

I. SITUACIÓN ECONÓMICA

"En el mes de abril se han publicado las estimaciones adelantadas de crecimiento del PIB del primer trimestre de 2016, tanto para la Euro Área (0.6%) como para España (0.8%). En ambos casos la cifra publicada ha tenido un tono de sorpresa al alza por tanto, el año 2016 ha comenzado con un tono de crecimiento económico mejor del que las cifras del último trimestre de 2015 hacían presagiar. A tenor de los indicadores disponibles el impulso parece haber provenido de la demanda interna en ambas áreas. En el caso de España esta impresión es más clara al haberse producido también una sorpresa al alza en la EPA que se publicó el día 28. No sólo se observó un crecimiento mayor que el pronosticado sino que se constató una aceleración, contrariamente a la deceleración que anticipaban consistentemente desde enero los datos de Seguridad Social. Parece que la situación de incertidumbre política no habría tenido un efecto muy severo sobre crecimiento económico del primer trimestre. Con la información disponible el BIAM pronostica un crecimiento económico medio anual en España del 2.8% (± 1.1) en 2016."

Según la estimación adelantada sobre el dato del primer trimestre de 2016, publicada por EUROSTAT el pasado 29 de abril, la economía de la Euro Área se habría expandido un 0.6% respecto al periodo de octubre a diciembre de 2015. De confirmarse esta cifra de crecimiento el próximo 7 de junio, se produciría una marcada aceleración sobre el último dato observado del 0.3%. Habrá que esperar a la publicación del dato desagregado ya que el análisis de los indicadores de coyuntura disponibles para el trimestre es algo incompleto y proporciona señales contradictorias acerca de los factores que podrían haber provocado la aceleración.

Los indicadores de coyuntura seguidos habitualmente por el BIAM, ya sean los referidos a confianza como los elaborados por la Comisión Europea y el PMI de Markit o al consumo privado, como la Matriculación de automóviles compilada por el BCE y las cifras del paro publicadas por EUROSTAT, no proporcionan señales de una aceleración tan marcada. La confianza incluso apuntaría una desaceleración.

Lo propio ocurre con los índices de Producción Industrial de la Euro Área.

Tanto el referido a las actividades puramente industriales como el que se refiere a las de construcción muestran señales positivas pero no indican una aceleración tan fuerte como la que el dato del PIB presentaría. En cuanto al sector exterior, no hay disponibilidad de datos más allá de enero a la fecha de cierre de este boletín.

El único de los indicadores seguidos por el BIAM que muestra, en el periodo de referencia, un comportamiento compatible son las Ventas Minoristas, si bien la información disponible de este indicador solo incluye hasta febrero. Por tanto, con parte de la información conocida, ya que el dato de matriculaciones apunta en dirección contraria, el Consumo Privado de la Euro Área podría estar acelerando.

Esta aceleración en el Consumo Privado pudiera estar relacionada con que los precios de los combustibles durante los tres primeros meses del año hayan sido los más bajos de la última década. Aun siendo los precios energéticos variables tenidas en cuenta en los modelos de predicción, sus efectos en las variables relacionadas pueden ser asimétricos. Esto significa que los efectos producidos en el resto de la economía pueden ser completamente distintos en las alzas de precios que en las bajadas. Tal circunstancia pudiera haberse traducido en una estimación a la baja del estímulo provocado en el Consumo Privado.

Sin embargo, el hipotético impulso al Consumo Privado queda cuestionado si se analizan los datos de inflación. La inflación subyacente en el primer trimestre del año ha mantenido una tasa de variación promedio del 0.9% anual, idéntica a la de los tres trimestres anteriores. Si se analizan las componentes de la inflación subyacente se encuentra que la inflación anual de Servicios, incluso habría decelerado una décima en los tres primeros meses del año, hasta el 1.1%, escenario en principio poco relacionado con un fuerte aumento del consumo, si bien la relación contemporánea entre Consumo e Inflación no sea tan fuerte como la observada en otros indicadores.

