

# Inflación y competitividad en España

María Jesús Fernández \*  
Ángel Laborda\*

## 1. Introducción

La inflación sufrió un acusado cambio de tendencia a lo largo de 2010, desde tasas que se encontraban en mínimos históricos en la primera mitad del año, incluso en niveles negativos en los agregados más representativos de las tendencias estructurales, hasta situarse por encima del 3 por 100 a comienzos de 2011. Esto ha hecho que en pocos meses se haya pasado de hablar del peligro de la deflación al de la *estanflación*.

Hoy es poco probable que se produzca una situación de *estanflación* como en los años setenta, pero el incremento de la inflación por encima de la media europea sí es preocupante por el peligro de pérdida de competitividad que puede suponer, en un contexto en el que las exportaciones son la pieza clave para que la economía española salga de la crisis y para cambiar el modelo de crecimiento desequilibrado e insostenible de la etapa expansiva anterior.

En este trabajo se hace un repaso de la evolución de la inflación de los precios al consumo en 2010 y las causas del repunte mencionado, y se realiza una interpretación de esta evolución en términos de competitividad. También se analiza el comportamiento de otros indicadores de precios que se consideran más representativos de la competitividad en precios, especialmente los costes laborales por unidad de producto en la industria. Asimismo, se realiza una reflexión en relación a la necesidad de vincular la evolución de los salarios a la productividad como condición básica para ganar competitividad.

\* Dirección de Coyuntura y Estadística de la Fundación de las Cajas de Ahorros.

## 2. Evolución reciente de la inflación

La tasa general de inflación de los precios al consumo mantuvo una tendencia ascendente a lo largo del pasado año, desde un 0,8 por 100 en diciembre de 2009 hasta un 3,0 por 100 en diciembre de 2010. La tasa media anual fue del 1,8 por 100, frente a un -0,3 por 100 en el año anterior. Esta ascenso se explica fundamentalmente por tres factores: i) el encarecimiento de los productos energéticos por el aumento del precio del petróleo, factor que explica 0,6 puntos porcentuales (pp) de los 2,2 pp de incremento de la tasa interanual del IPC total entre diciembre de 2009 y diciembre de 2010; ii) el aumento de la inflación en los alimentos no elaborados, como consecuencia de las malas condiciones meteorológicas del invierno y del fuerte ascenso registrado por las materias primas agrícolas en los mercados internacionales; este elemento explica 0,3 pp del incremento de la tasa interanual; y iii) la subida de los impuestos indirectos, IVA en julio e impuestos especiales sobre el tabaco en diciembre, lo que ha añadido 0,6 y 0,2 pp, respectivamente, a la tasa interanual de diciembre.

Se trata, por tanto, de un incremento de la inflación derivado de factores exógenos, y no de un aumento de las tensiones inflacionistas procedentes de la demanda. De hecho, la inflación subyacente, que excluye los alimentos no elaborados y los productos energéticos, se ha mantenido en un nivel muy reducido, si bien también en ascenso a partir del mes de junio: desde una tasa del 0,3 por 100 en diciembre de 2009, y tras tocar un mínimo del -0,1 por 100 en abril de 2010, se elevó hasta un 1,5 por 100 en diciembre de 2010. La tasa del núcleo inflacionista, que excluye todos los alimentos (elaborados y no elaborados) y la ener-

gía, registró un 0,2 por 100 en diciembre de 2009, alcanzando en diciembre de 2010 una tasa del 1,3 por 100 tras tocar un mínimo del -0,2 por 100 en abril. En el caso de los bienes industriales no energéticos (BINE), la tasa interanual se elevó desde un -1,7 por 100 en diciembre de 2009 hasta un 0,9 por 100 un año después, mientras que los ser-

vicios, que en diciembre de 2009 registraron una tasa de 1,6 por 100, redujeron esta hasta un 0,8 por 100 en abril de 2010, incrementándola posteriormente hasta situarse de nuevo en un 1,6 por 100 en diciembre.

Son tasas muy moderadas, de hecho las más bajas desde que se elabora esta estadística, pese al aumento de los impuestos indirectos. Además, el incremento de la tasa de inflación que resulta del aumento de estos últimos no es en realidad un aumento de la inflación, entendida esta como un incremento sostenido y continuado de los precios, sino un aumento del *nivel* de los precios, que genera un efecto escalón en la tasa de inflación que se mantiene durante un año.

