

La divergencia de Europa

Emilio Ontiveros

Arbor CLXXII, 678 (Junio 2002), 269-290 pp.

En el Consejo Europeo de Lisboa de marzo de 2000, se admitía una realidad y se formulaba un objetivo. La Unión Europea, en su contraste con EEUU, había quedado manifiestamente rezagada en la generación de ritmos de crecimiento de sus economías, con el resultado de un valor relativo de la producción de bienes y servicios por habitante (el PIB per capita) en declive desde los primeros años de la década de los noventa. Por primera vez en el último cuarto de siglo ese indicador, expresivo de los niveles de convergencia real, caía por debajo del 65% al que registraba EEUU¹. Ese contraste tan explícito tenía lugar a pesar de que la UE ofrecía «el mejor panorama económico en una generación», según el documento de conclusiones de aquella cumbre; ciertamente, los desequilibrios macroeconómicos de la región se mantenían en niveles históricamente reducidos, al tiempo que se constataban los efectos que ya había tenido la introducción del euro en el perfeccionamiento del mercado único, pero la divergencia real con la principal economía del mundo se había ampliado hasta niveles preocupantes en los últimos años.

En esa diferenciación entre EEUU y la UE que en 2000 ofrecía el indicador más expresivo del bienestar económico subyacía como principal explicación el diferente grado de asimilación por los agentes económicos de ambos bloques de las transformaciones tecnológicas que habían tenido lugar durante el último lustro de los noventa y que habían deparado en EEUU tasas de crecimiento económico y de la productividad verdaderamente excepcionales: la utilización eficiente de aplicaciones de las tecnologías de la información y de las comunicaciones a los más diversos ámbitos de la actividad económica, configuradoras de lo que se dio en denominar «nueva economía»².

Por eso, al mismo tiempo que se manifestaba con cierta complacencia la consecución en la UE de un entorno económico definido por la estabi-

lidad, en las conclusiones de ese consejo se reconocía la necesidad de «una transformación radical de la economía europea». La definición del objetivo: «convertirse en la economía basada en el conocimiento más competitiva y dinámica del mundo, capaz de mantener un crecimiento sostenido con más y mejores empleos y una mayor cohesión», en el horizonte del 2010. El fortalecimiento del potencial de crecimiento económico de la UE se convertía en la prioridad a medio plazo más importante, estableciéndose a partir de la misma una estrategia, en gran medida basada en el fomento de la capacidad empresarial: de la innovación.

Propósitos no por tardíos menos necesarios, a juzgar por el manifiesto desfase que el conjunto de la UE presentaba en la asimilación de esas transformaciones económicas, determinantes de una nueva fase en esa suerte de metamorfosis del sistema económico, de su adaptación estructural a un entorno internacional más competitivo y complejo. Dos años después, en el Consejo de Barcelona, además de confirmarse esa estrategia, se concretaron cuantitativamente algunas metas consideradas expresivas de los mismos, como la muy sensible inversión en investigación, desarrollo e innovación.

En las páginas que siguen se trata de identificar las causas de ese retraso europeo y deducir posibles cursos de acción para satisfacer esos dos objetivos que, anticipo, son susceptibles de complementariedad: el crecimiento estable y lo que en Europa entendemos por cohesión social. Ambos sintetizan ese amplio concepto de competitividad adoptado por la Comisión Europea (1996 y 1998): la capacidad de una economía para suministrar a su población elevadas y crecientes mejoras en su bienestar económico y elevadas tasas de empleo sobre una base sostenible. La revisión de ese patrón de crecimiento europeo va a tener en el contraste con la economía de EEUU (en la ampliación de la divergencia real) su principal referencia, y en las investigaciones recientes de los propios servicios de la Comisión Europea, sus principales apoyos documentales.

1. La ampliación de la divergencia real

Si la más primaria de las referencias para la evaluación de cualquier economía es su tasa de crecimiento, la conclusión es que Europa no lo está haciendo tan bien como la economía de EEUU. En particular en los últimos años, los coincidentes con el lanzamiento de su más ambicioso proyecto: la unificación monetaria. Más allá de esa coincidencia temporal, es difícil atribuir a la dinámica abierta por la decisión de integración

monetaria, o por la exigencias de convergencia nominal asociadas a la misma, la responsabilidad de ese retraso económico europeo con relación a EEUU. Pero no es menos cierto que el necesario fortalecimiento de esa dinámica de integración ha podido restar atención a la exigencia no menos importante de adaptación estructural de la mayoría de las economías comunitarias y, con ella, a la consecución de ritmos de crecimiento de la renta por habitante más favorables.

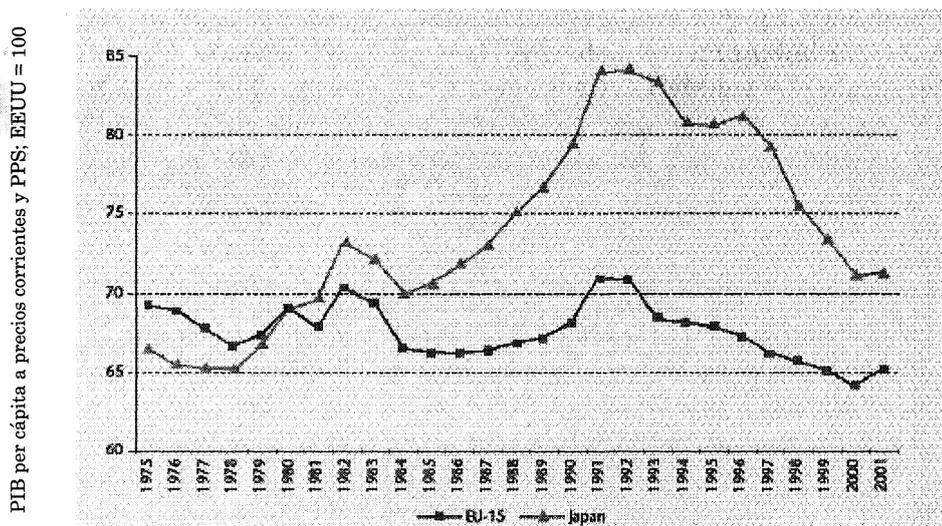
Aunque el contraste con EEUU se acentúa en la segunda mitad de los noventa, lo cierto es que el descenso de los ritmos de crecimiento de Europa se remonta a muchos años antes. Desde hace treinta años la tasa de crecimiento del valor de la producción de bienes y servicios en lo que hoy es la UE no ha dejado de descender. Una suerte de agotamiento incapaz de generar empleo a un ritmo suficiente, manteniendo una tasa de desempleo en niveles relativamente elevados, al tiempo que, como veremos más adelante, mostrando una muy limitada eficiencia en el uso de los factores. A pesar de que el crecimiento de la población ha sido inferior en la UE que en EEUU, las diferencias en renta por habitante, no han dejado de ensancharse a favor de la economía americana.

