MÁRGENES EMPRESARIALES, PRECIOS Y SALARIOS

Los márgenes empresariales crecen a costa de los salarios y los consumidores

Claves

- **La pérdida de poder adquisitivo de los salarios: quién paga la inflación.** Tras la crisis de inflación causada por los beneficios empresariales de 2022, los salarios solo habían recuperado su poder adquisitivo de 2019 en el segundo trimestre de 2026. La actual crisis inflacionista amenaza con truncar esta leve recuperación y volver a hacer que los trabajadores sean quienes paguen la factura de la crisis.
- **El incremento general de los márgenes empresariales: quién se beneficia.** Los márgenes empresariales del conjunto de empresas incluidas en el Observatorio de Márgenes Empresariales han subido un 66% nominal entre 2019 y 2026. Han pasado de ganar 207.000 millones de euros en 2019 a 342.000 millones en media anual hasta el 2t2026, elevando el margen sobre ventas del 11% al 12,8%. Este aumento de los márgenes debe repartirse de forma más justa a través de menores precios para los consumidores y mayores salarios para los trabajadores, para evitar que, en esta ocasión, la crisis inflacionista también la acaben pagando los trabajadores.
- **Todas las actividades implicadas en el mercado de la vivienda disparan sus márgenes al calor de la fuerte subida del precio de la vivienda (+53% de media).** Bancos, constructoras e inmobiliarias se benefician de la subida del precio de la vivienda para engrosar sus márgenes empresariales e incluso duplicarlos en el caso de bancos y constructoras. Un ejemplo de cómo los márgenes inflan el precio de la vivienda son las comisiones de hasta el 9% que cobran las agencias inmobiliarias.
- **Las petroleras casi quintuplican sus márgenes empresariales (+374 %) desde 2019 y contribuyen a que el precio de los combustibles se duplique (+93%).** Es necesario recuperar el impuesto sobre los beneficios extraordinarios de las energéticas y utilizar ese dinero para compensar a la población por la pérdida de poder adquisitivo derivada de estas subidas.
- **La cadena alimentaria aumenta sus márgenes un 51% y provoca una subida del precio de los alimentos del 39% desde 2019.** El conjunto de la cadena alimentaria, formada por agricultores, mayoristas, supermercados y otros minoristas e industrias de transformación, aumenta sus márgenes con fuerza, y esto se traslada a los precios que pagan los consumidores.

Análisis

1. Introducción

Los ciudadanos hemos tenido que afrontar ya dos crisis globales de inflación desde 2022. Y ambas han sido provocadas por guerras, ya sea la guerra de Rusia contra Ucrania en marzo de 2022 o el ataque de Estados Unidos contra Irán en marzo de 2026.

Estas guerras están en el origen de la importante subida de los precios de los hidrocarburos que hemos soportado en estos años y, posteriormente, de muchos otros productos afectados por este encarecimiento. Además, estas subidas de precios se han visto agravadas por el comportamiento de unas empresas que, aprovechando su posición de dominio en muchos mercados, han utilizado estas crisis no solo para defender y mantener sus márgenes, sino también para ampliarlos todavía más.

Los procesos de inflación son siempre, y, ante todo, un conflicto distributivo. Y el resultado de ambos shocks de inflación ha sido la erosión del poder adquisitivo de la clase trabajadora. Este incremento estructural de los márgenes sobre ventas no era inevitable, y una salida justa de estas dos crisis inflacionistas pasa por un reparto más justo del incremento de los márgenes empresariales entre mayores salarios para los trabajadores de esas empresas y menores precios finales para los consumidores.

