

## ANÁLISIS MACROECONÓMICO

## Mercado laboral: ¿de qué magnitud será el alza del desempleo?

Jorge Selaive / Hermann González

---

- En el actual ciclo de marcada desaceleración del crecimiento, la tasa de desocupación ha mostrado una inusitada resiliencia. Nuestra visión es que si bien el aumento del desempleo es cosa de tiempo, el alza será moderada en un escenario en que la economía vuelve a crecer más cerca de potencial el 4T14.
- Usando elasticidades históricas para la relación empleo-PIB estimamos que la tasa de desocupación promedio subirá a 6,5% este año y 6,7% en 2015, desde 6,0% en 2013. Este año el promedio es consistente con meses en que la tasa se ubicará en torno a 7%.
- Las características del mercado laboral en esta coyuntura obligan a ser prudentes con las proyecciones. Por un lado, observamos una fuerte caída de las vacantes, de similar magnitud a la de las crisis de 1999 y 2009. Por otro lado, vemos que en promedio en los primeros cuatro meses del año se han destruido puestos de trabajo asalariado y particularmente en el sector construcción. Esto último, solo había ocurrido en años de crisis.
- Una diferencia positiva que se observa en el episodio actual es el alto ritmo de creación de empleo por cuenta propia, lo que está impidiendo incrementos adicionales de la tasa de desocupación. Mantener este ritmo podría contener el aumento del desempleo en los próximos meses aunque la composición agregada del empleo terminará siendo de mayor fragilidad de la que había al inicio de la fase de desaceleración.
- En un escenario de riesgo en que la economía crece 2,5% este año y 3,0% el próximo, estimamos aumentos de la tasa de desocupación a niveles de 6,9% este año y 7,5% en 2015. En este caso, la tasa de desempleo superaría 7,5% en algunos registros trimestrales de este año.

**En el actual ciclo de marcada desaceleración del crecimiento, el mercado laboral ha mostrado un inusitada resiliencia, al menos en lo que respecta a su indicador más representativo, que es la tasa de desempleo.** El propio Banco Central ha insinuado que el bajo nivel de desempleo podría ser un indicador de que las holguras de capacidad son menores de lo que se podría suponer en base a la brecha de producto estimada. Si el desempleo es un buen indicador de las holguras de capacidad, su bajo nivel podría estar indicando que el PIB potencial es inferior al que hasta ahora suponen las autoridades que sitúan su crecimiento en torno a 5%.

**Nuestra visión es que si bien el aumento del desempleo es cosa de tiempo, el alza será moderada en un escenario en que la economía vuelve a crecer en torno a su potencial a partir de 4T14, pero los riesgos alcistas no son despreciables.** En la discusión diaria se plantea que la tasa de desempleo reacciona con rezagos a la desaceleración de la actividad, ¿con cuánto rezago? La respuesta no es muy clara. Hasta ahora llevamos dos trimestres de bajo crecimiento del PIB, sin un cambio claro en la tasa de desocupación. También se plantea que otros indicadores del mercado laboral apuntarían con claridad a este inminente cambio de tendencia, entre ellos están por ejemplo, **la reducción de las vacantes, el cambio de composición del empleo desde asalariado a cuenta propia y la dinámica del empleo del sector construcción**, considerado un sector líder de la economía. Basándonos en episodios anteriores de aumentos del desempleo y el comportamiento de estas variables estudiaremos las características del episodio actual, con el objeto de anticipar de qué orden de magnitud serán las alzas del desempleo en los próximos meses.

