

NOTAS ECONÓMICAS

Boletín Económico

4/2021

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

ENCUESTA A LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS
SOBRE LA EVOLUCIÓN DE SU ACTIVIDAD:
NOVIEMBRE DE 2021

Mario Izquierdo

RESUMEN

En el cuarto trimestre de 2021 se ha mantenido la recuperación progresiva de la facturación empresarial y del empleo. Además, las empresas esperan que este proceso continúe al inicio de 2022, aunque lo haría a un ritmo algo menor, como consecuencia de las alteraciones en las cadenas de aprovisionamiento y de la intensificación del encarecimiento de los consumos intermedios (energéticos y no energéticos) incorporados en el proceso productivo. Las sociedades encuestadas prevén, además, que estos fenómenos muestren una cierta persistencia. En los próximos trimestres continuaría la traslación de los aumentos de costes a los precios de venta, que, no obstante, seguiría siendo parcial. Por último, más de un tercio de las empresas de la muestra han recuperado ya el nivel de facturación anterior a la pandemia y casi un tercio adicional esperan hacerlo a lo largo de 2022. Pero el resto de los encuestados, o bien solamente cerrarían la brecha a partir de 2023, o bien no pueden precisar, debido a las incertidumbres que todavía subsisten, el momento en que ello tendría lugar.

Palabras clave: perspectivas económicas, facturación, empleo, precios.

Códigos JEL: E32, L25, E66.

ENCUESTA A LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS SOBRE LA EVOLUCIÓN DE SU ACTIVIDAD: NOVIEMBRE DE 2021

Esta nota ha sido elaborada por Mario Izquierdo, de la Dirección General de Economía y Estadística.

El trabajo de campo de la nueva edición de la Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial (EBAE) correspondiente al cuarto trimestre de este año se llevó a cabo entre el 10 y el 24 de noviembre pasados. Como en anteriores ediciones de la encuesta, una muestra de las sociedades no financieras españolas ha evaluado la evolución de su actividad en el trimestre corriente y las perspectivas a corto plazo¹. En concreto, la encuesta ha recopilado información cualitativa proporcionada por las empresas sobre su facturación, su empleo y los precios pagados y cobrados. Además, al igual que en los trimestres pasados, el cuestionario incluyó preguntas sobre los principales condicionantes a los que está sometida la actividad empresarial y, en particular, sobre el impacto de la pandemia². La encuesta fue remitida para su cumplimentación *online* a una muestra de cerca de 15.000 sociedades, de las cuales un 37,5 % son colaboradoras habituales de la Central de Balances. Como en trimestres pasados, el grado de colaboración de las empresas ha sido muy satisfactorio, con un total de 5.231 encuestas válidas recibidas, lo que supone una tasa de respuesta del 34,6 %.

En esta nota se detallan los principales resultados obtenidos a partir de las respuestas recibidas. A modo de resumen, cabe destacar la continuación, en el cuarto trimestre del año, de la recuperación observada en los dos trimestres anteriores, en términos tanto de la facturación como del empleo. Esta mejoría en ambas variables está asociada a dos fenómenos relacionados entre sí: los desarrollos epidemiológicos relativamente favorables y el repunte de la demanda. No obstante, esta evolución positiva parece estar viéndose parcialmente entorpecida por las alteraciones que están teniendo lugar en las cadenas de suministros³. En el ámbito de los precios y costes, la encuesta muestra, como en trimestres anteriores, una intensificación del encarecimiento de consumos intermedios al que se están viendo

1 En [este vínculo](#) pueden consultarse detalles adicionales sobre la encuesta y las publicaciones realizadas a partir de las ediciones anteriores.

2 En este trimestre, además, junto con el cuestionario trimestral habitual, se incluyó un módulo especial acerca de los efectos que el cambio climático y, en general, el proceso de transición hacia una economía más sostenible podría tener sobre la actividad empresarial. Los resultados de este módulo se analizarán en una próxima publicación.

3 Véanse los recuadros 3, “El impacto de las perturbaciones de oferta y de demanda sobre la evolución reciente de la actividad y los precios”, y 5, “El impacto potencial de los cuellos de botella en las cadenas globales de suministro sobre la economía española en los próximos trimestres”, del «Informe trimestral de la economía española» de este Boletín.

sometidas las empresas. Además, de acuerdo con las perspectivas de los encuestados, este fenómeno persistiría en los próximos trimestres.

El gráfico 1.1 resume las percepciones de las empresas acerca de la evolución de su facturación en el trimestre en curso y las perspectivas para el siguiente a partir de las respuestas a las diferentes ediciones de la EBAE disponibles hasta la fecha⁴. Las contestaciones de las empresas se resumen en un índice que pondera sus valoraciones cualitativas, formuladas en una escala de cinco niveles, comprendidos entre el «descenso significativo» y el «aumento significativo», de modo que, en los dos casos extremos en los que todos los encuestados recurrieran, o bien a la primera, o bien a la segunda de estas dos respuestas, el índice tomaría un valor de -2 y de 2, respectivamente⁵. De acuerdo con la encuesta actual, las empresas españolas están percibiendo una evolución positiva de su actividad en el cuarto trimestre, levemente más favorable que la observada en el tercero y en línea con las perspectivas anticipadas en la edición anterior.