Para el año en curso, bajo el supuesto de que el precio del barril de petróleo y el tipo de cambio euro/dólar se mantengan en torno a los niveles de enero (96,4 y 1,34 dólares, respectivamente), se espera que las tasas de inflación en el índice general continúen por encima del 3 por 100 hasta mayo o junio, aunque con una tendencia descendente a partir de marzo que se acentuará en julio y en diciembre al desaparecer los efectos escalón generados por el incremento del IVA y de los impuestos sobre el tabaco, para terminar el año por debajo del 2 por 100. Las condiciones de la demanda aún serán muy débiles, lo que limitará el traslado hacia los precios finales del mayor coste de las materias primas. En consecuencia, la inflación subyacente se mantendrá durante todo el año por debajo del 2 por 100.

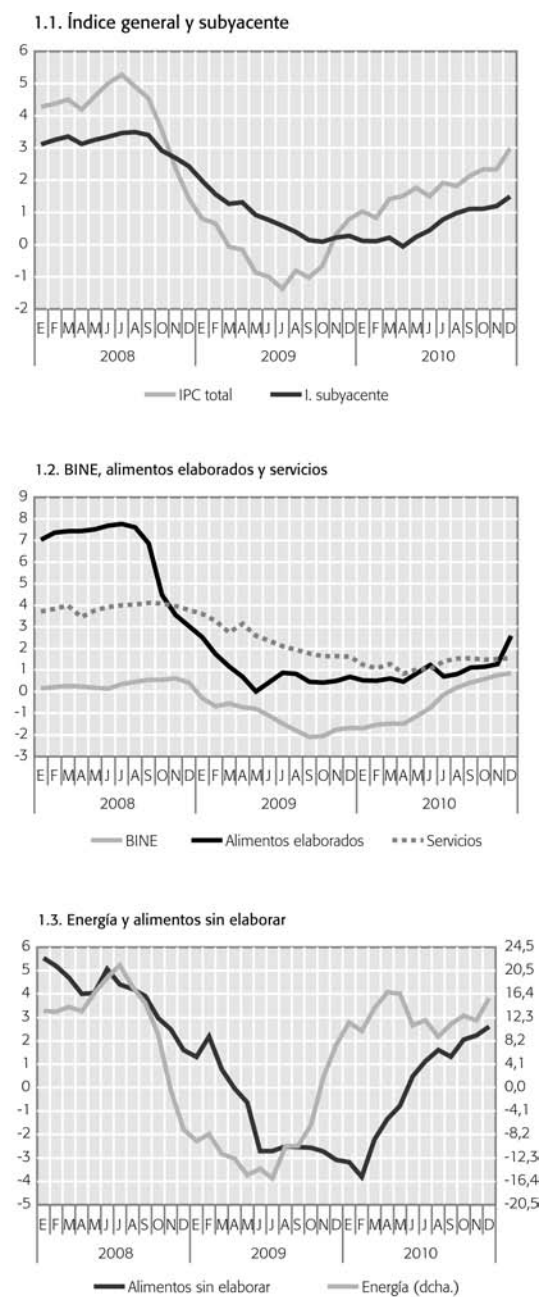
Puesto que el origen del reciente repunte de la inflación no se encuentra en la demanda sino en elementos exógenos, esta no ha supuesto un incremento de los márgenes empresariales, sino, en líneas generales, una transferencia de renta hacia los países productores de petróleo y de otras materias primas (por el encarecimiento de estas) y hacia el Estado (por el incremento de impuestos). Se trata, por tanto, de una pérdida de capacidad adquisitiva que debe ser asumida por los consumidores. Intentar recuperar dicha capacidad adquisitiva mediante la indexación de los salarios, en las actuales circunstancias de debilidad de la demanda en que los incrementos de costes apenas pueden trasladarse a los precios finales, supondría un estrechamiento de los márgenes empresariales adicional al que ya se ha derivado del incremento de los costes energéticos y el aumento del IVA, ya que ninguno de ambos ha sido trasladado en su totalidad a los precios finales, sino que han sido absorbidos en parte por los beneficios. Teniendo en cuenta que la recuperación de estos es la primera condición para la reactivación de la inversión y del empleo, y por tanto, del conjunto de la economía, la indexación de los salarios retrasaría aún más la salida de la crisis.

