

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

La mejora del markup y de los beneficios empresariales es una condición necesaria, para que una vez superados o en estado avanzado de solución de los principales problemas de la economía española, como el saneamiento del sistema financiero español y la corrección de algunos desequilibrios macroeconómicos, empiece a recuperarse la inversión y se inicie la creación de empleo. En los dos primeros años de la actual crisis económica se produjo una notable contracción del margen de beneficio en la economía española, debido especialmente al elevado crecimiento del coste laboral por unidad de producto entre el periodo 2007-2009. Dicho fenómeno fue fruto del fuerte crecimiento salarial durante esos años y provocó una intensificación y prolongó la crisis. No obstante, el fuerte ajuste del empleo junto con la moderación de los costes laborales iniciada a mediados de 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 beneficio de la economía española. En 2010 ya se apreció la recuperación de márgenes, que continuó con fuerza en 2011 y en los dos años siguientes y se espera que continúe en el actual ejercicio.

IV.3.1. Introducción

En lo que sigue se analiza el comportamiento reciente del beneficio empresarial en la economía española, a la luz de los datos que proporciona la Contabilidad Nacional. Este análisis tiene mucha importancia en el seguimiento de la coyuntura económica, debido a la fuerte relación que los beneficios empresariales suelen mostrar con otras variables económicas de gran relevancia. A este respecto, se sabe que la evolución de los beneficios empresariales, junto con la de los costes laborales, suelen ser los principales determinantes en el corto plazo con la inflación interna. Por otro lado, se sabe que a un plazo más largo, la evolución reciente y las perspectivas de beneficios empresariales es una variable crucial en la estrategia de toma de decisiones sobre la inversión y el empleo por parte de las empresas.

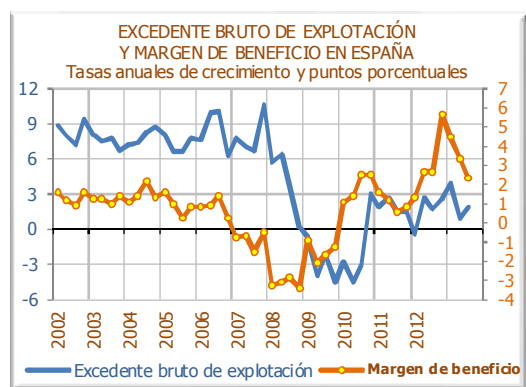
No existen indicadores que permitan estimar directamente los beneficios a nivel macroeconómico con un grado de precisión aceptable, por ello en la práctica se utiliza con frecuencia, como una aproximación, el excedente bruto de explotación y las rentas mixtas (EBE y RM) que se obtiene regularmente en las Cuentas Nacionales, aunque debe quedar claro que ambos conceptos no son del todo equivalentes puesto que entre otras diferencias el EBE y las RM incluyen el consumo de capital fijo que es un coste de producción y no es, por tanto, beneficio. 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 del EBE y las RM en el PIB.

Desde el punto de vista microeconómico o de la empresa, el margen de beneficio se estima como la diferencia entre los precios cobrados por los bienes y/o servicios vendidos y los costes en los que se ha incurrido en su producción. A nivel macroeconómico, una forma sencilla y útil 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 del proceso de producción como los costes de financiación (intereses de los préstamos en que se ha incurrido para obtener esa producción y otros costes de financiación) ni el impuesto de sociedades que se incluye en el excedente de explotación.

Ese problema se puede atenuar en gran medida 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 de beneficio (markup) debería ser muy similar a la del excedente de explotación, tal y como se constata en el gráfico



Cuadro IV.3.1.1



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha: 4 de diciembre de 2013

IV.3.1.1. En ese gráfico se muestra la tasa de variación interanual 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 considerarse como 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

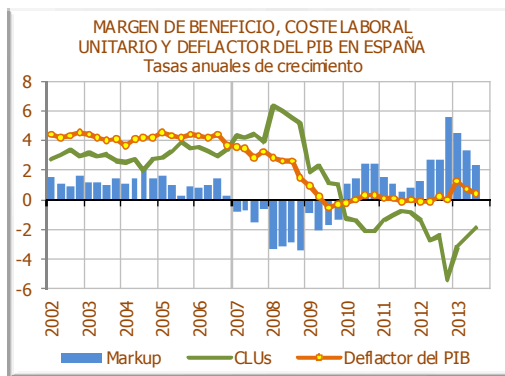
En el cuadro IV.3.2.1 y el gráfico IV.3.2.1 se muestran datos de la evolución reciente del markup o margen de beneficio, del CLU y del deflactor del PIB de la economía española. Al analizar el comportamiento del margen de beneficio desde el inicio del presente siglo (véase gráfico IV.3.2.1), se distinguen 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 cuatro últimos años y en la que ha mostrado un tono fuertemente expansivo, con una amortiguación del crecimiento en 2013.

