58	-27,26	-8,87	-11,95	-8,51		-2,24	-2,87	-6,44	4,17	-10,53
C	Industria manufacturera	-6,06	9,88	2,77	-1,29	1,26	-0,61	3,71	-0,88	0,84	0,48	-1,34
F	Construcción	-2,17	-8,06	3,42	-2,23	0,30	-0,61	-1,12	1,84	-1,51	0,17	1,72
G-U	Servicios	0,67	-1,11	2,50	0,67	1,61	1,92	2,56	0,63	1,72	1,78	1,10
G-I	Comercio, transporte y hostelería	-6,44	4,76	4,30	1,20	2,67	3,49	4,09	2,88	3,94	3,64	4,17
J	Información y comunicaciones	-4,20	0,47	3,31	3,07	-7,57	-7,11	-7,67	-10,05	-4,81	-2,67	5,41
K	Actividades financieras y de seguros	5,27	-2,64	8,59	-3,00	1,71	1,34	-1,13	4,20	-1,95	-0,29	-0,27
L	Actividades inmobiliarias	6,20	-6,36	-6,11	1,66	4,42	6,51	6,77	-2,78	-8,05	-8,97	-11,04
M-N	Actividades profesionales, científicas y técnicas y otras	-2,03	3,39	7,99	0,57	-0,25	2,51	0,13	-1,13	4,68	1,33	-0,52
O-Q	Administración pública, educación y sanidad	-0,64	-4,61	-0,93	0,05	1,71	0,26	3,42	0,16	0,87	2,92	0,59
R-T	Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	-8,04	-6,62	8,61	1,09	4,69	5,36	3,54	3,54	1,70	-0,16	-3,63
Productividad del capital												
A-T	TOTAL ECONOMÍA	-12,79	5,01	5,21	0,81	1,85	2,16	2,00	1,97	1,47	1,08	1,02
A-T, exc. L, O-Q	Total Economía de mercado	-17,90	7,29	7,78	1,08	2,49	3,03	2,50	2,95	2,50	1,95	2,08
A	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-3,97	5,23	-18,06	3,40	10,30	9,87	14,72	6,87	6,94	-0,24	-2,63
B-E	Industria	-12,95	2,87	2,02	-3,20	0,57	1,00	1,21	0,57	0,22	0,57	1,17
B, D-E	Energía	2,62	-21,46	-7,19	-13,14	-1,00	-3,95	3,56	0,23	1,31	3,57	2,97
C	Industria manufacturera	-18,98	10,13	3,34	-2,10	-0,04	0,96	-0,09	-0,18	-0,68	-0,59	0,24
F	Construcción	-16,65	-0,10	8,70	0,06	3,83	3,63	3,56	4,36	1,51	2,95	5,11
G-U	Servicios	-12,73	5,82	6,34	1,54	1,61	1,96	1,55	1,83	1,47	1,04	0,77
G-I	Comercio, transporte y hostelería	-28,49	15,28	13,25	4,62	3,86	4,02	4,30	5,29	4,06	3,70	3,55
J	Información y comunicaciones	-6,59	7,45	13,22	5,52	1,28	1,88	1,36	-0,66	-0,51	-0,64	0,45
K	Actividades financieras y de seguros	2,11	-3,23	3,07	-2,25	2,52	3,84	-2,14	3,04	-0,27	1,72	2,67
L	Actividades inmobiliarias	-1,41	0,65	1,60	1,45	1,08	0,49	1,52	0,28	-0,88	-0,73	-1,17
M-N	Actividades profesionales, científicas y técnicas y otras	-15,92	8,70	7,46	-1,74	-0,16	1,05	0,22	-0,08	3,56	0,81	0,36
O-Q	Administración pública, educación y sanidad	-1,60	0,89	-1,38	-0,66	0,11	-0,03	0,81	-0,06	-0,13	-0,65	-1,32
R-T	Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	-22,25	2,70	15,54	4,50	3,21	5,44	-0,54	4,71	3,58	2,55	0,84
Productividad total de los factores (PTF)												
A-T	TOTAL ECONOMÍA	-4,96	0,86	2,83	0,29	1,74	1,62	2,44	1,24	1,45	1,40	0,82
A-T, exc. L, O-Q	Total Economía de mercado	-7,54	2,79	4,29	0,17	1,88	2,07	2,41	1,74	2,18	1,68	1,43
A	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-0,97	4,02	-16,81	4,76	12,04	9,36	14,90	10,12	7,14	0,63	-1,37
B-E	Industria	-7,18	1,91	1,09	-3,24	0,25	-1,43	2,31	-0,47	0,10	0,76	-0,94
B, D-E	Energía	2,34	-22,77	-7,59	-12,83	-3,74	-9,91	1,49	-0,82	-1,37	3,73	-1,88
C	Industria manufacturera	-10,28	10,15	2,94	-1,53	0,84	-0,03	2,42	-0,64	0,32	0,12	-0,79
F	Construcción	-7,14	-5,00	4,89	-1,67	1,57	0,90	0,54	2,75	-0,48	1,16	2,97
G-U	Servicios	-4,46	0,97	3,13	0,74	1,57	1,99	2,28	1,02	1,65	1,55	1,00
G-I	Comercio, transporte y hostelería	-10,76	7,09	5,98	1,79	2,94	3,63	4,15	3,41	3,96	3,65	4,04
J	Información y comunicaciones	-5,36	2,90	7,13	3,92	-4,34	-3,79	-4,40	-6,72	-3,32	-1,98	3,66
K	Actividades financieras y de seguros	4,60	-2,81	7,04	-2,86	1,91	1,97	-1,43	3,88	-1,47	0,24	0,48
L	Actividades inmobiliarias	-0,19	-0,01	0,91	1,41	1,42	1,12	2,05	0,06	-1,58	-1,45	-1,92
M-N	Actividades profesionales, científicas y técnicas y otras	-5,49	4,54	7,85	0,07	-0,20	2,23	0,18	-0,89	4,44	1,22	-0,31
O-Q	Administración pública, educación y sanidad	0,51	-5,10	-1,00	0,02	1,50	0,41	2,92	0,12	0,63	2,09	0,14
R-T	Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	-10,60	-4,92	9,66	1,56	4,41	5,38	2,79	3,76	2,05	0,33	-2,84

