

IV.3. EVOLUCIÓN DEL MARKUP EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

En los primeros años de la actual crisis económica se produjo una notable contracción del margen de beneficios en la economía española, debido especialmente al elevado crecimiento del coste laboral por unidad de producto entre el periodo 2007-2009. No obstante, el fuerte ajuste del empleo junto con la moderación de los costes laborales iniciada en 2009 está conllevando una intensa caída de los costes laborales por unidad de producto, lo que unido a la ausencia de tensiones inflacionistas significativas está conllevando una mejora de los márgenes de beneficios en la economía española. En 2010 ya se apreció la recuperación de dichos márgenes, y ésta ha continuado con fuerza en 2011 y en 2012, y se espera que lo siga haciendo en el actual ejercicio. La mejora del markup es una condición necesaria, para que una vez superados los graves problemas del sistema financiero español, se recupere la inversión y se inicie la creación de empleo.

IV.3.1. Introducción

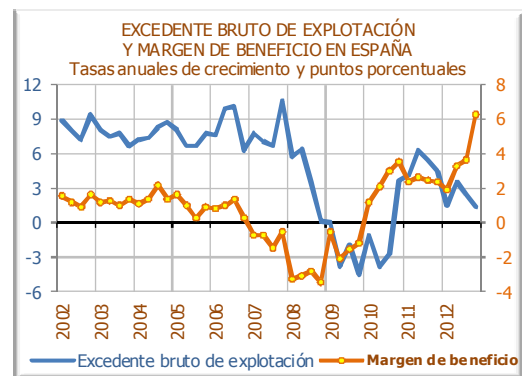
El seguimiento del beneficio empresarial resulta de gran importancia en el análisis de la actividad económica, por la vinculación que suele mostrar con otras variables económicas importantes. Se sabe que la evolución de los beneficios empresariales, junto con la de los costes laborales, suele mostrar una estrecha relación en el corto plazo con la inflación y otras variables macroeconómicas, por lo que el comportamiento de estas variables viene parcialmente determinado por el markup o margen de beneficio. A más plazo se sabe también que los beneficios empresariales es una variable fundamental a la hora de tomar decisiones sobre la inversión y el empleo por parte de las empresas. En lo que sigue se analiza la evolución de los beneficios a nivel macroeconómico de la economía española en los últimos años, utilizando como fuente informativa los datos estimados de la

Contabilidad Nacional hasta el cuarto trimestre de 2012.

No existen indicadores que estimen directamente los beneficios a nivel macroeconómico con un grado de precisión aceptable, por ello en el trabajo práctico se utiliza con frecuencia, como una aproximación, el excedente bruto de explotación y las rentas mixtas que se obtienen regularmente en las Cuentas Nacionales. Como es de sobra conocido, en el SEC-95 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. Aparte del excedente y rentas mixtas, otra forma alternativa de aproximación a la estimación de los beneficios, que se suele usar con menos frecuencia, es la participación de esta variable en el PIB, es decir, la ratio del excedente bruto de explotación y renta mixta en relación al PIB.

En la práctica, se suele observar una estrecha relación entre la variación de los beneficios (excedente bruto de explotación y rentas mixtas) y el margen de beneficio a nivel macroeconómico (véase gráfico IV.3.1.1). Desde la perspectiva de una empresa, el margen de los beneficios se estima como la diferencia entre los precios cobrados por los bienes y/o servicios vendidos y los costes en los que ha incurrido para producirlos. A nivel macroeconómico, una forma sencilla y útil

Gráfico IV.3.1.1



Fecha: INE & BIAM(UC3M)
 Fecha: 23 de abril de 2013

Desde la perspectiva de una empresa, el margen de los beneficios se estima como la diferencia entre los precios cobrados por los bienes y/o servicios vendidos y los costes en los que ha incurrido para producirlos.



de aproximación al margen de beneficio es a través de la diferencia entre el deflactor del PIB al coste de los factores y el Coste Laboral Unitario (CLU). Es obvio, que este indicador es una mera aproximación puesto que no tiene en cuenta otros costes como los intereses de los préstamos en que se ha incurrido para obtener esa producción ni el impuesto de sociedades que se incluyen en el excedente de explotación.

