

Costes laborales, rentabilidad y productividad.

Alberto Alberdi Larizgoitia

(Dirección de Economía y Planificación, Gobierno Vasco)

RESUMEN

Si bien la competitividad de un territorio se determina, en última instancia, por la productividad de su economía, la acumulación y la dinámica del sistema se encuentran también relacionadas con factores tales como las ventajas competitivas en costes o precios, el reparto funcional de la renta y la profundización, productividad y rentabilidad del capital. Por ello, tras exponer las relaciones lógicas entre estas variables, este capítulo ha analizado el nivel y variación que presentan los costes laborales (en sus tres dimensiones: costes laborales nominales por hora trabajada, costes laborales unitarios nominales y costes laborales unitarios reales), la rentabilidad y productividad del capital, y la productividad tanto por hora trabajada como total de los factores.

Los costes laborales nominales por hora trabajada de la CAPV se encuentran actualmente cerca de un 10% por debajo de los de EEUU, próximos a los de Alemania, más de un 20% por encima de los de la UE-27 y España, y prácticamente duplican los de la República Checa. En los años de expansión tales costes han crecido más que en los restantes territorios objeto de comparación, de modo que en ellos la CAPV se ha separado de la que durante tiempo fue su referencia, la UE-15, para acercarse a los de Alemania.

Los costes laborales unitarios nominales, que surgen de poner en relación los anteriores con la productividad y que son los que marcan la competitividad de las empresas de un país (especialmente cuando no existen distorsiones del tipo de cambio de la moneda), experimentaron un intenso crecimiento en la CAPV antes de la crisis. Con la llegada de esta, a diferencia del mercado descenso que desde 2008 experimentan en España, tales costes continúan creciendo en la CAPV, si se exceptúa un ligero descenso en los primeros años de la Gran Recesión.

Los costes laborales unitarios reales, que surgen de deflactar los anteriores y que remiten de hecho a la distribución funcional de la renta, durante la fase de expansión fluctuaron sin apartarse de economías como la alemana, y durante la

crisis, exceptuando algunos años de contención (especialmente, 2011) han mostrado una tendencia al crecimiento.

Pasando al análisis de la rentabilidad bruta del capital, la CAPV es una de las economías en que tras 2007 la caída es más señalada. Pero partía de unos niveles tan elevados como los de EEUU, de modo que todavía se encuentra en niveles altos, y en todo caso superiores a los de Alemania, la UE y España. Esa evolución de la rentabilidad del capital es fruto de la evolución conjunta de la distribución funcional de la renta mencionada en el párrafo anterior y de la productividad del capital (o relación producto/capital), que en una fase cíclica de crisis, como la actual, tiende a decrecer.

Por último, pasando al análisis de la productividad, en el caso de la productividad por hora trabajada la CAPV ha mostrado un patrón diferente de la de España. Tras un comienzo de siglo con crecimientos débiles de productividad, a mediados de la primera década la CAPV comienza un proceso de convergencia con la UE-15, que se hace realidad en 2011, año tras el cual incluso pasa a superarla. Si se relaciona ese comportamiento con los modelos de ajuste de la fuerza de trabajo se observa que con la llegada de la recesión se impone un ajuste que descansa más en una disminución de la participación laboral (es decir, de las personas que trabajan con respecto a la población total) que en una reducción de la jornada, con una pequeña ganancia de la productividad, siguiendo un modelo intermedio entre la fuerte destrucción de puestos de trabajo de España y el notable ajuste de jornada de Alemania. Posteriormente, las ganancias de productividad se vuelven más significativas, pero en medio de una fuerte destrucción de empleo, si bien las mejoras de eficiencia se asocian más a la reducción de jornada que a la pérdida de personas empleadas. En 2014, con datos todavía provisionales, parece haberse dado un incremento de la fuerza laboral basado más en las horas que en el empleo, y con un relativo estancamiento de la productividad horaria.

En el caso de la productividad total de los factores (PTF), que es la más relevante para la medición de la competitividad ya que trata de medir la eficiencia del proceso productivo teniendo en cuenta la contribución de todos los factores de producción, a diferencia de España, la CAPV muestra un ascenso en los últimos años de la fase de expansión, aunque sin alcanzar los niveles de crecimiento que estaba mostrando Alemania. Pero con la crisis y el consiguiente desplome de las ventas en el mercado español y un ajuste laboral inicialmente más contenido que el español, la PTF se

desploma en la CAPV. Con todo, los niveles de la PTF de la CAPV son relativamente altos, aunque todavía 29 puntos porcentuales por debajo de la de EEUU y 12 puntos por debajo de los de Alemania.

De lo anterior y de los razonamientos desarrollados a lo largo del capítulo podrían derivarse las siguientes conclusiones. En primer lugar, los mecanismos institucionales de formación de precios y salarios han sido un problema en la CAPV, pues han conducido a subidas de precios y costes que reducían notablemente la competitividad de las empresas vascas sin que, en contrapartida, se tradujeran en cambios significativos en la distribución funcional de la renta.

Las reformas de los mercados de trabajo son una de las palancas de posible modificación de esos mecanismos de formación de precios y salarios. Las llevadas a cabo durante la crisis han conducido a una notable moderación de los costes y precios, mediante la reducción del poder de negociación de los trabajadores. Pero han ido acompañadas de graves aumentos de la desigualdad, por lo que hubiera sido preferible, , que sin limitarse a perseguir la mera contención salarial, se hubieran orientado al establecimiento de mecanismos de cooperación vinculados a resultados compartidos. .

Para finalizar, hay que señalar que no es sólo relevante la acumulación, sino también el modelo o tipo de acumulación. En este aspecto el caso vasco ha presentado singularidades con respecto al español, ligadas, entre otras cosas, al tipo de actividades en las que se invertía. Eso se refleja, entre otras cosas, en los superiores niveles de productividad y de rentabilidad que, a pesar de la mala evolución durante la crisis, la CAPV todavía presenta. Pero a pesar de esas singularidades positivas, la economía vasca también ha sufrido cierto contagio del modelo basado en la acumulación del capital inmobiliario y al excesivo endeudamiento, además de verse muy afectada por el gran desplome del mercado doméstico español, al que se encontraba muy ligada.

Las políticas públicas tendrían que impulsar modelos de acumulación basados en la economía real y el conocimiento, canalizando los recursos y apoyos públicos hacia el capital tecnológico, la investigación y la formación, en lugar de hacerlo tanto a favor del capital físico, las pensiones privadas y otras operaciones de redistribución de rentas que no tienen objetivos claros de eficiencia ni de protección de las personas.

2

Costes laborales, rentabilidad y productividad.

Alberto Alberdi Larizgoitia

(Dirección de Economía y Planificación, Gobierno Vasco)

2.1. Introducción

Si competitividad es la capacidad de mantener un alto nivel de renta y de aumentarlo en un contexto de apertura a los intercambios internacionales, no cabe duda de que el indicador que mejor la mide es la productividad. Ya que la tasa de crecimiento de la economía consiste precisamente en el sumatorio de los incrementos de la productividad y de la ocupación, tenemos dos fuentes de crecimiento: una de carácter extensivo derivada del aumento de la población ocupada y otra debida al incremento de la eficiencia con la que trabaja esa fuerza laboral. Adam Smith (1776) expresó todo esto con gran sencillez: "la riqueza de las naciones está determinada por la pericia, destreza y juicio con que se aplica generalmente el trabajo y por la proporción de la población que se emplea en trabajo útil" e incluso añadió que más por la primera causa que por la segunda. En efecto, a largo plazo cabe presumir que la modernización de los mercados laborales, como la que ha registrado la economía vasca en el último ciclo de crecimiento, tenderá a agotar el margen de incorporación de la población a la fuerza laboral, con lo que el crecimiento de la renta por habitante dependerá del avance de la productividad.

