

Cómo sobrevivir a una crisis de deuda. Salarios, márgenes y productividad.

Javier Andrés (Universidad de Valencia)

Rafael Doménech (BBVA Research, Universidad de Valencia)

Jornada: Crisis y recuperación

Cámara de Comercio e Industria de Zaragoza

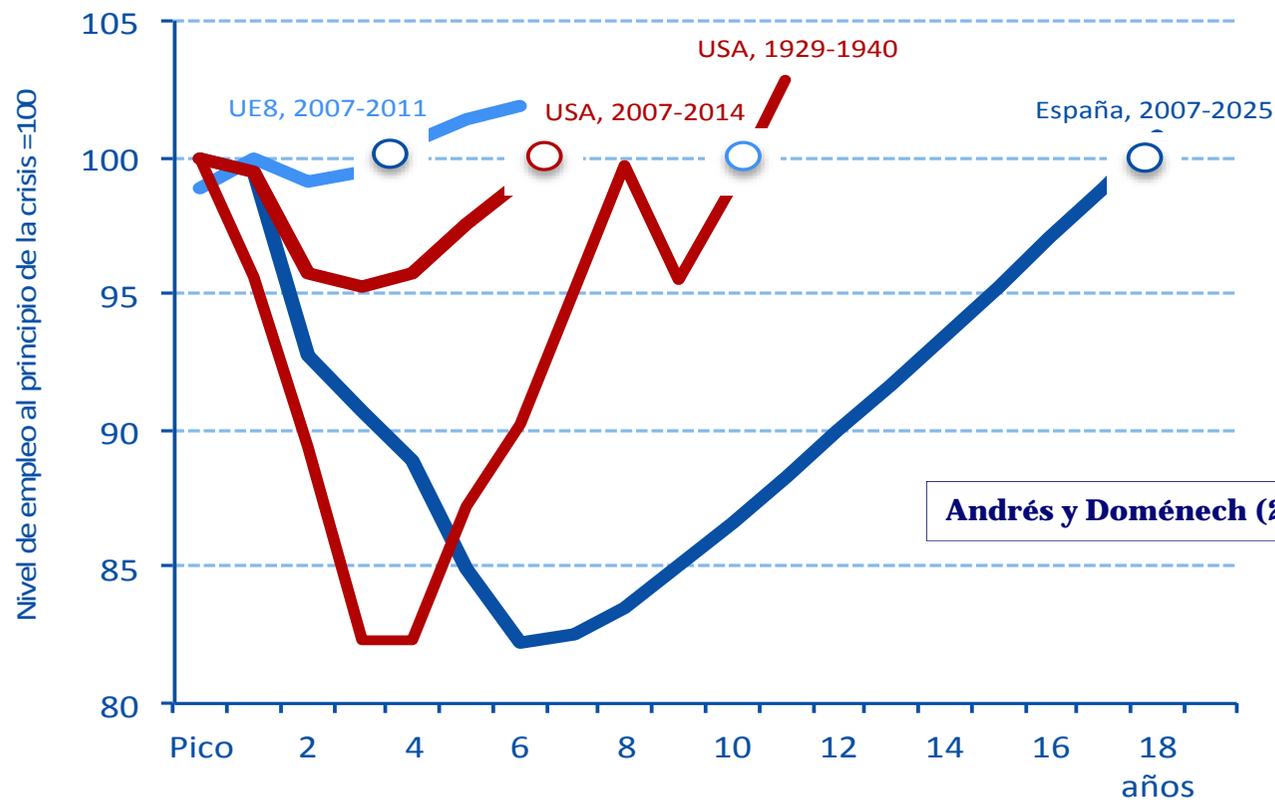
Colegio de Economistas de Aragón

UGT Aragón

Zaragoza, 20 de febrero de 2014

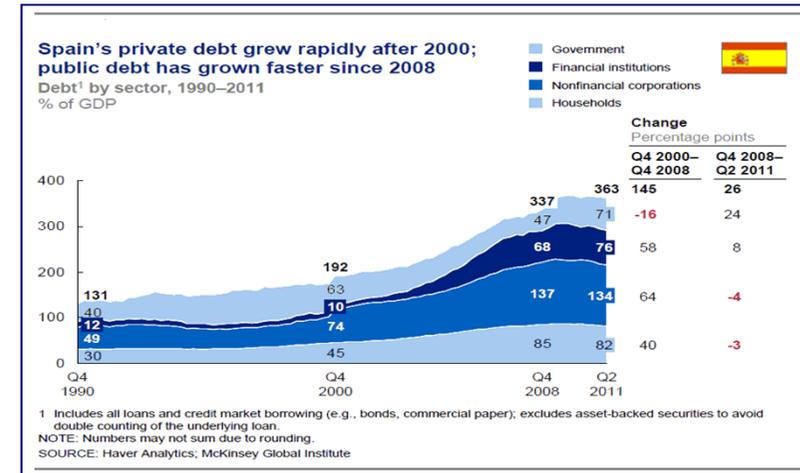
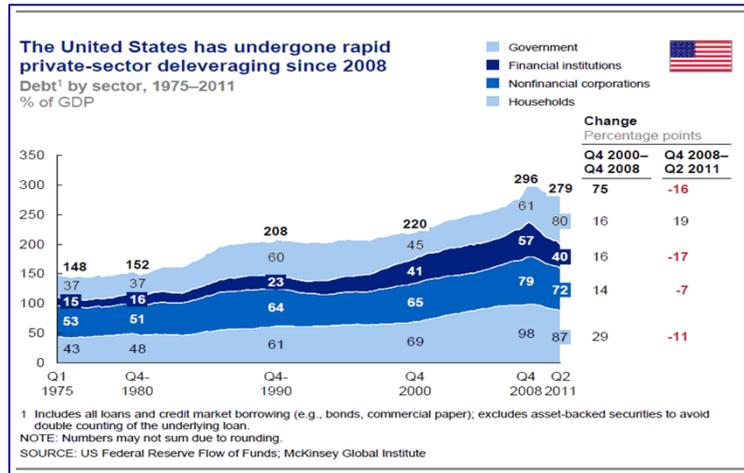
El reto del empleo

- ❑ Las opciones de política económica en España deben enfocarse a partir de una serie