2. La cesta de la compra y la vivienda erosionan el poder adquisitivo de los salarios

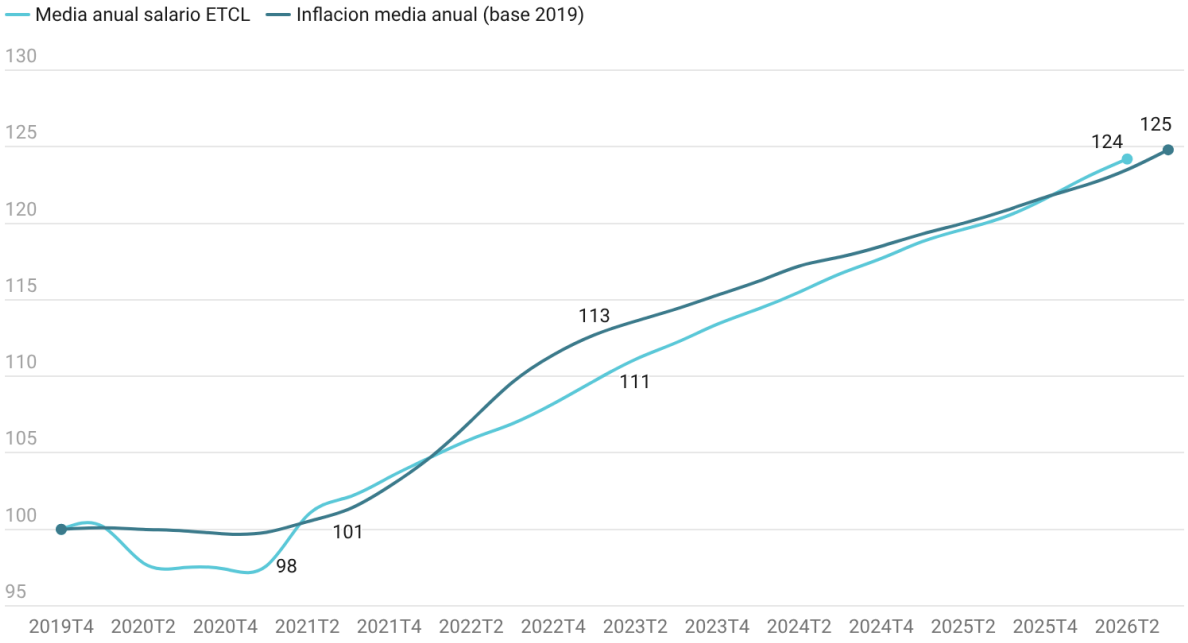
En los últimos años, la subida de los precios de la vivienda, tanto de compra como de alquiler, está superando ampliamente la subida de los salarios, como se analiza en el informe "El coste del rentismo para los salarios y la economía productiva".

Pero no solo la vivienda ha experimentado fuertes subidas de precio en estos últimos años, sino que todos los bienes y servicios de la cesta de la compra han soportado también un importante encarecimiento debido a las crisis inflacionistas provocadas por las guerras de Ucrania e Irán. Esto ha erosionado el poder adquisitivo de todas las personas trabajadoras, y no solo de aquellas que están más expuestas a los precios de la vivienda.

Las subidas de precios desde 2019 han absorbido todos los efectos positivos que han tenido sobre los salarios, políticas como la subida del salario mínimo y la reforma laboral, o el crecimiento del empleo y de la economía. Además, hay que recordar que el encarecimiento de la vivienda no está bien reflejado en el IPC, que no incluye ni la subida

de los precios de compra de vivienda ni la subida reflejada en los nuevos contratos de alquiler. Por lo tanto, la pérdida de poder adquisitivo de los salarios sería aún más acusada entre aquellos hogares más expuestos al mercado inmobiliario.

Los salarios sufren un nuevo shock de inflación en 2026 cuando acababan de recuperarse del de 2022