Para ir un poco más allá debemos aclarar qué es la productividad. El concepto de productividad más extendido es el de productividad del trabajo, cuya expresión más precisa es la del valor añadido por hora de trabajo. Aunque sin duda este es un indicador relevante, no deja de plantear problemas, porque el trabajo no es el único factor de producción que es retribuido con una participación en el valor añadido. Eso significa que la productividad aparente del trabajo es la medida correcta si lo demás permanece constante. Pero si la dotación de capital aumenta o disminuye, la sola consideración del trabajo nos llevaría a una estimación errónea de la eficiencia del proceso productivo, que es lo que trata de medir la productividad. De ahí surge el

concepto de productividad total de los factores (PTF), que intenta medir la eficiencia del proceso productivo teniendo en cuenta la contribución de todos los factores de producción, es decir, ponderando las productividades del trabajo y el capital, tal y como se explica con más detalle en el Recuadro 2-3. De acuerdo con la evidencia histórica, el proceso de desarrollo económico se caracteriza por un aumento relativo del capital respecto al trabajo, esto es por una creciente mecanización, que también se conoce como profundización del capital, por lo que es importante identificar la parte del crecimiento del producto que es imputable a ese mayor uso del factor capital. Por si lo anterior no fuera suficiente, una cosa es la dotación de capital y otra su utilización, y, dado que el ciclo económico entraña importantes oscilaciones en el uso de la capacidad productiva, se producirá una variación del producto a consecuencia de la misma, y esto es algo que habrá que tener en cuenta en los resultados.

Si la productividad del trabajo o, mejor aún, la PTF son los verdaderos indicadores de la competitividad, cuál es la razón de que se insista tanto en los costes laborales. Los costes laborales tienen que ver con el reparto del producto. Es verdad, pero ¿qué sentido tiene ocuparse de la distribución cuando de lo que hablamos es de competitividad?

Para responder a esa pregunta es útil repasar los tres conceptos diferentes de costes laborales que se formulan en el Recuadro 2-1. Los costes laborales nominales (CL_n) en primer lugar dan una primera idea básica de la ventaja o desventaja de las empresas de una economía. Pero obviamente, como bien sabemos no son más competitivas las empresas del país que tiene los menores salarios porque hay que tener en cuenta otra serie de cosas: los costes de otros inputs, entre ellos la energía, la diferenciación de producto, la eficiencia de la empresa y también la eficiencia del país que da soporte a la producción. Los costes laborales lo serían todo si todas las demás cosas no importasen; pero eso es poco realista porque es tanto como suponer que el efecto país y el efecto empresa no cuentan. La manera de hacer que cuenten es tener presente la eficiencia, esto es la productividad real, para lo que hay que relacionar los costes laborales con las unidades producidas; y de ahí nace el concepto de costes laborales unitarios nominales (CLU_n). Este concepto es relevante porque describe las condiciones que realmente importan para la empresa en la competencia con sus homólogas de otros países y porque este sí tiene significación para motivar movimientos de capitales o para favorecer la producción

en un determinado territorio dentro de una empresa con múltiples localizaciones. Se trata además de un concepto especialmente relevante cuando consideramos la actividad dentro de una misma área monetaria, como la zona euro, en la que no existen distorsiones debidas a las alteraciones del tipo de cambio de la moneda. Como es sabido, en tales condiciones al carecer de la posibilidad de modificar el tipo de cambio el ajuste debe realizarse directamente a través de los salarios y los precios que es lo que se conoce como devaluación interna.

Recuadro 2.1 Tres conceptos de costes laborales

Si descomponemos el Producto Interior Bruto Y en precios P y en su valor constante Y_c , y definimos los costes laborales nominales medios CL_n como cociente de la retribución total del trabajo W y la ocupación L , de la manera siguiente:

$$Y = P \cdot Y_c$$

$$CL_n = W / L$$

Los costes laborales unitarios nominales responden a la formulación siguiente:

$$CLU_n = CL_n / (Y_c / L) = (W / L) / (Y_c / L) = W / Y_c$$

O lo que es igual, al cociente del salario nominal medio dividido por la productividad real media, para lo que se imputa a los autónomos una retribución media igual a la de los asalariados. Ahora bien si lo que consideramos es los costes laborales unitarios reales, entonces hay que corregir los salarios por el nivel de precios, lo que nos da la expresión siguiente:

$$CLU_r = (CL_n / P) / (Y_c / L) = (CL_n \cdot L) / (P \cdot Y_c) = W / Y$$

Que al prescindir de la distinción entre ocupados y asalariados lo que nos da no es otra cosa que la participación de las rentas del trabajo en el PIB. Esta segunda medida es relevante para analizar las tensiones en torno a la distribución del producto, pues una subida nominal de salarios se puede ver más que compensada por un aumento de precios de forma que su participación en el PIB se reduzca.

Si los salarios reales evolucionan de acuerdo con la productividad real, la distribución del PIB permanece estable. Pero esta llamada *regla de oro* no garantiza necesariamente que se mantenga la posición competitiva de las empresas si el crecimiento nominal de las demás economías es menor. Por eso la primera de las medidas, los CLU_n resulta relevante para analizar la evolución de la competitividad de las empresas de un país: si como ha ocurrido desde el nacimiento del euro los CLU_n suben más que la media europea, las empresas pierden competitividad (Alberdi, 2013); si por el contrario crecen menos, entonces se consigue una ventaja relativa que favorece las exportaciones.

Por último, un tercer concepto emerge cuando tenemos en cuenta no los salarios nominales sino los reales, dividiendo los primeros por el índice de precios, y los relacionamos con la productividad. De ese cociente, de salarios reales y productividad surge el concepto de costes laborales unitarios reales (CLU_r). Esa comparación mediante un cociente del coste laboral real y el producto real nos remite, tal y como se muestra en el Recuadro 2.1, al mismo concepto de participación de los salarios en el valor añadido, es decir, a la distribución funcional de la renta.

Recuadro 2.2 Piketty y la competitividad

En su obra el Capital en el siglo XXI, Piketty (2014) parte de lo que denomina su primera ley, que en su notación es $r = a / \beta$; en la que r es la rentabilidad del capital, a es la participación de los beneficios en la renta y β la relación capital-producto; pero que en realidad no es una ley sino una simple identidad. La rentabilidad del capital (r), que es el cociente entre los beneficios (B) y el capital (K), puede expresarse como producto de la participación de los beneficios (B) en la renta (Y) y de la productividad del capital (K) o inversa de la relación capital producto, de la manera siguiente:

$$r = \frac{B}{K} = \frac{B}{Y} \frac{Y}{K}$$

Pero en lugar de la visión convencional de β como un indicador de la utilización de la capacidad productiva que fluctúa con el ciclo pero sin una tendencia a largo plazo, le atribuye una tendencia histórica por la cual cada vez se precisa una mayor dotación de capital para obtener una misma unidad de renta. La estabilidad que niega a β se la atribuye a r , que no puede ir muy lejos del 4% o 5% característico del siglo XIX. De eso se desprende la necesidad de un crecimiento de la participación de los beneficios a .

