

Una forma sencilla y útil de aproximarnos al margen de beneficio es a través de la diferencia entre el deflactor del PIB al coste de los factores y las del Coste Laboral Unitario (CLU).

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

La actual crisis económica produjo en sus primeros años un importante deterioro del margen de beneficio en la economía española. No obstante, el fuerte ajuste de esos años, derivado de la pérdida de empleo y la moderación de los costes laborales, está produciendo una recuperación de la productividad y una intensa moderación de los costes laborales por unidad de producto, lo que unido a la ausencia de tensiones inflacionistas apreciables está conllevando una mejora de los márgenes de beneficio de la economía española. En 2010 ya se apreció la recuperación de márgenes, que continuó en 2011, y, a tenor de los resultados del primer trimestre de 2012, se espera que continúe en el actual ejercicio. Todo lo cual 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. El análisis sectorial pone de relieve que el deterioro del margen afectó a todas las grandes ramas de actividad siendo la industria manufacturera la que lo sufrió más intensamente en los primeros años. La mejora de márgenes que se aprecia en los últimos años afecta a todas las ramas de actividad, especialmente a construcción y a la industria manufacturera.

En lo que sigue se analiza la evolución reciente de los beneficios de la economía española, a la luz de los datos recientes de la Contabilidad Nacional del primer trimestre del actual ejercicio. Desde el punto de vista macroeconómico, existen diversas razones por las que tiene interés el análisis de los beneficios, entre las que cabe mencionar que es una variable relevante en la toma de las decisiones a largo plazo de la inversión y el empleo por parte de las empresas. Por otro lado, también resulta de interés dicho análisis puesto que en el corto plazo los beneficios, junto con el comportamiento de los salarios, suele mostrar una estrecha relación con la inflación interna y otras variables macroeconómicas.

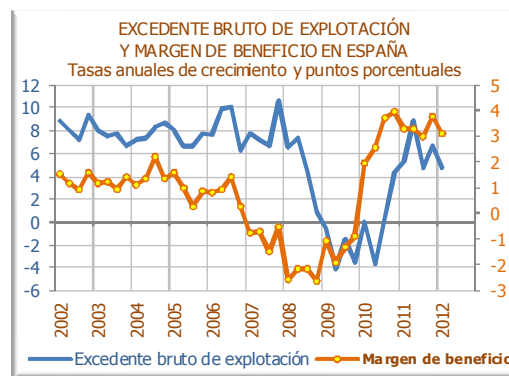
En la práctica no se suele disponer de indicadores que estimen los beneficios a nivel macroeconómico con un grado de precisión aceptable. No obstante, una forma indirecta de aproximarnos a los mismos es utilizar las estimaciones del excedente bruto de explotación y las rentas mixtas que se ob-

tienen regularmente en las Cuentas Nacionales. 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 suele usar en algunas ocasiones 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 el trabajo práctico, se suele observar 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 de los beneficios es 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 de aproximarnos al margen de beneficio es a través de la diferencia entre el deflactor del PIB al coste de los factores y las del 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.

No obstante, 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

Gráfico IV.3.1.



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha. 31 de mayo de 2012



tipo del impuesto de sociedades y el tipo de interés se mantienen constantes, la evolución de los márgenes será muy similar a la del excedente de explotación (véase gráfico IV.3.1). 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 en alguna etapa. A su vez, cabe mencionar que los márgenes de beneficio tiene 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.

Al analizar el comportamiento del margen de beneficio en la última década (véase gráfico IV.3.2), se puede apreciar como en el periodo anterior a la actual crisis económica este mostró un claro tono expansivo. El deflactor del PIB exhibió en esa etapa un crecimiento mayor que el del CLU, y la tasa interanual de crecimiento del deflactor del PIB superó a la del CLU en la mayoría de los años en más de un punto porcentual y en algunos casi en dos puntos, cuando se desciende al análisis sectorial, como se verá más adelante, la construcción tuvo en esa etapa una contribución muy importante en la mejora del margen global. Con independencia de otros factores, el comportamiento expansivo de los márgenes desde los primeros años del siglo actual y antes de la crisis económica, en gran medida, se debió a la entrada de la economía española en el euro, lo que fue aprovechado por muchas empresas para recuperar

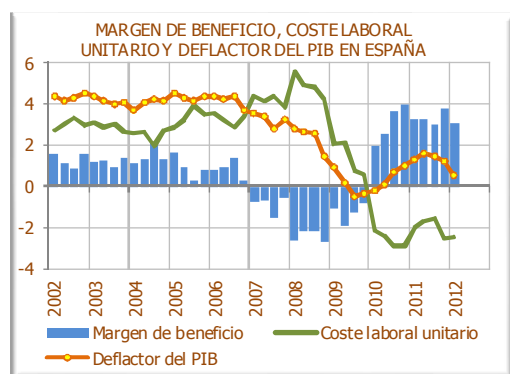
beneficios, facilitado por unas condiciones económicas boyantes, una mayor disponibilidad de crédito para muchas empresas a un tipo de interés bajo, el efecto redondeo alcista del cambio a la nueva moneda, etc. Sin duda, este conjunto de factores permitió el repunte de los márgenes empresariales en ese periodo.

