Informe Fundación BBVA-Ivie 2012

Crecimiento y competitividad

Motores y frenos de la economía española

Francisco Pérez García (Dir.)

Fundación BBVA

Ivie INSTITUTO VALENCIANO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

Informe Fundación BBVA-Ivie 2012

Crecimiento y competitividad

Informe Fundación BBVA-Ivie 2012

Crecimiento y competitividad

Motores y frenos de la economía española

Dirigido por

Francisco Pérez García

Francisco Alcalá Agulló

Juan Fernández de Guevara Radoselovics

Matilde Mas Ivars

Joaquín Maudos Villarroya

Javier Quesada Ibáñez

Ernest Reig Martínez

Lorenzo Serrano Martínez

Eva Benages Candau

Pilar Chorén Rodríguez

Vicent Cucarella Tormo

Carlos Albert Pérez

Laura Hernández Lahiguera

Juan Pérez Ballester

Juan Carlos Robledo Domínguez

Jimena Salamanca Gonzáles

Marta Solaz Alamá

Ángel Soler Guillén

Fundación BBVA

Primera edición: diciembre 2012

© los autores, 2012

© Fundación BBVA, 2012
Plaza de San Nicolás, 4. 48005 Bilbao
www.fbbva.es
publicaciones@fbbva.es

Copia digital de acceso público en www.fbbva.es

Al publicar la presente obra, la Fundación BBVA no asume responsabilidad alguna sobre su contenido ni sobre la inclusión en la misma de documentos o información complementaria facilitada por los autores.

Edición y producción: Rubes Editorial

ISBN: 978-84-92937-42-4
Depósito legal: BI-2035-2012

Impreso en España – Printed in Spain

Impreso por Comgrafic
sobre papel con un 100% de fibras recicladas y elaborado según las más exigentes normas ambientales europeas.

Índice

Prefacio 7
Resumen ejecutivo 9
Introducción 29

Parte I
El escenario internacional durante la crisis
1. La trayectoria de la economía mundial 35
2. Expansión, crisis y recuperación del comercio internacional 61
3. Desequilibrios en la zona euro 85
4. El sistema financiero europeo y las respuestas a la crisis 111
5. La trayectoria española reciente 141

Parte II
Los motores y frenos de la competitividad española
6. La rentabilidad empresarial 167
7. La productividad en las regiones 193
8. Luces y sombras de los yacimientos de empleo 219
9. La competitividad basada en el conocimiento 243
10. Crecimiento, diversificación y sofisticación de las exportaciones 271

Parte III
Perspectivas
11. Conclusiones y propuestas 299

Índice de cuadros 323
Índice de esquemas, gráficos y mapas 325
Glosario de siglas 331
Nota sobre los autores 333

Prefacio

La situación económica es el problema que más preocupa a los españoles actualmente. Tras cinco años de crisis y la adopción de numerosas medidas, el horizonte no aparece en absoluto despejado. Más bien al contrario, con la economía de nuevo en recesión es difícil hacer pronósticos precisos sobre el momento en que habrá señales claras de vuelta al crecimiento y se aliviarán significativamente los dos principales desequilibrios que padecemos, el endeudamiento y el desempleo.

La dificultad de solucionar estos problemas es consecuencia, en parte, de la magnitud de los desafíos a los que nos enfrentamos. La infravaloración de los mismos favorece que la población, que padece sus consecuencias sobre los ingresos, el paro masivo o los servicios públicos, desconfíe de la capacidad de respuesta de las instituciones. En efecto, cada vez con más frecuencia, los ciudadanos las consideran incapaces de ofrecer respuestas efectivas a los interrogantes que les preocupan y de propiciar resultados que mejoren de manera tangible la situación.

En estas circunstancias, existe el riesgo de que el pesimismo se adueñe de la sociedad española y también de que cunda la desconfianza en la capacidad de encontrar salidas a este laberinto por las vías que han encauzado nuestra vida colectiva con éxito desde hace treinta y cinco años. De hecho, el escepticismo sobre la eficacia de los múltiples cambios y reformas económicas que se están discutiendo y abordando está abriendo paso a propuestas más radicales en el terreno económico o en la estructura del Estado, que reflejan la voluntad de algunos grupos sociales de ensayar alternativas a una estructura institucional que se presenta como responsable de los problemas y, sobre todo, incapaz de encontrar soluciones a los mismos.

En circunstancias como estas, para reconstruir un horizonte de futuro es imprescindible disponer de diagnósticos que identifiquen de manera realista las causas de los problemas, su alcance y las vías de salida. Esta no es solo una tarea de los gobiernos —ni de los partidos políticos— sino de toda sociedad interesada en perfilar las etapas a recorrer para recuperar una senda de progreso. Especialmente, es una tarea de las instituciones con vocación de servir a los intereses generales desde el estudio objetivo y la investigación, generando conocimiento y facilitando su aprovechamiento. Ese es el compromiso de la Fundación BBVA y el Ivie, que realizan este segundo informe 2012 sobre *Crecimiento y competitividad,* dedicado a analizar los motores y frenos de la economía española. Al igual que el primer Informe BBVA-Ivie publicado en 2011 y el conjunto del Programa de Investigaciones Económicas que desarrollan desde hace más de quince años conjuntamente ambas instituciones, la investigación que ahora ve la luz plantea los problemas desde una perspectiva amplia, persigue ofrecer explicaciones útiles y también propuestas de actuación.

En el tiempo transcurrido desde que comenzó la crisis, su extensión en el ámbito financiero, bancario y en la economía real, y su impacto sobre el sector público, han confirmado que esta es, desde luego, una *gran recesión.* Como tal, no tiene solución rápida ni fácil. Por esa razón, existe un consenso amplio entre los especialistas acerca de que la corrección de los múltiples

desequilibrios generados por la crisis de tan amplio alcance exige bastantes años y avances a través de distintas tentativas. Algunas de ellas fracasan, tanto por las tensiones sociales que acompañan al reparto de los costes de la crisis como porque las instituciones económicas deben ser revisadas para adaptarlas a las nuevas circunstancias. En estos años hemos asistido a numerosos ejemplos de ambos tipos de dificultades, en especial en el ámbito europeo y particularmente en la zona euro. Como consecuencia de ello, en España hay quienes piensan ahora que el entorno de la Unión Europea, que ha sido durante décadas nuestra referencia de progreso, en la actualidad forma parte de nuestras restricciones para volver a avanzar. En efecto, es así, pero una cabal comprensión de la naturaleza del problema debe conducir a entender que cambiar Europa es una parte de la solución.

Este informe subraya que, en el fondo, esta es una crisis de competitividad de buena parte del mundo desarrollado y de insuficiente adaptación de muchas de sus economías al nuevo escenario económico mundial derivado de la emergencia de nuevos competidores y de una oleada de cambio tecnológico muy importante. Europa padece las consecuencias de esos desafíos y responde a ellos de manera muy diversa, según los países. Esa asimetría está siendo muy gravosa para encajar las piezas de un proceso de integración que ahora descubrimos que está muy desequilibrado, porque se dieron pasos muy decididos en el terreno monetario y financiero pero no en el fiscal.

España ha sido una de las economías más afectadas por la estrategia europea de integración, tanto en lo positivo durante el *boom* como en lo negativo en estos años. Una de las consecuencias más importantes de los estímulos europeos en la década anterior a la crisis fue el retraso de las numerosas reformas que exige la adaptación de nuestra economía al escenario competitivo internacional. Buena parte de nuestras instituciones y empresas aplazaron cambios que debieron hacerse durante los años de bonanza y ahora se ven obligadas a abordarlos en un contexto nada favorable.

Sin embargo, es importante advertir que en medio de las duras condiciones macroeconómicas y financieras actuales, en el tejido productivo español pueden observarse señales en la buena dirección: la reconstrucción de un sistema productivo más competitivo basado en un patrón de crecimiento más avanzado. Las señales más relevantes en este sentido son las siguientes: la corrección de buena parte del déficit exterior gracias al empuje de las exportaciones, aunque el elevado endeudamiento hace necesario ir más lejos y obtener superávits; el avance del capital humano en las empresas y, en general, de los activos basados en el conocimiento; el repunte de la productividad en distintos sectores, sobre todo manufactureros, pese al contexto poco favorable del nivel de actividad; y la sólida posición de un número muy importante de empresas, en particular de las que ocupan posiciones de liderazgo en sus sectores a escala internacional y actúan como motores del resto.

Así pues, existen razones para estar seriamente preocupados, pero no deberíamos estar desconcertados por las dificultades. Saldremos de esta crisis porque sabemos qué nos pasa y por qué nos pasa, aunque estemos comprobando que los múltiples conflictos de intereses —nacionales e internacionales— dificultan los acuerdos y la adopción de políticas que podrían ayudar a salir de la misma. Conviene saber que es un camino difícil que no se recorre rápidamente, para que la fatiga por el esfuerzo no se convierta en desánimo. Pero también es importante descubrir que, poco a poco, se están produciendo avances, por más que la valoración global de la situación haya de ser que queda mucho por hacer.

Fundación BBVA e Ivie

Resumen ejecutivo

Este Informe Fundación BBVA-Ivie 2012, *Crecimiento y competitividad. Motores y frenos de la economía española,* analiza la trayectoria de la economía española durante la crisis. Pone el acento en los condicionantes y frenos a la salida de la misma, así como en los motores de las transformaciones en curso del tejido productivo y las corrientes de cambio existentes bajo la agitada superficie macroeconómica y financiera que observamos.

El informe se divide en tres partes. La primera se dedica al diagnóstico de la situación internacional, europea y española, desde una perspectiva general. La segunda analiza cinco aspectos de nuestra economía relevantes para que se aproxime al patrón de desarrollo de los países avanzados: la rentabilidad de las empresas, la productividad de sectores y regiones, los yacimientos de empleo, el avance de la economía del conocimiento, y la diversificación y sofisticación de las exportaciones. La tercera parte resume las conclusiones y políticas en curso, presentando propuestas de actuación e iniciativas en distintos ámbitos.

Diagnóstico general

El mundo, tras cinco años de crisis

Para perfilar la trayectoria española durante la crisis y sus perspectivas es clave considerar el inquietante escenario internacional en el que nos movemos, a escala global y europea:

- **La economía mundial crece**, pero su expansión está desequilibrada como consecuencia de las profundas transformaciones que la sacuden. Los países emergentes y en desarrollo se expanden a buen ritmo, aunque muchas de sus economías acumulan riesgos relevantes. En cambio, algunas grandes economías europeas han entrado por segunda vez en recesión, acentuando las dudas sobre la fortaleza del crecimiento mundial.

- **Pese a sus considerables diferencias actuales, tanto Estados Unidos como Europa se enfrentan a serios desafíos estructurales**. El avance de las dos áreas es escaso —aunque claramente menor en la Unión Europea— y muchos de sus países padecen graves inestabilidades financieras. Existen importantes excesos de capacidad que se reflejan en el elevado desempleo y retroceso de la productividad total de los factores. Los resultados son caídas de la inversión, estancamiento de la demanda agregada y la producción, la caída del empleo y la reducción de las tasas de crecimiento potencial para los próximos años.

La crisis económica se explica por la acumulación de los desequilibrios financieramente insostenibles derivados de esos cambios internacionales. El centro de gravedad de la economía mundial se ha desplazado hacia Oriente y el liderazgo económico de Estados Unidos y Europa occidental se ha debilitado:

- Los extraordinarios aumentos de productividad y producción en las nuevas economías manufactureras han dado lugar a **una acelerada pérdida de competitividad y cuota de mercado de los países avanzados**. A este enorme desafío se ha añadido el incremento del precio de la energía y las materias primas, alimentado por la demanda de los emergentes y la inestabilidad política en distintos países exportadores de petróleo.

- **El incremento de los flujos internacionales de capitales ha facilitado la financiación de abultados déficits por cuenta corriente de las economías avanzadas, retrasando su esfuerzo de adaptación al nuevo entorno global**. El rápido desarrollo de la integración financiera ha ido acompañado de incrementos importantes del riesgo y la complejidad de las operaciones, y de comportamientos imprudentes, mal identificados y deficientemente medidos por sistemas financieros y supervisores. Además, la mayor integración hace más vulnerables a las economías al aumentar la velocidad de transmisión de los *shocks.*

- Los mercados de exportación, impulsados por los avances tecnológicos en el transporte y las comunicaciones, están registrando un crecimiento extraordinario. **La capacidad de asimilar el cambio tecnológico y la globalización es clave para la integración económica de cada país en el mundo, su nivel de vida y sus perspectivas**.

Gestionar las empresas y las economías de las sociedades democráticas avanzadas en estas circunstancias requiere abundantes capacidades humanas y tecnológicas, liderazgos fuertes —fundamentados en la calidad de juicio y capaces de proponer a las organizaciones y a los países sendas de progreso viables— y arquitecturas institucionales adecuadas.

Europa ante el espejo de Estados Unidos

La adaptación de las economías desarrolladas a este escenario plantea dificultades y bastantes países no han prolongado el bienestar apoyándose en su capacidad de competir sino a costa de acentuar su endeudamiento exterior. Al traspasar ciertos umbrales en esa dirección suelen aparecer dudas en los mercados sobre la sostenibilidad de la trayectoria. El brusco paso de los mercados a un clima de desconfianza enfrenta actualmente a no pocos países a la necesidad de realizar ajustes. Si los bancos centrales no están dispuestos a actuar como

prestamistas en última instancia —por temor a que se retrasen los ajustes *sine die*—, las economías sufren para reducir su apalancamiento rápidamente y pueden entrar en recesión, e incluso en una fase de estancamiento prolongado.

Estos problemas están abiertamente planteados desde 2007 en Estados Unidos y en la Unión Europea, pero sus estrategias frente a la crisis difieren, reflejando sus visiones de los objetivos de política económica —sobre todo, de la importancia del desempleo o la inflación— y sus instituciones.

- Estados Unidos apuesta por crecer para reducir el desempleo y hacer así factible la corrección de otros desequilibrios. La Unión Europea —liderada por Alemania, el país desarrollado con mayor superávit exterior— se inclina por corregir los desequilibrios financieros para poder crecer. **El riesgo de la apuesta norteamericana es que los ajustes estructurales se sigan retrasando**; **el de la opción europea que** —al no cubrir ningún país ni un gobierno federal europeo las caídas de la demanda derivadas de la crisis y los ajustes— **la depresión se prolongue durante un largo período, hasta que la confianza se recupere tras una devaluación interna de precios y salarios en algunos países y una depreciación del euro**.

- La realidad institucional europea hace que, además, la gobernanza de la Unión Europea —y en especial de la zona euro— resulte más débil que la norteamericana. Con un nivel de integración política y fiscal mucho menor, una apuesta europea por el crecimiento requeriría decisiones financieras de los estados nacionales, al no poder asumirlas un gobierno cuyo presupuesto representa poco más del 1% del producto interior bruto (PIB) de la Unión Europea. **Unas políticas de crecimiento que redujeran los costes económicos y sociales de permanecer muchos años con niveles de actividad bajos y de desempleo altos serían globalmente beneficiosas, pero en Europa existen graves obstáculos para adoptarlas.** Sus costes resultan inciertos desde las perspectivas nacionales, tendrían que definirse mediante procesos políticos complejos y habría contribuyentes netos a su financiación inicial. Además, los países periféricos más desequilibrados tienen que hacer ajustes y reformas dolorosas, que los demás no confían en que se produzcan sin imponer condiciones severas a la ayuda. En esas circunstancias, las respuestas son lentas, insuficientes para la recuperación y peligrosas para la estabilidad del euro y de la economía mundial.

Una zona euro desequilibrada internamente

Los riesgos que asumían los países que decidieron compartir sus monedas en las condiciones en las que nació el euro en 1999 no fueron bien evaluados. Se subrayaron los efectos positivos que la moneda única representaría y se infravaloró la asimetría del enorme *shock* que representaba sobre economías en posiciones competitivas y macroeconómicas dispares:

- Varias economías, como la española, experimentaron fuertes expansiones de la demanda interna tras la adopción de la moneda única, con caídas intensas de sus tipos de interés y la inflación. Sus gobiernos, empresas y familias **creyeron encontrarse ante una elevación del crecimiento potencial, cuando solo se trataba de un aumento temporal y transitorio de sus rentas**, y un efecto riqueza importante pero reversible. Esa percepción y las facilidades financieras de la integración in-

crementaron fuertemente el consumo, la inversión y el recurso al endeudamiento exterior. Las alzas de los precios hicieron perder competitividad, apareciendo burbujas en los mercados de activos, principalmente inmobiliarios.

- Los desequilibrios comerciales y financieros que el euro ayudó a perpetuar han mostrado su peligro con la llegada de la crisis, al interrumpirse el acceso a los mercados de capitales de bastantes economías y hacerse inevitables los ajustes para recuperar competitividad y reducir el apalancamiento. Sin embargo, los países ya no pueden recurrir a la devaluación de sus monedas para hacer caer sus costes frente al exterior, ni monetizar sus deudas ni reducir su peso mediante la inflación.

Recuperar la competitividad-precio dentro de la moneda única requiere una *devaluación interna*, es decir, reducir precios y costes, incluidos los laborales. Este objetivo es mucho más difícil y lento de conseguir, social y económicamente, que una devaluación convencional, y si no va acompañado de un pacto de rentas habría de alcanzarse por caminos difíciles:

- Se precisan fuertes caídas del empleo —y una considerable elevación de la tasa de paro— para que la posición negociadora de los trabajadores se flexibilice y los costes laborales se acompasen a la evolución de la productividad y los precios.

- En los mercados menos abiertos al exterior se necesita que la competencia aumente hasta reducir márgenes y precios.

- En los mercados inmobiliarios se tienen que producir reducciones de valor sustanciales, con los consiguientes riesgos de quiebra para empresas financieras y no financieras.

Mientras todo eso sucede, la caída de la actividad y el aumento del desempleo pueden mantener a las economías alejadas de su nivel de producción potencial durante bastante tiempo.

Una condición necesaria para el éxito de las estrategias de ajuste es que buena parte de las empresas tengan posibilidades de volver a ser competitivas y el cierre de unas pueda ser compensado con el nacimiento de otras. Sin embargo, **una crisis duradera puede hacer inviables a las empresas bien gestionadas si las condiciones adversas se prologan demasiado. Este es el peligro que está corriendo Europa,** al alargar el estancamiento por la dificultad de encontrar una salida al laberinto de los intereses nacionales y su deficiente estructura institucional.

La crisis de la deuda y la política fiscal

Un ejemplo de ello es la crisis de deuda soberana de la zona euro durante 2012, que el Reino Unido y Estados Unidos no han padecido, pese a los enormes incrementos de deuda pública derivados de sus déficits y compras de activos para rescatar a sus sectores financieros. Ahora bien, el Banco de Inglaterra y la Reserva Federal tienen en sus balances porcentajes importantes de la deuda pública y en el Banco Central Europeo (BCE) no sucede así. En momentos de grave incertidumbre financiera, esto ha elevado las dificultades de ciertos países europeos para colocar sus emisiones hasta desembocar en el cierre de los mercados, abocándolos a pedir un rescate. El proceso ha puesto de manifiesto que **la zona euro carece de instrumentos adecuados para ofrecer financiación de última instancia a los gobiernos**, enfrentándolos a problemas de liquidez que pueden derivar en insolvencias.

Las cuentas públicas de muchas economías desarrolladas están desajustadas y los desequilibrios fiscales se deben a la imprudencia de sus gobiernos, pero también al funcionamiento del sector privado y a la crisis de la economía real. Los gobiernos de países que han necesitado ayudas financieras de la Unión Europea las han recibido con poca agilidad —por la escasa experiencia previa— y en condiciones tan estrictas que los drásticos ajustes fiscales les han conducido a la recesión. Mientras, en ninguno de sus principales socios comerciales europeos se produce una expansión vigorosa y —a diferencia de Estados Unidos— el vacío dejado en la demanda interna por el ajuste del sector público doméstico no es compensado por un presupuesto federal europeo.

Numerosos expertos y organismos internacionales consideran que **la Unión Europea necesita un calendario más largo de consolidación fiscal para que el crecimiento facilite el control del déficit y el endeudamiento**. No obstante, financiar una más lenta reducción del déficit requeriría mayor disposición del BCE a actuar como prestamista en última instancia. En paralelo, sería de ayuda una expansión del centro y norte de la zona euro —Alemania, Países Bajos, Finlandia, Austria—, pero estos países desconfían de que el alargamiento de los plazos sea aprovechado para eludir los ajustes. Su resistencia a contribuir a la expansión hace probable que la recesión se extienda a toda la zona euro, aunque es posible que esto acabe modificando su perspectiva.

En cualquier caso, Europa necesita asumir compromisos de austeridad fiscal. El déficit público en la Unión Europea fue del 4,5% del PIB en 2011 —cerca del 10% del gasto público— y, además, existen tendencias de fondo ligadas al envejecimiento de la población que impulsan el gasto y el déficit estructural.

Ahora bien, un control estricto de las finanzas públicas sin crecimiento impide recuperar los ingresos fiscales y reducir el déficit. La cumbre de jefes de estado y de gobierno de junio de 2012 ha adoptado medidas para promover el crecimiento, pero su alcance es limitado —representarán el 1% del PIB de la Unión Europea— y siguen pendientes de concreción y calendario. La dificultad de encontrar una estrategia equilibrada es evidente, pero imprescindible para que los problemas financieros no provoquen una huida de capitales que amenace a la moneda común.

El laberinto financiero

La crisis ha puesto de manifiesto la importancia del sector financiero para el crecimiento económico y viceversa. El origen último de la *gran recesión* se encuentra en los desequilibrios por cuenta corriente de numerosos países y una **globalización financiera en la que han fallado la regulación y la supervisión y ha sobrado imprudencia**.

En la zona euro la integración de los mercados financieros avanzó a gran velocidad, convergiendo los tipos de interés en los mercados mayoristas y financiando un crecimiento del crédito excesivo en muchos países:

- Muchos bancos —y las cajas españolas— cambiaron la estructura de sus pasivos, basándola menos en depósitos y más en emisiones de deuda, haciéndola vulnerable a rápidas retiradas de recursos de los mercados. Cuando la desconfianza se adueñó de los mercados —empezando por el interbancario—, las fronteras volvieron a ser relevantes y los diferenciales volvieron a abrirse.

- Los problemas recientes están estrechamente relacionados con la intensidad del

shock experimentado por los bancos. La duración y gravedad de la crisis ha supuesto fuertes pérdidas, reflejadas en caídas de rentabilidad y necesidades de recapitalización. El cierre de los mercados de capitales y las dudas sobre las pérdidas acumuladas en los balances han elevado el riesgo de insolvencia y obligado a las autoridades a rescatar entidades, con inyecciones de capital público y ayudas de liquidez muy importantes.

Las autoridades monetarias han tenido gran protagonismo en las respuestas a la crisis, pero han actuado con más intensidad y rapidez en Estados Unidos que en Europa.

- La Reserva Federal, más agresiva y abierta al uso de medidas no convencionales, ha permitido abordar mejor los problemas de financiación de su sector público y su sector bancario, contribuyendo a recuperar el crecimiento y a contener el desempleo.

- En la Unión Europea los bancos también han recibido enormes facilidades de liquidez del BCE y también ayudas sustanciales de sus gobiernos, que han elevado los niveles de endeudamiento de estos. Pero **la prohibición que impone el estatuto del BCE a actuar en los mercados primarios de deuda pública ha canalizado esta hacia los bancos, generando una interdependencia entre finanzas públicas y sistemas bancarios que aumenta las dudas de los mercados sobre ambas instituciones**.

La crisis de la deuda soberana de economías pequeñas ha desestabilizado a bancos tenedores de deuda de otros países. La posibilidad de una crisis de deuda en economías grandes, como España o Italia, es un riesgo sistémico que cuestiona la viabilidad del euro y pone de manifiesto **graves limitaciones de diseño de la Unión Económica y Monetaria. Dos de ellas son la ausencia de protocolos de actuación claros ante el riesgo de suspensión de pagos de un país de la zona euro y la prohibición estricta al BCE de conceder crédito o comprar instrumentos de deuda pública de los países miembros en el mercado primario**.

La forma de paliar las consecuencias de esta restricción en un momento de graves distorsiones financieras ha sido facilitar a los bancos abundante liquidez a un plazo inusualmente largo (tres años), para compensar la falta de funcionamiento del mercado interbancario y de deuda, y favorecer la colocación de la deuda pública. Esta vía se ha complementado, excepcionalmente, con compras puntuales de deuda en los mercados secundarios, para reducir la presión sobre las primas de riesgo. Sin embargo, esta estrategia genera una **interdependencia negativa entre el gobierno y la banca privada: esta detenta una amplia cartera de bonos soberanos del país mientras los gobiernos incrementan sus niveles de deuda para ayudar a los bancos**.

Los bancos centrales de Estados Unidos, Reino Unido o Japón actúan abiertamente como prestamistas en última instancia del gobierno. Estas prácticas —no ajustadas a la ortodoxia pero empleadas pragmáticamente en situaciones de crisis— son más complicadas en el caso europeo pues exigen un cambio de reglas, imposible sin una visión compartida de las soluciones que no existe. La alternativa reciente —el programa de operaciones de compraventa (OMT) que implica que sean los fondos de rescate los que compren deuda en los mercados de emisión y el BCE intervenga en el mercado secundario en el caso de países que soliciten un rescate bajo condiciones—, es un paso adelante hacia la construcción de ese consenso.

España en la crisis: gravedad y respuestas

La profundidad de la crisis

España entró en crisis tras un período de fuerte crecimiento en el que creó mucho empleo, pero aplazó reformas necesarias para recuperar la competitividad y la productividad perdidas, endeudándose intensamente en el exterior:

- **La economía española está padeciendo una crisis financiera, inmobiliaria, real, bancaria y de la deuda**. La producción permanece estancada en niveles alcanzados a mediados de la pasada década y el 12,5% de las empresas han desaparecido mientras la ocupación ha retrocedido un 13%; el número de desempleados supera los cinco millones y la tasa de paro el 25%. El constante retroceso de todos los componentes de la demanda interna solo ha sido parcialmente compensado por el crecimiento de la demanda exterior. España ha vuelto a entrar en recesión a finales de 2011 y permanecerá así hasta 2013, según las últimas previsiones del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del gobierno.

- **Los desequilibrios financieros acumulados, antes de 2007 por el sector privado y después de esa fecha por el gobierno, condicionan enormemente el margen de maniobra del país**. Por una parte, el elevado endeudamiento de las empresas y familias está restringiendo su capacidad de consumo e inversión. Por otra, el sector público apenas dispone de instrumentos de política económica, tras haber cedido al eurosistema la política monetaria y asumido las condiciones derivadas del pacto de estabilidad fiscal.

La situación del sector bancario se ha hecho cada vez más preocupante dada la dificultad de parte de las entidades para absorber las pérdidas inmobiliarias. El fuerte deterioro de la confianza y las notables dificultades para acceder a los mercados, han obligado a recurrir masivamente al BCE y contraer el crédito. Aunque el grupo de instituciones que han necesitado ayudas públicas es reducido, las consecuencias sobre el conjunto del sector de las vacilantes respuestas dadas por las autoridades han sido graves.

Las cajas de ahorros son las que más vulnerabilidad presentan y los bancos grandes los más resistentes debido a su amplia presencia internacional. Hasta 2011 las ayudas de capital a la banca española habían sido moderadas, pero las necesidades de recapitalización detectadas por el FMI y por las tasaciones y auditorías en 2012 han incrementado sustancialmente su importe hasta requerir apoyo europeo. La Unión Europea ha autorizado facilitar hasta 100.000 millones de euros para esta finalidad, aportados inicialmente por el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) bajo las estrictas condiciones establecidas en el Memorándum de Entendimiento (MOU) aprobado en julio de 2012.

El déficit público se mantiene desde 2009 en niveles próximos al 9% del PIB —más del 20% del presupuesto— como consecuencia del desplome de los ingresos fiscales y la dificultad de reducir los gastos. El temor de los gobiernos a los ajustes fiscales, por su coste político y sus probables efectos negativos sobre la recuperación, no ha evitado el estancamiento. La deuda, que era de las menores de Europa antes de la crisis, ha crecido a gran velocidad y se ha colocado en el punto de mira de los mercados, que han llegado a exigir en 2012 primas de riesgo superiores a los 600 puntos básicos. **Los riesgos de padecer el *efecto bola de nieve* son evidentes —más coste de la deuda, más ajustes, más recesión y, pese a todos los esfuerzos, más deuda—**

aumentando la probabilidad de que los mercados queden cerrados y sea necesario recurrir a un segundo rescate, en este caso del sector público, antes de final de año.

Respuestas y restricciones de las autoridades

España aborda estos graves problemas como miembro de la Unión Europea y de la zona euro, lo que representa restricciones importantes:

- El gobierno no puede relanzar la economía con una política monetaria o de tipo de cambio autónoma que compense los efectos contractivos de un ajuste fiscal ineludible. Tampoco se ha podido apoyar en estímulos fiscales provenientes de la Unión Europea que, al contrario, ha exigido un calendario de consolidación fiscal muy intenso.

- Aunque en julio de 2012 la Unión Europea ha admitido un objetivo de déficit del 6,3%, **pasar del 9,4% de 2011 a esa cifra en medio de una recesión intensa representa un *shock* fiscal de gran magnitud y un objetivo difícil de alcanzar**. Pese a que la batería de ajustes de gastos e incrementos de impuestos decididos por el gobierno en los últimos meses indica un firme compromiso con los objetivos de consolidación, la incertidumbre sobre la evolución de los ingresos proyecta sombras sobre su viabilidad.

La combinación óptima es una velocidad en el ajuste y la implantación de las reformas que no estrangule el crecimiento. Ese resultado no se ha conseguido por el calendario de consolidación fiscal rápido diseñado por la Unión Europea, la falta de una política europea de crecimiento y la lentitud y falta de ambición hasta 2012 de las reformas estructurales de España y las comunidades autónomas. Tampoco han ayudado las decisiones del BCE, absteniéndose frente a las elevaciones de la prima de riesgo del bono español, ni la lenta respuesta del Banco de España a la crisis de las cajas de ahorro.

Para recuperar el crecimiento y la competitividad la economía española necesitaba desde hace años reformas estructurales en las que se han acumulado vacilaciones y retrasos:

- El *Programa Nacional de Reformas 2012* contempla un amplio paquete de medidas, algunas de gran calado, en cinco ámbitos: consolidación fiscal; modernización de las Administraciones y los Servicios Públicos; sistema financiero; mercado laboral, flexibilidad, formación y educación, y crecimiento y competitividad.

- Las medidas se están desplegando, pero los resultados se producirán a medio y largo plazo. Además, algunos dependen de que la economía vuelva a crecer y la actual situación de estancamiento y paro elevado no favorecerá un adelanto de sus efectos.

Pese a estas dificultades, un compromiso firme con las reformas contribuirá a recuperar la confianza de los mercados financieros y las instituciones europeas. Ahora bien, en estos meses se ha comprobado que no basta con que el gobierno adopte múltiples medidas legislativas: los inversores piden señales tangibles de corrección de los desequilibrios, en especial del déficit. Este objetivo es más difícil de conseguir si crecen los costes financieros y se reducen los ingresos fiscales debido a la recesión. **A corto plazo, la contradicción en la que nos movemos es que recuperar la confianza exterior exige resultados pero es difícil que lleguen sin**

apoyos externos, que requieren confianza. En circunstancias como estas son claves la reputación, el liderazgo y la persuasión de los gobiernos, así como unas políticas adecuadas de comunicación.

Respuestas del tejido productivo

Por debajo del estancamiento y el retroceso de muchas variables agregadas, **España está realizando cambios en su tejido productivo en estos años que lo aproximan al del resto de economías avanzadas**. El más visible es la pérdida de peso de las actividades inmobiliarias, pero otros menos percibidos serán la base del despegue de la economía cuando las circunstancias sean más favorables:

- **Se está produciendo un ajuste de la capacidad productiva al escenario de menor crecimiento.** Los capitales instalados se adaptan, aunque lentamente al ser activos fijos para muchas empresas y permanecer cerrados los mercados inmobiliarios. El trabajo se ajusta con rapidez en su componente variable —el empleo temporal y no cualificado— mientras que las empresas retienen el capital humano. A pesar de esas rigideces, la productividad total de los factores ha crecido a partir de 2010, tras una década de caídas, y la eficiencia productiva empieza a recuperarse.

- Otros cambios positivos son el **crecimiento de la productividad del trabajo y la moderación salarial, la reducción de los costes laborales unitarios y la mejora de la competitividad exterior**. En los servicios menos abiertos a la competencia externa los avances de productividad son escasos, pero en las manufacturas son más intensos.

- **El avance en la corrección del desequilibrio exterior es sustancial.** Aunque se debe en parte a la fuerte caída de las importaciones, las exportaciones se están comportando positivamente y el sector exterior es el único componente de la demanda agregada que contribuye al crecimiento.

La mejora competitiva y la productividad marcan el camino de un crecimiento más sostenible. Los indicios de avance en esta dirección representan luces en medio de un panorama sombrío. Queda mucho por hacer para que España logre una posición competitiva y financiera saneada, pero conviene identificar qué cambios positivos se van produciendo, para abordar la larga travesía que nos espera.