La pretendida segunda ley de Piketty, conforme a la que $\beta = s / g$ no es más que la ecuación de Harrod-Domar en la que s es la propensión al ahorro (S/Y) y g la tasa de crecimiento, pero reordenada para sugerir que es β la que depende del crecimiento y la acumulación y no el crecimiento el que depende de la acumulación y la tecnología representada por β a la manera keynesiana, que sustituyendo una igualdad en otra había alumbrado la llamada ecuación de Cambridge:

$$r = (a / s) g = (B/Y) / (S/Y) = (B/S) g$$

Para Piketty no sólo $r > g$, algo que se ha dado siempre porque la cuota de los beneficios es mayor que la del ahorro, sino que cada vez lo será más porque g va a declinar por el estancamiento de la población y de la productividad, mientras que r tiene un suelo claro no menor del 3% o 4%. Resumiendo, la productividad del capital declina, la productividad total declina, el crecimiento declina pero la rentabilidad no, con lo que los beneficios se apoderarán de la tierra. Pero obviamente el capital no es así ni siquiera en el siglo XXI. La rentabilidad es la que es endógena, como lo es el crecimiento, y no lo es a , que si crece lo hace por la globalización y la desregulación laboral pero se enfrenta a un límite social y al del estancamiento propiciado por la falta de demanda.

Hay que recordar también que la rentabilidad del capital se puede expresar como el producto de las divergencias entre el salario hora (W/L) y la productividad (Y/L) por un lado, y el grado de mecanización (L/K) por otro:

$$r = \frac{B}{K} = \left(\frac{Y}{L} - \frac{W}{L} \right) \frac{L}{K}$$

Cuando el capital por hora está creciendo, el mantenimiento de la rentabilidad requiere que la brecha entre renta y salarios se agrande, cuando la mecanización alcance su máximo, se podrá mantener la rentabilidad con el salario creciendo al ritmo de la productividad y por lo tanto con una distribución de la renta estable. Ahora bien, ni durante el proceso ni en el estado estacionario se podrá sostener que hay un valor de r objetivamente necesario al que tiene que adaptarse la distribución de la renta.

Una vez expuestos los tres conceptos cabe hacer dos consideraciones importantes. La primera, que se puede tener unos CLU_r estables con un fuerte incremento de precios y por tanto con un desajuste de los CLU_n que tiene un impacto claro en la competitividad como se ha apuntado más arriba. En tal caso la tensión en la distribución se traslada a los precios, no se consiguen cambios en la misma pero si una merma de competitividad por no ajustarse a la norma de precios que siguen los países competidores. La segunda tiene que ver con la afirmación de que es más competitiva la economía que tiene los CLU_r más bajos, que es tanto como decir que lo es la que tiene una peor distribución funcional de la renta, algo que no es cierto y que merece por ello una explicación.

Tal y como se expone en el Recuadro 2.2 es cierto que la rentabilidad del capital depende de esa distribución, cuanto mayor es la participación de los beneficios en el producto mayor es la rentabilidad, pero ésta también depende de la productividad del capital; y por otra parte, no hay que olvidar que los salarios son parte fundamental de las rentas que determinan la demanda agregada por lo que el nivel de renta no es independiente de los mismos. Habría que considerar pues los efectos en el consumo y en la inversión y no sólo en las exportaciones, que es la línea argumental dominante en torno a la reducción de costes laborales.

Además de lo anterior, resulta evidente que no se puede equiparar directamente competitividad, una cualidad que se predica del conjunto de la economía, con rentabilidad del capital, un indicador importante, pero que está influido por la distribución de la renta, por más que la tasa de rentabilidad desempeñe un papel importante como motor que mueve los procesos de acumulación.

A la vista de todo lo anterior está claro que todos los conceptos son relevantes y que se impone un tratamiento equilibrado de todos ellos en el que su nivel y evolución se valoren de acuerdo con su significación de cara al crecimiento económico. Por eso, en lo que sigue se examina la evidencia empírica reciente para

la economía vasca comenzando por los conceptos de costes, que nos llevarán a considerar también el concepto de rentabilidad que también está ligado a la competitividad y desempeño de las economías, para finalizar con el análisis de la productividad, que en el caso de la PTF merecerá alguna explicación adicional que se brinda más adelante en un tercer recuadro. Para ello se trabajará con un conjunto coherente de datos provenientes de la base Ameco de la Comisión Europea y del Eustat (en el caso vasco hay que añadir el IVIE-Fundación BBVA como fuente para el stock de capital). Además hay que hacer notar la necesidad de realizar estimaciones propias para completar las series por lo que los datos de 2013 y 2014 deben considerarse siempre como provisionales.

Se trata de conceptos derivados por tanto de las cuentas económicas, siguiendo el esquema conceptual de los recuadros y teniendo en cuenta que se expresan en términos de paridad de poder de compra con base en 2010 para poder realizar comparaciones internacionales. A este respecto hay que advertir que el índice de paridad que se ha tomado para la economía vasca es el de la UE 15, porque se considera más representativo y acorde con el nivel de renta de Euskadi, por más que la práctica habitual consista en aplicar el índice de la economía española a la economía vasca. Este índice de la UE 15 supone una merma de cerca de un 5% en el poder adquisitivo frente a la UE27, cuando el de España tiene el efecto de aumentar su capacidad en torno a un 6% sobre esta misma referencia. Como se ve el sumatorio de ambos arroja una diferencia substancial, que afectará a las comparaciones entre los niveles relativos de los países. Sin duda la solución óptima pasaría por contar con un índice propio, pero ante esa laguna y dada la necesidad de aplicar uno ajeno no hay duda de que la opción de la UE 15 es claramente preferible frente a la de España. De hecho la divergencia existente entre la UE 15 y España está muy próxima a la estimada entre ésta y sus comunidades autónomas más desarrolladas por Alcaide (2011).

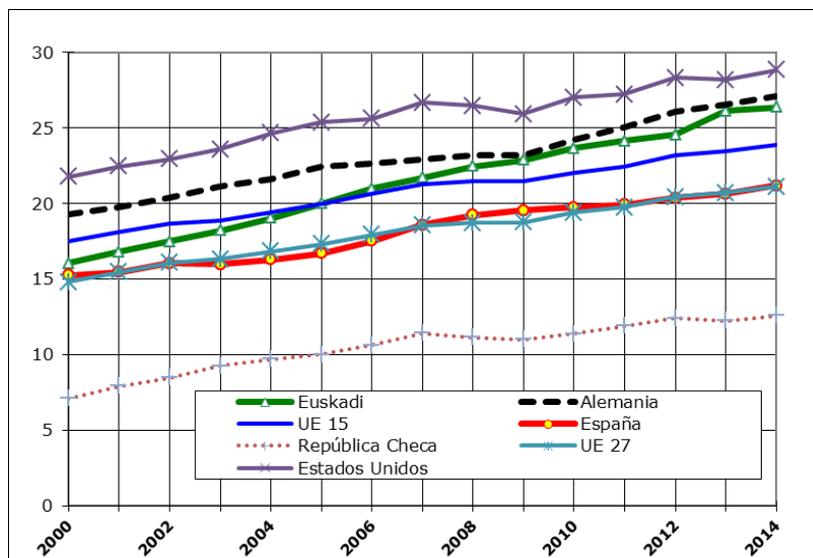
2.1. Costes laborales

Mientras la economía española presentaba durante los años de expansión anteriores a la crisis unos niveles de costes laborales por hora trabajada casi totalmente alineados con la UE 27, los de la economía vasca lo estaban con los de la UE15, pero con la llegada de la crisis se han separado de esta para acabar acercándose a los de Alemania. Este país que es tanto por razones de tamaño como por aspectos cualitativos la economía líder de Europa tenía unos costes más elevados que los de

Euskadi y la UE 15, e incluso bastante próximos a los de Estados Unidos en el momento del nacimiento del euro. Ahora bien, tras las reformas de 2004 en Alemania se aprecia un periodo de contención persistente que fue abriendo una brecha en este país respecto a Estados Unidos y también respecto a la UE 15 que sólo se ha comenzado a cerrar con la crisis. Ese comportamiento también motivó que Euskadi fuera perdiendo su ventaja inicial en costes respecto a la economía alemana

