
Los costes unitarios del trabajo y la toma de decisiones de política monetaria en el contexto de la UEM (1)

1. INTRODUCCIÓN

La Unión Económica y Monetaria (UEM) presenta una serie de características institucionales que la diferencian de cualquier otra experiencia conocida de política monetaria. Tras el inicio de la Tercera Fase y la cesión de la soberanía monetaria de los once países integrantes al Banco Central Europeo (BCE), la política monetaria única se aplica a once economías nacionales, que conservan, sin embargo, plena autonomía en el diseño e instrumentación del resto de políticas económicas, si bien estas últimas están sometidas a diversos procedimientos de coordinación y existen directrices comunes sobre la orientación de la política fiscal en el medio plazo.

En la UEM, las decisiones de política monetaria deben basarse en el análisis de las condiciones económicas y financieras del conjunto de la zona y orientarse a mantener la estabilidad de precios en ese ámbito, sin tener en cuenta las particularidades nacionales específicas. El diagnóstico de la situación económica y financiera del área es una tarea especialmente ardua, y la existencia de economías nacionales con soberanía en las parcelas no monetarias de la política económica hace que este diagnóstico tenga que realizarse a partir de una integración adecuada de los comportamientos de las distintas economías nacionales. En el transcurso de los últimos años, tanto el Instituto Monetario Europeo, primero, como el BCE, después, han trabajado en la construcción de indicadores económicos y financieros para la zona del euro que proporcionaran la base para ese análisis integrado. Los avances realizados en este ámbito han sido importantes, pero, en muchas parcelas de análisis, son todavía insuficientes. Esto es así, en particular, para las estadísticas de costes laborales, donde confluyen problemas de naturaleza estadística y de carácter conceptual de cierta importancia.

El objetivo de este artículo es presentar el papel que pueden desempeñar los costes unitarios del trabajo en el análisis económico de la UEM y, en este contexto, ilustrar la necesidad de disponer de buenas estadísticas de costes del trabajo tanto para el área como para los países miembros. Con este fin, tras una primera sección en la que se discuten los problemas asociados a la construcción de series homogéneas de costes unitarios del trabajo y se presenta la información estadística disponible para la UEM, se analiza el papel que pueden de-

(1) Este artículo es la base de una ponencia presentada en el Workshop, «The role of labour cost information in short-term analysis in the context of the Monetary Union», organizado por el BCE el 22 de junio de 1999.

sempeñar las estadísticas de costes del trabajo en el diagnóstico de la situación inflacionista del área, tema clave desde la perspectiva de la política monetaria única del Eurosistema (2). A continuación se comenta su utilización para evaluar algunos de los problemas que pueden surgir en la nueva situación, como consecuencia de la falta de sincronía entre las economías nacionales del área. Por último, se señala la importancia de desarrollar un análisis sectorial de los costes del trabajo para obtener un conocimiento más completo del proceso de formación de precios y, por tanto, del origen de las posibles tensiones inflacionistas que puedan desarrollarse en el área del euro. El artículo finaliza con un epígrafe de conclusiones.

Es importante recalcar que el artículo pretende mostrar la utilidad de determinados instrumentos analíticos en el contexto de la UEM, pero que los datos que se aportan en los distintos epígrafes, para ilustrar situaciones que típicamente deberían corresponder a la unión monetaria, se refieren al período anterior al inicio de la UEM y tienen una finalidad puramente expositiva. Estos datos se han construido a partir de series nacionales, elaboradas con metodologías diferentes y agregadas utilizando distintos criterios, que deben emplearse con cautela, sobre todo cuando se extraen conclusiones para el área UE-11 (3).

2. LA CONSTRUCCIÓN DE SERIES HOMOGÉNEAS DE COSTES UNITARIOS DEL TRABAJO Y LA INFORMACIÓN ESTADÍSTICA DISPONIBLE PARA LA U.E.M.

Las características institucionales de la UEM tienen repercusiones claras en el terreno estadístico que afectan a la calidad de la información de base sobre la que han de tomarse las decisiones de política monetaria. De estas características, la más relevante es que la UEM, como área monetaria integrada, es una entidad totalmente nueva que carece de antecedentes. Ello hace que, en sentido estricto, las series estadísticas del área tengan su origen en enero de 1999, y que, por el momento, el dispositivo estadístico de la zona del euro, salvo en lo que se refiere a las estadísticas monetarias, se base, en buena medida, en la agregación de un conjunto de sistemas de información fragmentados y, esté, con frecuencia, disponible con retrasos.

(2) Formado por el BCE y los bancos centrales de los once países de la Unión Europea (UE) que han formado la UEM.

(3) Se utilizan las siglas UE-11 para denominar al conjunto de los once países de la UE que han formado la UEM; también se utiliza la denominación de zona del euro.

Al mismo tiempo, las extrapolaciones hacia atrás, que pueden construirse mediante agregación de las estadísticas nacionales no armonizadas de los países participantes, son aproximaciones, en general, de fiabilidad limitada, siendo este un hecho —adicional a la propia inexistencia de unión monetaria en ese período— que entorpece el conocimiento de las relaciones entre las variables del conjunto del área en el que se tienen que basar las decisiones de política monetaria.