Como se observa en el gráfico 1.2, en el cuarto trimestre se habría producido un incremento del porcentaje de empresas que han observado un aumento de su facturación, en concreto hasta el 35,1 % [6 puntos porcentuales (pp) más que en el trimestre anterior]. La proporción de sociedades con caídas de su facturación se ha mantenido prácticamente inalterada y se ha situado levemente por encima del 22 %. En cuanto a las perspectivas a corto plazo, a diferencia de lo que se desprendía de las encuestas pasadas, las empresas encuestadas no anticipan una mejoría adicional para el próximo trimestre. En concreto, la proporción de empresas que esperan que su actividad aumente en el primer trimestre del año próximo se sitúa en el entorno del 30 %, unos 5 pp menos que a finales de 2021.

Por sectores de actividad, la facturación empresarial, medida a través del índice que resume las respuestas cualitativas de las sociedades, mostraría sus mayores avances en el cuarto trimestre del año en algunas ramas del sector servicios, como las de no mercado, el transporte, la información y las comunicaciones, y las actividades administrativas. En el lado opuesto, se habrían desacelerado la hostelería (que en los meses de verano había registrado una fuerte recuperación), la construcción, la agricultura y las actividades de ocio y entretenimiento. Si se comparan los niveles actuales con los del trimestre que precedió a la pandemia (véase gráfico 1.3), las ramas de servicios más afectadas por las medidas de contención frente al COVID-19 mantienen una disminución muy pronunciada de su facturación. En cambio, los niveles más reducidos de la brecha frente al nivel

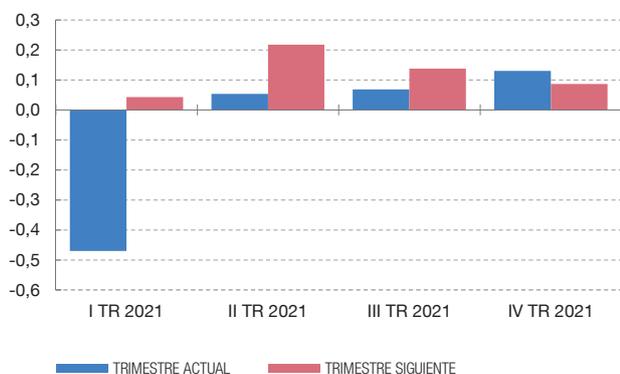
4 Los resultados que se presentan en esta nota se han calculado utilizando pesos que permiten replicar la distribución del empleo en la Estadística de Empresas Inscritas en la Seguridad Social por estratos de ramas (15) y tamaño (4). La comparación con los resultados de las ediciones anteriores se realiza también con los datos ponderados.

5 Las respuestas cualitativas son trasladadas a una escala numérica según la siguiente correspondencia: descenso significativo = -2; descenso leve = -1; estabilidad = 0; aumento leve = 1; aumento significativo = 2.

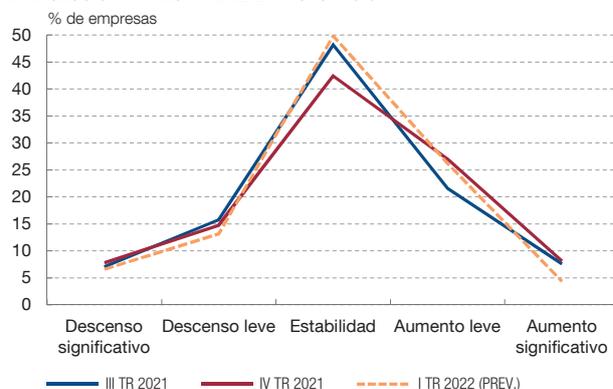
EVOLUCIÓN Y PERSPECTIVAS PARA LA ACTIVIDAD Y EL EMPLEO

Las empresas encuestadas declaran una leve mejora en su facturación en el cuarto trimestre del año respecto al trimestre anterior, aunque algo por debajo de las expectativas de hace tres meses. El empleo mostró una mejoría adicional, aunque inferior a la del tercer trimestre, mientras que se intensificaron las tensiones de precios de los consumos intermedios de las empresas, que se estarían trasladando parcialmente a los precios de venta. La actividad de las empresas se está viendo crecientemente afectada por distorsiones de oferta, mientras que prosigue la mejoría de las condiciones de demanda.

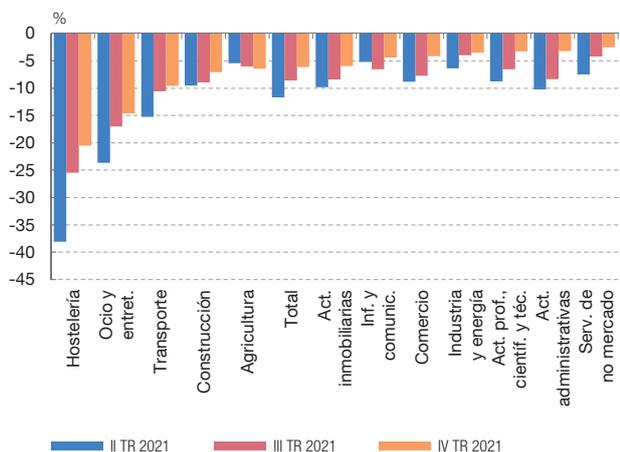
1 EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE LA FACTURACIÓN (a)