El avance de otro patrón de crecimiento

El ejemplo de las empresas eficientes

La crisis no solo ha destruido riqueza y puestos de trabajo: también ha provocado la desaparición de muchas empresas. La recesión ha supuesto un aumento significativo de la mortalidad empresarial española y un descenso en la tasa de creación de empresas. Entre 2007 y 2011, un 12,5% de empresas con asalariados cesaron en su actividad, un porcentaje similar al de la destrucción de empleo. Pero **las empresas eficientes son más resistentes a las dificultades, gracias a su preparación para las circunstancias adversas, de modo que el tejido productivo que permanece es más sano**. Es preocupante que en los primeros años de crisis cerraron proporcionalmente más empresas grandes pues, en promedio, sus fortalezas financieras y de gestión son mayores; pero entre las grandes había también empresas vulnerables, especialmente porque el rápido crecimiento del sector de la construcción edificó algunos gigantes con pies de barro.

Tras la mortalidad empresarial se encuentra, en buena parte, una caída de la rentabilidad, observándose mayor desaparición de empresas en los sectores menos rentables:

- **Las empresas grandes han sostenido mejor la rentabilidad que las pequeñas y medianas**, debido a los ingresos financieros y los resultados extraordinarios derivados, sobre todo, de sus participadas en el exterior. La diversificación geográfica ofrece ventajas al repartir riesgos en mercados que atraviesan coyunturas diferentes.

- **La reducción de la rentabilidad financiera (ROE) de la empresa española es consecuencia de la intensa caída de su rentabilidad económica (ROA)**, por el fuerte descenso de las ventas por unidad de activo (rotación) y la minoración de los márgenes de beneficios sobre ventas, que refleja la dificultad de ajustar las estructuras de costes, dadas las rigideces internas y externas que les afectan.

- **El endeudamiento ha pasado de mejorar la rentabilidad financiera a empeorarla**. Antes de la crisis existía un margen positivo de apalancamiento, pues la rentabilidad económica era superior al coste de la deuda. Ahora que los beneficios unitarios no cubren el coste del endeudamiento, a mayor apalancamiento peor rentabilidad financiera. Como el endeudamiento medio de las empresas españolas es elevado, el apalancamiento reduce su rentabilidad financiera y aumenta el riesgo de quiebra y el riesgo de crédito para los bancos. Así, la falta de rentabilidad también dificulta el acceso al crédito. En todos los sectores el efecto negativo del apalancamiento es importante, pero en la industria y la construcción lo es más.

En este escenario desfavorable se observa, no obstante, que la rentabilidad del tejido empresarial español es muy heterogénea: en la práctica totalidad de las ramas y tamaños han desaparecido muchas empresas, pero otras muestran trayectorias sólidas y serán un apoyo importante para la recuperación:

- Las empresas rentables durante la crisis son una prueba de que **las unidades productivas mejor gestionadas y financieramente más robustas son capaces de superar la recesión pese a su intensidad**. Si se considera el grupo que forman el 25% de las empresas más rentables de cada sector, en la mayoría de ramas la rentabilidad financiera supera el 9%.

- **En todos los tamaños y sectores de actividad hay empresas españolas que logran situarse entre las europeas más rentables**. En el grupo de las más grandes, las empresas españolas tienen mayor presencia de la que cabría esperar del tamaño del país, manteniendo posiciones de liderazgo mundial en algunos sectores.

Estos resultados indican que, **incluso en entornos poco favorables, una parte del tejido productivo español demuestra que la excelencia es posible**, pues depende en buena medida de las estrategias y capacidad de gestión de las empresas y los empresarios. La lección a aprender es doble. Primero, que **uno de nuestros retos es mejorar la calidad media de la gestión y la solidez financiera de las empresas**. Segundo, que la experiencia confirma que **las buenas prácticas ofrecen mejores resultados a medio y largo plazo**. Si España quiere consolidar un modelo de crecimiento más sostenible tiene que **apostar con decisión —desde el sector privado, el sector público y el sistema educativo— por ampliar y reforzar el tejido empresarial más productivo.** Dos claves para hacerlo son la **profesionalización de la gestión** y la **mejora y aprovechamiento del capital humano.**

Productividad: sectores y diferencias regionales

Una de las debilidades más acusadas de la economía española desde hace años es su bajo nivel de productividad en muchas actividades y la divergencia en este aspecto con las economías líderes en el período precrisis. **Las economías que han salido mejor paradas de la recesión mostraron en los años precedentes mayores crecimientos de la productividad**. Por el contrario, Portugal, España e Italia ocuparon los últimos lugares del *ranking* de capacidad de generación de valor añadido por hora trabajada.

España es un país heterogéneo, pero la mayoría de sectores y territorios lograron, en líneas generales, escasas ganancias de productividad:

- El crecimiento se basó en la creación de empleo y la acumulación de capital, especialmente en activos de la construcción (fábricas, almacenes, naves industriales y locales comerciales). En algunos sectores hubo ganancias moderadas de productividad, pero el cambio estructural fue negativo, al ganar peso la construcción y los servicios personales de bajo valor añadido, y el progreso técnico no incorporado fue negativo en muchos casos.

- El problema de productividad en los años de expansión no tuvo como responsables exclusivas a las actividades inmobiliarias, pero en algunas comunidades —principalmente turísticas— tuvieron una influencia negativa muy importante. Ahora bien, la debilidad de la productividad alcanzó a muchas ramas debido a su especialización interna en actividades de bajo valor añadido.

Las diferencias negativas de productividad entre España, y la mayoría de sus regiones, con la Unión Europea persisten, pero su alcance es menor en algunos territorios, indicando que en el entorno español también se puede ser productivo. El País Vasco, la Comunidad Foral de Navarra, la Comunidad de Madrid y Cataluña logran mejores resultados en un marco normativo e institucional bastante similar al resto.

En general, el logro de elevados niveles de eficiencia productiva es una asignatura pendiente de la mayoría de sectores y regiones, pero las buenas prácticas indican que los obstáculos no son insalvables. **Las mejoras de productividad son factibles si se utilizan decididamente las palancas que la favorecen: orientar la especialización hacia las actividades generadoras de valor añadido; intensificar el uso del capital humano y aprovecharlo eficientemente, reduciendo la temporalidad; acompasar el crecimiento de los salarios a las ganancias de productividad; aumentar el tamaño de las empresas y mejorar su organización y dirección; aumentar el peso de la inversión en nuevas tecnologías y su uso; y aumentar los gastos en innovación.**

Destrucción de empleo versus *acumulación de capital humano*

El desempleo masivo muestra la cara socialmente más negativa de la aguda crisis que padecemos, pero dentro de este panorama general del mercado de trabajo se aprecian situaciones diversas según sectores, ocupaciones o colectivos. El paro es un problema más grave entre los jóvenes, las personas con menores niveles educativos y quienes trabajaban en la construcción. En cambio, la situación es claramente mejor, sin llegar a ser positiva, entre los universitarios y en algunos sectores de servicios.

En esas diferencias pueden identificarse rasgos del cambio que experimenta la estructura del empleo desde hace casi dos décadas, más nítidos una vez concluida la fase en la que se creó mucho empleo no cualificado:

- **España avanza hacia una composición de ocupaciones más acorde con la de los países avanzados**, mediante una aproximación basada en buena medida en la destrucción de empleo: solo algunos sectores (demasiado pocos) han creado empleo (demasiado poco). El ajuste emprendido por las empresas se concentra en las ocupaciones menos cualificadas, lo que provoca graves dificultades de participación laboral a muchos de los nuevos parados, dado su elevado desajuste con las actuales demandas de trabajo.

- **En el empleo que sigue existiendo se está produciendo una transformación en calidad**, creciendo el peso de las ocupaciones de alta cualificación y decreciendo el resto. Esa dirección positiva se refleja en la creación neta de empleo para universitarios desde 2007, que denota el esfuerzo de las empresas por preservar sus recursos humanos más valiosos y una apuesta por el capital humano como palanca de competitividad. Los datos señalan también una reducción en estos años de los déficits que España padece en los porcentajes de ocupados con estudios posobligatorios intermedios y la consolidación de los colectivos con estudios superiores, incluidos los de formación profesional.

Las previsiones europeas indican que España participará de las tendencias de la Unión Europea y las mayores demandas de empleo se concentrarán en las ocupaciones más cualificadas (directivos; técnicos y profesionales científicos e intelectuales y de apoyo). Por tanto, las oportunidades estarán fuertemente condicionadas por la formación de los trabajadores, **correspondiendo las mejores expectativas a los poseedores de educación superior, profesional o universitaria**.

En estos años **ha crecido el empleo a tiempo parcial**, una modalidad que en España tiene poco peso y puede facilitar el ajuste de ciertas ofertas y demandas, y aumentar la ocupación. Sin embargo, durante la crisis parte del empleo parcial se debe a la falta de empleo a tiempo completo, y no es el deseado por el trabajador. Así pues, su potencial como yacimiento de empleo es importante, **pero requiere cambios culturales, legislativos e institucionales** que deberían atender los responsables de la política económica y los interlocutores sociales.

En definitiva, tras el sombrío panorama laboral, en las respuestas a la crisis de las empresas españolas se advierten cambios positivos en la especialización sectorial, la estructura de puestos de trabajo y el uso de capital humano. Son indicios de avance hacia un patrón de ocupaciones cuyas oportunidades se producen en empleos más productivos e intensivos en conocimiento. Para progresar en esta dirección **será clave que la formación de los trabajadores facilite un capital humano productivo a las empresas**, porque su demanda se intensificará y su productividad también. **Es una responsabilidad del sistema educativo pero también de las políticas activas de empleo,** puesto que las perspectivas de trabajo para los menos cualificados son muy negativas y su exclusión laboral puede convertirse en grave riesgo de exclusión social. La generación de empleo para este colectivo —que en España supera los dos millones de personas— requiere un **impulso a la formación ocupacional y a las modalidades de empleo más flexibles, que ofrezcan experiencia laboral**.

El avance de la economía del conocimiento y sus retos

Los cambios en el empleo forman parte del avance de la economía del conocimiento en España, basado en el uso productivo del capital humano y la tecnología, y en el desarrollo de las actividades de I+D. Ambas vías permiten basar el crecimiento en el desarrollo de innovaciones y la producción de bienes y servicios con suficiente valor añadido para cubrir sus altos costes de producción. Las economías avanzadas dedican entre 2/3 y 3/4 de su renta a retribuir el saber acumulado —salarios del capital humano y coste de uso de la maquinaria y los equipos, en particular de las tecnologías de la información y la comunicación (TIC)—, de modo que es apropiado decir que se trata de economías basadas en el conocimiento. Nuestro país también progresa en esa dirección:

- La suma de la inversión en educación, I+D y maquinaria representa cerca del 15% del PIB, lo que equivale a dos tercios de la formación bruta de capital fijo.

- Los salarios del capital humano y el coste de uso de la maquinaria ascienden al 55% del PIB español, una cifra menor que la de las economías avanzadas pero que dobla la de hace tres décadas.

La intensidad con la que se usa el capital humano y tecnológico cambia según los sectores y, dentro de ellos, según los países. Las diferencias en productividad de una misma rama entre países dependen de las actividades concretas desarrolladas, pues la especialización intrasectorial facilita o dificulta el aprovechamiento del conocimiento. En realidad, **el uso productivo del conocimiento en los países puede cambiar más debido a las actividades realizadas dentro de las ramas que por el peso de estas**:

- España ha incrementado sustancialmente el uso del conocimiento en la práctica totalidad de los sectores, incluso durante el *boom* inmobiliario. Cerca del 60% del crecimiento del valor añadido bruto (VAB) entre 2000 y 2010 se debió a las contribuciones del capital humano y la maquinaria.

- Pese a ello, la intensidad con la que emplea conocimiento es significativamente menor que las demás economías avanzadas, porque las actividades desarrolladas en cada rama productiva son menos intensivas en conocimiento que las de otros países.

El peso del conocimiento en la economía española ha de aumentar, sobre todo por su intensificación dentro de cada rama, mediante una reorientación de sus actividades hacia las más sofisticadas. Ese cambio posee un potencial de empleo de capital humano y TIC más importante que el que pudiera derivarse de cambios radicales —e improbables— en la estructura sectorial de la producción.

La transformación requerida es microeconómica y consiste en la migración de las empresas hacia actividades más complejas en sus propios sectores. Para ello la contratación de capital humano ha de continuar avanzando en las empresas y participando en su transformación. Las abundantes dotaciones de capital humano de nuestro país permiten que la oferta responda a una demanda creciente. Ahora bien, las características de la formación importan para su aprovechamiento productivo, por lo que **es necesario reforzar las sinergias entre las instituciones de educación superior e investigación y las empresas**, lo cual será más fácil si las direcciones de ambas están cada vez más profesionalizadas y colaboran más.

La competitividad exportadora

La economía española aumentó ligeramente su apertura exportadora durante la expansión, a pesar del peso de la construcción y el fuerte deterioro de su competitividad-precio. El avance fue insuficiente, porque el crecimiento de las importaciones agravó el tradicional déficit exterior:

- Las exportaciones deberían incrementarse casi un 50% para que la apertura alcanzara el nivel de las economías similares en renta y tamaño. Lograr ese resultado requiere ampliar sustancialmente la internacionalización del tejido productivo.

- Se precisan crecimientos sostenidos y elevados de las exportaciones, capaces de compensar nuestra tendencia al déficit por cuenta corriente y frenar la dependencia financiera del exterior y que el sector exterior siga realizando las contribuciones sustanciales al crecimiento del PIB de los últimos años, un mérito que corresponde a la parte más competitiva y dinámica de nuestra economía.

Incrementar las exportaciones requiere reorientar el tejido productivo hacia el exterior y mejorar la presencia en los mercados más dinámicos, los emergentes. Esta necesidad es mayor ahora que la *gran recesión* ha ampliado las diferencias de desempeño macroeconómico entre las regiones del mundo.

La tendencia a ganar peso de las economías emergentes es estructural y, en este contexto, la reorientación geográfica de nuestras exportaciones es más importante. En el escenario tendencial más probable, **Asia y Latinoamérica ofrecerán grandes oportunidades de crecimiento mientras que los mercados europeos apuntan a un relativo estancamiento. Esto supone un importante desafío para España porque los destinos emergentes tienen un peso muy reducido en sus ventas.** Desde 2007, la cuota española en estos mercados ha crecido considerablemente, pero el incremento es reducido en términos absolutos porque se parte de niveles muy bajos, necesitándose esfuerzos adicionales.

Una característica de las economías avanzadas es su diversificación exportadora, basada en un capital humano que permite desarrollar procesos productivos complejos y facilita la adaptación a los cambios tecnológicos y de la demanda:

- **España posee un nivel general aceptable de cualificación, pero padece debilidades en el dominio de idiomas y en la presencia comercial y empresarial en el mundo.**

- **Su diversificación exportadora es elevada**, está en concordancia con su condición de economía avanzada —aunque no muy avanzada—. Se trata de una de las mayores fortalezas de la exportación española y una razón para ser optimista de cara al progreso del sector exterior.

- La sofisticación productiva del sector exportador mide su capacidad de vender productos de elevado valor añadido. **España supera en sofisticación la media mundial pero no alcanza la de la UE-27.** Diversos capítulos exportadores de sofisticación productiva baja tienen una importancia superior a la que cabría esperar de una economía avanzada, al tiempo que industrias típicas de las economías más desarrolladas tienen un peso reducido. No obstante, en los capítulos menos sofisticados España tiende a especializarse en los rubros de mayor sofisticación. Por el contrario, dentro de los capítulos de alta productividad se especializa en productos menos sofisticados.

La evolución reciente del sector exterior español presenta luces y sombras en su papel como palanca de la recuperación y protagonista de una nueva etapa de crecimiento. Las reservas provienen del **irregular comportamiento de la mayor exportación española, el automóvil**, atribuible a la caída de la demanda de bienes duraderos en la crisis y el estancamiento del mercado europeo. Las señales positivas provienen de su **avance en los mercados emergentes** y del crecimiento de un importante grupo de exportaciones que incluye sectores tradicionales —como los productos animales y vegetales— e industrias de alta tecnología —farmacéutica, material de transporte distinto al automóvil y plásticos.

Diversificación y sofisticación marcan la línea a seguir en el futuro por el sector exterior español y, por extensión, por el conjunto de la economía española. **Se trata de combinar el avance en las producciones en las que España tiene una ventaja comparativa contrastada —en actividades tradicionales en las que hay margen para mejoras en calidad y comercialización— con el progreso en industrias de alta tecnología que han consolidado una importante base productiva en España y demostrado su capacidad competitiva internacional.**

Las propuestas de actuación

Avanzar con decisión en un doble frente

La política económica española tiene que avanzar con decisión en dos direcciones, conciliando objetivos que son difíciles de alcanzar, incluso por separado:

- **A corto plazo, normalizar el acceso a la financiación del sector público y el privado.** Para ello necesita contener el déficit, sanear el sistema financiero y lograr la confianza de los mercados y, si es preciso, solicitar ayuda a las instituciones europeas.

- **A medio y largo plazo, facilitar la recuperación de la competitividad y el crecimiento de un patrón de desarrollo adecuado para una economía avanzada.** Para ello ha de realizar cambios estructurales en el sector público y el privado, impulsados por la modificación de la legislación laboral, el aligeramiento de las cargas empresariales, las reformas educativas y las mejoras sustanciales del funcionamiento de los servicios públicos y las empresas.

Responder equilibradamente a los retos

Conjugar esos objetivos no es sencillo, pero hay que **avanzar en los ajustes fiscales y financieros sin perjudicar más de lo imprescindible la demanda agregada presente, ni las inversiones que deben consolidar la capacidad productiva futura**. Las dudas de los mercados sobre la efectividad de las medidas que tienen como objetivo el saneamiento de las cuentas públicas reflejan falta de confianza en el compromiso de los gobiernos central y autonómicos con las mismas, pero también su posible contradicción con el logro del crecimiento que deben generar los recursos para pagar las deudas.

Para lograr esa difícil combinación, los **instrumentos** utilizados en el ajuste fiscal son relevantes. En ese sentido, por un lado, apoyar la reducción del déficit en aumentos de la **imposición indirecta** es menos negativo para el crecimiento que otras alterna-

tivas impositivas y de reducción de gasto. Por otro, preservar el **gasto en educación, la inversión en I+D y el apoyo a la exportación** puede contribuir a reforzar las bases sobre las que asentar el nuevo patrón de desarrollo.

Sin resultados es difícil mantener la confianza de los mercados y los ciudadanos. Para recuperarla **es clave que existan señales de reducción del déficit, pero también de que se persigue el despilfarro, y se priorizan los gastos más productivos para el nuevo patrón de desarrollo y las políticas que contribuyen a mantener la cohesión social imprescindible para superar una etapa tan difícil**. De todos modos, es importante recordar que las reformas estructurales no ofrecen resultados inmediatos. No debería sorprender el repunte del paro en los meses siguientes a la reforma laboral ni la elevación de la prima de riesgo tras reducir gastos para ajustar el déficit presupuestario mientras este no ofrece señales de contención.

Lo que los mercados exigen es que los valores de un conjunto de parámetros macroeconómicos hagan creíbles las previsiones, por su compatibilidad con los escenarios previstos de crecimiento a medio y largo plazo. La reciente revisión a la baja del crecimiento para 2013 y el retraso de la recuperación a años posteriores confirma la dificultad de los objetivos, pero también los **escasos apoyos recibidos hasta ahora**. Ha faltado realismo, dentro y fuera, y los problemas de España se han agravado en el último año pese a la amplitud e intensidad de las reformas abordadas, pues **no se ha contado con instrumentos que faciliten la financiación de última instancia y apoyen el crecimiento durante el tiempo necesario para que las reformas ofrezcan resultados**.

15 actuaciones imprescindibles

En estas circunstancias, la lista de acciones que deben abordar los gobiernos y los agentes privados ha de ser muy larga, pero en la misma no pueden dejar de estar presentes las quince actuaciones siguientes:

1. Creación de la unión bancaria europea

Las dificultades de los sistemas bancarios para el uso de fondos europeos en su saneamiento ha puesto de manifiesto la necesidad de avanzar hacia la unión bancaria en cuatro direcciones que están en marcha pero deben completarse: **una supervisión única, un mecanismo europeo de resolución de crisis bancarias, un fondo de garantía de depósitos común, y una regulación única**. Los pasos a dar llevarán tiempo porque implican cesión de soberanía nacional y armonizar enormes diferencias normativas, pero el proceso ha comenzado y avanzar a buen ritmo contribuirá a disponer antes de mejores herramientas. Se ha fijado como prioridad una supervisión única en manos del BCE (lo que permitiría a España la recapitalización directa de sus bancos a través del fondo de rescate, sin computar como deuda pública), pero una auténtica unión bancaria exige no relegar la consecución de un fondo de garantía de depósitos y un mecanismo y fondo de rescate únicos en Europa.

2. Normalizar el crédito a las actividades productivas

El crédito es absorbido mayoritariamente en los últimos tiempos por las Administraciones Públicas y está encarecido por la desconfianza de los mercados internacionales. Las empresas padecen una sequía crediticia que amenaza la continuidad de proyectos viables. La solución de la crisis bancaria y de

la deuda debe permitir que **el crédito vuelva a fluir con normalidad, en cantidad y precio, hacia los proyectos que ofrezcan una rentabilidad y un riesgo acordes a las condiciones del mercado.** Los graves problemas financieros de las empresas no deben seguir agravados con retrasos en los pagos a proveedores públicos, una mala práctica de las administraciones territoriales que debe ser zanjada de inmediato.

3. Resolver la crisis de deuda soberana

La solución que parece abrirse paso en la zona euro para que los gobiernos puedan acceder a financiación de emergencia se apoya en tres patas: **los gobiernos deben reconocer sus dificultades, pedir la ayuda y someterse a condiciones de saneamiento y supervisión**; **los apoyos para la compra de deuda en el mercado primario provendrán del FEEF; y el BCE podrá ofrecer apoyos para compras puntuales en el mercado secundario**. Resolver antes de final de año este problema es de enorme importancia para que España elimine los graves inconvenientes de la crisis de liquidez que ha padecido durante 2012.

4. Definir el tamaño y estructura del sector público

España tiene pendiente **un debate en profundidad sobre la dimensión, las prioridades y la estructura de su sector público**, **que debe abordar con el menor doctrinarismo y la mayor objetividad.** Estos son criterios difíciles de atender en un terreno marcado por las ideologías, los intereses y la dificultad intrínseca de **medir la eficiencia y valorar los resultados últimos de las actuaciones**, más todavía en un país con tan poca tradición de evaluación de las políticas públicas. Sin embargo, no abordar así el debate ofrece un caldo de cultivo al populismo en materias importantes y delicadas, como la igualdad de oportunidades y la confianza en los mecanismos redistributivos del Estado del bienestar.

5. Evaluar la capacidad fiscal y lucha contra el fraude

La falta de **información y análisis sobre la capacidad fiscal del país y la distribución de las cargas tributarias** son clamorosas, teniendo en cuenta las importantes decisiones que se están adoptando en materia de consolidación fiscal. La asimetría de información entre estas materias y las monetarias y financieras no está justificada, y tiene consecuencias para el diseño y evaluación de políticas —entre otras las relacionadas con la estructura territorial del Estado. Se necesitan actuaciones correctoras de esta situación, así como en otro ámbito en el que parece existir también una pasividad inaceptable: **la lucha ejemplarizante y eficaz contra la economía sumergida y el fraude fiscal.**

6. Impulsar las políticas activas de empleo

La reforma laboral crea un marco más favorable para la contratación cuando se recupere el empleo pero no cabe esperar que impulse su creación a corto plazo, pues su efecto inmediato puede ser facilitar el ajuste de plantillas. Mientras tanto, **las políticas activas de empleo son imprescindibles para incrementar la empleabilidad de los parados, reducir el riesgo de desempleo permanente asociado a la falta de preparación y el peligro de depreciación del capital humano de los jóvenes titulados**. Resulta preocupante que las dotaciones presupuestarias de estas políticas no se hayan librado de los recortes. La reducción de la dualidad es otro ámbito en el que se necesitan más esfuerzos, **acercando la protección de tra-**

bajadores fijos y temporales, o limitando más este último tipo de empleo.

7. Aplicar la reforma laboral

La eficacia de la reforma laboral tiene un potencial importante en muchos ámbitos. Eliminará riesgos asociados a la contratación de trabajadores y costes de despido, y permitirá una flexibilización de las tareas en el seno de la empresa. **La negociación salarial a nivel de empresa y las cláusulas de productividad deberían permitir acompasar el crecimiento de los salarios al de la productividad con el fin de contener los costes laborales unitarios y fomentar la productividad**. **La reducción de la dualidad y la temporalidad** en el mercado de trabajo puede mejorar la productividad si se incentiva el esfuerzo y la formación de los trabajadores en las empresas. Otra mejora potencial es la **reducción del absentismo laboral**, que perjudica la competitividad internacional de las empresas españolas. Pero todas estas ventajas potenciales se han de hacer efectivas mediante una aplicación eficaz del nuevo marco normativo.

8. Intensificar la competencia

España necesita estimular la competencia en los servicios: eliminando barreras administrativas, en especial las regionales que obstaculizan la unidad de mercado y la libertad de entrada en distintas actividades (servicios profesionales, comercio, etc.); **intensificar la competencia mediante la liberalización de horarios comerciales y de períodos de rebajas; revisar la capacidad de fijación de precios y de mantener márgenes elevados de las grandes empresas** —algunas de ellas, anteriores monopolios— que actúan en sectores regulados. Las medidas anunciadas en este terreno tienen que hacerse efectivas lo más pronto posible.

9. Reducir el coste regulatorio para la empresa

La reforma de las Administraciones Públicas debe **reducir el coste fiscal, laboral y administrativo de las empresas y la inseguridad jurídica** que soportan en materia reguladora. La mayor libertad en los mercados y una mejor delimitación de responsabilidades, debe permitir que las empresas más eficientes crezcan y ganen cuota de mercado. De igual forma, la **eliminación de barreras que dificultan la unidad del mercado nacional** y una mayor integración con Europa deberían permitir a las empresas crecer en tamaño y eficiencia.

10. Impulsar un marco normativo favorable al crecimiento de la empresa

El tamaño demasiado pequeño de muchas empresas afecta negativamente a la incorporación de capital humano, la profesionalización de la dirección, la sofisticación tecnológica, las posibilidades de internacionalización y la productividad. Son razones de peso para **revisar la regulación que apoya a las pymes, para que no sea un obstáculo para el crecimiento del tamaño de las empresas. Las normativas laborales, fiscales, financieras y administrativas deben evitar esos riesgos**.

11. Potenciar el tejido exportador

España necesita **incrementar sus exportaciones, mejorar su presencia en los mercados emergentes y seguir avanzando en diversificación y sofisticación exportadora**. Estos objetivos requieren un gran esfuerzo empresarial que debería contar con un apoyo público decidido. La urgente necesidad de incrementar las exportaciones significa dar prioridad presupuestaria a los instrumentos y programas correspondien-

tes —dentro de las limitaciones que impone el reequilibrio de las cuentas públicas—, con el fin de remover los obstáculos para que las actividades en las que se dispone de ventaja comparativa, emerjan o amplíen su dimensión, sobre todo en los mercados más dinámicos. La **reducción de las cotizaciones sociales** es otra línea de apoyo a la exportación sobre la que cabe seguir insistiendo. Por último, la internacionalización de las empresas requiere un esfuerzo de **formación para la internacionalización**, que las enseñanzas primaria y secundaria ofrezcan una sólida **formación en idiomas** —una de las grandes asignaturas pendientes de nuestro país— y que el sistema universitario se vuelque en la **internacionalización de sus estudiantes, sus contenidos formativos y sus horizontes laborales**.

12. Desplegar una estrategia educativa ambiciosa

En el terreno de la formación es necesario abordar muchos problemas, dentro y fuera del sistema educativo: el elevado abandono temprano, las deficiencias de los perfiles formativos de algunas enseñanzas profesionales y universitarias —no solo en conocimientos sino en competencias y actitudes—, y las dificultades de inserción laboral y aprovechamiento del capital humano. **Las palancas para impulsar una estrategia amplia de mejoras educativas deben ser muchas: consensos sociales y políticos, cambios normativos, reformas en el gobierno y gestión del sector educativo público, esfuerzos financieros mediante sistemas de financiación plurianuales orientados a resultados, sistemas de retribución e incentivos profesionales orientados a resultados, mejora de la información para la elección de estudios y centros, sistemas de evaluación de la calidad aplicados de forma transparente, políticas activas de la inserción laboral basadas en información fiable sobre la misma, etc**.

13. Promover el uso del conocimiento y las sinergias entre educación y empresa

El principal impulso al uso del conocimiento se derivará del cambio en la especialización y tamaño de las empresas, pues hace crecer el número de puestos cualificados en las mismas y sus necesidades de capital humano. Lo mismo sucede con la internacionalización de las actividades empresariales, que requieren personal cualificado para gestionar la complejidad que comportan. También la llegada de **titulados a los puestos directivos** impulsa el empleo de los universitarios. Todas esas palancas para el avance del capital humano pueden ser apoyadas promoviendo los **contactos entre las instituciones educativas y las empresas**, mejorando los perfiles de los estudiantes mediante **prácticas formativas y laborales**, y a través de la **participación de las empresas en la docencia profesional y universitaria**.

14. Impulsar la investigación aplicada y la innovación tecnológica

Aprovechar productivamente los nuevos conocimientos requiere **comunidades científicas de alto nivel, activas en la creación**. Pero intensificar la absorción de los avances exige ampliar la colaboración entre creadores y usuarios del conocimiento, mediante el **refuerzo de la investigación aplicada y el desarrollo tecnológico**. Es una necesidad que requiere esfuerzos específicos e inmediatos, y financiación adecuada, reconsiderando las reducciones de fondos para I+D+i. La **ampliación de la oferta de estudios tecnológicos, la valorización de la transferencia en la evaluación de los investigadores, el desarrollo de programas de investigación cofinanciados por empresas**

y una política de incorporación de jóvenes investigadores y tecnólogos que permita atraer y retener talento para las empresas, universidades y centros de investigación, deberían ser piezas de la estrategia en este campo.

15. Facilitar el acceso a las TIC y su uso

El refuerzo de la base tecnológica de la sociedad y la economía pasa también por un apoyo decidido al acceso a precios competitivos y uso masivo de las TIC, en el sistema educativo, el sistema sanitario, los hogares, las instituciones y el tejido productivo. El primer paso debe ser formar a los profesores, **generalizar la conexión de banda ancha a escuelas, universidades, bibliotecas y museos, universalizar la utilización de las TIC con fines educativos y evitar que se enquiste la brecha digital ya existente entre personas con distintos niveles educativos.** Pero también debe promoverse la penetración de las TIC en las empresas y en los servicios públicos, como herramienta clave para el cambio de especialización de muchas de ellas y la introducción de formas avanzadas de producción, prestación de servicios, gestión y comercialización.

Apostar por acelerar los cambios

El conjunto de actuaciones planteadas exige de la sociedad española abordar una agenda de reformas y cambios muy amplia y ambiciosa. No hacerlo conduce a aceptar la pérdida continuada de posiciones competitivas en el mundo, el bajo crecimiento de la renta, tener un sector público que desempeña sus funciones productivas y redistributivas lastrado por ineficiencias e intereses particulares y, sobre todo, padecer un desempleo masivo para los jóvenes menos cualificados y emigración para los más capaces. Así pues, **la inercia tiene costes económicos y sociales inaceptables y por ello es necesario apostar por acelerar los cambios**, asumiendo sus costes con el objetivo de converger hacia las situaciones más prósperas de otros territorios.

Para lograr esa aceleración **es necesario impulsar las numerosas palancas, tanto públicas como privadas, que pueden transformar el modelo productivo en otro más intensivo en conocimiento, reorientándolo hacia actividades más generadoras de valor añadido**. **El resultado debería ser una mayor demanda de capital humano y una mejora de la productividad y de la renta. La generación de empleo y la mejora del funcionamiento del sector público serían las vías por las que no solo debe mejorar la eficiencia sino también las oportunidades y la equidad**.

Para que esta estrategia más ambiciosa sea viable **se necesita que la sociedad española la haga suya, creando un clima social favorable a los cambios y aceptando los esfuerzos que comporta despejar un horizonte de progreso para todos, pero en especial para las nuevas generaciones**.

Introducción

España está estancada pero tiene un potencial de crecimiento a medio y largo plazo relevante, según los ejercicios de prospectiva de las instituciones internacionales especializadas. La base de ese potencial son sus amplias dotaciones de recursos productivos, la eficiencia alcanzada por una parte de su economía y las mejoras que cabe esperar de los cambios productivos y reformas estructurales en curso. La crisis actual ha hecho evidente la necesidad de abordar dichos cambios pero dificulta extraordinariamente su realización, debido a que el estancamiento y la falta de financiación tensan la situación y generan desconfianza en la sociedad.

Luces y sombras de la economía española

Pese a las resistencias y dificultades, en la economía española se están produciendo importantes transformaciones que representan avances en la buena dirección, aunque muchas permanezcan ocultas tras el tormentoso panorama de crisis y recesión. Son cambios que van reduciendo el peso de las actividades menos eficientes y ampliando las fortalezas del tejido productivo, en especial el empleo del capital humano y ciertas mejoras de productividad y competitividad. Los avances se reflejan, sobre todo, en el comportamiento de las empresas que mejor desempeño muestran en estos años, en particular las más abiertas al exterior. Cuando la recuperación lo permita, los cambios ampliarán su alcance y mostrarán su capacidad de consolidar un patrón de crecimiento más sostenible que el anterior, mejor adaptado a las características de las economías avanzadas.