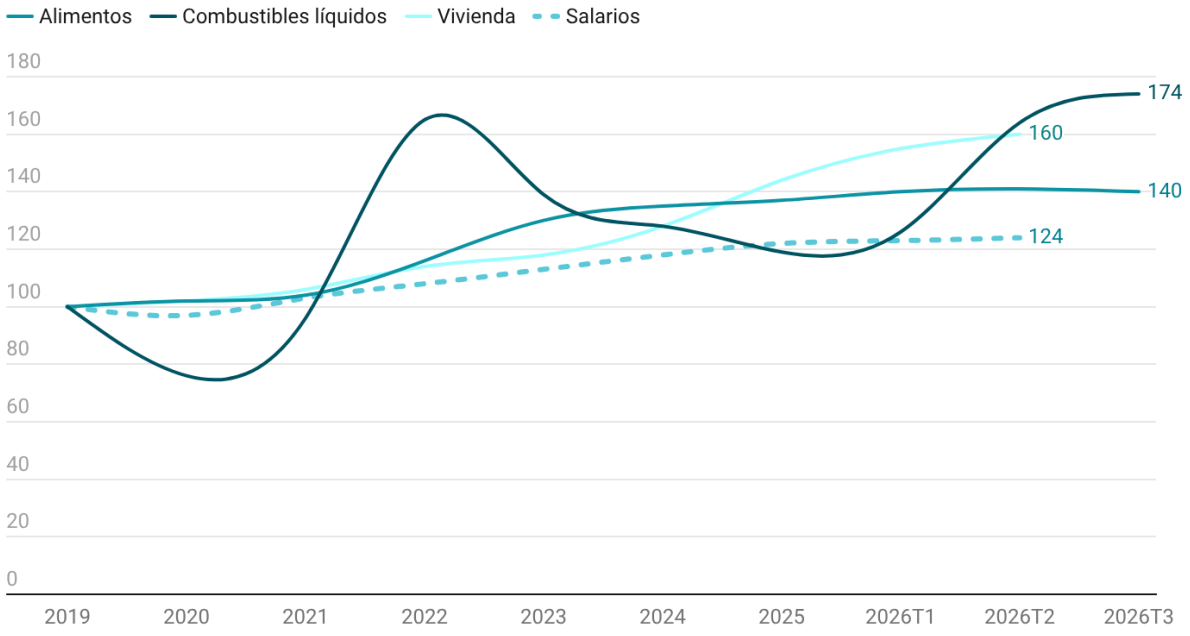
Fuente: Gabinete Económico de CCOO a partir del IPC y de la ETCL • Creado con Datawrapper

En el gráfico podemos observar cómo desde 2022 la crisis inflacionista provocada por la guerra de Ucrania, junto a los efectos de segunda ronda provocados por el aumento de los márgenes empresariales, erosionaron el poder adquisitivo de los salarios. El gráfico representa la evolución de la media anual móvil del IPC y del salario medio (ETCL).

Tras ese impacto inflacionario, las subidas del salario mínimo, las subidas salariales logradas en los convenios colectivos y la mejora y estabilización del empleo creado permitieron ir recuperando paulatinamente el poder adquisitivo del salario medio en España. Así el poder adquisitivo perdido durante la crisis inflacionista de 2022 se había logrado recuperar a comienzos de 2026, justo cuando Trump comenzó la guerra de Irán.

A raíz de esta guerra estamos afrontando un nuevo episodio de inflación desde la primavera de 2026 en forma de precios récord para la gasolina y el diésel y de beneficios récord para las petroleras. A esta subida de precios se suman los acumulados en años anteriores en otros bienes básicos como los alimentos o la vivienda, que sigue creciendo a doble dígito.

Las subidas de precio en bienes básicos llegan a triplicar la subida del salario medio



Fuente: Gabinete Económico de CCOO a partir del IPC, el IPV y de la ETCL. Año 2019 base 100 • Creado con Datawrapper

Este nuevo episodio de crisis inflacionista amenaza con borrar la recuperación del poder adquisitivo de los trabajadores logrado en los últimos años. Además, existe el riesgo de que sea aprovechado no solo por las petroleras, que ya se están lucrando con la situación, sino también por un número más amplio de empresas que, de nuevo, tengan poder de mercado y vean una oportunidad en la coyuntura para imponer subidas de precios en los productos y servicios que ofrecen, generando una inflación de segunda ronda vía márgenes empresariales.

3. El margen empresarial sobre ventas sube 2 puntos y alcanza un récord del 12,8%

A lo largo de este periodo, los márgenes empresariales han subido en media del 11% sobre el total de las ventas en 2019 al 12,8% en los últimos 4 trimestres disponibles (3t2025- 2t2026). Esta subida estructural del margen sobre ventas ha implicado que las empresas no solo han logrado defender los márgenes que ya tenían, sino que han aprovechado las crisis de inflación para ampliarlos.