La construcción de series de los costes unitarios del trabajo (4) para la zona del euro participa de estos problemas: su calidad depende del grado de armonización alcanzado en la construcción de las variables en los distintos países y de la bondad del esquema de agregación seguido. Estos dos aspectos se suman, en primer lugar, a los problemas que, a nivel nacional, se han planteado tradicionalmente cuando se han tratado de construir estadísticas de costes laborales. Estos últimos son de naturaleza práctica, como consecuencia del retraso y de la provisionalidad con que habitualmente se dispone de los datos de la *Contabilidad Nacional* o de la dificultad para aproximar adecuadamente el coste del trabajo no asalariado, pero también de carácter metodológico, dados los obstáculos para aproximar las horas trabajadas o para medir adecuadamente la productividad del trabajo. Este último aspecto es de particular importancia desde el punto de vista de la correcta valoración de la trayectoria de los costes unitarios del trabajo, dado que solo es posible estimar la productividad aparente del trabajo, que se define como el cociente entre la producción real y el empleo observado. Esta medida incluye incrementos activos de la productividad del trabajo motivados por la incorporación del progreso técnico al proceso productivo, junto con aumentos pasivos de la misma que son el resultado de ajustes en el empleo. En ambos casos, el incremento en la productividad aparente supone el abaratamiento del coste del factor trabajo, pero las implicaciones económicas en términos de generación de empleo y de producto de una y otra situación difieren sustancialmente.

En segundo lugar, las dificultades para armonizar a nivel de la UE o de la zona del euro las diferentes definiciones de costes laborales son conocidas: es necesario mejorar y homogeneizar la cobertura de las actividades de servicios,

(4) Como es conocido, el coste unitario del trabajo se define como el cociente entre el coste laboral por persona —que debe recoger salarios, contribuciones a la Seguridad Social, indemnizaciones por despido y por terminación de contrato— y la productividad media del trabajo —que se obtiene como la relación entre el PIB real y el total de ocupados—.

del empleo a tiempo parcial, de algunos componentes de los pagos totales, como son las horas extraordinarias o las indemnizaciones por despido; es preciso, también, disponer de información trimestral para un buen número de países.

Con todo, tanto Eurostat como el BCE han realizado avances significativos en la armonización de las estadísticas nacionales de costes laborales y han empezado a publicar datos para la UEM. En el mes de abril, Eurostat publicó, por primera vez, series trimestrales de ganancias por mes y de costes laborales por hora para el total de la economía, y de ganancias brutas por hora para la industria. De la nueva información, Eurostat considera que la serie de costes laborales presenta condiciones, en principio suficientes, de armonización y de comparabilidad, aunque no resuelve los problemas asociados a los retrasos con los que se dispone de la misma (entre dos meses y medio y cuatro meses desde el cierre del trimestre). Esta serie «incluye sueldos y salarios brutos, cotizaciones sociales e impuestos netos de subsidios» y se ha elaborado a partir de la información desagregada de seis países, utilizando como base para su construcción datos coherentes con la *Contabilidad Nacional*. La reciente adopción del nuevo Sistema de Cuentas Nacionales (SEC 95) por los países que componen la UE puede facilitar esta tarea, porque permitirá construir series de costes laborales del trabajo en términos de la *Contabilidad Nacional*, sobre una base de mayor armonización metodológica. De hecho, se dispondrá de series nacionales de remuneración de los asalariados, sueldos y salarios brutos y número de ocupados. No obstante, quedaría por avanzar en la construcción de estadísticas armonizadas con datos trimestrales de horas trabajadas o de empleo equivalente.

Por otra parte, Eurostat está considerando la posibilidad de construir un índice de precios del trabajo (*Labour price index*), con una metodología similar a la que viene utilizando la Oficina de Estadísticas de Empleo en Estados Unidos. El análisis de la evolución de este índice, que se construiría para una cesta fija de empleo, permitiría desvincular el efecto precio, que se deriva del encarecimiento de los determinantes directos del coste laboral, de los efectos composición, motivados por cambios en la distribución sectorial del empleo o por variaciones en la calidad del mismo. En principio, este índice permitiría diagnosticar mejor la evolución del coste del trabajo en la UEM, aunque, desde el punto de vista del análisis del proceso inflacionista, no podría suplir la información más completa que proporcionan los costes laborales unitarios.

Por su parte, el BCE, en el marco del Grupo de Trabajo de las Estadísticas Económicas Ge-

nerales, ha promovido una iniciativa para la armonización de las series nacionales de costes unitarios del trabajo en las que se basan los datos trimestrales de costes laborales unitarios y de remuneración por asalariado para el total de la economía y de ganancias por trabajador en las manufacturas que publica en su *Boletín mensual*, aunque van acompañadas de una nota de cautela por la insuficiente armonización de los datos nacionales. También en este caso la adopción del nuevo Sistema de Cuentas Nacionales facilitará esta tarea.

