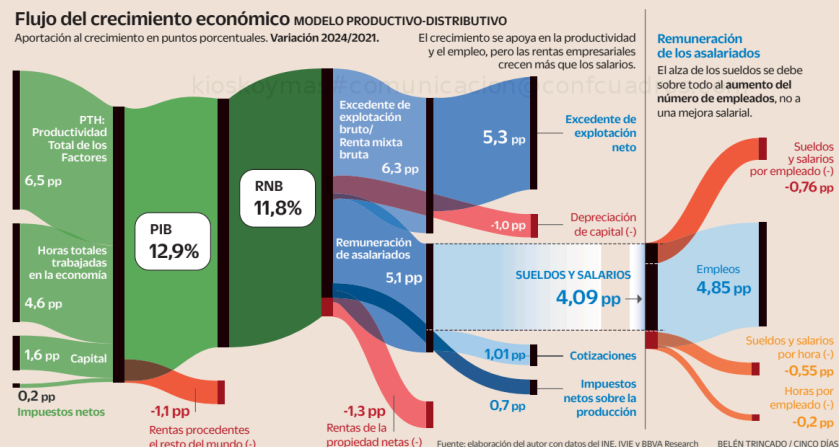


La punta del iceberg / Manuel Alejandro Hidalgo

El crecimiento económico español: ¿por qué no lo sentimos en nuestros bolsillos?

La gran peculiaridad del ciclo 2021-2024 es que el crecimiento económico robusto no se ha traducido en mejoras del poder adquisitivo



Que la economía española esté creciendo y, aun así, muchos se cuestionen no solo la bondad de este crecimiento sino incluso su existencia, no son dos piezas incompatibles del mismo puzzle. La economía española creció entre 2021 y 2024 un 12,9% en términos reales. Es decir, el PIB en España a finales de 2024 era un 12,9% superior al que disfrutábamos al acabar 2021. Sin embargo, que no exista una sensación generalizada de mejora, en especial entre trabajadores, puede resultar razonable si entendemos cómo se genera este PIB y, sobre todo, a quiénes y cómo remunera tal crecimiento.

Empecemos por el principio. ¿Qué papel han jugado los diferentes factores en la generación del crecimiento del PIB? Lo que muestra la figura adjunta, elaborada con datos de la contabilidad anual del INE y del observatorio de productividad del IVE y BBVA Research, es la respuesta a esta pregunta. Debemos considerar de inicio cuáles son estos factores que aportan al crecimiento. Así, en términos agregados, el valor añadido generado en una economía aumenta porque, en primer lugar, el factor capital, en el que englobamos ordenadores, edificios, autopistas, maquinaria, pero también intangibles como patentes o *software*, entre otras muchas cosas, se acumula. En segundo lugar, por el aumento del empleo o, mejor dicho, el capital humano expresado en horas trabajadas, cuyo aumento es indispensable para elevar actividad y valor añadido. Finalmente, la productividad

total de los factores (PTF), que captura la eficiencia con la que coordinamos estos recursos para producir más con el mismo nivel tecnológico y de conocimiento, y cuya mejora permite producir más sin acumular físicamente más factores.

Pues bien, según datos del portal del IVE y de BBVA Research, de los 12,9 puntos porcentuales que creció el PIB desde 2021, un 6,5% fue por mejoras en eficiencia, 4,6% por uso más extensivo de mano de obra y 1,6% por lo que aportó el capital físico. De este modo, podemos decir que buena parte del aumento del PIB llegó de un mejor aprovechamiento del capital disponible (físico y humano) y de la contratación de más personal. A esto hay que descontar el aumento de los impuestos netos sobre la producción, que explican apenas el 0,2% y cuya razón de por qué aparece en este lugar no es relevante para la explicación.

Ahora movámonos desde este 12,9% hasta llegar a lo que perciben los trabajadores. Tras diversos ajustes técnicos basados en la contabilidad nacional –que no es más que una contabilidad a nivel macroeconómico– las rentas netas al exterior suponen un 1,1% y las rentas de la propiedad netas representan un 1,3% en pagos de intereses y dividendos al exterior –entrando en positivo y negativo dependiendo de la partida– podemos concluir que de dicho 12,9%, 10,8 puntos fueron derivados a renta nacional neta (RNN), la parte del PIB que puede repartirse entre los factores productivos.