Ese problema puede atenuarse si se utiliza la variación del indicador de márgenes de beneficio en lugar de las medidas de nivel absoluto, puesto que si el tipo del impuesto de sociedades y el tipo interés se mantienen constantes, la evolución de los márgenes debería ser muy similar a la del excedente de explotación (véase gráfico IV.3.1.1). En ese gráfico se muestra la tasa de variación anual del excedente y el markup o margen de beneficio, obtenido este último como diferencia entre las tasas de variación del deflactor del PIB y las del CLU. De su observación se deduce un estrecho paralelismo entre ambas variables aunque con diferencias de nivel importante en alguna etapa, por lo que el markup puede ser un indicador aceptable de la evolución del excedente y en última instancia de los beneficios. Además, cabe mencionar que el markup tiene otra utilidad económica interesante en el terreno de la determinación de la inflación puesto que esta puede considerarse como el resultado del juego de fuerzas, en cada

momento coyuntural, entre las variaciones del CLU y los beneficios.

IV.3.2. El comportamiento del Markup y de sus componentes

En el cuadro IV.3.2.1 y el gráfico IV.3.2.1 se muestran datos de la evolución reciente del markup o margen de beneficio, del CLU y del deflactor del PIB de la economía española. Al analizar el comportamiento del margen de beneficio desde el inicio del presente siglo (véase gráfico IV.3.2.1), se distinguen tres etapas claramente diferenciadas, una que abarca los años previos a la crisis y en la que mostró un claro tono expansivo, la segunda que comprendió el periodo 2007-2009 y en la que el markup se contrajo y finalmente la etapa que abarca los tres últimos años y en la que ha mostrado un tono fuertemente expansivo.

En la primera etapa, el tono expansivo del margen de beneficio se debió a que el crecimiento del CLU superó en la mayoría de los años a la del deflactor del PIB, diferencia que superó en algunos años un punto porcentual y en otros llegó a los dos puntos. El pleno auge de la burbuja inmobiliaria en esa etapa tuvo una gran responsabilidad en la mejora del margen de beneficio del total. Además, de la burbuja inmobiliaria que se acaba de mencionar, el comportamiento expansivo de los márgenes desde los primeros años del presente siglo hasta los previos a la crisis económica respondió, en gran

El markup pudo tocar fondo a finales de 2008, en niveles cercanos a los 3 pp negativos, y la contracción perdió intensidad de forma paulatina a lo largo de 2009.

Cuadro IV.3.2.1

MARKUP, CLU Y DEFLACTOR DEL PIB					
Variación interanual en % y pp.					
Componente de precios	2008	2009	2010	2011	2012
Deflactor PIB	2,4	0,1	0,4	1,0	0,3
Mark-up	-3,3	-1,4	2,4	2,4	3,6
CLU	5,7	1,5	-2,0	-1,4	-3,4
Remuneración por asalariado	6,9	4,2	0,3	0,7	-0,3
Productividad	1,1	2,7	2,3	2,2	3,2
PIB	0,9	-3,7	-0,3	0,4	-1,4
Empleo	-0,2	-6,3	-2,5	-1,7	-4,4

Fecha: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 23 de abril de 2013

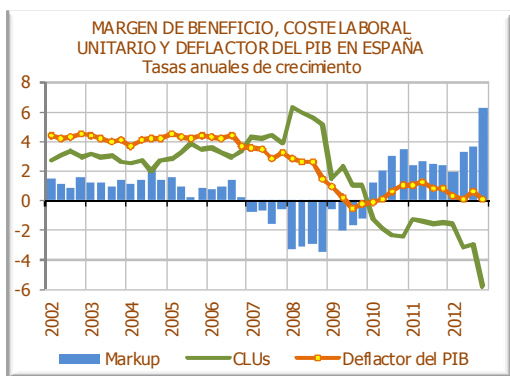


El margen de beneficio es un buen indicador de inflación y su evolución depende de múltiples factores entre los que debe mencionarse la situación de la demanda, las condiciones de los mercados y el grado de competencia de los mismos.

medida, a otros factores como la entrada de la economía española en el euro, lo que sin duda fue aprovechado por muchas empresas para recuperar beneficios. A su vez, todo ello se vio facilitado por unas condiciones económicas boyantes, mayores facilidades crediticias para las empresas y a un tipo de interés bajo, el efecto redondeo al alza del cambio a la nueva moneda, etc.