En la segunda mitad de los noventa Europa recupera la senda de crecimiento económico, con una tasa media del 2.6%, significativamente superior a la de los ochenta. El empleo en ese periodo crece a una tasa del 1.3%, por encima de la población; el crecimiento de la población en edad de trabajar fue bajo, al tiempo que la participación en la población activa creció de forma significativa. Junto a las más favorables condiciones cíclicas, en ese aumento de la tasa de participación han debido influir las distintas reformas en los mercados de trabajo que se han llevado a cabo en algunos países, en la dirección de una mayor flexibilidad, y la moderación en el crecimiento de las rentas salariales. Ambas han podido frenar ese proceso de sustitución de capital por trabajo, ayudando a explicar la moderada expansión del stock neto de capital, inferior en todo caso al del crecimiento PIB, a partir de mediados los noventa. Una tendencia que, más allá de sus efectos saludables en el corto plazo, aporta razones para la inquietud en horizontes más dilatados, en la medida en que la convergencia real requiere de aumentos en la productividad y estos de inversión en capital, físico, humano y en conocimiento. Por otro lado, es importante observar que esa aparentemente fatal incompatibilidad entre crecimiento del empleo y de la productividad está lejos de verificarse en algunos países de la propia UE, durante el mismo periodo: Holanda, Irlanda, Finlandia y Luxemburgo son casos suficientemente representativos.

En el año 2000 el PIB por habitante de la UE con relación al alcanzado por EEUU, estaba situado en su menor nivel del último cuarto de

siglo. La estimación de los servicios de la Comisión Europea, reflejados en el «European Competitiveness Report 2001», lo situaban en el 65% en el año 2001, significativamente por debajo del alcanzado a principios de la década, tal como se refleja en el *gráfico 1a*. Es cierto que el deterioro de Japón ha sido más acusado que el de la UE: ha pasado del 85% a principios de los noventa al 71% en 2000 y 2001, según el mismo informe. Tras ese indicador del conjunto de la UE se amparan diferencias significativas en el seno de los quince, como las que se presentan en el *gráfico 1b*, que eliminan cualquier tentación de atribuir esa divergencia real a algún factor específicamente comunitario. Debe tenerse en cuenta en todo caso, que esos cinco últimos años del pasado siglo son significativamente mejores, en lo que a crecimiento se refiere, que los cinco precedentes, con la única y significativa excepción de Alemania; en realidad, el lustro final del siglo veinte es un periodo de intensa creación de empleo en algunas economías, la española sin ir más lejos, aunque ese mayor grado de utilización de algunos factores productivos no se tradujo en un estrechamiento de la divergencia real con la economía que nos ha de servir de principal referencia. Se trata, en todo caso, de ritmos de crecimiento económico inferiores a los registrados en la segunda mitad de los

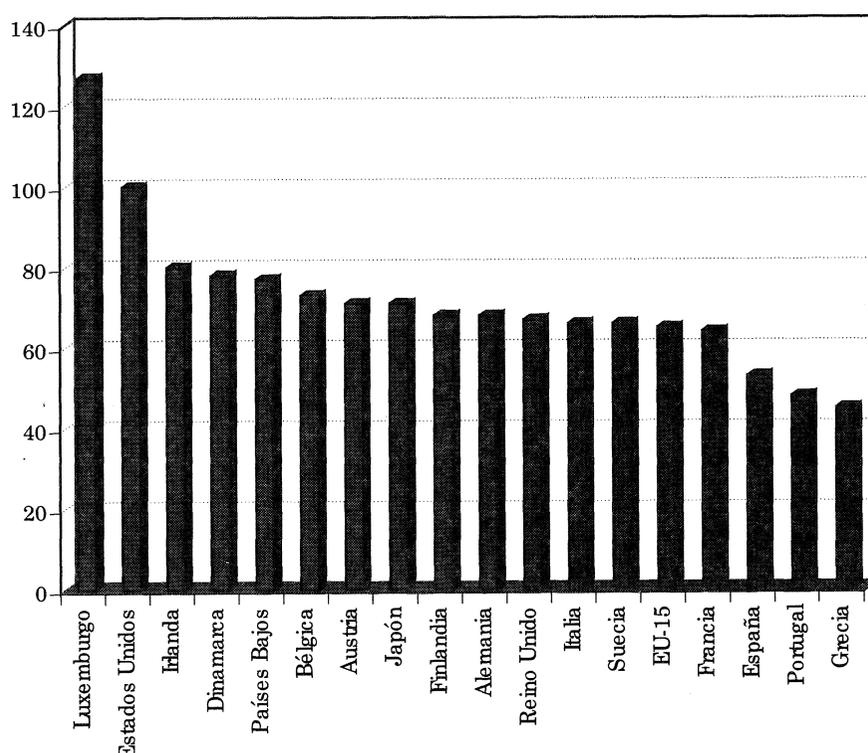
GRÁFICO 1.a. PIB per cápita



Fuente: Servicios de la Comisión

ochenta para la mayoría de las economías europeas; un periodo en el que la UE en su conjunto creció a la misma tasa media que EEUU.

GRÁFICO 1.b. PIB per cápita en Miembros de la Unión Europea, EE.UU. y Japón en 2001 (EEUU = 100)



Fuente: Servicios de la Comisión

2. Productividad y empleo

La explicación de esa adversa evolución en la convergencia real de la UE con EEUU (a pesar del descenso de la población europea) hay que localizarla mayoritariamente (dos tercios aproximadamente) en el menor ritmo de utilización del trabajo, y el resto en un uso menos eficiente del mismo; esto último es lo que mide el crecimiento de la productividad: el valor de la producción por unidad de factor utilizada. Como señala el informe de la Comisión (2001), esa tasa refleja implícitamente el impacto sobre el crecimiento de la producción de variables distintas al crecimien-

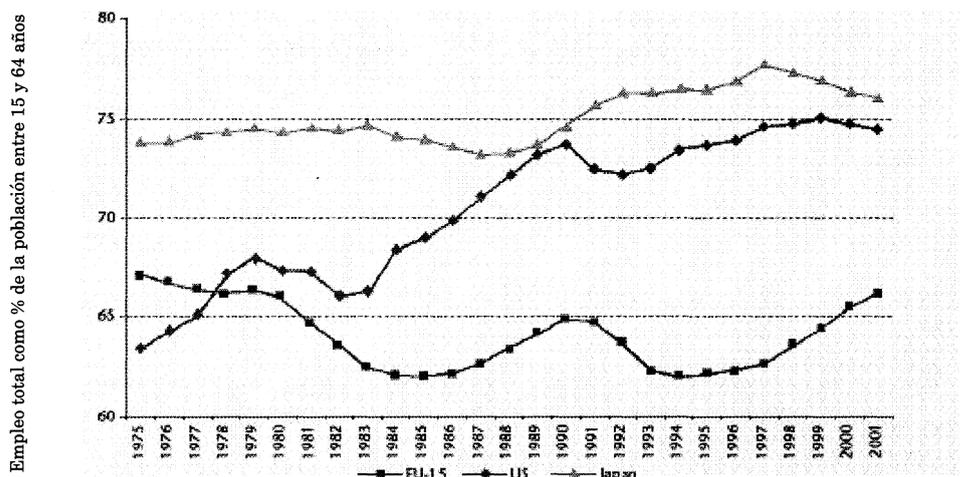
to del empleo, tales como la inversión en capital, el progreso tecnológico o los incrementos en el capital humano. La importancia del crecimiento de la productividad en la determinación del aumento de la renta por habitante es difícil de minimizar: cuanto mayor es el número de horas trabajadas y mayor el nivel de la productividad, mayor será la renta por habitante.

