

IV.3. EVOLUCIÓN DEL MARGEN DE BENEFICIO EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN LOS ÚLTIMOS AÑOS.

La actual crisis económica ha producido un importante deterioro del margen de beneficio o explotación de las empresas. No obstante, el ajuste que se está produciendo conlleva una mejora de los márgenes empresariales y, por tanto, de los beneficios. En 2010 se aprecia ya una recuperación de márgenes que se espera que continúe en 2011, a tenor de los resultados del primer trimestre. Todo lo cual es una condición necesaria, para que con el desfase pertinente, se recupere la inversión y se inicie la creación de empleo. El análisis sectorial pone de relieve que el margen de la industria manufacturera y de la construcción han sido los más afectados por la crisis mientras que el de servicios ha sido menos afectado.

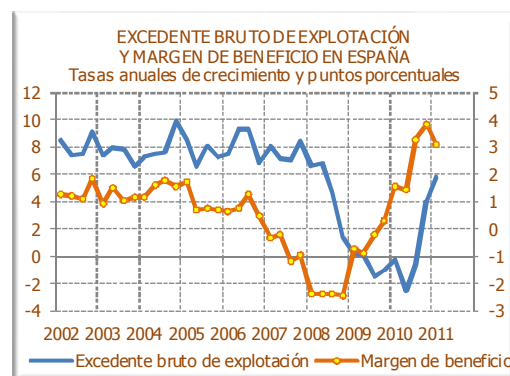
En lo que sigue se realiza un análisis de la evolución del margen de beneficio o mark-up de la economía española en los últimos años, utilizando principalmente la información que proporciona la Contabilidad Nacional. Desde el punto de vista macroeconómico, el análisis de los beneficios tiene gran interés por diversas razones, entre ellas cabe mencionar que es una variable relevante que influye a largo plazo en la toma de las decisiones de inversión de las empresas y del empleo, y porque sus variaciones suelen mostrar una estrecha relación con la inflación. Por todo ello, el análisis de la evolución de los beneficios debería constituir un punto básico en el análisis de la coyuntura y la predicción macroeconómica.

En general, no se dispone de indicadores precisos para la medición de los beneficios, pero en el contexto de la Contabilidad Nacional se estima el excedente bruto de explotación y rentas mixtas que es una forma indirecta de aproximarnos a los beneficios. Como es de sobra conocido, el excedente se calcula como diferencia entre el PIB y la remuneración de los asalariados, una vez excluidos los impuestos indirectos netos de subvenciones a la producción. Además del excedente y rentas mixtas, otra forma alternativa de aproximación a la estimación de los beneficios que se usa con frecuencia es su participación en el PIB.

En el trabajo práctico se aprecia una estrecha relación entre la medida de los beneficios (excedente bruto de explotación y rentas mixtas) y el margen de beneficio a nivel macroeconómico (véase gráfico IV.3.1). Para una empresa, el margen es la diferencia entre los precios cobrados por los bienes y/o servicios vendidos y los costes en los que ha incurrido para producirlos. Una forma sencilla y práctica de estimar el margen de beneficio, a nivel macroeconómico, es la diferencia entre las variaciones del deflactor del PIB al coste de los factores y las del Coste Laboral Unitario (CLU). Cabe mencionar que este indicador es una aproximación puesto que no considera ni el tiene en cuenta ni el impuesto de sociedades ni los pagos por intereses, que si se contabilizan en el excedente de explotación. No obstante, debe tenerse en cuenta que la utilización de la variación del indicador de márgenes de beneficio tiene ventajas sobre las medidas de nivel absoluto, puesto que si el tipo del impuesto de sociedades y el tipo interés se mantienen constantes, la variación de los márgenes será muy similar a la del excedente de explotación. A su vez, cabe mencionar que los márgenes de beneficio tienen una interpretación económica interesante, dado que puede considerarse como un buen indicador de inflación resultante del juego de fuerzas, en cada momento coyuntural, entre las variaciones de los CLU y de los márgenes de beneficios.

