

Análisis Regional España

Pacto por la productividad

Expansión (España)

Miguel Cardoso

Entre 2020 y 2022, la economía española ha continuado con la reducción de su endeudamiento frente al resto del mundo, generando excedentes en la cuenta corriente, sin disminuir la inversión o el empleo. Parte del éxito se debe a la ganancia de competitividad generada tanto por la disminución de los márgenes empresariales durante la pandemia como de los salarios reales en la recuperación. Sostener esta situación requerirá de un pacto que no se limite a seguir repartiendo los costes de la crisis (el deseable pacto de rentas), sino que también comprometa a toda la sociedad a incrementar la productividad.

Quizá uno de los mayores éxitos de los últimos años haya sido el mantenimiento del excedente en el balance de la cuenta corriente en un entorno de pandemia, primero, y de incrementos en el precio del gas y del petróleo, después. El confinamiento tuvo un impacto desastroso en uno de los principales sectores generadores de ingresos: el turismo. Por otro lado, España importa combustible y la industria intensiva en el uso de electricidad ha sufrido el incremento en los costes. Adicionalmente, el sector automotriz funciona muy por debajo de su capacidad, afectado por los retrasos en las cadenas de suministro a nivel global. A pesar de los obstáculos, el turismo ha recuperado los niveles de gasto de 2019 y otras manufacturas han logrado compensar las caídas en la industria afectada. Parte de este éxito se basa en la mejora de la competitividad-precio entre 2020 y 2022.

La competitividad de la economía española frente a sus principales socios ha mantenido la tendencia de mejora iniciada en el período posterior a la crisis financiera global. Con el confinamiento y la suspensión de actividad en muchos servicios, los precios de sectores como la restauración o el alojamiento cayeron de manera significativa. Más en España, donde el mayor peso del turismo tuvo un impacto superior. Después, en recuperación, la ventaja frente a otros países se ha mantenido, en parte, gracias a la contención que se ha observado en los costes domésticos respecto a lo que ha sucedido en el resto de la UEM. Esto ha permitido limitar el incremento de la inflación, a pesar del fuerte aumento de los precios de bienes importados.

La Contabilidad Nacional apunta a un reparto equilibrado de los costes de la mejora en la competitividad-precio desde el inicio de la pandemia. En 2020, no solamente las políticas adoptadas para mantener el empleo por parte del Gobierno ayudaron a impedir la destrucción de puestos de trabajo. Tanto la aplicación masiva de los ERTE como los créditos con garantía pública tuvieron un impacto importante. Sin embargo, la evidencia también muestra que los márgenes de las empresas se redujeron, en un contexto en el que la productividad del trabajo cayó y los salarios aumentaron. Es decir, una parte importante de la mejora en la competitividad en 2020 y 2021 fue asumida por las empresas a través de caídas en sus márgenes.

A finales de 2021 y durante 2022, la recuperación de la demanda y los efectos de la invasión rusa en Ucrania provocaron un incremento en los precios. En cambio, los de los bienes y servicios producidos internamente lo hicieron menos que los de otros socios europeos. En otras palabras, las empresas españolas han encontrado fuentes alternativas para compensar el incremento en costes que supuso el aumento en el precio de la energía. Los salarios, por ejemplo, han crecido menos que en economías competidoras, lo que explica la mayor parte del diferencial de precios con el resto de la UEM durante este período. Los márgenes, por su parte, dejaron atrás las caídas observadas en 2020 y 2021 y repuntaron el pasado año, incluso por encima de lo observado en otros países.

En resumen, la competitividad ha mejorado en pandemia por la disminución de los márgenes y, cuando aumentó el precio de la energía, por menor crecimiento relativo de los salarios. En la práctica, esto ha supuesto un pacto implícito

de rentas para distribuir los costes de las crisis. Más allá de poder lograr un acuerdo explícito de cómo continuará este reparto, sería más útil pensar en cómo se pueden generar ganancias de productividad constantes, que garanticen así empresas más competitivas con mejores condiciones laborales.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvaresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com