Recuperar mediante un incremento de los salarios la capacidad adquisitiva perdida por un aumento de los impuestos al consumo equivale a trasladar la carga impositiva desde

Gráfico 1

**TASAS DE INFLACIÓN**

Tasas interanuales en %



Fuente: INE.

los consumidores, que era el objetivo de la medida, hacia los resultados empresariales. Del mismo modo, recuperar por dicha vía la pérdida de capacidad adquisitiva derivada del encarecimiento de las materias primas importadas, supone trasladar a los márgenes empresariales toda la carga de dicho incremento de costes, cuando este no es más que un empobrecimiento del conjunto del país que debe ser asumido equitativamente. La indexación salarial, en este sentido, interfiere gravemente en el mecanismo de funcionamiento de los precios, que en una economía de mercado es esencial para que esta pueda funcionar adecuadamente.

Si se desea garantizar a los perceptores de rentas salariales una capacidad adquisitiva determinada, debe hacerse mediante el gasto público, es decir, mediante una transferencia de renta entre ciudadanos a través de los impuestos. Los salarios deben fijarse según las reglas de la economía de mercado, y la redistribución de la renta debe hacerse por la vía de los impuestos y del gasto público. Utilizar la vía de los salarios para reasignar la renta supone una distorsión en el funcionamiento del mecanismo de precios de la economía de mercado generadora de graves ineficiencias que se traducen en escaso crecimiento de la productividad, pérdida de competitividad y desempleo.

### 3. La evolución de la competitividad en precios

El diferencial de inflación de España con respecto a la media de la zona euro, tras haber sido negativo, es decir,

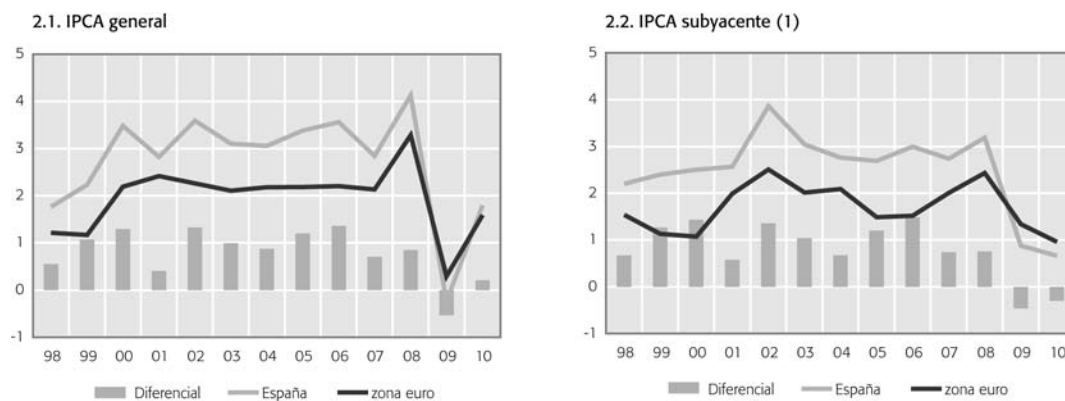
favorable a España, durante prácticamente todo 2009 por primera vez desde el inicio de la UEM, se volvió positivo en 2010 (gráfico 2). En la inflación subyacente, el diferencial ha seguido siendo negativo durante todo el ejercicio, hasta el mes de diciembre, en el cual volvió a situarse en positivo. Los diferenciales negativos han supuesto una leve mejoría de los precios relativos con respecto a la media de la zona euro, pero en absoluto han servido para contrarrestar el fuerte incremento que estos habían sufrido desde el inicio de la UEM hasta 2008. El retorno de los diferenciales de inflación a un signo positivo despierta, por tanto, preocupación en cuanto a lo que esto pueda representar de pérdida de competitividad en precios, cuando apenas se había recuperado una mínima parte de la misma durante los años de expansión, en un contexto, además, en el que ya no se dispone de la posibilidad de devaluar la moneda, como se hizo en crisis anteriores, como medida para restaurar la competitividad-precio perdida. Ello cobra especial importancia teniendo en cuenta que la recuperación de la economía española sólo puede proceder del sector exterior, puesto que el ajuste de los desequilibrios acumulados durante la etapa de crecimiento todavía no se ha completado, de modo que las condiciones actuales aún son incompatibles con el retorno de la demanda interna a una nueva etapa de crecimiento elevado y sostenido.