3. EL ANÁLISIS AGREGADO DE LOS COSTES UNITARIOS DEL TRABAJO. LA CONSTRUCCIÓN DE UN INDICADOR DE COSTES PARA LA U.E.M.

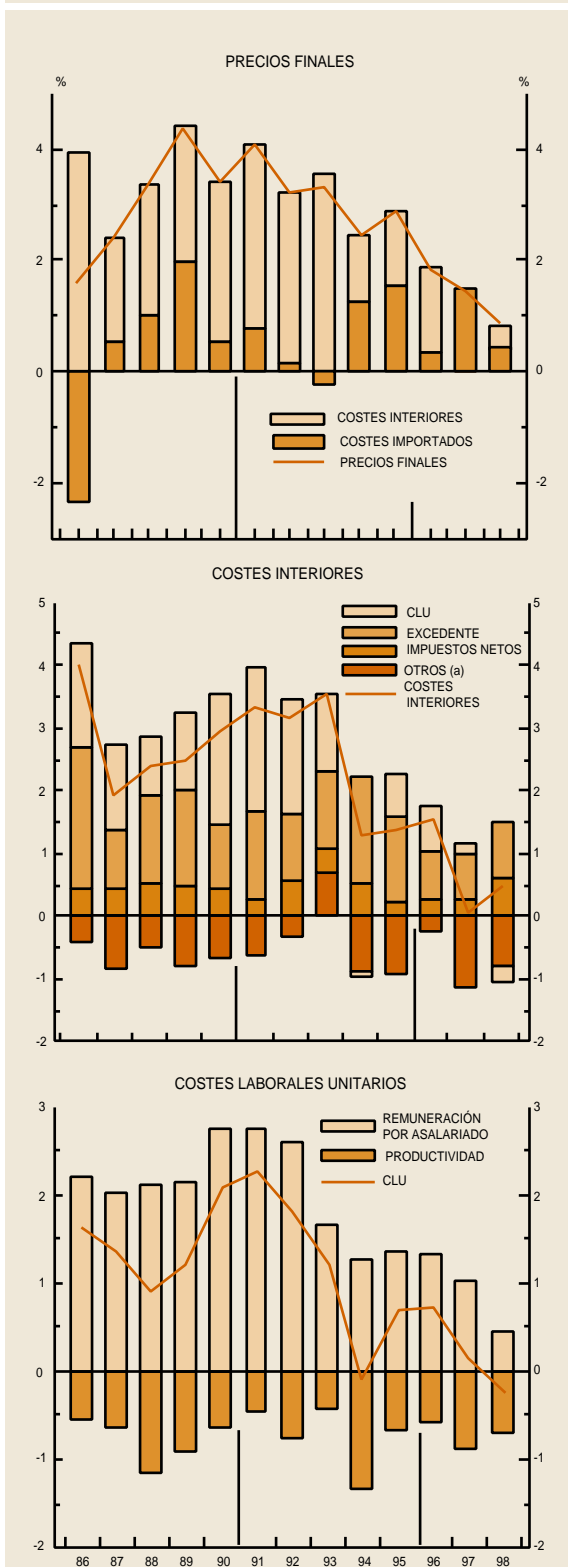
Para efectuar el seguimiento del objetivo a medio plazo de estabilidad de precios, el BCE ha definido dos pilares básicos de información. El primero se centra en la evolución de la cantidad de dinero, y, a estos efectos, el BCE ha establecido un valor de referencia para la tasa de crecimiento del agregado monetario M3. El segundo pilar implica la realización de un diagnóstico global de la situación inflacionista, a través de la información proporcionada por un amplio conjunto de indicadores macroeconómicos. Este segundo pilar está siendo especialmente importante en las circunstancias excepcionales del inicio de la UEM, dado que el contenido informativo de los agregados monetarios es todavía débil.

La gran variedad de indicadores potencialmente informativos sobre la evolución tendencial de los precios obliga a seleccionar cuidadosamente aquellos más relevantes y a diseñar instrumentos de análisis que ayuden a una interpretación integrada y coherente de esta información. En este sentido, la experiencia obtenida por el Banco de España durante el período en el que la política monetaria se orientó a la consecución de un objetivo directo de inflación —período en el que se publicaron regularmente informes de inflación— indica que el análisis de la formación de precios a través de los costes incurridos en el proceso productivo —entre los que se incluyen de forma destacada los costes del trabajo— es una pieza fundamental para el diagnóstico de la situación inflacionista, junto con el *output-gap*, las expectativas de inflación incorporadas en las curvas de rendimiento y las predicciones sobre la evolución de los precios que resultan de la aplicación de diversas técnicas econométricas.

Dentro de esta gama de instrumentos analíticos, interesa destacar aquí el indicador agregado de costes, que proporciona una visión in-

GRÁFICO 1

**Composición de los precios en la UE-11
Contribuciones al precio final**



Fuentes: BCE y Banco de España.