No obstante, es evidente que en la visión actual de la economía española predominan las imágenes negativas: un tejido empresarial y financiero atrapado por el elevado endeudamiento, un sector público con graves desajustes financieros y problemas de liquidez, y una sociedad a la que le cuesta reac-

cionar y se resiste a los cambios. Tras cinco años de crisis, las respuestas gubernamentales son consideradas en muchos aspectos, dentro y fuera de España, insuficientes, mal diseñadas y peor explicadas. Los retrasos y las vacilaciones de los gobiernos de España y sus comunidades autónomas han sido la causa de esa percepción pero, ahora que el conjunto de medidas adoptadas en nuestro país empieza ya a ser importante, se reconoce que no se puede ir mucho más allá. Sin embargo, las carencias del marco institucional europeo y la estrategia de austeridad *a palo seco* predominante en la zona euro están acentuando el pesimismo. Se ha generalizado la percepción de que la política europea es parte de la razón por la que España se encuentre de nuevo en recesión desde finales de 2011 y en una delicadísima situación financiera a mediados de 2012. Las causas internas y externas impiden despejar el horizonte al que deberían aproximarnos las reformas y los cambios en curso más positivos.

Una estrategia de crecimiento realista

Este informe ofrece un amplio diagnóstico sobre el que fundamentar una estrategia de salida de la crisis y desarrollo a largo plazo, basado en una perspectiva amplia de los problemas. El enfoque del mismo está en sintonía con el Programa de Investigaciones Económicas de la Fundación BBVA y el Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (Ivie), centrado desde hace más de quince años en el estudio de los cambios estructurales y las fuentes del crecimiento económico español e internacional.

El informe contempla la situación de manera constructiva porque una valoración realista del futuro no debe ignorar las dificultades pero tampoco los avances. Por consiguiente, es importante apreciar el potencial de los ajustes, reformas y transformaciones en curso, en el sector público y en especial en el privado. Constatar que se van logrando progresos permite esperar que, cuando se vayan deshaciendo algunos nudos financieros que ahora la atenazan, la economía española será capaz de desplegar un proceso de convergencia hacia el patrón de crecimiento de las economías avanzadas, que ahora se adivina en datos todavía muy parciales.

España se desvió bastante de ese modelo como consecuencia de los incentivos negativos para la productividad y la competitividad asociados al *boom* inmobiliario, generados por la entrada en el euro. No obstante, el patrón de crecimiento alternativo que necesitamos está presente desde hace años en parte de nuestra economía, a través de empresas modernas y rentables que —incluso en circunstancias desfavorables— prueban que en nuestro país es posible otro tejido productivo. El reto es lograr que esas buenas prácticas lleguen a caracterizar a la mayor parte de nuestra economía, ampliando su alcance. Esa es la principal tarea a la que deben aplicarse las empresas, el sistema educativo y el sector financiero, y a la que deben servir la totalidad de las políticas públicas respondiendo a una estrategia explícita, tan ampliamente compartida como sea posible.

La parte del tejido productivo que está resistiendo mejor y se está adaptando más pronto pertenece también a nuestra economía y su experiencia muestra que, en el contexto español, es posible un funcionamiento más eficiente. El reto es que esas buenas prácticas se extiendan y, para que ello suceda, se necesita impulsar cambios en numerosas direcciones, desde el sector público pero también en el ámbito privado.

Estructura del informe y autoría

El informe *Crecimiento y competitividad. Motores y frenos de la economía española,* consta de tres partes y once capítulos. La responsabilidad de cada uno ha sido asumida por distintos profesores universitarios, investigadores del Ivie, apoyados por técnicos del Instituto. El debate de los capítulos en el seno del equipo del proyecto ha permitido integrarlos y convertir el informe en una obra colectiva, sin perjuicio de que la autoría principal de cada capítulo corresponde a las personas que se señalan a continuación.

Las coordenadas generales del diagnóstico se ofrecen en la primera parte del informe, a lo largo de cinco capítulos. El primero revisa la evolución de la economía mundial durante la crisis y ha sido dirigido por Francisco Pérez. El segundo analiza las tendencias del comercio internacional, bajo la dirección de Francisco Alcalá. El capítulo tres, dirigido por Ernest Reig, estudia los problemas que la *gran recesión* ha planteado en la Unión Europea y la zona euro. Las dimensiones financieras de la crisis en la zona euro y España son el tema del capítulo cuatro, cuyo autor es Joaquín Maudos. En este contexto, el quinto y último capítulo de esta primera parte, dirigido por Francisco Pérez, analiza la trayectoria española en estos últimos años desde una perspectiva macroeconómica, pero atendiendo tanto a los componentes de la demanda como a los de la oferta y a las fuentes del crecimiento.

La segunda parte analiza cinco ámbitos de la economía española en los que los cambios que se están produciendo durante la crisis permiten advertir que, por debajo de la superficie de las variables agregadas, hay una gran heterogeneidad de situaciones y comportamientos: la rentabilidad empresarial, la productividad, los yacimientos de empleo, el uso del conocimiento para fines productivos y las exportaciones. Lo más interesante del análisis de la diversidad interna al tejido productivo es que permite advertir que una parte significativa de la economía española avanza ya en la dirección de lo que consideramos el patrón de crecimiento típico de economías más avanzadas.

En el capítulo seis, realizado por Javier Quesada y Juan Fernández de Guevara, se comprueba que a pesar de la caída de la rentabilidad de las empresas, una parte de las mismas —en especial las compañías más grandes e internacionalizadas— presenta resultados positivos y se posiciona bien a escala internacional. Asimismo, en el capítulo siete, responsabilidad de Matilde Mas y Juan Fernández de Guevara, se constata que algunos sectores y territorios muestran mejores resultados en términos de productividad, una variable que empieza a recuperarse y favorecer la mejora de la competitividad. Por otra parte, el capítulo ocho, dirigido por Lorenzo Serrano, muestra que, en medio del pavoroso panorama laboral, el empleo y las ocupaciones más cualificados crecen, convergiendo hacia el patrón de uso del capital humano de los países avanzados. Esa intensificación en el uso del conocimiento en los distintos sectores se constata también en el capítulo nueve, realizado por Francisco Pérez y Eva Benages. Asimismo, las exportaciones muestran una diversificación notable y reflejan una sofisticación del tejido productivo que permite confiar en su capacidad de contribuir positivamente al crecimiento, como se puede comprobar en el capítulo diez, realizado por Francisco Alcalá y Pilar Chorén.

En la tercera parte del informe se presentan las conclusiones del mismo y un amplio conjunto de propuestas de política y actuaciones que deben abordarse para acelerar los

cambios, con el objetivo de evitar las graves consecuencias que tendría para nuestro país que el estancamiento actual se prolongara durante demasiado tiempo.

Los autores quieren expresar su agradecimiento al amplio equipo de técnicos del Ivie que han elaborado la abundante información y documentación que se utiliza en los capítulos. Su aportación ha sido imprescindible para que el informe se apoye en materiales que ofrezcan las máximas garantías. En este sentido, quieren agradecer a Carlos Albert, Laura Hernández, Juan Pérez, Juan Carlos Robledo, Jimena Salamanca, Ángel Soler y a Marta Solaz. Y especialmente a Pilar Chorén y Vicent Cucarella que han realizado, además, muy eficazmente las tareas de coordinación técnica de todo el documento.

Parte I El escenario internacional durante la crisis

1. La trayectoria de la economía mundial
2. Expansión, crisis y recuperación del comercio internacional
3. Desequilibrios en la zona euro
4. El sistema financiero europeo y las respuestas a la crisis
5. La trayectoria española reciente

1
La trayectoria de la economía mundial

La economía mundial ha experimentado después de 2007 una fuerte desaceleración que llegó a convertirse en recesión en 2009. Su recuperación posterior ha sido vacilante en las áreas más desarrolladas, persistiendo muchas de las incertidumbres y desequilibrios que provocaron la primera gran recesión del siglo XXI. Buena parte de estos se ponen de manifiesto al contemplar las diferencias entre las trayectorias de las regiones económicas del mundo en las dos últimas décadas. En particular, contrasta fuertemente la irregular evolución de América del Norte, Europa occidental —dos grandes áreas avanzadas profundamente afectadas por la crisis— y Japón —la economía más madura de Asia, estancada desde hace dos décadas—, con la pujanza de los países emergentes de Asia y América Central y del Sur.

La *gran recesión* está estrechamente vinculada a la eclosión de una nueva estructura de la economía mundial que exige profundos reajustes y refleja las dificultades de adaptación de muchos países ricos al nuevo escenario. Tras esos cambios se encuentran las transformaciones tecnológicas derivadas de la acelerada incorporación del conocimiento a las actividades productivas y los rápidos avances logrados por un número creciente de países, hasta hace poco atrasados y ahora capaces de manufacturar una gama cada vez mayor de productos. Estas dos fuerzas no son independientes, pues muchas economías recién llegadas al desarrollo avanzan con rapidez porque las nuevas tecnologías se difunden con más facilidad que las anteriores.

El reto que estos dos vectores de cambio representan es formidable, en especial para aquellos países que, como España, tienen niveles de renta y costes altos, pero participan modestamente en el desarrollo de actividades productivas basadas en el conocimiento. El problema de sus economías es que pierden capacidad de competir frente a las más avanzadas que son capaces de generar oportunidades en actividades nuevas,

pero también frente a las emergentes más dinámicas, que producen y exportan en masa a costes bajos productos que nosotros todavía manufacturamos.

La pérdida de competitividad internacional genera déficits y necesidad de financiación exterior que pueden obligar a los países a realizar ajustes para recuperar la capacidad de competir. Pero las actividades financieras tienen una dinámica propia, que puede retrasar esos ajustes durante bastante tiempo si los inversores continúan financiando a los países deficitarios, como ocurrió en las dos últimas décadas. Mientras eso sucede, los desequilibrios comerciales y financieros se van acumulando, retrasando las adaptaciones de las estructuras productivas pero acentuando el riesgo de colapso de los flujos de capitales *(sudden stop).*

El objetivo de este capítulo es mostrar la trayectoria de la economía mundial y sus principales regiones durante la última década, en especial durante la crisis, contemplando la evolución de sus principales variables y desequilibrios. En el primer apartado se presenta la evolución de las macromagnitudes y los rasgos más significativos del crecimiento en las distintas regiones del mundo, reflejo de los mencionados cambios en la competitividad internacional. En el punto segundo se consideran las fuentes del crecimiento y la trayectoria de convergencia entre las economías desarrolladas y emergentes. En el apartado tercero se analizan los desequilibrios financieros de los distintos grupos de economías, su relación con los problemas de competitividad y su aceleración durante la crisis. En el cuarto y último se consideran las respuestas dadas a la crisis, distinguiendo las principales diferencias entre Estados Unidos y Europa, así como las perspectivas de crecimiento y de corrección de los desequilibrios para los próximos años, según las estimaciones recientes de los organismos internacionales.

El intenso crecimiento de las exportaciones indica el avance de la integración internacional de los mercados y refleja las mejoras derivadas del aprovechamiento de las ventajas comparativas de cada país.

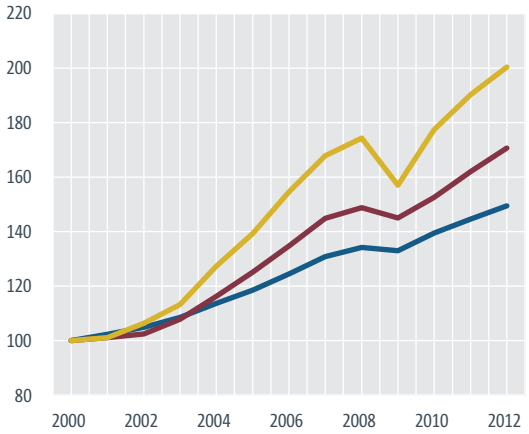
1.1 Macromagnitudes: diferencias regionales

La trayectoria del producto interior bruto (PIB) indica que, pese a la crisis que afecta profundamente a las áreas más desarrolladas, la economía mundial creció en los dos últimos años a tasas próximas al 4% real. Solo en 2009 hubo una variación negativa del PIB, habiéndose recuperado la tendencia claramente expansiva que ha conducido a la economía mundial en 2012 a un nivel de producción superior en un 50% al existente a comienzos del siglo. Esta fuerte expansión de la renta ha sido impulsada, en gran medida, por la formación bruta de capital fijo (FBCF), que crece en el mundo a tasas superiores a las del PIB a lo largo de la década, volviendo a superar recientemente el 5% anual (gráfico 1.1). Los intensos ritmos de inversión se interrumpieron en 2008 pero solo en 2009 la variación de la inversión fue negativa. Posteriormente se ha recuperado una fuerte tendencia expansiva y los actuales niveles de la FBCF se encuentran 70 puntos porcentuales por encima de los del año 2000.

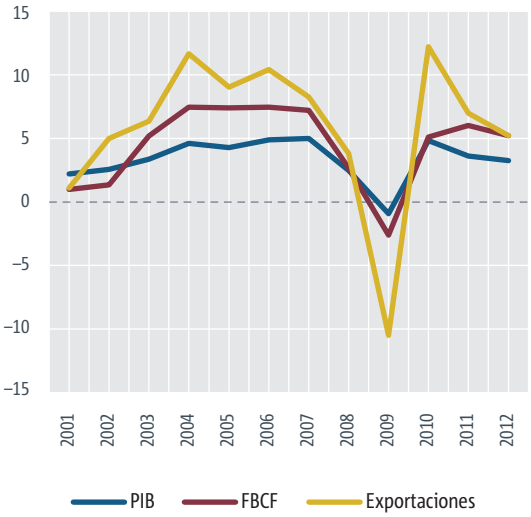
Más expansivo todavía ha sido el comercio exterior durante el período analizado. El intenso crecimiento de las exportaciones indica que la integración internacional de las economías avanza y con ella las mejoras de costes derivadas del aprovechamiento de las ventajas comparativas de cada país y la exigencia de competir. Para los países con superávit comercial el sector exterior es una potente palanca de la demanda agregada, pero para los que padecen déficit representa un desafío. Aunque los mercados de exportación se estancaron en 2008 con

GRÁFICO 1.1. Evolución del PIB, la FBCF y las exportaciones. Economía mundial, 2000-2012

a) 2000 = 100



b) Tasa de variación



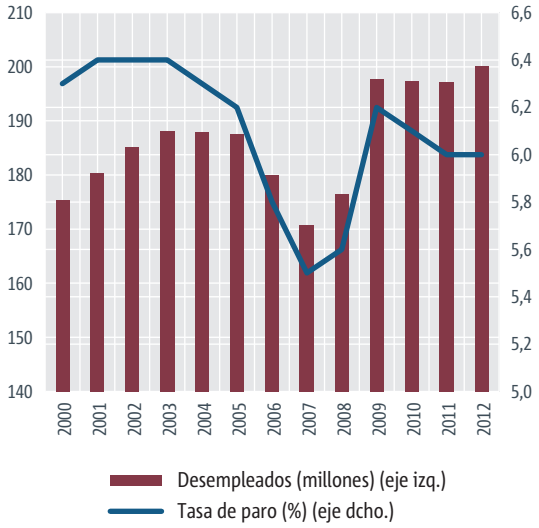
Fuente: Banco Mundial (2012a, 2012b) y elaboración propia

la llegada del tornado de la crisis y en 2009 experimentaron un fuerte retroceso, a tasas negativas del 10%, su repunte fue espectacular en 2010, recuperando una tendencia expansiva similar a la de los primeros años de la década anterior. El efecto acumulado de las tasas de crecimiento de las exportaciones durante el período considerado es que, pese al intenso retroceso de 2009, el volumen del comercio mundial doblará en 2012 al de 2000.

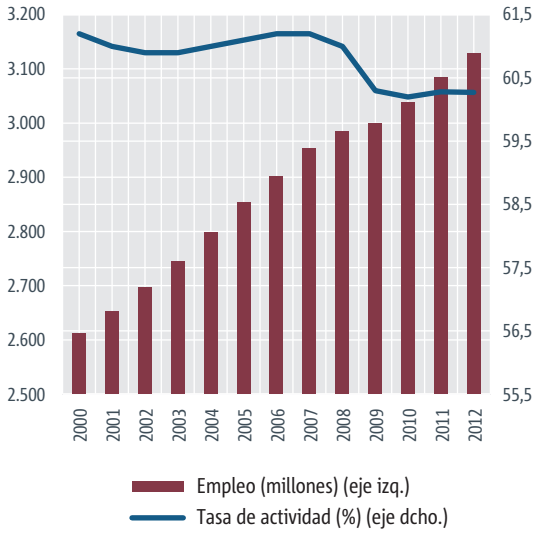
Una consecuencia de primer orden de esta expansión continuada de la economía mundial es que en la actualidad trabajan 500 millones de personas más que a principios de siglo, casi un 20% más (gráfico 1.2). Este aumento del empleo sin precedentes ha tenido lugar sin que se incrementara la tasa de actividad, que incluso se ha reducido ligeramente como consecuencia de la ampliación de la educación entre la población joven de forma generalizada.

GRÁFICO 1.2. Evolución del empleo y el desempleo. Economía mundial, 2000-2012
(2000 = 100)

a) Evolución global del desempleo



b) Evolución global del empleo



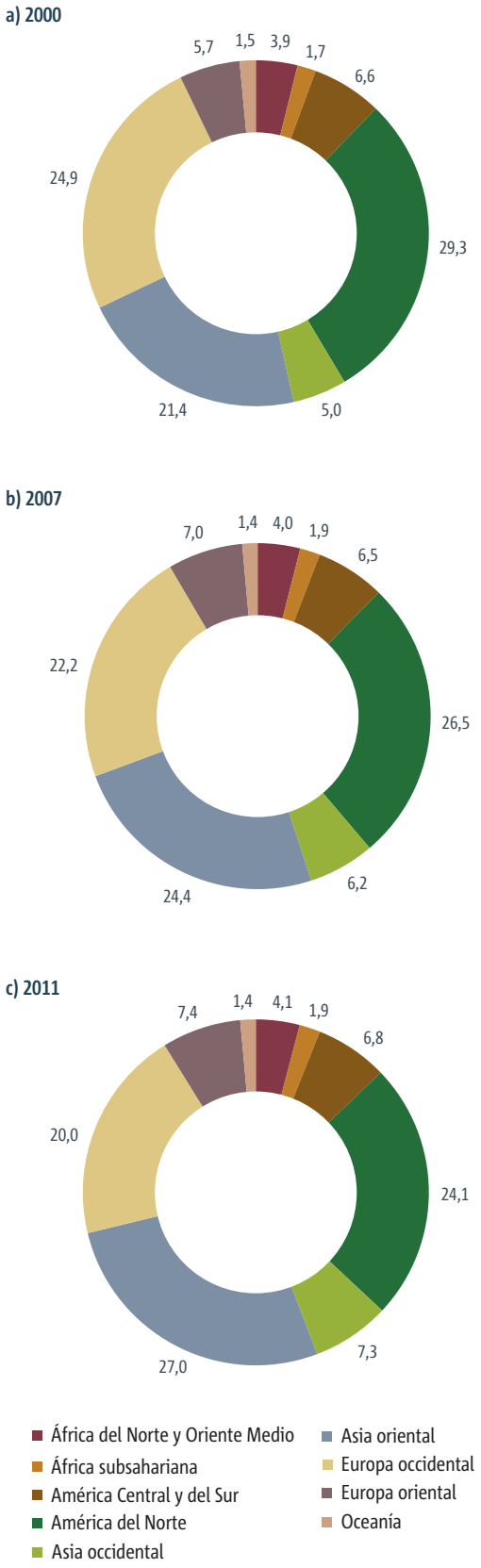
Fuente: Organización Internacional del Trabajo (2012a, 2012b)

Pese al empleo creado no se ha evitado el crecimiento del paro, que alcanzará en 2012 a 200 millones de personas. La desocupación es la variable en la que el impacto de la crisis presenta rasgos más graves y duraderos, pues el número de parados se ha elevado en casi 30 millones desde 2007 y no se aprecian por el momento señales de reducción. La tasa de paro se sitúa en el conjunto del mundo alrededor del 6% y acusa el efecto de la recesión en las economías avanzadas. Los datos indican que, al mismo tiempo que muchos más países se suman al desarrollo económico, sus poblaciones también adoptan los comportamientos educativos y laborales que acompañan al desarrollo, enfrentándose a los problemas de participación laboral característicos de las sociedades contemporáneas.

Tras las tendencias expansivas de la actividad económica mundial se ocultan, no obstante, trayectorias muy dispares de las regiones y los países. Observarlas confirma la gran transformación que está teniendo lugar en la importancia de las distintas áreas económicas. Esa dinámica de cambios se ha intensificado durante los años de la crisis, que ha afectado especialmente a las economías de América del Norte y Europa occidental mientras apenas repercutía sobre otras áreas del planeta. Entre 2000 y 2011 las regiones emergentes ganan diez puntos porcentuales en el PIB mundial y las más desarrolladas los pierden (gráfico 1.3), como consecuencia de un proceso de cambio estructural que se ha acelerado durante la crisis y va acompañado de tensiones y desequilibrios, más evidentes en estos años en los países desarrollados.

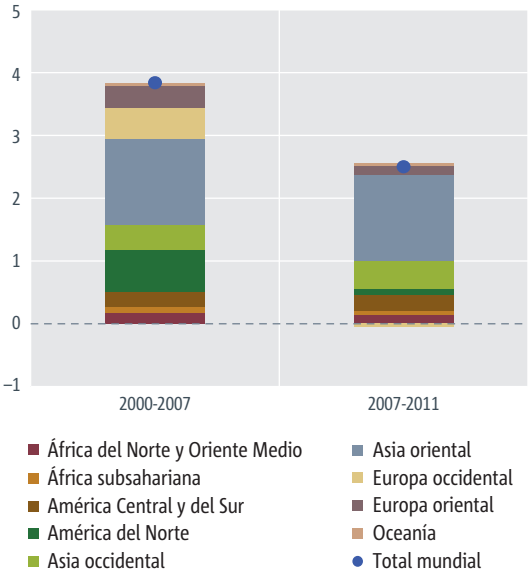
La comparación de las tasas de crecimiento del PIB en los períodos anterior y posterior a

GRÁFICO 1.3. Peso de las regiones en el PIB mundial, 2000, 2007 y 2011
(porcentaje)



Fuente: Banco Mundial (2012a) y elaboración propia

GRÁFICO 1.4. Contribución de cada región al crecimiento del PIB, 2000-2011
(puntos porcentuales)



Fuente: Banco Mundial (2012a) y elaboración propia

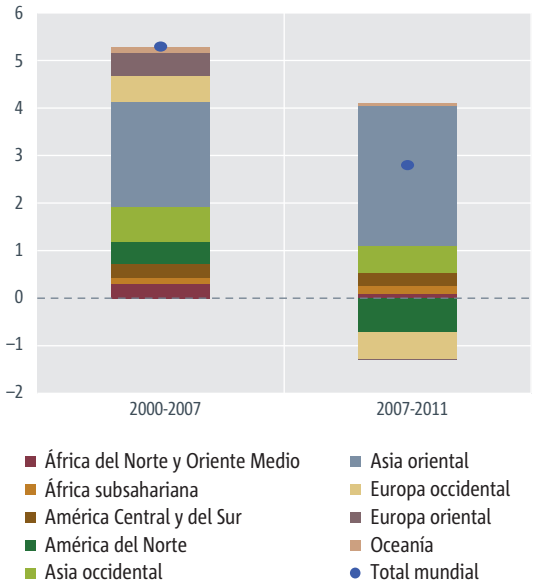
2007 (gráfico 1.4) muestra el nítido impacto de la crisis sobre el ritmo de expansión promedio de los últimos cuatro años y su distinto perfil regional. Mientras la contribución de las áreas de Asia y América Central y del Sur al crecimiento mundial apenas parece afectada, las de América del Norte y Europa oriental se reducen drásticamente y la de Europa occidental desaparece. Así, el crecimiento mundial en los últimos años se ha mantenido en niveles claramente positivos —aunque más bajos que los anteriores— a pesar de la escasa o nula contribución al mismo de las economías más desarrolladas, inmersas en una profunda crisis que afecta con particular intensidad y duración a la Unión Europea.

La llegada de la crisis ha intensificado la capacidad de atracción de inversiones de las economías asiáticas. En estos últimos años representan cerca del 86% de las contribuciones positivas al crecimiento de la FBCF mundial, reflejando las expectativas favorables que ofrecen a los inversores. Por el contrario, América del Norte y Europa presentan contribuciones negativas al crecimiento de la inversión mundial en el conjunto del período 2007-2011, como consecuencia de caídas de sus ritmos de formación de capital que colocan sus ratios FBCF/PIB por debajo del 20%. Debido al gran tamaño de estas economías, el impacto de esos retrocesos en la FBCF mundial ha sido considerable, reduciéndose su crecimiento en más de dos puntos porcentuales en los últimos cuatro años (gráfico 1.5).

La ralentización de la inversión frena más el crecimiento del *stock* de capital en las economías desarrolladas, que parten de mayores dotaciones de capital y no dedican a la FBCF porcentajes de su renta tan altos como las asiáticas. En estas economías muy capitalizadas una parte considerable del esfuerzo inversor se dedica a cubrir la depreciación del capital existente, lo que la contabilidad nacional denomina *consumo de capital fijo*. El resultado es que su *stock* de capital crece poco o nada durante la crisis. Dada la necesidad de absorber los excesos

El crecimiento mundial se ha mantenido en niveles positivos a pesar de la escasa o nula contribución al mismo de las economías más desarrolladas, inmersas en una profunda crisis que afecta con particular intensidad y duración a la Unión Europea.

GRÁFICO 1.5. Contribución de cada región al crecimiento de la FBCF, 2000-2011
(porcentaje)



Fuente: Banco Mundial (2012b) y elaboración propia

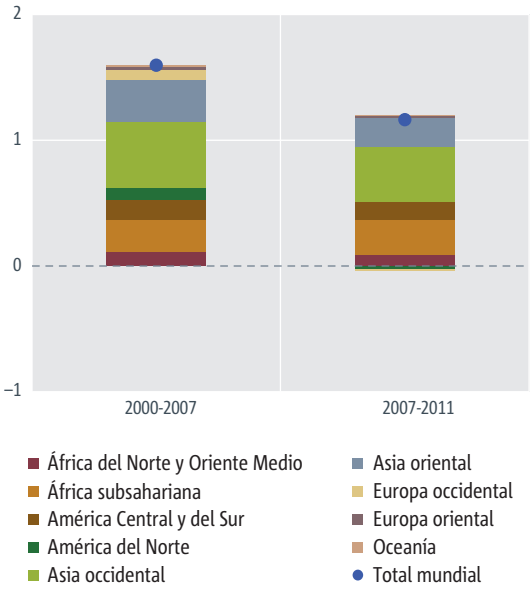
de capacidad generados por el menor nivel de actividad, esta caída de la inversión no es grave si no se perpetúa, pero una de sus implicaciones inmediatas es la ralentización de la creación de empleo y, en algunos casos, la entrada en una fase de destrucción del mismo.

La relación entre acumulación de capital, empleo y desempleo es compleja. Una parte de la inversión sustituye trabajo por capital pero otra crea nuevos empleos, tanto en los sectores productores de bienes de capital como en los usuarios de los mismos. Cuando la intensidad de la inversión es elevada el desplazamiento de trabajadores que acompañan al mayor uso del capital es compensado por la creación de empleo que acompaña a la ampliación de la capacidad productiva, generándose empleo neto. Así, en las economías emergentes la creación de empleo derivada de la intensa inversión predomina sobre la destrucción de puestos de trabajo en las actividades tradicionales. No sucede lo mismo en las economías maduras, en las que el aumento de la relación capital/trabajo prosigue su avance pero la creación de empleo neto es menor y más irregular porque los ritmos de inversión son más lentos.

La contribución de las economías más desarrolladas al empleo mundial es modesta, incluso en años de expansión generalizada. Después de 2007, las contribuciones de Europa occidental y América del Norte al crecimiento del empleo desaparecen.

Hasta la llegada de la crisis, el ritmo de creación de empleo en el mundo superaba el 1,5% anual (gráfico 1.6), habiéndose creado casi 350 millones de puestos de trabajo en solo ocho años. La contribución de las economías más desarrolladas al aumento del empleo en el mundo es modesta, incluso en esos años de expansión generalizada. Después de 2007 tiene lugar una reducción del ritmo de creación de empleo mundial que es consecuencia, casi en su totalidad, de la desaparición de las contribuciones de los países de Europa occidental y América del Norte, en muchos

GRÁFICO 1.6. Contribución de cada región al crecimiento del empleo, 2000-2011
(porcentaje)

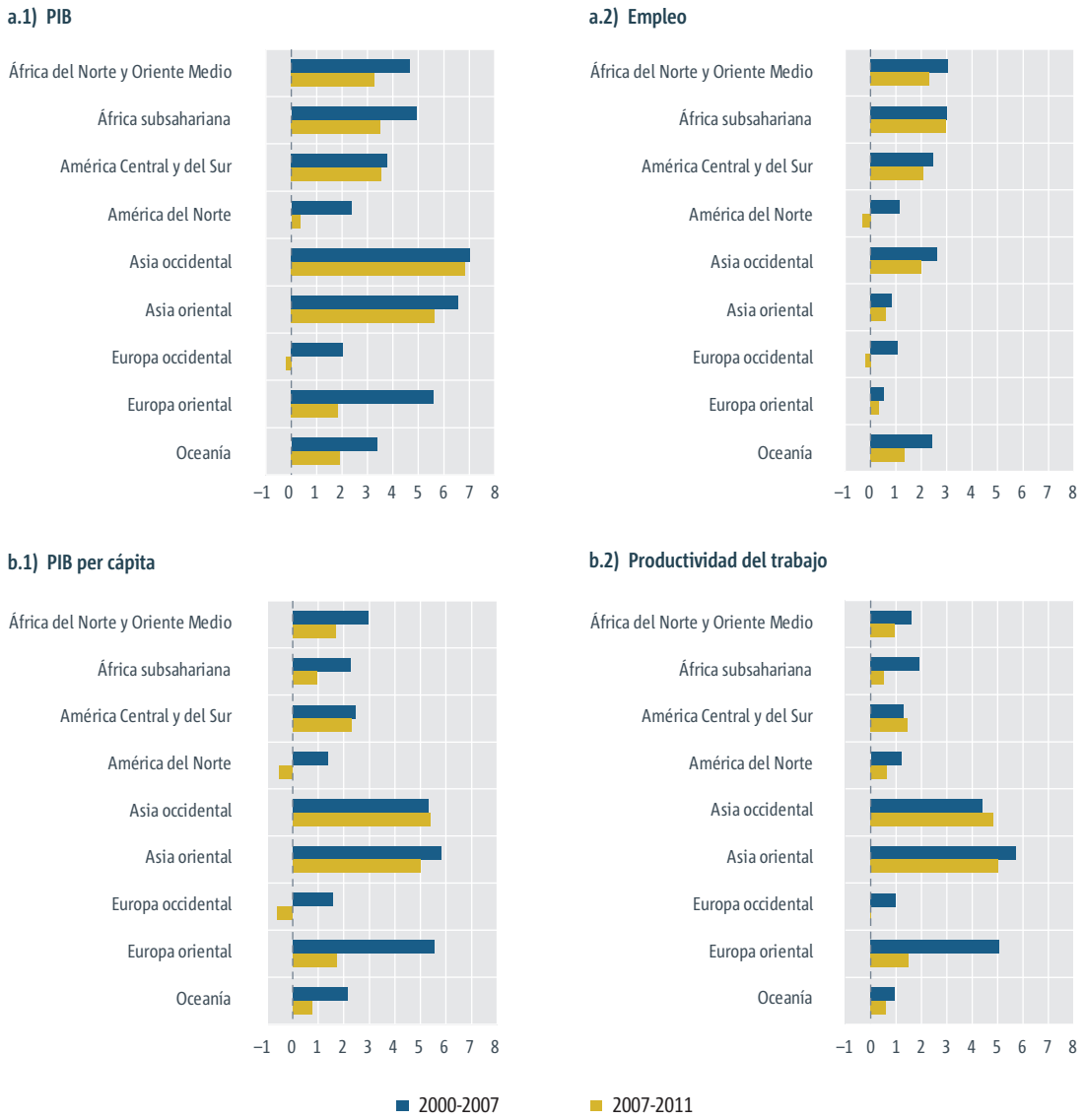


Fuente: The Conference Board (2012) y elaboración propia

de los cuales el empleo ha caído durante la recesión.

De las dispares tasas de variación de la producción y el empleo de las distintas áreas se derivan cambios en la composición de la economía mundial (gráfico 1.7). Antes de la crisis se observan tres situaciones: las áreas de Asia y Europa oriental se comportan de manera muy expansiva, Europa occidental y América del Norte crecen lentamente y las restantes regiones presentan crecimientos notables pero no espectaculares. La crisis debilita el crecimiento pero impacta de muy distinta manera sobre estos tres grupos: apenas afecta a Asia y América Central y del Sur; deprime sustancialmente el crecimiento de Europa oriental, África, Oriente Medio y Oceanía; y produce crecimientos negativos en Europa occidental y América del Norte. Las dos áreas desarrolladas retroceden en PIB per cápita con una intensidad similar, pero se comportan de manera diferente en las variaciones de la productividad. Esta se recupera en América

GRÁFICO 1.7. PIB, empleo, PIB per cápita y productividad del trabajo. Tasa de variación, 2000-2011
(porcentaje)



Fuente: The Conference Board (2012) y elaboración propia

del Norte mientras se mantiene estancada en Europa occidental. La razón de esa diferencia es que en la primera de las regiones (fundamentalmente en Estados Unidos) el ajuste del empleo ha sido intenso, mientras que en muchos países de Europa occidental (aunque no en España) buena parte del empleo ha sido conservado al recurrirse (especialmente en Alemania) a reducciones salariales y del tiempo de trabajo como forma de encajar los desajustes derivados de la caída de la producción.