Para que las exportaciones puedan liderar la salida de la economía de la crisis y convertirse en motores de un nuevo modelo de crecimiento, es necesario, por tanto, recuperar buena parte de la competitividad perdida durante los años de expansión. Si utilizamos como indicador de

Gráfico 2

#### TASAS DE INFLACIÓN ESPAÑA-ZONA EURO Y DIFERENCIALES

Tasas anuales en % y puntos porcentuales



(1) Excluidos alimentos sin elaboración y productos energéticos.

Fuente: Eurostat.

competitividad-precios la evolución relativa de los precios al consumo armonizados, de acuerdo con el índice general, estos crecieron en España un 10 por 100 más que en la zona euro desde el inicio de la UEM hasta 2008. Tras el modesto descenso de los precios relativos con respecto a la zona euro en 2009, y su posterior recuperación en 2010, el nivel en el que se encontraban estos en este último año era casi el mismo que en 2008 (gráfico 3.1). Si utilizamos como indicador el índice subyacente, el incremento de los precios en España desde el inicio de la UEM hasta 2008 fue un 11 por 100 superior al de la media europea, y, tras dos años de diferencial negativo de inflación en 2009 y 2010, el nivel en el que se encontraban los precios relativos en España en este último ejercicio era el mismo que en 2007.

La recuperación de competitividad perdida de acuerdo con estos indicadores ha sido, por tanto, prácticamente nula. Sin embargo, en lo que se refiere al índice de precios al consumo que recoge únicamente los bienes industriales no energéticos, el comportamiento del diferencial de inflación con respecto a la zona euro ha sido mucho más favorable que en los índices anteriores: los precios solo crecieron un 7 por 100 más en España que en la media de la eurozona hasta 2006, y, a partir de 2007 el diferencial se ha mantenido siempre en negativo, de modo que el nivel de precios relativos de España con respecto a la eurozona en 2010 era algo inferior al de 2003, lo que supone una recuperación importante de la competitividad perdida en los años anteriores, en torno al 41 por 100 (gráfico 3.1).

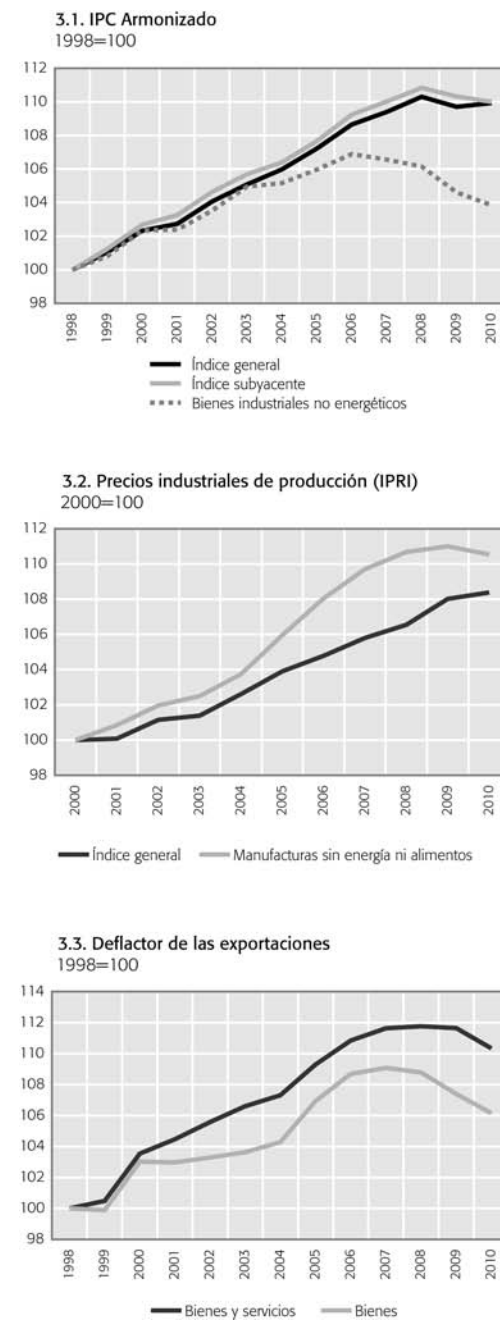
#### 4. Medidas alternativas de competitividad