Precisamente la escasa disponibilidad de indicadores sobre otros apartados del PIB como la Formación Bruta de Capital Fijo o el Consumo Final de las AAPP, por citar dos ejemplos hace perfectamente compatible

La economía de la Euro Área se habría expandido un 0.6% respecto a periodo de octubre a diciembre de 2015. De confirmarse esta cifra de crecimiento el próximo 7 de junio, se produciría una marcada aceleración sobre el último dato observado del 0.3%.

Esta aceleración en el Consumo Privado pudiera estar relacionada con que los precios de los combustibles durante los tres primeros meses del año hayan sido los más bajos de la última década.



que se produzca una estimación adelantada como la anunciada con un conjunto de información proveniente de indicadores más bien a la baja como el que se maneja en este momento. Para examinar con detenimiento lo ocurrido habrá que esperar a la publicación del dato.

Se produjo una circunstancia similar al conocerse, el mismo 29 de abril, la estimación adelantada del crecimiento del PIB español en el primer trimestre del año, según la cual este habría alcanzado el 0.8%. A semejanza de la situación con al Euro Área, el dato del INE se sitúa por encima de las previsiones que diferentes organismos han estado publicando con los datos de los indicadores disponibles. Se preveía una deceleración respecto del 0.8% trimestral observado en el último periodo de 2015, situándose el crecimiento del primer trimestre en el entorno del 0.6%.

Sin embargo, la sorpresa en el crecimiento económico español tiene dos diferencias importantes con la que se habría producido en la Euro Área. En primer lugar, es mucho más reducida, en el entorno de dos décimas. En segundo lugar, en el caso español sí que parece haber una causa mucho más detectable: el mercado de trabajo.

El día 28 se publicaron los datos de la EPA referidos al primer trimestre de 2016. Lo más destacable de ellos fue la doble sorpresa que proporcionaron, al alza, tanto por el crecimiento consignado, un 3.3% anual y un 0.9% en tasa trimestral desestacionalizada, como por el signo respecto al cuarto trimestre de 2015, acelerando frente al 3.0% o 0.6% en trimestral desestacionalizada. Del seguimiento de los datos de Afiliaciones a la Seguridad Social se deducía que el mercado de trabajo español estaba decelerando, ya que, de manera consistente, se habían registrado tasas de crecimiento anuales en el empleo por debajo del 3.0% durante los tres primeros meses del año.

El crecimiento de la ocupación EPA supuso una sorpresa de 6 décimas sobre la cifra prevista por el BIAM, teniendo como consecuencia más directa el que las previsiones para el crecimiento medio anual del empleo en 2016 se elevasen hasta el 2.8%, muy por encima del 2.3%

que se pronosticaba utilizando los datos procedentes de las afiliaciones.

La composición del crecimiento del empleo previsto como resultado de los datos EPA se explica en la sección de ESPAÑA: MERCADO LABORAL. En este comentario de situación económica se analiza con mayor profundidad la composición del empleo creado en el trimestre, por ser causa de la principal sorpresa y también la relación existente entre Afiliaciones a la Seguridad Social y empleo EPA, por haber decelerado una mientras aceleraba la otra.

El empleo durante el primer trimestre de 2016 se redujo en 64.6 miles de ocupados, un 0.4% trimestral. El periodo de enero a marzo es uno de los menos favorables del año. Sin embargo, no siempre ha implicado descenso de la ocupación respecto a la cifra del cuarto trimestre, esto sólo se observa desde el año 2008 a partir del cual la media de la caída trimestral observada en el primer trimestre del año es del 1.4%. El citado 0.4% negativo observado en el primer trimestre de 2016 es el menos desfavorable desde 2008. Al ser una caída comparativamente menor que la media de las observadas recientemente hace que la tasa del 0.9% en la serie desestacionalizada quizás pueda estar algo sesgada al alza, toda vez que el efecto estacional, en realidad, no sea tan negativo como el registrado en el vigente periodo "post-crisis" y vaya reduciéndose en los años venideros.

Con todo, la aceleración en tasa interanual detectada en el trimestre, de tres décimas, deja muy poca duda acerca de que el año 2016 ha comenzado con una pujanza en el empleo EPA por encima de la esperada. Desglosando a diez ramas de actividad según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE-09) obtenemos de donde ha provenido el impulso.