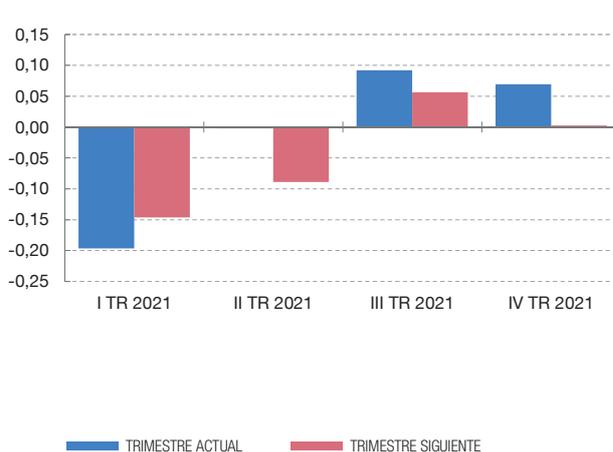
2 EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE LA FACTURACIÓN



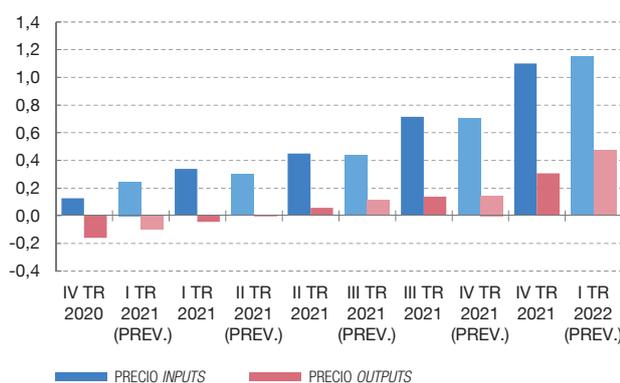
3 VARIACIÓN DE LA FACTURACIÓN RESPECTO AL IV TR 2019, POR RAMAS



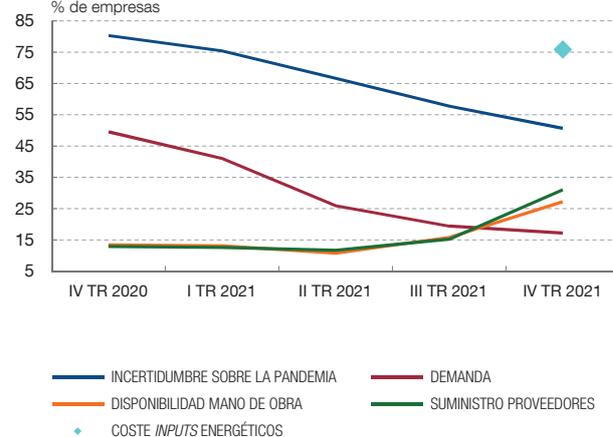
4 EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL EMPLEO (a)



5 EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE LOS PRECIOS (a)



6 CONDICIONANTES DE LA ACTIVIDAD DE LA EMPRESA (b)



FUENTE: Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial.

- a Índice construido asignando los siguientes valores a las respuestas cualitativas de las empresas: aumento significativo = 2; aumento leve = 1; estabilidad = 0; descenso leve = -1; descenso significativo = -2.
- b Empresas que declaran un impacto negativo o muy negativo de cada uno de los factores sobre su actividad.



precrisis se manifiestan en algunas ramas de servicios, como las actividades administrativas, las actividades profesionales, científicas y técnicas, y los servicios de no mercado.

En cuanto a la evolución reciente del empleo⁶, este habría aumentado en el cuarto trimestre del año, aunque algo menos que un trimestre antes (véase gráfico 1.4). En concreto, aunque la respuesta mayoritaria sigue siendo que la ocupación se ha mantenido estable (64,7 % de las empresas encuestadas), el empleo habría crecido en una quinta parte de ellas (20,3 %), levemente por debajo de lo declarado en el tercer trimestre. Para el primer trimestre del año próximo, las empresas, en promedio, prevén una leve moderación de la creación de empleo, de forma que solo un 16 % de ellas esperan mejoras adicionales. En comparación con el nivel precrisis de finales de 2019, las empresas encuestadas declaran que en el cuarto trimestre de 2021 el empleo se sitúa un 3,1 % por debajo de esa cota. Por el contrario, en el caso de la facturación, esta brecha asciende hasta el 6,2 %.

En relación con los precios, los resultados de la encuesta muestran una agudización de las presiones inflacionistas que las empresas ya anticipaban en las ediciones anteriores (véase gráfico 1.5). Desde el lanzamiento de la encuesta, las compañías españolas vienen percibiendo un progresivo encarecimiento de sus consumos intermedios y muestran, de forma sistemática, una mayor intensidad de lo que las propias empresas anticipaban tres meses antes. En esta ocasión, el 74 % de las empresas declaran haber observado un aumento en los precios de sus consumos intermedios, 21 pp por encima de la cifra del trimestre pasado. Además, la magnitud del incremento de los costes es caracterizada como significativa por la mitad de esas empresas (en concreto, un 37,4 % del total, 16 pp más que en el trimestre precedente). Las empresas encuestadas esperan, asimismo, que estos desarrollos inflacionistas se mantengan al inicio del próximo año: el 77,6 % de las sociedades prevén incrementos adicionales en el primer trimestre de 2022 en el coste de los productos intermedios que demandan. Una cifra similar se observa cuando la pregunta se formula al horizonte de un año, plazo para el que también algo más de tres cuartas partes de las sociedades esperan precios superiores a los actuales. De estos resultados se desprende que las empresas consideran que las actuales presiones de costes de sus consumos intermedios tendrán un carácter relativamente persistente.