(a) Este componente refleja la incidencia de cambios en las proporciones entre demanda final y PIB.

tegradora del proceso de formación de precios, en la que confluyen, junto con la evolución de los costes de producción, las condiciones de demanda de la economía y los elementos más estructurales que caracterizan a los mercados de productos y factores. Para garantizar la mayor capacidad explicativa de este indicador es conveniente definirlo en el ámbito de las cuentas nacionales, que ofrecen un conjunto cerrado y coherente de información sobre la economía; en este ámbito, el deflactor de la demanda final (demanda nacional más exportaciones) es la variable clave que recoge el comportamiento de los precios y de la tasa de inflación, y cuya evolución deberá ser explicada a través de los elementos que se acaban de mencionar.

En el gráfico 1 se presenta una estimación de este indicador para el agregado de los once países de la UE-11, a partir de la base de datos utilizada en el modelo agregado que el BCE está desarrollando para la zona del euro. Al tratarse de una base de datos que ha sido construida para un propósito diferente del que aquí se pretende, los resultados obtenidos pueden no ser suficientemente afinados, pero el fin del presente ejercicio es meramente ilustrativo.

Como ya se ha señalado, la visión del proceso de formación de precios que se obtiene a través del indicador de costes proporciona información de gran utilidad para el diagnóstico de la situación inflacionista, que debe de estar en la base de la toma de decisiones de política monetaria. En un primer nivel, el enfoque permite distinguir entre dos conjuntos de factores que determinan la evolución de los precios: los de origen exterior, cuya influencia inmediata sobre los precios se canaliza a través del coste de los productos importados, y los de origen interior —en los que confluyen los costes atribuibles a los factores productivos, así como las condiciones más generales de oferta y demanda de la economía—. Ambos grupos de factores aparecen representados en la parte superior del gráfico 1, en términos de aportaciones al crecimiento del deflactor de la demanda. Debe tenerse en cuenta que la contribución de estos factores —externos e internos— al comportamiento de los precios finales no depende únicamente de cómo evolucionen los precios y costes que los representan, sino también de la proporción en la que los productos de origen exterior e interior entren a satisfacer la demanda final: es decir, de cuál sea y de cómo evolucione su «cuota de mercado», siendo el «mercado» el gasto final de la economía (5).

(5) Para una explicación analítica de este indicador, véase «El análisis de la inflación desde el punto de vista de la política monetaria», de P. L'Hotellerie-Fallois, en *La política monetaria y la inflación en España*, Servicio de Estudios del Banco de España, Alianza.

La descomposición de la tasa de variación de los precios de la demanda final en sus contribuciones externa e interna tiene gran importancia a la hora de caracterizar la naturaleza y la durabilidad de las tensiones inflacionistas, así como el margen de actuación de la política monetaria frente a las mismas. La contribución del componente externo puede resultar, además, informativa del impacto de la política monetaria sobre los precios a través del tipo de cambio, aunque para ello resulta fundamental diferenciar el papel desempeñado por el comportamiento de los precios internacionales y del tipo de cambio, respectivamente.

En un segundo nivel, el indicador permite profundizar en los factores que se encuentran detrás del componente interior de los precios: los costes del trabajo, el margen empresarial y la imposición indirecta. Las contribuciones de estos factores a la evolución de los precios reflejan las decisiones adoptadas por los agentes que operan en la economía —trabajadores, empresarios y autoridades fiscales—, en el contexto definido por la fase cíclica, las condiciones monetarias y financieras, y las características estructurales de esa economía. En la parte central del gráfico 1 se recoge la influencia ejercida por estos factores sobre los precios, en el caso de la UE-11.

La contribución de los costes laborales unitarios (CLU) refleja la evolución de los sueldos y salarios, así como de otros costes del trabajo —entre ellos, las cotizaciones sociales, los pagos en especie o las indemnizaciones por despido—; también se ve afectada por las ganancias o pérdidas de productividad, que son consecuencia de las condiciones tecnológicas y cíclicas de la economía. Por su parte, los márgenes unitarios —o excedente por unidad de producto— son el resultado de una multiplicidad de factores, que abarcan desde el grado de competencia existente en los mercados de productos a la presión de la demanda sobre el aparato productivo. El comportamiento del excedente unitario muestra hasta qué punto los empresarios pueden repercutir sobre los precios finales las variaciones de los costes o hasta qué punto deben absorberlas en términos de menores márgenes; este mayor o menor ajuste de los márgenes dependerá, en gran medida, de las condiciones cíclicas y de la mayor o menor competencia que exista tanto en los mercados interiores como en los exteriores. Desde este punto de vista, los crecimientos excesivos de los costes laborales terminarán produciendo, bien mayores subidas de precios, bien una compresión de los márgenes empresariales, que deteriorará la rentabilidad de las empresas.

Finalmente, el análisis desagregado de los CLU ofrece información sobre sus factores de

terminantes. No es indiferente que un proceso de moderación de los CLU venga inducido por una desaceleración marcada de las remuneraciones, o por una intensificación de las ganancias de productividad. De la misma forma, no es indiferente que esas ganancias de productividad tengan su origen en el avance tecnológico, que amplía la capacidad de crecimiento potencial de la economía, o que, por el contrario, sean consecuencia de procesos de destrucción de empleo. En la parte inferior del gráfico 1 se ilustra cómo ambos elementos (remuneración y productividad) han determinado la evolución de los CLU en la UE-11 desde 1986.