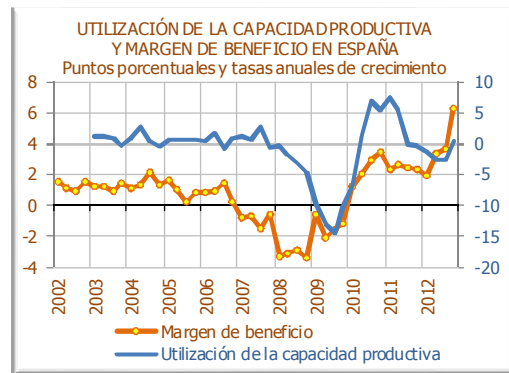
En el periodo 2007-2009, ambos años inclusive, que se correspondió con el periodo de mayor intensidad de la crisis económica, el margen de los beneficios se contrajo con intensidad, ello respondió a que el CLU se aceleró con fuerza en 2007 y 2008 y se moderó algo en 2009 y que, a su vez, el deflactor del PIB moderó su ritmo de crecimiento con intensidad, como resultado de la acusada debilidad de la demanda interna. La aceleración de los CLU se debió a la fuerte inercia salarial de nuestra economía, derivada de la debilidad de la respuesta de nuestros salarios a la caída de la actividad económica y a las adversas condiciones del mercado de trabajo. A este respecto, cabe recordar que en plena crisis económica (2008-2009) la remuneración por asalariado todavía mostró en 2008 un muy elevado crecimiento anual (6.1%) y del 4.3% en 2009, todo lo cual no permitió una moderación del CLU en esos años a pesar de las ganancias de productividad que la destrucción de empleo estaba produciendo. El markup pudo tocar fondo a finales de 2008, en niveles cercanos a los 3 pp negativos, y la contracción perdió

Gráfico IV.3.2.1



Fecha: INE (CN) & BIAM(UC3M)
Fecha: 23 de abril de 2013

Gráfico IV.3.2.2



Fecha: INE, EUROSTAT & BIAM(UC3M)
Fecha: 23 de abril de 2013

intensidad de forma paulatina a lo largo de 2009.

Tras los significativos descensos del margen de beneficio en los primeros años de la crisis, este inició una etapa de recuperación en 2010, que todavía continúa. (véase gráfico IV.3.2.1). En 2010 el CLU cayó con fuerza (2%), frente al avance del 1.5% de 2009, como resultado de las fuertes ganancias en productividad producidas por el intenso ajuste del empleo y, en menor medida, de los costes laborales; todo conllevó una intensa recuperación del markup en ese ejercicio. Desde ese ejercicio la moderación de los CLU ha continuado con intensidad, de hecho en 2010, 2011 y 2012 cayeron con intensidad y previsiblemente lo hagan en 2013, como resultado de las ganancias en productividad y a la moderación salarial. Esta contracción del CLU ha sido mucho más intensa que el tono ligeramente expansivo del deflactor del PIB, por lo que la evolución de los márgenes ha sido fuertemente expansiva y probablemente lo seguirá siendo en 2012.

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. La 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 y que a diferencia del ciclo o output-gap es observable.

En el gráfico IV.3.2.2 se presenta la relación entre la tasa de variación de la utilización de la capacidad productiva y el markup, apreciándose una estrecha relación positiva entre ambas medidas, por lo que dada la anticipación con que se publica la utilización de la capacidad productiva, puede ser un indicador útil para predecir el markup. En estos momentos se conoce ya el dato de la utilización de la capacidad productiva del primer trimestre de 2013 mientras que del margen de beneficio el último dato es el del cuarto de 2012, a tenor del dato del primer trimestre de la utilización, cabría esperar una moderación del margen de beneficio en ese trimestre.

IV.3.3. La contribución del excedente y el resto de los componentes al deflactor del PIB

Anteriormente, se ha mencionado que dada la relación existente entre los beneficios empresariales (el excedente y rentas mixtas), los CLU, los indicadores de inflación y el markup este último indicador puede ser un instrumento para analizar las tensiones inflacionistas en una economía. En el cuadro IV.3.3.1 se muestran los datos que permiten analizar el proceso de formación del deflactor del PIB en los últimos años a través de sus componentes:

los CLU, el excedente empresarial y los impuestos indirectos netos de subvenciones a la producción y la exportación, todos ellos expresados en unidad de producto y, por lo tanto, la suma de esas contribuciones es precisamente la tasa de crecimiento del deflactor del PIB.