Sin embargo, la evolución relativa de la tasa de inflación de los precios al consumo no es el mejor indicador de competitividad-precios por varios motivos: en primer lugar, este índice refleja la evolución de los precios de una cesta de bienes de consumo, que incluye bienes que no son objeto de comercio internacional, como los servicios, y además los importados; por otra parte, se trata de precios de venta al consumidor final, de modo que en los mismos se incluye el margen del distribuidor y los impuestos, y puede que sean estos los componentes que incrementan o que disminuyen, en lugar del precio cobrado por el fabricante (en el caso de los bienes). En definitiva, el comportamiento de los precios relativos al consumo no tiene por qué reflejar la evolución de los precios a salida de fábrica de los bienes de fabricación nacional destinados a la exportación, entre los cuales, además, se encuentran bienes intermedios y de capital, no sólo bienes de consumo. Es cierto que la evolución de los precios al consumo

a lo largo del tiempo acaba determinando los costes laborales, en la medida en que los salarios estén vinculados a la inflación, y es en este sentido en el que la evolución relativa de los precios al consumo puede ser entendida como un indicador de competitividad, pero se trataría en cualquier caso de una medida muy indirecta.

Gráfico 3

### PRECIOS RELATIVOS ESPAÑA / ZONA EURO



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Eurostat y Comisión Europea (AMECO).

#### 4.1. Índice de precios industriales

Un indicador más representativo de la evolución de la competitividad en precios podría ser el índice de precios industriales (IPRI), que refleja el crecimiento de los precios de los bienes industriales cobrados por el fabricante. Este índice ha presentado un diferencial positivo, es decir, desfavorable a España, todos los años desde el año 2000 —año a partir del cual Eurostat publica datos para el conjunto de la zona euro—, incluyendo el periodo de crisis. Por tanto, el nivel relativo de precios industriales de España con respecto a la media de la UEM no ha dejado de aumentar desde el año 2000 (gráfico 3.2). Desde entonces hasta 2010, los precios industriales habían crecido un 8,4 por 100 más en España que en la media europea. La exclusión de los bienes energéticos del índice no mejora demasiado el resultado. En algunos sub-índices, como el de bienes de capital, bienes intermedios o bienes de consumo no duraderos, el diferencial ha sido favorable a España en 2010, lo que, en el mejor de los casos, ha dejado el índice relativo de precios en el mismo nivel que 2008, es decir, la recuperación de competitividad habría sido muy modesta. Finalmente, Eurostat publica un índice de precios industriales de bienes no destinados al mercado doméstico, de acuerdo con el cual, solo en el año 2008 el diferencial de inflación fue favorable a España, pero la leve mejoría de los precios relativos registrada en dicho año fue perdida en los posteriores.

#### 4.2. Deflactor de las exportaciones

Otro indicador alternativo es el deflactor de las exportaciones. Este ofrece una imagen más favorable de la evolución de la competitividad-precio de las exportaciones españolas. Según datos de la Comisión Europea —AMECO—, tras un crecimiento entre 1998 y 2007 superior en un 9 por 100 al de la media europea, el aumento de los precios de las exportaciones de bienes en España ha sido inferior al de la zona euro desde 2008, lo que ha permitido recuperar competitividad en mayor medida que lo que señalan la mayoría de los indicadores antes mencionados: de acuerdo con esta medida, los precios relativos de las exportaciones habían retrocedido en 2010 hasta un nivel algo inferior al de 2005 (gráfico 3.3) lo que supone recuperar un 32 por 100 de la competitividad perdida durante los años anteriores.