Esta panorámica del crecimiento mundial y sus diferencias por regiones en la primera década del siglo perfila la problemática general de la situación actual, caracterizada por el progreso de las economías emergentes y en desarrollo frente a las dificultades de competir de buena parte de las desarrolladas. Los desequilibrios acumulados como consecuencia de esas asimetrías globales están en la base de la crisis actual y condicionan el futuro, más allá de las respuestas a corto plazo.

La panorámica del crecimiento mundial en la primera década del siglo XXI se caracteriza por el progreso de las economías emergentes y en desarrollo y las dificultades de competir de buena parte de las desarrolladas. Los desequilibrios acumulados con esas asimetrías globales están en la base de la crisis actual y condicionan el futuro.

El centro de gravedad económico del mundo se desplaza hacia Asia

El cambio de localización que está experimentando la producción mundial es muy relevante: asistimos a un auténtico desplazamiento del centro de gravedad de la economía hacia Asia, con China como nueva potencia emergente. Ya ha superado en PIB a Japón y puede superar también a Estados Unidos en las próximas décadas. Esta transformación estructural de largo alcance resulta impulsada por dos componentes de la demanda agregada que actúan como motores (o frenos, según los casos) y reflejan las perspectivas de futuro y la competitividad internacional de las economías: la inversión y el saldo exterior.

Una de las consecuencias de esa recomposición del peso de las economías es el crecimiento de los flujos de mercancías de unas regiones a otras del mundo, recorriendo grandes distancias. El enorme abaratamiento del transporte marítimo derivado del uso masivo del contenedor y los grandes buques que lo desplazan, así como los sustanciales avances en la logística basados en mejoras de las infraestructuras y las comunicaciones, han incrementado sustancialmente el tráfico transoceánico y redefinido la importancia relativa de sus rutas.

En apenas 15 años el tráfico interoceánico se ha multiplicado por 2,7 debido al nuevo papel de Asia como destino y origen del comercio. El tráfico a través del Pacífico se ha multiplicado por 3,5 entre Asia y Europa y por 2,5 entre Asia y América. El tráfico a través del Atlántico, entre Europa y América, no ha llegado a doblarse. Estos cambios representan nuevas oportunidades para las actividades logísticas en las regiones del Mediterráneo, al convertirse en puertas de entrada y salida del comercio entre Europa y Asia.

El centro de gravedad de la economía mundial representa la ubicación, en promedio, de la actividad económica mundial, medida a través del PIB ajustado según la paridad de poder adquisitivo de 210 países. Quah ha estimado la localización del centro de gravedad de la economía mundial desde 1980 hasta 2007 y realiza una previsión hasta 2050. En el mapa 1.1 se representan en negro los puntos para los años comprendidos entre 1980 y 2007, y en rojo las predicciones. Cada punto geográfico promedio no indica que en ese lugar concreto haya especial actividad sino que representa hacia dónde gravita la actividad, dada su distribución geográfica real. La evolución de estos promedios muestra tendencias: en 1980 la actividad se localizaba a ambos lados del Atlántico y en 2050 el centro de gravedad de la economía mundial se situará entre India y China.

MAPA 1.1. Centro de gravedad de la economía mundial

Nota: Puntos negros: localización del centro de gravedad de la economía mundial entre 1980 y 2007. Puntos rojos: predicción.

Fuente: Quah (2011)

1.2 Convergencia y fuentes del crecimiento de los países

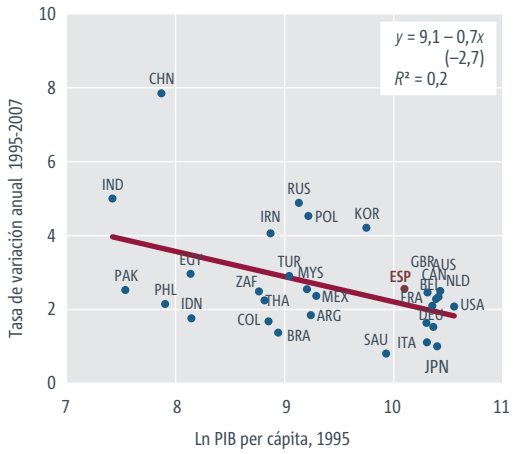
Tras las trayectorias de las grandes regiones del mundo presentadas en el apartado anterior se esconde una notable heterogeneidad entre países y también algunas regularidades en sus patrones de crecimiento. La primera es que el aumento en renta por habitante o en productividad es más intenso cuanto más bajo es el punto de partida, de modo que para los países que llegan tarde al desarrollo es posible recuperar algún retraso, pues no se trata de un juego en el que las ventajas están siempre del lado de los que comenzaron antes. De hecho, en las últimas décadas, un número cada vez mayor de economías atrasadas crece con regularidad y lo hacen más rápidamente, reduciendo sus distancias respecto a las más avanzadas y desafiando sus posiciones competitivas.

Los datos ilustran la importancia de las diferencias entre las economías en sus niveles de renta y productividad, y en sus ritmos de crecimiento (gráfico 1.8).[1] La

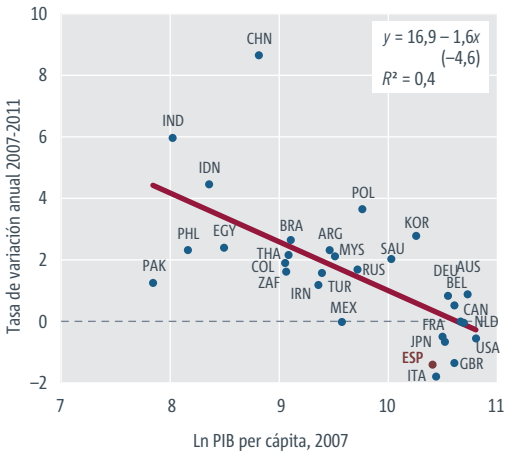
GRÁFICO 1.8. Convergencia en PIB per cápita y productividad del trabajo, 1995-2011
(porcentaje)

a) PIB per cápita

a.1) 1995-2007

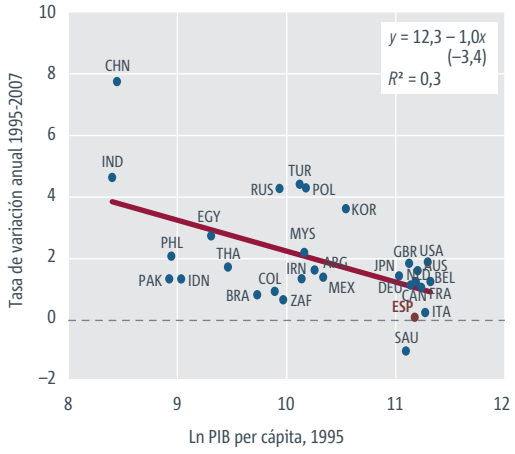


a.2) 2007-2011

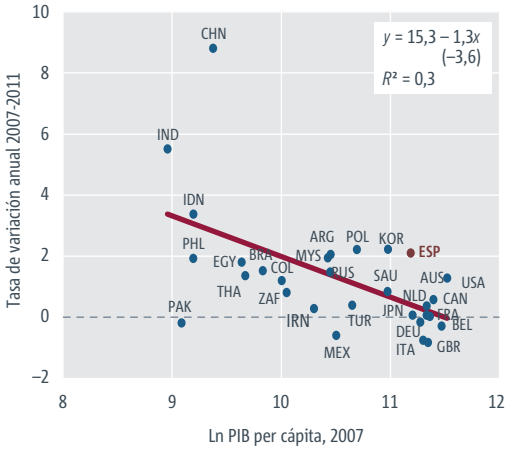


b) Productividad del trabajo

b.1) 1995-2007



b.2) 2007-2011

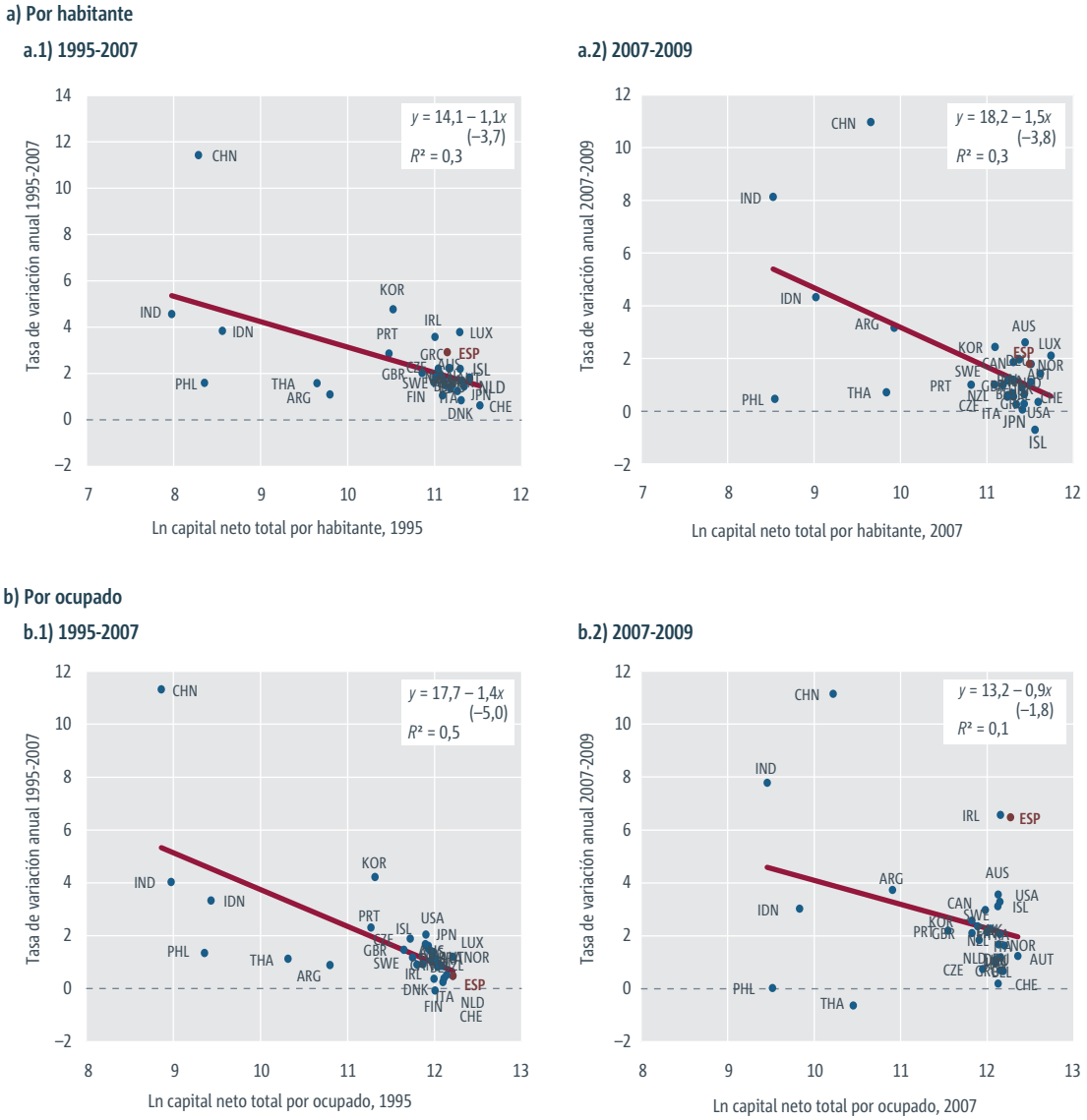


Fuente: The Conference Board (2012) y elaboración propia

convergencia se ha acelerado durante una crisis que afecta principalmente a las economías más desarrolladas, facilitando el proceso de *catching-up* de las emergentes. En los años de expansión la convergencia era más lenta en renta por habitante que en productividad, confirmando que los sistemas productivos tienden a hacerse parecidos a más velocidad que las tasas de actividad y ocupación. En cambio, durante la crisis es más rápida la convergencia en renta debido a que los ajustes del empleo son dispares en los países desarrollados, que son una buena parte de la muestra de economías utilizada. La convergencia en productividad del trabajo es la consecuencia natural de la aproximación en dotaciones de capital por trabajador que acompañan al intenso ritmo de inversión de las economías menos desarrolladas incluidas en la muestra (gráfico 1.9).[2]

Una segunda regularidad entre países aparece en el comportamiento de las fuentes

GRÁFICO 1.9. Convergencia en capital neto, 1995-2009
(porcentaje)

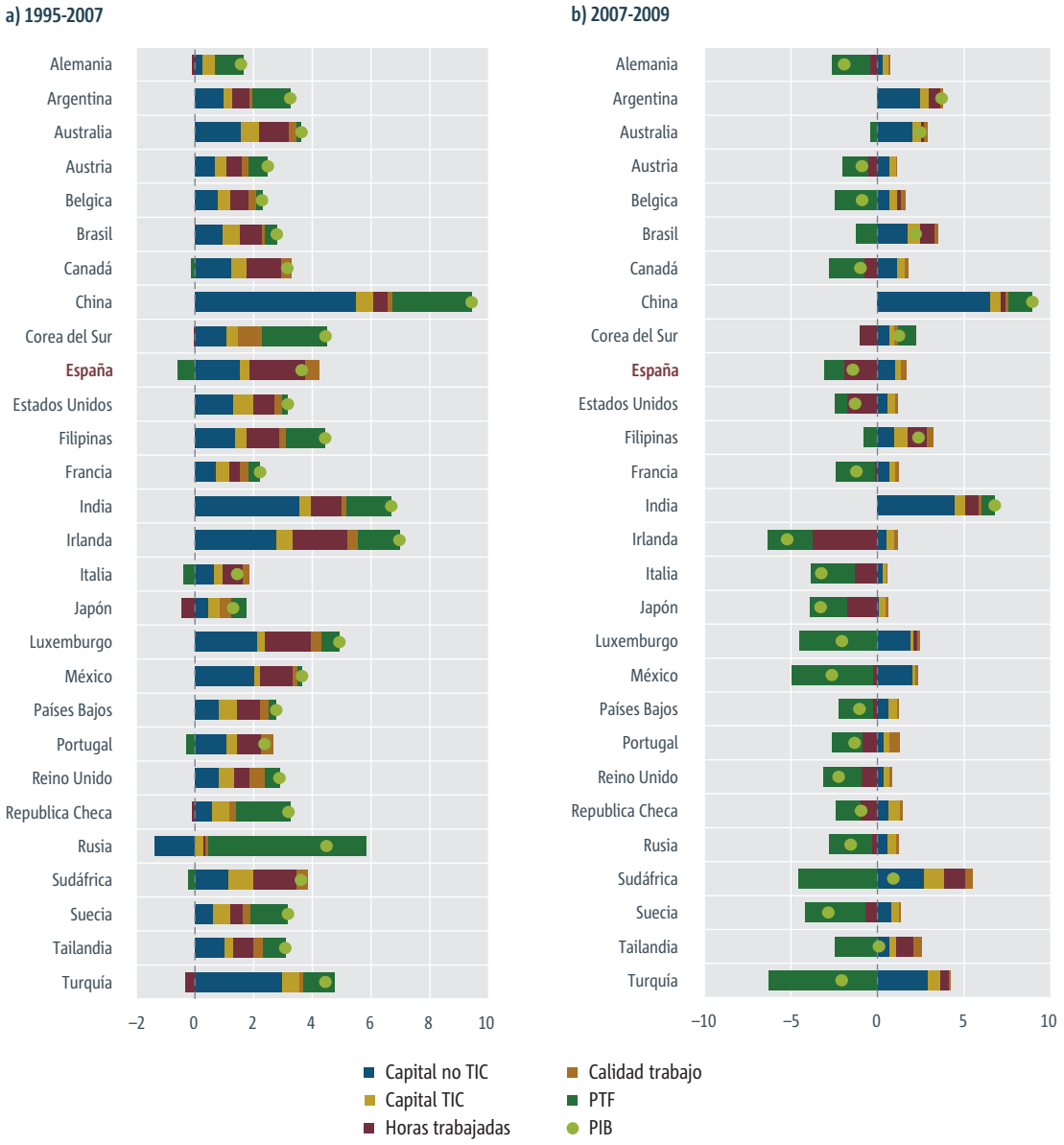


Fuente : APO (2010), Comisión Europea (2012), EU KLEMS (2011), MOSPI (2010), OCDE (2012), Jorgenson y Vu (2011) y elaboración propia

del crecimiento (gráfico 1.10). En el primer período todas las economías basan su crecimiento del PIB en mayores cantidades de factores —más horas de trabajo, más capital humano, acumulación de capital de distintos tipos, TIC (tecnologías de la información y la comunicación) y no TIC— y, salvo excepciones, también en mejoras de la productividad total de los factores (PTF). En cambio, durante la crisis los retrocesos de la PTF son muy frecuentes entre los países que la padecen.

En el período de expansión, por la importancia de las contribuciones positivas del capital no TIC destacan los países emergentes (China, India, México, Turquía, y también Irlanda), pero en otros muchos países estos capitales tradicionales también son decisivos. El capital TIC es muy relevante en algunos países avanzados (Estados Unidos, Países Bajos, Reino Unido, República Checa, y también en Sudáfrica) y en general tiene más importancia que las mejoras de la cali-

GRÁFICO 1.10. Las fuentes del crecimiento del PIB, 1995-2009 (porcentaje)



Fuente: Jorgenson y Vu (2011) y elaboración propia

dad del trabajo derivadas del capital humano. En cambio, en otras economías las contribuciones de las horas trabajadas son más relevantes (España, Irlanda, Luxemburgo, México y Sudáfrica). Por último, numerosos países destacan por sus fuertes ganancias de PTF: la mayoría de las economías asiáticas, (China, Corea del Sur, Filipinas, India, y también Tailandia) así como un grupo de economías europeas (Alemania, Irlanda, Rusia, Suecia, República Checa y Turquía) y Argentina. Las contribuciones negativas de alguna fuente del crecimiento son raras en este período, aunque existen en ciertos casos: unos pocos países reducen el empleo de trabajo (Japón, Turquía y ligeramente Alemania); Rusia reduce su *stock* de capital no TIC; y algunos (España, Italia, Sudáfrica, Portugal y un poco Canadá) reducen su PTF al no lograr incrementos del PIB tan intensos como el crecimiento de sus factores productivos.

Las variaciones negativas de la PTF indican el desajuste entre los recursos productivos y la capacidad de generar valor. Sus causas son la caída de la demanda y las carencias de eficiencia y competitividad; sus consecuencias, unos desequilibrios comerciales y financieros crecientes que exigen ser corregidos.

En los dos primeros años de crisis, 2008 y 2009, los únicos para los que se dispone de información, los cambios en la composición de las fuentes del crecimiento son sustanciales. En primer lugar —debido a que en la muestra predominan los países desarrollados de Europa y América del Norte— las tasas de crecimiento del PIB son mayoritariamente negativas y van acompañadas por retrocesos generalizados de la PTF y las horas trabajadas. Pero mientras en unos países la caída de las horas trabajadas ha sido importante (Estados Unidos, Irlanda, Japón y España) en otros ha sido imperceptible (Alemania, Países Bajos, Francia y Bélgica), bien por la menor intensidad de la recesión bien por la mayor flexibilidad de otras variables de ajuste de su mercado de trabajo, como los salarios. En cambio, en la totalidad de los países se han seguido produciendo contribuciones positivas del capital físico —TIC y no TIC— porque, aunque los ritmos de inversión se han reducido, los procesos de acumulación de capital no se han detenido. Por otra parte, en los países emergentes no se aprecian estos cambios, pues conservan aumentos del PIB positivos e intensos y siguen con su patrón de crecimiento basado sobre todo en la acumulación de capital y las mejoras de la PTF.

El cambio de signo de la PTF en los países afectados por la crisis se debe a que la caída de la actividad reduce la generación de renta de forma súbita, pero la capacidad productiva asociada al capital instalado y el trabajo empleado permanece, aunque es utilizada a un menor nivel, resintiéndose la eficiencia (PTF). En el caso de los capitales, como las empresas son propietarias de esos recursos, en buena medida la reducción de las cantidades que poseen de los mismos no es inmediata, ni sencilla. Tampoco es la deseada hasta que se confirma que el exceso de capacidad será duradero. Todo esto, y el hecho de que siempre hay proyectos en curso y otros nuevos en sectores y empresas que siguen creciendo, explica por qué el capital aumenta, aunque sea lentamente. Por lo que respecta al trabajo, es un factor alquilado pero en parte cuasi fijo, tanto por razones contractuales como de inversión en capital humano. Esta combinación de circunstancias hace que el ajuste del empleo sea también menor que el de la producción en muchos países, aunque no en aquellos en los que es fácil prescindir del trabajo no cualificado. En ellos, como Estados Unidos o España, se observan en estos años ganancias de productividad del trabajo.

Considerando conjuntamente el capital y el trabajo, el ajuste de la capacidad productiva asociada es más lento que la caída del PIB en muchas economías desarrolladas. Por eso la PTF varía negativamente y es de esperar que, conforme se disponga de datos más actuali-

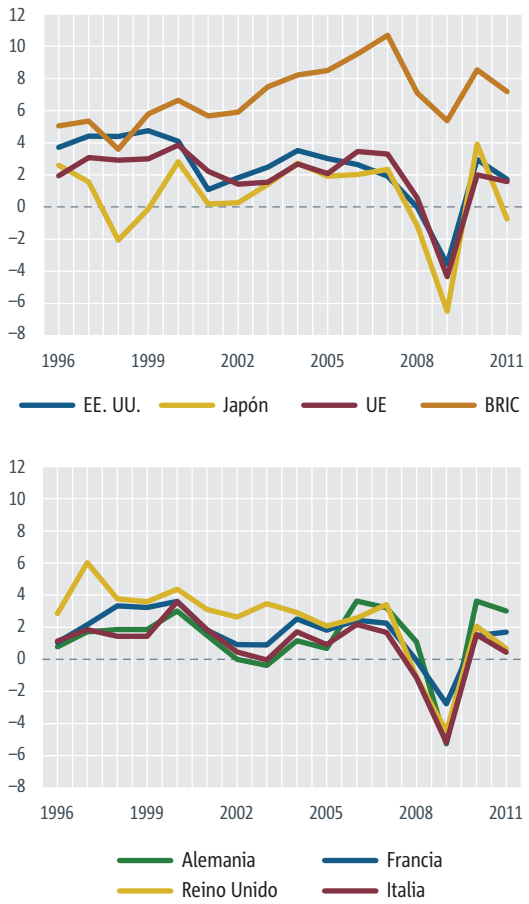
zados, se observe que su caída se modera o desaparece al acompasarse paulatinamente la capacidad productiva a la nueva trayectoria del PIB. Este ajuste se puede producir de dos maneras, según el PIB se recupere o no. Si lo hace, las economías reducirán el exceso de capacidad al utilizar en mayor medida los recursos. Si no, las variaciones negativas de la PTF indicarán que persiste el desajuste entre los recursos productivos disponibles y la capacidad de generar valor. Sus causas más probables son la falta de eficiencia y la insuficiente competitividad en los mercados internos e internacionales; sus consecuencias, unos desequilibrios comerciales y financieros crecientes que, más pronto o más tarde, habrán de ser corregidos.

1.3 Crecimiento, competitividad y desequilibrios financieros

La gravedad de la crisis indica que parte de los desequilibrios actuales responden a algo más que a un desajuste cíclico entre capacidad instalada y demanda agregada. Para comprobarlo conviene analizar las variaciones anuales del PIB y sus componentes, los saldos financieros de los agentes y el saldo exterior de las economías.

La evolución del PIB de las principales economías del mundo en la última década es irregular, pero el crecimiento medio es mayor en los grandes países emergentes, Brasil, Rusia, India y China (BRIC) (gráfico 1.11). El efecto de la crisis se refleja sobre todo en una menor capacidad de generar valor añadido en las economías desarrolladas y la importancia de la recesión en Estados Unidos y la Unión Europea, amén del práctico estancamiento de Japón durante buena parte del período considerado. En el interior de la Unión Europea el crecimiento

GRÁFICO 1.11. PIB. Tasa de variación anual, 1995-2011



Fuente: Banco Mundial (2012a) y elaboración propia

de la mayoría de las grandes economías es débil —excepto Reino Unido y España[3] hasta 2007— y el impacto de la crisis sobre las mismas fuerte.

Las tasas de variación del PIB reflejan la evolución de los componentes de la demanda agregada pero pueden esconder desequilibrios financieros de los agentes, relevantes para la posición competitiva de las economías y la sostenibilidad de sus trayectorias de crecimiento. El consumo privado suele tener un comportamiento bastante estable, pero el resto de componentes —el ahorro, la inversión, el saldo presupuestario y el saldo comercial con el exterior— presentan trayectorias irregulares que reflejan saldos financieros muy relevantes para la evolución del endeudamiento.

Los desequilibrios financieros duraderos requieren agentes dispuestos a acumular posiciones acreedoras. Superado cierto umbral, la quiebra de la confianza de los mercados que han sostenido su endeudamiento y la necesidad de cumplir las obligaciones contraídas frena el gasto y la actividad y puede desembocar en crisis graves.

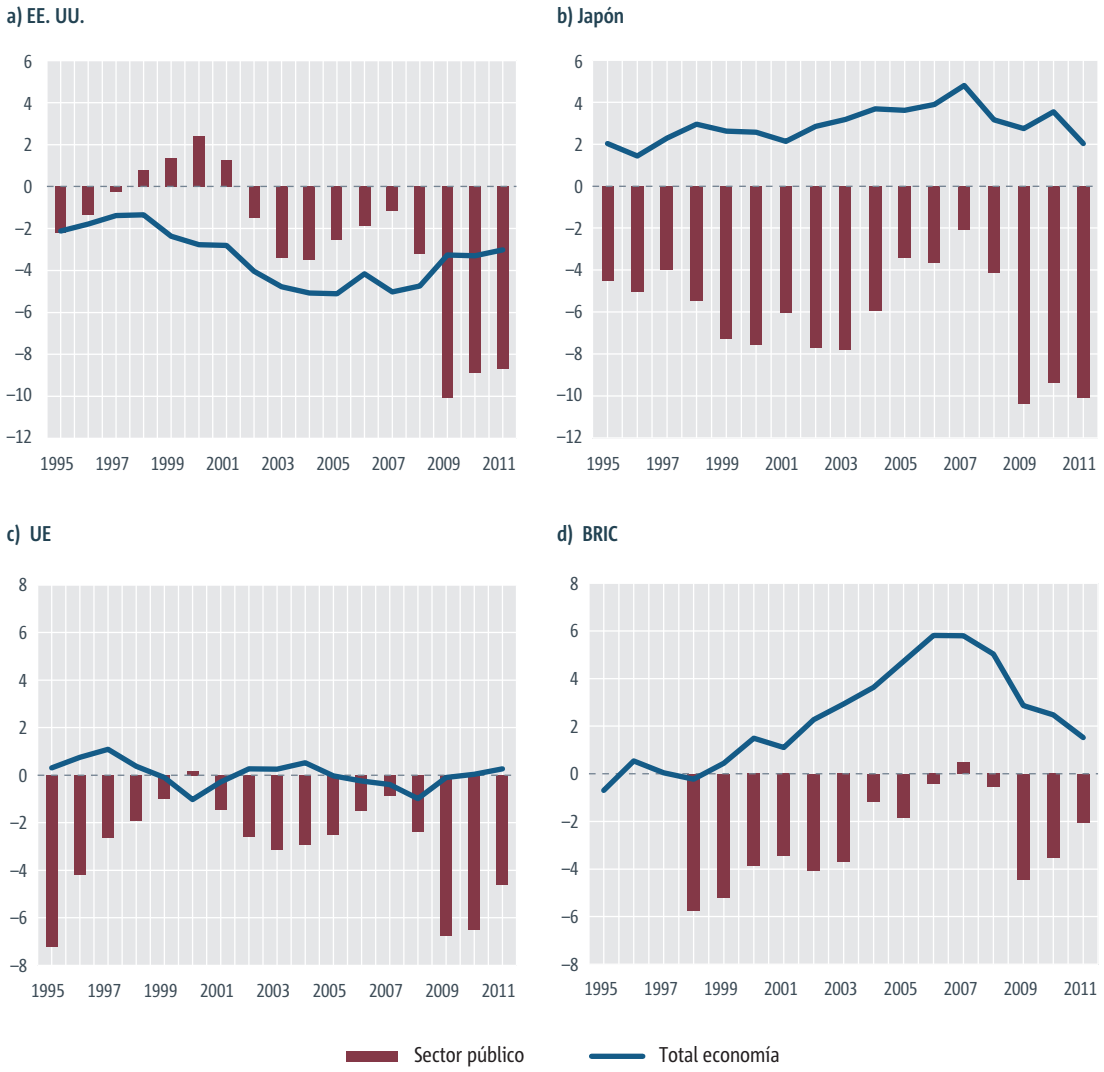
El comportamiento de estos componentes de la demanda agregada en las economías indica en ocasiones que existen desequilibrios financieros permanentes. Estos desequilibrios solo pueden ser duraderos si existen agentes dispuestos a financiarlos, acumulando posiciones acreedoras como contrapartida del endeudamiento de otros. En este caso las empresas, las familias, los gobiernos o las economías van acentuando la dependencia de sus acreedores y de la disposición de estos a seguir financiando sus déficits o refinanciando sus deudas. Una vez superado cierto umbral —muy difícil de precisar— en esa dependencia financiera, los deudores pueden enfrentarse a una fase en la que se quiebra la confianza de los mercados financieros que ha sostenido su endeudamiento, su nivel de gasto y su crecimiento. La menor facilidad de financiación genera episodios de recesión derivados de la necesidad de ajustar los gastos a los ingresos sin dejar de cumplir las obligaciones contraídas. Cuando las circunstancias se combinan de manera nociva, el frenazo en el nivel de actividad desemboca en crisis graves como la actual, en las que se acumulan caídas de renta, empleo y recaudación fiscal junto con el aumento de la morosidad, las suspensiones de pagos y las quiebras.

En la Unión Europea, Alemania tiene superávits comerciales mientras los demás países tienen necesidades de financiación exterior debido a su pérdida de competitividad. La prolongación de esos desequilibrios depende del mantenimiento de los flujos financieros netos entre países.

Si se consideran las grandes economías desarrolladas y el conjunto de los BRIC, la trayectoria de sus desequilibrios es diferente (gráfico 1.12). En Estados Unidos la tasa de ahorro interno es baja, insuficiente para financiar la inversión privada. A ello se añaden necesidades continuadas de financiación de un sector público en déficit y un saldo comercial negativo. El resultado son unas enormes necesidades de financiación del conjunto del país cuya permanencia en el tiempo implica un creciente endeudamiento interno y externo. Sin embargo, la expansión del endeudamiento se ha visto sostenida por una potente demanda de activos financieros denominados en dólares por parte del resto del mundo. En buena medida, esa demanda se origina en los países emergentes, cuyos desequilibrios son de signo contrario a algunos de los norteamericanos: elevadas tasas de ahorro, superiores incluso a los altos niveles de esfuerzo inversor y, por consiguiente, capacidad de financiación del sector privado; y elevados superávits comerciales como consecuencia de su enorme competitividad exterior. La capacidad de financiación de estos países —sobre todo de China— se combina con su reducido desarrollo financiero para canalizar hacia el exterior —sobre todo hacia Estados Unidos— una potente demanda de activos denominados en otras monedas, en particular en dólares.

Los desequilibrios de la Unión Europea y Japón son similares entre sí en la medida que las necesidades de financiación están generalizadas en el sector público, que presenta déficits permanentes, y el saldo comercial presenta un ligero superávit. Pero una diferencia importante es que las tasas de ahorro privadas de Japón son más elevadas, aunque han decrecido en las últimas décadas, y las necesidades de financiación del sector público han sido más intensas y duraderas, de modo que los recursos financieros derivados del superávit exterior son claves para financiar a aquellos agentes internos que padecen déficits continuados. En cambio, en la Unión Europea los superávits comerciales son fundamentalmente de Alemania mientras que los demás países tienen necesidades de financiación exterior, en ocasiones importantes y duraderas, debido a su pérdida de competitividad y a la escasa productividad de parte de sus inversiones. La prolongación de esos desequilibrios depende del mantenimiento de los flujos financieros netos entre países. Así sucedió en el seno de

GRÁFICO 1.12. Capacidad (+) o necesidad (–) de financiación. Principales economías, 1995-2011
(porcentaje del PIB)



Fuente: FMI (2012a) y elaboración propia

la Unión Europea a partir de la creación del euro al incrementarse sustancialmente la integración financiera y reducirse las primas de riesgo hasta prácticamente desaparecer, con bastante independencia de cuál fuera la causa de las necesidades permanentes de financiación y la productividad de los gastos financiados.