En el Gráfico I.1 se presenta la contribución porcentual por rama al aumento del empleo desestacionalizado.

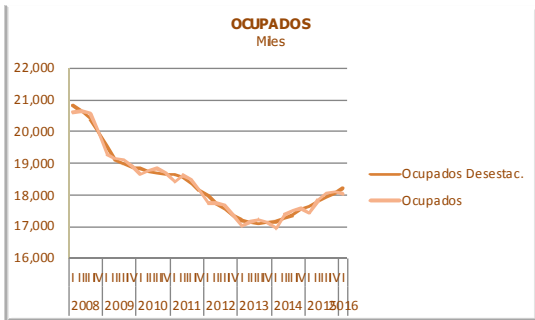
La actividad que más contribuye al incremento del empleo en el primer trimestre es Educación, cuyo incremento desestacionalizado equivale al 18.1% del aumento total del empleo, también eliminados los factores estacionales. Si a ello se suma el 5.3% de contribución proveniente de Actividades Sanitarias y de los Servicios Sociales se obtiene un 23.4%.

La sorpresa en el crecimiento económico español tiene dos diferencias importantes con la que se habría producido en la Euro Área. En primer lugar, es mucho más reducida, en el entorno de dos décimas. En segundo lugar, en el caso español sí que parece haber una causa mucho más detectable: el mercado de trabajo.

El crecimiento de la ocupación EPA supuso una sorpresa de 6 décimas sobre la cifra prevista por el BIAM, teniendo como consecuencia más directa el que las previsiones para el crecimiento medio anual del empleo en 2016 se elevasen hasta el 2.8%, muy por encima del 2.3% que se pronosticaba utilizando los datos procedentes de las afiliaciones.



Gráfico I.1



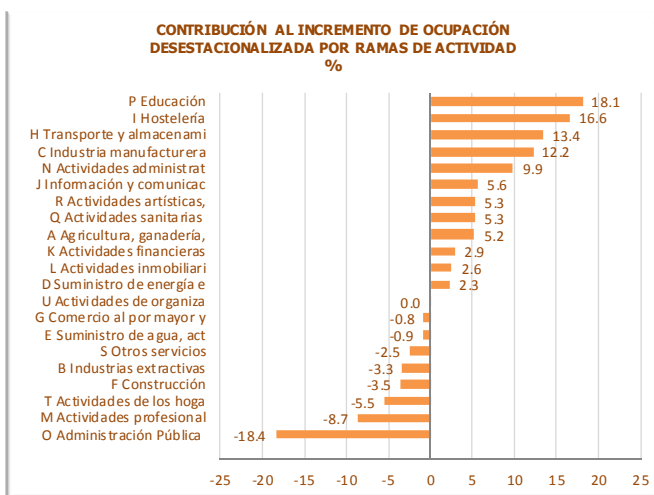
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha: 28 de abril de 2016

Primeramente cabe destacar que estas actividades aumentan su empleo en la serie original, es decir registran más ocupados en marzo de lo que lo hacían en diciembre de 2015. En segundo lugar, se trata de actividades que, aunque no en su totalidad, si están compuestas mayoritariamente por empleos directamente públicos o muy ligados al presupuesto público mediante la vía de los conciertos.

En ambas puede observarse como los años 2012 y 2013 acarrearon una reducción de empleo y como a partir de 2014 el tono cambia, especialmente el año pasado. En tercer lugar, son actividades mayoritariamente ligadas a las administraciones autonómicas y locales, por tratarse de competencias transferidas. Observando este resultado habría que otorgar al empleo público una gran parte del impulso a la ocupación detectado

Sin embargo hay otras actividades muy ligadas a lo público que experimentan una evolución contraria. Administración, Defensa y Seguridad, aunque no en su

Gráfico I.2



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha: 28 de abril de 2016

totalidad, más ligada a la Administración Central del Estado, comenzó a ascender en el año 2013 e interrumpe de manera abrupta el crecimiento a partir del segundo trimestre de 2015.

Esta discordancia podría estar asociada a los procesos electorales celebrados el año pasado así como a sus resultados. Los cambios de partido en el gobierno, o debilitamiento en el caso de permanencia, parecen ser situaciones menos favorables al recorte de servicios muy percibidos por el ciudadano.

