

# Flash España

## EPA del cuarto trimestre de 2011: aceleración del ritmo de deterioro del mercado laboral

El empeoramiento de los registros del mercado laboral confirma nuestras expectativas sobre una contracción económica en 4T11, añadiendo incluso un ligero sesgo a la baja. Cuando se corrigen las cifras de estacionalidad y calendario (CVEC), se estima una caída del empleo en torno a 234 mil personas y un aumento de la tasa de desempleo hasta el 22,9% de los activos. En el conjunto de 2011 se destruyeron 351,9 miles de empleos en términos promedio y la tasa de paro repuntó hasta 21,6% de la población activa

- **La ocupación se comportó ligeramente peor de lo esperado en el 4T11**  
El número de ocupados disminuyó en 348,8 miles de personas en 4T11, 112,1 miles de ocupados menos de lo que apuntaba nuestra previsión central (-236,7 miles). En términos interanuales, el empleo EPA cayó un 3,3%, 1,2pp más que en 3T11. Una vez corregida la estacionalidad propia del trimestre, el empleo se habría reducido en torno a 234 mil personas, 10 mil más que en el trimestre anterior (Gráfico 1).
- **Todos los sectores no agrarios destruyeron empleo, principalmente servicios**  
En contraste con lo ocurrido en los dos trimestres precedentes, la ocupación aumentó por encima de lo previsto en el sector primario (+100,8 miles), aunque no lo suficiente para compensar la destrucción de empleo en los servicios (-305,6 miles, -129 mil CVEC), que duplicó nuestras expectativas (-156,7 miles). El número de ocupados en construcción (-93,8 miles, -74 mil CVEC) e industria (-50,8 miles, -46 mil CVEC) se redujo en línea con lo previsto. Nótese que los datos conocidos hoy reflejan un deterioro del empleo superior al que apuntaban los registros de la Seguridad Social (Gráfico 2) que, ajustados de estacionalidad y calendario, muestran una caída del empleo total en torno a las 127 mil de personas (-28 mil en industria, -63 mil en construcción y -43 mil en servicios).
- **La contracción de la ocupación se tradujo en un aumento de la tasa de paro, que se situó en el 22,8% de los activos**  
La reducción de la población activa (-53,4 miles) contribuyó a acotar el incremento de la tasa de desempleo, que se situó en el 22,8%, 1,3pp más que la registrada en 3T11 pero tan solo 0,3pp por encima de lo previsto (Gráfico 3).
- **La estacionalidad desfavorable del 4T11 favoreció la disminución de la tasa de temporalidad hasta el 25,0%**  
La contratación temporal cayó más del doble que la indefinida (-246,0 miles de asalariados temporales frente a -104,2 miles de asalariados indefinidos), lo que se tradujo en una reducción de 1pp de la tasa de temporalidad hasta el 25,0%. Tanto el sector público como, sobre todo, el privado contribuyeron a la disminución del porcentaje de asalariados con contrato temporal en 4T11 (Gráfico 4).
- **Un 2011 para olvidar**  
El dato de 4T11 cerró un año caracterizado por un nuevo deterioro de los registros de mercado de trabajo. En términos promedio, la economía española destruyó 351,9 miles de empleos netos, un 69,4% de naturaleza indefinida y un 73,3% en el sector de la construcción (Gráfico 5). Estos resultados, unidos a la ralentización del crecimiento de la población activa hasta el 0,1%, provocaron un repunte de la tasa de desempleo, que alcanzó el 21,6% desde el 20,1% de 2010 (Gráfico 6).