de premisas básicas: **1) El problema fundamental de la economía española es el desempleo. Crecer no es suficiente: “jobless recoveries”**



Macro básica: una identidad.

- ❑ 2) Nos espera un proceso de **desendeudamiento** en el que la demanda interna va a ser necesariamente débil. ¿Qué papel juega aquí el crédito?

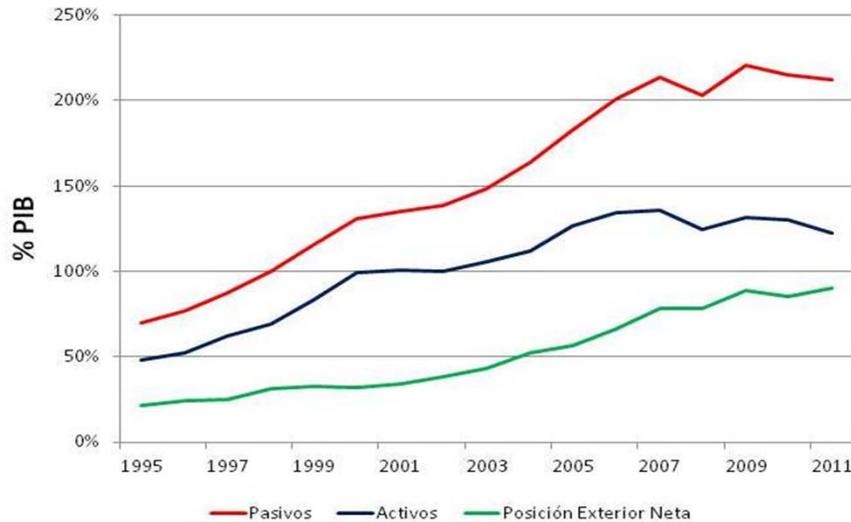


- ❑ **La identidad macroeconómica básica** nos dice porqué están actuando como lo hacen Japón y EEUU (¿y Europa?): Un sector doméstico debe endeudarse para facilitar el desapalancamiento del otro.