El gráfico 1 proporciona una visión sintética de cómo ha evolucionado el proceso de formación de precios en la zona UE-11, a lo largo de los últimos 15 años. De esta evolución cabe destacar, en un primer análisis, que la desaceleración de los precios que ha tenido lugar en la zona, en la segunda mitad de los noventa, se ha producido en un contexto de desaceleración de los costes interiores, que ha ganado fuerza particularmente en los últimos años del período considerado. Dentro de los costes interiores, la desaceleración de los CLU ha sido el factor que más ha contribuido a moderar las presiones de costes, en tanto que los márgenes por unidad de producto han seguido una senda de expansión más o menos continuada. Además, se observa que el comportamiento salarial ha sido el elemento determinante de la menor presión de los costes laborales.

Parece claro que la utilización de este instrumento de análisis, integrador de la información sobre precios y costes disponible para la zona del euro, proporcionaría al BCE una herramienta muy valiosa para el diagnóstico de la situación inflacionista del área, que se inscribe plenamente en el segundo pilar de la estrategia de política monetaria definida por el Eurosistema para facilitar la consecución del objetivo de estabilidad de precios.

Desde una perspectiva más amplia, un aspecto del seguimiento de los CLU, estrechamente relacionado con su contribución a la formación de precios, es su utilización para evaluar el curso de la competitividad global de la zona del euro en los mercados internacionales. La aparición de desajustes significativos y permanentes de competitividad puede ser indicativa de desequilibrios en la combinación de políticas, con posibles consecuencias sobre el tipo de cambio, y la evolución relativa de los costes laborales es un indicador primordial a este respecto, al apuntar presiones que pudieran surgir en el corto y medio plazo sobre los precios.

4. EL ANÁLISIS DESAGREGADO DE LOS COSTES UNITARIOS DEL TRABAJO EN LOS PAÍSES DE LA U.E.M.

Como ya se ha señalado, la orientación de la política monetaria única debe basarse en las condiciones del conjunto del área, y no es posible tener en cuenta los requerimientos de las distintas economías nacionales; no obstante, el seguimiento de estas tiene también gran importancia para asegurar el buen funcionamiento de la UEM. Una vez conseguidas unas condiciones homogéneas de estabilidad en el conjunto del área, las posibles discrepancias en la evolución cíclica de las economías nacionales o en el carácter de las políticas domésticas aplicadas, las perturbaciones asimétricas que puedan surgir o las diferencias que aparezcan como resultado de la transmisión no homogénea de las condiciones monetarias comunes tenderán a manifestarse en un desalineamiento de CLU entre países que, al trasladarse a pérdidas de competitividad, pondrán en marcha procesos de ajuste a través de la producción y el empleo.

Los problemas que aparezcan por esta vía son esencialmente domésticos y deben ser abordados por los componentes de las políticas económicas que se mantienen bajo soberanía nacional. No obstante, la falta de sincronía entre las distintas economías nacionales derivada de una inadecuación de sus políticas económicas nacionales o de una flexibilidad insuficiente en el funcionamiento de los mercados de bienes, servicios y factores puede terminar afectando a las condiciones de estabilidad del conjunto de la zona, por lo que debe ser vigilada y analizada por el BCE. Desde este punto de vista, el seguimiento de los diferenciales de CLU en la zona del euro tiene, probablemente, tanta importancia como el seguimiento de las políticas fiscales nacionales.

Si bien la relevancia de este tipo de análisis individual hay que situarla en el contexto de una unión monetaria ya constituida, en el gráfico 2 se presenta información sobre cuál ha sido el comportamiento diferencial de los costes laborales entre los países de la UE-11 en los períodos 1981-1991 y 1992-1998, es decir, antes de los últimos ajustes del tipo de cambio de las divisas que integraban el mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo (SME) y del inicio de la Tercera Fase de la Unión Monetaria. Esta información puede servir de punto de referencia para contrastar en qué medida el cambio de régimen que ha supuesto el inicio de la UEM modificará o no estos comportamientos diferenciales.

Como muestra el gráfico 2, en los años previos a la constitución de la UEM se ha producido un recorte muy significativo en las tasas de variación de los costes unitarios del trabajo de los países que, posteriormente, integrarían la zona del euro. Su tasa de variación, para el agregado, se redujo desde el 4,5 % en el promedio del período 1981-1991, hasta el 1 % entre 1992 y 1998. Este recorte resultó de una caída generalizada de los costes laborales y de un comportamiento más dispar de la productividad, lo que determinó algunos cambios en la ordenación por países en ambos períodos. En este sentido, cabe destacar las tasas negativas de variación de los costes unitarios del trabajo que mostraron Irlanda y Finlandia entre 1992 y 1998, inducidas, en ambos casos, por fuertes crecimientos de la productividad aparente del trabajo. Al mismo tiempo, España, Italia y Portugal permanecieron durante todo el período como el grupo de países en el que se registró el mayor encarecimiento del factor trabajo. En el caso de los dos primeros, ello se debió a una situación en la que confluyeron unos costes laborales que aumentaron por encima de la media del área y unas ganancias de productividad que avanzaron por debajo del crecimiento promedio para la UE-11.