**Evaluación de la previsión EPA 4T11 (%t/t)**

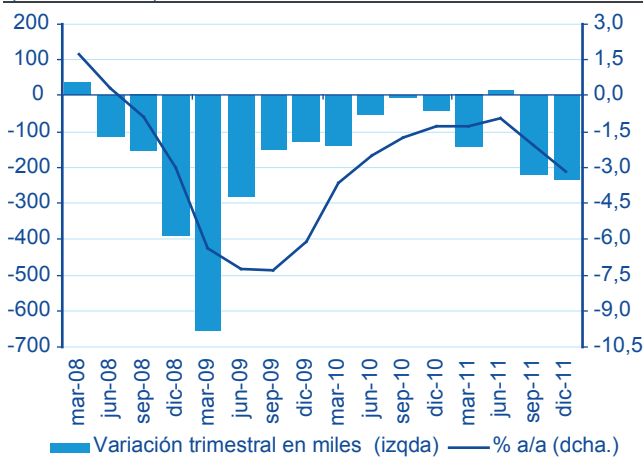
	Previsión	Intervalo de confianza (*)	Observado	Ratio difer./ desv. típica
Ocupados (variación en %)				
Total	-1,3	( -2,5 ; -0,1 )	-1,9	-0,7
Agricultura	4,1	( 1,0 ; 7,2 )	14,2	4,1
Industria	-1,5	( -3,5 ; 0,5 )	-1,9	-0,3
Construcción	-5,1	( -7,5 ; -2,8 )	-6,8	-0,9
Servicios	-1,2	( -1,9 ; -0,4 )	-2,3	-1,8
Activos (variación en %)	-0,1	( -0,5 ; 0,3 )	-0,2	-0,5
Tasa de desempleo (% pob. activa)	22,5	( 21,1 ; 23,9 )	22,8	0,3

(\*) De la previsión, al 80% de confianza  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

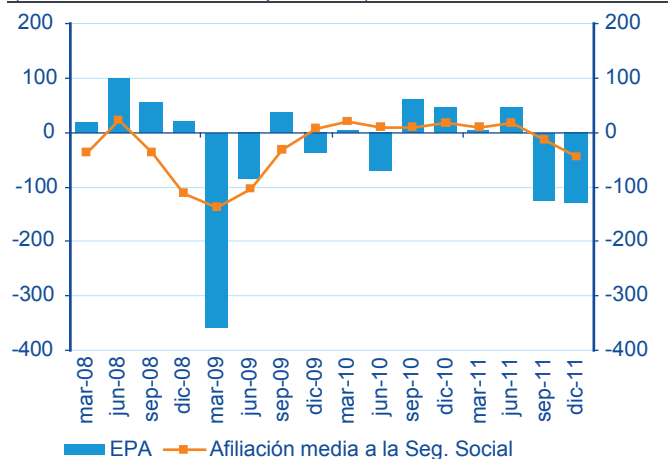
**Evaluación de la previsión EPA 4T11 (t/t en miles)**

	Previsión	Intervalo de confianza (*)	Observado	Ratio difer./ desv. típica
Ocupados (variación en miles)				
Total	-236,7	( -447,0 ; -26,4 )	-348,8	-0,7
Agricultura	29,0	( 6,8 ; 51,2 )	100,8	4,1
Industria	-38,4	( -90,0 ; 13,2 )	-50,0	-0,3
Construcción	-70,4	( -102,2 ; -38,6 )	-93,8	-0,9
Servicios	-156,7	( -261,4 ; -52,0 )	-305,6	-1,8
Activos (variación en miles)	-21,2	( -112,4 ; 70,1 )	-53,4	-0,5
Tasa de desempleo (% pob. activa)	22,5	( 21,1 ; 23,9 )	22,8	0,3

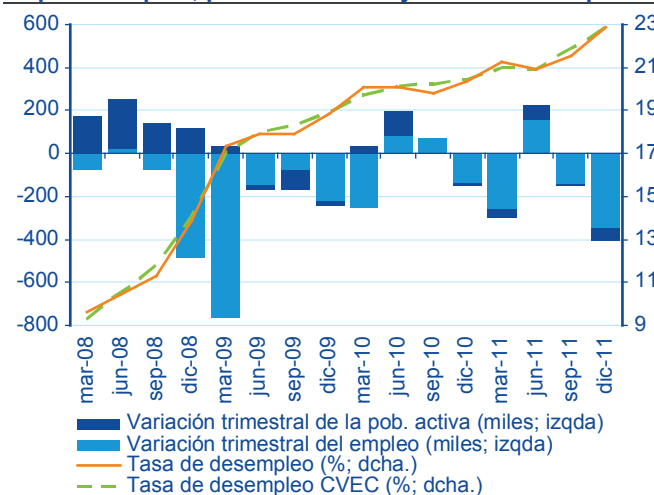
(\*) De la previsión, al 80% de confianza  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