Por lo que respecta al precio de los bienes y servicios producidos por las empresas encuestadas, se observa una progresión similar, aunque a un nivel inferior, con un porcentaje creciente de empresas que declaran estar aumentando sus precios de venta. En concreto, en el cuarto trimestre casi el 30 % de las empresas encuestadas afirman haberlo hecho, unos 10 pp más que en el trimestre anterior. En cuanto a las

⁶ Se solicita a las empresas que valoren la evolución del empleo una vez que se descuentan los trabajadores afectados por un expediente de regulación temporal de empleo (ERTE).

perspectivas futuras, casi el 44 % de los productores prevén aumentar sus precios en el primer trimestre, y cerca del 60 %, a lo largo del próximo año. De forma similar, casi dos tercios de las empresas encuestadas anticipan incrementos de sus costes laborales en 2022. En conjunto, los incrementos previstos para los precios de venta siguen siendo inferiores a los observados en el coste de los consumos intermedios, lo que apuntaría a una compresión de los márgenes empresariales.

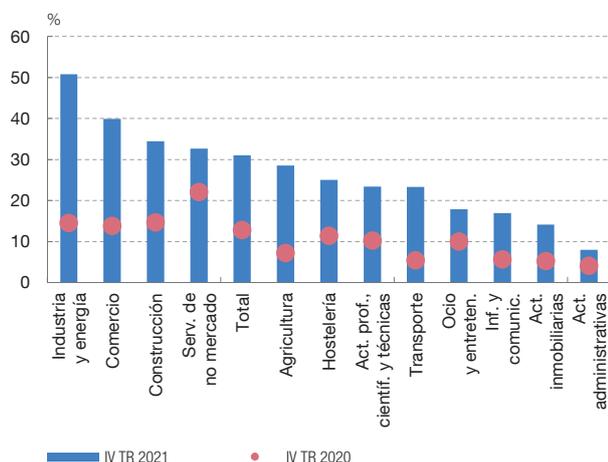
En cuanto a los factores que están incidiendo negativamente sobre la actividad empresarial, los resultados del cuarto trimestre arrojan, como en las ediciones precedentes, una pérdida de relevancia adicional de condicionantes como la incertidumbre asociada a la pandemia y la evolución de la demanda, que las empresas juzgaron muy importantes hace un año, en la primera edición de la EBAE (véase gráfico 1.6). Por el contrario, se observa una tendencia creciente de la frecuencia con que son mencionados los problemas de oferta asociados tanto a las dificultades para recibir suministros de los proveedores habituales como a la escasa disponibilidad de mano de obra. Así, más del 30 % de las empresas encuestadas declaran que las dificultades de suministro han tenido un impacto negativo sobre su actividad reciente (el doble que en el trimestre anterior). Estos efectos están muy concentrados en determinadas ramas de actividad, como la industria manufacturera y, en menor medida, el comercio (véase gráfico 2.1). En concreto, algo más de la mitad de las empresas manufactureras afirman que están experimentando efectos adversos sobre su actividad como consecuencia de estas dificultades, casi 20 pp más que en el tercer trimestre y unos 35 pp por encima de lo declarado a finales de 2020. Esta evolución estaría reflejando, en particular, las alteraciones en el suministro de componentes electrónicos que también se observan de acuerdo con otras fuentes de información. Los problemas de oferta son asimismo perceptibles en otras ramas, como el comercio y la construcción, en las que un 39,8 % y un 34,4 %, respectivamente, de las empresas encuestadas declaran que su actividad se está viendo entorpecida por las dificultades de suministro.

Respecto a la duración de estas distorsiones en las cadenas productivas, las empresas perciben, en general, que el fenómeno tendrá una cierta persistencia. En concreto, solo el 20,5 % de las empresas encuestadas prevén que estos problemas se resuelvan antes de que finalice este año. Por el contrario, un 54,2 % esperan que las distorsiones perduren al menos durante todo el primer semestre, y algo más de un cuarto, hasta finales de año (véase gráfico 2.2). En comparación con otras ramas, las compañías industriales pronostican que esa duración será algo superior. Por lo que se refiere a la escasez de mano de obra, el 27,2 % de las empresas están percibiendo un impacto negativo sobre su actividad asociado a este factor, 14 pp por encima del trimestre pasado. En algunas ramas (véase gráfico 2.3), como la construcción y la agricultura, esa proporción se sitúa cerca del 40 %. Y en algunas ramas de servicios supera el 30 %: hostelería (36,2 %), información y comunicaciones (34,7 %), y transporte (31,1 %).

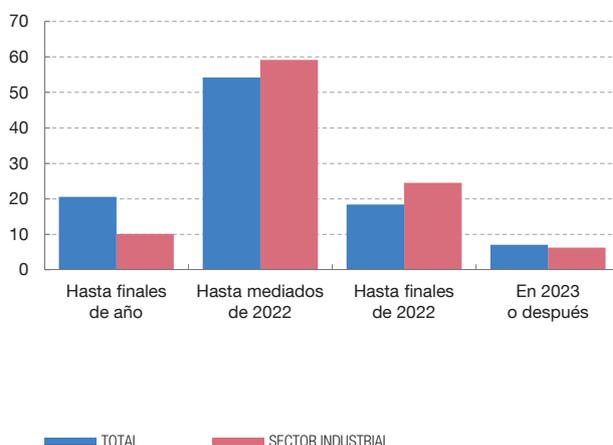
EVOLUCIÓN Y PERSPECTIVAS PARA LA ACTIVIDAD Y EL EMPLEO

Algo más de la mitad de las empresas industriales están viendo afectada su actividad por las dificultades de suministro, que se espera que persistan durante buena parte del año próximo. Un porcentaje elevado de empresas se está viendo también afectado por problemas en la disponibilidad de mano de obra. Estas tensiones están elevando los costes de las empresas con efectos sobre las perspectivas a corto plazo sobre su actividad y sobre los precios de venta de las empresas a lo largo del año próximo.