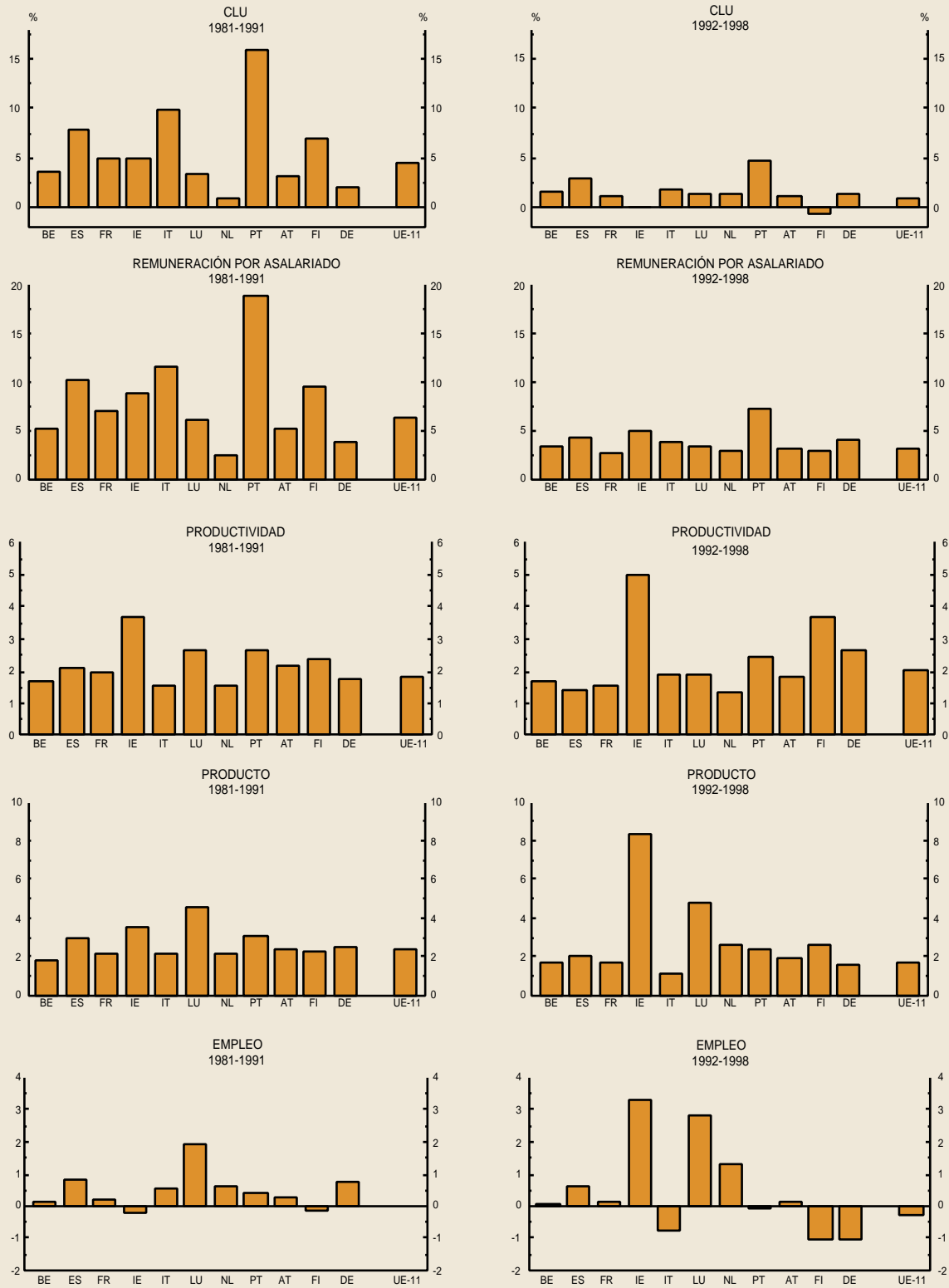
Esta evolución configura una posición de partida de la UEM en términos de la situación de los costes unitarios del trabajo y de su descomposición entre costes laborales y productividad en la que prevalece una gran heterogeneidad. Como se ve en el cuadro 1, en 1998 el rango de las tasas de variación de cada una de estas variables, aunque muy inferior al de años anteriores, continuaba siendo elevado; por otra parte, no en todos los casos, las discrepancias de costes laborales se compensaban con discrepancias similares en la productividad aparente del trabajo. Naturalmente, esta situación exige que el diagnóstico de las condiciones de costes en la UEM que se pueda realizar a partir del comportamiento de variables agregadas para la zona del euro se cualifique teniendo en cuenta las discrepancias regionales de salarios y productividad.

5. EL ANÁLISIS DESAGREGADO DE LOS COSTES UNITARIOS DEL TRABAJO POR SECTORES: EL CASO DE ESPAÑA

El análisis del comportamiento de los precios por sectores y su descomposición en las contribuciones de los costes laborales unitarios y de los márgenes de explotación permite mejorar también el análisis de la competitividad y del funcionamiento de los mercados de bienes, servicios y factores productivos.