Además, esta subida estructural del margen relativo sobre ventas en 2 puntos se basa en el fuerte incremento nominal del margen total: el resultado bruto de explotación del conjunto de las empresas incluidas en el Observatorio de Márgenes Empresariales se ha

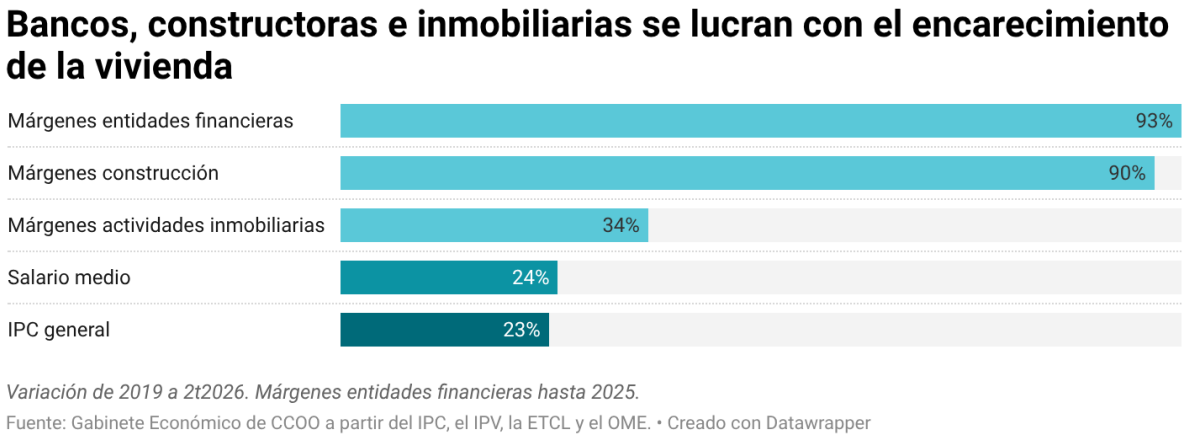
catapultado un 66% en términos nominales, pasando de 207 mil millones de euros a 342 mil millones de euros entre 2019 y 2026.

El efecto de esta subida estructural de los márgenes sobre los precios se observa de manera intuitiva en los siguientes apartados, donde se analizan bienes y servicios que suponen casi la mitad (47%) de la cesta de la compra. Para el conjunto de los hogares, alimentación y bebidas no alcohólicas suponen el 17,4% del gasto, hostelería el 17,0%, el alquiler inmobiliario el 3,6%, la luz y el gas el 4,8% y gasóleo y gasolina el 4,2%.

4. Bancos, constructoras e inmobiliarias se lucran con la subida de un 53% del precio de la vivienda desde 2019

Tal y como se veía en el documento "El coste del rentismo para los salarios y la economía productiva", el precio de la vivienda en compra ha subido un 53% desde 2019 al segundo trimestre del 2026.

Y todos los sectores económicos involucrados en la financiación, construcción y compraventa de viviendas se están lucrando con esta subida de los precios inmobiliarios, tanto en compra como en alquiler.



En el gráfico se puede observar cómo los márgenes empresariales de los bancos se han prácticamente duplicado en estos últimos años (+93% nominal), al igual que ha pasado con el margen de las empresas constructoras (+90% nominal).

Es cierto que, en ambas actividades, no todo ese incremento de los márgenes empresariales está relacionado con el mercado de la vivienda. En el caso de la banca hay muchos otros factores que contribuyen a sus márgenes, como la subida de los tipos de interés en créditos al consumo, en créditos a empresas, la baja remuneración de los depósitos, el aumento de las comisiones, etc. En el caso de las constructoras también se ve reflejado en el incremento de los márgenes que hayan podido obtener en obra pública

u otras actividades constructoras. Sin embargo, en ambos casos, una parte de esos márgenes se debe a la contribución y al aprovechamiento de esa subida de los precios de la vivienda en compra.

En el caso de las actividades inmobiliarias, se ve cómo han subido sus márgenes un 34% nominal en estos años y su margen relativo sobre ventas ha alcanzado un nuevo récord: de cada 100 euros que ingresan por ventas, 31 se convierten en margen bruto para la empresa.