Gráfico 2.1 Coste laboral nominal por hora trabajada

Euros en paridad de poder de compra



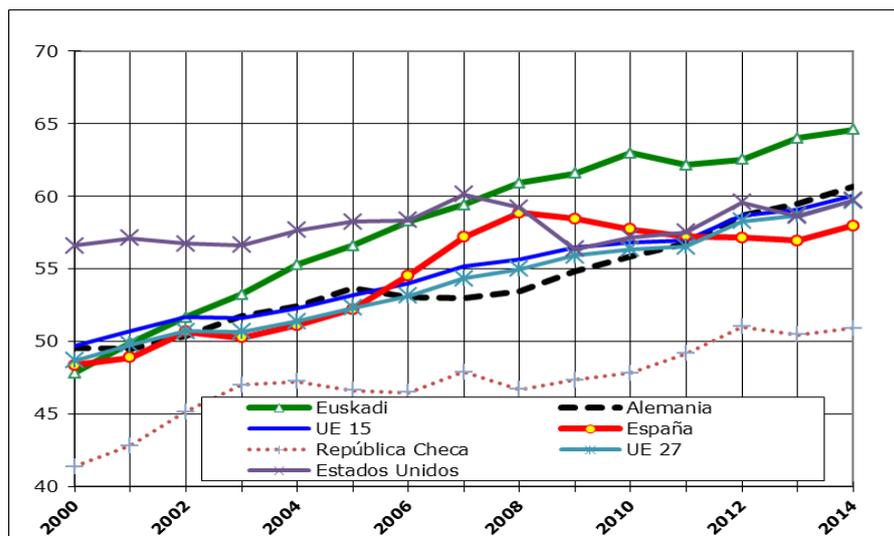
Fuente: Ameco, Eustat y elaboración propia

En el momento actual la situación comparada se caracterizaría porque Estados Unidos tendría unos costes de alrededor de un 10% mayores que los de Alemania; la economía vasca tendría una posición muy cercana a la de este país, en tanto que la UE 27 y España estarían más de un 20% por debajo. Mención aparte merece la República Checa también contemplada en el Gráfico 2.1, como referente de las economías de la ampliación hacia el Este, que a pesar de experimentar un crecimiento importante mantiene un diferencial enorme respecto al núcleo de Europea y por tanto respecto a la economía vasca. En el último año contemplado los CL nominales de Chequia son prácticamente la mitad de los de la economía vasca, por lo que siguen siendo totalmente pertinentes las observaciones reiteradas en anteriores informes de que esa posición competitiva relativa no es sostenible en

aquellos casos en que no hay una diferenciación que se manifieste en mayores niveles de productividad.

Gráfico 2.2 Costes Laborales Unitarios nominales por hora trabajada (2000-2014)

Ratio del coste nominal y la productividad real en paridad de poder de compra



Fuente: Ameco, Eustat y elaboración propia

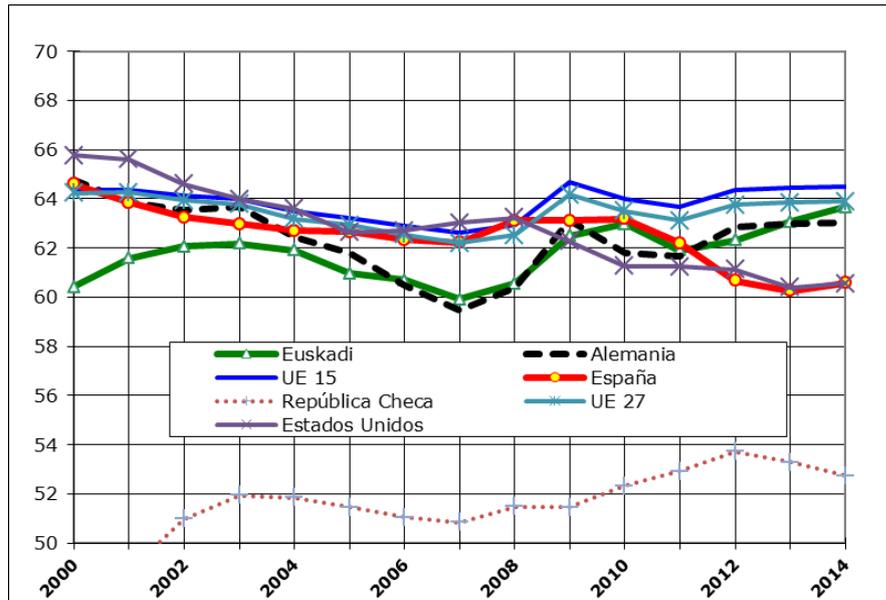
Pero las dificultades no acaban ahí precisamente, pues cuando ponemos en relación esos costes laborales con los niveles de productividad, es decir, cuando pasamos al concepto de costes por unidad de producto, CLU nominales, nos encontramos con una evidente descompensación de ambos y con una clara divergencia respecto al comportamiento europeo medio.

Es sabido que algunas economías del sur, y en particular la española, registraron un comportamiento de costes y precios nominales completamente desajustado respecto a la regla de precios de la unión monetaria – el 2% anual – , y lo hicieron precisamente desde el lanzamiento de la propia unión, cuando ya no se podría compensar el desajuste mediante una devaluación del tipo de cambio. Esto se refleja bien en el Gráfico 2.2, pero con una particularidad en lo que se refiere al comportamiento de la economía vasca, y es que la evolución de los CLU_n fue incluso algo más desequilibrada que la de la economía española. Además, cuando las tendencias se rompen con el estallido de la Gran Recesión, el ajuste de la economía española fue drástico, con un claro descenso de los CLU_n que se refleja en el Gráfico

nº 2.2, mientras que el de la economía vasca fue mucho más suave, de modo que sólo parcialmente recuperó algo de la competitividad perdida en los años de la expansión.

Gráfico 2.3 Costes Laborales Unitarios reales (2000-2014)

Ratio de coste laboral real y productividad real en paridad de poder de compra



Fuente: Ameco, Eustat y elaboración propia

Los mecanismos de formación de salarios y precios existentes en Euskadi que conducen a esos comportamientos de los costes laborales nominales, aunque perjudican la competitividad de la economía, especialmente dentro de la misma zona monetaria, no necesariamente se traducen en cambios en la distribución funcional de la renta. La variación de los CLU_n no implica necesariamente cambios en la distribución del valor añadido entre beneficios y salarios, ya que los CLU_n pueden aumentar sin que lo haga la cuota de los salarios, y pueden disminuir sin que crezca la parte del excedente. Efectivamente, cuando se deflactan los costes laborales nominales para obtener los costes laborales unitarios reales, lo que estamos obteniendo es la ratio de distribución del valor añadido entre salarios y excedente, conforme se muestra en el Recuadro 2-1.

Pues bien, en el caso de la economía vasca, los CLU_r durante la fase alcista han fluctuado pero sin apartarse de economías como la alemana. Los CLU_r presentan

además un nivel próximo al de esa economía que es menor que el de las demás de referencia en Europa, dejando de lado el caso de países mucho menos desarrollados como la República Checa que también se incluye en el Gráfico nº 2.3. La economía vasca habría contenido también los CLU_r , después de la crisis, si bien parecería iniciar una recuperación en los dos últimos años, sobre los cuales hay que advertir que se basan en datos todavía provisionales.

2.2. Rentabilidad del capital

La cuestión que cabe preguntarse ahora a la vista de lo expuesto en el epígrafe anterior es qué efectos puede tener ese comportamiento de los CLU_r , en particular, cuál es su impacto en la rentabilidad del capital, ya que la expectativa de rentabilidad es el motor de la acumulación productiva y, por lo tanto, del crecimiento a largo plazo. Pues bien, para responder a esa pregunta hay que considerar el eslabón que une ambos conceptos que no es otro que la productividad del capital (o lo que es igual la inversa de la relación capital-producto), tal y como se explica en el Recuadro 2-2.