En los años previos más cercanos a la crisis, durante los ejercicios 2005 y 2006 el margen menguó respecto a 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, el margen de los beneficios se contrajo con intensidad, ello fue resultado de 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 se moderó con intensidad, como resultado de la fuerte atonía de la demanda. La aceleración de los CLU se debió a la fuerte 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. 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 alto pero algo más moderado en 2009 (4,3%), todo lo cual no permitió una moderación del CLU en los primeros años de la crisis 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 intensidad de forma paulatina a lo largo de 2009.

Tras los significativos descensos del margen de beneficio en los años de intensa recesión, este se recuperó considerablemente en 2010 y en 2011, recuperación que continúa en el primer trimestre de 2012 (véase gráfico IV.3.2). En 2010 el CLU cayó con fuerza (2,6%), frente al avance del 1,4% 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 permitió una fuerte recuperación de los márgenes de beneficio en ese ejercicio. Desde ese ejercicio la moderación de los CLU ha continuado con intensidad, de hecho tanto en 2010 como en 2011, cayeron con intensidad y previsiblemente lo hagan en 2012, como resulta-

El comportamiento expansivo de los márgenes desde los primeros años del siglo actual y antes de la crisis económica, en gran medida, 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 (CN)& BIAM(UC3M)

Fecha. 31 de mayo de 2012



Tras los significativos descensos del margen de beneficio en los años de intensa recesión, este se recuperó considerablemente en 2010 y en 2011, recuperación que continúa en el primer trimestre de 2012.

El excedente bruto de explotación por unidad de producto en 2007 y 2008 mantuvo una aportación muy relevante a la formación del deflactor del PIB, con tasas de crecimiento anual del 4,4% y del 3,8%, lo que supone que en ambos años más de la mitad del crecimiento del deflactor del PIB en ambos años fue responsabilidad suya.

do de las ganancias en productividad y, a diferencia de los años anteriores, a la moderación salarial. Esta moderación 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 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. 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.

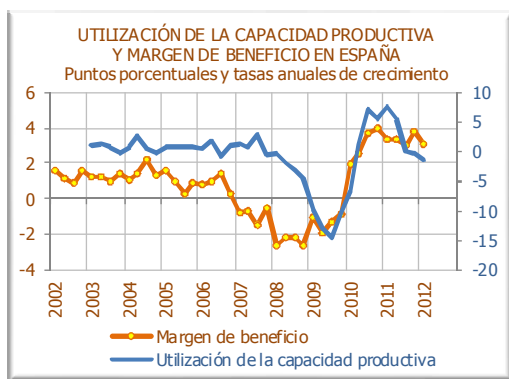
En el cuadro IV.3.1 se muestra el proceso de formación del deflactor del PIB en los últimos años, según la contribución de sus diferentes componentes por unidad de producto a la formación del mismo (que en cierta forma puede considerarse como una aproximación al comportamiento de los beneficios). Se aprecia como el excedente bruto de explotación por unidad de producto en 2007 y 2008 mantuvo una aporte-

tación muy relevante a la formación del deflactor del PIB, con tasas de crecimiento anual del 4,4% y del 3,8%, lo que supone que en ambos años más de la mitad del crecimiento del deflactor del PIB en ambos años fue responsabilidad suya, tan solo en 2010 esa contribución se ha moderado y tuvo una aportación casi nula (0,1 pp) al deflactor del PIB. En 2009 la contribución del excedente a la formación del deflactor del PIB fue similar a la del CLU de 0,6 y 0,7 pp, respectivamente, si bien en ese ejercicio los impuestos indirectos netos tuvieron una contribución negativa al deflactor del PIB (-1,1 pp). En 2010 la contribución del excedente al deflactor del PIB fue casi nula (0,1 pp) y la del CLU fue negativa (-1,3 pp) mientras que la de los impuestos indirectos netos fue elevada (1,5 pp), por la subida del IVA en ese ejercicio, por lo que en ausencia de esa subida, la tasa de variación anual del deflactor del PIB hubiera sido negativa. En 2011, el deflactor del PIB anotó una tasa de variación anual del 1,4%, avance que se debió íntegramente al excedente por unidad de producto que repuntó con fuerza al registrar una tasa anual del 5,6% y una contribución al deflactor del PIB de 2,4 pp. En cambio, la contribución del CLU a dicho crecimiento del deflactor fue negativa (0,9 pp).

Analizando el comportamiento del margen empresarial por grandes ramas de actividad se observa una gran diferencia entre las mismas en el presente siglo (véase gráfico IV.3.4). 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 desde 2010 está siendo muy intensa en las ramas industriales y construcción y muy 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.