El elemento común a los desequilibrios financieros de numerosos países en los últimos veinte años es que el signo permanentemente positivo o negativo de sus balanzas por cuenta corriente viene marcado por sus balanzas comerciales, es decir, por su posición competitiva. La principal diferencia entre las economías desarrolladas y las emergentes es que las primeras tienen saldos negativos como consecuencia de sus problemas recurrentes para colocar su producción en los mercados internos y externos, mientras que las segundas están conquistando los mercados mundiales, dando salida a su intenso ritmo de ampliación de la capacidad productiva. La explicación de esa diferente situación se encuentra en los costes de unas y otras, pero el saldo comercial refleja también que las economías

emergentes son capaces de competir en gamas de productos cada vez más amplias. En el caso de los BRIC, el saldo comercial es positivo y elevado de manera permanente, reflejando la capacidad exportadora de estas economías convertidas en las fábricas del mundo.

Los desequilibrios comerciales permanentes reflejan desajustes de competitividad que exigen un endeudamiento exterior creciente. Pero los capitales se mueven también atraídos por las oportunidades de inversión. Esa autonomía de las corrientes financieras puede prolongar los déficits comerciales sin ajustes del tipo de cambio.

Algunas economías desarrolladas, como Japón y Alemania, muestran notables fortalezas competitivas, conservando saldos comerciales positivos gracias a su especialización en bienes de equipo y a su potencia tecnológica. En cambio Estados Unidos, a pesar de mantenerse en la vanguardia productiva en ciertas actividades, padece déficit comercial permanente. Convertido en un gran consumidor, tiene dificultades para apoyar su crecimiento en una posición competitiva sólida, pero financia sus desequilibrios gracias al atractivo de sus activos. Francia e Italia han ido perdiendo sus ventajas hasta entrar en déficit en los últimos años, y el Reino Unido y España padecen desequilibrios comerciales elevados en toda la última década —así como otros países del sur de Europa, como Portugal y Grecia—, más acentuados durante la expansión porque su actividad crecía a mayor ritmo. Todos ellos ofrecen pruebas de una insuficiente adaptación a la competencia de las economías de desarrollo reciente.

Los déficits de mayor volumen corresponden a Estados Unidos (gráfico 1.13), pero también a los países de la Unión Europea, excluida Alemania. Esta economía forma, junto a China, Japón, el resto de países de Asia emergentes y los exportadores de petróleo, el club de las economías con superávit por cuenta corriente, bien posicionados en el escenario competitivo mundial y con capacidad de financiar a otros. En cambio, en el interior de la Unión Europea la mayoría de los países padecen déficits permanentes. En los últimos años de la expansión la mayor parte del desequilibrio total correspondía a España, Grecia y Portugal, pero durante la crisis el saldo negativo se explica también por la contribución al mismo de las grandes economías, con la excepción de Alemania.

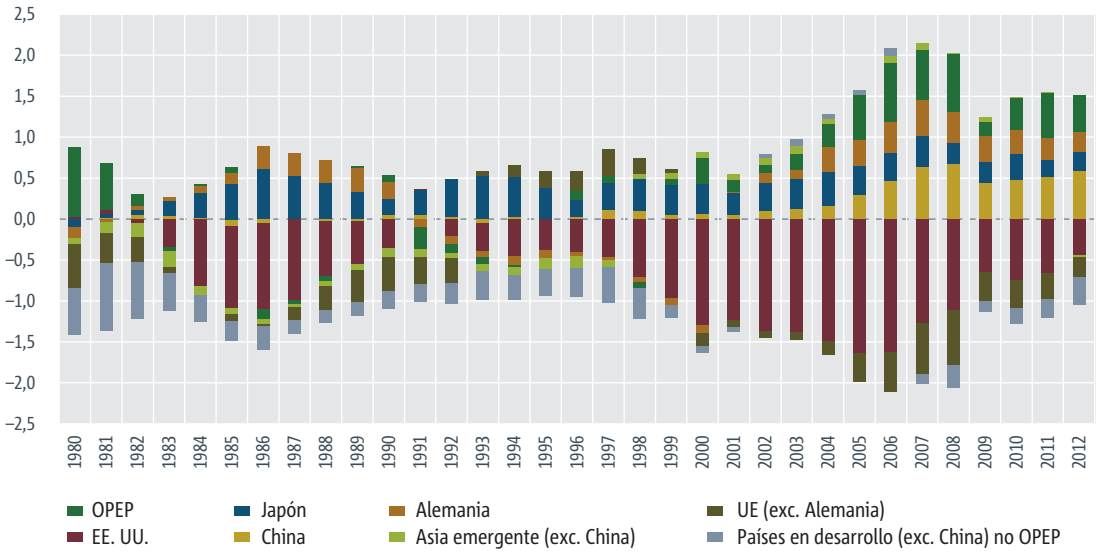
Estos desequilibrios exteriores permanentes reflejan desajustes de competitividad que no se corrigen y exigen endeudamientos crecientes a escala internacional. La financiación de estos desequilibrios es una de las corrientes que alimenta el flujo mundial de capitales, aunque este no depende solo de la dinámica del saldo comercial, pues los capitales se mueven también atraídos por las oportunidades de inversión que ofrecen los países. Esa autonomía de las corrientes financieras puede prolongar la duración de los déficits comerciales sin requerir ajustes del tipo de cambio que obliguen a reconocer las pérdidas de competitividad.

Durante buena parte de las dos últimas décadas se consideró que la creciente integración de los sistemas financieros permitía asentar el aumento del endeudamiento sobre bases estables, al apoyarse en la capacidad de evaluación de riesgos de mercados e intermediarios. Se suponía que las posiciones deudoras reflejaban la confianza de los mercados en la capacidad de esas economías de generar renta a medio plazo, formando parte de áreas monetarias con tipos de cambio estables. Hoy sabemos que esa confianza puede desaparecer súbitamente y enfrentar a los países fuertemente endeudados a graves problemas de refinanciación de sus deudas.

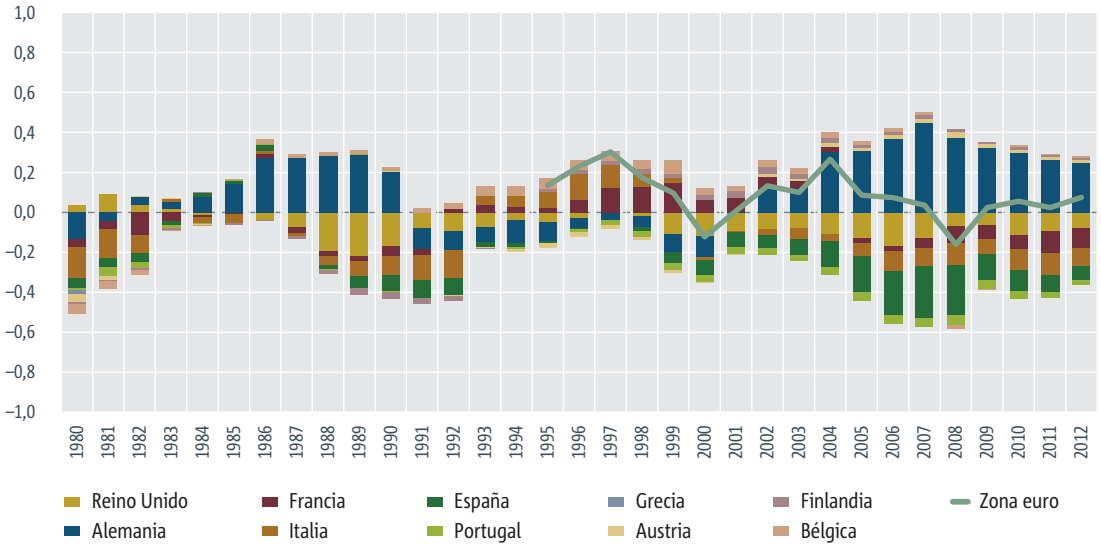
La prolongación en el tiempo de los desajustes financieros de los países deficitarios se deriva de la disposición a invertir en ellos de

GRÁFICO 1.13. Saldos por cuenta corriente, 1980-2012
(porcentaje del PIB mundial)

a) Países del mundo y agregados



b) Unión Europea y zona euro



Fuente: FMI (2012a)

los países con superávit, pero esta ha operado solo en parte a través de flujos de largo plazo —inversión extranjera directa— y sobre todo mediante flujos a corto plazo. Los capitales a corto, canalizados a través de los mercados bursátiles, de deuda pública y bancarios, hacen más vulnerables a las economías endeudadas —y sus distintos agentes— a cambios repentinos en la tolerancia al riesgo de los inversores financieros, enfrentándolas a restricciones de crédito graves de manera brusca, como ha sucedido a partir de 2008.

En algunos países, la abundancia de financiación exterior sostuvo durante una década la inversión privada, crecientemente orientada hacia actividades inmobiliarias, en parte improductivas pero rentables a corto plazo. Así se generaron las burbujas

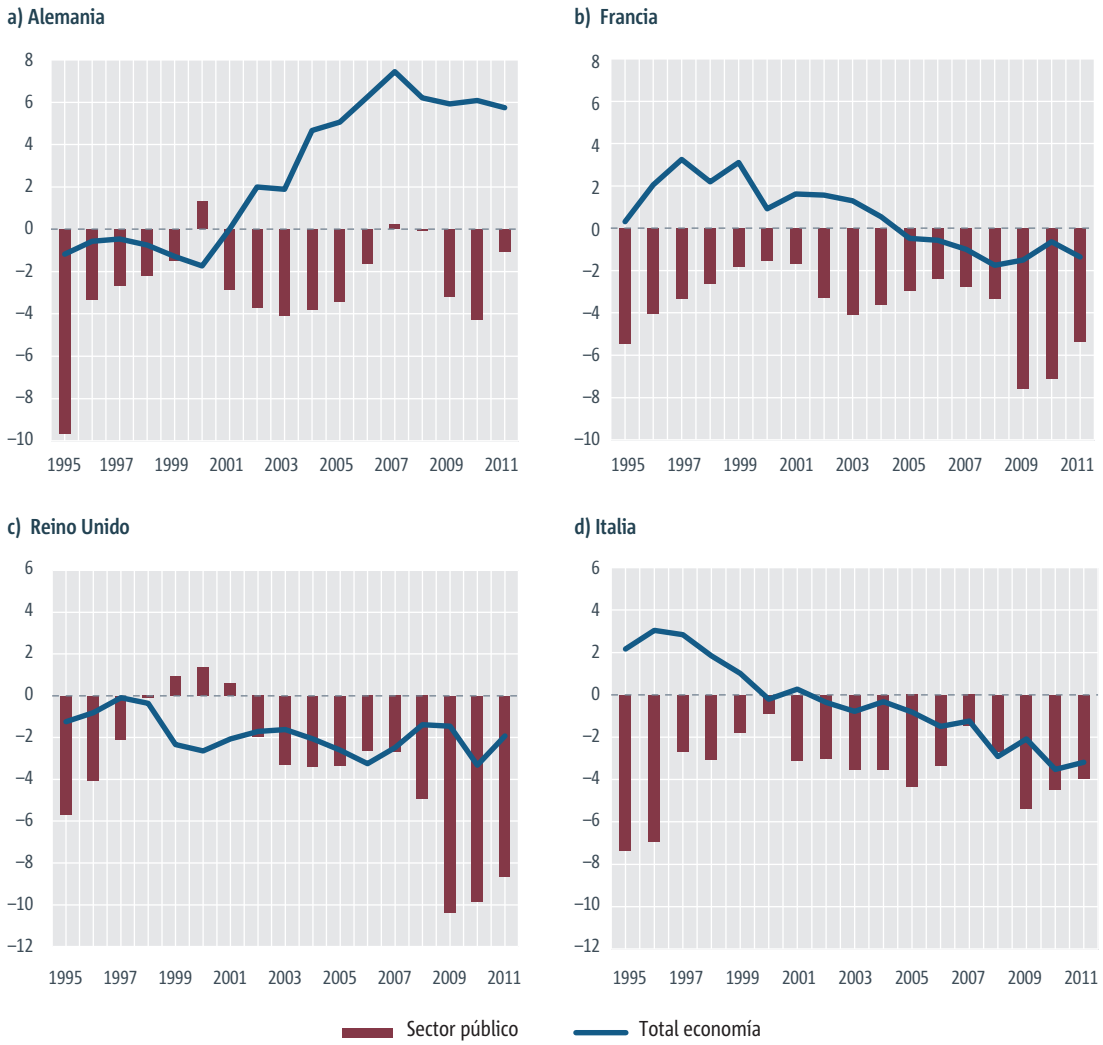
inmobiliarias recientes de Estados Unidos, Reino Unido, Irlanda, Finlandia o España. La facilidad de cubrir los desequilibrios por cuenta corriente, y los mayores niveles de actividad y empleo generados con los *booms* de la construcción, retrasaron los cambios que muchas de esas economías necesitan afrontar para seguir siendo competitivas.

En cuanto al sector público, el desequilibrio de las cuentas de los gobiernos se ha convertido en permanente (gráficos 1.12 y 1.14), acentuándose cuando la tasa de crecimiento del PIB flexiona a la baja. Este problema es más grave en Japón, afectado por un grave estancamiento durante casi veinte años y unos déficits fiscales superiores al 5% del PIB desde hace más de quince. El resto de países apenas alcanzan superávits en las fases altas del ciclo, habiéndose acentuado en todas partes los déficits a partir de 2007, tras unos años en los que la expansión ayudó a reducir su magnitud.

Los déficits públicos permanentes son el resultado de la presión sobre los gobiernos para compensar las implicaciones derivadas de las pérdidas de competitividad, reduciendo las cargas tributarias y compensando los impactos de la globalización.

Los déficits públicos permanentes son el resultado de la presión sobre los gobiernos para compensar las implicaciones derivadas de las pérdidas de competitividad. Por una parte, reduciendo las cargas

GRÁFICO 1.14. Capacidad/necesidad de financiación. Economías europeas seleccionadas, 1995-2011
(porcentaje del PIB)



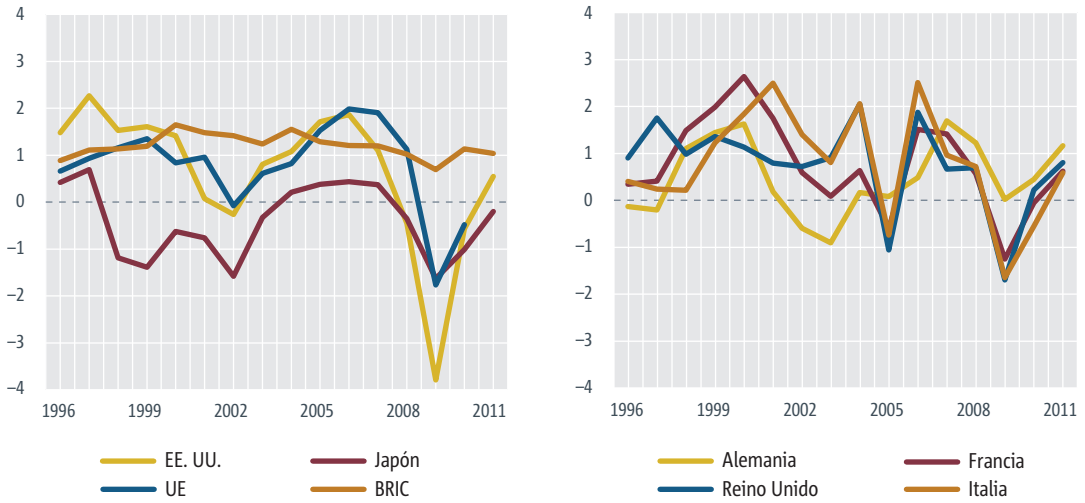
Fuente: FMI (2012a) y elaboración propia

tributarias para mejorar la posición de las empresas frente a los productores de países con menores costes fiscales; por otra, para mantener el nivel de actividad y empleo y compensar mediante gastos sociales los impactos directos de la globalización sobre la población más vulnerable. Esta fuente de presiones es muy poderosa porque la creación de empleo es modesta en todas las economías desarrolladas y se ha deteriorado durante la crisis, siendo una causa relevante del crecimiento de los déficits. En cualquier caso, los problemas de desempleo son de intensidad muy distinta entre economías, presentando una mayor gravedad en la Unión Europea, con tasas de paro que apenas bajan del 8% y en algunos casos son mucho mayores (gráfico 1.15).

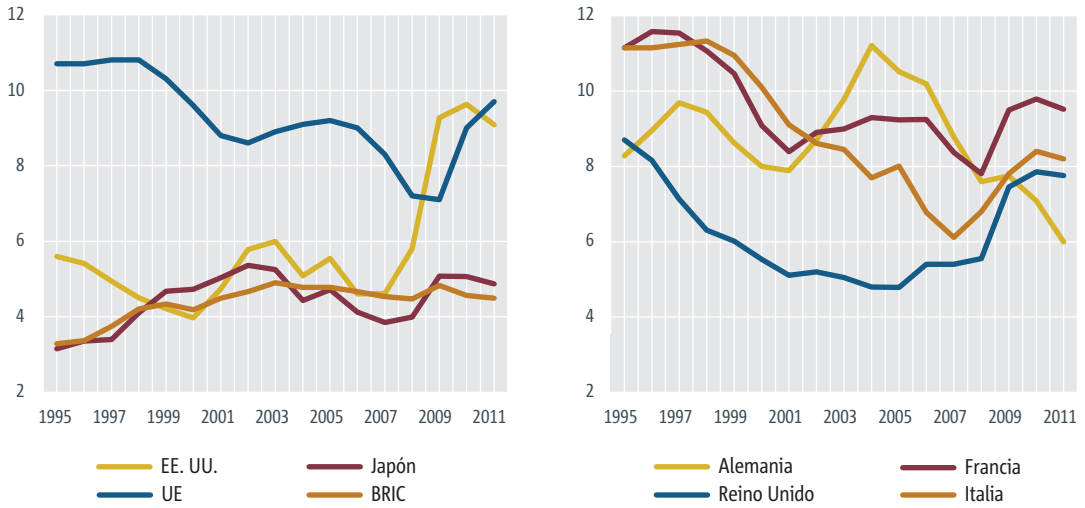
Además de ser un resultado del intento de paliar los problemas de empleo y falta de competitividad, el déficit se deriva también de la tendencia del gasto público a expandirse para atender a múltiples demandas de grupos sociales que no pueden, o no quieren, asumir directamente los costes de las

GRÁFICO 1.15. Tasa de variación anual del empleo y tasa de paro, 1995-2011
(porcentaje)

a) Tasa de variación del empleo



b) Tasa de paro



Fuente: Banco Mundial (2012a), Eurostat (2012), TCB (2012) y elaboración propia

mismas. La dificultad de los gobiernos de controlar el gasto mientras los mercados toleren el endeudamiento está en el origen de los déficits estructurales y del retraso en las reformas de la gestión pública que contribuirían a mitigarlos.

El mayor condicionante para salir de la crisis en numerosos países es la deuda acumulada. Ahora se perciben los riesgos en los que se incurrió al no prestar atención a las señales de alerta que lanzaban los desequilibrios financieros, ni tomar medidas para corregir las causas de los mismos.

La tendencia de las economías desarrolladas a incrementar sus niveles de endeudamiento en las últimas dos décadas se observa en el ámbito privado y el público (cuadro 1.1). Muchos países han aumentado su ratio deuda/PIB en un 50% y algunos la han duplicado. El principal motor del endeudamiento ha sido el sector privado no financiero, y casi siempre ha colaborado en la tarea la llegada de fondos desde el exterior, reflejados en el incremento de la deuda externa. Estas tendencias no se han detenido durante la crisis a pesar de la brusca caída de la confianza y la tolerancia frente al endeudamiento, en especial de las economías europeas más dependientes financieramente del exterior. El desapalancamiento es difícil porque exige cambios que requieren tiempo para cambiar conductas de ahorro y gasto, y aumentar la capacidad de generar recursos. Mientras no se produce, la alternativa son las políticas de austeridad en el gasto forzadas, pero pueden complicar los problemas si generan o acentúan las recesiones. En los últimos años se constata que el mayor condicionante para la salida de la crisis en numerosos países es la deuda acumulada. Ahora se perciben con claridad los riesgos en los que se incurrió al no prestar atención a las señales de alerta que lanzaban los desequilibrios financieros, ni tomar medidas para corregir las causas de los mismos.

CUADRO 1.1. Endeudamiento público, privado y externo, 2000, 2007 y 2011
(porcentaje sobre el PIB)

	Deuda pública			Deuda privada			Deuda externa		
	2000	2007	2011	2000	2007	2011	2000	2007	2011
Estados Unidos[1]	54,8	67,2	102,9	–	–	–	62,3	95,7	99,3
Japón[1]	140,1	183,0	229,8	–	–	–	32,0	40,4	53,4
Alemania[2,4]	60,2	65,2	81,5	131,5	122,4	128,1	115,7	153,7	146,2
Francia[3,4]	57,3	64,2	86,3	116,9	142,4	159,8	118,8	187,4	178,0
Reino Unido[1]	40,9	43,9	82,5	148,2	204,2	201,0	290,6	400,3	435,6
Italia[3,4]	108,5	103,1	120,1	79,3	114,5	125,9	91,6	120,5	105,2
España[3]	**59,4**	**36,3**	**68,5**	**122,3**	**214,8**	**215,1**	**92,6**	**148,5**	**165,4**
China	16,4	19,6	25,8	–	–	–	–	–	–
Corea del Sur	18,0	30,7	34,1	–	–	–	26,5	31,8	36,5
India	72,7	75,4	68,1	–	–	–	–	–	–
Brasil[1]	66,7	65,2	66,2	–	–	–	42,6	17,6	16,4
Rusia[1]	59,9	8,5	9,6	–	–	–	43,2	35,5	29,7

[1] El primer dato disponible de deuda exterior corresponde al año 2003
[2] El primer dato disponible de deuda exterior corresponde al año 2001
[3] El primer dato disponible de deuda exterior corresponde al año 2002
[4] El último dato disponible de deuda privada corresponde al año 2010

Fuente: Banco de España (2012), Eurostat (2012b), FMI (2012a) y BIS-FMI-OCDE-Banco Mundial (2012)

1.4 Respuestas a la crisis y perspectivas de crecimiento

La situación económica mundial se caracteriza actualmente por el avance de los países emergentes y en desarrollo en muchos frentes y las dificultades para salir de la crisis de los países desarrollados. Todo parece indicar que esa será la tónica de los próximos años, en los que las economías avanzadas deberán continuar sus esfuerzos por corregir los desequilibrios financieros que atenazan su crecimiento. Además, tendrían que abordar los cambios que están en el origen de los mismos, es decir, los problemas de competitividad internacional de sus economías. Los hechos están demostrando que ninguna de esas dos tareas es fácil, y la forma de abordarlas no suscita consensos, ni entre los especialistas ni entre los *policy makers.*

Las respuestas a la recesión que se precipitó tras el colapso financiero de la segunda mitad de 2008 fueron inicialmente similares en Estados Unidos y Europa, aunque mucho más intensas en el primer caso. Se orientaron fundamentalmente a evitar el desmoronamiento del sistema financiero —en particular el bancario— y a paliar el desplome de la demanda agregada. Las inyecciones masivas de liquidez por los bancos centrales, los rescates bancarios en muchos países y las políticas fiscales expansivas fueron desplegadas de manera coordinada a finales de 2008 y durante 2009. Tuvieron un éxito relativo, pues se trataba de medidas dirigidas a limitar los daños derivados de la brusca pérdida de confianza en los sistemas financieros y el consiguiente colapso del crédito, pero eran incapaces de eliminar las causas del súbito aumento de la desconfianza de los mercados. Su origen se encuentra en las dudas sobre la capacidad de generación de renta de los agentes y las economías fuertemente endeudadas y, consiguientemente, de hacer frente a sus obligaciones de pago. Esas dudas se extienden a la probabilidad de recuperación de los préstamos por los acreedores, al ponerse en cuestión la solvencia de los deudores.

La acumulación de endeudamiento que ahora pesa como una losa ha sido el resultado de una tolerancia generalizada al riesgo del sistema financiero, ignorando que el desajuste entre ingresos y gastos es permanente en muchos agentes. Esa infravaloración del riesgo ha tenido dos motores: los fuertes incentivos del sistema bancario a canalizar la abundancia de ahorro de los países con superávits comerciales duraderos hacia las economías desarrolladas; y las inyecciones de liquidez de los bancos centrales, interesados en mantener el nivel de actividad de unas economías escasamente competitivas y enfrentadas sin estímulos monetarios y fiscales al deterioro del crecimiento y el empleo.

A partir de 2010 se ha producido una clara divergencia entre Estados Unidos y Europa —y en particular Alemania— acerca del papel de esos motores en la actualidad y la orientación de las políticas de salida de la crisis. Estados Unidos ha mantenido las políticas expansivas para acortar la recesión y evitar el agravamiento de los desequilibrios financieros que la misma comporta. Para ello ha contado con la disposición de la Reserva Federal a monetizar parte de su deuda y con la predisposición de los ahorradores y los gobiernos de países con superávits a seguir financiando la economía americana a bajo coste, pese a la permanencia de su déficit comercial y el agravamiento del déficit fiscal. El resultado es una más pronta recuperación de la actividad y del empleo; y su precio, que los desequilibrios financieros,

Estados Unidos ha mantenido las políticas expansivas para acortar la recesión y evitar el agravamiento de los desequilibrios. El resultado es una más pronta recuperación de la actividad y del empleo; y su precio que los desequilibrios financieros, públicos y privados permanecen en gran parte intactos.

públicos y privados permanecen en gran parte intactos y siguen representando una amenaza de inestabilidad futura. Está por ver si el crecimiento futuro no solo será mayor, sino sobre todo más sano por ir acompañado de una corrección de los desequilibrios.

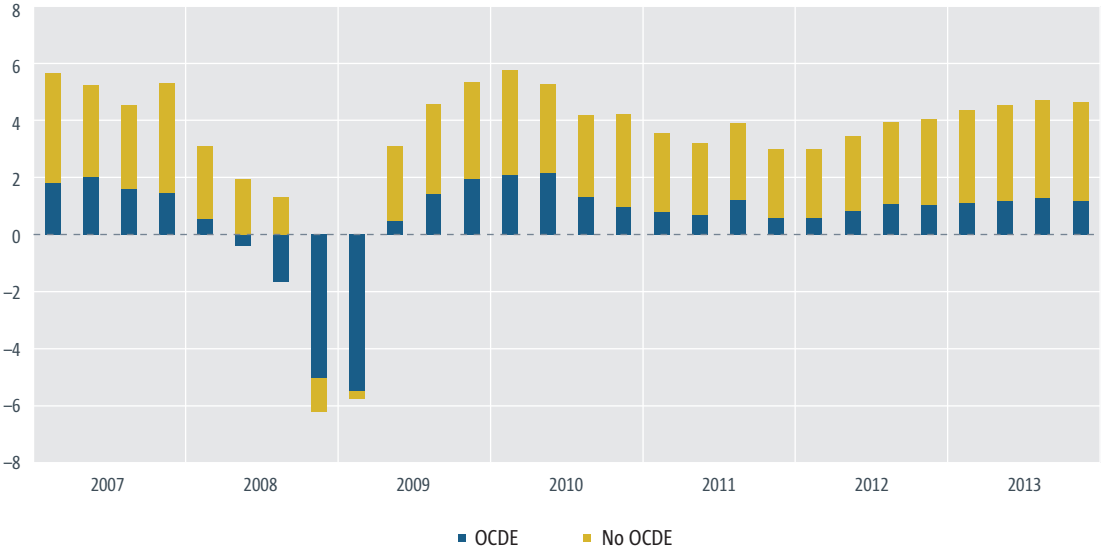
La Unión Europea se ha inclinado por exigir ajustes estrictos de los desequilibrios financieros y soportar los elevados costes que representa la restricción de gastos y la caída de la actividad. Está por ver si esa estrategia ayudará a mejorar los desequilibrios o conducirá a Europa a un estancamiento prolongado.

La Unión Europea, liderada por Alemania, se ha inclinado por exigir a sus socios ajustes estrictos de los desequilibrios financieros a costa de soportar a corto plazo los elevados costes que representa la restricción de gastos y la caída de la actividad. En su elección influye, en primer lugar, que no cuenta con la disposición del Banco Central Europeo (BCE) a monetizar la deuda ni tampoco dispone, en muchos casos, de facilidades de financiación de los mercados. Las primas de riesgo de algunos países europeos se han incrementado sustancialmente y existe racionamiento de crédito. Pero, en segundo lugar, la Unión Europea en conjunto no tiene un desequilibrio externo como Estados Unidos, sino desequilibrios comerciales y financieros internos de distinto signo, que marcan las posiciones de los respectivos países en las instituciones europeas, muy incompletas en su estructura y con un funcionamiento mucho más colegiado y lento. El resultado es que Europa tiene un crecimiento más vacilante que Estados Unidos y muchas de sus economías se enfrentan a ajustes más duros de inmediato. También está por ver si esa estrategia ayudará a mejorar más pronto los desequilibrios o, por el contrario, conducirá a la economía europea a un estancamiento prolongado y, por esa razón, lo impedirá. Ese riesgo se está materializando desde mediados de 2011 cuando algunos países han entrado en recesión, incrementándose las dudas entre los especialistas, los organismos internacionales y los gobiernos —cuando no el rechazo— a la estrategia marcada por Alemania.

Una explicación de estas diferentes estrategias podría ser que, mientras los acreedores de Estados Unidos no han puesto en cuestión seguir asumiendo riesgos como los que la crisis ha puesto de manifiesto, los países acreedores de la Unión Europea sí lo han hecho en relación con los deudores que también pertenecen a la misma. Una de las razones de esa diferencia es que mientras en Estados Unidos el Gobierno Federal y la Reserva Federal (FED) han tranquilizado a los inversores mostrando su disposición a acudir al rescate, en la Unión Europea no ha sido así porque no existe un nivel federal de gobierno con una potencia de juego equivalente, ni el BCE opera con objetivos e instrumentos similares. Con esas restricciones institucionales las perspectivas nacionales pesan mucho más y se basan en percepciones muy diferentes, según se trate de países acreedores y bien posicionados competitivamente —que perciben sobre todo riesgos financieros— o países deudores y con problemas de competitividad, que perciben en cambio los riesgos del estancamiento y desearían retrasar los ajustes.

La pregunta que puede plantearse es cuáles son las perspectivas de crecimiento y de corrección de desequilibrios para los próximos años, teniendo en cuenta las diferentes estrategias y circunstancias de las distintas áreas económicas. De acuerdo con las predicciones de los organismos internacionales, los horizontes hasta el año 2015 indican que el crecimiento mundial va a continuar siendo importante, pero la mayor parte del mismo será aportado por los países que no forman parte de la OCDE (gráfico 1.16 y cuadro 1.2). Será la consecuencia de las dificultades de adaptación de un buen número de economías desarrolladas al nuevo escenario competitivo, que van a seguir presentes generando desequilibrios difíciles de corregir.

GRÁFICO 1.16. Contribución a la tasa de crecimiento trimestral anualizada del PIB real mundial, 2007-2013
(porcentaje)



Fuente: OCDE (2012)

CUADRO 1.2. Perspectivas de la economía mundial
(porcentaje)

	PIB real					Tasa de paro				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
Economías desarrolladas	1,6	1,3	1,5	2,3	2,6	7,9	8,0	8,1	7,8	7,4
Estados Unidos	1,8	2,2	2,1	2,9	3,4	9,0	8,2	8,1	7,7	7,1
Japón	–0,8	2,2	1,2	1,1	1,2	4,6	4,5	4,4	4,5	4,4
Alemania	3,1	0,9	0,9	1,4	1,4	6,0	5,2	5,3	5,2	5,2
Francia	1,7	0,1	0,4	1,1	1,5	9,6	10,1	10,5	10,3	9,8
Italia	0,4	–2,3	–0,7	0,5	1,2	8,4	10,6	11,1	11,3	11,0
España	**0,4**	**–1,5**	**–1,3**	**1,0**	**1,6**	**21,7**	**24,9**	**25,1**	**24,1**	**23,2**
Reino Unido	0,8	–0,4	1,1	2,2	2,6	8,0	8,1	8,1	7,9	7,6
Economías asiáticas recientemente industrializadas	4,0	2,1	3,6	4,1	4,2	3,6	3,5	3,5	3,4	3,4
Economías emergentes y en desarrollo	6,2	5,3	5,6	5,9	6,1	–	–	–	–	–
Brasil	2,7	1,5	4,0	4,2	4,2	6,0	6,0	6,5	7,0	7,0
Rusia	4,3	3,7	3,8	3,9	3,9	6,5	6,0	6,0	6,0	6,0
China	9,2	7,8	8,2	8,5	8,5	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1
India	6,8	4,9	6,0	6,4	6,7	–	–	–	–	–
Total mundial	**3,8**	**3,3**	**3,6**	**4,1**	**4,4**	**6,0**	**6,0**	**6,0**	**6,0**	**5,9**

Fuente: FMI (2012b) y OIT (2011b)

Los horizontes hasta el año 2015 indican que el crecimiento mundial va a continuar siendo importante, pero la mayor parte del mismo será aportado por los países que no forman parte de la OCDE.

El FMI pronostica crecimientos hasta 2015 de la ratio deuda pública/PIB para Estados Unidos, Japón, Francia, España y Reino Unido.