Por eso hay que advertir antes que nada que el concepto de capital que manejamos en el análisis macroeconómico de la productividad y de sus determinantes es el de capital físico total, stock de capital obtenido de los flujos de inversión a partir de método de inventario permanente. Conforme al mismo, el valor de la relación capital-producto β se mueve entre un valor de 2,5 y 3,5 para el conjunto de países y áreas que venimos incluyendo en nuestro análisis, y en general para todo el periodo que va desde 1960 hasta 2014 que es el que cubre la base de datos. Eso confirma la visión convencional de que existen fluctuaciones y diferencias entre países, pero sobre un fondo de estabilidad¹.

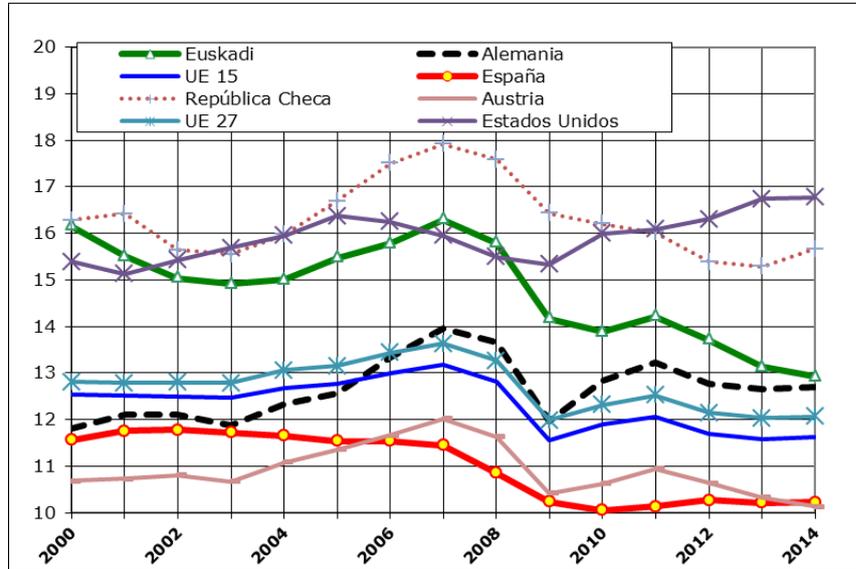
De la misma manera hay que recordar que este stock de capital incluye las viviendas, un hecho que se deja notar en el valor de la ratio final, y que lo hará especialmente en el de aquellas economías que tienen un gran sector inmobiliario residencial, como es el caso de España. No se olvide tampoco que al capital residencial se le imputa una ratio objetivo del 4% para obtener el valor añadido, y

¹ La utilización de un concepto de capital financiero frente a uno de stock de capital real como el de la base Ameco, determina valores más bajos de la productividad y una tendencia creciente, tal y como ocurre en el análisis de Piketty (2014).

que ese valor es considerablemente más reducido que el del capital productivo privado, como se verá a continuación.

Gráfico 2.4 Rentabilidad bruta del capital (2000-2014)

Ratio del Excedente bruto sobre el stock de capital en paridad de poder de compra



Fuente: Ameco, Eustat, IVIE-Fundación BBVA y elaboración propia

A pesar de incluir el capital residencial y el de infraestructuras, y no sólo el capital productivo privado, los niveles de rentabilidad bruta del capital (esto es, sin deducir las amortizaciones ni los impuestos) alcanza valores que en nuestra muestra van desde el 10% hasta el 18% en el período 2000-2014; y por supuesto presentan importantes fluctuaciones. De hecho, si alargamos la serie hacia los años sesenta se observa en general una tendencia creciente de la rentabilidad, aunque en la mayoría de los países se trunca con la Gran Recesión de 2008. Precisamente, es la economía vasca una de las que sufre una caída más señalada a partir de 2007, pero partiendo de unos niveles tan elevados como los de Estados Unidos, lo que de hecho le lleva a converger en la actualidad con los de Alemania.

A pesar de eso, como tendencia de largo plazo, Alemania viene registrando un aumento de la rentabilidad, y lo mismo ha ocurrido en otros países como Austria que también se caracterizaron históricamente por bajos niveles de rentabilidad comparada. Aun teniendo en cuenta el carácter bruto de la tasa de ganancia, a la que afectará el distinto tratamiento fiscal y otras posibles diferencias institucionales entre países, el abanico de rentabilidades es lo suficientemente amplio y persistente en el tiempo. A pesar de presumir el importante papel que tiene la tasa de ganancia

y que existe movilidad de capitales, ello no ha impedido que las economías con más baja rentabilidad disfruten de procesos sostenidos de crecimiento y de alto nivel de bienestar, de acuerdo con una peculiar idiosincrasia que queda bien representada por el caso de Alemania.

En el caso de la economía vasca nos encontramos con que la relación capital-producto β disminuyó desde valores cercanos a 3 al comienzo de los años ochenta hasta el entorno del 2,5 antes de la crisis, para luego acusar el impacto de ésta subiendo nuevamente hasta el entorno del 2,8. Tanto en este caso como en la generalidad de las economías contempladas puede decirse, por tanto, que no se observa una tendencia hacia un declive estructural de la productividad del capital, sino más bien las fluctuaciones lógicas de la misma asociadas a la utilización de la capacidad productiva y al eventual impacto de algunos cambios sectoriales.

Precisamente para ilustrar esta última afirmación del impacto del desarrollo sectorial conviene seleccionar dentro de ese cuadro general dos casos que suponen dos paradigmas en cierto sentido extremos y enfrentados: los de España y de Estados Unidos, que indican que las posibilidades económicas siempre son más abiertas que lo que las supuestas leyes y tendencias consolidadas sugieren. En el caso de la economía española el declive de la productividad del capital ha sido persistente y tendencial como consecuencia de un modelo productivo que en su último y largo ciclo alcista ha primado no sólo la construcción de viviendas sino también el capital inmobiliario vinculado a las actividades productivas (Pérez y Benages, 2014). Contrariamente a lo ocurrido en la Edad de Oro de los años sesenta y setenta, en los que el valor de β descendió desde el entorno de 3 hasta el de 2,5, en la actualidad se encuentra cercano a un valor de 4, aunque en ese valor también tiene un papel la larga y profunda recesión porque afecta a los niveles de utilización de la capacidad productiva. En el caso de Estados Unidos, por el contrario, la tendencia de la productividad del capital es justamente la opuesta, ya que registra una constante tendencia al crecimiento, que tras un leve revés con la crisis se ha reanudado en los últimos años. Tomando el valor de su inversa que es la β , vemos que esta ha pasado de un valor en el entorno de 3 durante la Edad de Oro hasta el entorno del 2,5 o inferior en la actualidad, con lo que a pesar de haber experimentado también un *boom* inmobiliario se demuestra que el desarrollo de la economía digital y la inversión en intangibles la han compensado sobradamente, dando lugar a un aumento de la productividad del capital y a través de ella a altos niveles de rentabilidad.

Del análisis anterior se extraen varias conclusiones de interés. La primera, que no sólo importa la acumulación de capital sino qué tipo de acumulación: con niveles parejos de capital por hora trabajada dos economías pueden obtener un desempeño muy diferente en materia de productividad y por tanto de bienestar. España, por ejemplo, tenía durante la expansión una relación capital-trabajo próxima a la americana, pero su productividad del capital era un veinte por ciento más baja.