#### 4.3. Los costes laborales unitarios

En todo caso, cualquier índice de precios, aunque se refiera exclusivamente a los precios de los productos exportados, adolece de importantes limitaciones como me-

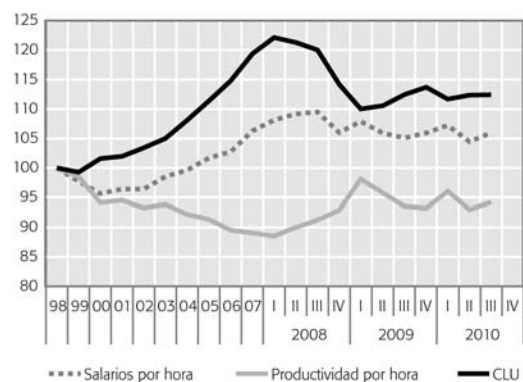
didada de competitividad. Puede ocurrir que una mejora de los precios relativos cobrados por los exportadores se produzca de forma temporal a costa de reducir los márgenes empresariales hasta niveles insostenibles, o incluso con pérdidas, ante la necesidad de colocar la producción en el exterior al precio que sea y evitar pérdidas mayores. En un caso así, la reducción de los precios relativos no sería indicativa de una mejora de la competitividad. En última instancia, la competitividad viene determinada por la evolución de los costes, no de los precios, ya que es la evolución de aquellos la que hace posible o no una reducción de los precios relativos sostenible y consistente. Por ello deberíamos hablar de *competitividad en costes* en lugar de hablar de *competitividad en precios*, ya que lo segundo es consecuencia de lo primero.

Uno de los indicadores más relevantes de la competitividad en costes viene dado por los costes laborales por unidad producida (CLU), y, más concretamente, los CLU del sector industrial, ya que en la evolución de los CLU totales del conjunto de la economía tiene mucho peso la evolución de los mismos en los servicios y en la construcción, cuya producción no está sometida, en la mayoría de los casos, a competencia exterior. Este indicador tiene dos componentes: la productividad y los salarios. Desde el inicio de la UEM hasta 2007 los salarios industriales crecieron en España un 6 por 100 más que la media de la zona euro, mientras que la productividad en dicho sector creció a un ritmo muy inferior a dicha media, e inferior al crecimiento de los salarios (cuadro 1.1). Como resultado, mientras que en la zona euro los CLU industriales descendieron en el conjunto del período un 0,9 por 100, en España crecieron un 18,3 por 100. Es decir, los CLU industriales españoles crecieron un 20 por

Gráfico 4

#### CLU RELATIVOS ESPAÑA/ZONA EURO EN LA INDUSTRIA

1998=100



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

Cuadro 1

## INDICADORES DE PRECIOS Y COMPETITIVIDAD

1.1. Tasas de crecimiento 1998-2007					
	Area Euro	Alemania	España	Francia	Italia
CLU (industria)	-0,9	-11,1	18,3	-0,9	18,6
Productividad (industria)	31,8	40,9	17,4	39,1	9,3
Salarios por hora (industria)	30,6	25,2	38,9	37,9	29,6
IPC: Índice general	20,5	15,0	31,8	17,2	22,7
Índice subyacente	17,0	10,2	28,7	14,6	21,0
Energía	55,4	69,1	48,5	39,3	40,7
Servicios	22,8	13,7	39,8	20,9	25,7
Alimentos y tabaco	24,3	20,4	34,3	24,4	23,7
Bienes industriales no energéticos	7,4	2,2	14,4	3,3	15,1
IPRI: Índice general (1)	14,0	13,3	20,6	--	--
Bienes de capital (1)	1,1	2,5	13,1	--	--
Bienes intermedios (1)	14,8	12,0	23,2	--	--
Bienes de consumo duradero (1)	7,6	5,3	19,5	--	--
Bienes de consumo no duradero (1)	10,0	9,8	17,9	--	--
Manufacturas sin energía ni alimentos (1)	7,9	6,7	18,4		
Deflactor de las exportaciones: Bienes y servicios	11,7	3,2	24,7	4,6	27,7
Bienes	9,3	3,1	19,2	2,0	28,9

(1) Tasas de crecimiento entre 2000 y 2007.