Europa ha registrado significativas mejoras en el crecimiento del empleo, pero no lo ha hecho en la misma medida en la tasa de crecimiento de la productividad. En EEUU, sin embargo, la aceleración de la productividad a partir de 1995 ha estado acompañada de aumentos en las horas trabajadas. Como se aprecia en el gráfico 2, la tasa de empleo (la proporción de personas en edad de trabajar que están empleadas) que se encontraba aproximadamente en el mismo nivel a finales de los setenta en ambos bloques, ha evolucionado de forma más favorable en EEUU que en Europa, hasta situarse en el 75% al término de 2001, frente al 66% en la UE; en ese mismo año España, con un 59%, exhibía la menor tasa de ocupación de la UE, junto a Grecia (56%). A esa menos favorable evolución del empleo en la UE (justificando el objetivo del Consejo de Lisboa de ampliarla en 9 puntos porcentuales para cerrar esa brecha con EEUU en el año 2010) se añadía un valor generado por el mismo (la productividad) también significativamente inferior, ampliando la correspondiente diferencia durante la segunda mitad de los noventa; al término de 2001, la productividad del trabajo en la UE era equivalente al 73% de la estadounidense; la de España se situaba en el 65%³.

El largo proceso de aproximación de la productividad del trabajo en la UE a la registrada por la economía estadounidense, explícita desde finales de la Segunda Guerra Mundial⁴, se invierte a partir de mediada la década de los noventa (gráfico 3), desde niveles próximos al 80% en 1994 hasta caer al 73% en 2001. En realidad, es en ese periodo cuando se pone fin a ese largo cuarto de siglo en el que de forma continuada la productividad del trabajo en Europa creció a un ritmo superior a la de EEUU. A partir de 1995, la productividad de la UE reduce significativamente su ritmo de crecimiento al tiempo que la estadounidense lo intensifica de forma no menos destacable. Entre 1995 y 2001, únicamente Irlanda, Luxemburgo, Portugal, Finlandia y Grecia superan en crecimiento de la productividad a la economía de EEUU; España e Italia son las economías con más reducidas tasas de crecimiento, del 0.9% frente al 1.1% de promedio europeo.

Los resultados de la más reciente investigación del Conference Board (2002) apuntan en la misma dirección, aunque aportan valores algo distintos. Lo destacable es que, en un año de marcada desaceleración en la

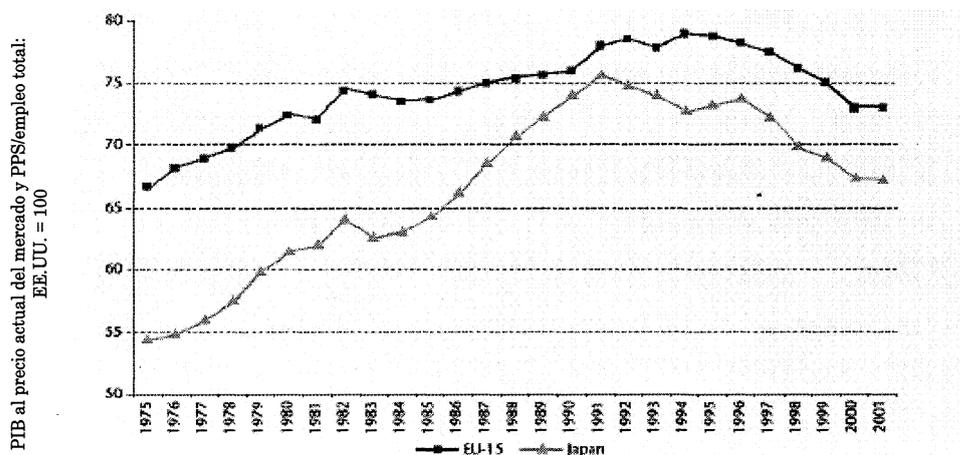
GRÁFICO 2. Tasa de empleo



Fuente: Servicios de la Comisión

economía estadounidense como fue 2001, la productividad del trabajo creció un 1.8%, mientras que en la UE lo hizo un 0.6%, la mitad que el promedio de los cinco años anteriores. Ese pronunciado descenso puede explicarse parcialmente por el aumento en el empleo, a diferencia de lo ocurrido en ese año en EEUU, ya que a pesar del menor número de horas trabajadas por persona durante ese año, en la UE aumentó el total

GRÁFICO 3. Productividad del trabajo



Fuente: Servicios de la Comisión

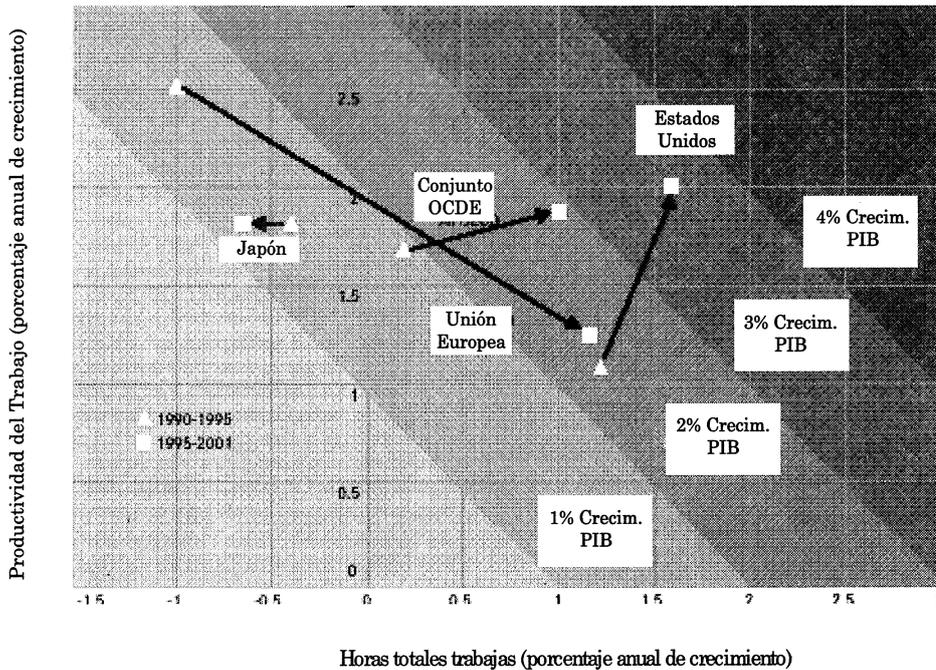
CUADRO 1. Crecimiento Regional de la OCDE

	EE.UU.	Unión Europea	Japón	Nuevos miembros	Toda la OCDE
Productividad del trabajo (media crecimiento anual)					
1990-1995	1,10%	2,50%	1,80%	2,20%	1,70%
1995-2001	2,0	1,3	1,8	3,0	1,8
1995-2000	2,0	1,4	2,2	3,4	2,0
2000-2001	1,8	0,6	-0,3	1,0	0,9
Aceleración/desaceleración					
1995-2001 sobre 1990-1995	0,9	-1,2	0,0	0,8	0,1
2001 sobre 1995-2000	-0,2	-0,8	-2,5	-2,4	-1,1
Total horas trabajadas (media crecimiento anual)					
1990-1995	1,20%	-1,00%	-0,40%	0,90%	0,20%
1995-2001	1,6	1,2	-0,6	1,2	1,0
1995-2000	2,0	1,2	-0,7	1,4	1,2
2000-2001	-0,7	1,1	-0,4	0,3	0,1
Aceleración/desaceleración					
1995-2001 sobre 1990-1995	0,3	2,2	-0,3	0,4	0,8
2001 sobre 1995-2000	-2,7	-0,1	0,3	-1,1	-1,2

Fuente: The Conference Board (TCB) / Groningen Growth and Development Centre (GGDC) database, basado en Cuentas Nacionales de la OCDE, Economic Outlook, Employment Outlook, y Labour Force Statistics.

de las horas trabajadas en un 1.1%, debido al aumento en las tasas de participación⁵. Aunque, según ese mismo estudio, la productividad media del trabajo en la UE se situaba en el 87% de la de EEUU en 2001, la renta per capita era del 67%, más próxima al aportado por el trabajo antes citado de los servicios de la Comisión Europea⁶. El menor número de horas trabajadas por persona en la UE (resultado probablemente de la mayor incidencia del trabajo a tiempo parcial, de vacaciones más extensas y otras políticas reductoras del tiempo de trabajo) explicarían, según ese trabajo, más de la mitad de esa diferencia; el resto sería debido a la menor relación entre el empleo y la población total (a la tasa de participación) que se registra en la UE, tal como aparece en el cuadro 1 y en el gráfico 4.