La segunda actividad que más contribuye al crecimiento del empleo en el trimestre es Hostelería. En este caso cabe comentar que la naturaleza de su contribución al crecimiento es diferente a la de los anteriores sectores. En la serie original, Hostelería registra una pérdida de empleo, sólo que esta es menor de lo que cabría esperar en un primer trimestre a tenor del comportamiento histórico de la serie. Esta contribución por un comportamiento menos destructivo del esperado puede apreciarse también en Comercio al por menor.

El aumento nominal del empleo en Educación ha conducido a la conclusión errónea de que ha sido el sector público el protagonista del empleo en el primer trimestre. No es exacto. El efecto neto de las actividades públicas es de un 5% aproximadamente al contrarrestar el descenso en las actividades de Admón. Defensa y Seguridad la aportación de Educación y Actividades Sanitarias. El conjunto de estas tres actividades citadas supone un 16% del empleo total, con lo que su contribución estaría muy por debajo de su peso. Es el sector privado agregadamente el que, descontando el comportamiento estacional, aportó más al impulso en la ocupación.

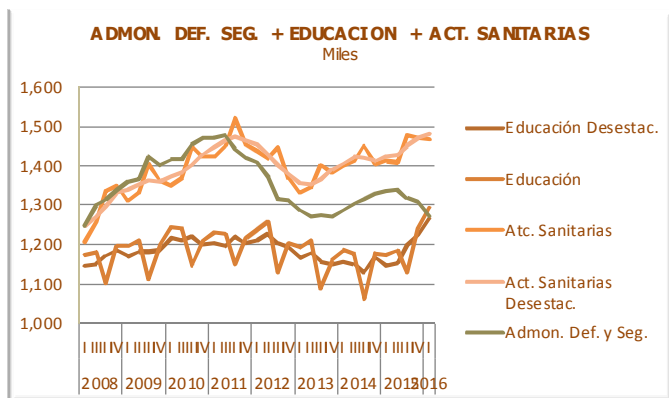
Como se comentaba con anterioridad, del dato EPA del primer trimestre también puede considerarse una sorpresa la aceleración observada contra la ralentización apuntada por las Afiliación a la Seguridad Social. Quizás es este comportamiento el que mayores implicaciones registra en términos de pronóstico a medio plazo. En términos de cuadro macroeconómico,

La actividad que más contribuye al incremento del empleo en el primer trimestre es Educación, cuyo incremento desestacionalizado equivale al 18.1% del aumento total del empleo, también eliminados los factores estacionales.

Es el sector privado agregadamente el que, descontando el comportamiento estacional, aportó más al impulso en la ocupación.

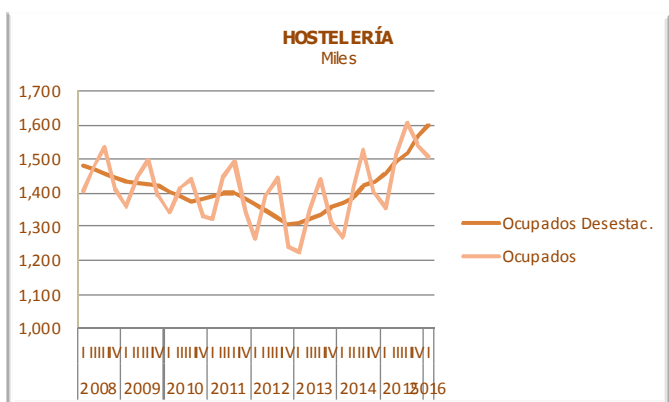


Gráfico I.3



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 28 de abril de 2016

Gráfico I.4



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 28 de abril de 2016

el resultado de apoyarse en un mercado de trabajo en ralentización es sustancialmente diferente a hacerlo sobre uno en expansión.

Sobre la discrepancia con la señal proveniente de las Afiliaciones a la Seguridad Social cabe comentar tres aspectos. El primero de ellos es que la discrepancia en el crecimiento de las afiliaciones y el empleo EPA entra completamente dentro del comportamiento estadístico histórico de ambas variables. Como puede observarse en el Gráfico I.4, el punto correspondiente al primer trimestre de 2016, donde el crecimiento anual observado en las afiliaciones es 2.8% y el observado en la EPA en 3.3% está sobre la línea de regresión.