$$(IMP - GAS) + (AHO - INV) \equiv (EX - IM)$$

... y 3) Nuestra restricción es de deuda externa

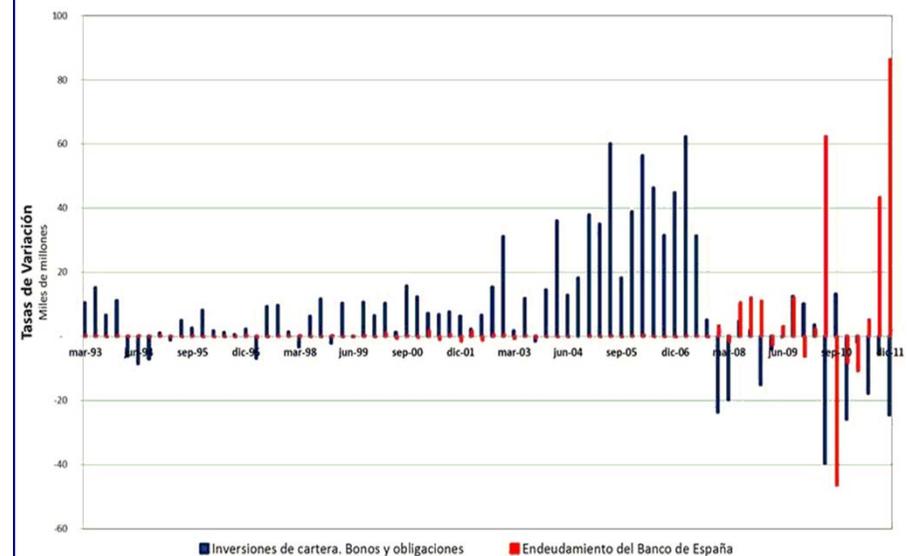
1. Balance financiero con el resto del mundo. España



Buena parte de esta deuda es exterior. La posición exterior neta, (PEN) se ha multiplicado casi por tres desde 2000

Desde el principio de la crisis la financiación exterior privada casi ha desaparecido: *sudden stop*

España: Flujos de Capital Privado y Público.



Hay que exportar algo ¿Pero qué?

- ❑ Es preciso mejorar la Posición Exterior Neta (PEN) lo que requiere **una cuenta corriente positiva** durante un cierto tiempo ¿Qué tiene que ver esto con la estructura productiva?

$$\Delta PEN = EX - IM + TRN \equiv Y^C - (C + I + G)^C + TRN$$

- ❑ **Reducción del gasto en comerciables $(C+I+G)^C$, manteniendo la producción. Recesión.** Pero para producir lo que producimos ahora sólo utilizamos el 75% de nuestra población activa. **Exportar trabajo.**
- ❑ **Aumentar la producción de comerciables Y^C . Exportar bienes.**

Aumentar la producción de Y^c

$$Y^c = f \left[L^D \left(\frac{\text{Productividad} * \text{Precio comerciables}(*)}{\text{Margen}(r) * \text{Salario} * \text{Tipo de cambio}(\text{€}/\$)} \right), K^0 \right]$$