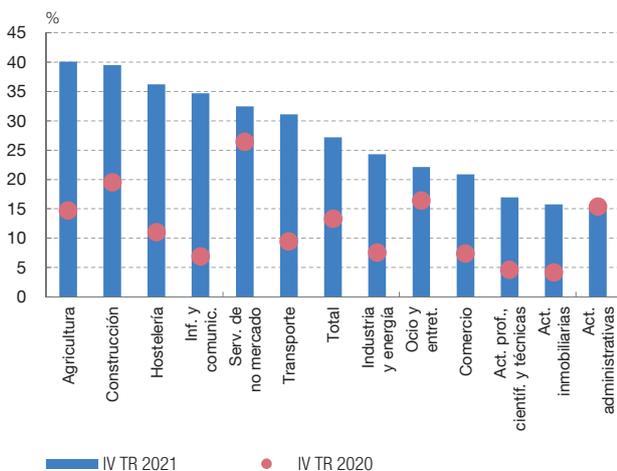
1 EMPRESAS QUE DECLARAN DIFICULTADES EN EL SUMINISTRO POR PARTE DE SUS PROVEEDORES, POR RAMAS



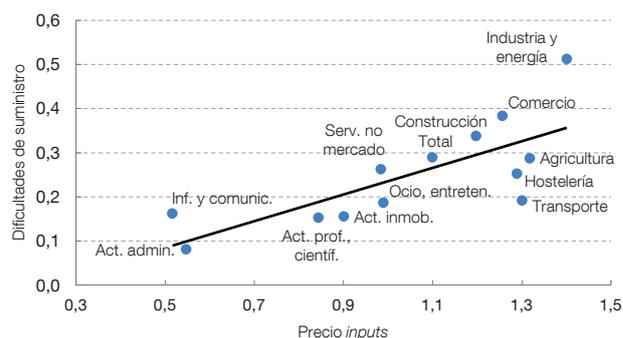
2 DURACIÓN PREVISTA DE LAS DIFICULTADES DE SUMINISTRO



3 EMPRESAS QUE DECLARAN DIFICULTADES EN LA DISPONIBILIDAD DE MANO DE OBRA, POR RAMAS



4 PRECIO DE LOS INPUTS Y DIFICULTADES DE SUMINISTRO, POR RAMAS (a)



FUENTE: Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial.

a Índice construido asignando los siguientes valores a las respuestas cualitativas de las empresas: aumento significativo = 2; aumento leve = 1; estabilidad = 0; descenso leve = -1; descenso significativo = -2.

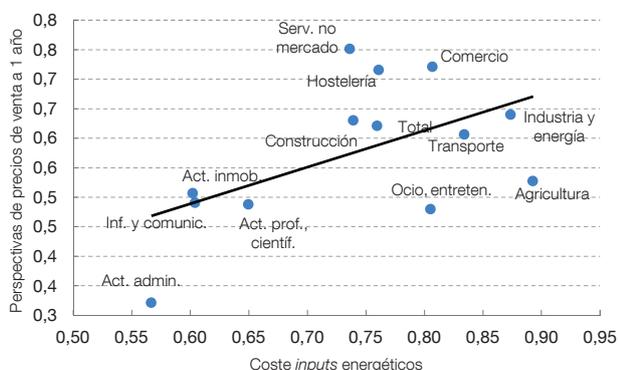


Las tensiones en las cadenas de suministro se están manifestando también en otros aspectos de la actividad empresarial, como la evolución de los costes. Igual que en el trimestre pasado, las ramas que están experimentando mayores dificultades en el suministro de sus proveedores habituales muestran un mayor tensionamiento en el precio de sus consumos intermedios (véase gráfico 2.4). Además, de acuerdo con los resultados de la encuesta, las empresas más afectadas por las alteraciones en

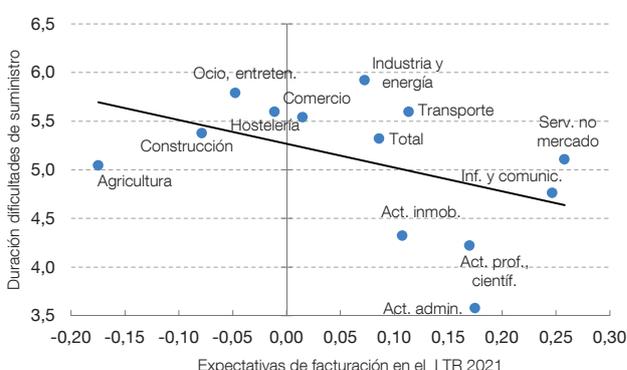
EVOLUCIÓN Y PERSPECTIVAS PARA LA ACTIVIDAD Y EL EMPLEO (cont.)

Algo más de la mitad de las empresas industriales están viendo afectada su actividad por las dificultades de suministro, que se espera que persistan durante buena parte del año próximo. Un porcentaje elevado de empresas se está viendo también afectado por problemas en la disponibilidad de mano de obra. Estas tensiones están elevando los costes de las empresas con efectos sobre las perspectivas a corto plazo sobre su actividad y sobre los precios de venta de las empresas a lo largo del año próximo.

