

EL IMPACTO DE LA CRISIS FINANCIERA EN LOS MERCADOS LABORALES DE LAS ECONOMÍAS DESARROLLADAS

Este artículo ha sido elaborado por Lucía Cuadro-Sáez, Daniel Garrote y Fernando López-Vicente, de la Dirección General Adjunta de Asuntos Internacionales¹.

Introducción

La reciente crisis económica y financiera internacional ha tenido un impacto muy significativo sobre los mercados laborales de las principales economías desarrolladas. En el conjunto de la OCDE, la tasa de desempleo pasó del 5,7 % al 8,8 % entre el comienzo de 2008 y el cierre de 2009, lo que supuso la pérdida de 12 millones de empleos, el 2,2 % del total. No obstante, una característica significativa de esta crisis ha sido la disparidad en el comportamiento de los mercados laborales entre países. Así, el marcado incremento de la tasa de paro experimentado por algunas economías, como Estados Unidos, desde el inicio de la recesión contrasta con la relativa resistencia de otras áreas, como Alemania o Japón.

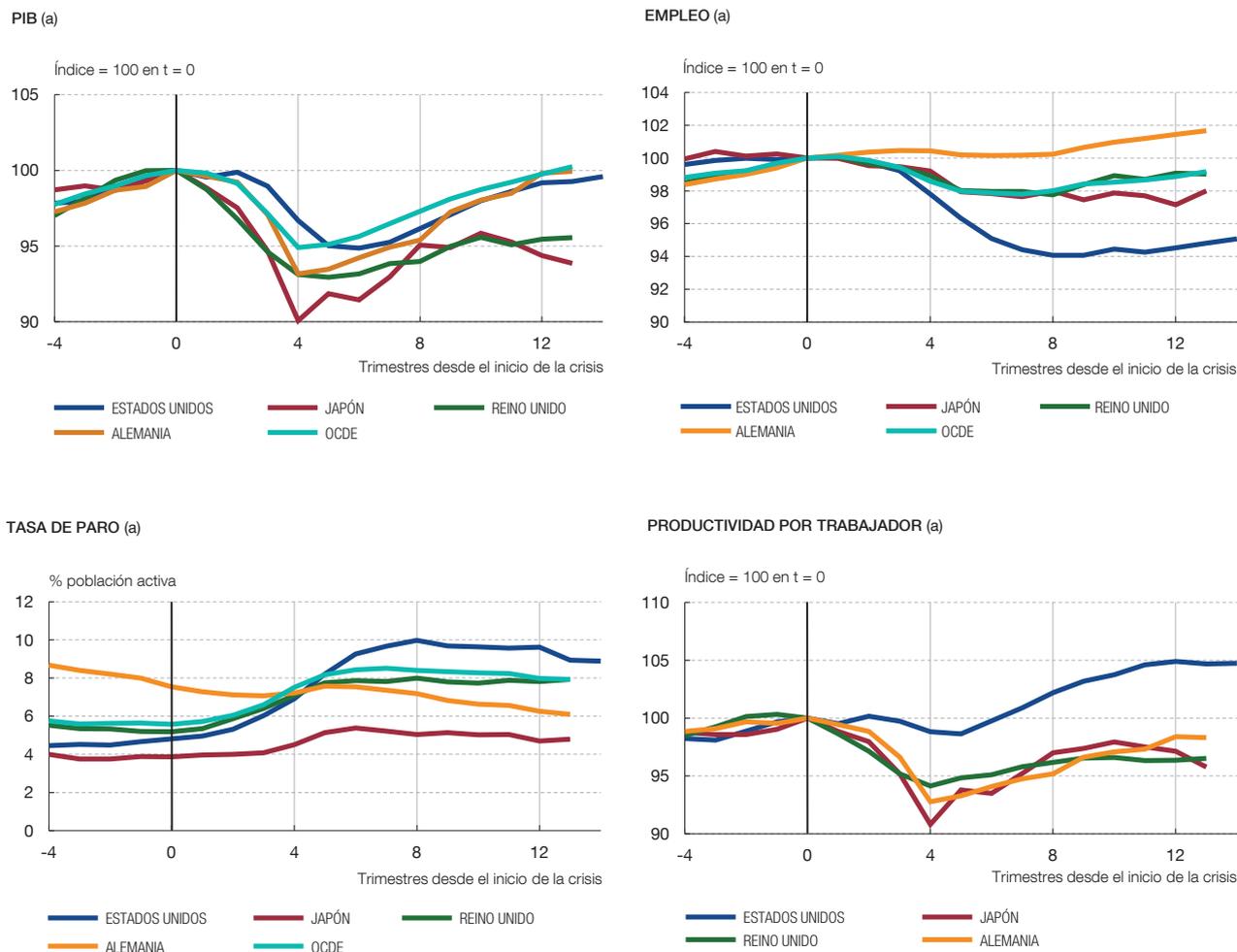
El presente artículo analiza las diferencias en la evolución reciente de los mercados laborales en algunas de las principales economías desarrolladas, prestando atención a las divergencias entre países, tanto en la intensidad de la crisis como en los mecanismos de ajuste del mercado laboral, relacionados con el marco institucional o las políticas de empleo². Los resultados de este análisis muestran que el comportamiento diferencial del PIB, por sí mismo, no explica la evolución heterogénea del empleo por países, lo que pone de manifiesto la relevancia de otros factores. Entre ellos se encuentran la diferente percepción de la naturaleza de la crisis por parte de las empresas, el impacto diferencial en los distintos sectores productivos, el diferente grado de flexibilidad proporcionado por el marco institucional del mercado laboral y, en último término, las discrepancias en las medidas de políticas de empleo aplicadas para mitigar el impacto de la crisis (analizadas en el recuadro 1).

La presencia de estos factores, algunos de ellos de carácter más estructural, tiene relevancia desde el punto de vista de la política económica, pues frente a ellos las políticas expansivas de demanda tendrían efectos limitados sobre el empleo y, sin embargo, podrían elevar otros riesgos, como el de inflación, y retrasar, en algunos casos, la implementación de reformas necesarias en el mercado laboral. Este dilema de política económica presenta un interés especial en el caso de Estados Unidos, que se analiza detalladamente en el recuadro 2.

El resto del artículo se estructura de la siguiente manera. En la segunda sección se repasa la evolución de las principales variables del mercado laboral en algunos de los principales países desarrollados, objeto del análisis, desde el inicio de la crisis y se presenta un sencillo ejercicio empírico comparando la relación entre empleo y PIB en la crisis actual y en períodos anteriores. La tercera sección discute los otros posibles determinantes de la evolución reciente de los mercados laborales en los países desarrollados. Finalmente, la cuarta sección recoge las principales conclusiones y valora las perspectivas del empleo en las economías avanzadas en los próximos años.

¹ Los autores agradecen el apoyo técnico prestado por Cristina Pulido y Eva Valdeolivas.

² En un artículo relacionado, Casado *et al.* (2011) analizan, en el caso de la UE, el comportamiento diferencial de la tasa de paro atendiendo a los flujos que la determinan, es decir, las transiciones entre las distintas situaciones de actividad —empleo, desempleo e inactividad—, y, fundamentalmente, a las características demográficas de los individuos que impulsan cada uno de esos flujos.



FUENTE: OCDE Economic Outlook, n.º 90.

a T = 0 muestra el inicio de la crisis (IV TR 2007 para Estados Unidos y I TR 2008 para Japón, el Reino Unido y Alemania).

Los mercados laborales en las economías desarrolladas durante la crisis

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LAS PRINCIPALES VARIABLES LABORALES

La recesión económica sufrida por las principales economías desarrolladas, a raíz de la crisis financiera internacional, ha causado en numerosos casos una reducción de la actividad y del empleo sin precedentes en la historia reciente, aunque con notables diferencias entre países. En el gráfico 1 se recoge la evolución comparada de las principales variables relacionadas con el mercado laboral —PIB, empleo, tasa de paro y productividad— en las economías analizadas en este artículo: Alemania, Japón, Estados Unidos y el Reino Unido. En términos de PIB, las caídas fueron especialmente acusadas en países como Japón, Alemania y el Reino Unido (superior al 10% en el primero y cercano al 7% en los dos restantes), debido principalmente al colapso del comercio internacional, en los dos primeros casos, dado su carácter eminentemente exportador, y, en el caso del Reino Unido, a la exposición de su importante sector financiero a la crisis. El ajuste de la actividad fue menor en el conjunto de la OCDE y en Estados Unidos (en el entorno del 5%), aunque fue sustancial si se compara con la experiencia histórica. En cuanto a la fase de recuperación, destaca la debilidad de la misma en el Reino Unido y Japón —en este caso como consecuencia, en parte, de los efectos del terremoto de Tohoku—, que contrasta marcadamente con el mayor dinamismo de otras economías de la OCDE, como Estados Unidos o Alemania, que han recuperado los niveles de PIB previos a la crisis o están muy próximas a lograrlo.

