

# BBVA Research Flash

España

## EPA del tercer trimestre de 2011: deterioro del mercado laboral a pesar de la estacionalidad favorable

El empeoramiento de los registros del mercado laboral confirma la ralentización de la economía en 3T11. Cuando se corrigen las cifras de estacionalidad y calendario (CVEC), se estima una caída del empleo en torno a 200 mil personas y un aumento de la tasa de desempleo hasta el 21,8% de los activos. Todos los sectores destruyeron empleo entre junio y septiembre, principalmente construcción y servicios.

- La ocupación se comportó peor de lo esperado**

El número de ocupados disminuyó en 146,8 miles de personas en 3T11, significativamente por debajo de nuestra previsión central (+4,1 miles). En términos interanuales, el empleo EPA cayó un 2,1%, 1,2pp más que en el trimestre precedente. Una vez corregida la estacionalidad propia del trimestre, el empleo se habría reducido en torno a 200 mil personas, lo que supone el peor registro desde junio de 2009.

- Todos los sectores destruyeron empleo en 3T11, principalmente construcción y servicios**

Al igual que en 2T11, la ocupación cayó significativamente por encima de lo previsto en agricultura (-33,5 miles) y en construcción (-59,5 miles). La estacionalidad fue responsable de gran parte de la pérdida de puestos de trabajo en la agricultura, pero no en la construcción, que continuó deteriorándose (-72,0 miles de empleos CVEC). Por su parte, el deterioro del empleo en los servicios (-52,4 miles) y la industria (-1,4 miles) fue superior a nuestra estimación central, aunque se situó dentro del intervalo de confianza de la previsión. La estacionalidad favorable acotó la caída de la ocupación en ambos sectores: las cifras corregidas indican una pérdida de empleo de 118 mil personas en servicios –peor de lo que la afiliación a la Seguridad Social sugería- y de 18 mil en industria.

- La contracción de la ocupación se tradujo en un aumento de la tasa de paro, que se situó en el 21,5% de los activos**

A pesar de la intensa caída del empleo, la población activa tan solo se redujo en 2,1 miles de personas (BBVA Research: -4,2 miles), por lo que la tasa de desempleo aumentó en 6 décimas hasta el 21,5% de los activos (21,8% CVEC)

- La estacionalidad favorable del 3T11 provocó un nuevo repunte de la tasa de temporalidad hasta el 26,0%**

El transcurso de la época estival favoreció el aumento de la contratación temporal (47,5 miles de asalariados). Dado que la indefinida se redujo significativamente (160,7 miles de asalariados), la tasa de temporalidad volvió a repuntar, en esta ocasión en 0,5 pp, hasta el 26,0%. El sector privado fue el único responsable del aumento de la temporalidad en 3T11 (0,7pp más hasta el 26,4%); el número de asalariados del sector público apenas varió (5,6 miles de indefinidos más y 2,6 miles de temporales menos).

Cuadro 1

### Evaluación de la previsión EPA 3T11 (%t/t)

	Previsión	Intervalo de confianza (*)	Observado	Diferencia	Ratio difer./ desv. típica
Ocupados (variación en %)					
Total	0,0	( -1,2 ; 1,2 )	-0,8	-0,8	-0,9
Agricultura	0,6	( -3,6 ; 4,7 )	-4,5	-5,1	-1,6
Industria	0,0	( -1,7 ; 1,7 )	-0,1	-0,1	-0,1
Construcción	0,6	( -1,8 ; 3,0 )	-4,2	-4,7	-2,6
Servicios	-0,1	( -0,9 ; 0,8 )	-0,4	-0,3	-0,5
Activos (variación en %)	0,0	( -0,4 ; 0,4 )	0,0	0,0	0,0
Desempleados (variación en %)	-0,2	( -6,6 ; 6,3 )	3,0	3,2	0,6
Tasa de desempleo (% pob. activa)	20,9	( 19,4 ; 22,3 )	21,5	0,7	0,6