Dentro de las actividades inmobiliarias, se ubica el subsector de las agencias inmobiliarias -visibles en los barrios de todas las localidades- y cuya actividad principal es intermediar en la compra o alquiler de viviendas. Y son un ejemplo visible del papel que están jugando las actividades inmobiliarias en el sector en el encarecimiento de la vivienda.

La OCU estima que las agencias inmobiliarias estarían cobrando una comisión de hasta un 6% del precio final de compraventa de la vivienda, que otras fuentes (el comparador HelpMyCash) elevan hasta un 9% del precio final en el caso de alguna inmobiliaria muy conocida.

Esto implica que, por ejemplo, en el caso de una vivienda de 250.000 euros, que no es excesivamente cara para los parámetros en los que se está moviendo el mercado de la vivienda en las principales áreas urbanas, hay agencias inmobiliarias que podrían estar cobrando hasta 22.500 euros de comisión por intermediar en la compraventa.

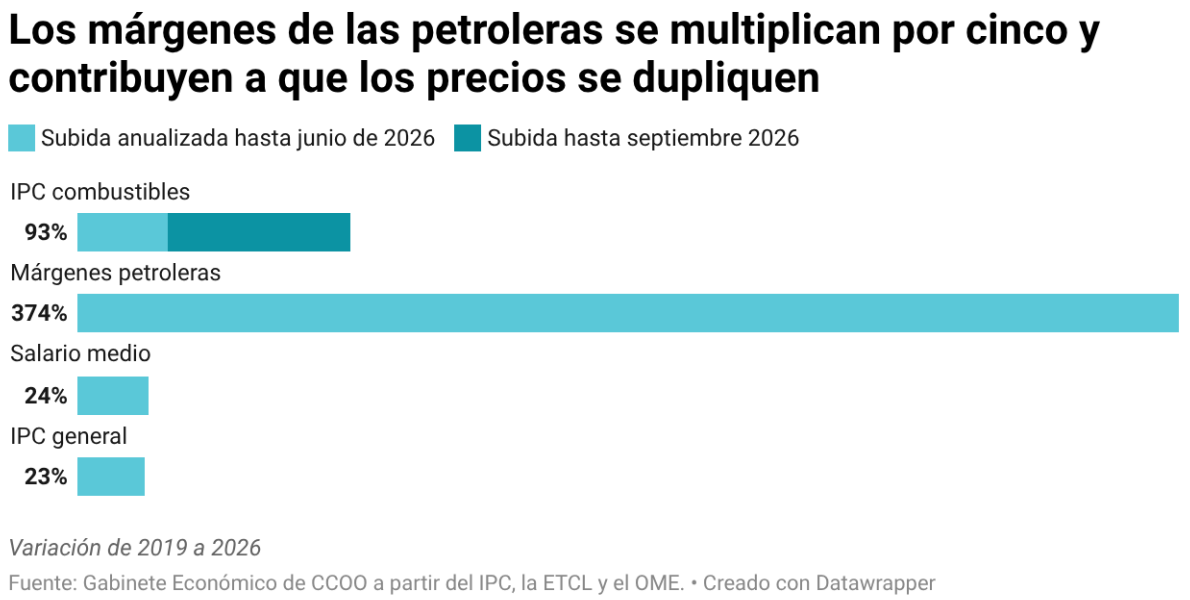
Este ejemplo es una muestra de cómo las distintas actividades involucradas en el mercado de la vivienda impactan y aumentan el precio final que terminan pagando los compradores, dificultando y encareciendo el acceso a la vivienda que soporta gran parte de la población.

5. Las petroleras quintuplican sus márgenes desde 2019 y contribuyen a que el precio de la gasolina y el diésel se duplique hasta septiembre

Si hay unas empresas que durante estos años han aprovechado su posición de poder en el mercado para subir los precios de sus productos y multiplicar sus beneficios y la retribución a sus accionistas, esas son las petroleras.

Unas pocas empresas petroleras afrontan en muchos casos una demanda relativamente inelástica de sus productos, y han aprovechado la coyuntura internacional generada con las sucesivas guerras en Ucrania y en Irán para incrementar su resultado bruto de explotación. Han disparado sus precios y márgenes, y han contribuido a erosionar el

poder adquisitivo de todos los salarios, al mismo tiempo que enriquecían a sus accionistas.