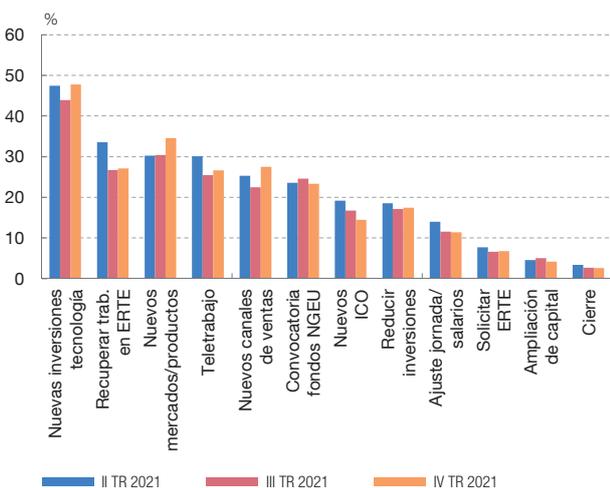
5 PRECIO DEL OUTPUT A 1 AÑO Y COSTE INPUTS ENERGÉTICOS (a)



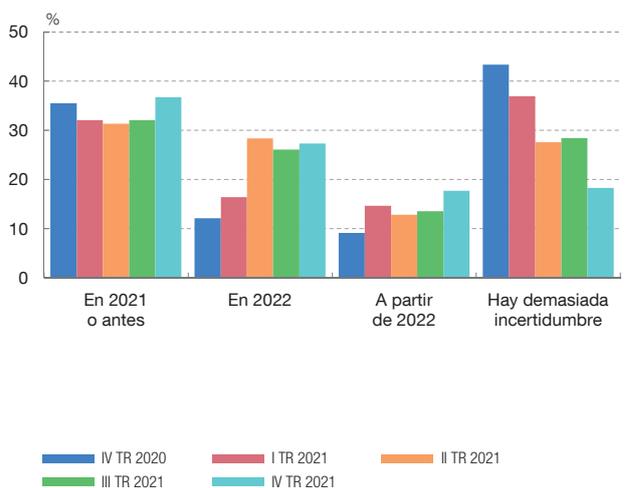
6 DURACIÓN PREVISTA DE LAS DIFICULTADES DE SUMINISTRO Y EXPECTATIVAS DE FACTURACIÓN EN EL I TR 2021



7 MEDIDAS PREVISTAS EN LOS PRÓXIMOS 6 MESES (b)



8 PERSPECTIVAS DE RECUPERACIÓN DEL NIVEL PREVIO A LA CRISIS (c)



FUENTE: Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial.

- a Índice construido asignando los siguientes valores a las respuestas cualitativas de las empresas: aumento significativo = 2; aumento leve = 1; estabilidad = 0; descenso leve = -1; descenso significativo = -2.
- b Empresas que declaran que van a realizar cada una de las medidas con certeza o con mucha probabilidad.
- c Momento en el que las empresas declaran haber recuperado o que esperan recuperar el nivel de actividad que tenían antes de la crisis del COVID-19.



los suministros prevén trasladar, al menos de forma parcial, el aumento previsto de sus costes al precio de venta de sus productos a un año vista. De modo análogo, el encarecimiento de los productos energéticos presionará al alza, dentro de ese plazo, los precios de venta de las empresas encuestadas (véase gráfico 2.5). En el recuadro 1 se analizan detalladamente los determinantes de las perspectivas de precios y de costes de las empresas encuestadas teniendo en cuenta los distintos condicionantes de su actividad. Por último, el grado de persistencia de las

distorsiones estaría desempeñando un papel importante en las perspectivas a corto y a medio plazo de las empresas españolas. En concreto, en las ramas en las que las empresas prevén una mayor duración de las actuales dificultades se observan, para el primer trimestre de 2022, unas perspectivas de empleo y de facturación menos favorables, y unas previsiones de mayor crecimiento a un año de los precios de los productos intermedios (véase gráfico 2.6).

El gráfico 2.7 resume las contestaciones proporcionadas por las empresas en las tres últimas encuestas ante la pregunta acerca de las acciones que planean emprender en un horizonte de seis meses en respuesta a las consecuencias de la pandemia, ya sea con certeza o con una probabilidad muy elevada. En general, los cambios con respecto a las ediciones anteriores son de magnitud reducida. En todo caso, el recurso a las medidas más estrechamente relacionadas con la gestión de la crisis sanitaria, como la solicitud de ERTE o de préstamos ICO, ha ido perdiendo relevancia. En cambio, aquellas actuaciones orientadas a favorecer la adaptación de las empresas al nuevo entorno económico tras la pandemia mantienen o han ganado algo de significación en esta nueva edición de la encuesta. Así, casi el 50 % de las sociedades planean realizar nuevas inversiones en tecnología, más de un tercio de ellas piensan en ampliar sus actividades a nuevos mercados o con nuevos productos, y algo menos del 30 % pretenden implantar nuevos canales de venta o ampliar el teletrabajo de su plantilla. Por su parte, las medidas orientadas a mitigar el impacto sobre la liquidez o la posición patrimonial de la empresa, como la reducción de inversiones ya planificadas, el recorte de los costes laborales (ya sea a través de los niveles salariales o del número de horas trabajadas) o las ampliaciones de capital, han mantenido una tendencia levemente descendente, en línea con la mejora de la situación económica.