GRÁFICO 4. Contribución de la productividad del trabajo y del total de horas trabajadas al crecimiento del PIB



Fuente: TCB, GGDC

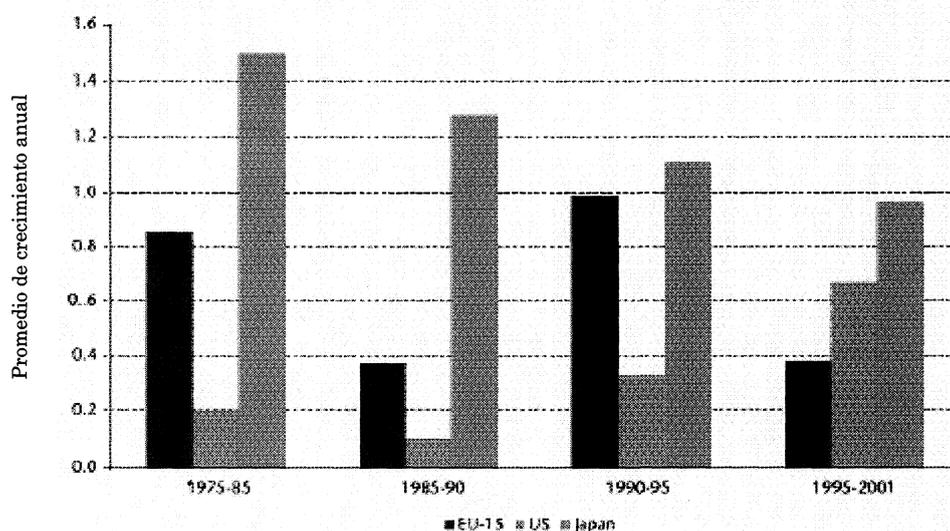
3. Inversión y progreso tecnológico

La búsqueda de explicaciones a ese peor comportamiento de la productividad del trabajo en Europa frente a EEUU en los últimos años nos conduce a la evolución experimentada por los dos grandes factores determinantes de la misma: la profundidad del capital y el progreso tecnológico. La primera, expresa el crecimiento en el stock de capital por persona empleada, la segunda es medida por la productividad total de los factores (PTF); una y otra han tenido un comportamiento más adverso en la UE en el periodo al que nos estamos refiriendo.

La aproximación de la UE a EEUU, durante la primera mitad de los noventa, en ese indicador de la profundidad del capital ha estado en mayor medida determinada por el descenso del empleo que por aumentos significativos en la inversión. A partir de la segunda mitad de la década, esa relación registra evoluciones contrarias en EEUU y la UE, tal como se aprecia en el gráfico 5; el crecimiento de ese ratio en EEUU durante ese periodo es destacable no sólo por su ritmo, sino por su mayoritaria

concreción en bienes asociados con las tecnologías de la información y de las comunicaciones (TIC).

GRÁFICO 5. Intensidad del Capital en la Unión Europea, EE.UU. y Japón

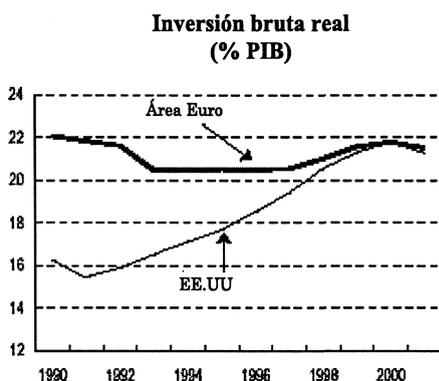


Nota: La figura indica cuánto la intensidad de capital (en puntos porcentuales) o la sustitución del capital por trabajo, contribuyen al crecimiento global del trabajo.

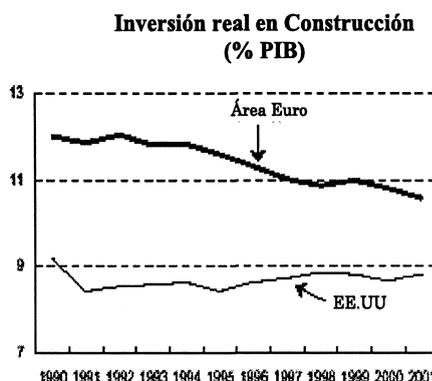
Fuente: Servicios de la Comisión.

En una perspectiva de largo plazo, la formación bruta de capital es un importante determinante de la oferta potencial de una economía, ya sea a través del aumento del stock de capital, de la mejora de la difusión del progreso tecnológico o de la mayor facilidad para la creación de empleo. En la UE, la casi continua desaceleración del ritmo de crecimiento económico desde mediados de los años setenta ha estado acompañada por tasas de crecimiento igualmente moderadas en la formación bruta de capital fijo; en contraste con EEUU, donde la formación bruta de capital fijo creció el 6.5%, significativamente por encima de la tasa de expansión del PIB, durante los noventa, en el área euro lo hizo al 2%. A la manifiesta debilidad de la inversión durante los noventa, al descenso de su participación en el PIB, se atribuye gran parte de la explicación de la debilidad del crecimiento de las economías y de la insuficiente ampliación de su potencial. La descomposición por destinos de la inversión agregada, ya sea en inversión en construcción o en equipo, o según su origen, inversión

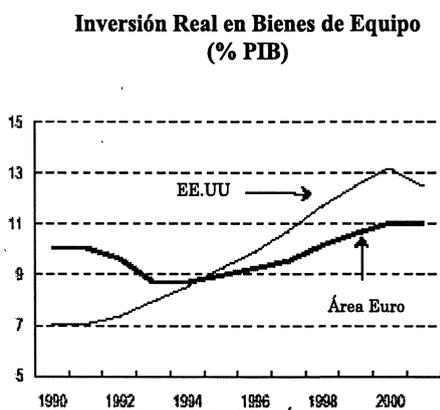
GRÁFICO 6 Comportamiento de la inversión: Área Euro vs. EE.UU.



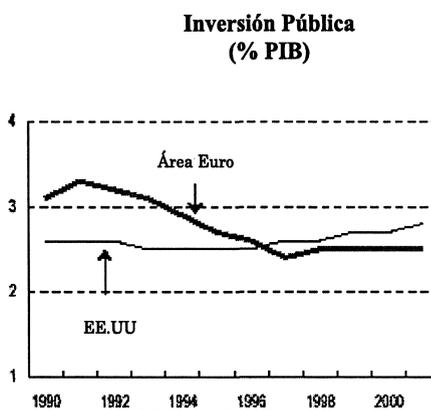
Fuente: Servicios de la Comisión



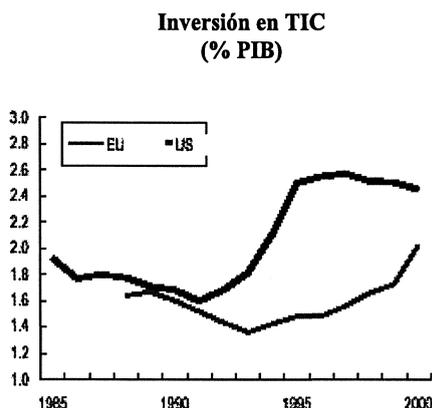
Fuente: Servicios de la Comisión. (*) Área euro está excl.B.