A pesar de la fuerte contracción de la actividad, en países como Alemania, el Reino Unido o Japón, el impacto sobre el empleo ha sido relativamente limitado, mientras que en otros, como Estados Unidos, donde la actividad cayó con menor intensidad, la destrucción de empleo ha sido más acusada. Así, durante la fase recesiva, Alemania logró mantener el nivel de empleo, y en el Reino Unido y Japón se observó una pérdida acumulada de empleo próxima al 2 %, que contrasta con la severa destrucción de puestos de trabajo en Estados Unidos (5 %). El proceso de recuperación posterior ha sido lento, en general, con un ligero aumento del empleo en Alemania y una reversión parcial de lo perdido en el resto de economías. En Estados Unidos se ha observado una mejora gradual del empleo, aunque todavía permanece casi cinco puntos porcentuales por debajo del nivel previo a la crisis.

La destrucción de empleo en algunas economías se ha reflejado en un incremento de la tasa de paro sin precedentes en la historia reciente. Entre los países analizados, el mayor incremento de la tasa de paro tuvo lugar en Estados Unidos (desde el 4,9 %, a finales de 2007, hasta el 9,9 %, a finales de 2009), mientras que en el Reino Unido y en Japón el repunte fue más moderado (en el entorno de los 2,5 pp). En este aspecto, destaca nuevamente el caso de Alemania, que incluso logró reducir marginalmente su tasa de paro durante la crisis. No obstante, en la mayor parte de los casos, esta variable ha mostrado una persistencia elevada desde que la actividad tocara fondo, en línea con la debilidad en la creación de empleo.

Como consecuencia directa de estas divergencias en el comportamiento del PIB y del empleo, la evolución de la productividad aparente del factor trabajo —medida como producto por trabajador— ha variado entre países. En efecto, en algunos países europeos, como Alemania y el Reino Unido, así como en Japón, el ajuste limitado del empleo, junto con el fuerte retroceso de la actividad, se ha traducido en una disminución de la productividad. En contraposición, en Estados Unidos el empleo sufrió una contracción más profunda que la del PIB, por lo que la productividad ha mantenido una tendencia al alza desde el inicio de la crisis y un comportamiento contracíclico que resulta novedoso en esta economía. En síntesis, la productividad aún se mantiene por debajo del nivel previo a la crisis en las economías que menos han ajustado su empleo, mientras que en Estados Unidos las ganancias de productividad son notables.

Finalmente, merece la pena mencionar el efecto de la crisis sobre el empleo en los distintos grupos de población. En general, los jóvenes han sido los más afectados y la tasa de paro juvenil ha alcanzado niveles elevados con un incremento de 4,7 pp, hasta el 16,7 %, en el conjunto de la OCDE. Esta circunstancia se ha observado incluso en países donde el efecto sobre el empleo total ha sido limitado, como son los casos de Alemania, Japón o el Reino Unido. Adicionalmente, es destacable el incremento de la tasa de participación en las principales economías desarrolladas, con la notable excepción de Estados Unidos, donde ha descendido del 66,1 % registrado a comienzos de 2008 hasta el 64,1 % de finales de 2011, como consecuencia de las pobres perspectivas para encontrar empleo.

ANÁLISIS EMPÍRICO
DE LA RELACIÓN ENTRE
EL EMPLEO Y EL PIB

En esta sección se analiza, con un sencillo modelo empírico, si la diversidad observada en la evolución reciente de los mercados laborales de las economías analizadas es consistente con el patrón histórico de respuesta del empleo a las variaciones del PIB, o si existen factores adicionales relevantes durante la presente crisis.

En primer lugar, se ofrece una medición de la relación entre las variaciones en el empleo y los cambios en la actividad para los cuatro países analizados (Alemania, Estados Unidos,

Japón y el Reino Unido). Además de la evolución del PIB, se tienen en cuenta otras variables determinantes de la demanda de trabajo, como las horas trabajadas por empleado y los salarios reales. Dado el carácter endógeno y la relación de cointegración entre las variables analizadas, se utiliza un modelo de vectores autorregresivos con un mecanismo de corrección del error (VECM), que tiene en cuenta tanto la relación de largo plazo (o de cointegración) entre el nivel de las variables como la relación de corto plazo entre sus tasas de crecimiento (con dos retardos para cada variable). El período muestral comprende desde el primer trimestre de 1980 hasta el último trimestre de 2007. Este modelo permite obtener la elasticidad de las variaciones del empleo a los cambios en el PIB vigente antes de la crisis.

Las estimaciones (recogidas en el panel superior del gráfico 2) muestran que, en el período pre-crisis, la elasticidad del empleo ante variaciones del PIB en Japón era significativamente inferior a la observada en otras economías avanzadas. Este comportamiento, que está en línea con los resultados obtenidos con una ley de Okun tradicional³, es atribuible a factores idiosincráticos que se analizan posteriormente. En el otro extremo, el Reino Unido presentaba una elasticidad del empleo al PIB mayor que la media.

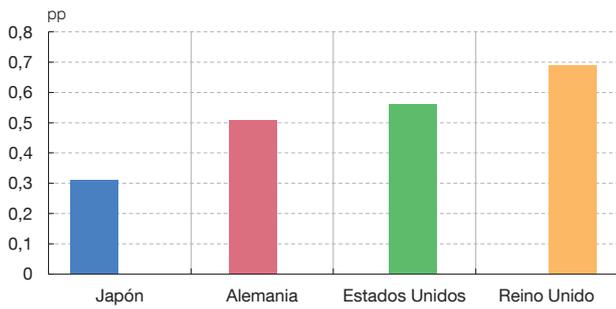
En segundo lugar, con el objetivo de contrastar si, para cada país, el empleo se ha comportado durante la presente crisis en línea con la evidencia histórica, se utiliza el modelo estimado para proyectar la evolución de las principales variables del mercado laboral a partir de 2008, dada la senda del PIB, y se compara con la evolución realmente observada. Como se muestra en los paneles centrales e inferiores del gráfico 2, solo en Japón el empleo ha seguido una evolución acorde con su patrón histórico, con una caída acumulada del 2,5 %, frente a un descenso del PIB del 10 % (lo que implica una elasticidad de 0,25, en línea con su relación de largo plazo). Por el contrario, en el resto de los países analizados, se detecta un comportamiento diferente al sugerido por la experiencia histórica. Por una parte, en Estados Unidos el ajuste del empleo fue mucho más acusado, con una caída del pico al valle del 5 %, frente al 2 % anticipado por el modelo. Por otra parte, en Alemania y el Reino Unido, el empleo mostró una mayor resistencia ante el deterioro de la actividad: en Alemania, el empleo apenas se corrigió a la baja, cuando se hubiese esperado una caída del 2,5 %, mientras que en el Reino Unido el empleo se contrajo un 2,3 %, menos de la mitad de lo anticipado por el modelo.

El resto de variables laborales muestran diversas rupturas de los patrones históricos que, en algunos casos, podrían explicar parte del comportamiento diferencial del empleo en la presente crisis. Así, la mayor flexibilidad de las horas trabajadas por empleado en Alemania y el Reino Unido, y la contención salarial en Japón y el Reino Unido —en este caso, especialmente al comienzo de la crisis— facilitaron un ajuste más suave del empleo, como se recoge en el panel superior del gráfico 2. En Estados Unidos, el ajuste de las horas trabajadas, al igual que el del empleo, fue significativamente más intenso de lo que anticipaba su comportamiento histórico, dando lugar a un aumento inusual de la productividad por hora.