Si analizamos la evolución del margen de beneficio en los últimos años (véase gráfico

Gráfico IV.3.1



Fuente: INE & BIAM (UC3M)



co IV.3.2), se puede apreciar como en el periodo previo a la actual crisis económica este mostró un tono expansivo. El deflactor del PIB creció por encima del CLU, y la tasa interanual de crecimiento del deflactor del PIB superó a la del CLU en la mayor parte de los años en más de un punto porcentual y en algunos casi dos puntos. En gran medida, este comportamiento expansivo de los márgenes se debió a la entrada de la economía española en el euro, lo que fue aprovechado por muchas empresas para recuperar beneficios al albur de la moneda única, facilitado por unas condiciones económicas boyantes, una mayor disponibilidad de crédito para muchas empresas, el efecto redondeo alcista, etc. También la burbuja inmobiliaria mantenida durante varios años fue otro factor que facilitó el repunte de los márgenes empresariales.

En 2005 y 2006 el margen fue inferior al de los años precedentes pero siguió siendo positivo. En cambio, en el periodo 2007-2009, ambos años inclusive, es decir, el periodo más intenso de la crisis económica, los beneficios empresariales se contrajeron con intensidad, ello fue resultado de que el CLU se aceleró con fuerza en 2007 y 2008 y de que a la vez el deflactor del PIB se moderó con intensidad, como resultado de una fuerte atonía de la demanda. Además la inercia salarial de nuestra economía, derivada de la falta de respuesta de nuestros salarios a la caída de la actividad y al crecimiento de la tasa de paro, no permitió una moderación del CLU en los primeros años de la crisis. El markup pudo tocar fondo a finales de 2008 y la contracción perdió intensidad en 2009, incluso en el último trimestre de ese año se produjo una pequeña ganancia de márgenes.

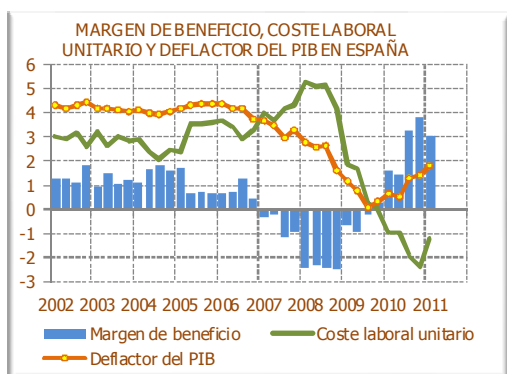
Tras los significativos descensos del margen de beneficio en esos años de recesión, se ha recuperado considerablemente en 2010 y en el primer trimestre de 2011 (véase gráfico IV.3.2), en línea con su habitual comportamiento procíclico. En 2010 el CLU cayó con fuerza (1,5%), frente al avance del 1% de 2009, como resultado de las fuertes ganancias en productividad derivadas del ajuste del empleo y, en menor medida, de la moderación de los costes laborales; todo ello posibilitó una fuerte recuperación de los márgenes empresariales en ese ejercicio y en el primer trimestre del actual ejercicio el tono de los márgenes sigue siendo expansivo.

Como se ha mencionado antes, el margen de beneficio es un buen indicador de inflación y su evolución depende de múltiples factores entre los que debe mencionarse la situación de la demanda, las condiciones de los mercados y el grado de competencia de los mismos y, en definitiva, de la velocidad de ajuste de los precios de venta a los costes de producción, principalmente, de los laborales. Es obvio que esa velocidad del ajuste dependerá del ciclo económico o output-gap, medida que no es observable y que debe estimarse, estimación que suele presentar un elevado grado de incertidumbre. No obstante, un buen indicador del ciclo es la utilización de la capacidad productiva en el sector manufacturero, que a diferencia del output-gap es observable. En el gráfico IV.3.3 se presenta la relación entre la tasa de variación de la utilización de la capacidad productiva y el markup, apreciándose una estrecha relación entre ambas medidas.