La segunda, que tras esas diferentes pautas de crecimiento se pueden percibir nuevas tendencias económicas que por su impacto en la productividad del capital pueden modificar la convención acerca de la pretendida estabilidad permanente de la misma. Aquí habría que tener en cuenta el creciente y diferenciado papel de la inversión en intangibles en los modelos de acumulación de las distintas economías y el hecho de que hasta el momento sólo una parte de los mismos es objeto de capitalización en las cuentas económicas.

La tercera, que el conflicto en torno a la distribución, que como hemos visto puede causar notables problemas de competitividad, no lo es todo, sino que se combina necesariamente con diferencias en la productividad del capital, de donde pueden resultar modelos económicos basados en diferentes de tasas de rentabilidad, pero que sin embargo pueden ser viables. Alemania, Austria y Euskadi tienen estructuras productivas muy industriales pero divergencias claras en el comportamiento de la rentabilidad del capital. Como dicen los anglosajones *"there is more than one way to skin a cat"*.

2.3. Productividad

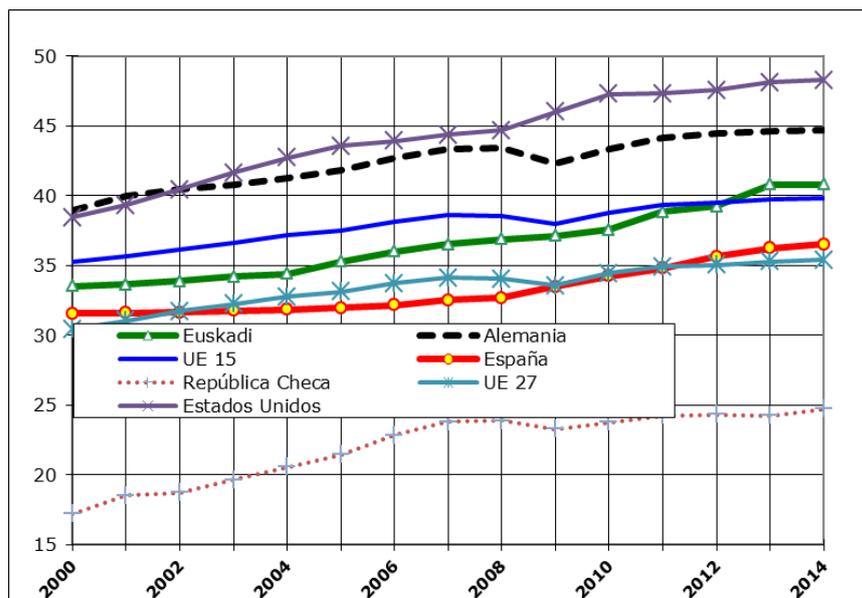
Es ahora el momento de abordar con carácter general la cuestión de la productividad. La productividad que es el indicador que mejor resume la competitividad, puede ser tratada como primera aproximación a través de la productividad horaria del trabajo. Pero después de haber analizado la importancia del capital sabemos que deberá ser objeto también de un enfoque más completo a través de la consideración de la llamada productividad total de los factores.

La productividad tiene su jerarquía internacional y europea. En primer lugar está la tradicional brecha europea respecto a los Estados Unidos cuyo cierre representa ese permanente objeto de deseo de las autoridades europeas que resulta tan evidente como parece que inalcanzable por la nueva Europa de la Unión Monetaria. La brecha existente entre Estados Unidos y la UE 15 en el momento del nacimiento del euro no ha hecho más que ensancharse desde entonces, y en particular lo ha hecho aún

más durante los siete años de la Gran Recesión. Ni siquiera Alemania, el paradigma de la competitividad europea puede resistir al avance del gigante americano, sin duda porque no pudo permanecer ajena a la evolución de una zona euro condenada al bajo crecimiento cuando no al estancamiento.

Gráfico 2.5 Productividad por hora trabajada (2000-2014)

Miles de euros en paridad de poder de compra



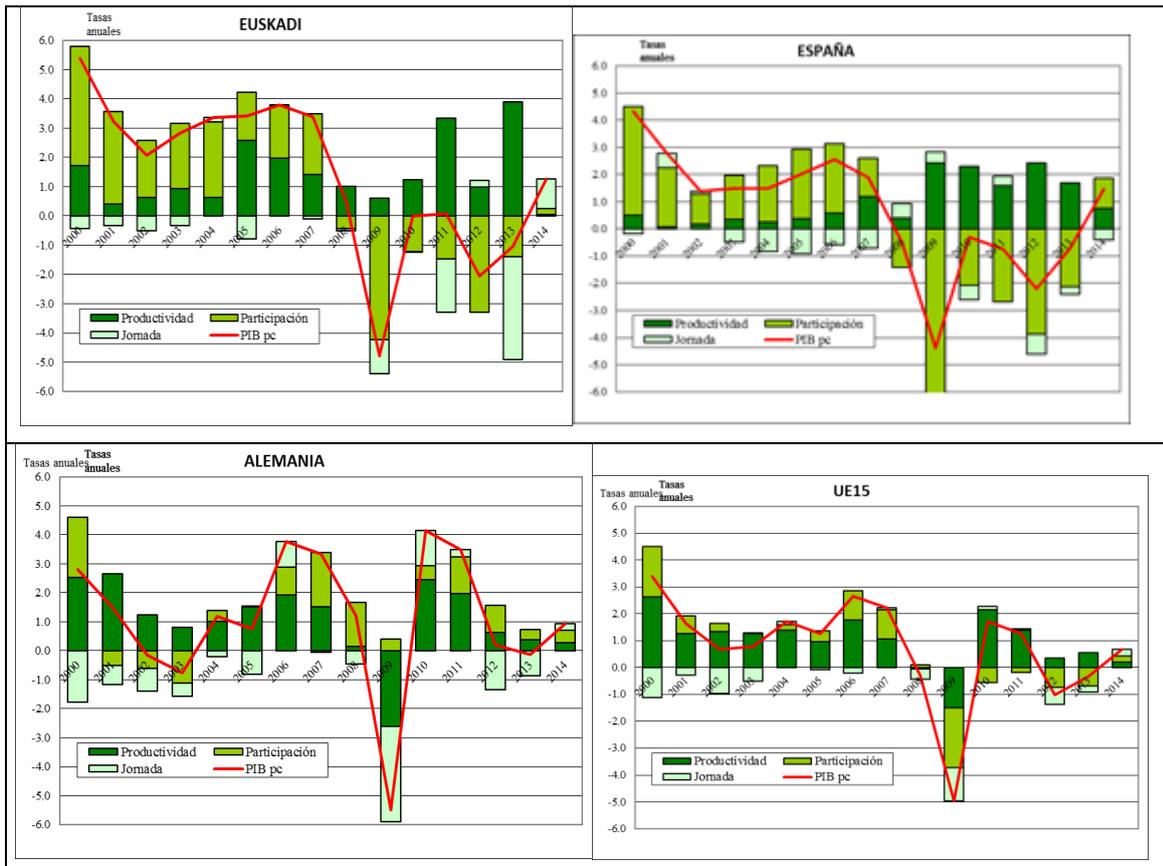
Fuente: Ameco, Eustat y elaboración propia

Como se ha establecido más arriba, la UE 15 es sin duda una referencia clara para una economía como la de Euskadi. Aunque en el comienzo del nuevo siglo la evolución de la productividad vasca fue más débil, pronto comenzó un proceso de convergencia que se acabaría haciendo realidad en 2011, para superar luego a la citada referencia europea y también a una economía como la de Austria que presenta similitudes con la de Euskadi por el perfil de varias de sus principales regiones.