(\*) De la previsión, al 80% de confianza

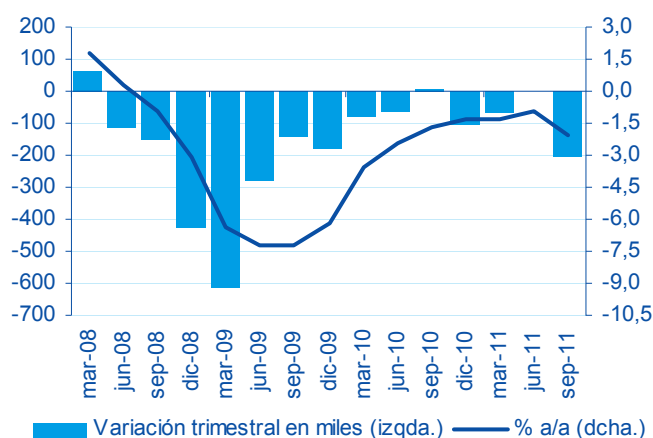
Fuente: BBVA Research a partir de INE

**Evaluación de la previsión EPA 3T11 (t/t en miles)**

	Previsión	Intervalo de confianza (*)	Observado	Diferencia	Ratio difer./ desv. típica
<b>Ocupados (variación en miles)</b>					
Total	4,1	( -218,2 ; 226,5 )	-146,8	-150,9	-0,9
Agricultura	4,2	( -26,6 ; 35,0 )	-33,5	-37,7	-1,6
Industria	0,4	( -43,3 ; 44,1 )	-1,4	-1,8	-0,1
Construcción	8,3	( -25,7 ; 42,3 )	-59,5	-67,8	-2,6
Servicios	-8,8	( -122,6 ; 105,0 )	-52,4	-43,6	-0,5
<b>Activos (variación en miles)</b>					
Desempleados (variación en miles)	-4,2	( -93,5 ; 85,1 )	-2,1	2,1	0,0
Tasa de desempleo (% pob. activa)	20,9	( 19,4 ; 22,3 )	21,5	0,7	0,6

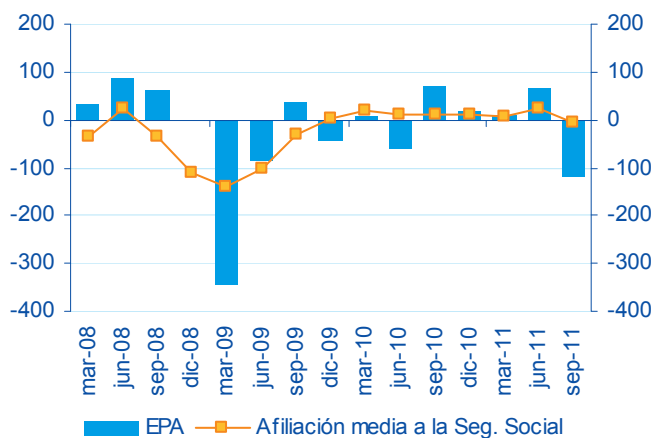
(\*) De la previsión, al 80% de confianza  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 1  
**España: variación del empleo EPA (Datos CVEC)**



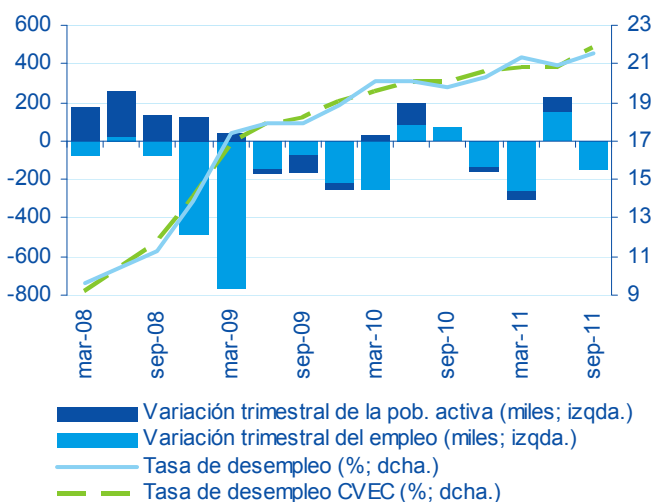
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2  
**España: variación trimestral del empleo en los servicios (Datos CVEC, miles de personas)**



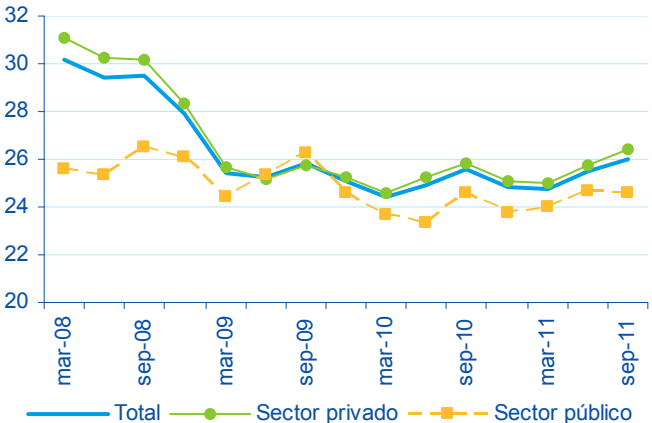
Fuente: BBVA Research a partir de INE y MTIN

Gráfico 3  
**España: empleo, población activa y tasa de desempleo**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 4  
**España: tasa de temporalidad (% de asalariados con contrato temporal)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

UNIDAD DE ESPAÑA

## 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.**