Las perspectivas del FMI para el período 2012-2015 señalan tasas de crecimiento globales del PIB en el entorno del 4%, gracias a lo cual se pueden crear alrededor de 166 millones de nuevos empleos (según las previsiones de la OIT). Pero las economías emergentes y en desarrollo alcanzarán un ritmo de crecimiento del 6% y crearán casi todos esos puestos de trabajo, mientras las desarrolladas no llegarán al 3% y crearán mucho menos empleo. Dentro de estas, se prevé que las economías sometidas a ajustes más severos crezcan menos y reduzcan más lentamente el desempleo. En cuanto a la reducción de los desequilibrios financieros acumulados, las perspectivas no son optimistas porque los niveles de endeudamiento alcanzados por la mayoría de economías desarrolladas —con la excepción de las asiáticas de reciente industrialización— son muy elevados y difíciles de reducir. Ni con políticas expansivas como las de Estados Unidos, ni con las de ajuste como las europeas cabe esperar resultados nítidos en los procesos de desapalancamiento, de modo que la inquietud puede seguir marcando el estado de ánimo de los mercados. La deuda privada parece difícil que se reduzca en los países en los que es más elevada mientras el crecimiento del PIB nominal no facilite la tarea. El FMI pronostica crecimientos hasta 2015 de la ratio deuda pública/PIB para Estados Unidos, Japón, Francia, España y Reino Unido. Mientras en las economías desarrolladas esta ratio supera el 103% y crecerá hasta el 108% en 2015, en las economías emergentes es la tercera parte y descenderá al 30% en 2015.

Resumen del capítulo 1

- La economía mundial crece a buen ritmo durante la última década y seguirá haciéndolo en los próximos años impulsada por los países emergentes y en desarrollo, escasamente afectados por la crisis que padecen las economías avanzadas de Europa y América del Norte.

- El patrón de crecimiento se basa en la acumulación intensa de capital y el progreso técnico, logrando casi todos los países mejoras de eficiencia (PTF) hasta la llegada de la crisis. Después de 2007, el crecimiento de las economías desarrolladas es muy escaso y aparecen problemas de exceso de capacidad, reflejados en el retroceso de la PTF, algo que no sucede en las economías emergentes.

- El desigual ritmo de avance de las distintas regiones del mundo está reforzando el peso de las economías emergentes, especialmente las asiáticas, mientras Estados Unidos y los países de la Unión Europea pierden importancia en el PIB, el empleo, la inversión y las exportaciones mundiales.

- El desplazamiento hacia Asia del centro de gravedad mundial representa un serio desafío para las economías desarrolladas. Buena parte de ellas tiene dificultades para mantener sus ritmos de mejora y sus niveles de bienestar, derivadas de su insuficiente adaptación al nuevo escenario competitivo y reflejadas en sus desequilibrios comerciales y financieros.

- Durante el período de elevada tolerancia al endeudamiento en los mercados internacionales, las facilidades de financiación de los desequilibrios de muchas economías desarrolladas les han permitido ignorar sus debilidades competitivas y retrasar reformas y ajustes necesarios.

- La crisis ha puesto de relieve para algunos países el riesgo de sostener el crecimiento mediante el crédito de otros más competitivos. Muchas economías avanzadas se enfrentan a la necesidad de realizar ajustes para corregir los desequilibrios acumulados, y sufren para reducir su apalancamiento sin entrar en una fase de estancamiento prolongado.

- Las estrategias de salida de la crisis de Estados Unidos y Europa reflejan sus relevantes diferencias institucionales. Mientras Estados Unidos apuesta por crecer para hacer más factible la corrección de los desequilibrios, la Unión Europea —liderada por Alemania— se inclina por corregir los desequilibrios para crecer.

- Las perspectivas para los próximos años son positivas para la economía mundial pero difíciles para los países desarrollados. Nada hace prever que vayan a conseguir corregir a corto plazo los desequilibrios financieros de fondo y, por consiguiente, que dejen de depender del estado de ánimo de los mercados para sostener sus niveles de actividad.

Notas

[1] La escala del eje horizontal del gráfico es logarítmica, de modo que los puntos representados cubren un rango de valores muy amplio.

[2] Hasta la llegada de la crisis la convergencia en la intensidad de capital está documentada (paneles a.1 y b.1 del gráfico), pero para los años posteriores solo se dispone de estimaciones del *stock* de capital de los países hasta 2009 (paneles a.2 y b.2). En ambos subperíodos se observa convergencia y cabe esperar que el proceso haya continuado posteriormente, porque el ritmo inversor ha seguido progresando precisamente en las economías menos desarrolladas mientras que se ha frenado por efecto de la crisis en las más desarrolladas. Durante la expansión la convergencia en capital por ocupado es más rápida que la de las dotaciones de capital por habitante, análogamente a lo que sucede con la productividad y la renta per cápita.

[3] Para el caso español véase el capítulo 5.

Bibliografía

APO (Asian Productivity Organization). *Productivity Databook 2010.* Tokio, 2010.

Banco de España. Estadísticas. Indicadores económicos. Madrid, 2012.

Banco Mundial. World Development Indicators (WDI). Base de datos. Washington, 2012a.

—. Global Economic Prospects (GEP). Base de datos. Washington, 2012b.

BIS (Bank of International Settlements)-FMI-OCDE-Banco Mundial. JEDH (Joint External Debt Hub) Database. Basilea, 2012.

Comisión Europea. Annual macro-economic database (AMECO Database). Bruselas, 2012.

EU KLEMS. EU KLEMS Growth and Productivity Accounts. Marzo 2011. Base de datos disponible en la página web del proyecto EU KLEMS: http://www.euklems.net/.

EUROSTAT. Employment and Unemployment (Labour Force Survey). Luxemburgo, 2012a.

—. European Sector Accounts. Luxemburgo, 2012b.

FMI (Fondo Monetario Internacional). *World Economic Outlook. April 2012.* Washington, 2012a.

—. *World Economic Outlook. October 2012.* Washington, 2012b.

Jorgenson, Dale W., y Khuong M. Vu. «The rise of developing Asia and the New Economic Order». *Journal of Policy Modeling* 33, n.º 5 (septiembre-octubre 2011): 698-716.

MOSPI. India Statistics. Ministry of Statistics and Programme Implementation. Base de datos, junio de 2010.

OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos). STructural ANalysis Database (STAN). París, 2012.

OIT (Organización Internacional del Trabajo). *Key Indicators of the Labour Market.* 7.ª edición. Ginebra, 2012.

—. *Trends Econometric Models.* Ginebra, octubre 2011.

TCB (The Conference Board). Total Economy Database. Base de datos, enero de 2012.

2
Expansión, crisis y recuperación del comercio internacional

El comercio internacional ha liderado las profundas transformaciones registradas en la economía mundial a lo largo de las últimas dos décadas (Alcalá, Chorén y Fernández 2012). Cualquiera que sea la transformación considerada, es difícil que no esté asociada a la aceleración del comercio internacional. Por ejemplo, el proceso de convergencia entre las economías en desarrollo y las avanzadas, el desplazamiento del centro de gravedad de la economía mundial hacia Asia, el nuevo despertar de América Latina e incluso del África subsahariana, o la reorganización económica de la Confederación de Estados Independientes (CEI) y la Europa del Este, son todos fenómenos íntimamente ligados al extraordinario crecimiento del comercio exterior. Asimismo, cada vez se hace más estrecha la conexión entre el desempeño exportador y macroeconómico de las economías. En una economía global, el éxito de un país en su inserción productiva en el mundo es un determinante fundamental de su nivel de vida. Mientras que en una economía cerrada el bienestar depende de lo que el país es capaz de producir para sí mismo, en una economía abierta el bienestar depende de lo que se es capaz de producir para el mundo.

En este contexto, algunas de las causas iniciales de la crisis económica que sufren las economías avanzadas pueden encontrarse en su insuficiente adaptación a las transformaciones de la economía mundial. Los extraordinarios aumentos de productividad y de producción en algunas grandes economías emergentes han dado lugar a una acelerada pérdida de competitividad y de cuota de mercado de los países avanzados en una amplia gama de manufacturas. En paralelo, el incremento de los flujos internacionales de capitales ha permitido financiar abultados déficits por cuenta corriente en algunas economías avanzadas, retrasando la adaptación a las transformaciones de la economía mundial y la realización del esfuerzo necesario para recuperar la competitividad perdida. En los años anteriores a la gran recesión, la demanda agregada para productos do-

mésticos se sostuvo en muchas economías avanzadas con la demanda de bienes no comerciables (especialmente de la construcción), mientras se disparaban las importaciones de manufacturas asiáticas, productos energéticos y materias primas cada vez más caras, y los déficits comerciales se elevaban financiándose con el ahorro de las economías exportadoras. Desde 2008, los mercados financieros han agravado los problemas de las economías avanzadas porque ya no financian más retrasos en la adaptación a la nueva estructura de productividades internacionales.

El incremento de las exportaciones debe situarse como una de las mayores prioridades de la economía española por ser un instrumento clave para superar tres retos fundamentales: estabilizar las finanzas frente al exterior, generar empleo y aumentar la productividad.

Todas estas circunstancias tienen especial vigencia en el caso de España. De hecho, tres de los retos fundamentales que afronta la economía española en estos momentos son estabilizar sus finanzas, generar empleo e incrementar su productividad. Su superación requiere situar el incremento de las exportaciones como una de las mayores prioridades de la economía española.

En relación con el primero de los retos, conviene no perder de vista la conexión entre los urgentes problemas financieros que sufren un buen número de economías avanzadas y los desequilibrios comerciales previos. No está de sobra recordar lo obvio: la enorme deuda exterior de sus residentes —documentada y analizada en otro capítulo de este informe— es la otra cara de la moneda de los ingentes déficits por cuenta corriente que se han venido acumulando. En el caso de la economía española, no dejará de tener nuevas necesidades de financiación mientras no consiga equilibrar su balanza por cuenta corriente y no reducirá su enorme posición deudora internacional mientras no alcance superávits en dicha balanza.

El segundo de los retos apuntado es la generación de empleo. El crecimiento de las exportaciones constituye también una palanca fundamental para avanzar en la dirección a ese objetivo. El contexto actual de la economía española se caracteriza por una caída de la demanda interna debida al recorte del gasto de las Administraciones Públicas y a una demanda privada doméstica lastrada por la recesión, el aumento del desempleo, el incremento de la presión fiscal y los altísimos niveles de apalancamiento heredados del último período de auge económico. En este contexto, la demanda exterior tendrá que representar la principal contribución positiva al crecimiento a corto y medio plazo.

En tercer lugar, el sector exterior tiene que desempeñar también un papel crucial en la reorientación del tejido productivo y la mejora de la productividad. El sector exportador de una economía está formado por las empresas más eficientes y dinámicas del país. Su tamaño medio y su productividad son superiores, contratan una proporción mucho mayor de trabajadores cualificados y pagan salarios más elevados a los empleados dentro de cada una de las categorías de experiencia y educación.[1] El sector exportador es la avanzadilla del aparato productivo de cualquier economía y en el caso español debe serlo también de la recuperación y el cambio de patrón productivo. Dada la imposibilidad de usar el tipo de cambio como herramienta para ganar competitividad, el necesario incremento de las exportaciones que se sigue de todos estos argumentos requerirá un enorme esfuerzo empresarial que deberá contar con un apoyo público decidido.

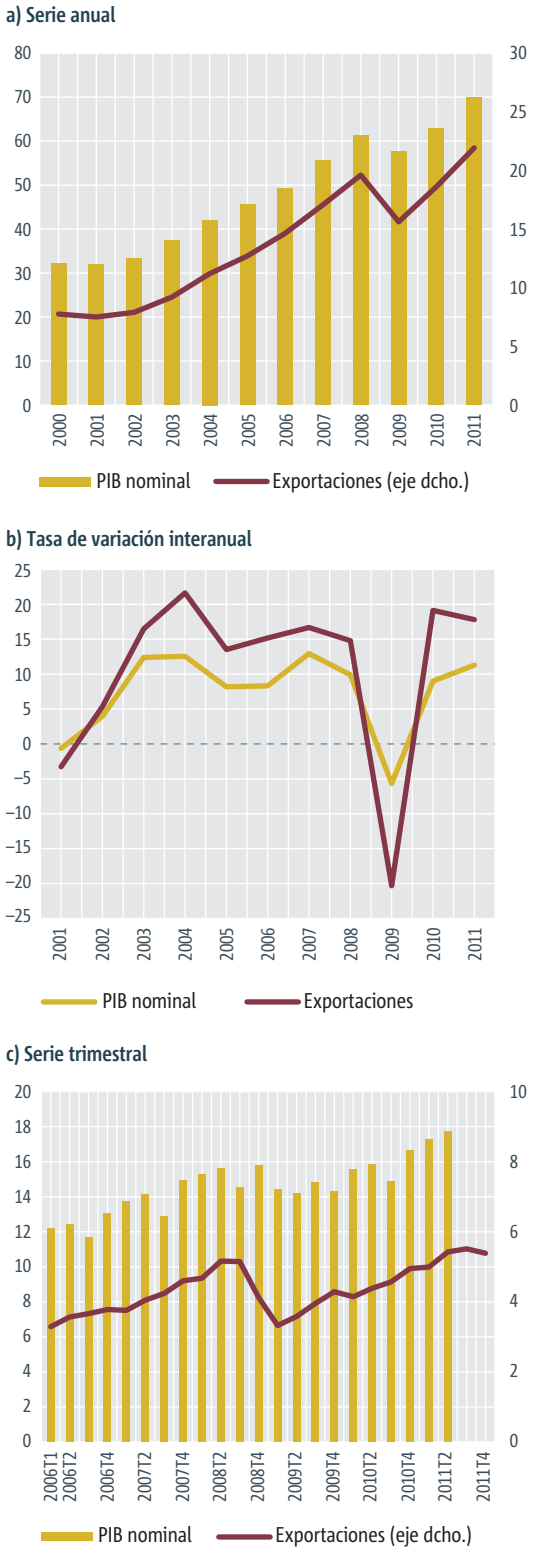
En este capítulo se analiza la evolución reciente del comercio internacional y el desempeño al respecto de las distintas regiones del mundo, desde el punto de vista de la Unión Europea y España. El capítulo se organiza como sigue: tras examinar los datos agrega-

dos referidos al período que va desde 2000 hasta 2011 en el apartado 2.1, los siguientes analizan las causas explicativas de las diferencias en el desempeño exportador de los países. El análisis adopta dos perspectivas: la primera examina la composición de sus exportaciones (apartado 2.2) y la apertura de las economías (apartado 2.3) y la segunda considera la presencia relativa de cada país en cada uno de los mercados de destino (apartado 2.4). El estudio de la composición de las exportaciones se lleva a cabo aquí con un nivel de agregación muy elevado y se complementa con el del capítulo 10 de este informe, que analiza la especialización internacional de España y sus consecuencias en el marco de la Unión Europea, con un nivel de desagregación muy superior.

2.1 Evolución agregada del comercio internacional por regiones y países

En la última década, la evolución del volumen del comercio internacional muestra un perfil similar al del producto interior bruto (PIB) aunque más acentuado. Se observan tres fases bien definidas (gráfico 2.1): la primera, de continuación del *boom* iniciado a mediados de la década de los noventa; la segunda de recesión, que se inicia en la segunda mitad de 2008 y toma cuerpo en 2009; y la tercera de recuperación, en 2010 y 2011. Entre 2000 y 2008 el comercio internacional de bienes y servicios creció a una tasa media anual del 12,3% en dólares corrientes, mientras el PIB mundial lo hacía al 8,3%. La recesión de 2009 supuso una reducción del PIB mundial de un 5,7%, al tiempo que el comercio internacional se desplomaba un 20,3%. La recuperación posterior permitió al PIB alcanzar en 2010 unas cifras superio-

GRÁFICO 2.1. Evolución del comercio de bienes y servicios[1] y del PIB mundial. Serie nominal, 2000-2011
(billones de dólares corrientes y porcentaje)



[1] Servicios comerciales (excluidos los del Gobierno). La información trimestral de servicios está incompleta. Representa el 90% del total servicios.

Fuente: OMC (2012), FMI (2012) y elaboración propia

Buena parte de las extraordinarias tasas de crecimiento de las exportaciones registradas en fechas recientes tanto en el mundo como en España suponen solo la recuperación de los niveles alcanzados antes de la crisis.

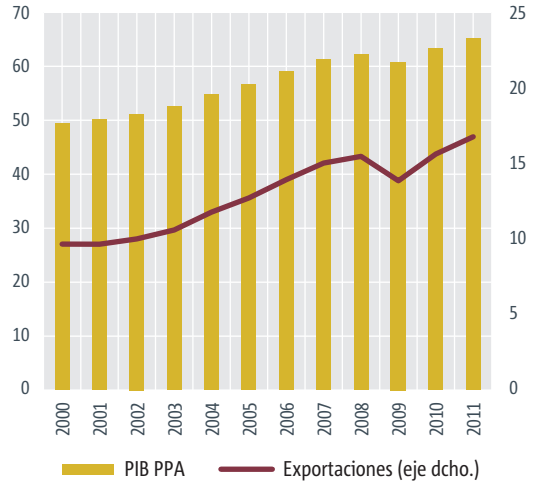
res a las de 2008, mientras que el comercio no ha recuperado su máximo anterior hasta 2011. En 2011, las cifras nominales de PIB y comercio son, respectivamente, un 14,4% y un 11,8% superiores a las de 2008.

Las fluctuaciones de estos agregados han sido tan importantes y repentinas en los últimos años que resulta conveniente detallar su evolución temporal. Como puede observarse en los datos trimestrales (panel *c* del gráfico 2.1), el máximo volumen de comercio internacional se alcanza en el segundo trimestre de 2008, situándose el mínimo en el primer trimestre de 2009. Entre esos dos trimestres el comercio mundial cayó nada menos que un 35%. Los volúmenes nominales de aquel tercer trimestre de 2008 no se superan hasta tres años después, en el segundo trimestre de 2011. Es importante tener en cuenta esta enorme fluctuación del comercio porque buena parte de las extraordinarias tasas de crecimiento de las exportaciones registradas en períodos recientes tanto en el mundo como en España —que han merecido bastantes comentarios laudatorios— no suponen mucho más que la recuperación de los niveles alcanzados antes de la crisis.

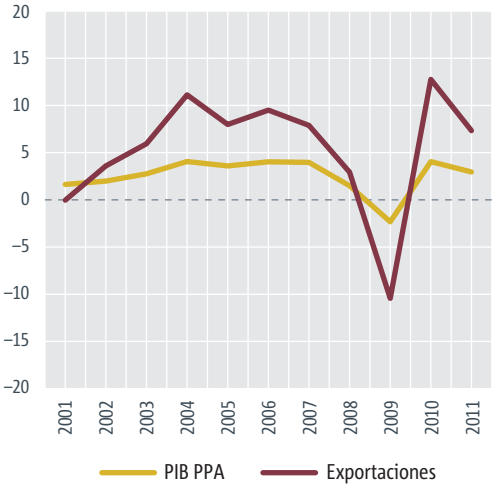
Ahora bien, como se ha venido indicando, estas cifras son nominales. La cuantificación del impacto real de la *gran recesión* requiere separar la componente de variación de los precios. Para ello se utilizan los datos del PIB en dólares constantes y paridad del poder adquisitivo (PPA) y de flujos comerciales reales proporcionados por el FMI (gráfico 2.2). Nótese que la eliminación del efecto de la inflación y la corrección por PPA da lugar a tasas de crecimiento inferiores hasta 2008 y suaviza la caída del PIB en 2009. Ello se debe en parte a que la corrección por PPA otorga un mayor peso en el PIB mundial a la producción de las economías emergentes,

GRÁFICO 2.2. Evolución del comercio de bienes y servicios y del PIB mundial. Serie real, 2000-2011

a) Billones de dólares de 2005



b) Tasa de variación interanual
(porcentaje)



PPA: paridad del poder adquisitivo

Fuente: OMC (2012), FMI (2012) y elaboración propia

que se vieron mucho menos afectadas por la recesión. En el caso del comercio internacional, también se observa una menor caída de su volumen real debido a la importante reducción de precios —sobre todo de productos energéticos y materias primas— que se produjo en 2009.

En cifras anuales, el comercio habría caído casi cuatro veces más que el PIB. La intensidad de esta respuesta del comercio internacional a la caída del PIB mundial, su mayor moderación en términos reales y su

recuperación posterior no han supuesto, sin embargo, una sorpresa. Históricamente, la respuesta del comercio al impacto de las recesiones había mostrado una elasticidad superior a dos y se ha venido incrementando notablemente en los últimos tiempos (Freund 2009).[2] Diversos fenómenos ayudan a explicar esta respuesta más que proporcional del comercio a las caídas del PIB. En las recesiones, la demanda de bienes cae más que la de servicios y, a su vez, la demanda de bienes duraderos cae más que la de no duraderos. Dado que los bienes son relativamente más importantes en el comercio internacional que en el PIB (lo opuesto ocurre con los servicios), y que los duraderos son relativamente más importantes en dicho comercio que los no duraderos, las recesiones se traducen en retrocesos proporcionalmente mayores del comercio internacional.[3] De manera simétrica, la recuperación conduce a fuertes crecimientos del comercio.[4]

El avance de la fragmentación de la producción a escala global también contribuye a la sobrerreacción del comercio a las recesiones. La fragmentación internacional de la producción supone que cada país solo desarrolla una porción del proceso productivo de cada bien. La intensificación de esta tendencia da lugar a un incremento artificial del comercio. Puesto que los datos de comercio registran valores brutos exportados en lugar de valores añadidos, el volumen de comercio crece más que el de la producción neta. En otras palabras, se reduce la ratio de valor añadido en el país exportador con respecto a valor exportado. Esto es especialmente relevante en países como China y México en los que las actividades de ensamblaje de partes son muy importantes. Dado que la fragmentación es mucho mayor en los bienes duraderos que en los no duraderos y que en los servicios —y que, como se ha indicado, los primeros son los que más sufren los efectos de las recesiones—, su desarrollo hace más sensible el comercio a las caídas del PIB.[5]

Con todo, las regiones que han sufrido un mayor impacto a corto plazo sobre su comercio han sido las especializadas en productos energéticos y materias primas. En el análisis de los índices trimestrales de las exportaciones de las distintas regiones del mundo desde el principio de 2007 se ha tomado el mínimo de las exportaciones del período (primer trimestre de 2009) como base 100, lo que permite apreciar mejor las diferencias en la caída y la recuperación del comercio (gráfico 2.3). Las mayores fluctuaciones de las exportaciones en el entorno de la crisis económica se han producido en la Confederación de Estados Independientes (CEI) de la antigua URSS, Oriente Medio, seguida de África y América Central y del Sur. La causa se encuentra en la enorme oscilación registrada en los precios de la energía y las materias primas, y en la especialización internacional de estos países en esos productos. Así, por ejemplo, el precio del petróleo pasó de un nivel medio de 92 dólares por barril en 2008 a uno de 53 en 2009, recuperándose hasta 71 dólares en 2010 y 87 en 2011. Las oscilaciones del precio del petróleo y de otras materias primas parecen explicar también la evolución de África. En efecto, más del 55% de las exportaciones de bienes y servicios de Oriente Medio, CEI y África son productos energéticos (véase gráfico 2.8 en pág. 72). América Central y del Sur supera también este porcentaje si a las exportaciones energéticas sumamos los productos agrícolas. Estos hechos ponen de manifiesto la importancia de la evolución de los volúmenes y precios de las materias primas para el comercio internacional, aunque en tiempos recientes susciten menos atención que fenómenos como la deslocalización de manufacturas y servicios.

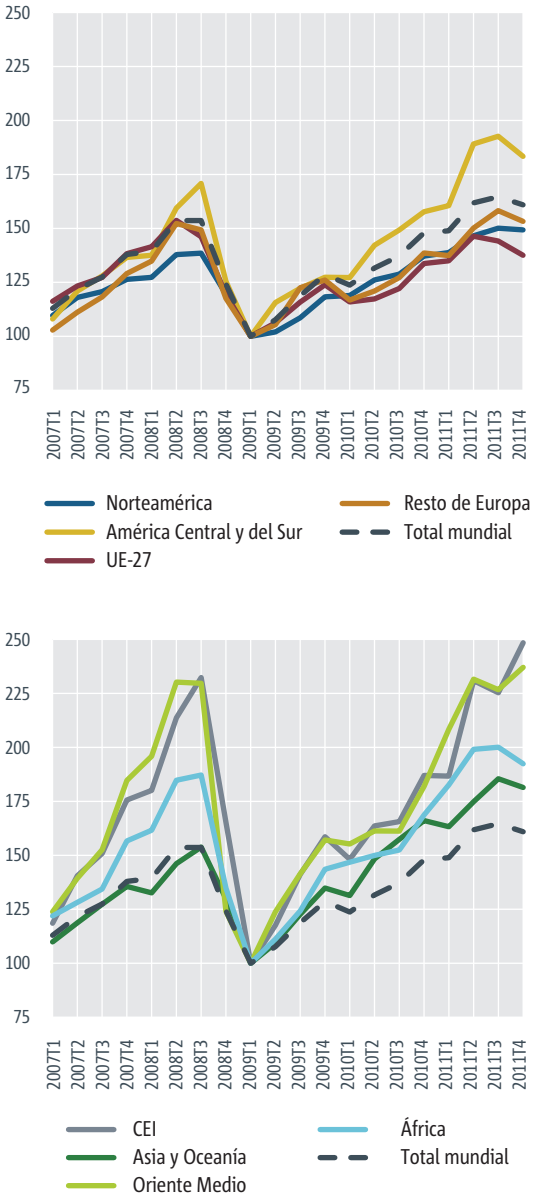
La *gran recesión* hizo que el comercio cayera casi cuatro veces más que el PIB. Aunque no es nueva la fuerte respuesta del comercio a las fluctuaciones del PIB, su intensidad ha aumentado notablemente.

Ahora bien, en términos cuantitativos la UE-27 y Asia-Oceanía suponen conjuntamente más del 65% del comercio mundial y, por tanto, su comportamiento es determinante para su trayectoria. Aunque la evolución de las exportaciones de estas dos regiones en el período anterior a 2009 es bastante similar, su comportamiento en la recesión no puede ser más opuesto. Si medimos el impacto de la recesión sobre el comercio mediante la ratio de exportaciones en los dos últimos trimestres de 2011 con respecto a las exportaciones en los dos trimestres intermedios de 2008, estas regiones ocupan respectivamente el último y el primer lugar. En concreto, esta ratio alcanza un valor de 1,22 para Asia-Oceanía frente al 0,94 de la UE-27. Es decir, mientras las exportaciones de la primera región superan en 2011 los niveles de pre-crisis en más del 20%, las de la UE todavía permanecen sensiblemente por debajo de aquellos niveles. Por su parte, Norteamérica se situaba a finales de 2011 con un crecimiento de las exportaciones del 6% con respecto a los máximos de 2008, es decir, en un punto intermedio entre las regiones comercialmente más dinámicas y las menos durante la crisis, pero con resultados claramente mejores que Europa. Estos datos muestran la gran diferencia entre los efectos a corto y a medio plazo que ha tenido la recesión sobre el comercio de las distintas regiones. Mientras que el impacto inicial tuvo un ámbito global y los exportadores de materias primas fueron los más afectados, a medio plazo ha quedado patente que Europa es la región con una dinámica más débil.

Mientras que el impacto inicial de la recesión sobre el comercio tuvo un ámbito global, a medio plazo ha quedado patente que Europa es la región con una dinámica más débil.

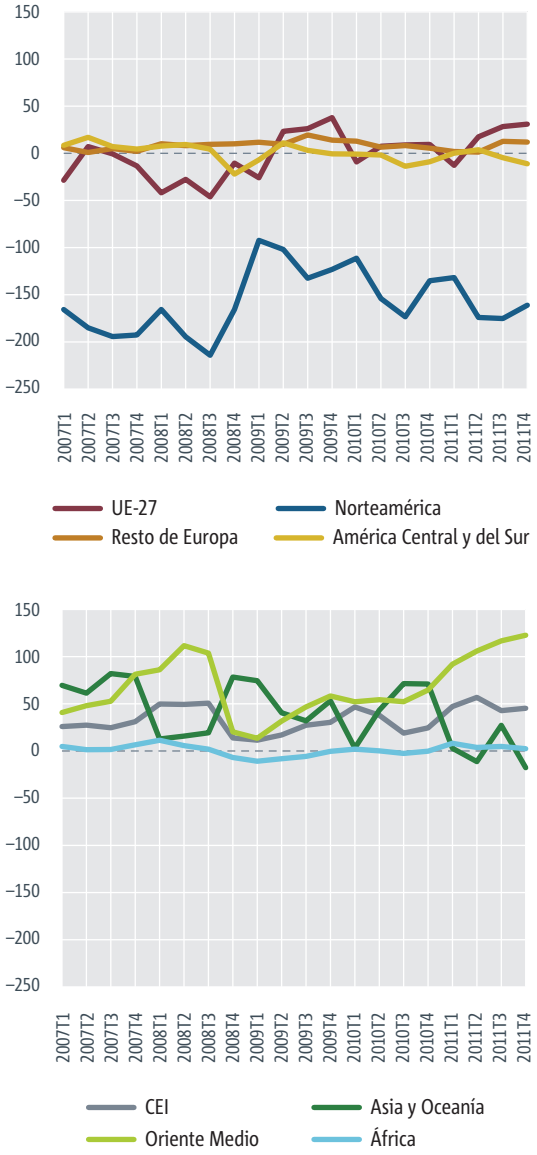
Suele apuntarse también que las recesiones tienden a reducir los desequilibrios comerciales, aunque solo sea temporalmente. Esto sería una consecuencia natural de la reducción de los volúmenes de comercio en términos absolutos. Sin embargo, la fuerza más importante que parece haber operado a corto plazo sobre esos desequilibrios es la caída de los precios de los productos energéticos y materias primas. El descenso del déficit comercial de Norteamérica y de los superávits de Oriente Medio y la CEI a principios de 2009 (gráfico 2.4) son coherentes con la importancia de ambas fuerzas: la reducción de todo tipo de comercio y la reducción de los precios de materias primas. Ahora bien, el incremento del superávit de

GRÁFICO 2.3. Evolución trimestral de las exportaciones de bienes y servicios por regiones, 2007T1-2011T4
(2009T1 = 100)



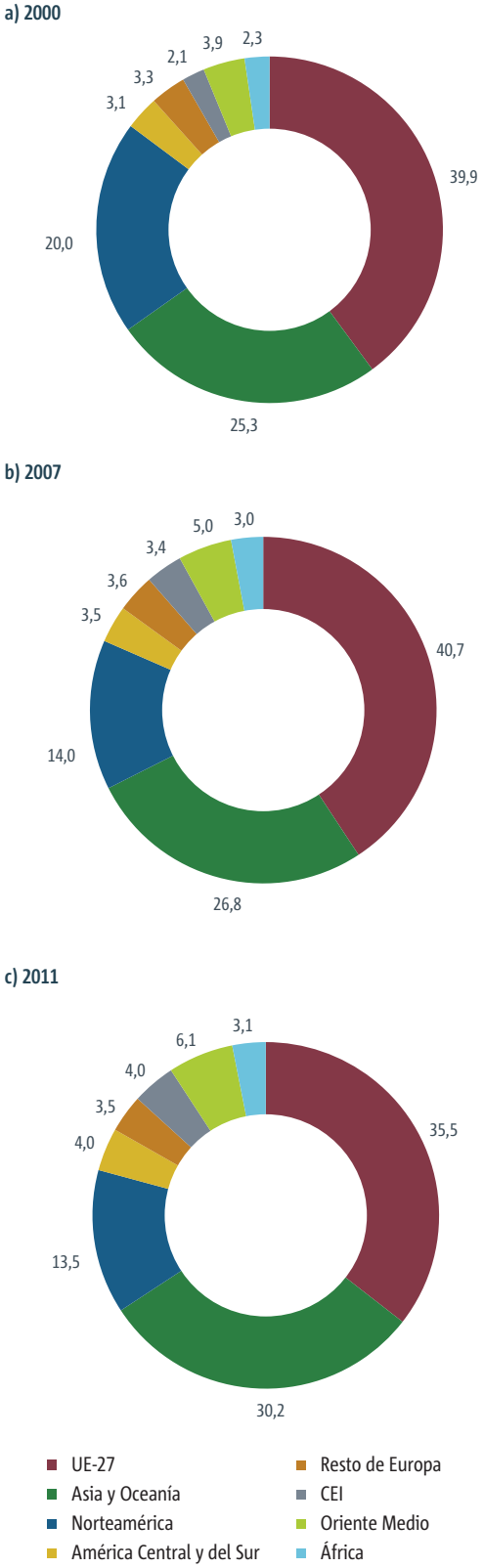
Fuente: OMC (2012) y elaboración propia

GRÁFICO 2.4. Saldo trimestral del comercio de bienes y servicios por regiones, 2007T1-2011T4
(miles de millones de dólares)



Fuente: OMC (2012) y elaboración propia

GRÁFICO 2.5. Peso regional en las exportaciones mundiales de bienes y servicios, 2000, 2007 y 2011
(porcentaje)



Fuente: OMC (2012) y elaboración propia

Asia —gran exportador de manufacturas e importador de materias primas— solo puede ser explicado por la caída de precios relativos de las materias primas.