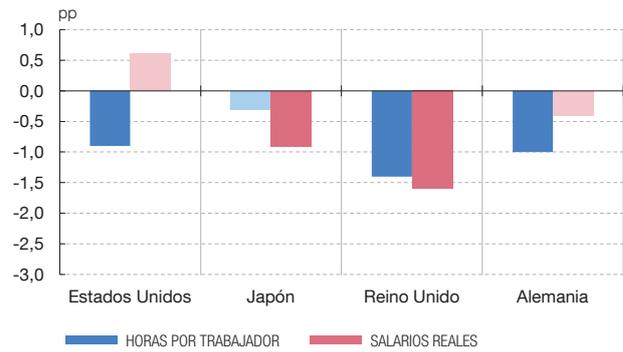
El análisis de los residuos de la relación de equilibrio de largo plazo del modelo refuerza los mensajes anteriores (véase gráfico 3). Estos residuos muestran las desviaciones de la demanda de empleo de las empresas respecto de la demanda estimada en función de la evolución de la actividad económica, las horas trabajadas por empleado y los salarios

3 Véase, por ejemplo, Balakrishnan *et al.* (2010).

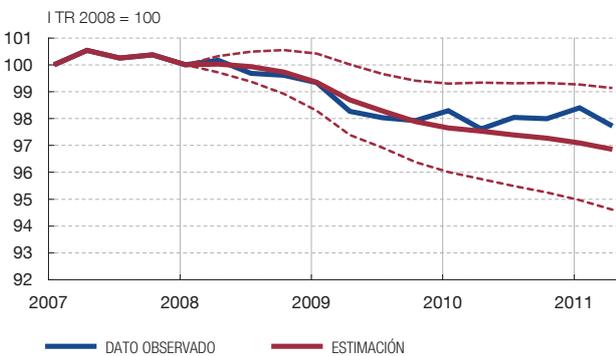
IMPACTO DE LA EVOLUCIÓN DEL PIB SOBRE VARIACIONES DEL EMPLEO (a)



DESVIACIONES DEL DATO OBSERVADO RESPECTO A LA ESTIMACIÓN EN EL RESTO DE VARIABLES LABORALES EN EL MODELO VECM (b)



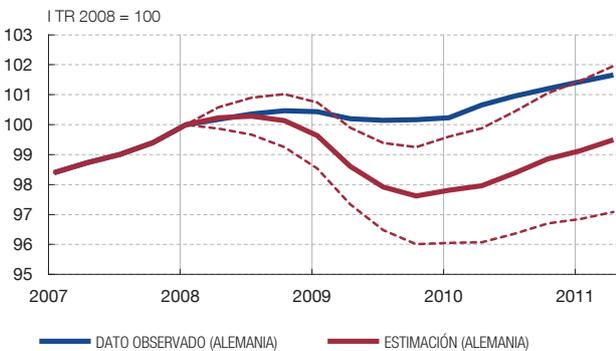
JAPÓN: COMPARACIÓN ENTRE EL EMPLEO OBSERVADO Y EL ESTIMADO (c)



ESTADOS UNIDOS: COMPARACIÓN ENTRE EL EMPLEO OBSERVADO Y EL ESTIMADO (c)



ALEMANIA: COMPARACIÓN ENTRE EL EMPLEO OBSERVADO Y EL ESTIMADO (c)



REINO UNIDO: COMPARACIÓN ENTRE EL EMPLEO OBSERVADO Y EL ESTIMADO (c)

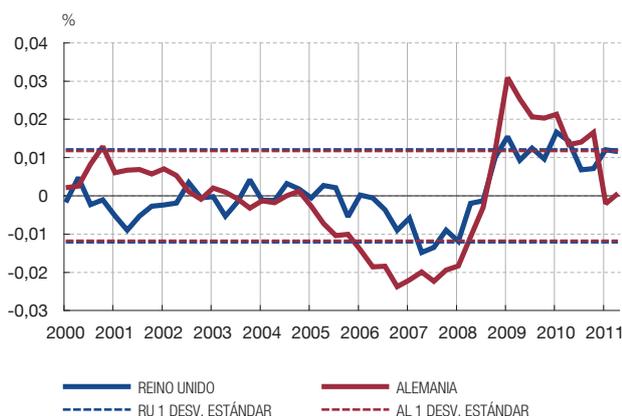


FUENTES: Comisión Europea, Fondo Monetario Internacional y Banco de España.

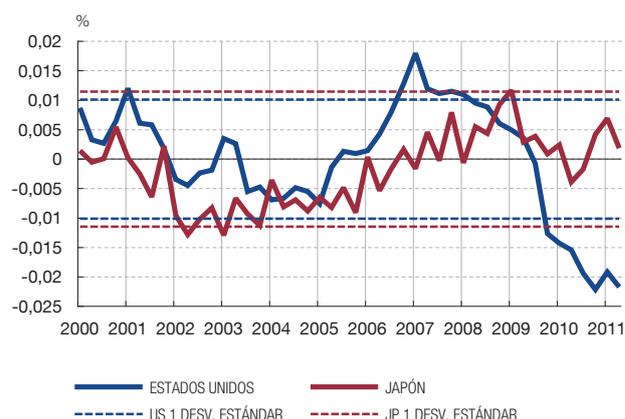
- a Las barras reflejan la elasticidad del empleo ante variaciones del PIB, según el modelo VECM. Período muestral: I TR 1980-IV TR 2007.
- b Las barras indican la diferencia entre la evolución de la variable observada y la previsión del modelo desde el pico al valle de la crisis. Las barras sólidas denotan diferencias estadísticamente significativas.
- c Previsión de empleo del modelo VECM condicionada a la senda observada del PIB. Previsión a partir de II TR 2008, salvo en el caso de Estados Unidos, que es a partir de I TR 2008.

reales. Así, mientras que en Japón el empleo se comportó, en líneas generales, de acuerdo con su patrón histórico, en Alemania y en el Reino Unido se ha observado un fuerte repunte de los residuos desde el inicio de la crisis. En el caso de Alemania, en los años anteriores a la crisis se registró una desviación negativa respecto de la relación de largo plazo, posiblemente asociada a la especialización de la economía alemana en actividades de alto valor añadido y poco intensivas en capital, en un contexto de importante re-

EVOLUCIÓN DE LOS RESIDUOS DEL MODELO VECM (a)



EVOLUCIÓN DE LOS RESIDUOS DEL MODELO VECM (a)



FUENTE: Banco de España.

a Los residuos del modelo VECM muestran las desviaciones respecto al promedio histórico de la función de demanda de empleo por parte de las empresas.

forma de las instituciones laborales aprobadas durante la primera mitad de la década pasada⁴. Por el contrario, en Estados Unidos los residuos descienden a partir de 2008, indicando un ajuste del mercado laboral más pronunciado que el que se desprende de la experiencia histórica.

A la luz de estos resultados, el siguiente apartado profundiza en los posibles factores explicativos del distinto comportamiento del mercado laboral en las economías analizadas.

Factores explicativos de la evolución del empleo tras la crisis

Como se muestra en el apartado anterior, la relación entre el empleo y el PIB durante la crisis no solo ha sido diferente entre las principales economías desarrolladas, sino también dentro de cada país, en comparación con su experiencia histórica. Ello sugiere la relevancia de factores ajenos a la propia caída del PIB para explicar estas diferencias. Candidatos claros son: i) la incidencia de la crisis sobre el empleo en las distintas actividades productivas; ii) la percepción de la naturaleza de la crisis por parte de las empresas; iii) el grado de flexibilidad de los mercados laborales; iv) la posición financiera de las empresas, y v) las políticas de empleo puestas en marcha por distintos países (que se analizan con mayor detalle en el recuadro 1). En la medida en que algunos de estos factores tengan un impacto persistente sobre el empleo, pueden acabar afectando al crecimiento potencial de la economía.

En primer lugar, para explicar la evolución del empleo durante la crisis es importante tener en cuenta su impacto sobre la actividad en los distintos sectores productivos; las discrepancias a este respecto entre las principales economías desarrolladas son evidentes (véase gráfico 4). En Alemania y Japón, donde la crisis se transmitió fundamentalmente a través del canal comercial por el colapso del comercio mundial, los sectores de bienes comercializables, como las manufacturas, fueron los más afectados, sin que las demás ramas de actividad se vieran seriamente dañadas. Por el contrario, en Estados Unidos (y, en menor medida, en el Reino Unido) el ajuste de la actividad fue generalizado y especialmente intenso en la construcción y los servicios inmobiliarios y financieros, que habían

4 Para un análisis empírico más detallado de la demanda de trabajo en Alemania, véase Bundesbank (2010).

Durante la crisis actual, numerosos Gobiernos, en particular en los países desarrollados, han puesto en marcha una batería de medidas específicas de apoyo al mercado laboral, tratando de evitar que el incremento del desempleo se torne permanente, procurando facilitar la reintegración de los parados en el mercado laboral y mitigar el efecto de la crisis sobre las rentas de las familias (véanse los paneles superior y central del gráfico adjunto)¹. Estas medidas se pueden agrupar, en líneas generales, en tres categorías: i) políticas activas de oferta; ii) políticas activas orientadas a fomentar la demanda de trabajo, y iii) otras políticas sociales con impacto en el mercado laboral.

En primer lugar, con carácter general, los Gobiernos han llevado a cabo políticas activas de oferta, orientadas a: i) facilitar la búsqueda de empleo y recolocación, y mejorar el ajuste (*matching*) entre oferta y demanda mediante la creación, por ejemplo, de agencias públicas de empleo; ii) mejorar la preparación de los trabajadores mediante programas de formación y reciclaje, destinados en particular a los segmentos poblacionales más vulnerables (parados de larga duración, trabajadores de baja cualificación, jóvenes, etc.), y iii) fomentar e incentivar la creación de empresas, con carácter general a través de agencias públicas de empleo, pero, en algunos países, como el Reino Unido, también a través de asistencia personalizada a trabajadores afectados por despidos masivos.