Así, como se puede observar en el gráfico, desde 2019 casi se han quintuplicado (+374%) los márgenes del conjunto del sector petrolero de refino y de comercio minorista de combustibles, a la vez que los precios de este tipo de bienes prácticamente se han duplicado (+93% hasta septiembre de 2026).

Esta situación convive, además, en España con la retirada del impuesto extraordinario a las energéticas, cuya eliminación fue impulsada por las presiones de las petroleras y otras compañías energéticas.

Este incremento extraordinario de los márgenes empresariales está, por tanto, yendo en su práctica totalidad a sus accionistas que se están beneficiando de los mayores dividendos y de incrementos sustanciales en la valoración bursátil de estas empresas.

Frente a esta situación, hay que ser conscientes de que dentro de un mercado único como el europeo es complicado obligar a las empresas a reducir sus precios de venta al público muy por debajo de los que podrían obtener exportando el petróleo o sus derivados a otros países de la UE, aunque habría formulas posibles a explorar basándonos en casos ya implementados por economías de la UE.

En todo caso, sí es posible establecer impuestos sustanciales sobre estos beneficios extraordinarios, a través de figuras como la prestación patrimonial que se utilizó en la anterior crisis inflacionista. Y destinar los recursos obtenidos a amortiguar la erosión del poder adquisitivo de las familias trabajadoras -rebajando por ejemplo el IVA de la

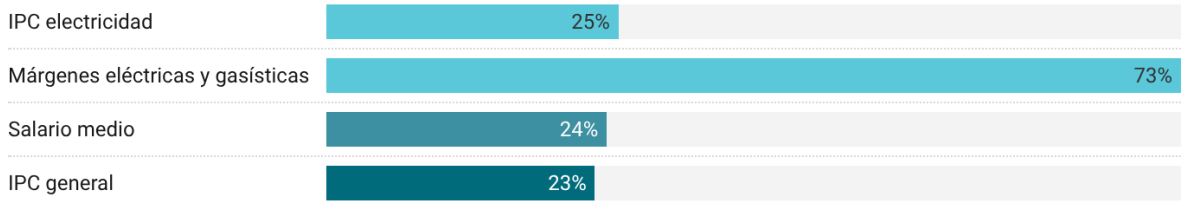
electricidad- y a financiar una fuerte aceleración de la transición ecológica en la movilidad (mejorar frecuencias, fiabilidad y conectividad del transporte público e impulsar la movilidad eléctrica: bicicletas, motos o vehículos eléctricos.

El objetivo es reducir el impacto de la crisis inflacionista para las familias afectadas y limitar el impacto sobre nuestra economía de las convulsiones geopolíticas internacionales.

6. Eléctricas y gasistas incrementan sus márgenes un 73% y el precio de la electricidad sube un 25%

Otro sector en el que la estructura del mercado permite a las empresas obtener importantes beneficios caídos del cielo es el sector eléctrico, donde los márgenes se han incrementado un 72% y los precios un 30% desde 2019. En el Observatorio de Márgenes Empresariales podemos ver la evolución de los márgenes de este sector junto con los de las empresas gasistas.

La subida de los precios de la electricidad se destina a aumentar los márgenes de eléctricas y gasísticas



Variación de 2019 a 2t2026

Fuente: Gabinete Económico de CCOO a partir del IPC, la ETCL y el OME. • Creado con Datawrapper

El sector eléctrico se beneficia, para la fijación de sus precios mayoristas de un mecanismo que ya es más conocido por la opinión pública, al menos desde la crisis inflacionista de 2022: el mercado marginalista de la electricidad.

Este mecanismo implica que todas las fuentes de producción eléctrica incorporadas en un momento concreto al mercado eléctrico son remuneradas al precio de la fuente más cara de todas ellas que haya entrado en ese momento. Esto provoca que, pese a que las fuentes renovables suponen el 60% de la electricidad producida durante muchas horas del día, las grandes empresas energéticas sigan cobrando la electricidad producida en sus centrales hidroeléctricas o nucleares al precio mucho más caro que marcan las centrales de gas.