Referencias

FUNDACIÓN BBVA e IVIE (Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas). El stock y los servicios del capital en España y su distribución territorial y sectorial. València, marzo de 2025. Base de datos disponible en: <https://www.fbbva.es/bd/el-stock-y-los-servicios-del-capital-en-espana/> [consulta: abril de 2025].

___, Observatorio de la Productividad y la Competitividad en España (OPCE). Bilbao: València, enero de 2024. Base de datos disponible en: <https://www.fbbva.es/bd/observatorio-productividad-competitividad-espana/> [consulta: marzo de 2024].

INE (Instituto Nacional de Estadística). Contabilidad nacional anual de España (CNE): agregados por rama de actividad. Madrid. Disponible en: https://www.ine.es/dyngs/INEbase/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736177056&idp=1254735576581 [consulta: noviembre de 2025].

___, Contabilidad Nacional Trimestral de España (CNTR). Madrid. Disponible en: https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736164439&menu=ultiDatos&idp=1254735576581 [consulta: noviembre de 2025].

PÉREZ, F., M. MAS, D. PILAT, J. FERNÁNDEZ DE GUEVARA (DIRS.), E. BENAGES, J.C. ROBLEDO, L. HERNÁNDEZ, C. MÍNGUEZ Y Á. GARCÍA (2025). *La productividad en España. Los motores de cambio. Informe OPCE 2024*. Bilbao: Fundación BBVA. Puede acceder en: https://www.fbbva.es/wp-content/uploads/2025/07/DE-2025-productividad_espana-motores_cambio-informe_opce_2024.pdf

PÉREZ, F., M. MAS, J. FERNÁNDEZ DE GUEVARA (DIRS.), E. BENAGES, J.C. ROBLEDO Y Á. GARCÍA (2025). *El stock de capital en España y sus comunidades autónomas (1995-2024). Cambios en la inversión y en el aprovechamiento de la capacidad productiva*. Bilbao: Fundación BBVA. Puede acceder en: <https://www.fbbva.es/publicaciones/el-stock-de-capital-en-espana-y-sus-comunidades-autonomas-1995-2024/>



Rastreador de la Productividad

El Rastreador de la Productividad es una iniciativa conjunta de la Fundación BBVA y el Ivie que se enmarca en el proyecto del Observatorio de la Productividad y Competitividad en España (OPCE). El objetivo del Rastreador es ofrecer información trimestral sobre el avance de la productividad (del trabajo, del capital y total de los factores –PTF–) en España desagregada por sectores de actividad. En Rastreador se publicará semestralmente.

Este proyecto ha sido realizado por el siguiente equipo

Francisco Pérez García (Universitat de València e Ivie)

Matilde Mas Ivars (Universitat de València e Ivie)

Dirk Pilat (Ivie, Instituto de Productividad –Manchester– y Consejo de Lisboa)

Juan Fernández de Guevara (Universitat de València e Ivie)

Eva Benages Candau (Universitat de València e Ivie)

Juan Carlos Robledo Domínguez (Ivie)

Versión: Noviembre 2025

© los autores, 2025

© Fundación BBVA, 2025

Plaza de San Nicolás, 4. 48005 Bilbao

<https://www.fbbva.es/bd/observatorio-productividad-competitividad-espana/>