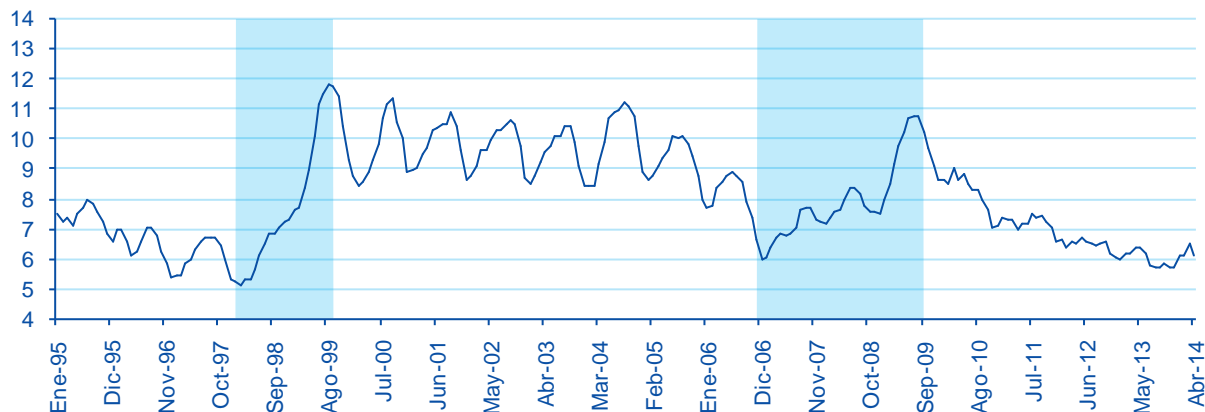
#### Definición de episodios de comparación: años de crisis y de desaceleración económica

Para saber si estamos próximos a experimentar un período de alza de la tasa de desocupación, vale la pena partir estudiando el comportamiento de los indicadores del mercado laboral en períodos previos de incrementos del desempleo. La historia de los últimos veinte años, nos entrega dos episodios en que esto ocurre con claridad, vinculados con la crisis asiática y a la gran recesión de 2008-2009. Como se observa en el gráfico 1, durante el primer período, el incremento de la tasa de desocupación tomó 18 meses y, en ese lapso, subió desde 5,1% (febrero 1998) a 11,9% (agosto 1999). El segundo período de aumento de desempleo duró 32 meses y, en ese lapso, la tasa de desocupación subió desde 6,0% (diciembre 2006) a 10,8% (agosto 2009)

En el ciclo actual la tasa de desempleo llegó a un mínimo de 5,7% en diciembre en 2013 y, tras subir hasta 6,5% en marzo, cayó nuevamente en la lectura de abril hasta 6,1%. Este parece un incremento acotado si se considera la fuerte desaceleración de la economía desde la última parte del año pasado.

Gráfico 1

## Tasa de desempleo (%)



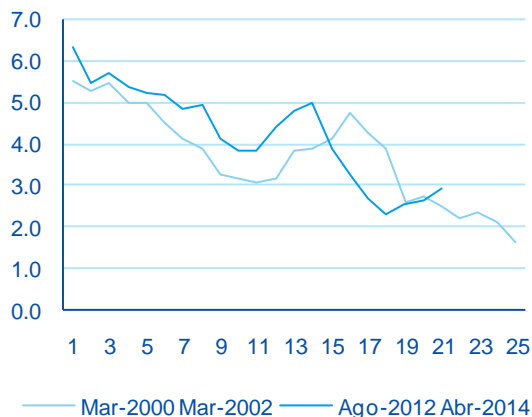
Fuente: BCCCh, BBVA Research

Una primera aproximación consiste en observar un episodio de desaceleración del crecimiento económico similar al actual, como referente de lo que podría pasar esta vez con el desempleo. Este análisis toma en consideración que no estamos en un episodio en que se proyecte una contracción económica, como ocurrió en los años 1999 y 2009, sino que más bien estamos en un período de desaceleración, por lo que la respuesta del desempleo no debiese ser en ningún caso como la ocurrida en los años de crisis.

Un episodio similar al actual es el bienio que va desde marzo de 2000 a marzo de 2002. El gráfico 2 muestra la evolución del PIB en ese lapso, comparado con el período agosto 2012 a abril 2014 y el gráfico 3 muestra lo que ocurrió con la tasa de desempleo en esos años. Se observa que en el primer caso dicha tasa subió un punto porcentual, mientras que en el actual período de desaceleración esto no ha ocurrido aún, sino que por el contrario, en el margen la tasa de desocupación es incluso inferior a la que había al inicio de la fase de desaceleración de la economía. Con todo, si **extrapolamos lo ocurrido en 2000-2002, podríamos esperar un alza de la tasa de desocupación, hacia niveles del orden de 7% en los meses de invierno, retornando levemente bajo 7% en el verano**. Este resultado es condicional a nuestra proyección de crecimiento que considera que la economía se recupera y crece a un ritmo cercano a su potencial desde 4T14.