En segundo lugar, las políticas activas orientadas a fomentar la demanda de trabajo, tratando de que las empresas mantengan e incluso aumenten su fuerza laboral, entre las que se incluyen: i) subsidios directos a la contratación, bien a través de reducciones en las cuotas sociales, bien mediante subvenciones por nuevos contratos; ii) contratación directa de empleados públicos, y iii) programas de promoción del empleo a tiempo parcial (PPETP). En concreto, bajo este último tipo de programas, las empresas reciben subsidios por la reducción temporal de las horas trabajadas y el consiguiente aumento del salario real por hora, siempre que exista una contracción verificable de la demanda, amortiguando de esta manera la necesidad de hacer un mayor uso del despido².

Por último, las políticas de apoyo a los desempleados y otras ayudas sociales se han extendido en muchos países, ampliando la cobertura de los subsidios y alargando su duración máxima. Estas políticas habrían permitido amortiguar la caída de la demanda interna, gracias al sostenimiento de las rentas de los hogares, si bien estos beneficios deben valorarse junto con el riesgo potencial de que desincentiven la oferta de trabajo —y, por tanto, au-

menten el desempleo estructural—, así como con la consiguiente repercusión negativa sobre las finanzas públicas³.

Diversos factores dificultan la valoración del papel desempeñado por las políticas públicas en el sostenimiento del mercado laboral durante la crisis. En primer lugar, su desarrollo en un marco general de políticas económicas de apoyo a la demanda hace difícil identificar y aislar el papel de unas políticas respecto a otras. Esta dificultad se acentúa por la propia variedad de las medidas, la distinta intensidad con la que se han aplicado en los diferentes países, y por la falta de datos sobre su implementación efectiva.

Dentro de las políticas de mantenimiento del empleo, destaca el papel jugado por los programas de empleo a tiempo parcial a la hora de facilitar el ajuste interno por parte de las empresas ante un *shock* de demanda. En torno a dos terceras partes de los países de la OCDE llevaron a cabo este tipo de medidas, si bien de forma muy heterogénea. Así, mientras que en países como Estados Unidos o España el volumen de trabajadores que participaron en este tipo de programas no superó el 0,2% del total del empleo, en Alemania y Japón alcanzó el 3% en el cénit de la crisis. En todo caso, para ser eficaces, estos programas deberían ser de carácter temporal, y orientados a empresas que no hayan experimentado *shocks* permanentes en su demanda, evitando que se conviertan en un subsidio permanente, que dificulten la eliminación de empleos que no son viables y que reduzcan la productividad y el crecimiento potencial de la economía. En este sentido, desde finales de 2009 se observa una progresiva reducción de los empleados sujetos a estos programas y cabe esperar que estas medidas sigan perdiendo peso en favor de las políticas activas de oferta durante la fase de recuperación (véase panel inferior del gráfico adjunto). Además, la evidencia empírica ha puesto de manifiesto la existencia de determinados costes relacionados con la implementación de estos programas⁴, de forma que el número de empleos salvados es inferior al número equivalente de trabajadores a tiempo completo que forman parte del programa.

Con todo, el balance entre los costes y los beneficios de estos programas durante la presente crisis ha sido favorable en algunos casos, principalmente en los países donde su implementación ha sido más efectiva. Así, Hijzen y Venn (2011) estiman que, gracias a ellos, 234.000 y 416.000 empleos fueron mantenidos en Alemania y Japón, respectivamente, lo que representa alrededor del 1% del empleo total. Sin embargo, los incentivos públicos para mantener el empleo han sido solo un mecanismo más dentro del marco institucional que favorece el ajuste interno (horas). En este sentido, según Burda y Hunt (2011), este tipo de iniciativa ha supuesto el 25% del ajuste a la baja de las horas trabajadas en Alemania durante la crisis, con lo que relativizan el papel preponderante

1 En el caso de los países de la UE, estas medidas son un paso más en el proceso de reformas desarrollado en la pasada década. Moral y Vacas (2009) analizan dicho proceso y concluyen que las principales áreas de reforma fueron las de políticas activas de empleo, sistemas de pensiones, impuestos sobre el trabajo y prestaciones sociales, mientras que las referidas a la protección al empleo, el tiempo de trabajo y la negociación salarial fueron escasas.

2 Véase, por ejemplo, OCDE (2010a), Balakrishnan *et al.* (2010) o Hijzen y Venn (2011).

3 Véase, en este sentido, el capítulo 1 de OCDE (2011).

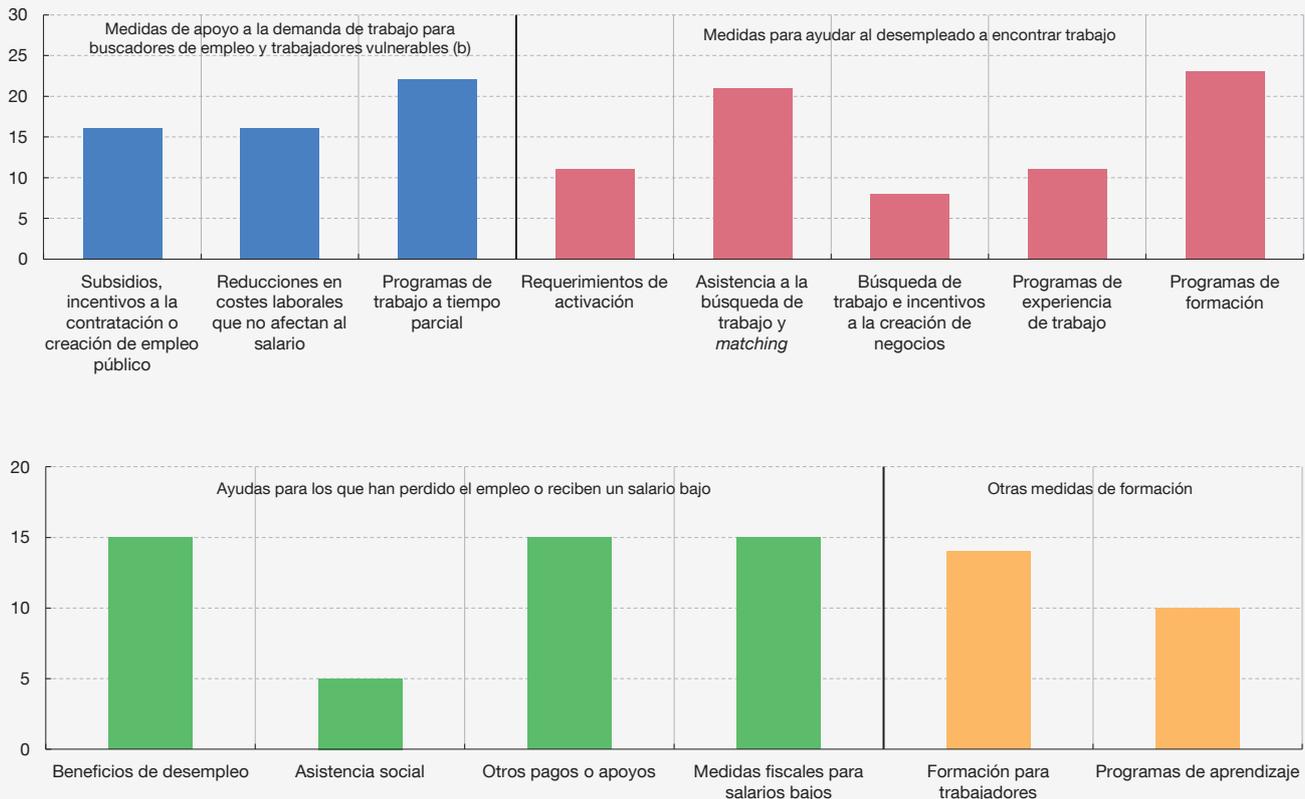
4 Estos costes serían principalmente de dos tipos: la sujeción a este programa de empleos que, de todos modos, hubieran sido mantenidos o la sujeción al programa de un empleo que iba a ser destruido, si, como consecuencia de lo anterior, la empresa despide a otro trabajador —cambio de personas sujetas a despido—, pero el balance neto es nulo [véase Hijzen y Venn (2011) o Boeri y Brücker (2011)].

de los mismos. Otros factores destacados han sido la existencia de contratos de cuentas de tiempo trabajado, la activación de cláusulas de reducción de horas en períodos de crisis, o la negociación voluntaria de reducciones de la jornada laboral entre trabajadores y empresas.