GRÁFICO 2

Costes unitarios del trabajo y sus componentes
Tasas de variación (a)



Fuentes: Comisión Europea (AMECO) y Banco de España.
(a) Tasas de variación media en el periodo.

CUADRO 1

Costes unitarios de trabajo en la UE-11: algunos valores de referencia

%

	Costes unitarios del trabajo			Costes laborales			Productividad		
	Máximo	Mínimo	Media UE-11	Máximo	Mínimo	Media UE-11	Máximo	Mínimo	Media UE-11
1981-1991	15,9 (PT)	0,9 (NL)	4,5	19,0 (PT)	2,4 (NL)	6,4	3,7 (IE)	1,5 (IT)	1,8
1992-1998	4,7 (PT)	-0,8 (FI)	1,0	7,3 (PT)	2,7 (FR)	3,0	5,0 (IE)	1,4 (ES)	2,0
1991	18,6 (PT)	1,8 (IE)	4,9	18,1 (PT)	4,3 (FR)	6,1	2,8 (IE)	-0,4 (FI)	1,2
1998	3,2 (PT)	-2,3 (IT)	-0,7	6,8 (IE)	-1,3 (IT)	1,1	5,4 (IE)	0,5 (ES)	1,8

Fuente: Comisión Europea (AMECO).

Desde el punto de vista de la evaluación del curso de la competitividad global de la zona del euro en los mercados internacionales, la evolución comparada de los costes unitarios del trabajo entre la UEM y sus principales socios comerciales es, como se ha señalado anteriormente, una información esencial. No obstante, en ocasiones, la información agregada de costes puede ser insuficiente para extraer un diagnóstico certero de la situación. En efecto, como puede verse en la parte superior del gráfico 3, en el que se compara la evolución de los CLU en la UE-11, Estados Unidos y Japón, el análisis agregado del comportamiento de estas variables ofrece un mensaje relativamente favorable para la economía europea, que habría experimentado en la década de los noventa una desaceleración en sus costes unitarios del trabajo de magnitud muy superior a la registrada por Estados Unidos, debido, principalmente, a incrementos más intensos en la productividad aparente del trabajo. No obstante, cuando este análisis se circunscribe a la situación en las manufacturas, aun con las cautelas que exige el carácter parcial de la información utilizada en la parte inferior del gráfico 3, los resultados cambian significativamente, observándose un comportamiento de la productividad de las manufacturas menos expansivo que el de Estados Unidos y un crecimiento mayor de los costes unitarios del trabajo en Europa (6).

De hecho, este tipo de análisis desagregado ha sido y es también muy útil en la economía española para identificar la raíz y el alcance de los problemas de falta de competitividad. Como es sabido, la tasa de inflación española, aunque ha experimentado un recorte sustancial en los últimos años, no ha llegado a igualarse ple-

namente con la media de la zona euro. La insuficiente alineación de los ritmos de aumento de los precios españoles con los de otros países del área se debe, fundamentalmente, al reducido ajuste de los precios de los servicios, cuya tasa de variación en los meses transcurridos de 1999 supera casi dos puntos los de los servicios en el conjunto de la zona euro.

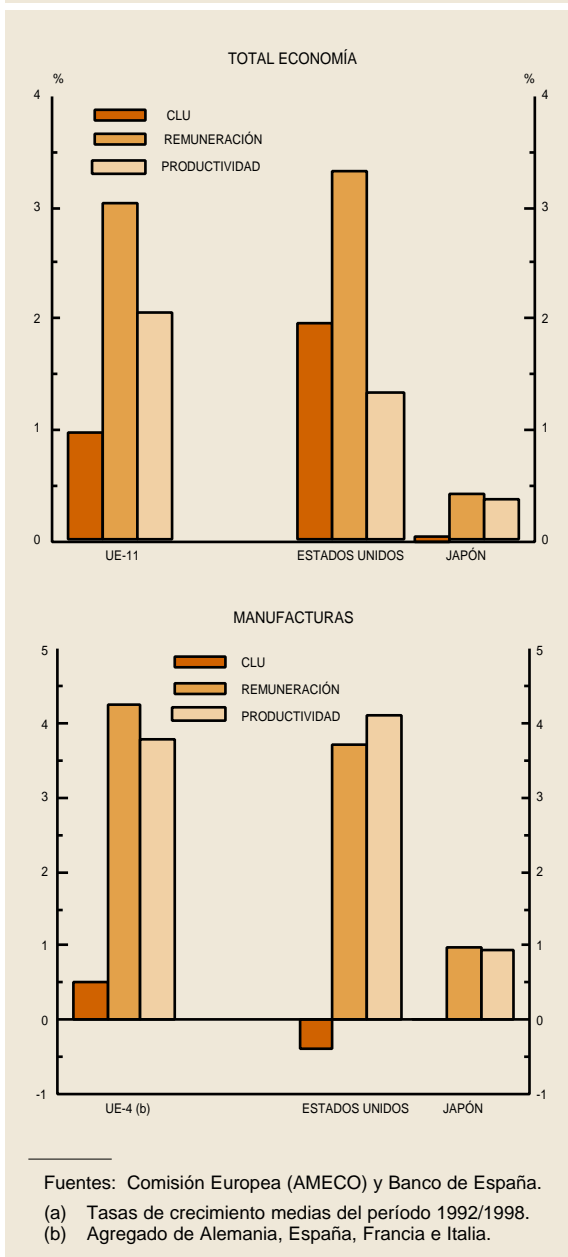
Cuando, utilizando información desagregada por sectores, se compara la evolución de los precios finales con la de los CLU, tanto en las manufacturas como en los servicios, se obtienen una serie de conclusiones muy ilustrativas de la naturaleza del problema planteado (véase gráfico 4). Así, se observa que una parte del comportamiento más inflacionista del sector servicios se debe al mayor encarecimiento de los CLU, pero, otra parte, también importante, se debe a una contribución más inflacionista de los márgenes brutos de explotación, aproximados por la diferencia entre el crecimiento de los precios finales y el crecimiento de los costes laborales y de los costes intermedios. Este hecho es indicativo de la mayor presencia en el sector servicios de mercados protegidos frente a la competencia, lo que permite el mantenimiento de unos márgenes más elevados e insensibles a las condiciones de mercado, una mayor permisividad frente a los aumentos de costes y una insuficiente transmisión de su moderación.