Se aprecia como el excedente bruto y rentas mixtas (beneficios) de explotación por unidad de producto en 2008 y 2007, dato este último que no se recoge en el cuadro, mostró una aportación muy significativa a la formación del deflactor del PIB. En esos años el excedente mostró tasas de crecimiento anual elevadas, del 4.4% y del 3.8%, respectivamente, lo que supuso que sus contribuciones en esos años representaran la mitad del crecimiento del deflactor del PIB (1.2pp), aunque la contribución del CLU al deflactor del PIB en ese año fue significativamente mayor (2.7pp), y los impuestos indirectos netos restaron 1.3 pp al deflactor del PIB. En 2009 la contribución del excedente siguió siendo relevante, de 0.5pp, de similar magnitud a la de los CLU.

En cambio, en 2010 la contribución del excedente al deflactor del PIB fue ya negativa (0.3 pp), aunque menos negativa que la del CLU (1.3 pp), mientras que la de los impuestos indirectos netos fue elevada (1.7pp), lo que respondió a la subida del IVA en julio de ese ejercicio. En ausencia de esa subida, la tasa de variación anual del deflactor del PIB registrada (0.4%) hubiera sido negativa. Tras el ajuste

En 2012 la contribución del excedente al deflactor del PIB siguió siendo positiva y de gran relevancia, de 1,6pp, lo que fue contrarrestado íntegramente por la caída de del CLU de la misma magnitud.

Cuadro IV.3.3.1

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	2008		2009		2010		2011		2012	
	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.
1. Remuneración de asalariados (1a+1b)	5,7	2,7	1,4	0,7	-1,9	-1,0	-1,2	-0,6	-4,1	-1,9
1. a. Costes laborales unitarios	5,7	2,7	1,5	0,7	-2,0	-1,0	-1,4	-0,7	-3,4	-1,6
1. b Tasa de asalarización	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,7	-0,3
2. Excedente bruto de explotación ¹	2,9	1,2	1,2	0,5	-0,7	-0,3	4,6	1,9	3,7	1,6
3. Impuestos indirectos netos	-15,4	-1,6	-13,0	-1,1	22,6	1,7	-4,3	-0,4	7,1	0,6
4. Deflactor del PIB (1+2+3)	2,4	2,4	0,1	0,1	0,4	0,4	1,0	1,0	0,3	0,3

¹ Por unidad de producto

Fecha: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 23 de abril de 2013



La contracción de márgenes en los primeros años de crisis descansó, especialmente, en la industria manufacturera y en menor medida en el resto de las ramas.

realizado en gran parte de 2009 y 2010 y el que ha seguido realizándose en los años posteriores, sobre todo en el terreno del empleo, ha posibilitado un fuerte aumento de la productividad y una caída significativa de los CLU, lo que está posibilitando desde entonces una recuperación del excedente empresarial (beneficios).

Así, en 2011 el deflactor del PIB anotó una tasa de variación anual del 1%, avance que respondió principalmente al comportamiento del excedente por unidad de producto, que repuntó con fuerza al registrar una tasa anual del 4.6%, lo que tuvo una contribución al deflactor del PIB de 1.9 pp; mientras que la contribución del CLU a dicho crecimiento fue negativa (0.7pp). En 2012 la contribución del excedente al deflactor del PIB siguió siendo positiva y de gran relevancia, de 1.6pp, lo que fue contrarrestado íntegramente por la caída de del CLU de la misma magnitud. Como ya ocurrió en 2010, la subida del IVA en septiembre de 2012 hizo que los impuestos indirectos netos fuese positiva y de 0.6pp, con todo ello el deflactor del PIB registró un ligero avance del 0.3%, siete décimas menos que en el año anterior.

IV.3.4. El margen empresarial por grandes ramas de actividad

En el análisis de la evolución del markup por grandes ramas de actividad se observa en los últimos doce años una gran diferencia entre las mismas (véase gráfico IV.3.4.1). La contracción de márgenes en los primeros años de crisis descansó, especialmente, en la industria manufacturera y en menor medida en el resto de las ramas. La recuperación de márgenes que se observa desde 2010 afecta a todas las grandes ramas de actividad pero está siendo especialmente intensa en las ramas industriales y construcción y leve en servicios.

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 de esa etapa, la diferencia entre el deflactor del VAB de la construcción y los CLU sectoriales, es decir, el margen, superó los cuatro puntos porcentuales. En 2007 el margen ya fue negativo pero el fuerte ajuste que está realizando este sector está posibilitando una recuperación de márgenes desde 2008, aunque con caída en 2010, siendo ya muy intensa en 2011 y 2012.