Los registros de productividad de la economía española son particularmente débiles entre 2000 y 2008, pero durante la crisis experimenta al igual que la vasca una notable recuperación, que también hace que alcance y supere a su referencia natural que es la UE 27. Esta comparación desvela las dificultades de las economías de la ampliación europea al este para hacer realidad el proceso de *catch up*, o alcance, que se ejemplifica bien en el comportamiento de la economía checa, que después de un firme avance en la fase alcista del ciclo muestra un lánguido crecimiento de su productividad horaria durante la recesión. No cabe duda de que

esos modestos resultados recientes en el frente de la eficiencia han hecho que la amenaza competitiva que puede representar se vea frenada y acabe por descansar fundamentalmente en la ventaja en costes; pero el dinamismo de la productividad se podría retomar una vez se asiente la recuperación.

Gráfico 2.6 Descomposición del crecimiento del PIB per cápita en paridad de poder de compra en Euskadi, España, Alemania y la UE 15 (2000-2014)



Fuente: Ameco, Eustat y elaboración propia

El comportamiento de la productividad horaria está muy condicionado por los modelos de ajuste de la fuerza de trabajo en las distintas economías, particularmente en la crisis y en la salida de la misma. Por eso el Gráfico 2.6 analiza el modelo seguido en Euskadi y lo compara con otras tres referencias importantes como son España, Alemania y la UE 15, a través de la descomposición del crecimiento del PIB per cápita en tres componentes: la productividad horaria, la jornada en horas y la participación laboral (esto última refleja las personas que trabajan respecto a la población total).

En Euskadi el débil crecimiento de la productividad en los primeros años del siglo coincidió con una masiva incorporación de personas al mercado laboral que continuó luego haciéndose compatible con ganancias de productividad hasta el año 2008. Con la recesión se impuso un ajuste que descansó más en personas que en jornada, con una pequeña ganancia de productividad² y siguiendo un modelo que cabe considerar intermedio entre la fuerte destrucción de puestos de trabajo de España y el notable ajuste de jornada de Alemania, basado en su conocido sistema de reparto (Kurzarbeit). Más tarde, las ganancias de productividad se vuelven más significativas, pero en medio de una fuerte destrucción de empleo, si bien las mejoras en eficiencia se asocian más a la reducción de las jornada que a la pérdida de personas empleadas. Finalmente, en 2014 se produce la primera mejora en el PIB per cápita después de cinco años negativos, con un incremento de fuerza laboral basado más en las horas que en empleos y con estancamiento de la productividad. El escaso crecimiento de la productividad en esta segunda salida de la recesión parece un rasgo común también a Alemania y al conjunto de la UE 15, y sólo en España es algo más alto.

Tabla 2.1 Crecimiento de la productividad horaria y de la productividad total de los factores en distintos sub-períodos entre 2000 y 2014

Tasas	2000-2008	2008-2011	2011-2014	2000-2008	2008-2011	2011-2014
	Productividad del trabajo por hora			Productividad total de los factores		
UE 27	1.4	0.9	0.4	1.4	-0.7	-0.3
UE 15	1.1	0.7	0.4	1.1	-0.8	-0.4
España	0.4	2.1	1.6	0.4	0.1	2.1
Alemania	1.4	0.6	0.4	2.2	-0.9	-0.7
Austria	1.6	0.8	0.8	2.1	-1.3	-0.7
República Checa	4.2	0.5	0.7	2.1	-2.0	-0.4
Estados Unidos	1.9	1.9	0.7	1.6	2.4	1.3
Euskadi	1.2	1.7	1.7	0.9	-1.5	-0.2

El balance final de la economía vasca en productividad horaria es bastante positivo en términos comparados con otras economías avanzadas que pueden tomarse como referencia (Tabla 2.1). Y aunque se ve superada por la economía española durante la crisis ese hecho no se puede disociar de la mayor destrucción de empleo en España como acabamos de ver.

² No hay que olvidar que el análisis se basa en horas trabajadas y que si se hiciera en términos de personas empleadas, la productividad tendría un comportamiento negativo con la recesión.

Recuadro nº 2.3 La productividad total de los factores (PTF)

El análisis de la rentabilidad del capital ha desvelado ya antes que no es posible dar cuenta de la evolución de la eficiencia ni de la distribución si no se va más allá de la productividad del trabajo para considerar también la del capital. Ese es el enfoque que desde el análisis inicial de Solow (1957), se conoce como productividad total de los factores, que parte de una función de producción que adopta la forma:

$$Y = A K^\alpha L^{1-\alpha} \quad (1)$$

Esta función cuyas variables nos son ya conocidas tiene la interesante propiedad de que replica perfectamente los resultados de las Cuentas Económicas cuando el parámetro α , que recordemos representa la distribución de la renta, es estable.

Tomando logaritmos sobre la ecuación (1) y reordenando la expresión obtenemos lo siguiente:

$$\ln A = \ln Y - \alpha \ln K - (1-\alpha) \ln L \quad (2)$$

Donde A representa el concepto de residuo que se ha dado en denominar productividad total de los factores, PTF, y que da cuenta de la parte del crecimiento que no se explica por una mayor aplicación de trabajo y capital. De cara a su estimación se toma la semisuma de los valores de α en los dos años contiguos, siendo los demás valores conocidos y expresados en paridad de poder de compra base 2010 en el caso del capital y la renta, y en horas el trabajo.

Para saber algo más de la PTF, podemos partir de la ecuación (1) para formular una identidad en forma de tasas de crecimiento ($\dot{}$) de la forma siguiente:

$$Y' = \alpha [K' + (Y' - K')] + (1-\alpha) [L' + (Y' - L')] \quad (3)$$

Que una vez reordenada se puede expresar de la forma

$$Y' = [\alpha K' + (1-\alpha) L'] + [\alpha (K' - L') + (1-\alpha) (Y' - L')] \quad (4)$$

Esta ecuación descompone el crecimiento entre el efecto de la acumulación cuantitativa de factores de producción: $\alpha L' + (1-\alpha) K'$ y el de los incrementos de la productividad del trabajo $\lambda' = (Y' - L')$ y del capital $\beta' = (Y' - K')$ ponderados también por los parámetros de distribución de la renta. De lo anterior obtenemos una expresión que descompone perfectamente el crecimiento extensivo (debido al aumento de la cantidad de factores) del intensivo (debido a mejoras de la productividad) que se refleja en las dos partes de la derecha de la ecuación siguiente:

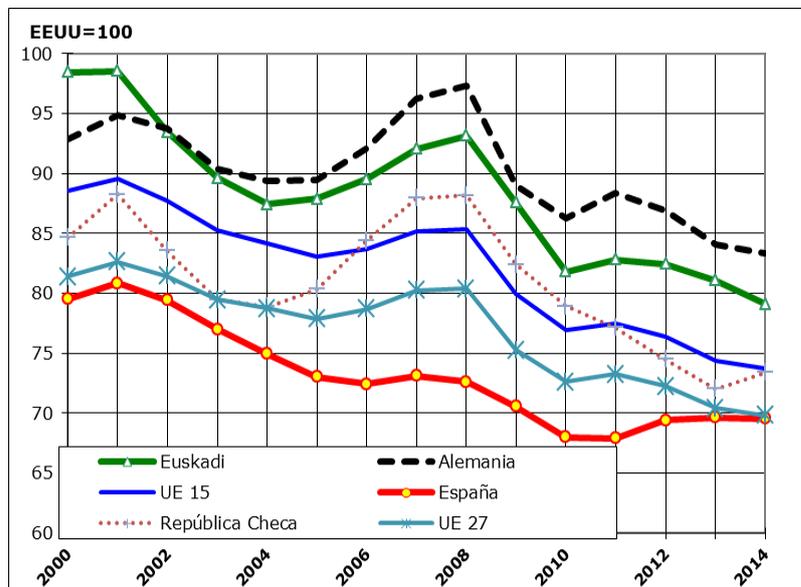
$$Y' = [\alpha K' + (1-\alpha) L'] + [\alpha \beta' + (1-\alpha) \lambda'] \quad (5)$$

El llamado residuo o PTF no es pues una caja negra misteriosa, sino el resultado de la ponderación de los crecimientos de la productividad del trabajo y del capital. Pero precisamente por ello la estimación de su valor depende de los parámetros de distribución. A este respecto hay que decir que tanto en la muestra de países, con alguna pequeña excepción, como en el período considerado no se da una gran dispersión ni variaciones en las ratios de participación del capital lo que da una mayor estabilidad a las estimaciones. Eso sí las variaciones en la utilización de la capacidad productiva no se tienen en cuenta de modo que afectan al valor de β y por tanto a la PTF.