Sucede lo propio, constituyendo el segundo aspecto a comentar, si se comprueba la relación de la segunda derivada, esto es: ¿cómo se correlacionan las aceleraciones y deceleraciones en el crecimiento de ambas series? El Gráfico I.5 permite comprobar que la deceleración detectada en la serie

de afiliaciones y la aceleración detectada en la serie EPA tampoco puede considerarse anómala, dada la relación histórica de las series.

Por último debe recordarse que los datos de la EPA provienen de la elevación estadística de un muestreo mientras que los datos de Seguridad Social son un cómputo de los totales registrados administrativamente. La EPA es el instrumento que se elabora conforme a las normas internacionales acordadas, que permite la comparativa de país a país evitando diferencias introducidas por las distintas normas laborales y, por tanto, conforma la referencia a efectos de reflejar la evolución del mercado de trabajo. El empleo EPA es siempre mayor que el computado por la Seguridad Social, diferencia que en parte se explica porque la definición de ocupado en la EPA no implica haberlo hecho regularizado administrativamente, sino que también computa el empleo no formalizado. Asimismo puede detectarse en el Gráfico I.4 a la derecha, 7 datos que se alejan de la recta de regresión. Se

corresponden a los años 2006 y 2007 donde el cómputo de la población residente se hizo más complicado debido al alto volumen de entradas y salidas de ciudadanos extranjeros. Las diferencias metodológicas producen que el cómputo del empleo por las dos vías citadas no tenga por qué coincidir.

Assumiendo esto, pueden establecerse los orígenes fundamentales de la discrepancia. Uno de ellos es en el empleo temporal. Según la EPA este habría crecido un 10.1% en términos interanuales mientras que las Afiliaciones a la Seguridad Social computan este aumento en un 5.7%. Históricamente también se detecta una apreciable discrepancia en el empleo a tiempo parcial, aunque en este caso la diferencia entre la Seguridad Social y la EPA va en contra de lo observado: según la EPA el empleo a tiempo parcial ha disminuido un 0.2% anual, mientras que las afiliaciones muestran un crecimiento de este tipo de empleo en el entorno del 3.4%.

Por sectores, el empleo en Agricultura

La discrepancia en el crecimiento de las afiliaciones y el empleo EPA entra completamente dentro del comportamiento estadístico histórico de ambas variables.

El empleo en Agricultura presenta una evolución más favorable en los datos EPA con un crecimiento anual del 8.4% frente al 2.3% registrado en afiliaciones.