La masiva implantación de fuentes de energía renovable desde 2018 ha reducido el número de horas en las que el gas natural es la fuente que marca el precio de la

electricidad en el mercado mayorista. Igualmente, ha evitado subidas más sustanciales del precio de la electricidad, como las que soportan países como Italia, que han desarrollado mucho menos sus renovables y están mucho más expuestos al gas natural.

No obstante, este sistema de fijación de precios continúa permitiendo que, durante muchas horas, las empresas eléctricas obtengan importantes beneficios caídos del cielo gracias a las subidas de los precios de la electricidad que pagan todos los consumidores.

Frente a esta situación, tal y como se hizo en 2022, es necesario recuperar la excepción ibérica para evitar que las empresas propietarias de estas centrales nucleares o hidroeléctricas puedan percibir importantes beneficios extraordinarios a costa de unos precios excesivos de la electricidad para los consumidores. Esta medida ya ha sido recuperada por Italia y España debería recuperarla también.

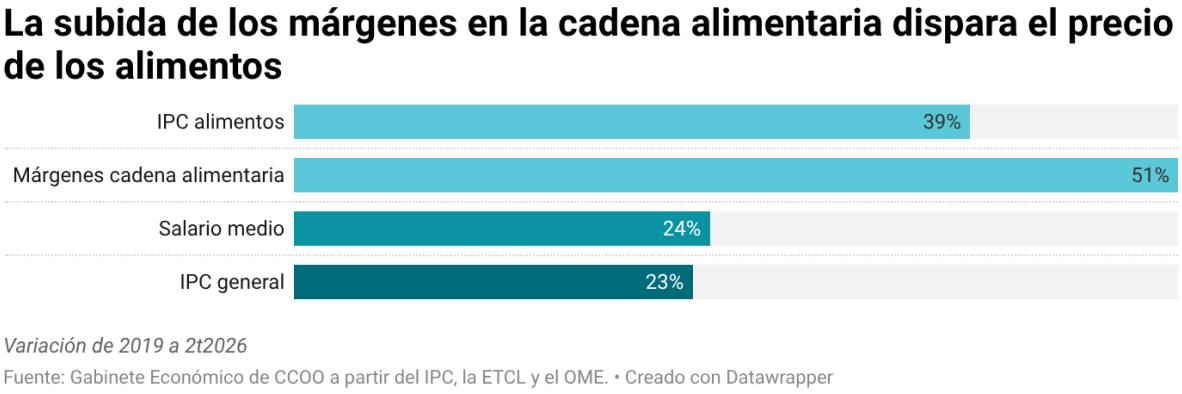
7. Las empresas de la cadena alimentaria incrementan sus márgenes un 51% y provocan una subida del 39% en el precio de los alimentos

Otro de los productos básicos de la cesta de la compra que ha experimentado una subida superior a la media de los precios en nuestro país son los alimentos, cuya subida obedece a varias causas.

En primer lugar, la crisis climática, con el agravamiento de fenómenos como las sequías, las inundaciones o el calor extremo, ya está alterando de manera sustancial la producción y disponibilidad de alimentos y subiendo sus precios.

En segundo lugar, las crisis inflacionistas han provocado el encarecimiento de insumos como los fertilizantes y otros productos derivados de los combustibles fósiles, sin que se haya avanzado en reducir esta dependencia a través de la agricultura regenerativa.

En tercer lugar, como en otros sectores, las empresas con marcado poder de mercado han subido sus precios por encima de lo que subían sus costes, incrementando con ello sus márgenes.