La proporción de empresas interesadas en acudir a las convocatorias relacionadas con los proyectos financiados con los fondos europeos se ha mantenido estable en torno al 25 %. Finalmente, como en la pasada edición, se requirió información sobre la intención de solicitar el acceso a las ayudas directas por la pandemia aprobadas en marzo de este año. Un 17,5 % de las firmas encuestadas planean recurrir a estos programas, un porcentaje muy parecido al del tercer trimestre. Por empresas, la proporción sigue siendo mayor en aquellas en las que la evolución de la actividad ha sido menos favorable (en concreto, un 36 % entre las que han experimentado descensos de su facturación con respecto al cuarto trimestre de 2019) y, por ramas, entre las más afectadas por la crisis, como la hostelería (48,2 %) y las actividades de ocio (41,7 %). Por tamaño societario, las diferencias son reducidas, aunque la intención de recurrir a las ayudas es mayor entre las empresas más pequeñas (un 22,6 % en aquellas cuya fuerza laboral oscila entre 10 y 50 trabajadores).

Finalmente, la encuesta ha preguntado a las empresas por sus expectativas acerca del momento en que recuperarán el nivel de actividad observado a finales de 2019, antes de la llegada de la pandemia. Como se puede observar en el gráfico 2.8, en el

cuarto trimestre ha continuado el progresivo aumento del porcentaje de empresas que se aventuran a proporcionar una fecha aproximada en la que se produciría la recuperación de ese nivel. En la actualidad, menos del 20 % de las empresas encuestadas declaran que hay demasiada incertidumbre como para fechar el momento en que ello tendrá lugar, cuando hace un año casi la mitad de las empresas se encontraban en esta situación. La proporción de empresas que afirman haber recuperado ya el nivel de actividad previo a la pandemia ha aumentado hasta el 36,7 % y la de las que consideran que lo habrán hecho a más tardar a lo largo de 2022 es casi de dos tercios. No obstante, a la vez se observa un cierto aumento de la dispersión de las perspectivas de recuperación, de modo que casi el 18 % de las compañías encuestadas declaran que no esperan alcanzar el nivel precrisis hasta después de 2022. En todo caso, solamente un 3,1 % de ellas prevén no poder hacerlo hasta más tarde de 2023.

13.12.2021.

DETERMINANTES DE LAS PERSPECTIVAS DE PRECIOS Y DE COSTES A UN AÑO

El análisis mostrado en el texto principal de esta nota revela una asociación positiva, por ramas de actividad, entre el encarecimiento reciente de los consumos intermedios (energéticos y no energéticos) y la intensidad de las alteraciones de las cadenas de suministros. La información individual de las empresas encuestadas permite analizar, a escala de empresa, las perspectivas a un año para los costes de los consumos intermedios, los costes laborales y los precios de venta en función del encarecimiento actual de los costes de las empresas y de las dificultades de aprovisionamiento percibidas por las empresas, cuando se tienen en cuenta el resto de los condicionantes de su actividad.

Para ello, en el cuadro 1 se muestran los resultados de un conjunto de regresiones en las que la variable dependiente refleja, alternativamente, las perspectivas declaradas por cada empresa sobre la evolución a un año de los precios de sus consumos intermedios (columnas 1 y 2 del cuadro 1), de sus costes laborales (columnas 3 a 5) y de los precios de venta de los bienes y servicios que produce (columnas 6 a 8)¹. Así, en el caso del precio de los productos intermedios, se observa en la primera columna que las empresas más afectadas en la actualidad por el aumento del precio de los *inputs* energéticos y por las dificultades en la cadena de suministros tienden a prever mayores aumentos del precio de sus consumos intermedios para el año próximo. Entre el resto de los condicionantes de su actividad, unas peores perspectivas para su demanda tienden a rebajar esas presiones de inflación de costes, mientras que, por el contrario, la incertidumbre sobre la política económica aparece positivamente asociada a mayores expectativas de aumentos de costes². En la segunda columna del cuadro 1 se incorporan la evolución reciente y las perspectivas a corto plazo del precio de los *inputs* y de la facturación de la empresa. Se obtiene que las tensiones actuales y previstas a corto plazo para los costes de los insumos intermedios determinan en gran medida las expectativas a un año para esos precios, lo que podría interpretarse como un reflejo de que las empresas perciben que el grueso del aumento de costes se habría producido ya o se producirá a corto plazo. Por otro lado, la facturación de la empresa, que tiene una relación significativa, pero

débil, con los aumentos de costes esperados. En todo caso, tras la inclusión de estas variables adicionales, se mantiene que las empresas más afectadas por el encarecimiento de su consumo energético esperan mayores aumentos de sus costes en el plazo de un año. Sin embargo, las dificultades de aprovisionamiento dejan de tener capacidad explicativa de los aumentos de costes de productos intermedios esperados a un año una vez que se incluyen los incrementos más recientes de esos costes y los anticipados para el futuro más inmediato.