En la primera etapa, el tono expansivo del margen de beneficio se debió a que el crecimiento del CLU fue inferior 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 medida, a otros factores como la entrada de la economía española en el euro, lo que sin duda fue aprovechado por muchas

El markup puede considerarse como 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.

Gráfico IV.3.2.1



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
 Fecha: 4 de diciembre de 2013

Cuadro IV.3.2.1

MARKUP, CLU Y DEFLACTOR DEL PIB					
Variación interanual en % y pp.					
Componente de precios	2009	2010	2011	2012	2013 T1-T3
Deflactor PIB	0,1	0,1	0,0	0,0	0,8
Mark-up	-1,5	1,8	1,0	2,9	3,3
CLU	1,6	-1,7	-1,0	-3,0	-2,5
Remuneración por asalariado	4,2	0,4	1,3	0,2	-0,2
Productividad	2,5	2,2	2,3	3,3	3,4
PIB	-3,8	-0,2	0,1	-1,6	-1,6
Empleo	-6,2	-2,3	-2,2	-4,8	-3,9

Fuente: INE
 Fecha: 4 de diciembre de 2013



La aceleración de los CLU en los primeros años de crisis se debió a la fuerte inercia salarial de nuestra economía, derivada de la práctica falta de respuesta de nuestros salarios a la caída de la actividad económica y a las adversas condiciones del mercado de trabajo.

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 la etapa 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, simultáneamente, el deflactor del PIB moderó su ritmo de crecimiento con intensidad, debido a la acusada debilidad de la demanda interna. La aceleración de los CLU en los primeros años de crisis se debió a la fuerte inercia salarial de nuestra economía, derivada de la práctica falta de 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.

Este comportamiento de nuestros salarios nominales agudizó la destrucción de empleo, a pesar de las ganancias de productividad que la destrucción de empleo conllevaba, todo lo cual no permitió una moderación del CLU en esos años y contribuyó al empeoramiento y a la prolongación de la crisis. El markup pudo tocar fondo a finales de 2008, en niveles superiores a los 3 pp negativos, y a partir de ese último trimestre la contracción del margen de beneficio perdió 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, de forma inversa a la evolución del CLU, etapa que todavía continúa. (véase gráfico IV.3.2.1). En 2010 el CLU cayó con fuerza (1,7% en media anual), frente al avance del 1.6% 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

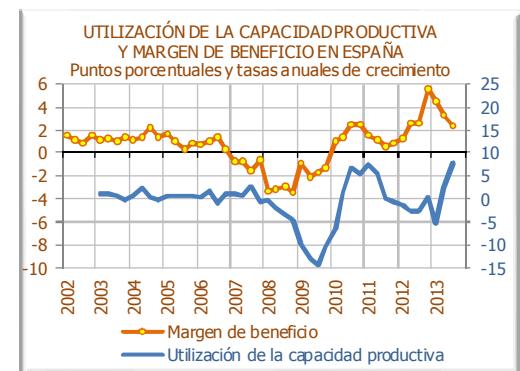
La evolución de los márgenes ha sido fuertemente expansiva en los últimos años, aunque en 2013 la ralentización de la contracción del CLU está haciendo que se modere el crecimiento del margen de beneficio.

ejercicio la moderación de los CLU ha continuado con intensidad, de hecho en 2011 y 2012 cayeron con intensidad y lo están haciendo en 2013, aunque más suavemente, como resultado de las ganancias en productividad y 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 en los últimos años, aunque en 2013 la ralentización de la contracción del CLU está haciendo que se modere el crecimiento del margen de beneficio.