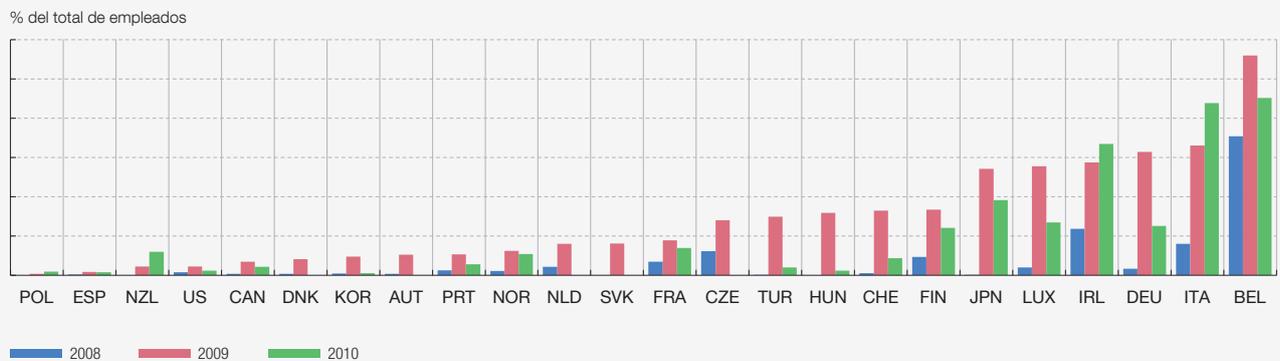
En referencia a las políticas activas de oferta, el volumen de los paquetes fiscales destinado a este tipo de medidas ha sido bas-

tante homogéneo entre países y de cuantía limitada, en todo caso por debajo del 0,5 % del PIB. Con todo, estas políticas están adquiriendo mayor importancia en la fase actual de recuperación, en especial porque en muchos países de la OCDE la salida de la crisis implicará cambios estructurales en sus economías y las políticas de empleo deben facilitar la reasignación de recursos, en especial entre los grupos de trabajadores que más riesgo tienen de experimentar un desempleo prolongado.

CAMBIOS DISCRECIONALES EN LA POLÍTICA DEL MERCADO DE TRABAJO EN RESPUESTA AL EMPEORAMIENTO DE LA ECONOMÍA
Número de países de la OCDE (a) que han llevado a cabo diferentes tipos de medidas



TASA DE PARTICIPACIÓN EN PROGRAMAS DE TRABAJO A TIEMPO PARCIAL

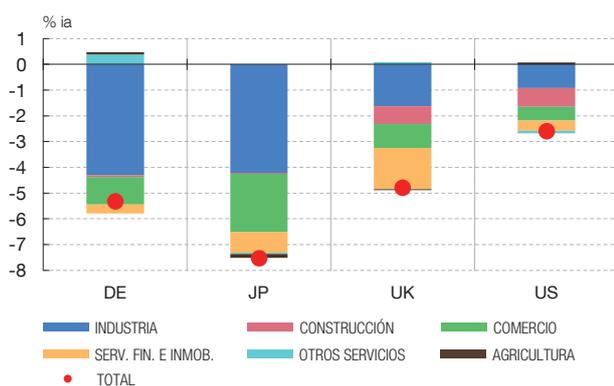


FUENTE: OCDE.

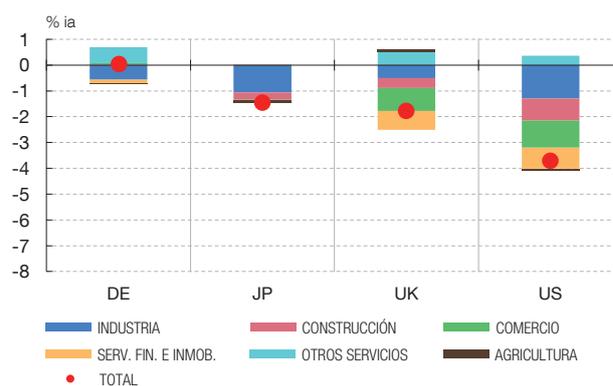
a Estadísticas basadas en 29 países, excluyendo Islandia.

b No incluye medidas para incrementar la demanda agregada de trabajo como paquetes de estímulo fiscal.

CONTRIBUCIÓN SECTORIAL A LA EVOLUCIÓN DEL VAB ENTRE 2008 Y 2009



CONTRIBUCIÓN SECTORIAL AL CAMBIO DEL EMPLEO ENTRE 2008 Y 2009



FUENTE: OCDE.

experimentado un auge en la etapa previa a la crisis⁵. El ajuste en estos últimos sectores, que parece más persistente, habría ejercido un efecto mayor y más duradero sobre el empleo. En estas circunstancias, se pueden producir desajustes entre la cualificación de la oferta de trabajo, proveniente de esos sectores en declive, y la demandada por los sectores productivos con capacidad de expansión, lo que puede reflejarse en aumentos de la tasa de paro estructural. Adicionalmente, el distinto grado de intensidad en el uso de mano de obra entre sectores, más elevado en el caso de la construcción, podría ser un factor adicional para explicar el impacto diferencial sobre el empleo entre los países analizados.

En segundo término, la menor pérdida de empleo en algunos países también podría venir explicada por la decisión de las empresas de atesorar trabajo (*labour hoarding*), que refleja su resistencia a perder capital humano e incurrir en costes de despido y posterior contratación, optando, alternativamente, por ajustar las horas trabajadas por empleado y los salarios. Esta actitud está condicionada por la percepción sobre la naturaleza de la crisis: si las empresas consideran que esta es temporal, es más probable que atesoren empleo, especialmente si el peso de la mano de obra cualificada es elevado, ya que sus costes de búsqueda son más elevados. Este podría ser el caso de Alemania⁶. En otros países, como Estados Unidos, epicentro de la crisis y donde esta ha revestido un carácter más estructural, las empresas han recurrido, en mayor medida, a ajustar el número de trabajadores y, en menor grado, a mecanismos de regulación temporal del empleo, utilizados más profusamente en crisis anteriores. Tradicionalmente, el uso de estos mecanismos ha permitido en Estados Unidos una rápida recuperación del empleo en la fase de recuperación económica, en tanto que ahora solo se observa una mejoría lenta de los flujos de entrada en el mercado laboral, con riesgo elevado de generar desempleo estructural, dado que la probabilidad de que un desempleado continúe en el paro aumenta con la duración del desempleo.

El atesoramiento del factor trabajo también está relacionado con el marco institucional y la flexibilidad del mercado laboral. Hay dos dimensiones relevantes de la flexibilidad laboral,

5 En el caso del Reino Unido, el auge del mercado de la vivienda se tradujo en mayor medida en un incremento de precios que en una expansión del sector de la construcción, por lo que en la fase de declive el impacto sobre el empleo en dicho sector ha sido menos relevante que en Estados Unidos.

6 Véase Bundesbank (2010) y Burda y Hunt (2011). En el caso del Reino Unido, el temor a la pérdida de empleo cualificado ha sido también mencionado en diversas encuestas empresariales como un factor relevante [véase Faccini y Hackworth (2010)].

con impacto diferente sobre los ajustes de empleo: la relativa al volumen de empleo (flexibilidad externa) y la relativa a las condiciones de trabajo, fundamentalmente, horas trabajadas y salarios (flexibilidad interna). En este sentido, la existencia de marcos regulatorios que favorecen la flexibilidad interna ha sido determinante para facilitar el atesoramiento del empleo en aquellos países donde la perturbación ha presentado un carácter más transitorio.

En cuanto a la flexibilidad externa, los países con una mayor protección al empleo, reflejada en costes de despido elevados, deberían mostrar, en principio, una menor destrucción de puestos de trabajo en períodos de crisis⁷. Así, históricamente, las empresas europeas han tendido a atesorar empleo durante los períodos recesivos en mayor medida que las estadounidenses, fruto de un marco regulatorio más restrictivo, lo que también ha ocurrido de forma general durante la presente crisis. Sin embargo, también es cierto que mercados laborales con reducidos niveles de protección, como los de Estados Unidos y el Reino Unido, han mostrado una evolución dispar de la tasa de desempleo, lo que parece indicar que el grado de protección no ha sido el factor esencial para explicar dicha evolución. No obstante, cabe esperar que el nivel de protección sea un elemento clave en la pauta de creación de empleo durante la fase expansiva.