En cuanto al margen de beneficio, este es un buen indicador inflacionista, en el cua-

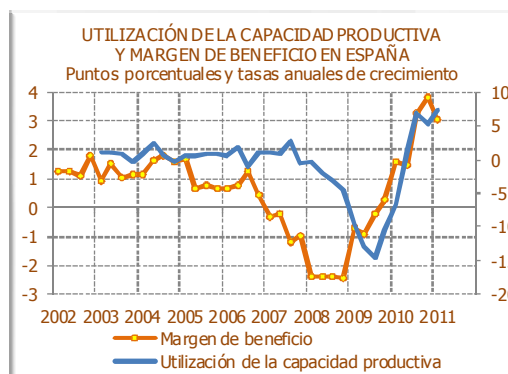
Este comportamiento expansivo de los márgenes se debió a la entrada de la economía española en el euro, lo que fue aprovechado por muchas empresas para recuperar beneficios.

Gráfico IV.3.2.



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Gráfico IV.3.3



Fuente: INE & EUROSTAT & BIAM (UC3M)



Con excepción de 2007 y 2008, en los últimos años los beneficios empresariales, en definitiva el margen, han contribuido a la inflación en mayor medida que los CLU.

La contracción de márgenes en la actual crisis ha descansado, especialmente, en la construcción y en la industria manufacturera.

dro IV.3.1 se muestra la formación del deflactor del PIB en los últimos años, según sus diferentes componentes por unidad de producto. Se aprecia como el excedente bruto de explotación por unidad de producto ha mantenido desde 2006 unos crecimientos muy elevados, incluidos los años de crisis, tan solo en 2010 se han moderado. Su contribución al deflactor del PIB ha sido en esos años muy relevante, con excepción de 2010. De hecho en 2008, del 2,4% de crecimiento del deflactor del PIB, el 70 % fue responsabilidad del excedente bruto de explotación unitario. Con excepción de 2007 y 2008, en los últimos años los beneficios empresariales, en definitiva el margen, han contribuido a la inflación en mayor medida que los CLU. La subida del IVA en 2010 ha hecho que la contribución de los Impuestos Indirectos netos al deflactor del PIB haya sido muy importante en ese ejercicio, contribuyó con 1,5 pp al crecimiento del deflactor del PIB (1%), por lo que en ausencia de la subida impositiva la tasa media anual del deflactor del PIB en 2010 hubiera sido negativa.

Analizando el comportamiento del margen empresarial por grandes ramas de actividad se observa una gran diferencia entre las mismas en la presente década (véase gráfico IV.3.4). La contracción de márgenes en la actual crisis ha descansado, especialmente, en la construcción y en la industria manufacturera mientras que los servicios tan solo lo han acusado en 2010 y probablemente debido a la subida del IVA, que no pudieron trasladar a precios finales.

En los años previos a la crisis económica, la construcción tuvo unos márgenes de explotación muy abultados, facilitados por

el crédito abundante y barato y por una fuerte demanda de vivienda, lo que produjo la burbuja inmobiliaria. En algunos años, la diferencia entre el deflactor del VAB de la construcción y los CLU sectoriales fueron de cuatro puntos porcentuales. En 2006 el margen fue nulo y en 2007 cayó con intensidad y fue negativo. El fuerte ajuste realizado por este sector en esos años permitió una intensa recuperación de márgenes en 2009 y 2010.

La mayor competencia internacional a que están sometidos los bienes procedentes de las manufacturas hace que el margen sea menor que en el del resto de los sectores. En efecto, en los años previos a la crisis el margen fue notablemente inferior al de la construcción y los servicios de mercado, incluso en algún año fue negativo. La llegada de la crisis ha producido en el sector una intensa caída de los márgenes, pero el intenso ajuste realizado, al igual que en la construcción, ha posibilitado una intensa recuperación de márgenes en 2010.

El menor grado de competencia a que están sometidos los mercados de servicios hace que el margen de este sector no se haya visto tan afectado como el resto por la crisis. De hecho, en la crisis económica tan sólo en 2008 fue negativo, y en muy pequeña medida, y en 2009 mostró ya una recuperación. La caída de márgenes que se observa en 2010, muy probablemente estuvo motivada por la subida del IVA, dado que la debilidad de la demanda probablemente hizo que muchas empresas tuvieran que absorber el aumento impositivo.