En las columnas 3 a 5 del cuadro 1 se realiza un análisis similar para los costes laborales esperados por las empresas encuestadas. Como en el caso anterior, los problemas en la cadena de suministros y el encarecimiento de los consumos energéticos se encuentran asociados positivamente con mayores perspectivas de costes laborales (columna 3). Además, en este caso, las empresas que perciben en la actualidad mayores dificultades en la disponibilidad de mano de obra anticipan mayores presiones sobre sus costes laborales, lo que denotaría que esa escasez de fuerza laboral tendría un reflejo sobre la cuantía de los incrementos salariales. Cuando se incluyen en la regresión variables adicionales, relativas a la evolución reciente y a las perspectivas a corto plazo acerca de los costes y precios de venta (columna 4), se observa una relación positiva entre ellas y los costes laborales esperados a un año. En la columna 5, finalmente, se introducen además las perspectivas a medio plazo para los costes y precios de la empresa. En ambos casos se asocian con mayores costes laborales esperados, lo que reflejaría que las empresas esperan cierta traslación de las presiones inflacionistas actuales a sus costes laborales el año próximo. Además, cabe destacar que, aun cuando se incluye este conjunto más amplio de determinantes, las empresas que se enfrentan a mayores dificultades para encontrar trabajadores mantienen unas mayores perspectivas de aumentos de sus costes laborales.

Finalmente, en el caso de las expectativas sobre los precios de venta de sus productos (columnas 6 a 8), los resultados muestran el impacto negativo esperado

1 En todos los casos se incluyen variables *dummies* de sector de actividad y de tamaño de la empresa, y se va incorporando adicionalmente un conjunto de variables relacionadas con su actividad.

2 Las regresiones incluyen, además, otras variables que determinan la actividad empresarial, como las condiciones de financiación, las dificultades en el cobro a clientes y la presión de la competencia. En general, estas variables no resultan significativas a la hora de explicar las perspectivas de precios y de costes de las empresas.

DETERMINANTES DE LAS PERSPECTIVAS DE PRECIOS Y DE COSTES A UN AÑO (cont.)Cuadro 1
DETERMINANTES DE LAS PERSPECTIVAS DE PRECIOS Y DE COSTES A UN AÑO

| | Precio <i>inputs</i> a 1 año | | Costes laborales a 1 año | | | Precio <i>outputs</i> a 1 año | | |
|----------------------------------|------------------------------|----------|--------------------------|----------|----------|-------------------------------|----------|-----------|
| Precio <i>inputs</i> IV TR 2021 | | -0,038* | | 0,074*** | 0,082*** | | -0,014 | -0,013 |
| Precio <i>inputs</i> I TR 2022 | | 0,591*** | | 0,186*** | 0,051*** | | 0,160*** | -0,087*** |
| Precio <i>outputs</i> IV TR 2021 | | | | 0,006 | 0,019 | | -0,017 | 0,010 |
| Precio <i>outputs</i> I TR 2022 | | | | 0,112*** | 0,005 | | 0,477*** | 0,424*** |
| Facturación IV TR 2021 | | 0,022* | | 0,015 | 0,009 | | 0,010 | -0,002 |
| Facturación I TR 2022 | | -0,001 | | -0,012 | -0,014 | | 0,019* | 0,022** |
| Precio <i>inputs</i> a 1 año | | | | | 0,185*** | | | 0,398*** |
| Precio <i>outputs</i> a 1 año | | | | | 0,192*** | | | |
| Costes laborales a 1 año | | | | | | | | 0,137*** |
| Demanda | -0,133*** | -0,063* | -0,117*** | -0,060** | -0,039 | -0,211*** | -0,050* | -0,022 |
| Suministro proveedores | 0,118*** | 0,005 | 0,090*** | 0 | -0,004 | 0,125*** | -0,004 | 0,003 |
| Coste <i>inputs</i> energéticos | 0,438*** | 0,150*** | 0,216*** | 0,058** | 0,019 | 0,256*** | 0,070*** | 0 |
| Disponibilidad mano de obra | 0,033 | -0,033 | 0,222*** | 0,176*** | 0,191*** | 0,001 | -0,029 | -0,044** |
| Incertidumbre pandemia | 0,024 | 0,057** | 0,002 | 0,027 | 0,011 | -0,023 | 0,021 | -0,002 |
| Incertidumbre política económica | 0,164*** | 0,035 | 0,169*** | 0,103*** | 0,095*** | 0,091*** | 0,002 | -0,028 |
| Constante | 0,599*** | 0,246*** | 0,431*** | 0,275*** | 0,196*** | 0,189*** | 0,146** | 0,003 |
| Observaciones | 4.988 | 4.895 | 4.980 | 4.861 | 4.852 | 4.995 | 4.875 | 4.852 |
| R ² | 0,088 | 0,313 | 0,090 | 0,183 | 0,274 | 0,074 | 0,337 | 0,524 |

FUENTE: Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial.

a Todas las regresiones incluyen además variables *dummies* de sector y de tamaño de la empresa y sobre el resto de los condicionantes de la actividad empresarial.

de las condiciones de demanda, mientras que los factores de oferta tienden a impulsar los aumentos esperados de precios. Las perspectivas a corto plazo, tanto para el precio de los *inputs* como para los precios de venta, desempeñan un papel relevante a la hora de explicar los aumentos esperados de precios a un año. También se observa una traslación de las expectativas de costes a un año sobre los precios de venta esperados a un año, más acusada en el caso del precio de los costes de los *inputs*

que en el de los costes laborales. En conjunto, por tanto, estos resultados indicarían, por un lado, que las empresas encuestadas esperan que las tensiones de costes, tanto de *inputs* intermedios como, en menor medida, laborales, a las que se enfrentan se mantengan a lo largo del año que viene, y, por otro lado, que estarían incorporando en sus expectativas actuales un cierto grado de traslación de esos aumentos de costes a sus precios de venta en el próximo año.