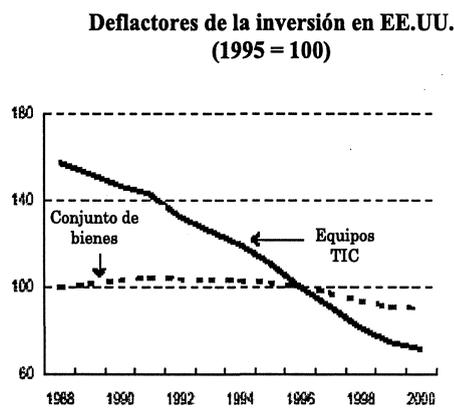
Fuente: Servicios de la Comisión. Área euro está excl. B.



Fuente: Servicios de la Comisión.



Fuente: Servicios de la Comisión y REEDS.



Fuente: Bureau of Economic Analysis.

pública e inversión privada, y su contraste con la evolución de esas categorías en EEUU durante la pasada década (Gráfico 6), refuerza claramente esa evidencia de deterioro en el fortalecimiento de la base de capital en las principales economías europeas durante la década de los noventa. No sólo fue la inversión en construcción, residencial y no residencial, la que experimentó un crecimiento más moderado que en EEUU durante esos últimos noventa, sino de forma más destacada la inversión en bienes de equipo. Entre 1993 y 2000 este tipo de inversión creció en EEUU a su tasa más elevada de los últimos treinta años, con una intensidad particular en las TIC, que registraron tasas de crecimiento del 25% durante los cinco últimos años de ese periodo⁷.

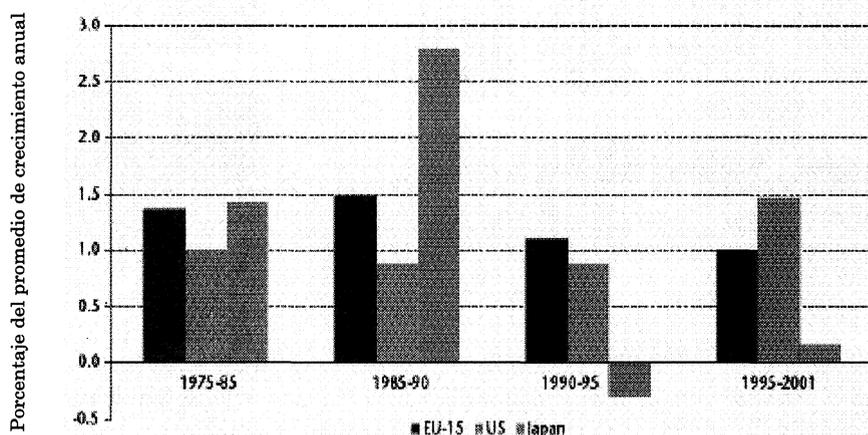
Es destacable, ya sea por la ampliamente extendida presunción del escaso protagonismo inversor de los gobiernos estadounidenses, el contraste entre lo ocurrido con la inversión pública en esa década. Así como en el conjunto de la UE esta inicia su declive a partir de 1991 desde tasas superiores al 3% del PIB hasta situarse en 2000 en torno al 2.5% del PIB, en EEUU la tendencia es ligeramente alcista desde algo por encima del 2.5% del PIB a principios de la década hasta concluirla con un nivel próximo al 3%⁸.

De forma simplificada, el crecimiento en la PTF viene dado por la diferencia entre el crecimiento de la producción y el crecimiento de los inputs (la media ponderada del trabajo y del capital); una medida, esta última, con mas poder explicativo, pero de más complicada medición en la práctica⁹. En la estimación de los servicios de la Comisión (gráfico 7), el crecimiento de la PTF del conjunto de lo que hoy es la UE supera al registrado por EEUU desde 1975 para comportarse peor (1%, frente al 1.5% de tasa media) en los últimos cinco años de los noventa. En el gráfico 8 se presenta la descomposición del crecimiento económico en el crecimiento del empleo, la profundidad del capital y el de la PTF, con estos dos últimos añadidos al crecimiento de la productividad del trabajo. A diferencia de lo ocurrido en EEUU, ni el crecimiento de la PTF, ni la profundidad del capital han experimentado elevaciones en la segunda mitad de los noventa¹⁰. Si se compara esa evolución tanto en EEUU como en la UE, con la experimentada por la profundidad del capital se aprecia que el crecimiento de la PTF ha sido más importante en la explicación del crecimiento de la productividad del trabajo, en ambos bloques económicos durante la segunda mitad de los noventa.

Ya es suficiente la evidencia empírica que explica gran parte de esas diferencias en el crecimiento de la productividad entre EEUU y la UE, al igual que con relación a Japón, en las correspondientes a las condiciones para la difusión de las tecnologías de la información y de las comunica-

ciones (TIC) ¹¹; las condiciones cíclicas han sido importantes en esas variaciones en la productividad conducentes al aumento de la renta por habitante, pero la naturaleza de esas transformaciones (en la intensidad del capital, en las mejoras en las practicas empresariales) se presentan suficientemente arraigadas como para anticipar la continuidad de su influencia a largo plazo ¹².

GRÁFICO 7. Crecimiento de la productividad total de los factores en la Unión Europea, EE.UU. y Japón

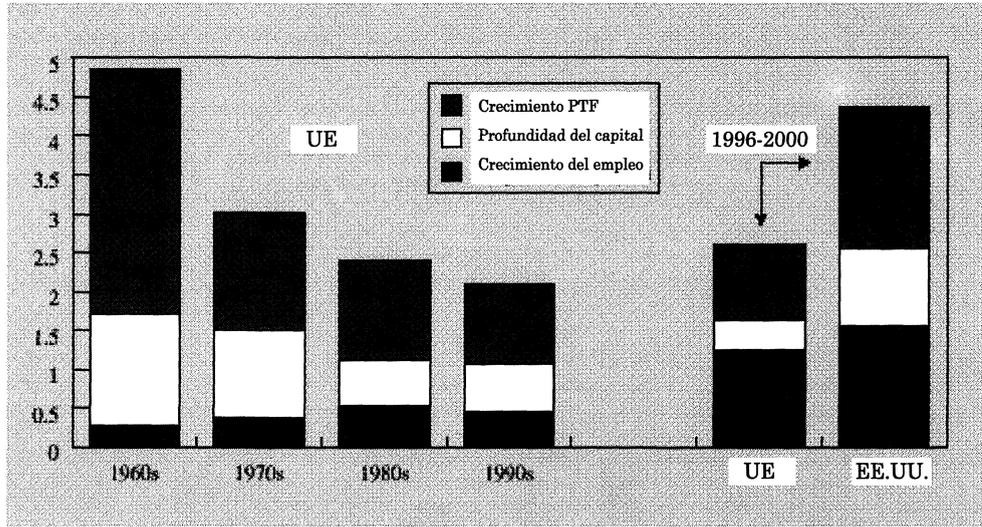


Fuente: Servicios de la Comisión

De la revisión que la OCDE (2001) realiza de los factores que han contribuido a esos patrones de crecimiento en los noventa, destaca en primer lugar la utilización de nuevo capital y, en particular de TIC. Y es en este punto donde el contraste entre lo ocurrido en EEUU y en la UE durante los últimos cinco años de la pasada década en términos de productividad, y en renta por habitante, encuentra gran parte de su fundamento. En el gráfico 6 se pone de manifiesto el importante crecimiento de la inversión en esas tecnologías en EEUU a partir de mediados los noventa, hasta superar de forma continuada el 2.5% del PIB, y su acentuado contraste con lo ocurrido en el área euro; en términos nominales la inversión en TIC en EEUU supuso el 42% de la inversión privada en capital fijo, excluida la inversión no residencial, en el año 2000.