La dispar evolución de las distintas regiones del mundo ha tenido un significativo impacto sobre sus cuotas en el comercio internacional (gráfico 2.5). Entre 2000 y 2011, Norteamérica y la UE-27 perdían 6,5 y 4,5 puntos porcentuales de cuota mundial de exporta-

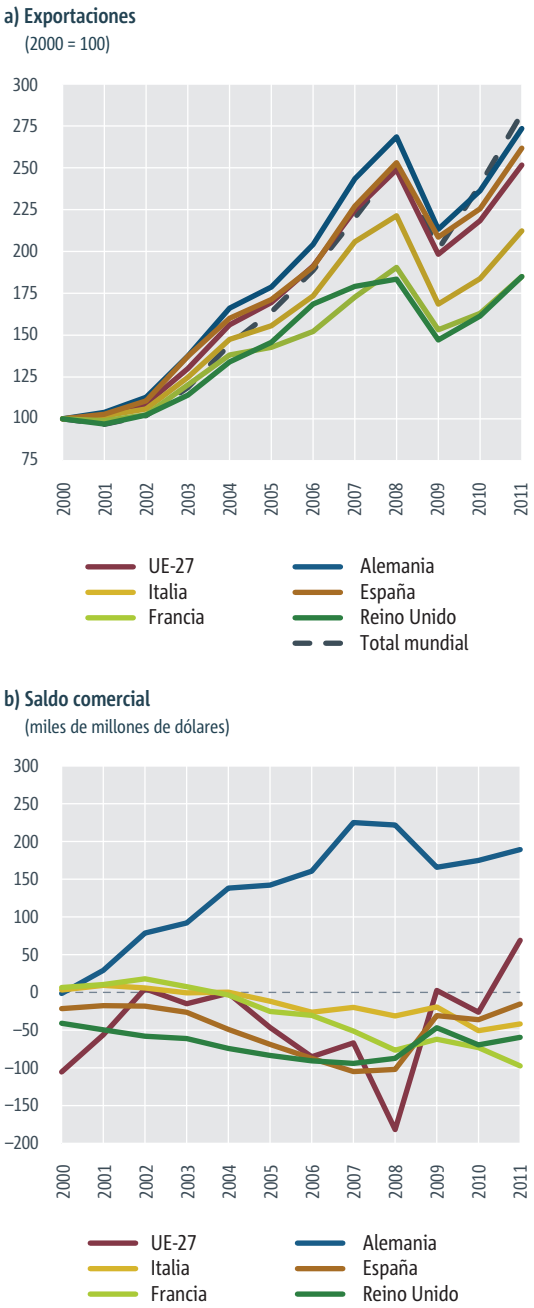
ciones, respectivamente, mientras Asia ganaba 5. Ahora bien, toda la pérdida de la Unión Europea y casi toda la ganancia de Asia se ha producido durante la crisis económica, poniendo de manifiesto una vez más la aceleración de las transformaciones de la economía mundial desde 2008. Quizás cabría hablar de un afloramiento en estos últimos años de las consecuencias de transformaciones previas que todavía no se habían hecho del todo evidentes. El avance de Asia-Oceanía con respecto a la Unión Europea en estos pocos años es vertiginoso. Tanto en 2000 como en 2007 la cuota de la UE-27 en las exportaciones mundiales de bienes y servicios superaba en más de un 50% la de aquella región. En 2011, su ventaja está por debajo del 20%.

Las exportaciones españolas vienen creciendo por encima de las europeas y se ha conseguido una notable reducción del déficit por cuenta corriente. No obstante, todavía queda un largo camino hasta alcanzar el fuerte superávit que necesita el país.

Centrándonos en el entorno europeo y el caso español, se observa que las exportaciones medias de la UE-27 y de España han tenido un comportamiento muy similar al mundial desde 2000 hasta el hundimiento del comercio a finales de 2008 (gráfico 2.6). En el caso de la UE-27 hay que tener presente el gran incremento de las exportaciones de los nuevos socios de Europa del Este que partían de niveles de comercio muy reducidos. No obstante, la heterogeneidad de trayectorias dentro de la UE ha sido muy amplia. Así, mientras las exportaciones de Alemania crecieron un 169% entre 2000 y 2008, las de Reino Unido lo hicieron en un 84%. España ofrece un registro muy notable, con un crecimiento del 153% que es casi idéntico a la media mundial y ligeramente superior a la media de la Unión Europea.

Sin embargo, los datos posteriores a 2008 muestran que la Unión Europea ha tenido una recuperación comercial muy inferior a la observada a nivel mundial (gráfico 2.7). Dentro de este mal desempeño europeo, España y Alemania parecen mantener una dinámica algo superior.

GRÁFICO 2.6. Evolución del comercio de bienes y servicios. Total mundial, UE-27 y países seleccionados, 2000-2011



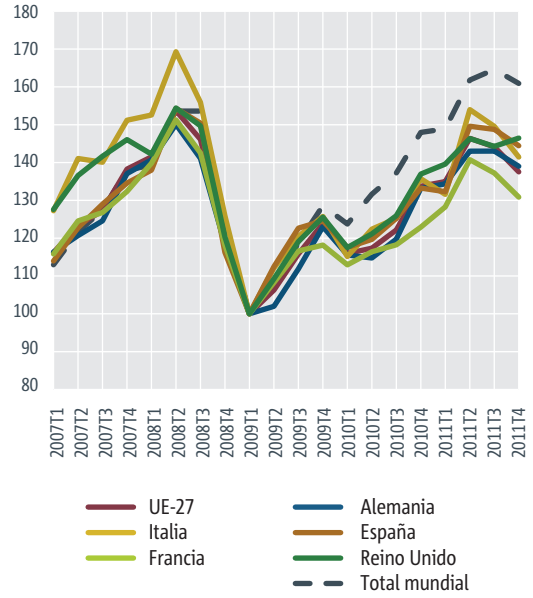
Fuente: OMC (2012) y elaboración propia

La recesión también ha dado lugar a una reducción generalizada de los desequilibrios comerciales en la Unión Europea: menor superávit de Alemania y menores déficits de otros países como España, Reino Unido y Francia. La tendencia a mejorar del saldo comercial global de la Unión Europea. y el específico de España, iniciada tras 2008, si-

GRÁFICO 2.7. Evolución trimestral del comercio de bienes y servicios. Total mundial, UE-27 y países seleccionados, 2007T1-2011T4

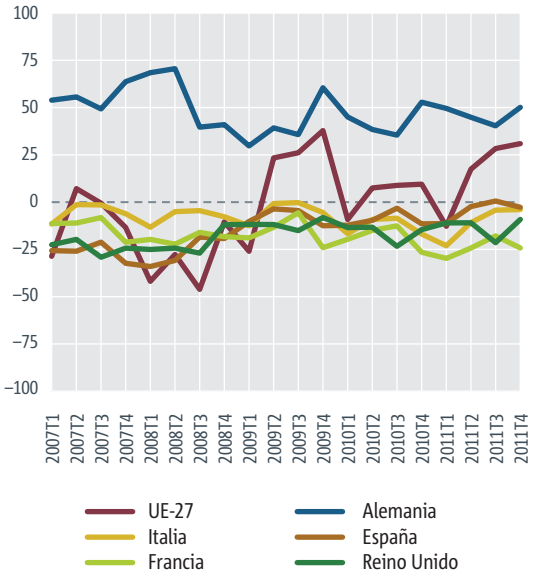
a) Exportaciones

(2009T1 = 100)



b) Saldo comercial

(miles de millones de dólares)



***Fuente*: OMC (2012) y elaboración propia**

gue manteniéndose tres años después. En el caso español cabe hacer dos consideraciones importantes. Primero, que esta reducción continuada del déficit deberá profundizarse hasta alcanzar un superávit sostenido durante un largo período. Esta es la única manera de reducir la fuerte posición financiera neta negativa acumulada en el pasado (véase el capítulo 4 sobre la financiación de la economía). Y, segundo, que la reducción del déficit comercial observada desde 2008 se ha debido en gran medida a la debilidad de las importaciones (especialmente si se descuenta el efecto de la variación de precios). El descenso de las importaciones resulta meritorio teniendo en cuenta la fuerte dependencia energética de España y la rápida elevación de los precios de estos productos tras su efímera caída al inicio de la recesión. Sin embargo, cuando se recupere el crecimiento de la economía española y la demanda interna, el equilibrio de la balanza comercial deberá basarse en un sólido avance de las exportaciones. Resulta positivo observar a este respecto que —aunque sea de manera muy modesta— España ha mantenido un desempeño exportador algo superior al de la Unión Europea.

2.2 Composición del comercio, especialización y desempeño exportador

En este apartado se estudia la evolución de la composición del comercio internacional a nivel de cinco grandes sectores productivos, la especialización de las economías seleccionadas y el peso que esa especialización ha tenido en el desempeño exportador de las mismas.[6]

En términos generales, los intercambios de bienes representan en torno al 80% del comercio mundial y los de servicios el 20% restante, mostrando éstos una ligera tendencia creciente. Dentro del conjunto de bienes, los productos agrícolas suponen un 7% del comercio, los minerales y energéticos un 16%

CUADRO 2.1. Comercio mundial por grandes sectores, 2000-2010
(miles de millones de dólares y porcentaje)

	2000		2007		2010	
	(1.000 mill. $)	%	(1.000 mill. $)	%	(1.000 mill. $)	%
Productos primarios	**1.410,5**	**18,2**	**3.803,8**	**22,3**	**4.387,4**	**23,7**
Productos agrícolas	551,4	7,1	1.136,0	6,7	1.361,8	7,3
Energía (combustible + industrias extractivas)	859,1	11,1	2.667,8	15,6	3.025,6	16,3
Manufacturas	**4.689,5**	**60,4**	**9.490,9**	**55,6**	**9.962,2**	**53,7**
Resto de productos no clasificados	177,1	2,3	376,5	2,2	501,0	2,7
Total bienes	**6.277,2**	**80,9**	**13.671,3**	**80,0**	**14.850,6**	**80,1**
Servicios	**1.483,0**	**19,1**	**3.408,1**	**20,0**	**3.692,5**	**19,9**
Total bienes y servicios	**7.760,2**	**100,0**	**17.079,4**	**100,0**	**18.543,1**	**100,0**

Fuente: OMC (2012) y elaboración propia

(aunque debido a las fuertes oscilaciones de precios se han movido entre un 11% y un 17% en la última década), y el peso de las manufacturas ha ido cayendo hasta situarse por debajo del 55%.[7] Dentro del grupo de manufacturas, la maquinaria y el equipo de transporte destacan con más del 25% del comercio mundial (cuadro 2.1 y cuadro 2.2).

Como se ha comentado, la evolución de los precios juega un papel determinante en la dinámica del peso de los productos energéticos

CUADRO 2.2. Crecimiento del comercio mundial por grandes sectores, 2000-2010
(porcentaje)

	Tasa de variación media anual por períodos		
	2000-2010	2000-2007	2007-2010
Productos primarios	**12,0**	**15,2**	**4,9**
Productos agrícolas	9,5	10,9	6,2
Energía (combustible + industrias extractivas)	13,4	17,6	4,3
Manufacturas	**7,8**	**10,6**	**1,6**
Resto de productos no clasificados	11,0	11,4	10,0
Total bienes	**9,0**	**11,8**	**2,8**
Servicios	**9,6**	**12,6**	**2,7**
Total bienes y servicios	**9,1**	**11,9**	**2,8**

Fuente: OMC (2012) y elaboración propia

CUADRO 2.3. Distribución de las exportaciones regionales por ramas, 2010
(porcentaje)

Regiones	Agricultura	Energía	Manufacturas	Resto de bienes	Servicios
Norteamérica	8,3	11,7	52,7	3,9	23,5
América Central y del Sur	23,7	35,5	22,0	2,6	16,2
UE-27	7,9	7,4	59,5	1,8	23,3
Resto de Europa	5,8	18,8	46,7	2,0	26,7
CEI	6,7	56,4	21,1	4,0	11,9
Asía y Oceanía	5,2	9,5	65,8	2,3	17,2
Oriente Medio	2,2	61,5	19,8	6,7	9,7
África	9,3	56,2	16,0	4,3	14,3

Fuente: OMC (2012) y elaboración propia

y las manufacturas. En el marco de las transformaciones de la economía mundial, el comercio de las potencias emergentes de Asia ha reforzado la demanda de energía y otras materias primas, consolidando la tendencia a la elevación de sus precios relativos, y ha expandido la oferta de manufacturas en las que se concentran las ganancias de productividad, la reducción de costes salariales y la tendencia a la caída de los precios relativos.

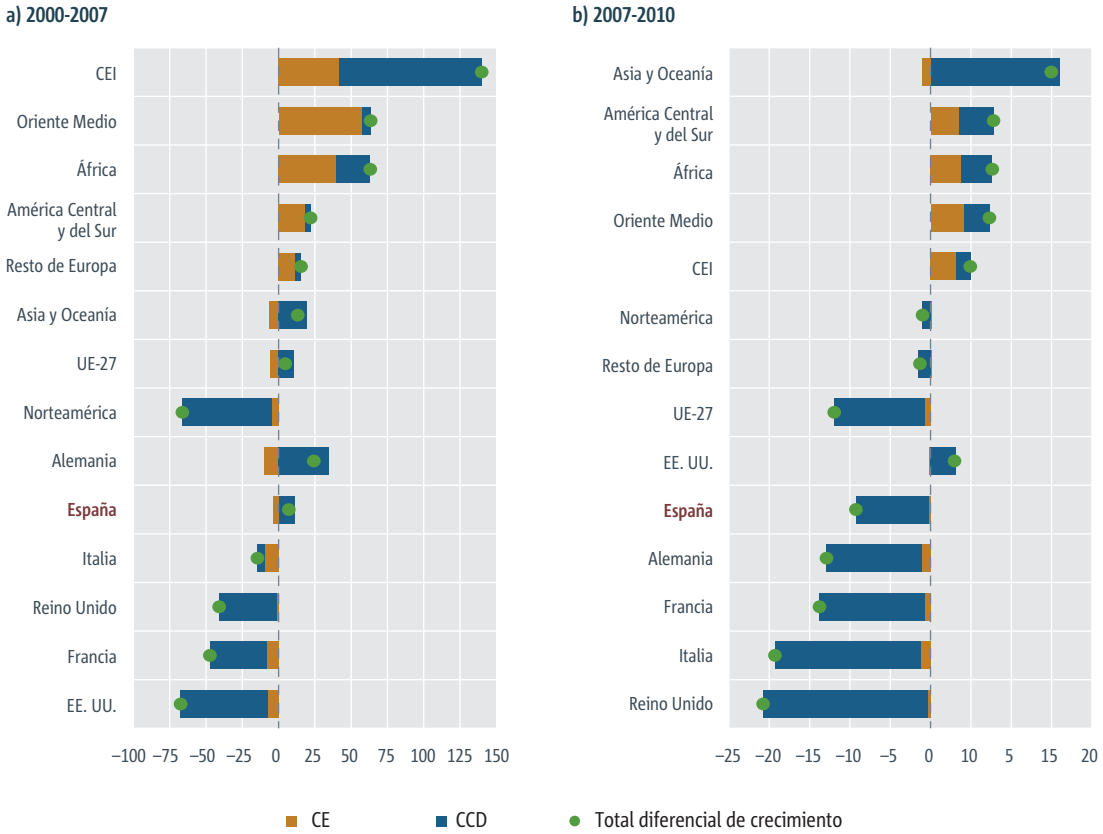
Desde el punto de vista de la especialización internacional en los grandes sectores del comercio, aparecen en el mundo dos grandes grupos de regiones (cuadro 2.3): las especializadas en manufacturas (Asía-Oceanía, Unión Europea, Norteamérica y resto de Europa, por este orden y con una especialización superior en todos los casos al 46%), y las especializadas en productos energéticos (Oriente Medio, CEI y África, también por este orden y siempre con una especialización superior al 55%). En un punto intermedio se sitúa América Central y del Sur con la estructura relativamente más equilibrada. Aunque los productos energéticos también tienen un peso muy notable en esta región, el continente destaca por su especialización en productos agrícolas. La cuota de estos productos en sus exportaciones triplica la que tienen dichas mercancías en el comercio mundial (es decir, la ventaja comparativa revelada de América Central y del Sur en este tipo de bienes es superior a 3).

Resulta interesante contemplar el papel jugado por la especialización internacional de cada región y país en su desempeño exportador. La diferencia entre el crecimiento de las exportaciones de una economía y el crecimiento del comercio mundial puede descomponerse en una *componente de especialización* (CE) y una *componente de crecimientos diferenciales* (CCD): la primera capta en qué medida el país está especializado en aquellas secciones o grupos de productos cuyo comercio ha crecido más en el conjunto mundial, mientras que la segunda capta en qué medida las exportaciones del país de cada sección han crecido más que el comercio mundial de la sección correspondiente (gráfico 2.8).

Las regiones especializadas en la exportación de productos energéticos y materias primas (Oriente Medio, África, América Cen-

Las regiones emergentes amenazan la hegemonía de las economías avanzadas de manera muy distinta: mientras que Latinoamérica progresa apoyada en el suministro de materias primas a un precio cada vez mayor, Asia compite en los mercados de manufacturas.

GRÁFICO 2.8. Diferencia entre el crecimiento de las exportaciones[1] de regiones y países y el del comercio mundial. Descomposición de la diferencia en dos componentes,[2] según especialización internacional, 2000-2010
(puntos porcentuales)



[1] Exportaciones de bienes y servicios
[2] CE: componente de especialización; CCD: componente de crecimientos diferenciales

Fuente: OMC (2012), MINECO (2012) y elaboración propia

tral y del Sur y la CEI)[8] han visto crecer sus exportaciones por encima del resto durante el período 2000-2007 e incluso del 2007-2010 gracias a la fuerte dinámica positiva del mercado mundial de estos productos; es decir, sin tener que ganar cuota de mercado. Esto explica los elevados valores de su CE. El caso de Asia-Oceanía es muy distinto, pues, como se observa en los gráficos, la CE de sus exportaciones es incluso negativo. El crecimiento de sus exportaciones ha estado basado en la ganancia de cuota de mercado en los productos manufacturados (es decir, en la CCD). La cuota ganada por estas economías ha sido perdida por Norteamérica en el primer período y por la Unión Europea en el segundo.

Estos hechos suscitan algunas reflexiones generales. La manera en la que estos dos grupos de regiones emergentes amenazan la hegemonía de las economías de desarrollo maduro es muy distinta: mientras que las primeras captan una porción creciente del excedente de las economías avanzadas mediante el suministro de materias primas que tienen un precio cada vez mayor,[9] las segundas compiten directamente con ellas en los mercados de manufacturas. Desde el punto de vista de la consolidación de las economías emergentes cabe apuntar que la dinámica de progreso industrial de Asia parece imparable. Sin embargo, el futuro de aquellas regiones emergentes cuya eclosión está ligada fundamentalmente a sectores

extractivos y recursos naturales parece más incierto: depende de la —frecuentemente errática— evolución de los precios de las materias primas y de los peligros de sufrir la *enfermedad holandesa* y la *maldición de los recursos naturales*. Estos peligros hacen referencia, por un lado, a la apreciación de la moneda que genera la abundancia de materias primas, dando lugar a la reducción de las oportunidades de desarrollar a medio plazo una industria competitiva. Por otro lado, hace referencia al incremento de los incentivos a los comportamientos de búsqueda y captura de rentas por parte de las élites del país, en particular las derivadas de los recursos naturales. Estas conductas pueden adoptar formas más o menos abiertas de corrupción y socavar la oportunidad de desarrollar económicamente los países mediante una base productiva amplia y diversificada. El futuro a medio y largo plazo de estos países especializados en los productos del sector primario dependerá en buena medida de la capacidad institucional de neutralizar estos peligros y aprovechar el incremento de ingresos en el desarrollo y reforzamiento del tejido industrial.[10]

2.3 La apertura exportadora

El nivel y la dinámica de la apertura comercial de una economía proporcionan otra importante perspectiva de su desempeño macroeconómico y su adaptación a la nueva economía global. Además, la investigación econométrica reciente ha puesto de manifiesto la robustez del vínculo causal entre la apertura comercial de un país y su nivel de productividad (véase, por ejemplo, Frankel y Romer 1999; y Alcalá y Ciccone 2004).

El indicador más sencillo y comúnmente utilizado para medir la *apertura comercial de un país* es el cociente de la suma de exportaciones e importaciones de bienes y servicios sobre el PIB, todo ello en términos nominales. En este capítulo definimos sin embargo nuestros indicadores utilizando solo las exportaciones de bienes y servicios en el numerador. Adviértase que si todos los países tuvieran su balanza comercial equilibrada es completamente indiferente utilizar solo las exportaciones o la suma de exportaciones más importaciones para comparar la apertura de los países. En cambio, si existen desequilibrios de esta balanza, los dos indicadores proporcionan *rankings* distintos. El indicador convencional promueve al alza los países con déficit comercial con relación a los países con superávit, degradando relativamente a estos, mientras que el indicador que solo utiliza exportaciones no se ve afectado por estas asimetrías de las exportaciones respecto de las importaciones. En consecuencia, la perspectiva que ofrece el indicador de *apertura exportadora nominal* (definido como el cociente entre las exportaciones y el PIB en dólares corrientes) resulta más acorde con un marco de análisis que valora positivamente la competitividad internacional pero no los déficits comerciales.

Con todo, este indicador de apertura exportadora nominal no elimina otros posibles sesgos derivados de las diferencias de poder adquisitivo entre países. Para evitar el sesgo que esto produce, definimos también un indicador de *apertura exportadora real*, cuya diferencia con el anterior estriba en que el PIB utilizado en el denominador está corregido por las diferencias en poder adquisitivo. Nótese que no hacer esta corrección del PIB da lugar a una infravaloración de la producción de las economías en desarrollo, debido a que los precios de los bienes no comerciables internacionalmente tienden a ser allí inferiores. En consecuencia, las medidas convencionales de apertura comercial

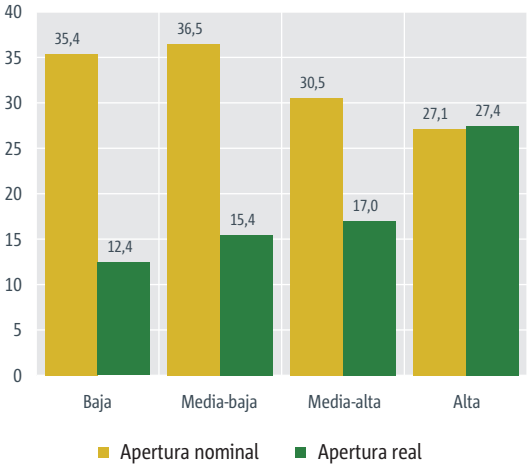
La apertura exportadora real mantiene una relación positiva con el nivel de renta de los países y corrige la sobrestimación del grado de apertura de las economías en desarrollo cuando se trabaja en términos nominales.

sobrevaloran la apertura de las economías en desarrollo con respecto a la de las economías avanzadas (Alcalá y Ciccone 2004). Este sesgo es suficientemente importante como para que la relación positiva entre apertura comercial y nivel de renta que aparece con el indicador de apertura real deje de existir cuando se utiliza el indicador convencional (gráfico 2.9).[11]

Los indicadores de apertura real registran variaciones más suaves que los de apertura nominal (gráficos 2.10, 2.11, 2.12 y 2.13). La volatilidad extra que muestra este segundo indicador tiene su origen en las fluctuaciones de los precios relativos de los bienes comerciables. Los casos más llamativos son los de la CEI y los países del resto de Europa. Allí, el fuerte crecimiento de los precios relativos de los bienes no comerciables en la pasada década —que partían de niveles muy bajos— da lugar a una fuerte tendencia negativa en el indicador nominal de apertura. Cuando se elimina este efecto con la corrección por paridad del poder adquisitivo, esta tendencia desaparece.

En el indicador de apertura exportadora real se observa una tendencia casi unánime al incremento hasta 2007 y una evolución más heterogénea en el segundo subperíodo. En el caso de España la apertura exportadora ha venido creciendo suavemente durante la última década. En concreto, su apertura ha crecido en algo más de 3 puntos porcentuales frente a los 6 puntos en los que ha crecido la apertura media mundial y los 10 puntos de la UE-27.[12] Así pues, el fuerte crecimiento de la economía española entre 2000 y 2007 fue acompañado por un crecimiento ligeramente superior de las exportaciones. Esto resulta bastante meritorio puesto que, como es bien conocido, el intenso crecimiento español de ese período estuvo liderado por un sector de no comerciables

GRÁFICO 2.9. Grado de apertura exportadora nominal y real. Grupos de países según su nivel de renta, 2007
(porcentaje)



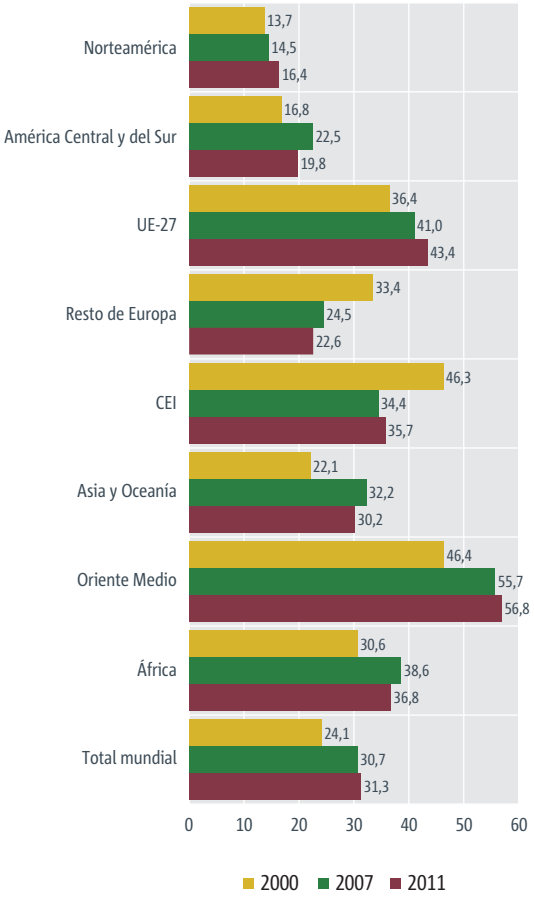
Fuente: Alcalá, Chorén y Fernández (2012)

como la construcción, y se acompañó de un fuerte deterioro de la competitividad exterior española, medida por los costes laborales unitarios relativos.[13] Con posterioridad a 2007, la clave del alza de la apertura de la economía española es el débil crecimiento del PIB, que entra como denominador en el indicador.

El aspecto más importante de estos indicadores desde el punto de vista español es la diferencia de nivel de apertura con respecto a las economías avanzadas vecinas. A pesar del avance en los últimos años, la apertura exportadora real de España en 2011 es todavía inferior al 60% de la apertura de la UE-27. Ahora bien, puede apuntarse que la apertura suele estar negativamente relacionada con el tamaño del país y España es un país relativamente grande en el contexto de la UE-27. En consecuencia, resultaría lógica una apertura inferior a la media. Efectivamente, la diferencia con respecto a las otras economías europeas de mayor tamaño tiende a ser bastante inferior, excepto en el caso de Alemania.

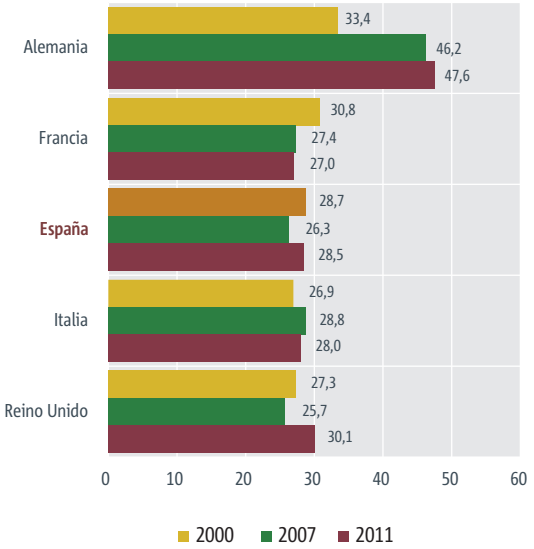
Se puede obtener una calibración más precisa del nivel de apertura exportadora que

GRÁFICO 2.10. Grado de apertura exportadora nominal. Regiones, 2000, 2007 y 2011
(porcentaje)



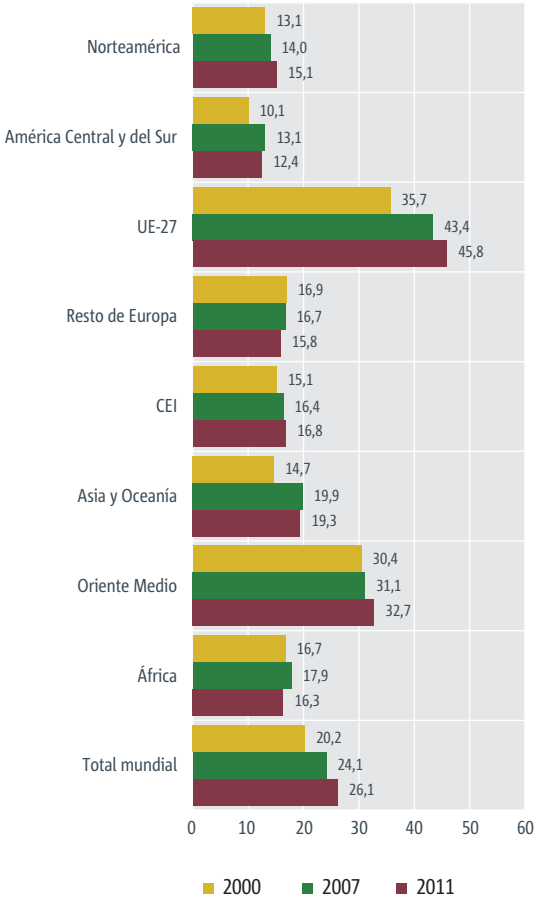
Fuente: OMC (2012), FMI (2012) y elaboración propia

GRÁFICO 2.11. Grado de apertura exportadora nominal. Selección de países, 2000, 2007 y 2011
(porcentaje)



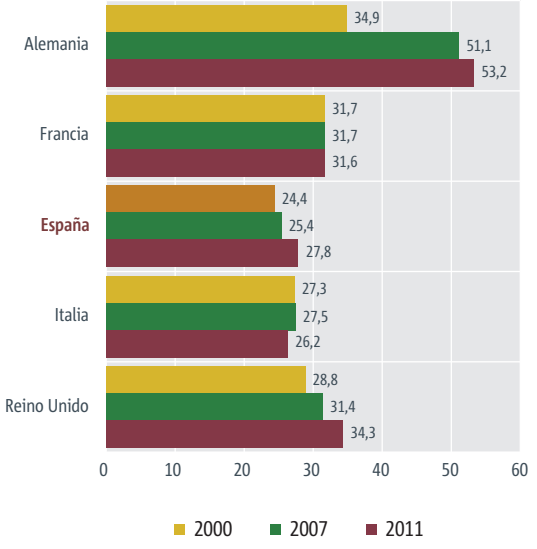
Fuente: OMC (2012), FMI (2012) y elaboración propia

GRÁFICO 2.12. Grado de apertura exportadora real. Regiones, 2000, 2007 y 2011
(porcentaje)



Fuente: OMC (2012), FMI (2012) y elaboración propia

GRÁFICO 2.13. Grado de apertura exportadora real. Selección de países, 2000, 2007 y 2011
(porcentaje)



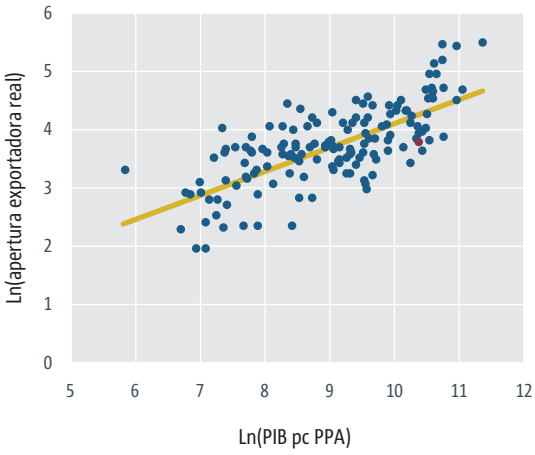
Fuente: OMC (2012), FMI (2012) y elaboración propia

A pesar del progreso reciente, la apertura exportadora de la economía española es todavía notablemente inferior a la de las economías avanzadas europeas de tamaño similar. Las exportaciones deberían aumentar en un 48% para situarse a un nivel similar.

correspondería a España dada su renta per cápita, tamaño y localización geográfica regional, haciendo un sencillo ejercicio econométrico que relaciona estas variables en logaritmos utilizando las rentas per cápita en PPA de 2010 y una muestra de 147 países.[14] Un incremento de un 10% de la renta per cápita está asociado con un incremento del 4,1% en la apertura exportadora. De acuerdo con la estimación, el nivel de apertura exportadora que correspondería a España dado su nivel de renta, tamaño y pertenencia a la UE sería 13,4 puntos porcentuales superior a su nivel en 2011. Dicho de otro modo, las exportaciones españolas deberían aumentar un 48% para situarse al nivel de las economías con características similares (suponiendo que el PIB permaneciese constante).