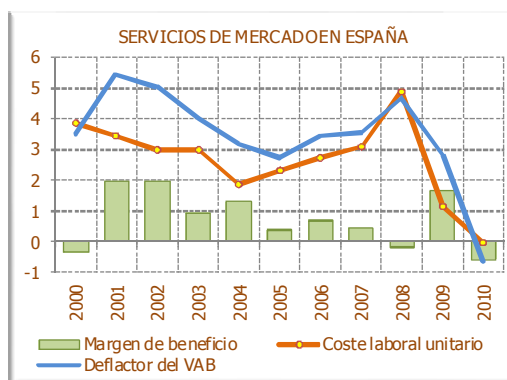
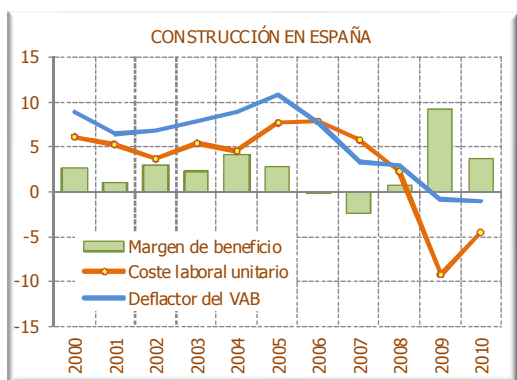
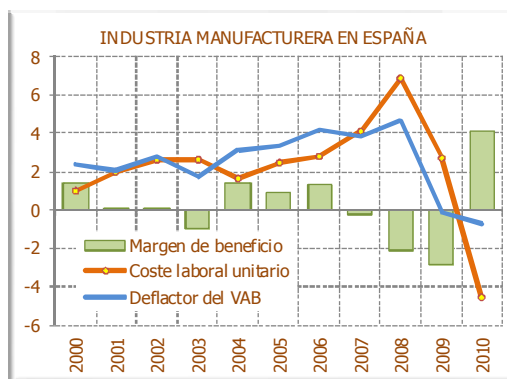
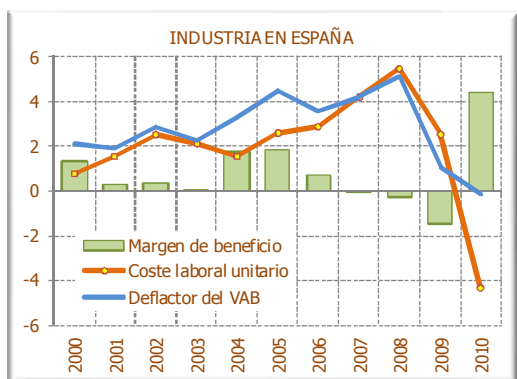
Cuadro IV.3.1

FORMACIÓN DEL DEFLACTOR DEL PIB										
Variación y contribución de cada componente de precio al crecimiento del deflactor del PIB										
Datos anuales (corregidos)										
Componente de precios	2006		2007		2008		2009		2010	
	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.
1. Remuneración de asalariados (1a+1b)	3,66	1,74	4,37	2,06	4,89	2,33	1,03	0,50	-1,39	-0,68
1.a. Costes laborales unitarios	3,30	1,56	4,03	1,90	4,90	2,34	0,98	0,48	-1,53	-0,75
1.b Tasa de asalarización	0,36	0,17	0,34	0,16	-0,01	0,00	0,05	0,03	0,14	0,07
2. Excedente bruto de explotación	4,10	1,71	3,97	1,66	3,93	1,65	3,30	1,40	0,32	0,14
3. Impuestos indirectos netos	6,23	0,68	-3,39	-0,38	-15,22	-1,58	-15,20	-1,31	20,81	1,51
4. Deflactor del PIB (1+2+3)	4,12	4,12	3,34	3,34	2,40	2,40	0,60	0,60	0,97	0,97

Fuente: INE & BIAM (UC3M)



Gráfico IV.3.4



Fuente: INE(CN) & BIAM (UC3M)

El menor grado de competencia a que están sometidos los mercados de servicios hace que el margen de este sector no se haya visto tan afectado como el resto por la crisis.