Más allá de su efecto en la variación anual del crecimiento económico, el impacto de esa intensificación de la inversión en TIC, se ha puesto de manifiesto en la generación de efectos de red y en mejoras or-

GRÁFICO 8. Descomposición del crecimiento real del PIB en la Unión Europea



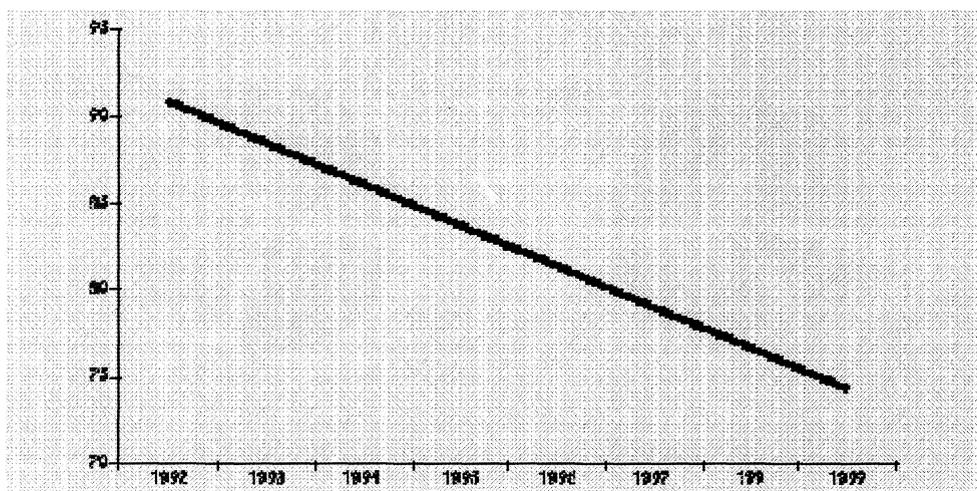
Fuente: Deroose y Thiel (2001).

ganizacionales en las empresas. Cambios potenciadores de la productividad total de los factores, a través de sus diversas y ya suficientemente experimentadas aplicaciones, desde los sistemas electrónicos de contratación genéricamente agrupados en el denominado «e-commerce», hasta la extensión de la automatización de procesos empresariales («e-business»), que en Europa se presentan todavía a bastante distancia de los asimilados por la economía estadounidense. En la UE la contribución de las TIC al crecimiento económico ha sido reducida porque la producción del sector lo ha sido y porque los usuarios han invertido significativamente menos que sus homólogos en EEUU, como se aprecia en el gráfico 9.

4. Reformas , inversión pública y cohesión

Las empresas europeas, y sus gobiernos, han invertido menos que sus homólogos estadounidenses y, como hemos visto, ahí radica una de las más importantes causas de esa ampliación de la divergencia real entre ambas economías. Esa debilidad inversora ha sido suficientemente explícita en el área euro, donde se aprecia, sin embargo, un aumento de las preferencias por la inversión directa en el exterior (IDE) hasta alcanzar

GRÁFICO 9. Gasto de la Unión Europea en TIC como % de la de EE.UU.

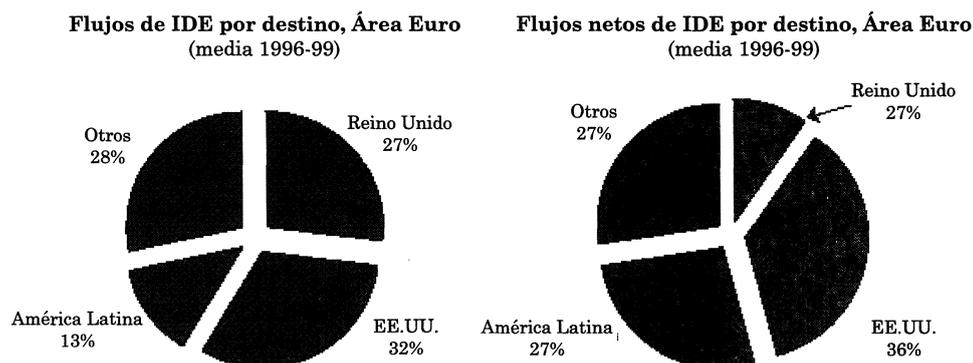


Fuente: WITSA, 2000, cálculos WIFO.

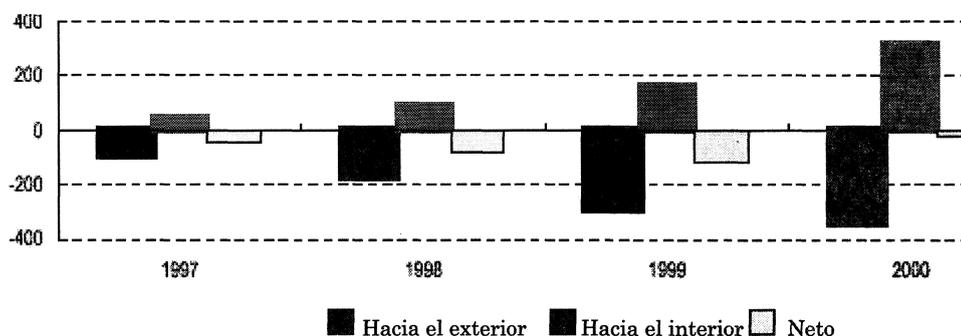
los flujos netos más del 1% del PIB entre 1996 y 1999, tal como se refleja en el gráfico 10. Una primera explicación al observar ese crecimiento de los flujos de inversión directa (tanto en términos brutos como netos) de empresas del área euro es la percepción de tasas de rentabilidad bajas en el área euro en comparación con otras regiones donde se destinan las inversiones. Cuando se observa que el destino más importante de las mismas ha sido EEUU (36% de los flujos netos entre 1996 y 1999), la intención de adquirir esas ventajas a las que hemos hecho referencia en los apartados anteriores se presenta como bastante razonable, aunque una parte importante de esos flujos estén asociados a operaciones de fusiones y adquisiciones de algunas empresas multinacionales y, además, estén localizadas en sectores muy concretos ¹⁴.

Con independencia de las motivaciones específicas de esa intensificación de los flujos de capital hacia el exterior provenientes del área euro, es razonable asumir que las condiciones que conceden viabilidad a las decisiones de inversión en el seno de la eurozona no se han percibido como las mejores. Es en este sentido en el que puede ser relevante cuestionarse por las diferencias en esas condiciones de inversión entre Europa y EEUU, para deducir de ahí las posibles reformas o, cuando menos, su deseable dirección.

GRÁFICO 10. Inversión directa en el exterior (IDE)



Inversión directa en el exterior, Área Euro (miles de millones de euros)



Fuente: Servicios de la Comisión y ECB.