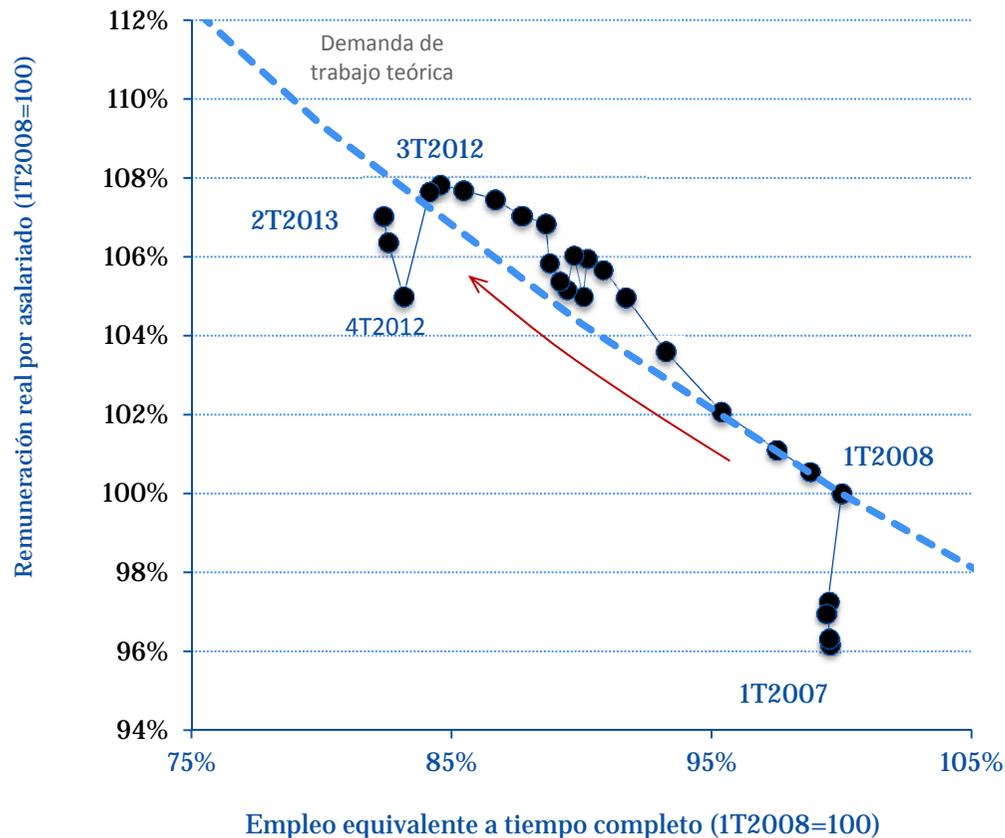
- ❑ “Escasez relativa” de oferta de capital: Rentabilidad y ahorro.

- ❑ **Escasez de demanda de trabajo**: ¿Qué hacemos para aumentarla?
 - El **precio de los comerciables** se determina por la demanda/oferta mundiales de estos bienes (**Políticas monetaria y fiscal en Europa**).
 - El **tipo de cambio nominal**: **política monetaria común**. Pero sólo afecta a una pequeña proporción de nuestras exportaciones.
 - La **productividad** es la mejor solución, pero ... reformas y paciencia.
 - Mecanismos principales a corto plazo en una unión monetaria: **márgenes y salarios**.
 - ¿Y que hay del gasto público?

La demanda de trabajo

Gráfico 2. Demanda de trabajo en España, 2007-2013

Fuente: BBVA Research



El Gráfico 2 muestra una demanda de trabajo teórica y las combinaciones de empleo y salario real medio observadas entre 1T2007 y 2T2013

Aunque otros factores influyen, la evidencia sugiere que entre 1T2008 y 3T2012 la evolución del empleo se explica en parte por el movimiento a lo largo de su demanda de trabajo ...