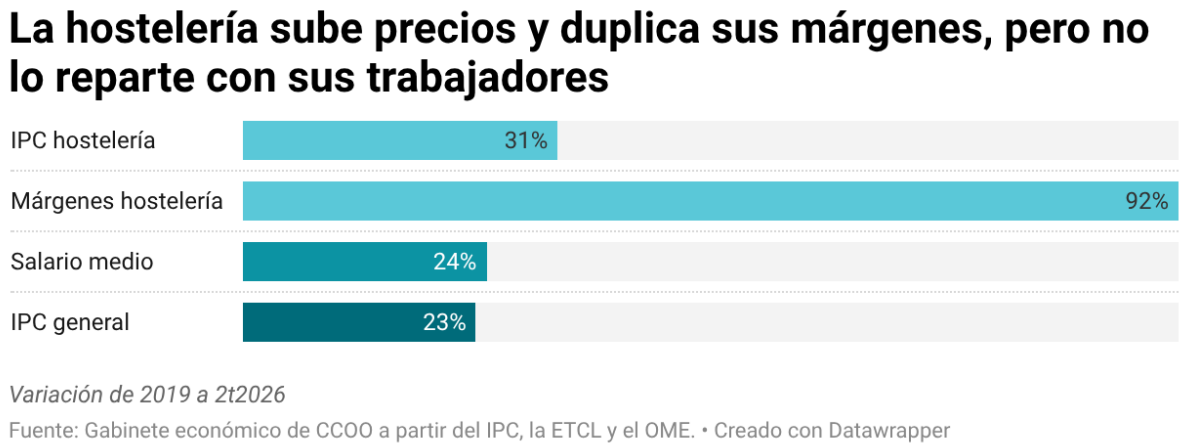


Así, el conjunto de empresas de la cadena alimentaria ha visto cómo sus márgenes se incrementaban un 51% desde 2019, al mismo tiempo que los consumidores han soportado una subida del 39% en los precios de los alimentos. En el caso del OME, hemos considerado que la cadena alimentaria está compuesta por la agricultura (donde no se tienen en cuenta a los autónomos), los supermercados, otros establecimientos minoristas especializados, los mayoristas de alimentación y las industrias de alimentación y bebidas.

Estas subidas, junto con las soportadas en la electricidad y los combustibles, afectan en mayor medida a los hogares con menos renta y contribuyen a limitar los efectos positivos que medidas como la subida del salario mínimo han tenido en muchas de estas familias.

8. La hostelería casi duplica sus márgenes empresariales y sube sus precios un 31%

Por último, el sector de la hostelería también ha aprovechado la resiliencia de la demanda y, en particular, de la demanda internacional de turismo, para subir de manera continua sus precios a lo largo de este periodo, concretamente un 31,2 %, y conseguir con ello un incremento de sus márgenes en términos nominales de más del 90 %. Es decir, los beneficios empresariales en este sector prácticamente se han duplicado.



Estos datos evidencian que las empresas del sector tienen margen de sobra para poder bajar sus precios, por un lado, y facilitar con ello el acceso a las personas trabajadoras a sus servicios, pero también para poder mejorar los salarios de sus empleados.

9. Conclusiones

En este informe -y en otros anteriores donde se analiza la evolución de los márgenes empresariales- se aprecia que nuestro país ha sufrido los efectos de una inflación energética exterior agravado por efectos de segunda ronda de los márgenes empresariales.

Desde el mercado de la vivienda al mercado del petróleo y sus derivados, pasando por otros muchos sectores de la economía, se observa una dinámica común: las empresas que disponen de poder de mercado en su sector han aprovechado las crisis inflacionistas y las dinámicas propias de cada sector, para subir sus precios muy por encima de lo que hubiera sido necesario para mantener sus márgenes relativos.

Este poder de mercado ha permitido que las empresas de la cadena alimentaria suban sus márgenes un 51% nominal desde 2019 provocando una subida del precio de los alimentos del 39%. Y a las petroleras quintuplicar sus márgenes empresariales, donde todavía no se refleja todo el impacto de la subida del precio de los combustibles ocurrida en lo que llevamos de 2026.

La subida de los márgenes empresariales y la inflación ya provocó una fuerte pérdida de poder adquisitivo en 2022, que se había recuperado durante los siguientes años mediante los avances en materia laboral. Ahora, con la nueva crisis inflacionista, corremos el riesgo de que nuevamente sea la clase trabajadora quien pague la crisis de inflación.

Frente a esta situación, necesitamos medidas en muchos sectores que contribuyan a reducir los márgenes empresariales y a lograr que ese incremento estructural de los márgenes -del 11% al 12,8% entre 2019 y 2026- se reparta más justamente en forma de mejores salarios para los trabajadores y menores precios para los consumidores.