La rentabilidad, en primer lugar, es lo que determina en última instancia las decisiones de inversión privada y, más importante que los registros históricos, las expectativas sobre la misma. La diferencia favorable a EEUU ha sido particularmente manifiesta en el sector de las tecnologías de la información, donde además se ha observado un mayor descenso en el precio de esos bienes de inversión, de gran significación en el estímulo inversor. El análisis de esas diferencias en las expectativas de beneficios a largo plazo ha sido objeto de un análisis específico del FMI (2001) concluyendo en una ampliación de las expectativas de rentabilidad entre EEUU y el área euro en todos los sectores, durante el periodo 1995-2000.

Si el precio de los bienes de inversión y la rentabilidad esperada pudiera llegar a explicar, ya sea parcialmente, ese mejor comportamiento de la inversión en EEUU, las *condiciones de financiación* –el coste de capital y la adecuación de los mercados financieros a los proyectos de inversión– pueden contribuir a entender esas diferencias. Durante la segunda mitad de los noventa, y muy especialmente en los últimos años, en EEUU han regido unas condiciones de financiación significativamente más favorables que las vigentes en Europa, y de forma particular en el área euro. No sólo ha sido el coste de esa financiación más propicio a la expansión de la inversión empresarial, sino que también la propia estructura institucional de su sistema financiero ha definido una más activa complicidad con los procesos de innovación: con la asunción de nuevos riesgos, de forma particular en ese sector de TIC, responsable del dinamismo inversor en EEUU durante los últimos años¹⁵. Esto último nos introduce en el contraste institucional, en el análisis de las rigideces estructurales existentes en Europa y en sus posibles líneas de reforma.

El desarrollo de los mercados de capitales, su tamaño y grado de liquidez, y la versatilidad operativa de los mismos, la capacidad para adaptarse a las especificidades de los procesos de innovación, son condiciones necesarias para el aumento del potencial de crecimiento. La integración de los mercados financieros en Europa, todavía muy escasa cuando se contrasta con la existente en EEUU, la adopción de las propuestas del grupo de expertos presidido por A. Lamfalussy sobre regulación e integración de los mercados de valores de la UE y la potenciación en los mismos de modalidades de financiación de capital riesgo son direcciones que han mostrado suficientemente su contribución al crecimiento en EEUU¹⁶.

La intensificación de las reformas en otros mercados de factores, como el de trabajo, o en el de la energía, objeto de atención preferente en el pasado Consejo de Barcelona, contribuirían igualmente al fortalecimiento de esa confianza empresarial, base para que lo hagan las expectativas de rentabilidad de la inversión y con ellas la contribución al crecimiento potencial de ese componente.

Si la necesidad de las reformas sobre los mercados de factores y de productos, enunciadas o en curso de aplicación, son prácticamente incuestionables, no lo es tanto el papel que ha de jugar la *inversión pública* en ese despegue del ritmo de crecimiento económico y la consiguiente consecución de mejoras en los niveles de renta por habitante en la UE. La evidencia acerca de la profundidad del capital y el aumento de la productividad del trabajo y de los salarios reales en EEUU es suficiente como para que, desde niveles relativamente reducidos, los gobiernos de

la UE revisen seriamente la conveniencia de esa inhibición de la inversión pública en capital físico (infraestructuras) en capital humano (educación, formación profesional) y en conocimiento (investigación, desarrollo e innovación) durante los últimos años.

Está igualmente admitido que, para la consecución en la UE de tasas de crecimiento económico en torno a ese 3% enunciadas por los gobiernos europeos, es indispensable un incremento significativo en la tasa de formación de capital físico, entre el 4% y el 6%, según los propios servicios de la Comisión ¹⁷, lo que significa una importante aceleración sobre los ritmos del pasado reciente. El papel de los gobiernos en esa deseable aceleración no debería limitarse a introducir las necesarias reformas en los mercados, sino igualmente a propiciar el relanzamiento de la dinámica inversora. Ello es particularmente aconsejable en aquellos países en los que el stock de capital mantiene niveles significativamente inferiores al promedio, no ya de EEUU, sino de la propia UE.

Lo que es una constante en la práctica totalidad de los países de la UE es la escasa asignación al fortalecimiento del conocimiento - investigación, desarrollo e innovación-, de origen privado o público, cuando se contrasta con EEUU. Como han destacado F. Guerrero y C. Cookson (2002), entre 1995 y 1999, último periodo con cifras disponibles, la diferencia de lo que asignaron EEUU y la UE a la inversión en I+D se triplicó; al final de esos años el conjunto del gasto público y privado en Europa era de 76.000 millones de euros menos al año que el estadounidense, que asignaba un 2.5% de su PIB a esas inversiones. Un diagnóstico compartido por el Comisario de Investigación, Philippe Busquin, al reconocer que Europa no puede pretender el liderazgo de la economía del conocimiento mientras siga produciendo conocimientos muy por debajo de sus competidores, y en un mercado todavía muy fragmentado y con escasa coordinación de los inversores en esos destinos; el propio Busquin ha estimado que un 20% del gasto europeo se desperdicia porque los proyectos se duplican en el seno de la UE. Afortunadamente, los máximos mandatarios europeos, en el Consejo de Barcelona aceptaron el incremento de esas asignaciones públicas y privadas a I+D en casi un 60%, desde el actual 1.9% del PIB al 3% en los próximos ocho años. Para más adelante queda la concreción de «un espacio europeo integrado de investigación e innovación», lo que a su vez exige una estrecha conexión con los sistemas de financiación, de creación de empresas, de regulación de patentes y propiedad intelectual; las dificultades para concretar un sistema comunitario de patentes son uno de los exponentes de esa lentitud con que se abordan aspectos ahora básicos del perfeccionamiento del mercado único para el arraigo de esa economía del conocimiento.

En la consecución de esas necesidades, el papel de los gobiernos no puede limitarse a definir enunciados. Oponer a las necesidades de inversión pública el objetivo de equilibrio presupuestario, con independencia de las carencias estructurales e incluso de la propia posición cíclica de las economías es, cuando menos, discutible. Preservar la disciplina presupuestaria como fundamento de un entorno económico marcado por la estabilidad y la existencia de adecuadas condiciones de financiación, es absolutamente compatible con la asignación a la inversión pública de un papel dinamizador en la dotación de capital tecnológico y de conocimiento. La particularización nacional de las restricciones en términos de estabilidad presupuestaria derivadas del Tratado de Maastricht no debería menoscabar el todavía necesario papel activo de la inversión pública, especialmente en aquellos países más distanciados de la convergencia real con el promedio de la UE. La tentación de garantizar los, en algunos casos muy estrictos, propósitos de estabilidad presupuestaria a costa del crecimiento de la inversión pública, dispone de evidencias suficientes. Como señala González-Páramo (2001), los gastos públicos de inversión son candidatos naturales a los recortes por razones de visibilidad política y por tratarse de la categoría de gastos menos rígida. En los treinta últimos años, en cuatro de cada cinco casos analizados, los procesos de consolidación presupuestaria que han tenido lugar en la OCDE han venido acompañados de reducciones en la inversión pública. Economías como la española ilustran perfectamente esa tentación de la que advierte González-Páramo, de hacer de la inversión pública la válvula de escape de las tensiones presupuestarias.

En la concreción de los planes de acción conducentes a ese propósito de anulación de la divergencia real con EEUU en el año 2010, Europa ha de anteponer la capitalización de su propia experiencia y la asimilación de los factores de éxito que han presidido esa larga fase de expansión en la creación de riqueza al otro lado del Atlántico, a la realización de radicales ejercicios de completa neutralización de la acción pública. La capacidad para afrontar los importantes cambios estructurales que exige el arraigo de la sociedad del conocimiento puede encontrar en la inversión pública eficiente y en los sistemas de extensión de la solidaridad, mecanismos de estabilización de esa dinámica de transformación a la que están llamadas la mayoría de las economías comunitarias.