Gráfico 2

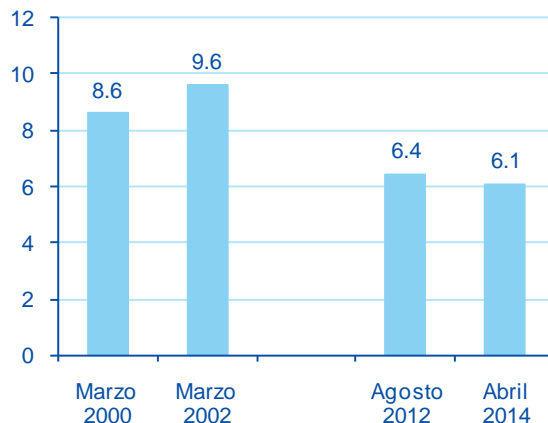
**Crecimiento del IMACEC (a/a, promedio móvil trimestral)**



Fuente: BCCh, BBVA Research

Gráfico 3

**Tasa de desocupación (%)**



Fuente: BCCh, BBVA Research

Una forma alternativa de evaluar el impacto que tiene la desaceleración del producto en el desempleo, consiste en utilizar las elasticidades históricas de la creación de empleo a PIB. Un estudio de Patricio Meller para el Gobierno<sup>1</sup> utilizó en las proyecciones de empleo elasticidades de 0,42 y 0,47. Tomando en cuenta el primero de estos valores, la tabla 1 muestra las proyecciones de desempleo promedio para este año y el próximo, dado nuestro escenario de crecimiento del PIB.

Tabla 1

Proyección de la tasa desocupación en Escenario Base y Riesgo de crecimiento (var a/a, %)

	Escenario Base						Escenario de Riesgo	
	FT	Ocupados	PIB	Elasticidad Empleo/PIB	Tasa de desempleo promedio	Empleo (miles)	Tasa de desempleo promedio	Empleo (miles)
2012	1,2%	2,0%	5,4%	0,38	6,5%	151		
2013	1,5%	2,1%	4,1%	0,50	6,0%	156		
2014 (ene-abril)	2,3%	2,3%	2,6%	0,90	6,2%	18		
2014	2,0%	1,4%	3,4%	0,42	<b>6,5%</b>	111	<b>6,9%</b>	80
2015	2,0%	1,8%	4,3%	0,42	<b>6,7%</b>	142	<b>7,5%</b>	99

Fuente: BCCh, BBVA Research

**Según estas estimaciones, la tasa de desocupación promedio este año sería 6,5%, cifra que es consistente con tasas de desocupación en torno a 7% en los meses de invierno.** En 2015, dada la proyección de crecimiento de 4,3%, la tasa de desocupación promedio se ubicaría en torno a 6,7%.

<sup>1</sup> Escenarios de Empleo Futuro en Chile: año 2010. MIDEPLAN.

**Adicionalmente consideramos un escenario de riesgo en el cual la economía crece solo 2,5% este año y 3,0% en 2015.** En ese escenario, la tasa de desempleo promedio este año sería 6,9% y el próximo subiría a 7,5%. Considerando que en los primeros meses de este año la tasa de desempleo promedia 6,2% la proyección en este escenario supone cifras mensuales que este año podrían superar 7,5%.

A continuación revisamos la evolución de un set de indicadores en los períodos en que se produjo un aumento del desempleo, ya sea por crisis económica o por una desaceleración comparable a la actual, con el propósito de evaluar si su comportamiento reciente está anticipando un incremento de la tasa de desocupación en los próximos meses y de qué magnitud. La tabla 2 resume los resultados.