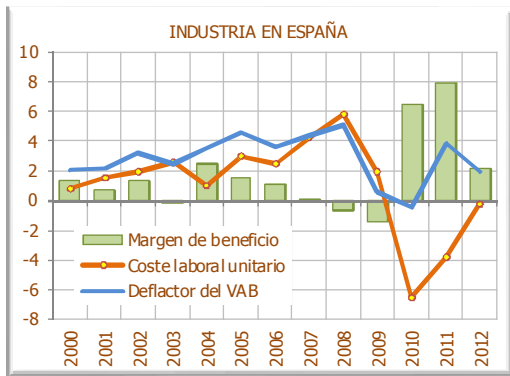
Las manufacturas están sometidas a una mayor competencia internacional, por lo que el margen es menor que en el resto de los sectores. En efecto, en los años previos a la crisis el margen fue notablemente inferior al de la construcción y a la industria en general, y similar al de servicios. La llegada 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 y en 2011, si bien en 2012 el margen ha sido notablemente inferior al de los dos años previos.

En cuanto a la industria total el margen ha mostrado un perfil similar al de la industria manufacturera en el siglo actual pero, el margen ha sido algo superior, por la influencia de la industria energética.

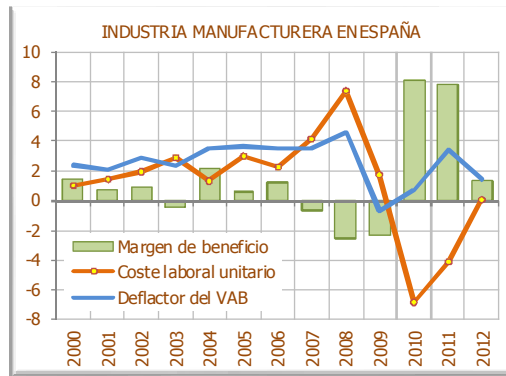
El sector servicios, en general, registra unos márgenes de beneficio inferior a los del resto de las grandes ramas, como resultado de que sus CLU suelen mostrar un mayor crecimiento que el del resto de las grandes ramas, debido en gran medida a que la productividad media del terciario suele ser inferior a la del resto. En la etapa de crisis económica, el margen ha sido negativo en 2008 y 2009, y la recuperación posterior de márgenes, debido al ajuste del empleo realizado, está siendo mucho más moderada que en el resto de sectores.



Gráfico IV.3.4.1

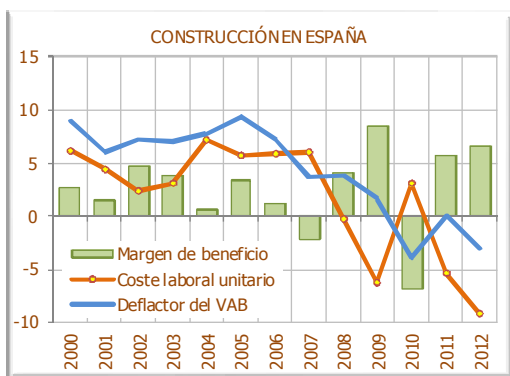


Fecha: INE (CN) & BIAM(UC3M)
Fecha: 23 de abril de 2013

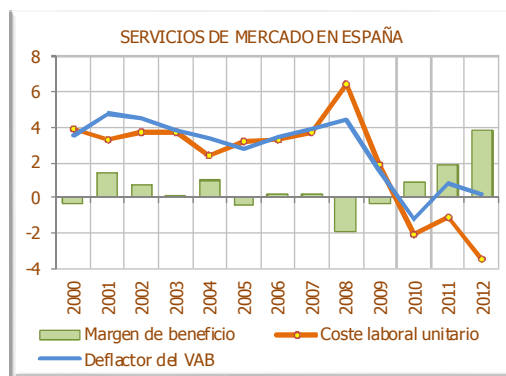


Fecha: INE (CN) & BIAM(UC3M)
Fecha: 23 de abril de 2013

El sector servicios, en general, registra unos márgenes de beneficio inferior a los del resto de las grandes ramas, como resultado de que sus CLU suelen mostrar un mayor crecimiento que el del resto de las grandes ramas, debido en gran medida a que la productividad media del terciario suele ser inferior a la del resto.



Fecha: INE (CN) & BIAM(UC3M)
Fecha: 23 de abril de 2013



Fecha: INE (CN) & BIAM(UC3M)
Fecha: 23 de abril de 2013