Notas

¹ El indicador más admitido para la evaluación del bienestar económico y, en consecuencia, de la convergencia real de las economías, es el PIB per capita, o lo que resulta

equivalente, la renta per capita, homogeneizados con la paridad del poder de compra. De sus limitaciones para reflejar otros aspectos igualmente expresivos del bienestar (como la distribución de esa renta) han dejado constancia numerosas discusiones, a las que, en última instancia, se han sobrepuesto las limitaciones informativas y la necesaria homogeneidad estadística. Una discusión acerca de las variables relevantes en la medición del bienestar económico se encuentra en MARTÍN (1999) y en MARTÍN y VELÁZQUEZ (2001).

² En ONTIVEROS (2001) se da cuenta de la significación de esas transformaciones en la economía estadounidense.

³ Comisión Europea (2001).

⁴ La intensidad de la inversión en el periodo de posguerra ha sido identificada como la principal causa de ese elevado crecimiento económico y de la productividad. En BOLTHO (1982), CRAFTS y TONILO (1996) e EICHENGREEN (1996) se aborda el análisis del patrón de crecimiento de Europa en el periodo de posguerra.

⁵ Según ese mismo trabajo del *Conference Board*, el valor de la producción por hora en EEUU fue 4.67 dólares superior a la de la UE en 2001; por encima de los 4.21 dólares de diferencia en 2000 y de los 2.86\$ de 1995. Todas las estimaciones basadas en dólares están expresadas en niveles de precios de 1996.

⁶ En VAN ARK y MCGUCKIN (1999) se comparan las distintas estimaciones de las agencias estadísticas nacionales de los niveles y tasas de variación de la productividad del trabajo.

⁷ El capítulo 3 del número 73 de la revista *European Economy* (2001) se analiza en detalle la evolución de la inversión en el área euro durante los noventa.

⁸ La interpretación de esta debilidad de la inversión pública en Europa, especialmente intensa a partir de finales de los noventa, hay que interpretarla, como sugiere *European Economy* (2001) con cautelas, dadas las modificaciones contables consecuentes con la tendencia más o menos genérica a la provisión de servicios públicos por el sector privado, en un contexto de obligada reducción de los desequilibrios financieros del sector público en las economías del área euro.

⁹ Por definición, el crecimiento de la PTF es idéntico al denominado residuo de Solow: esa parte del crecimiento económico que no es atribuible a la acumulación de factores, pero que refleja la importancia de fenómenos tales como el conocimiento, las ventajas de determinadas formas de organización o técnicas de gestión empresarial, u otras vías de mejora de la eficiencia empresarial y, en general, en la calidad de los factores, así como errores de medición. A este respecto pueden verse los trabajos de la Comisión Europea (2001) y DEROOSE y THIEL (2001), donde se refieren otras fuentes bibliográficas relevantes.

¹⁰ Nuevamente hay que destacar algunas excepciones dentro del agregado de países miembros de la UE; Suecia, Finlandia e Irlanda, de forma particular, registraron una aceleración en la PTF durante el conjunto de esa década. Véase DEROOSE y THIEL (2001).

¹¹ Una de las más recientes es la investigación de ROBERT H. MCGUCKIN y BART VAN ARK (2001).

¹² Una revisión de la discusión acerca del carácter de esas tecnologías y su impacto en el crecimiento de la productividad se encuentra en ONTIVEROS (2001) y en la reseñada investigación del *Conference Board* (2002).

¹³ La última edición del Informe de evaluación comparativa de la acción eEurope, «eEurope 2002» es suficientemente expresivo al respecto.

¹⁴ Véase a este respecto *European Economy* (2001), cap. 2.3.

¹⁵ En ONTIVEROS (2001) se analiza esa complicidad diferencial entre ambos sistemas financieros y los procesos de creación de empresas a ambos lados del Atlántico.

¹⁶ En *Comisión europea* (2001 b) se revisa la adecuación de los sistemas financieros europeos a la financiación empresarial, de acuerdo con los objetivos definidos en el Plan de Acción sobre capital riesgo.

¹⁷ *European Economy* (2001) , cap. 4.2.

Referencias bibliográficas

- BOLTHO, A (1982): «Growth» en BOLTHO, A (ed.) «The European Economy: Growth and Crisis». Oxford University Press, Oxford.
- COMISIÓN EUROPEA (1996) (1998): «Panorama of the EU industry». Bruselas.
- COMISIÓN EUROPEA (2001): «European Competitiveness Report 2001». Bruselas, noviembre.
- COMISIÓN EUROPEA (2001b): «Enterprises' access to finance». Commission staff paper, SEC (2001) 1667, Bruselas, 19 de octubre.
- COMISIÓN EUROPEA (2002): «eEurope 2002». COM (2002) 62, Bruselas 5 de febrero.
- CONFERENCE BOARD: «Performance 2001: Productivity, Employment and Income in the World's Economies». *Research Report R-1313-02-RR*. www.conferenceboard.org/products/researchreports/.
- CONSEJO EUROPEO (2000): «Conclusiones de la Presidencia». www.ue.eu.int/en/Info/euro-council/index.htm.
- CRAFTS, N y G. TONILO (1996): «Post-war growth: An overview» en CRAFTS, N y G. TONILO (eds.) «Economic growth in Europe since 1945». Cambridge University Press, Cambridge.
- DEROOSE, SERVAAS y MICHEL THIEL (2001): «Considerations and conjectures on economic growth in the EU». *European Economy*, nº1.
- EICHENGREEN, B (1996): «Institutions and Economic Growth in Europe after World War Two», en CRAFTS, N y G. TONILO (eds), «Economic growth in Europe since 1945». Cambridge University Press, Cambridge.
- EUROPEAN ECONOMY (2001): «The EU Economy 2001 Review», Nº 73, www.europa.eu.int/comm/economy-finance.
- FMI (2001): «International capital markets. Developments, prospects and key policy issues». Washington.
- GONZÁLEZ-PÁRAMO, JOSÉ MANUEL (2001): «Costes y beneficios de la disciplina fiscal; La Ley de Estabilidad Presupuestaria en perspectiva». Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.
- GUERRERA, FRANCESCO y CLIVE COOKSON (2002): «Seeking to bridge the science gap». *Financial Times*, 25 de febrero.
- MARTÍN, CARMELA (1999): «El porvenir de la convergencia económica real de España en la Europa del euro». *Papeles y memorias de la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas*, nº IV. Madrid.
- MARTÍN, CARMELA y FRANCISCO J. VELÁSQUEZ (2001): «Series de indicadores de convergencia real para España, el resto de países de la UE y EEUU». *Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas*, Madrid.
- OCDE (2001): «OECD Growth Project». París.

ONTIVEROS, EMILIO (2001): «La Economía en la Red. Nueva Economía, Nuevas Finanzas». *Taurus Digital*, Madrid.

ROBERT H. MCGUCKIN y BART VAN ARK (2001): «Making the Most of the Information Age: Productivity and Structural Reform in the new Economy». *The Conference Board, Report R-1301-01-RR*.

VAN ARK, BART y ROBERT H. MCGUCKIN (1999): «International Comparisons of Labor productivity and Per Capita Income». *Monthly Labor Review*, julio.