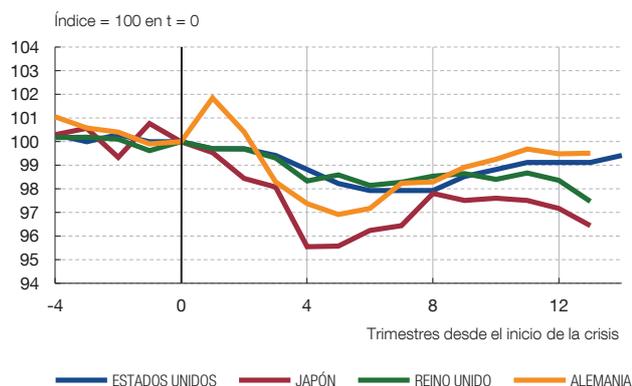
El uso del ajuste interno en las empresas ha desempeñado también un papel relevante a la hora de explicar la distinta evolución del empleo en las economías avanzadas. En algunas de ellas se han producido con mayor intensidad ajustes voluntarios en las condiciones laborales —los salarios, las horas trabajadas y las modalidades contractuales, entre otras—, facilitando de este modo un ajuste más suave del empleo. Así, la reducción de las horas trabajadas por empleado fue pronunciada en países como Japón y Alemania (véase gráfico 5). En Japón, esta reducción supuso casi dos terceras partes del ajuste de las horas totales trabajadas en la economía, porcentaje que llegó al 90 % en Alemania, mientras que en el Reino Unido se situó en el 40 % y en Estados Unidos supuso menos de un tercio del ajuste, de modo que la mayor parte del mismo vino a través de la flexibilidad externa, en forma de despidos.

En Japón, esta evolución responde a la particular configuración histórica de las relaciones laborales, que facilita el acuerdo entre la empresa y el trabajador a la hora de establecer las condiciones de trabajo —facilitando los cambios en el número de horas trabajadas e incluso la recolocación en otro puesto— a cambio de una mayor seguridad del empleo. Por el contrario, en el Reino Unido y Alemania se observa una mayor relevancia del ajuste interno en la presente crisis, en comparación con períodos precedentes, como se puso de manifiesto en el ejercicio empírico de la sección anterior. En el Reino Unido, el mayor uso de la contratación a tiempo parcial, en detrimento de la realizada a tiempo completo, ha facilitado esta circunstancia⁸. Este fenómeno se ha producido, además, sin necesidad de intervención estatal, al contrario de lo que ocurrió en la crisis de los ochenta. Por su parte, las reformas aprobadas en Alemania al comienzo de la década pasada habrían incrementado la flexibilidad laboral. En particular, además del aumento del empleo a tiempo parcial,

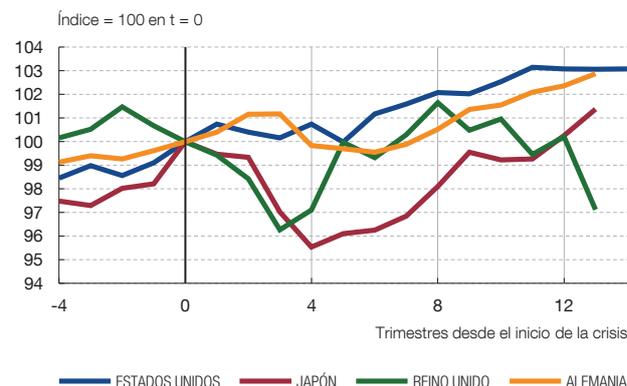
7 Ahora bien, desde la década de los ochenta, el uso de la contratación temporal ha sido relativamente intenso en economías con un mayor grado de rigidez para la contratación permanente, como forma de ganar flexibilidad [véase Balakrishnan *et al.* (2010)]. En estas economías, el ajuste ante perturbaciones económicas se realiza, en general, a través del empleo temporal, exacerbando la dualidad del mercado laboral. De hecho, algunos estudios muestran que la volatilidad del empleo en una economía con un mercado laboral dual es significativamente superior a la de una economía con un tipo de contrato laboral único a igualdad de costes de despido [véase Costain *et al.* (2010)].

8 Desde mediados de 2008, la caída del empleo a tiempo completo ha sido de 900.000 empleos, mientras que el incremento en la contratación a tiempo parcial ha sido de 450.000 empleos.

HORAS TRABAJADAS POR EMPLEADO (a)



SALARIOS REALES (a)



FUENTES: Banco Central Europeo, Cuentas Nacionales, Datastream, Eurostat y OCDE.

a T = 0 Muestra el inicio de la crisis (IV TR 2007 para Estados Unidos y I TR 2008 para Japón, el Reino Unido y Alemania).

fomentado desde el Gobierno con programas subsidiados, el uso de los contratos de cuentas de tiempo trabajado —que permiten al empleador usar horas extraordinarias de los trabajadores sin pagarlas, siempre que las horas trabajadas se recorten en la misma cuantía en un período posterior determinado— ha favorecido la retención del empleo mediante la reducción de horas trabajadas, ya que al comienzo de la crisis los trabajadores tenían acumulados superávits importantes de horas⁹. En Estados Unidos, sin embargo, la elevada incertidumbre ocasionada por la crisis financiera y el profundo impacto de la crisis sobre determinados sectores de la economía habrían decantado el ajuste por la vía de la destrucción de empleo, a pesar de contar con un marco laboral con una elevada flexibilidad interna.

En cuanto a la flexibilidad salarial, durante los trimestres de mayor deterioro de la actividad, los salarios nominales mostraron avances moderados en Alemania, Estados Unidos y el Reino Unido (véase panel derecho del gráfico 5). En el caso de Japón, los salarios nominales registraron una intensa corrección a la baja, retrocediendo más del 5 % en términos acumulados, si bien este desarrollo se explica, en gran medida, por la tendencia deflacionaria en la que se encuentra la economía nipona. Con todo, en términos reales el ajuste fue mayor en Japón y el Reino Unido. En general, el ajuste de los salarios en estos países se ha realizado principalmente a través de la reducción de los bonus y las pagas extraordinarias, en línea con la disminución de la productividad y las horas trabajadas, si bien la elevada frecuencia de la negociación de los contratos salariales en Japón y el Reino Unido también facilitó el ajuste de la retribución fija.

Al mismo tiempo, se ha observado un comportamiento diferencial en la evolución de la remuneración por empleado frente a episodios anteriores. En este sentido, el mayor ajuste observado en Japón, el Reino Unido y Alemania habría contribuido a mitigar la pérdida de puestos de trabajo, favoreciendo el atesoramiento de empleo por parte de las empresas. En estos dos últimos países, las reformas aprobadas en el ámbito de la negociación colectiva durante las décadas previas a la crisis han favorecido una mayor moderación sala-

⁹ En caso de despido, los empleadores tendrían que compensar a los trabajadores por el exceso de horas trabajadas con una prima extra (dado que eran horas extraordinarias).

rial, flexibilizando los costes laborales de las empresas y mejorando su capacidad para afrontar la presente crisis. En el caso de Estados Unidos, la evolución alcista de los salarios reales podría reflejar efectos de composición de la fuerza laboral y no tanto rigideces salariales [véase OCDE (2010b)].

Cabe señalar que el origen financiero de la crisis y la debilidad de los sistemas financieros en países desarrollados limitan notablemente las posibilidades de financiación de las empresas. Este factor es especialmente relevante en el caso de las pymes, para las que las restricciones de crédito son más acusadas, ya que son las responsables de la generación de buena parte de los nuevos puestos de trabajo. La dificultad para acceder al crédito por parte de este segmento afecta a su capacidad de inversión y a la posibilidad de mantener sus plantillas¹⁰, lo que habría incidido negativamente sobre la evolución del empleo durante la recesión y podría limitar la capacidad para generar puestos de trabajo durante la recuperación¹¹.

Finalmente, como se muestra en el recuadro 1, las políticas de apoyo públicas podrían contribuir a explicar, en cierta medida, las divergencias en el comportamiento reciente de los mercados laborales. Dentro de las políticas de contención del desempleo, destaca el papel desempeñado por los programas de empleo a tiempo parcial, que tuvieron un impacto positivo en los países donde se aplicaron con mayor intensidad.