Gráfico I.5

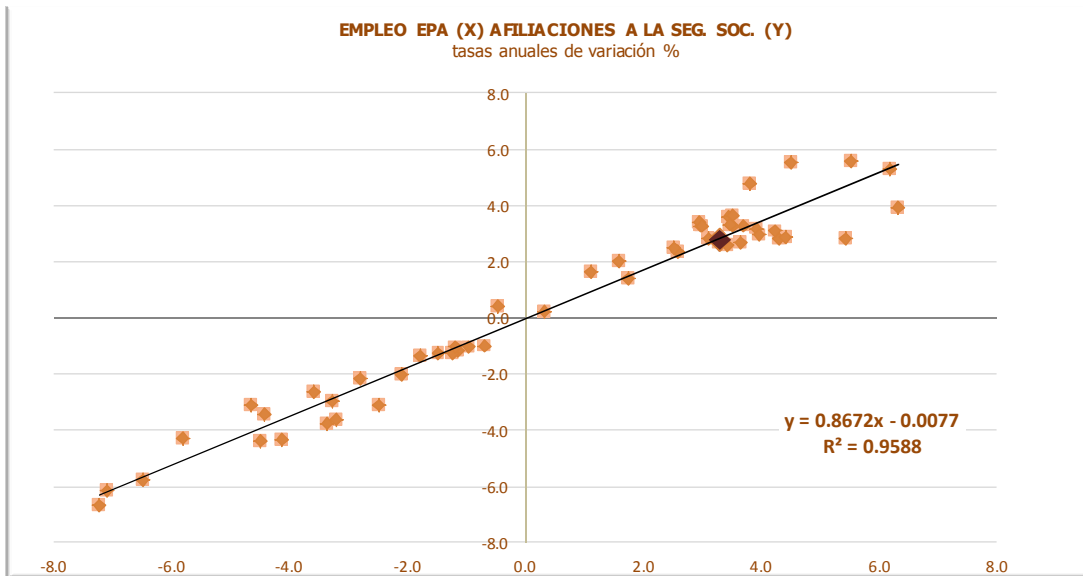
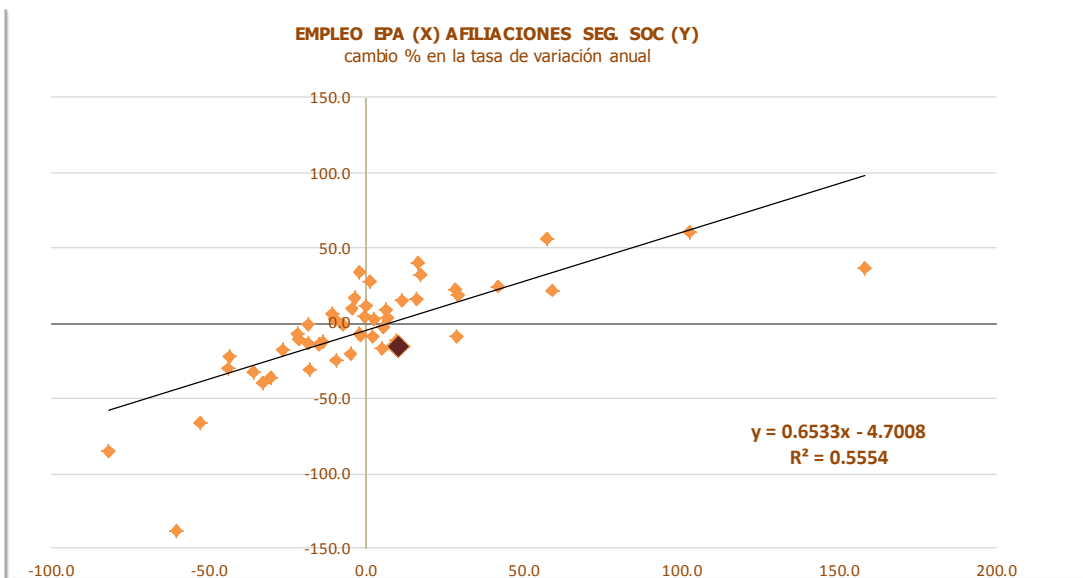


Gráfico I.6



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de abril de 2016

presenta una evolución más favorable en los datos EPA con un crecimiento anual del 8.4% frente al 2.3% registrado en afiliaciones. Sucedería lo contrario en Construcción, donde según la EPA el empleo se ha reducido un 2.7% en el trimestre, aumentando un 2.6% según afiliaciones.

En cualquier caso, se trata de las previsiones derivadas de los datos EPA las que son utilizadas para calcular el crecimiento del Consumo Privado y por ende, del PIB español. Con los datos del primer trimestre de 2016 la previsión media de crecimiento del empleo es de un 2.8% en 2016 y un 2.4% en 2017. Al actualizar las estimaciones de crecimiento

económico para España según la senda del empleo prevista, este se sitúa en un 2.8% para 2016 y un 2.0% para 2017.

Si los pronósticos de los respectivos organismos económicos. El INE y EUROSTAT, se cumplen, parece que el año 2016 habría empezado con más pujanza de lo que se estimaba contemporáneamente. Esto sin duda podría afectar al tono de las previsiones que en general fue a la baja desde el verano del año pasado.

El próximo BIAM incorporará las nuevas previsiones del PIB español que tengan en cuenta el dato que se publicará el 26 de mayo.

Al actualizar las estimaciones de crecimiento económico para España según la senda del empleo prevista, este se sitúa en un 2.8% para 2016 y un 2.0% para 2017.