1.2. Tasas de crecimiento 2008-2010					
	Area Euro	Alemania	España	Francia	Italia
CLU (industria) (2)	6,3	9,7	-1,6	7,2	6,2
Productividad (industria) (2)	-0,5	-3,3	4,5	-1,4	-2,0
Salarios por hora (industria) (2)	5,8	6,1	2,8	5,7	4,0
IPC: Índice general	5,2	4,2	5,7	5,1	6,0
Índice subyacente	4,8	3,6	4,8	4,7	6,1
Energía	8,9	7,6	14,6	7,9	4,5
Servicios	6,0	3,9	7,4	6,3	6,5
Alimentos y tabaco	8,2	5,7	10,0	7,2	9,1
Bienes industriales no energéticos	1,8	2,3	-0,8	1,7	4,3
IPRI: Índice general	3,3	2,8	5,8	--	--
Bienes de capital	1,8	1,9	3,0	--	--
Bienes intermedios	1,9	1,6	3,1	--	--
Bienes de consumo duradero	4,2	3,5	4,4	--	--
Bienes de consumo no duradero	2,3	3,8	3,8	--	--
Manufacturas sin energía ni alimentos	2,3	2,5	3,1		
Deflactor de las exportaciones: Bienes y servicios	2,4	0,0	1,2	1,7	9,1
Bienes	1,4	0,4	-1,3	0,0	9,8

(2) Tasas crecimiento entre 2008, trimestres I a III, y 2010, trimestres I a III.

Fuente: Eurostat y CE (AMECO).

100 más que la media europea.

Con el inicio de la crisis se produjo una reversión de la tendencia anterior. Así, desde el segundo trimestre de 2008 hasta el primer trimestre de 2009 la productividad industrial creció en España a un ritmo mucho más intenso que en la zona euro (si bien no se trata de una mejora genuina de la eficiencia productiva, sino de un efecto derivado de la fuerte contracción del empleo), y los salarios crecieron ligeramente por debajo de la media europea, lo que dio lugar a una evolución más favorable de los CLU españoles. En el primer trimestre de 2009 los CLU industriales relativos se encontraban en un nivel algo inferior al de 2005. Desde el segundo trimestre de 2009 hasta el tercer trimestre de 2010 —último periodo para el que se dispone de datos completos para el conjunto de la eurozona—, los salarios relativos y la productividad relativa de España empeoraron ligeramente, dando lugar a una pequeña elevación de los CLU relativos. Así, para el conjunto del periodo 2008-2010, la productividad en el sector industrial en España creció un 4,5 por 100, en comparación con un -0,5 por 100 en la zona euro; los salarios aumentaron en España un 2,8 por 100 frente a un 5,8 por 100 en la zona euro; y los CLU descendieron un 1,6 por 100 en España mientras que el conjunto de la Eurozona aumentaron un 6,3 por 100 (cuadro 1.2). Ello ha permitido recuperar en torno a un 35 por 100 de la competitividad en costes perdida hasta 2007. Como resultado de todo lo anterior, desde 1998 y hasta el final del periodo analizado —tercer trimestre de 2010— estos habían crecido un 12,4 por 100 más que en la media de la zona euro.

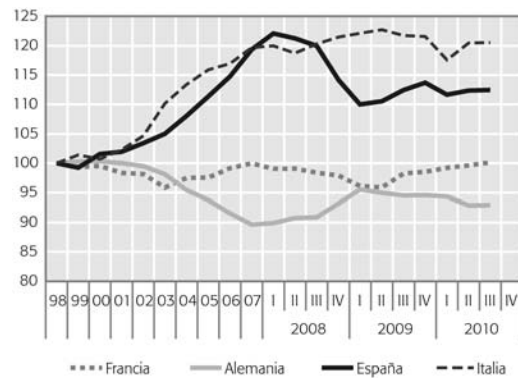
Podemos comparar la evolución de este indicador en España con el exhibido en las otras tres mayores economías de la zona euro. Desde 1998 hasta 2007, en las cuatro grandes economías de la zona euro, así como en el conjunto del área, el crecimiento de los salarios fue superior al de los precios, pero mientras que en España e Italia dicho crecimiento fue, al mismo tiempo, superior al de la productividad, en el caso de Francia y Alemania, y en el conjunto de la zona euro, el crecimiento de los salarios fue inferior al de la productividad, lo que permitió a estos reducir sus CLU industriales, al contrario de lo sucedido en España e Italia (cuadro 1.1). Durante la etapa de crisis, sólo en España tuvo lugar un incremento de la productividad (independientemente de cual fuera su naturaleza), y además, el crecimiento de los salarios fue inferior al de ésta, de modo que solo España experimentó una mejora de sus CLU (cuadro 1.2).