Tabla 2

Indicadores del mercado laboral en episodios de crisis (1999-2009) y desaceleración (2000-2002)

	Aumento Desempleo (pp)	Var. Vacantes (%)	Emp. Cta. Propia (miles/mes)	Emp. Asalariado (miles/mes)	Emp. Construcción (miles/mes)
Feb-98-Ago-99	6,7	-29%	3,0	-14,7	-7,0
Dic-06-Ago-09	4,8	-41%	0,7	3,7	-0,2
Mar-00-Mar-02	1,0	4%	1,9	4,4	2,6
Ago-12-Abr-14	-0,3	-39%	5,4	12,8	1,9
Dic-13-Abr-14	0,4	-17%	11,8	-4,3	-4,2

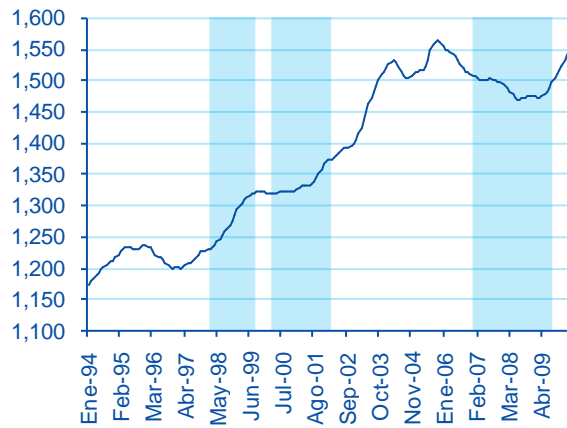
Fuente: BCCh, BBVA Research

Una primera observación que se desprende de la tabla 1 es que en términos de otros indicadores del mercado laboral, **el episodio actual presenta características más negativas que la desaceleración de 2000-2002, lo que podría indicar que el aumento de 1-1,5 puntos porcentuales del desempleo sean una cota inferior para el aumento que veremos en los próximos meses.** En efecto, en el episodio actual observamos una fuerte caída de las vacantes, que no se observó en 2000-2002 y de similar magnitud a la de las crisis de 1999 y 2009. Por su parte, vemos que en promedio en los primeros cuatro meses del año se han destruido puestos de trabajo asalariado y particularmente en el sector construcción. Esto último, solo había ocurrido en los años de crisis considerados en este estudio.

**Una diferencia positiva que se observa en el episodio actual es el alto ritmo de creación de empleo por cuenta propia, lo que está impidiendo incrementos adicionales de la tasa de desocupación.** En efecto, en los episodios de crisis y en el período de desaceleración comparable, lo que hubo fue una baja creación de empleo por cuenta propia, lo que dista de lo que hemos visto en los últimos meses. Solo en la crisis de 1999 se observó un aumento del empleo por cuenta propia antes y durante la fase de aumento del desempleo. En la desaceleración de 2000-2002 se vio un incremento al final que más bien anticipaba una fase de recuperación y en la crisis del año 2009 vimos una desaceleración del empleo por cuenta propia, que incluso comenzó con anterioridad al período de aumento del desempleo (Gráfico 4). **El alto ritmo de creación de empleo por cuenta propia de los últimos meses no constituye por sí mismo una señal de que el desempleo aumentará,** por otra parte, mantener un alto ritmo de creación de empleo por cuenta propia podría contener el aumento del desempleo en los próximos meses aunque la composición agregada del empleo terminará siendo de mayor fragilidad de la que había al inicio de la fase de desaceleración (Gráfico 5).

Gráfico 4

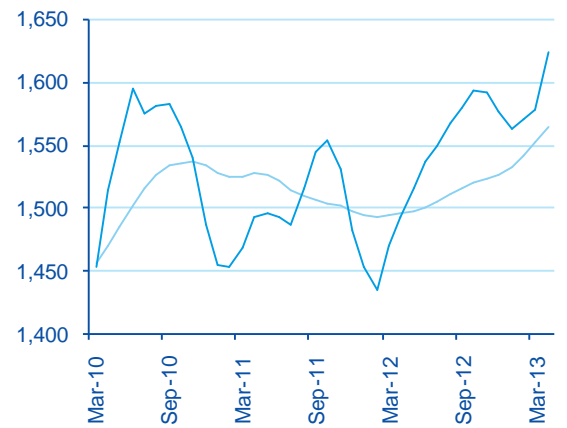
**Empleo por cuenta propia 1994-2010  
(miles, promedio móvil 12 meses)**



Fuente: INE, BBVA Research

Gráfico 5

**Empleo por cuenta propia 2011-2014  
(miles, promedio móvil 12 meses)**



Fuente: INE, BBVA Research

**AVISO LEGAL**

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.