En definitiva, la naturaleza de la perturbación que ha afectado a las principales economías desarrolladas ha sido un factor clave para explicar su incidencia sobre el empleo, más allá del impacto que la crisis haya tenido sobre el nivel de actividad. En Estados Unidos, la crisis revistió un carácter idiosincrásico, que se manifestó en el hundimiento de su mercado inmobiliario —tras una fase de extraordinaria expansión— y en severos problemas que afectaron a su sistema financiero. Ambos desarrollos han afectado al nivel de empleo de una forma especialmente intensa y duradera (para un mayor detalle, véase recuadro 2). El mercado laboral estadounidense se caracteriza por una elevada flexibilidad tanto interna como externa. Esta última parece haber sido especialmente relevante en la crisis actual, de modo que el ajuste del empleo se ha producido principalmente mediante despidos (y en menor medida por contención salarial o reducción de jornada), en un contexto de reducido coste de despido y elevada incertidumbre sobre las perspectivas económicas y financieras. En Alemania y Japón, donde la crisis tuvo un carácter más exógeno y transitorio sin que se produjera una crisis del sector inmobiliario, las empresas trataron de contener la pérdida de empleo apoyándose en mecanismos de ajuste interno, sobre todo a través de reducciones en el número de horas trabajadas por empleado. En Japón, este mecanismo supone la respuesta tradicional de empresas y trabajadores frente a una crisis; en Alemania, es más novedoso, y se ha visto favorecido por las reformas laborales de la pasada década y la puesta en marcha de planes públicos de apoyo al empleo; además, los mayores costes de despido hacen menos gravoso para las empresas el ajuste interno frente al externo. Finalmente, el Reino Unido parece un caso intermedio: a pesar del impacto de la crisis sobre su sector financiero, se ha observado un ajuste interno más intenso que en recesiones anteriores, a través de reducciones en el salario real y de un uso intensivo de los contratos a tiempo parcial, seguramente favorecido por las reformas introducidas en el mercado laboral desde la década de los noventa.

10 Este patrón es característico de fases recesivas anteriores. Para un análisis teórico, véase, por ejemplo, Gertler y Gilchrist (1993).

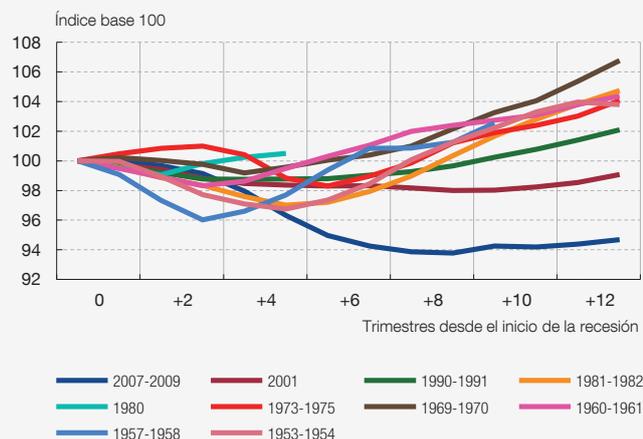
11 En el caso de Estados Unidos, Duygan-Bump *et al.* (2010) encuentran que las restricciones de crédito a las pymes contribuyeron de forma importante a la caída del empleo durante la crisis financiera, incrementando en 850.000 el número de empleos destruidos.

La reciente crisis económica y financiera ha provocado un importante deterioro del mercado laboral estadounidense, con una contracción más acusada y persistente del empleo que en anteriores recesiones (véase gráfico 1.1), que también se observa en las desviaciones de las regularidades empíricas mostradas en la segunda sección. En efecto, la destrucción neta de puestos de trabajo alcanzó los 8,7 millones entre diciembre de 2007 y febrero de 2010 y la tasa de paro más que se duplicó, al incrementarse en más de 5 puntos porcentuales, hasta un máximo del 10 % en octubre de 2009. Además, durante la fase de recuperación el desempleo está mostrando una destacable resistencia a la baja y la tasa de paro de larga duración se ha situado en el 40 % de los desempleados, duplicando la registrada en la recesión de 1981-1982 (véase gráfico 1.1). Esta evolución resulta llamativa dada la percepción de que el mercado laboral esta-

dounidense es muy flexible, tal como lo ha demostrado en períodos de ajuste anteriores.

Entre las posibles razones de carácter estructural para una recuperación débil del empleo se suele mencionar, en primer lugar, el mayor uso de los despidos de carácter permanente que se ha hecho durante esta crisis, con ruptura de la relación del empleado con la empresa, lo que contrasta con el uso previo de mecanismos de regulación temporal del empleo, que facilitan la reincorporación al puesto de trabajo. Asimismo, la tendencia decreciente en los flujos de entrada y salida del mercado laboral desde mediados de los años ochenta sugiere que se tardará más tiempo en reabsorber el elevado volumen de desempleados (véase panel izquierdo del gráfico 2), lo que podría empujar al alza el desempleo estructural por efecto histéresis.

1.1 EMPLEO EN PERÍODOS DE CRISIS: 1950-2011



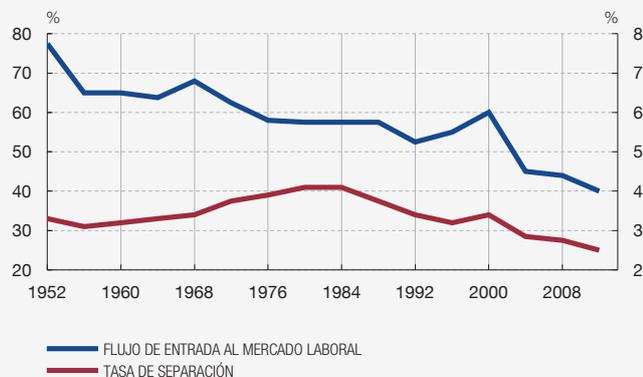
1.2 TASA DE PARO: 1950-2011



FUENTE: Bureau of Labor Statistics.

2 FLUJOS DE ENTRADA Y SALIDA DEL EMPLEO Y CURVA DE BEVERIDGE

FLUJOS BRUTOS DE EMPLEO: 1952-2010 (a)



CURVA DE BEVERIDGE 1960-2011



FUENTES: Bureau of Labor Statistics, Reserva Federal de San Francisco y Valletta y Kuang (2010).

- a El flujo de entrada al mercado laboral y la tasa de separación están expresados como probabilidades.
- b La tasa de vacantes y la tasa de paro para el año 2011 recogen datos hasta octubre de 2011 inclusive.

La composición sectorial del incremento del desempleo en Estados Unidos constituye otro factor potencialmente relevante para explicar el posible incremento del paro estructural. Es bastante probable que la destrucción de empleo en el sector de la construcción contribuya significativamente a este aumento, dado que, previsiblemente, el empleo en este sector no regresará a los niveles previos a la crisis¹, y dado que existe un problema de ajuste (*matching*) entre las cualificaciones de los desempleados procedentes de este sector, tradicionalmente de baja cualificación, y las requeridas por otros sectores más dinámicos que han continuado demandando empleo durante la recesión, como, por ejemplo, el sector de atención sanitaria.

Al mismo tiempo, durante períodos de expansión prolongados como el vivido con anterioridad a la crisis, las empresas tienden a postergar las reestructuraciones organizativas hasta que la recesión las convierte en perentorias; una vez reestructuradas, las empresas no suelen recuperar completamente su plantilla por las ganancias de eficiencia conseguidas. Adicionalmente, la interacción con la crisis bancaria resulta aún más nociva para el mercado laboral, pues activa flujos de retroalimentación negativa entre los sectores financiero y real. En este sentido, a raíz de la crisis, los estándares de concesión de crédito se han endurecido notablemente, creando un nuevo escenario de financiación para las empresas y, por tanto, para la creación de empleo.

Otro factor destacado durante este ciclo es la inmovilidad geográfica causada por la crisis inmobiliaria, que contrasta con la elevada movilidad habitual en Estados Unidos. Esto se debe no tanto a la caída de los precios de la vivienda como al gran número de propietarios cuya vivienda tiene un precio inferior a la deuda pendiente (que alcanza aproximadamente los 10,2 millones), lo que conlleva dificultades posteriores para conseguir un crédito que permita una vivienda de similares características a la adquirida durante la fase expansiva.

Adicionalmente, como se ha comentado anteriormente, las políticas de apoyo a los desempleados podrían incrementar, en última instancia, el desempleo estructural, al incidir negativamente en los incentivos de los trabajadores a la búsqueda de empleo. En el caso de Estados Unidos, estas políticas se han materializado en la extensión extraordinaria de las prestaciones por desempleo, desde un máximo de 25 a 99 semanas. No obstante, es previsible que

este factor desaparezca una vez concluya la crisis, si estas medidas no se convierten en permanentes².

Algunos analistas han tratado de inferir el posible carácter estructural del aumento del desempleo analizando la curva de Beveridge, que relaciona inversamente la tasa de vacantes con la tasa de desempleo de una economía (véase panel derecho del gráfico 2). Una vez estimada dicha curva para períodos relativamente estables, se puede calcular cuál sería la tasa de paro correspondiente a la tasa de vacantes observada en un período de normalidad; así, la diferencia entre la tasa de paro observada y la tasa de paro estimada según la curva de Beveridge daría una idea de la desviación de la tasa de paro respecto a la NAIRU. Este análisis llevaría a concluir que, en la situación actual, la tasa de paro se encuentra 2,5 pp por encima de la tendencia histórica. No obstante, según Valetta y Kuang (2010), la curva de Beveridge ha tendido a sobrestimar históricamente los cambios en la NAIRU. Estos autores calculan que el aumento de la tasa de paro estructural sería solo de entre 1,3 pp y 1,7 pp, hasta el 6,3 %-6,7 % de la población activa. Parte de ese aumento se debería a la extensión de los beneficios para desempleados, que podría desaparecer si la medida no se hace permanente ni modifica el comportamiento de los trabajadores. Además, la experiencia de ciclos anteriores muestra que en los primeros años de la recuperación se observa un desplazamiento hacia arriba de la curva de Beveridge, que se corrige posteriormente, como se puede apreciar en el gráfico.