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 cabe mencionar la situación de la demanda, las condiciones de los mercados, el grado de competencia de los mismos y, en definitiva, la velocidad de ajuste de los precios de venta a los costes de producción, principalmente, de los laborales. La velocidad del ajuste depende 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

Gráfico IV.3.2.2



Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM(UC3M)
Fecha: 4 de diciembre de 2013



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 de los dos tercios del cuarto trimestre de 2013 mientras que del margen de beneficio el último dato es el del tercer trimestre de 2013, a tenor de la información disponible cabría esperar la continuación de la moderación del margen de beneficio en este trimestre.

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

Anteriormente, se ha mencionado 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 buen 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 los componentes del PIB por el lado de las rentas: los CLU, el excedente empresarial y los impuestos indirectos netos de subvenciones a la producción y a la exportación. Cabe recordar que todos ellos están expresados en unidad de producto y, por lo tanto, la suma de esas contribuciones es precisamente la tasa de crecimiento del deflactor del PIB.

El excedente bruto de explotación y las rentas mixtas (indicador de beneficios) por

unidad de producto en 2008, el primer año de la crisis, dato que no se recoge en el cuadro, mostró una aportación muy significativa a la formación del deflactor del PIB, igual que la remuneración por asalariado. Esto hizo que el deflactor del PIB mostrase un aumento anual del 2.4%, a pesar de la contribución negativa de los Impuestos indirectos netos. En ese año el excedente mostró tasas de crecimiento anual elevadas, del 2.9%, lo que supuso que su contribución, en ese año, representara la mitad del crecimiento del deflactor del PIB (1.2pp), aunque la contribución del CLU al deflactor del PIB fue significativamente mayor (2.7pp), y los impuestos indirectos netos restaron 1.6 pp al deflactor del PIB. En 2009 a pesar de la intensidad de la crisis, el excedente siguió aumentando (1%) y su contribución al deflactor del PIB fue todavía relevante, de 0.4pp, algo menor que la del CLU.

En 2010 la contribución del excedente al deflactor del PIB fue ya negativa (0.7 pp), aunque ligeramente menos negativa que la del CLU (0.9 pp), mientras que la de los impuestos indirectos netos fue positiva y elevada (1.6pp), lo que respondió principalmente 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 (0.1%) hubiera sido claramente negativa. Tras el ajuste realizado en la parte final de 2009 y durante 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

El ajuste realizado en la parte final de 2009 y durante 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).

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	2009		2010		2011		2012		2013	
	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.
(1a+1b)	1,5	0,7	-1,7	-0,8	-0,8	-0,4	-4,0	-1,9	-3,4	-1,6
1.a. Costes laborales unitarios	1,6	0,8	-1,7	-0,9	-1,0	-0,5	-3,0	-1,4	-2,5	-1,2
1.b Tasa de asalarización	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	-1,0	-0,5	-0,9	-0,4
2. Excedente bruto de explotación ¹	1,0	0,4	-1,7	-0,7	1,8	0,8	3,3	1,4	3,9	1,7
3. Impuestos indirectos netos	-12,9	-1,1	22,0	1,6	-3,9	-0,4	5,9	0,5	7,8	0,7
4. Deflactor del PIB (1+2+3)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	0,8

¹ Por unidad de producto

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de diciembre de 2013



La contracción de márgenes en los dos primeros años de crisis descansó en la industria especialmente en la manufacturera y en menor medida en los servicios; en cambio esos años la construcción mejoró el margen, por la fuerte destrucción de empleo.

entonces una recuperación del excedente empresarial (beneficios).

Así, en 2011 el deflactor del PIB no varió lo que respondió a que el repunte del excedente por unidad de producto, al registrar una tasa anual del 1.8%, fue contrarrestado, íntegramente, por el retroceso del CLU y de los impuestos indirectos netos. En 2012 la contribución del excedente al deflactor del PIB siguió siendo positiva y de gran relevancia, de 1.4pp, y los impuestos indirectos netos también tuvieron una aportación alcista, lo que fue contrarrestado íntegramente por la caída del CLU y de la de tasa de asalarización: Como ya ocurrió en 2010, la subida del IVA en septiembre de 2012 hizo que los impuestos indirectos netos aumentasen un 5.9% anual y tuvieran una repercusión inflacionista de 0.5pp.