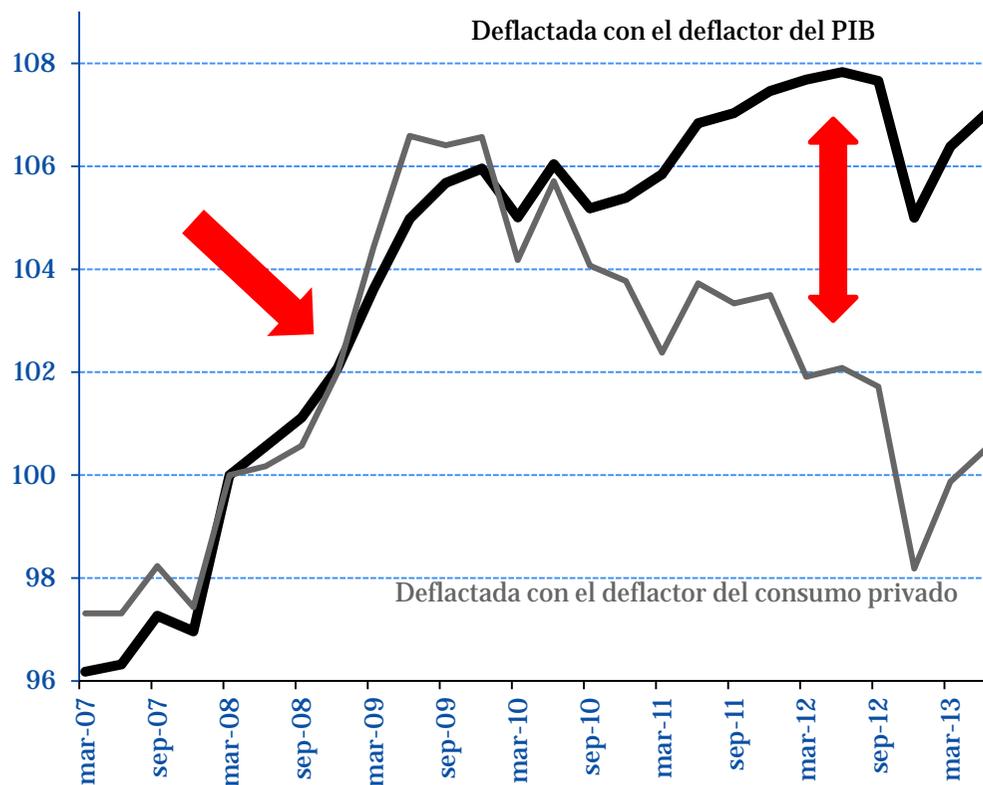
* El empleo equivalente a tiempo completo está corregido por las variaciones en la población en edad de trabajar, para que su cambio no tenga efectos sobre los salarios reales

Andrés y Doménech (2013)

¿Cómo se han comportado los salarios reales en la crisis?

Gráfico 1. Remuneración real por asalariado (1T2008=100)

Fuente: remuneración real por asalariado (INE) y BBVA Research



De 1T2008 a 2T2013 la remuneración real media por asalariado ha crecido un 7%, cuando se calcula respecto al precio relevante para las empresas: el deflactor del PIB.

Sin embargo el salario relevante para el trabajador está a finales de 2013 en los niveles de 2008: impuestos más devaluación real.

El efecto composición ha jugado un papel relevante ya que se ha destruido empleo menos productivo y con un menor salario medio.

Andrés y Doménech (2013)

Efectos teóricos de una disminución de los salarios reales.

- ❑ Mediante simulación: una disminución del salario real del 1% podría aumentar el **empleo en un 1,5% y el PIB en un 1,2%**.

- ❑ **¿Y si los precios no responden?** Responden, pero volveré sobre esto.

- ❑ **Las rentas salariales lejos de disminuir aumentarían (aprox. un 0.5%):**
 - Un aumento del **consumo** privado, de la **inversión** y del **stock capital**, con efectos sobre el PIB de los periodos siguientes
 - Una mejora de la **balanza por cuenta corriente**.
 - Una disminución del **déficit público**: por cada punto de reducción del paro (estructural) el déficit (estructural) cae en 0,61 puntos.

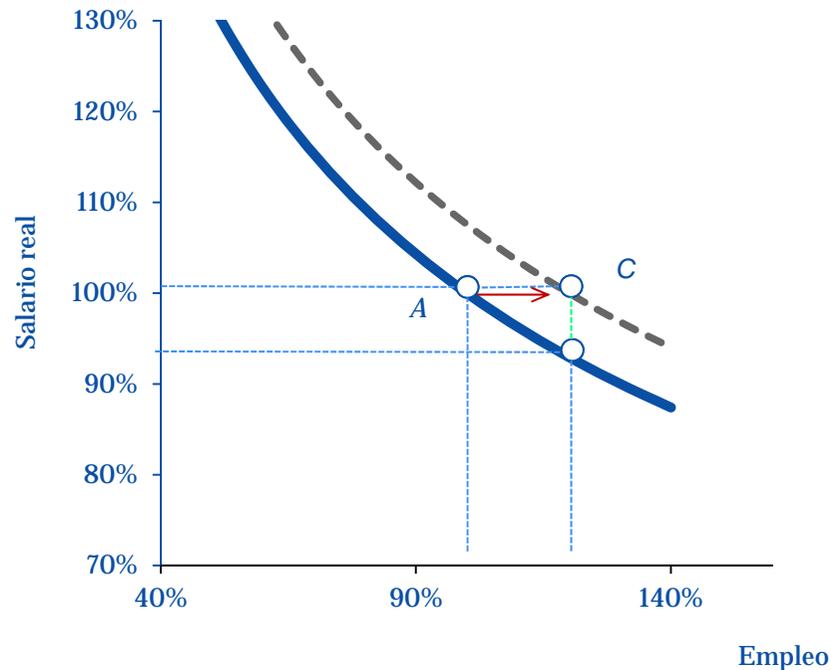
¿Cómo se produciría la reducción del salario real medio?