**España: variación del empleo EPA (Datos CVEC)**

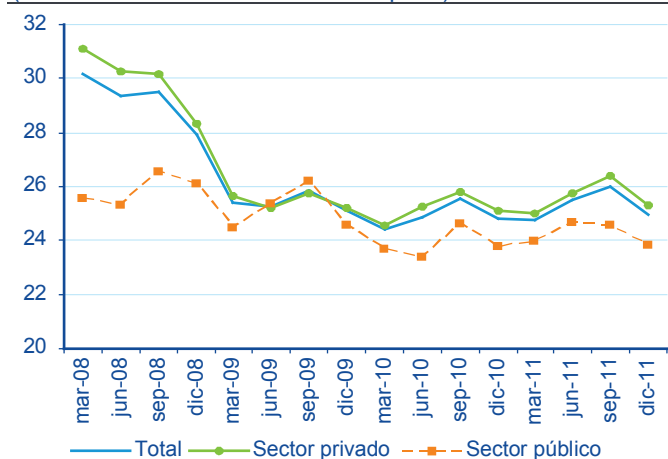
Fuente: BBVA Research a partir de INE

**España: variación trimestral del empleo en los servicios (Datos CVEC, miles de personas)**

Fuente: BBVA Research a partir de INE y MTIN

**España: empleo, población activa y tasa de desempleo**

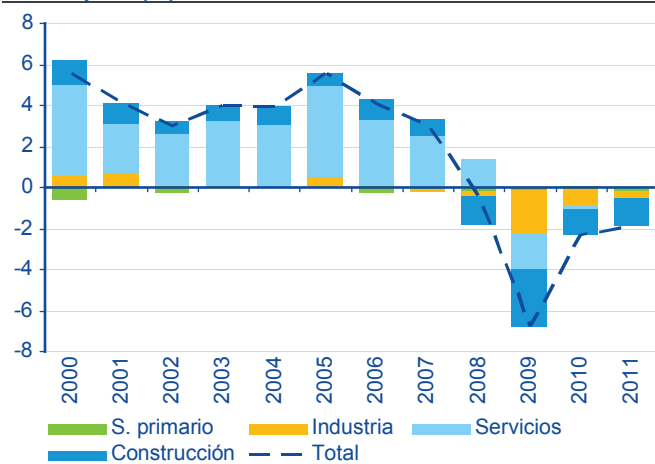
Fuente: BBVA Research a partir de INE

**España: tasa de temporalidad (% de asalariados con contrato temporal)**

Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 5

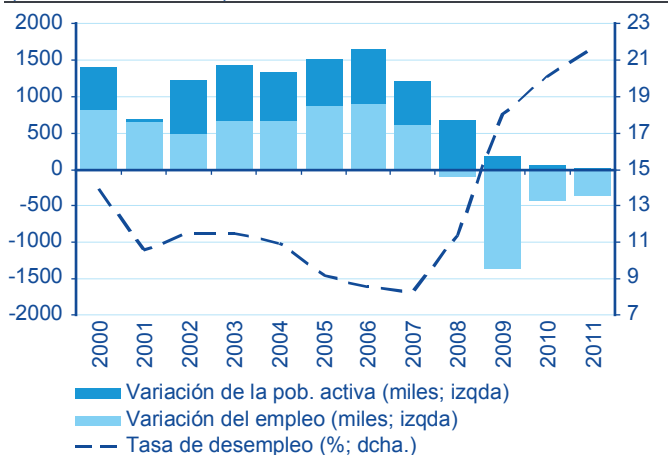
### España: contribuciones a la tasa de variación interanual del empleo (%)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 6

### España: empleo, población activa y tasa de paro (Promedios anuales)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

## UNIDAD DE ESPAÑA



Castellana 81, Planta 7, 28046 Madrid | Tel.: +34 91 374 60 00 | [www.bbvaesearch.com](http://www.bbvaesearch.com)

### AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

**El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe**, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

**El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.**

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

**“BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo”.**

**BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.**