En consecuencia, como se puede observar en el gráfico 5, a lo largo de todo el periodo transcurrido desde el inicio de la UEM hasta 2010, el comportamiento de los CLU industriales en Italia fue el peor de entre las cuatro

Gráfico 5

### CLU RELATIVOS FRENTE A LA ZONA EURO EN LA INDUSTRIA

1998=100



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

mayores economías del área, habiendo crecido un 20,6 por 100 más que la media de la zona euro. En Francia, los CLU relativos frente a la media se ha mantenido bastante estables en un nivel muy cercano al de 1998, es decir, sus CLU han crecido a un ritmo semejante al de la media de la eurozona. Finalmente, en Alemania la evolución ha sido sensiblemente más favorable que la media, con un descenso de los CLU relativos de un 7 por 100 desde el inicio de la UEM a pesar del ligero empeoramiento observado durante el periodo de crisis. Con respecto a España, como ya se ha señalado, crecieron un 12,4 por 100 más que la media.

## 5. Conclusiones

La mayoría de los indicadores de precios o costes analizados reflejan un mejor comportamiento relativo de estos en España en comparación con la media de la zona euro durante la crisis, pero insuficiente para recuperar la competitividad perdida desde el inicio de la UEM. De acuerdo con el IPC, tanto si utilizamos el índice general como el subyacente, la recuperación de competitividad habría sido nula, ya que la pequeña mejoría experimentada en 2009-2010 deja esta aproximadamente al mismo nivel que en 2007 o 2008. Pero este es un indicador muy deficiente e indirecto de la evolución de la competitividad en precios. El IPC de bienes industriales no energéticos ofrece una imagen más favorable que el índice general y subyacente: según este indicador, España habría recuperado el 41 por 100 de la competitividad perdida hasta 2007. Utilizando como indicador de competitividad el IPRI, durante la crisis

no solo no se habría producido recuperación alguna de competitividad sino que ésta habría seguido empeorando.

Por otra parte, según los CLU industriales, que son el mejor indicador de competitividad en precios (o en costes), durante la crisis España ha recuperado en torno a un 35 por 100 de la competitividad que perdió desde 1998 hasta 2007, porcentaje similar al obtenido utilizando como indicador de competitividad el deflactor de las exportaciones de bienes. Asimismo, según los CLU industriales, hasta 2010 España era, después de Italia, el país en el que peor había evolucionado la competitividad-costes de entre las cuatro mayores economías del área euro desde el inicio de la UEM.

La desvinculación de los salarios con respecto a la evolución de la productividad es la causa de que España haya perdido un 20 por 100 de competitividad en costes frente a la UEM hasta el inicio de la crisis, mientras que el crecimiento de estos por debajo de la productividad durante la

etapa inicial de la crisis es lo que ha permitido recuperar una pequeña parte de dicha competitividad perdida. Es cierto que la competitividad procede de la innovación y de la I+D+i, pero esto es así en buena parte porque estas actividades lo que generan es precisamente productividad, lo que hace posible incrementar los salarios y el nivel de bienestar sin comprometer la competitividad. Por otra parte, ligar los salarios a la productividad crea un incentivo muy poderoso a la mejora de esta última.

Para que en el futuro el crecimiento económico se sustente sobre un modelo más sostenible y consistente que en la anterior etapa expansiva —es decir, sobre una aportación más equilibrada de la demanda nacional y del sector exterior, y sobre el sector industrial en lugar de la construcción—, una de las condiciones básicas es mantener la competitividad en costes vinculando la evolución de los salarios a la productividad.