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

Al analizar la evolución del markup por grandes ramas de actividad se observa en los últimos 13 años una gran diferencia entre las mismas (véase gráfico IV.3.4.1). La contracción de márgenes en los dos primeros años de crisis descansó en la industria especialmente en la manufacturera y en menor medida en los servicios; en cambio esos años la construcción mejoró el margen, por la fuerte destrucción de empleo. La recuperación de márgenes que se observa desde 2010, con excepción de construcción que empieza un año después, afecta a todas las grandes ramas de actividad pero está siendo especialmente intensa en las industriales y construcción y algo más leve en servicios, debido a que en esta rama la pérdida de empleo está siendo menos intensa que en el resto.

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, 2012 y 2013.

Las manufacturas al estar sometidas a un mayor grado de 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 así como en los dos años subsiguientes.

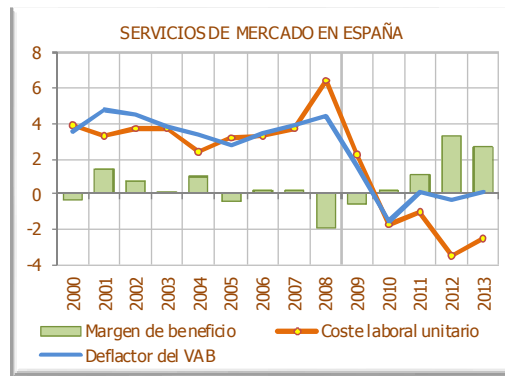
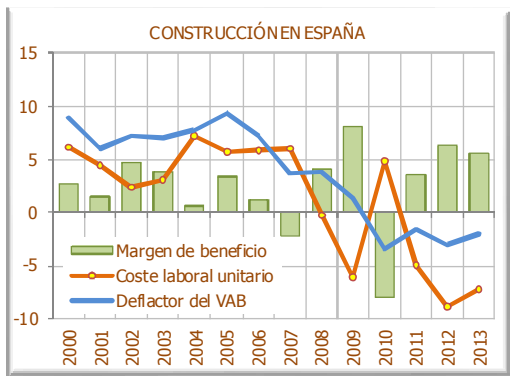
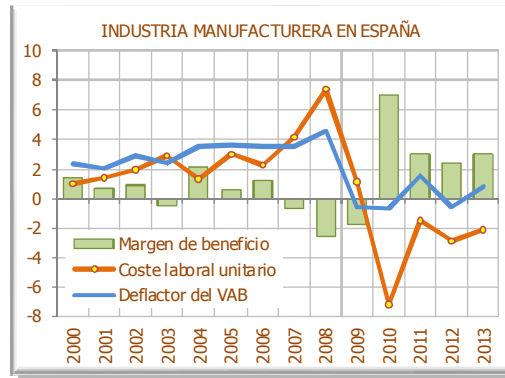
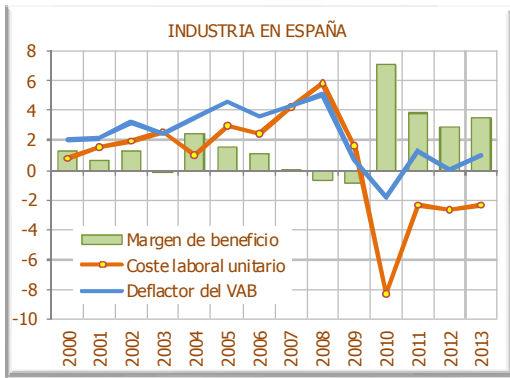
En cuanto a la industria el margen ha mostrado un perfil similar al de la industria manufacturera en el siglo actual pero, el margen ha sido algo superior, por la influencia de la industria energética.

El sector servicios, suele registrar unos márgenes de beneficio inferiores 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 fue negativo especialmente en 2008 y mucho menos negativo en 2009. La recuperación posterior de márgenes, debido al ajuste del empleo realizado, está siendo mucho más moderada que en el resto de sectores, por la menor intensidad de la caída del empleo en este sector.

El sector servicios, suele registrar unos márgenes de beneficio inferiores 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.



Gráfico IV.3.4.1



Fuente: INE (CN) & BIAM (UC3M)
 Fecha: 4 de diciembre de 2013