Gráfico IV.3.3



Fuente: INE & Eurostat
Fecha. 31 de mayo de 2012



nes desde 2008, siendo ya muy intensa en 2011.

La mayor competencia internacional a que están sometidos los bienes procedentes de las manufacturas hace que el margen sea 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 y posiblemente continúe en 2012.

En cuanto a la industria total el margen ha mostrado un perfil similar al de la industria manufacturera en el siglo actual pero nunca ha llegado a ser negativo, por la influencia de la industria energética.

El sector servicios muestra en general unos menores márgenes de beneficio que la construcción y las ramas industriales, como consecuencia de que sus CLU suelen mostrar un mayor crecimiento que el del resto de las grandes ramas, debido a que la productividad media del sector suele ser inferior. En etapa de crisis económica tan sólo en 2008 fue negativo, y la recuperación posterior de márgenes debido al ajuste realizado está siendo mucho más moderada que en el resto de sectores.

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.

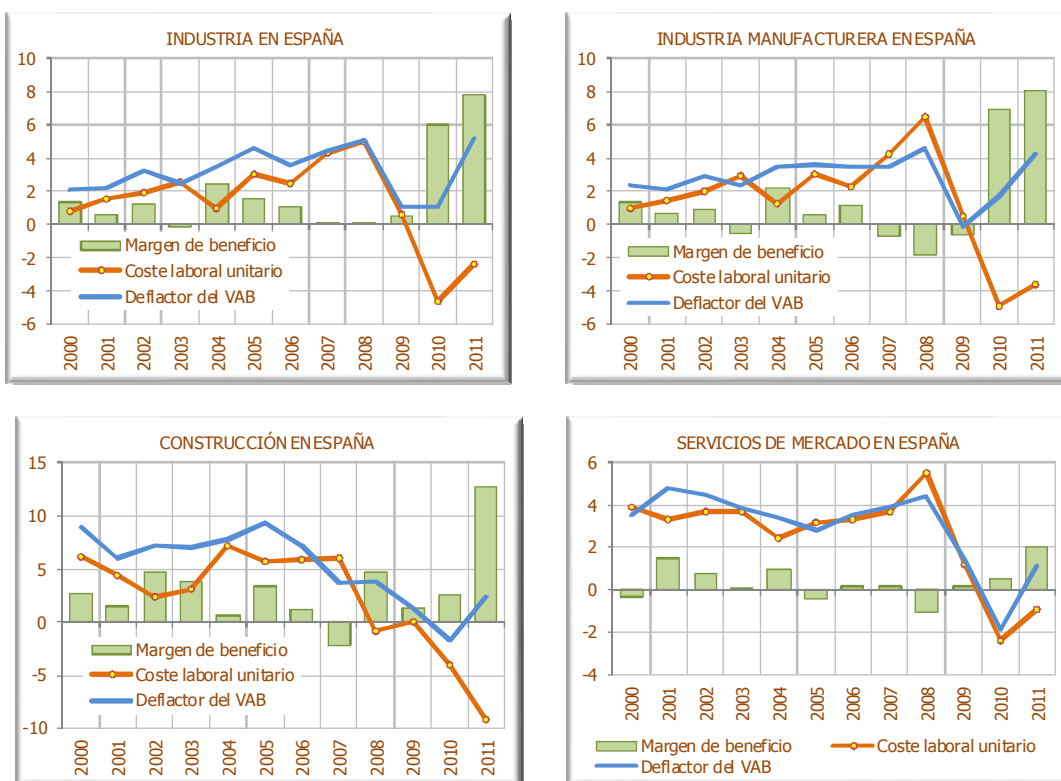
El sector servicios muestra en general unos menores márgenes de beneficio que la construcción y las ramas industriales, como consecuencia de que sus CLU suelen mostrar un mayor crecimiento que el del resto de las grandes ramas, debido a que la productividad media del sector suele ser inferior.

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	2007		2008		2009		2010		2011	
	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.
1. Remuneración de asalariados (1a+1b)	4.50	2.1	4.9	2.40	1.20	0.60	-2.5	-1.20	-1.70	-0.80
1.a. Costes laborales unitarios	4.20	2.00	4.90	2.30	1.40	0.70	-2.60	-1.30	-1.90	-0.90
1.b Tasa de asalarización	0.40	0.20	0.00	0.00	-0.10	-0.10	0.10	0.00	0.20	0.10
2. Excedente bruto de explotación	4.40	1.80	3.80	1.60	1.30	0.60	0.30	0.10	5.60	2.40
3. Impuestos indirectos netos	-6.20	-0.70	-15.40	-1.60	-13.00	-1.10	20.30	1.50	-2.20	-0.20
4. Deflactor del PIB (1+2+3)	3.30	3.30	2.40	2.40	0.10	0.10	0.40	0.40	1.40	1.40

Fuente: INE & SGACPE
 Fecha. 31 de mayo de 2012

Gráfico IV.3.4



Fuente: INE (CN)& BIAM(UC3M)
 Fecha. 31 de mayo de 2012