- No **todos los salarios tienen que disminuir**. Los salarios de los trabajadores ocupados que ya están **ajustados a su productividad** no tienen que reducirse.
- Reducción (neutral) de las cotizaciones sociales: **devaluación fiscal**.
- Cuando la situación económica de las empresas cambie, la negociación colectiva a nivel de empresa debería asegurar que **los salarios aumentan o disminuyen en función de las variaciones de la productividad**.
- El salario medio de los **trabajadores que pasan por el desempleo** es entre un 22% y 38% inferior a los del resto de trabajadores.
- Cuando la productividad es inferior al salario mínimo, las ayudas públicas deben cubrir ese gap y **asegurar el salario mínimo**, a cambio de que las empresas que las reciban **aseguren la formación** de esos trabajadores

¿No hay otra alternativa? El aumento de la productividad

Gráfico 4. Efectos de un aumento de la productividad del trabajo

Fuente: BBVA Research



Con incrementos de la productividad por ocupado se podría aumentar el empleo manteniendo salarios reales (de A a C)

Respecto a la estrategia de flexibilidad salarial, es más lento aumentar la productividad.

Con el crecimiento de la productividad por ocupado del ciclo anterior (0,6% anual) se tardaría 8,4 años adicionales respecto a la estrategia de flexibilidad salarial

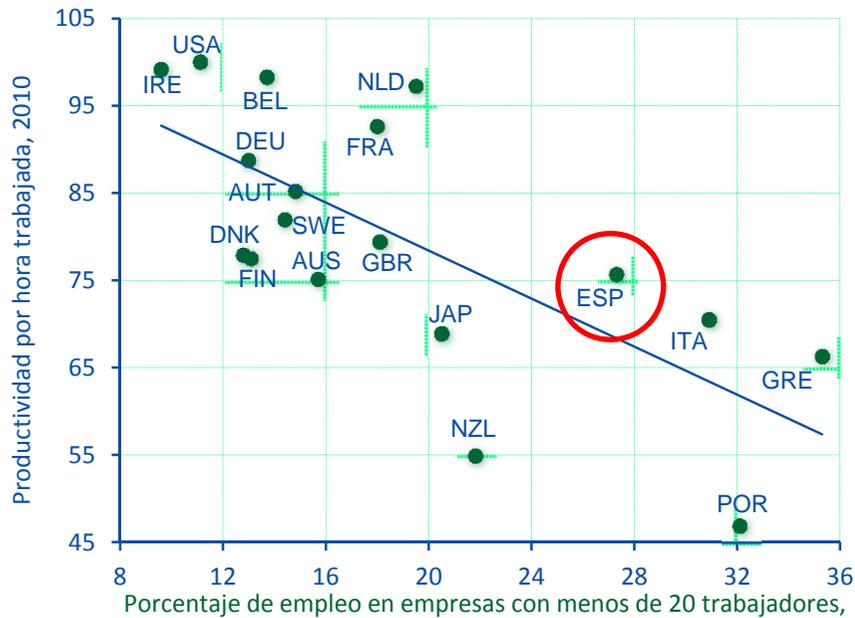
Andrés y Doménech (2013)