Sigamos. De estos 10,8 puntos del crecimiento del PIB que “pertenece” a la RNN, 6,3 puntos se fueron a excedente bruto de explotación y renta mixta bruta (lo que

ganan empresas y autónomos después de cubrir sus costes y antes de impuestos), aunque hay que reducirlo por un punto de amortización, coste del capital, lo que nos llevaría a los 5,3 puntos, algo menos de la mitad. Por otro lado, 5,1 puntos se fueron a remuneración de asalariados, y el 0,7% al Estado vía impuestos netos sobre la producción.

Así pues, el reparto del aumento fue casi equitativo entre capital y trabajo. Podría parecer injusto, no obstante, que el capital, que solo aportó un 1,6% al crecimiento del PIB, acaparó 5,3 puntos de los casi 13 puntos porcentuales que creció el PIB. Sin embargo, es fácil deducir que este reparto es consecuencia de los *shocks* vividos en estos años. Durante la pandemia y su salida, buena parte del capital instalado estaba infrutilizado: hoteles con baja ocupación, maquinaria parada, terrenos con baja producción por la sequía. Al normalizarse la actividad, ese capital *dormido* volvió a producir sin necesidad de nuevas inversiones masivas, por lo que su activación se tradujo también en un mayor peso –poco, pero mayor– que las remuneraciones y un aumento de su rentabilidad.



Hemos crecido creando empleo y no tanto mejorando salarios individuales

Y ahora vayamos al corazón del asunto, lo que explica la paradoja que abre esta columna. El aumento de las remuneraciones de los trabajadores fue de 5,1 puntos del total. Sin embargo, esto no se ha traducido en un aumento de los ingresos per cápita de los trabajadores. ¿Por qué esta aparente contradicción?

La respuesta está en la descomposición detallada. Primero, remuneración de asalariados no equivale a sueldos netos. De esos 5,1 puntos hay que restar un punto porcentual que se va a cotizaciones sociales. Quedan 4,1 puntos de aumento en sueldos y salarios brutos. Pero aquí viene lo crucial: esos 4,1 puntos de PIB que se dirigen a remunerar se explican, más que en su totalidad, por un incremento del 4,9% en el número de empleos. Cuando descontamos el efecto del mayor empleo, el salario real por trabajador ha caído un 0,8%. Adicionalmente, trabajamos menos horas en promedio (un -0,2% en horas por empleado), lo que hace que el salario por hora haya caído un 0,6%, ligeramente menos que por empleado, pero caído, al fin y al cabo.

Esto no es un capricho estadístico ni un truco contable. Es la manifestación directa de otro *shock*: el aumento de los precios relativos de las importaciones. La energía, las materias primas y otros muchos bienes que consumimos se encarecieron en términos relativos durante buena parte de ese periodo. Esto erosionó el poder adquisitivo de los salarios nominales incluso cuando estos crecían. Los trabajadores españoles, en términos reales y de forma individual, y a pesar del aumento del PIB, no han visto mejorar de forma real sus ingresos individuales.

Eso sí, hay un matiz fundamental: en las familias donde ha entrado un nuevo salario –un segundo miembro que encuentra empleo, un hijo que se incorpora al mercado laboral– la situación habrá mejorado notablemente. Pensemos en un hogar donde el salario individual del padre o la madre se ha mantenido estancado en términos reales, pero la hija o el hijo ha conseguido su primer empleo. El agregado familiar puede estar mejor, aunque el salario individual no lo esté. Sin embargo, en hogares donde no ha habido incorporaciones laborales, la sensación de estancamiento o incluso retroceso es completamente real y fundamentada.

Por lo tanto, hemos crecido creando empleo, y no tanto mejorando salarios individuales. Esta es la gran peculiaridad del ciclo 2021-2024: un crecimiento económico robusto que no se ha traducido en mejoras del poder adquisitivo individual. Es un crecimiento extensivo (más gente trabajando) y no intensivo (cada trabajador produciendo y ganando más). Esta situación, consecuencia de *shocks* como la pandemia, la guerra de Ucrania y el encarecimiento energético, no es necesariamente permanente. La buena noticia es que estos precios relativos se han estabilizado y las previsiones son favorables. Además, el capital se ha vuelto mucho más eficiente, lo que ofrece un optimismo moderado para el futuro más cercano. Si los precios de importación se moderan y la eficiencia sigue creciendo, hay margen para que los aumentos salariales nominales se traduzcan, finalmente, en mejoras reales del poder adquisitivo.

Manuel Alejandro Hidalgo es profesor de Economía Aplicada de la Universidad Pablo de Olavide y economista de EsadeEcPol.