Por otra parte, el encarecimiento relativo de los CLU en el sector servicios es el resultado de una situación de menores ganancias de productividad que en el sector manufacturero, combinadas con un crecimiento salarial mucho más homogéneo. El mayor ritmo de crecimiento de la productividad en las manufacturas puede atribuirse, en parte, al mayor dinamismo de la innovación tecnológica en un sector sometido a una fuerte competencia internacional, pero se debe también, en parte, a los fuertes ajustes de empleo sufridos por el sector manufacturero en las fases contractivas del ciclo, como conse-

(6) Un análisis más detallado de la situación relativa de costes unitarios del trabajo en la UE, Estados Unidos y Japón puede encontrarse en «European competitiveness in the Triad: Macroeconomic and Structural aspects», *Europe - an Economy*, Supplement A, Economic Trends, nº 7, julio 1998.

GRÁFICO 3

**Costes unitarios del trabajo y sus componentes
Tasas de variación (a)**

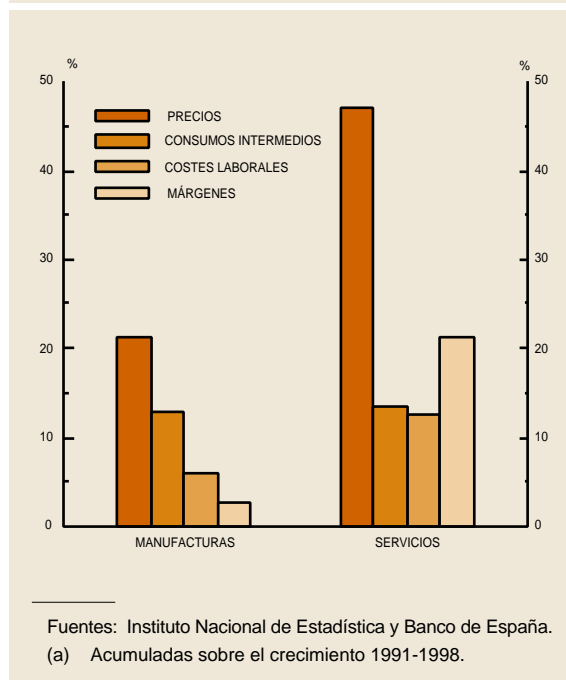


cuencia de la rigidez del mercado de trabajo español.

En resumen, el análisis sectorial realizado permite poner de manifiesto los problemas de competitividad existentes en el sector servicios y la insuficiente flexibilidad del mercado de trabajo español. Todas estas cuestiones son claves para poder llegar a un diagnóstico acertado de las soluciones adecuadas de política económica.

GRÁFICO 4

**España: inflación en las manufacturas y los servicios
Aportaciones al crecimiento (a)**



6. CONCLUSIONES

En este artículo se ha examinado la importancia que tiene disponer de buenas estadísticas de CLU en la zona del euro, tanto a nivel agregado, para el conjunto del área, como a nivel desagregado por países y por sectores productivos, para el análisis de la situación económica en la zona del euro y la conducción de la política monetaria única. La información agregada debe constituir uno de los indicadores más importantes en la evaluación de las tendencias globales de la inflación, de acuerdo con el segundo pilar de la estrategia adoptada de política monetaria. La utilización de los CLU en el marco de un indicador general de costes puede suministrar indicios sólidos, no solo sobre las tendencias futuras de la inflación, sino también sobre el origen y la durabilidad de las eventuales presiones inflacionistas. Por su parte, la información desagregada puede alertar sobre la falta de sincronía que se puede producir entre las economías nacionales de los estados participantes e informar sobre las causas y naturaleza de la misma, pudiendo servir de base, por lo tanto, para el diagnóstico de política económica que proceda en cada caso.

17.9.1999.