En definitiva, el deterioro del mercado laboral en Estados Unidos es el más grave de la historia reciente, bien se mida por la destrucción neta de empleo o por el incremento de la tasa de paro. Este deterioro ha venido explicado, al menos en parte, por factores estructurales, algunos de los cuales, como el aumento del paro de larga duración, los cambios en los tipos de contratación y despido, la menor movilidad sectorial y geográfica o el deterioro de las condiciones de financiación ocasionado por las crisis, sugieren que la tasa de paro estructural podría haberse incrementado de manera persistente. Este aumento, sin embargo, no sería permanente, ya que cabe esperar que, a medida que avance la recuperación, algunos de los factores mencionados —como la extensión de los beneficios por desempleo, la inmovilidad geográfica y el extraordinario endurecimiento de las condiciones de acceso a la financiación— vayan desapareciendo, aunque de forma lenta.

1 Según Valetta y Kuang (2010), el sector de la construcción elevaría la tasa de paro estructural en alrededor de 0,4 pp.

2 Según Valetta y Kuang (2010), la extensión de los beneficios para desempleados incrementaría de 0,4 pp a 0,8 pp la tasa de paro estructural.

La actual crisis ha supuesto una caída de la actividad sin precedentes desde la Segunda Guerra Mundial que, en algunas economías desarrolladas, ha venido acompañada de una severa destrucción de empleo. En otros países, sin embargo, el mercado laboral ha mostrado una notable resistencia, a pesar del fuerte deterioro de la actividad. El análisis presentado en este artículo ilustra la relevancia de algunos factores para explicar el comportamiento heterogéneo del mercado laboral en las economías avanzadas. Entre ellos, se destacan la distribución sectorial del impacto de la crisis en el empleo, la percepción de la naturaleza de la crisis como temporal o permanente por las empresas, la flexibilidad de los mercados laborales, el impacto de la crisis financiera sobre la financiación de las empresas y la respuesta de la política económica.

Las perspectivas apuntan a que el proceso de recuperación del empleo en las principales economías desarrolladas será lento, por distintos motivos. En los países en los que el uso de la contratación a tiempo parcial y el recurso a la reducción de jornada permitieron mitigar la destrucción de empleo, la creación de empleo en la fase de recuperación será débil, ya que el incremento de las horas trabajadas precederá a las nuevas contrataciones. Asimismo, la evidencia empírica sugiere que, cuando las crisis económicas tienen un origen financiero, son más persistentes, por llevar aparejadas restricciones de financiación, que contribuyen al mantenimiento de elevados niveles de paro durante un período de tiempo prolongado¹². La elevación de la tasa de paro de larga duración tiende a consolidarse —el conocido fenómeno de histéresis—, tanto por la pérdida de capital humano de los desempleados como por el menor incentivo de estos a continuar la búsqueda de empleo. Si esta merma de incentivos se hace permanente, puede traducirse en un descenso de la tasa de participación —como, de hecho, está sucediendo en Estados Unidos—, con la correspondiente pérdida de capacidad productiva. Por otro lado, la necesidad de reasignar el empleo desde sectores productivos sobredimensionados o que experimentaron un ajuste notable durante la crisis podría ralentizar aún más la recuperación del mercado laboral, teniendo en cuenta la dificultad para recolocar trabajadores cuando la cualificación requerida por los sectores oferentes de empleo no coincide con la de los sectores de origen. Además, las crisis suelen llevar aparejados importantes cambios estructurales en la organización y composición de los procesos productivos, que en un contexto de globalización e internacionalización de la producción pueden afectar a la evolución neta del empleo en las economías desarrolladas.

El proceso inconcluso de saneamiento de los balances de los agentes privados, junto con el renovado deterioro de las perspectivas económicas y la situación persistentemente frágil de los sistemas y mercados financieros, está consolidando un entorno de incertidumbre sobre la recuperación económica. Estos condicionantes tienden a retrasar las decisiones de inversión y contratación de las empresas y pueden traducirse en un empeoramiento del mercado laboral, incluso en aquellas economías que habían resistido mejor la crisis, como de hecho ha comenzado a observarse en el Reino Unido. En última instancia, si el fuerte repunte del desempleo de larga duración permanece por un período prolongado, podría traducirse en una elevación del desempleo estructural y acabar afectando al crecimiento potencial de las economías, lo que, a su vez, tendría repercusiones sobre la efectividad de las políticas expansivas de demanda.

En este contexto de incertidumbre y debilidad en la recuperación, las medidas de reforma laboral que tiendan a aumentar la flexibilidad en las condiciones de contratación, la organización interna de las empresas y la determinación de los salarios contribuirán a generar

12 Véase Knotek y Terry (2009).

un contexto más propicio a la creación de empleo, maximizando las posibilidades de crear puestos de trabajo, especialmente en aquellas economías en las que la evolución del mercado de trabajo ha sido más desfavorable durante la crisis. El repaso de la experiencia reciente del comportamiento de los mercados laborales en las principales economías avanzadas pone de manifiesto que, en las circunstancias actuales, la vigencia de mecanismos que permitan al mercado laboral ajustarse a las cambiantes condiciones de la economía es fundamental para evitar que el ajuste recaiga desproporcionadamente en la destrucción de empleo neto, y para facilitar la creación de empleo una vez se afiance la recuperación de la actividad.

15.2.2012.

BIBLIOGRAFÍA

- BALAKRISHNAN, R., M. DAS y P. KANNAN (2010). «Unemployment Dynamics during Recessions and Recoveries: Okun's Law and Beyond», *World Economic Outlook*, abril, capítulo 3, Fondo Monetario Internacional.
- BLOOM, N. (2009). «The impact of uncertainty shocks», *Econometrica*, vol. 77 (3), pp. 623-685.
- BOERI, T., y H. BRÜCKER (2011). *Short-Time Work Benefits Revisited: Some Lessons from the Great Recession*, Discussion Paper, n.º 5635, Institute for the Study of Labor (IZA).
- BUNDESBANK (2010). «Labor market», *Monthly Bulletin*, octubre.
- BURDA, M., y J. HUNT (2011). *What explains the German labor market miracle in the Great Recession?*, Working Paper, n.º 17187, NBER.
- CASADO, J. M., C. FERNÁNDEZ-VIDARRUETA y J. F. JIMENO (2011). «Los flujos laborales en la UE al inicio de la crisis», *Boletín Económico*, noviembre, Banco de España.
- COSTAIN, J., J. F. JIMENO y C. THOMAS (2010). *Employment fluctuations in a dual labor market*, Documentos de Trabajo, n.º 1013, Banco de España.
- DUYGAN-BUMP, B., A. LEVKOV y J. MONTORIOL (2010). *Financing Constraints and Unemployment: Evidence from the Great Recession*, Working Paper, n.º QAU10-6, octubre, Federal Reserve Bank of Boston.
- FACCINI, R., y C. HACKWORTH (2010). «Changes in output, employment and wages during recessions in the United Kingdom», *Quarterly Bulletin*, primer trimestre, Banco de Inglaterra.
- GERTLER, M., y S. GILCHRIST (1993). «Monetary Policy, Business Cycles, and the Behavior of Small Manufacturing Firms», *Quarterly Journal of Economics*, vol. 109, n.º 2.
- HIJZEN, A., y D. VENN (2011). *The role of short-time work schemes during the 2008-09 recession*, Working Paper, n.º 115, OCDE.
- KNOTEK, E., y S. TERRY (2009). «How will unemployment fare following the recession?», *Economic Review*, diciembre, Federal Reserve of Kansas City.
- LILIENTHAL, D. M. (1982). «Sectoral shifts and cyclical unemployment», *Journal of Political Economy*, vol. 90 (4), pp. 777-793.
- MORAL, E., y C. VACAS (2009). «Reformas en los mercados de trabajo europeos en el período 2000-2006», *Boletín Económico*, enero, Banco de España.
- OCDE (2010a). «Moving Beyond the Jobs Crisis», *Employment Outlook*, septiembre.
- (2010b). «Return to Work after the Crisis», *Economic Outlook*, capítulo 5, mayo.
- (2011). *Employment Outlook*, septiembre.
- VALETTA, R., y K. KUANG (2010). «Extended Unemployment and UI Benefits», *FRBSF Economic Letter*, abril.