El aumento de la productividad

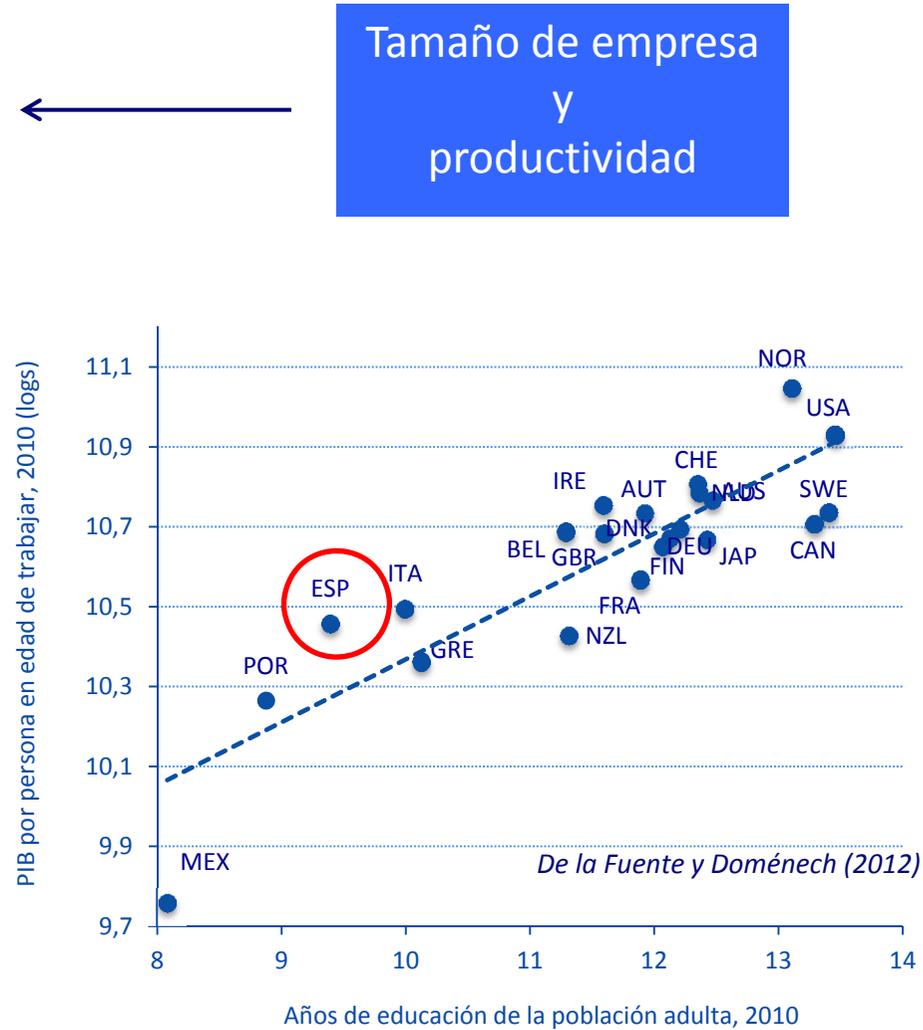
Desviación relativa entre países de los componentes de la productividad
(Andrés y Doménech, 2014)

	PIB por hora	Capital por hora	Capital Humano	Gasto en I+D sobre PIB	PTF
ESP vs EE.UU.	-24.3%	-3.0%	-35.9%	-71.2%	-9.5%
ESP vs UE8	-11.7%	-4.1%	-25.5%	-66.3%	-2.9%

El aumento de la productividad



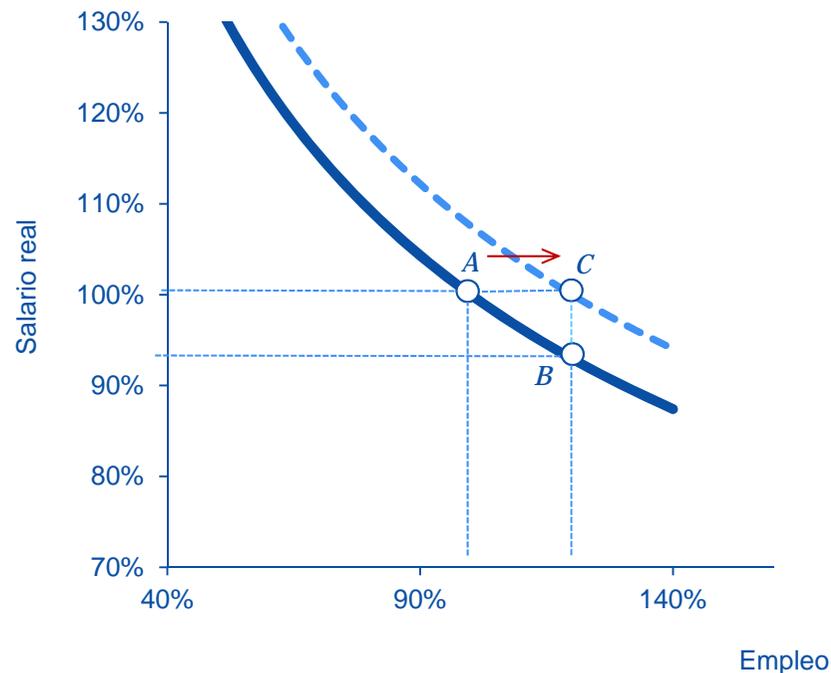
Escolarización de la población adulta y productividad