Otra cosa es lo sucedido con la productividad total de los factores, PTF, que se muestra en la misma Tabla 2.1 y cuyo significado se explica en el Recuadro 2-3. Durante el período de expansión el crecimiento de la PTF fue relativamente bajo comparado con la generalidad de las economías del entorno, con la notable excepción de España cuyo pobrísimo registro es bien conocido y está vinculado al modelo de crecimiento que siguió al que ya se ha hecho referencia. Para ver la botella medio llena se podría poner el ojo en la UE 15 cuyo registro es bastante parecido al de la economía vasca, pero se podría ver la botella medio vacía si dirigimos nuestra atención hacia Austria y Alemania que son referencias importantes para una economía industrial como la vasca y mostraron crecimientos superiores. No cabe duda que de la misma manera que la economía vasca es fuertemente dependiente del mercado español también se ha visto afectada hasta cierto punto por su modelo de crecimiento y por la ola de *financiarización* que le ha acompañado (Alberdi, 2013). Por esa misma razón, cuando se produce la crisis el consiguiente desplome de las exportaciones al mercado español es tan intenso que, con un ajuste laboral inicialmente algo más contenido, lo que ocurre es que se desploma la PTF, algo que por otra parte también ocurre en otros países europeos.

Gráfico 2.7 Productividad total de los factores (2000-2014)

Estados Unidos= 100



Fuente: Ameco, Eustat y elaboración propia

Con todo, los niveles de PTF de la economía vasca son relativamente altos. De hecho durante la última fase alcista del ciclo Euskadi se posicionaba junto a

Alemania muy cerca de los que tiene Estados Unidos, si bien la crisis diferencial de Europa respecto a América ha determinado un retroceso relativo muy grande para ambas economías y para el conjunto de la Unión Europea que se puede cifrar en una pérdida del 10% del nivel americano. Una excepción a ese comportamiento relativo la encontramos en España que ha mitigado esa caída a la mitad debido al brutal proceso de ajuste no sólo mediante la destrucción de empleo que ha empujado la productividad del trabajo sino también a través de una contención de la caída de la productividad del capital.

2.4. Comentarios finales

El mecanismo de formación de salarios y precios ha sido un problema importante para la competitividad de la economía vasca, pues ha supuesto la generación de una desventaja en costes nominales. Los mayores incrementos de costes laborales unitarios nominales no se han traducido sin embargo en un cambio en la distribución de la renta. Esto supone arrostrar unos inconvenientes ciertos sin resultado alguno en términos de distribución, y expresa una falta de adecuación de las instituciones económicas y sociales, entendidas estas en sentido amplio, a las necesidades de una economía integrada en una unión monetaria, en la que la generalidad de la misma sí se atiene a la norma de precios de un 2% fijada por la autoridad monetaria. De hecho desde el lanzamiento de la Unión Monetaria hasta la Gran Recesión, puede decirse que a grandes rasgos la zona euro en su conjunto ha seguido la norma de precios, Alemania ha ido casi a la mitad, mientras que Euskadi siguiendo a España ha ido un cincuenta por ciento por encima.

Las reformas del mercado de trabajo deberían remediar supuestamente ese inadecuado funcionamiento. Pero esa tarea no puede identificarse sin más con el objetivo de reducir el poder de negociación sindical para propiciar la deflación salarial, sino que debería orientarse a establecer mecanismos de cooperación vinculados a resultados compartidos. Es cierto que el ajuste laboral de la última recesión ha dado algunos signos de una mayor cooperación en el reparto del trabajo, siguiendo algo el modelo alemán, pero la dureza y duración de la misma ha determinado que esos signos se diluyan ante una fuerte destrucción de empleo.

Por otra parte, no es menos cierto que ese reparto ha descansado en el mayor uso del trabajo a tiempo parcial y sobre todo que el comportamiento general de las rentas oculta una evolución enormemente desigual cuando se consideran los diferentes estratos de renta. De acuerdo con los datos que hemos analizado, entre

2008 y 2014 las rentas salariales nominales apenas crecieron un 1%, con una caída del PIB nominal de casi el 3%. Pues bien, de acuerdo con los resultados de la Encuesta de Pobreza y Desigualdades Sociales (Sanzo, 2015), en ese mismo período hubo un descenso de la renta total individual del -0,3%; pero con el resultado de que las cinco decilas correspondientes a las rentas más altas experimentaron crecimientos positivos, mientras que las cinco decilas más bajas experimentaron reducciones que fueron de mayor intensidad cuanto más abajo estaban las mismas en la distribución de la renta.

Finalmente, hay que destacar que los niveles de productividad y de rentabilidad del capital de la economía vasca son relativamente altos, por más que hayan sufrido mucho por la vinculación de la misma al mercado español, que se ha desplomado en unos términos mucho más graves de lo que lo ha hecho el europeo durante la Gran Recesión. La fortaleza relativa de la economía vasca se refleja en las comparaciones internacionales, y sin duda tiene que ver con su sector industrial. Pero aun así, la economía vasca también ha mostrado un cierto contagio del modelo basado en la acumulación de capital inmobiliario y en el endeudamiento creciente. Y lo que es más, durante la fase de crisis y ajuste han corrido mucho mejor suerte algunos subsidios al capital físico y a las pensiones privadas que la que han experimentado los dirigidos al capital tecnológico, a la formación y la investigación, que se han visto substancialmente recortados.

Bibliografía

Alberdi, A. (2014). *Las fuerzas del desarrollo en la economía vasca desde la Edad de Oro a la Gran Recesión y más allá*. *Ekonomiaz*, nº 86.

Alberdi, A. (2013). *El sistema bancario y la financiación del crecimiento de la economía vasca*. *Ekonomiaz*, nº 84.

Alberdi, A. (2013). *Crecimiento, competitividad, progreso técnico y distribución de la renta: análisis de la economía vasca desde 1980 y expectativas hasta 2015*. *Ikerketak-Ekonomiaz I, Departamento de Hacienda y Finanzas, Gobierno Vasco*.

Accesible en http://www.ogasun.ejgv.euskadi.net/r51-19220/es/contenidos/informacion/estudios_publicaciones_dep/es_publica/adjuntos/i_kerketak-Ekonomiaz-2013-I.pdf

Alcaide Guindos, P. (2011). *Balance Económico Regional (Autonomías y Provincias) Años 2000 a 2010*. Funcas. Abril, Madrid.

Pérez, F. y Benages, E. (2014). *Productividad de los factores y especialización de las regiones españolas entre 2000 y 2012*. *Ekonomiaz*, nº 86.

Piketty, T. (2014). *Capital in the Twenty-first Century*. Belknap Press of Harvard University Press.

Sanzo, L. (2015). *Paro, desigualdad y pobreza en Euskadi a principios del siglo XXI*. *Ekonomiaz* nº 87 (próxima publicación).

Smith, A. (1776, 1983). *Investigación de la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*. p.45. Ediciones Orbis S.A.

Solow, R. (1957): *Technical Change and the Aggregate Production Function*. *Review of Economics and Statistics*, 39, pp 312-320.