¿No hay otra alternativa? Reducción de los márgenes de precios

Gráfico 6. Efectos de una disminución de márgenes

Fuente: BBVA Research



La mayor competencia en los mercados de productos también desplaza la demanda de trabajo, aumentando el empleo (de A a C)

Limitaciones: (1) efectos más lentos e inciertos a corto plazo: las políticas de aumento de la competencia no tienen efectos inmediatos

(2) los márgenes son una fuente (a veces la única) de autofinanciación en una crisis financiera para algunas empresas

Andrés y Doménech (2013)

¿Qué pasa con los márgenes?

$$\text{Margen} = m \left[\frac{\text{Pod. Mon., Res. Crediticia (ó costes financieros)}}{YGAP} \right]$$

- ❑ Hay abundante evidencia internacional que muestra que los márgenes son en **contracíclicos**

- ❑ El **poder de monopolio** de las empresas en el mercado de bienes y servicios: Reformas para fomentar la competencia.

- ❑ Un factor fundamental en el mantenimiento de los márgenes es la **restricción de crédito**. Beneficios no distribuidos y autofinanciación.
 - La evidencia empírica muestra que este es un patrón relativamente común en la recuperación tras las crisis financieras: Japón, Estados Unidos.
 - En particular en las “**recuperaciones sin crédito**”: ahorro empresarial y crédito comercial.

Implicaciones de la forma del ajuste

- ❑ **Sobre el proceso de recuperación mismo.** Una opción difícil: La caída de los salarios reduce el consumo y la caída de los márgenes la inversión.

- ❑ **Sobre el modelo productivo:** una caída de márgenes en el sector comerciable dificulta la reasignación de recursos en favor de este sector.

- ❑ **Sobre la distribución de la renta:** la moderación salarial **continuará ampliando** los diferenciales salariales (Alemania).
 - Empeoramiento de la distribución que ya venía del periodo de expansión (enmascarado por el fácil acceso al consumo). **(En nuestro ejemplo el aumento de la masa salarial (0,5%) es inferior al del PIB (1,2%))**
 - Pero el desempleo persistente genera mayores desigualdades.
 - Es el Estado del bienestar el que debe corregir la desigualdad. Tratar de hacerlo desligando salarios de productividad aumenta la tasa de desempleo.

Reflexiones finales

- ❑ Distintas estrategias que deben complementarse entre: **círculo virtuoso**
 - **Flexibilidad salarial** para facilitar la reasignación de factores productivos, junto con medidas que mejoren la eficiencia del mercado de trabajo
 - Reformas que aumenten el crecimiento de la **productividad** para generar empleo, aumentar los salarios reales y reducir la desigualdad salarial
 - Aumento de la **competencia** para reducir los márgenes de precios: cuanto más flexibles sean los precios más rápida será la creación de empleo
- ❑ La flexibilidad salarial es un componente esencial de esta estrategia por sus rápidos efectos: aceleraría la salida de la crisis, con aumentos del PIB, del empleo y de las rentas salariales, reduciendo los principales desequilibrios macroeconómicos.
- ❑ Los efectos de la flexibilidad salarial serán mayores cuanto más **expansiva** sea la **política monetaria** y **menor la fragmentación financiera** en Europa.

Gracias por su atención