Resulta conveniente añadir una última perspectiva acerca de cuál es el objetivo que podría plantearse España respecto a su apertura exportadora (gráfico 2.14). En el ejercicio anterior se incluyen tanto países que están teniendo un desempeño positivo en los últimos años como países que atraviesan dificultades macroeconómicas importantes. Lógicamente, el patrón del que cabe extraer objetivos y directrices es el de las grandes economías europeas que muestran un mejor desempeño reciente. El paradigma desde este punto de vista es Alemania, que durante el período 2000-2011 ha aumentado su apertura exportadora en más de un 50% (gráfico 2.13). En estos momentos, su indicador de apertura supera en más de 7 puntos porcentuales el nivel medio de la UE-27 y nada menos que duplica el de la economía española. Así pues, si admitimos que Alemania ofrece el mejor ejemplo europeo de éxito en la adaptación de una economía de elevados salarios al nuevo contexto de división internacional del trabajo, parece evidente que resulta necesario —y posible— dar un gran paso adelante en el volumen de exportaciones con respecto al PIB.

GRÁFICO 2.14. PIB per cápita y grado de apertura exportadora real a explicar por la renta per cápita, 2010



Nota: El punto rojo indica la posición de España. PPA: paridad del poder adquisitivo

Fuente: Banco Mundial (2012) y elaboración propia

2.4 Mercados de destino y desempeño exportador de los países

En los anteriores apartados han quedado patentes las notables diferencias en el crecimiento de las exportaciones de las distintas regiones tras el inicio de la recesión de 2008. Los volúmenes de las importaciones correspondientes a cada región han seguido trayectorias similares. A consecuencia de ello, las cuotas en el comercio mundial de las distintas regiones como importadoras son muy similares a las que tienen como exportadoras, con la excepción de Norteamérica cuya cuota en las importaciones mundiales es entre 3 y 4 puntos superior a la de las exportaciones. Esto significa que las amenazas competitivas ejercidas por las economías emergentes, que vienen aumentando sus exportaciones a gran velocidad, tienden a encontrar un reflejo cuantitativamente similar en las oportunidades que ofrecen como mercados de destino para las exportaciones

de otros países. Así, por ejemplo, la cuota como importador de Asia-Oceanía es apenas un punto inferior a su cuota como exportador.

Esta correspondencia entre desempeño exportador y crecimiento de las importaciones tiene importantes implicaciones para los próximos años. De mantenerse las tendencias recientes, los mercados de las regiones emergentes prometen grandes oportunidades de crecimiento mientras que los mercados de los países avanzados, especialmente los europeos, ofrecen claras muestras de anemia. En estas circunstancias, la distribución geográfica de las exportaciones de cada país y región puede tener importantes consecuencias sobre su crecimiento futuro. En consecuencia, resulta de interés examinar la distribución geográfica de las exportaciones de las regiones y economías seleccionadas y evaluar la influencia que esa distribución ha tenido en el éxito exportador reciente. Por limitaciones estadísticas, este análisis se circunscribe a la exportación de bienes, excluyendo los servicios, y termina en 2010.

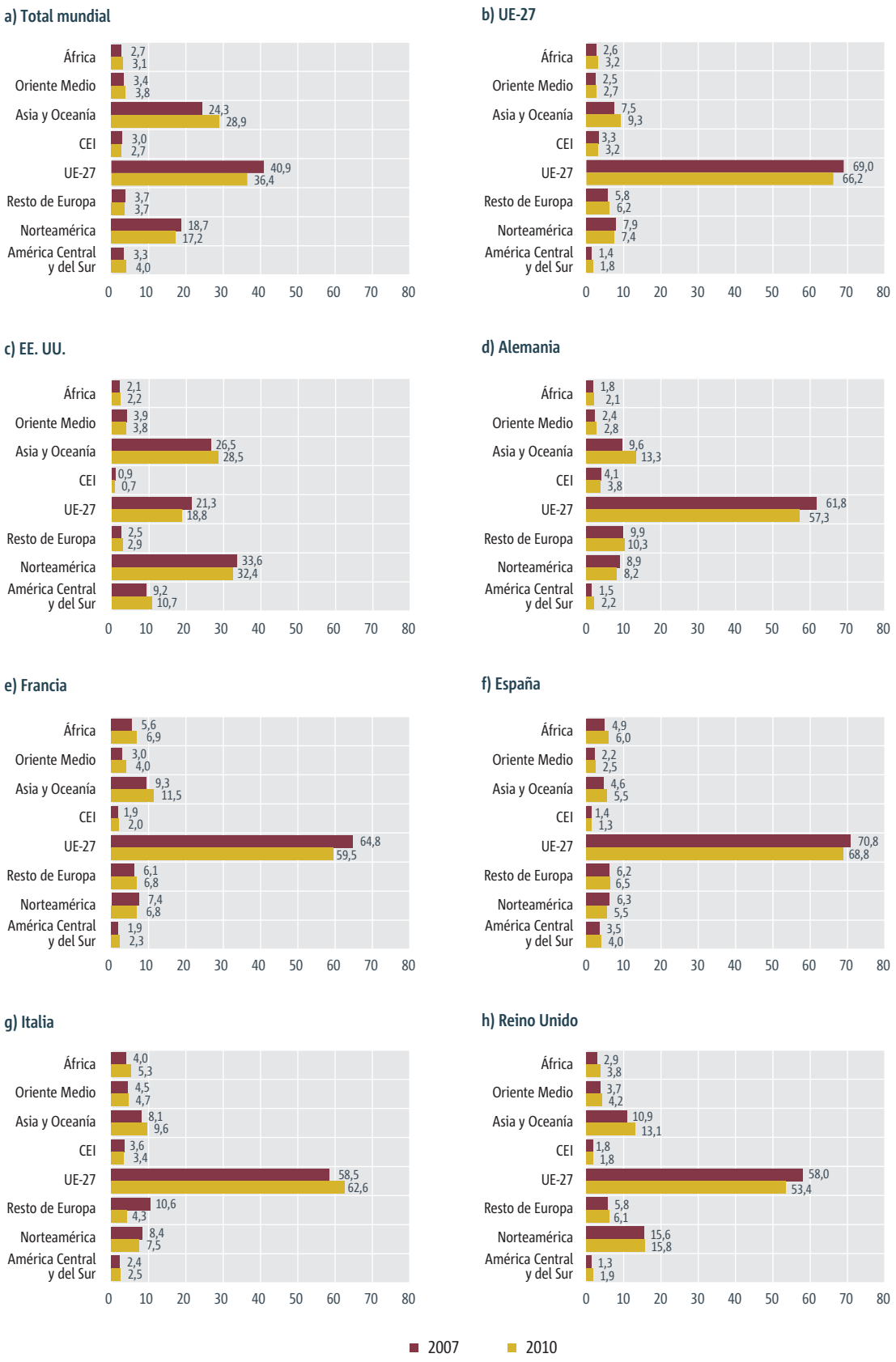
La Unión Europea es el principal mercado de destino del comercio mundial, aunque su cuota se ha reducido en nada menos que 4,5 puntos porcentuales en tres años en beneficio de Asia-Oceanía (gráfico 2.15). Los otros destinos en alza son América Central y del Sur, África y Oriente Medio. Las exportaciones de la UE muestran un enorme sesgo hacia el comercio consigo misma y muy poco peso relativo en los destinos emergentes. Así, el peso que tiene Asia-Oceanía en las exportaciones de la Unión Europea no alcanza un tercio del peso que tiene este mercado como destino del comercio mundial. No obstante, hay que anotar el crecimiento de más de un 20% de este peso entre 2007 y 2010.

Es interesante observar que todas las economías europeas seleccionadas, con excepción de España, presentan cuotas de exportación a Asia superiores a la media de la UE-27. Esto podría ser la consecuencia de que la exportación a cada destino está sujeta a un coste fijo que tiende a crecer con la distancia y el tamaño del mercado. Por tanto, los costes fijos asociados a iniciar la exportación a Asia suelen ser mayores que los de exportar a otros destinos. En consecuencia, es más probable que los países de mayor dimensión —que son los que aparecen en esta selección— alcancen una mayor proporción de exportaciones a Asia y otros mercados lejanos de gran tamaño en la medida en que en estos países existe una mayor proporción de empresas grandes que pueden cubrir elevados costes fijos. Adicionalmente, cabe anotar también que entre estas economías es Alemania —de nuevo a la cabeza— la que mayor presencia relativa había alcanzado en 2011 en el mercado de Asia-Oceanía.

De mantenerse las tendencias recientes, los mercados de las regiones emergentes prometen grandes oportunidades de crecimiento mientras que los mercados de los países avanzados, especialmente los europeos, ofrecen claras muestras de debilidad.

El problema de escasa presencia en los mercados emergentes que sufre la Unión Europea se agudiza en el caso de España. En concreto, la relevancia del mercado asiático para España es un 60% de la que tiene para la UE. España también presenta una exigua penetración de los mercados de la CEI, aunque aventaja a la UE en África y en América Central y del Sur, donde la presencia relativa de España es incluso superior a la media mundial. Con todo, en el caso de Latinoamérica cabe preguntarse si dados los lazos lingüísticos, culturales y de presencia de grandes empresas españolas de servicios no deberían apuntarse objetivos exportadores mucho más ambiciosos que el de situarse en torno a la cuota media mundial. Una mayor presencia relativa en los mercados emergentes latinoamericanos parece la respuesta natural a las dificultades que supone el crecimiento en el lejano continente asiático.

GRÁFICO 2.15. Distribución de las exportaciones de cada economía en los distintos mercados de destino, 2007 y 2010 (porcentaje)



Fuente: OMC (2012), MINECO (2012) y elaboración propia

La contrapartida de la menor presencia de los exportadores españoles en los mercados emergentes es que el mercado europeo tiene una importancia superior a la que tiene para la propia Unión Europea.

Algunas tendencias recientes de España son claramente positivas, pero ni todas lo son ni las positivas parecen tener un vigor suficiente. Desde 2007, la cuota española en los mercados emergentes ha crecido considerablemente en términos relativos (casi un 20%) al tiempo que caía el peso de las exportaciones a la Unión Europea. Sin embargo, el incremento de cuota en los países emergentes es todavía muy reducido en términos absolutos, como consecuencia de que se partía de niveles muy bajos.

Otro hecho escasamente positivo es que recientemente se ha perdido cuota en el mercado norteamericano que, aunque sea maduro, ofrece un futuro más prometedor que el europeo. Esa evolución es más preocupante porque España tenía ya una escasa presencia relativa.

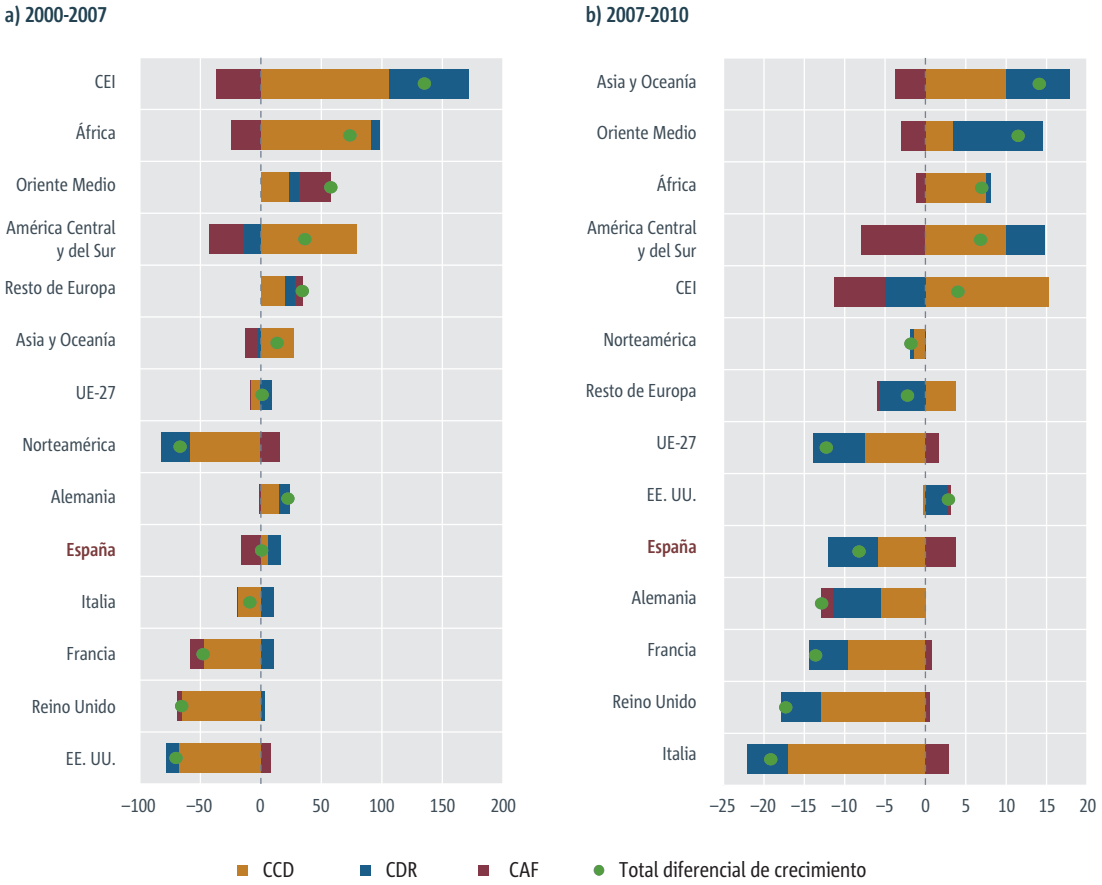
Con el fin de evaluar la importancia que tiene la distribución de las exportaciones según los mercados de destino, la diferencia entre el crecimiento de las exportaciones de bienes alcanzado por cada economía y el crecimiento registrado por el comercio mundial se descompone a continuación en tres sumandos. El primero mide el efecto de los *crecimientos diferenciales* en cada región (CCD), el segundo el efecto de la *distribución regional* de las exportaciones en los distintos destinos (CDR) y el tercero la *ampliación de fortalezas* (CAF). La primera componente identifica en qué medida el crecimiento diferencial de las exportaciones del país se debe a un crecimiento dentro de cada destino, y es positiva si las exportaciones del país han ganado cuota de mercado en los mismos. La segunda componente capta el impacto sobre el crecimiento de las exportaciones de la distribución geográfica inicial de las mismas, siendo positiva si la distribución de las exportaciones del país está orientada hacia los mercados de destino (regiones) que más crecen. Finalmente, la tercera componente capta el efecto positivo que se deriva de que las mayores tasas de crecimiento de las exportaciones se registren en los destinos donde el país disfruta de mayor cuota de mercado.

Los resultados de aplicar este análisis *shift-share* a los subperíodos que venimos considerando se muestran en el gráfico 2.16, en el que figuran primero —de arriba hacia abajo— los datos de las regiones y después los de los países seleccionados. El punto que aparece en cada una de las columnas indica el resultado neto de las tres componentes, es decir, la diferencia entre el crecimiento acumulado durante el período debido a las exportaciones de la economía en cuestión y el crecimiento acumulado del comercio mundial.

Al nivel de desagregación geográfica al que se realiza el análisis, la CCD es la componente dominante en ambos períodos. Esto es, la capacidad de las economías para ganar cuota de mercado en cada destino ha sido el elemento clave de su éxito exportador. La importancia de la CDR depende, obviamente, de las diferencias entre las tasas de crecimiento de las importaciones de los distintos destinos. Estas diferencias fueron relativamente reducidas en el período 2000-2007, pero han aumentado en el período 2008-2010 debido a que la crisis ha golpeado más en ciertas regiones, elevándose por esa razón el peso de la CDR en el último período. En concreto, la CCD explica el 62% del desempeño relativo de cada región y país en el primer subperíodo, mientras tanto la CDR como la CAF representan un 19%. En el segundo subperíodo, el peso de la CCD

Las exportaciones españolas tienen una cuota relativamente muy reducida en los destinos emergentes aunque se viene mejorando la presencia desde el inicio de la recesión.

GRÁFICO 2.16. Diferencia entre el crecimiento de las exportaciones de regiones y países y el del comercio mundial de bienes. Descomposición de la diferencia en tres componentes[1] según la dinámica de los mercados de destino, 2000-2010
(puntos porcentuales)



[1] CCD: componente de crecimientos diferenciales; CDR: componente de distribución regional; CAF: componente de ampliación de fortalezas

Fuente: OMC (2012), MINECO (2012) y elaboración propia

En los últimos años, un tercio de las diferencias entre países en el crecimiento de las exportaciones puede ligarse a la distribución geográfica de sus exportaciones.

baja hasta el 51%, mientras que la CDR se incrementa hasta 33% y la CAF absorbe el 16% restante. Aunque no sea la componente dominante, resulta muy notable que en los últimos años, un tercio de las diferencias en el crecimiento de las exportaciones pueda ligarse a la distribución geográfica de las mismas. Cabe esperar que esto siga siendo así en el futuro próximo, dadas las diferencias de crecimiento del PIB a escala mundial.

Por último, cabe destacar otros aspectos de las experiencias recientes. Con frecuencia, los destinos emergentes presentan una CDR positiva, como es el caso de la CEI en 2000-2007, al tiempo que los destinos relativamente maduros presentan una CDR negativa, como Norteamérica en ese mismo período. Esto puede explicarse porque cada región tiende a constituirse en el principal destino de las exportaciones de los países que la integran, debido al obstáculo que supone la distancia para el comercio internacional y a la importancia de los procesos de integración comercial regional, que reducen las barreras al comercio. Esto mismo y el deficiente posicionamiento exportador en los mercados emergentes, es relevante para entender por qué todas las economías europeas registran notables CDR negativas en el período 2008-2010. En el caso de Estados Unidos, sin embargo, empiezan a aparecer en este último período los beneficios de su mayor presencia en Asia y Latinoamérica.

Resumen del capítulo 2

- Durante la última década, se observan tres fases de evolución del comercio internacional que siguen la trayectoria del PIB: continuación del *boom* iniciado a mediados de la década de los noventa; recesión a partir de la segunda mitad de 2008; y recuperación en 2010 y 2011. Los volúmenes nominales de comercio del tercer trimestre de 2008 no se superan hasta el segundo trimestre de 2011.

- La recesión deprimió el comercio internacional en una proporción cuatro veces superior a la caída del PIB. Buena parte de este desplome puede explicarse por la transitoria caída del precio de los productos energéticos y materias primas, la fragmentación internacional de la producción y el mayor peso que tienen en el comercio exterior las mercancías que más se ven afectadas por las recesiones: los bienes duraderos.

- El comportamiento de las exportaciones de Asia-Oceanía y la Unión Europea fue similar en el período anterior a 2009. Por el contrario, el registrado tras el inicio de la recesión no puede ser más opuesto. A finales de 2011, las exportaciones de la primera región superaban los niveles de precrisis en más del 20%, mientras que las de la Unión Europea todavía permanecían sensiblemente por debajo.

- En el mundo aparecen dos grandes grupos de regiones según su especialización internacional: las especializadas en manufacturas (Asía-Oceanía, Unión Europea, Norteamérica y resto de Europa), y las especializadas en productos energéticos y materias primas (Oriente Medio, CEI, África y, en menor medida, América Central y del Sur). El motor del crecimiento y las condiciones de su sostenibilidad son muy distintos en cada una de las regiones emergentes, al igual que el tipo de amenaza que suponen para las economías maduras de Europa y Norteamérica.

- España registró en 2000-2007 un crecimiento exportador ligeramente superior a la media de la Unión Europea. Asimismo, en 2008-2011 sus exportaciones se han visto afectadas algo menos negativamente que las de la Unión Europea. Sus elevados déficits comercial y por cuenta corriente se han reducido tras la recesión gracias, fundamentalmente, a la debilidad de las importaciones.

- En la última década, la economía española ha venido aumentando ligeramente su apertura exportadora a pesar de su patrón de crecimiento volcado hacia la construcción y del fuerte deterioro de su competitividad exterior. Con todo, el avance ha sido insuficiente. Las exportaciones españolas deberían incrementarse en casi un 50% para que la apertura alcanzara el nivel de las economías de su entorno similares en renta y tamaño. Seguir el ejemplo alemán —el paradigma europeo de cómo adaptar una economía de elevados salarios al nue-

vo contexto de división internacional del trabajo— requeriría aumentar las exportaciones todavía más, hasta duplicar su nivel actual.

- **De mantenerse las tendencias recientes, los mercados de las regiones emergentes prometen grandes oportunidades de crecimiento, mientras que los de los países avanzados, especialmente los europeos, ofrecen claras muestras de debilidad.**
- **Los destinos emergentes tienen un peso relativamente reducido en las exportaciones de la Unión Europea, aunque desde el inicio de la recesión se ha producido una cierta mejora. Esta escasa presencia en los mercados emergentes es un problema más agudo en el caso de España, si bien también se observa una tendencia positiva en la evaluación de las cuotas de mercado de dichos destinos.**

Notas

[1] Sobre los aspectos generales, puede consultarse Bernard *et al.* (2007) y sobre los aspectos más específicos del mercado de trabajo y de la economía española, Alcalá y Hernández (2010).

[2] Caroline Freund indicó ya en 2009 que la recuperación de los niveles previos de comercio no se suele alcanzar hasta tres o cuatro años después de registrada la caída de los mismos. Como se ha comprobado, han sido tres años los que han hecho falta también en esta ocasión para la recuperación del comercio.

[3] Véase Eaton *et al.* (2011) para un cuidadoso análisis de esta cuestión.

[4] La caída del comercio internacional se produjo fundamentalmente a lo largo del margen intensivo y no del extensivo. Es decir, el comercio se redujo porque cada una de las empresas exportadoras tendió a exportar un menor valor, y no porque se redujera el número de empresas exportadoras, la variedad de los productos exportados o el número de los destinos servidos; véase, por ejemplo, Bernard *et al.* (2009), y Behrens, Corcos y Mion (2011). Estas circunstancias facilitan la recuperación posterior, al no destruirse empresas ni relaciones comerciales.

[5] Además, a estos efectos que explican el desplome del comercio se habría sumado la amplificación generada por la crisis bancaria, dado que una buena parte de las transacciones comerciales internacionales se producen con financiación externa. Por ejemplo, Amiti y Weinstein (2011) estiman que las dificultades financieras explican un tercio de las caídas de las exportaciones japonesas durante la crisis financiera sufrida por este país.

[6] En el capítulo 10 de la segunda parte de este informe se profundiza en el análisis de la especialización internacional de la Unión Europea y España, ampliándose el nivel de desagregación para trabajar con los datos de exportación de más de 5.000 tipos de productos distintos.

[7] Hay algo más de un 2% de comercio no clasificado.

[8] Aunque hay que hacer notar que la especialización de la CEI en productos energéticos era sensiblemente inferior en el año 2000. El volumen físico de exportaciones de estos productos ha crecido en más de un tercio desde entonces, proporcionándole una importante ganancia de cuota de mercado que amplía la CCD del crecimiento de sus exportaciones.

[9] De acuerdo con los datos del FMI (2012), en su capítulo 4, y en términos reales, los precios de la energía a finales de 2011 eran un 150% más elevados que a principios de 2000, los de los

metales un 250% más elevados, y los de los alimentos así como los de las materias primas un 50% (aunque inferiores a los que alcanzaron a mediados de la década de los setenta y principios de la de los ochenta).

10 Chile aparece como un notable ejemplo de cómo amortiguar los peligros de despilfarro y enfermedad holandesa generados por el crecimiento de los precios de las materias primas —en este caso el cobre— mediante la institucionalización de una regla fiscal de intenso ahorro en las épocas de abundancia. Véase Velasco *et al.* (2010).

11 Adviértase que el hecho de que las cifras del comercio internacional correspondan por definición a mercancías comerciables hace redundante corregir sus valores por diferencias en paridad de poder adquisitivo.

12 No obstante, el crecimiento medio en la UE está muy afectado positivamente por las incorporaciones de los nuevos socios de Europa del Este.

13 Puede advertirse que el aumento de la apertura española en el primer subperíodo no se detecta por el indicador nominal debido a las distorsiones creadas por el diferente crecimiento de los precios de los no comerciables. Hace una década, los precios de los bienes no comerciables en España eran relativamente bastante más bajos que al final de la misma. En ausencia de una corrección por poder adquisitivo, esto daba lugar a una subestimación de su PIB —y a una sobrestimación de su apertura exportadora— con respecto al nivel de referencia internacional que es el poder adquisitivo del dólar en Estados Unidos.

14 La ecuación estimada es:

$$\ln(\mathrm{AER}_i) = \alpha + \beta_1 \ln(\mathrm{PIBpc}_i\,\mathrm{PPA}) + \beta_2 \ln(\mathrm{Población}) + \sum_h^7 \gamma_h d_{hi}$$

donde i indica el país y las d_{hi} (h = 1,...7) corresponden a variables ficticias que, junto con la constante, captan el efecto específico de las ocho regiones del mundo. Los coeficientes estimados son: $\hat{\alpha}$ = 0,88; $\hat{\beta}_1$ = 0,41; $\hat{\beta}_2$ = –0,09; $\widehat{\gamma_{UE}}$ = 0,11. En el gráfico 2.14 (p. 76) se representa la correlación simple entre el logaritmo de la renta per cápita y el de la apertura exportadora. La posición de España se indica con un punto rojo.

Bibliografía

Alcalá, Francisco, y Antonio Ciccone. «Trade and productivity». *Quarterly Journal of Economics* 119, n.º 2 (2004): 613-46.

Alcalá, Francisco (dir.), Pilar Chorén y Abel Fernández. *Patrones recientes de comercio y especialización internacional*. Bilbao: Fundación BBVA, 2012.

Alcalá, Francisco, y Pedro J. Hernández «Firms' Main Market, Human Capital, and Wages». *SERIEs-Journal of the Spanish Economic Association* 1, n.º 4 (2010): 433-58.

Amiti, Mary, y David E. Weinstein. «Exports and financial shocks». *Quarterly Journal of Economics* 126 (2011): 1841-77.

Anderton, Robert, y Tadius Tewolde. «The global financial crisis. Trying to understand the global trade downturn and recovery». *ECB Working Paper Series* n.º 1370, Frankfurt: Banco Central Europeo, agosto 2011.

Banco Mundial. World Development Indicators (WDI). Base de datos. Washington, DC, 2012.

Behrens, Kristian, Gregory Corcos y Giordano Mion. «Trade crisis? What trade crisis?». *CIRPÈE Cahier de recherche/Working Paper* n.º 11-17, Montreal: Centre Interuniversitaire sur le Risque, les Politiques Économiques et l'Emploi, julio 2011.

Bernard, Andrew B., J. Bradford Jensen, Stephen J. Redding, y Peter K. Schott. «Firms in International Trade». *Journal of Economic Perspectives* 21, n.º 3 (2007): 105-30.

—. «The margins of US trade». *American Economic Review Papers and Proceedings* 99, n.º 2 (2009): 487-93.

Coulibali, Brahima, Horacio Sapriza y Andrei Zlate «Trade credit and international trade during the 2008-09 global financial crisis». *International Finance Discussion Paper* n.º 1020,

Washington, DC: Board of Governors of the Federal Reserve System, junio 2011.

Eaton, Jonathan, Samuel Kortum, Brent Neiman y John Romalis. «Trade and the global recession». *NBER Working Paper Series* n.º 16666, Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, enero 2011.

FMI (Fondo Monetario Internacional). World Economic Outlook Database. Washington, DC, abril 2012.

Frankel, Jeffrey A., y David Romer. «Does trade cause growth». *American Economic Review* 89, n.º 3 (1999): 379-99.

Freund, Caroline. «The trade response to global downturns». *World Bank Policy Research Working Paper* n.º 5015, Washington, DC: Banco Mundial, agosto 2009.

Iacovone, Leonardo, y Veronika Zavacka. «Banking crises and exports. Lessons from the past». *The World Bank Policy Research Working Paper* n.º 5016, Washington, DC: Banco Mundial, agosto 2009.

Jing, Ran. «The collapse speed of China's exports in the 2008-2009 financial crisis». *CESifo Working Paper Series* n.º 3584, Munich: CESifo Group, 2011.

MINECO (Ministerio de Economía y Competitividad). Datacomex. Estadísticas de Comercio Exterior. Datos UE-Anual. Madrid, 2012.

OMC (Organización Mundial del Comercio). Estadística de comercio exterior. Base de datos. Ginebra, 2012.

Velasco, Andrés, Alberto Arenas de Mesa, Jorge Rodríguez, Michael Jorratt y Cristóbal Gamboni. *Enfoque de Balance Estructural en la Política Fiscal en Chile: Resultados, Metodología y Aplicación al período 2006-2009*. Santiago: Gobierno de Chile, Ministerio de Hacienda, Dirección de Presupuestos, Estudios de Finanzas Públicas, febrero 2010. Disponible en internet: http://www.dipres.gob.cl/572/articles-60584_doc_pdf.pdf [consulta: octubre de 2012].

3
Desequilibrios en la zona euro

El fuerte impacto de la crisis internacional en la zona euro ha tenido consecuencias negativas importantes en aspectos tales como las cuentas exteriores, la producción y el empleo, las finanzas públicas y la solvencia del sistema bancario. A la vez ha puesto de relieve la acumulación de importantes desequilibrios económicos entre los países de la zona desde la adopción de la moneda única, en 1999, y la llegada en 2008 de los primeros embates de la crisis. Estos desequilibrios no habían recibido previamente la atención merecida, ni de las autoridades ni de los mercados financieros, que no valoraron adecuadamente los riesgos que entrañaban.

Estos riesgos han afectado a aquellas economías nacionales que soportaban un mayor déficit exterior, un endeudamiento más elevado o más altas tasas de desempleo, y han puesto en cuestión la propia consolidación de la moneda única. Una de las razones por las que esto ha sucedido es que la crisis ha puesto al descubierto las graves insuficiencias de la arquitectura institucional europea para gobernar la unión económica y monetaria. Ahora se está comprobando hasta qué punto eran justificadas las advertencias de los especialistas en los años noventa sobre los problemas de crear un área monetaria unificada con economías demasiado dispares y que no comparten suficientemente su política fiscal. Se puede decir que el euro mostró durante los primeros años de existencia sus ventajas pero con la llegada de la crisis está mostrando también las restricciones que implica para que los países respondan a los problemas con instrumentos adaptados a sus necesidades específicas. España se ha beneficiado mucho de la adopción del euro, pero ahora se enfrenta a grandes dificultades para diseñar su salida de la crisis, al carecer de un tipo de cambio y una política monetaria propios.

Este capítulo analiza los desequilibrios internos de la zona euro como elementos de contexto relevantes de la situación española. Dado que los problemas del sistema finan-

ciero se abordan en el capítulo 4, aquí se analizarán tres aspectos importantes en los que los desequilibrios europeos se han materializado. En el apartado 3.1 se contempla la aparición de importantes y persistentes divergencias entre países en el signo y el volumen de los saldos de la balanza por cuenta corriente, en el período precrisis. En el apartado 3.2, el distinto impacto sobre el mercado de trabajo de la recesión económica y en el apartado 3.3 el radical empeoramiento de la situación financiera del sector público en algunos países, acompañado de la apertura de grandes diferenciales en la rentabilidad de la deuda soberana. Este último aspecto ha tenido serias consecuencias sobre el acceso a la financiación externa de Estados y entidades bancarias, y ha obligado a poner en marcha operaciones de rescate desde la Unión Europea y a modificar la operatoria habitual del Banco Central Europeo (BCE) en sus relaciones con el sector bancario privado.

3.1 Divergencias en la balanza por cuenta corriente y competitividad

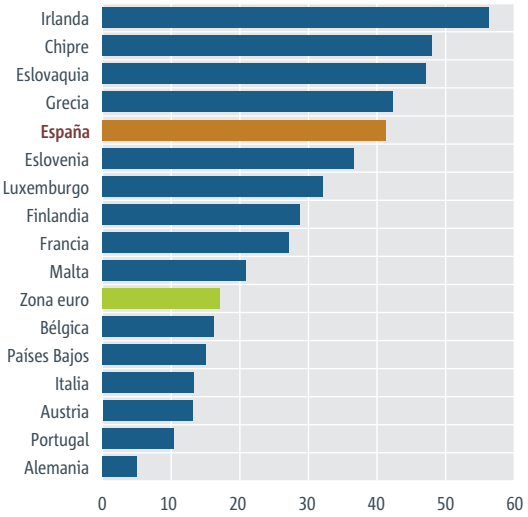
La evolución divergente de la demanda interna en los países de la zona euro en los años previos a la crisis generó importantes diferencias en los saldos de la balanza por cuenta corriente.

En 1999 un grupo de países de la Unión Europea decidió adoptar una moneda única, el euro. Durante casi una década, la eurozona mantuvo una tasa de inflación reducida y una situación muy próxima al equilibrio en la balanza por cuenta corriente con el resto del mundo. La estabilidad macroeconómica del conjunto ocultó, sin embargo, que se estaban acumulando importantes desequilibrios entre países que aunque compartían la moneda única estaban siguiendo trayectorias muy diferentes. Dos aspectos en los que estos desequilibrios se pusieron de relieve fueron los saldos de la balanza por cuenta corriente y la competitividad exterior, medida a través de diversos indicadores de precios y costes unitarios. Ambos aspectos compartían un factor común subyacente, el comportamiento fuertemente expansivo de la demanda interna en países de la periferia —principalmente Grecia, Irlanda y España— frente al dinamismo mucho menor de otros países —principalmente Alemania— (gráfico 3.1).

Un déficit de la balanza por cuenta corriente refleja el exceso de gasto interno frente a producción interna o, si se prefiere, de la inversión sobre el ahorro interno. En la zona euro, los déficits persistentes registrados por algunos países en los años que precedieron a la crisis financiera internacional estuvieron principalmente asociados a cambios en el comportamiento del ahorro y de la inversión privada (gráfico 3.2).

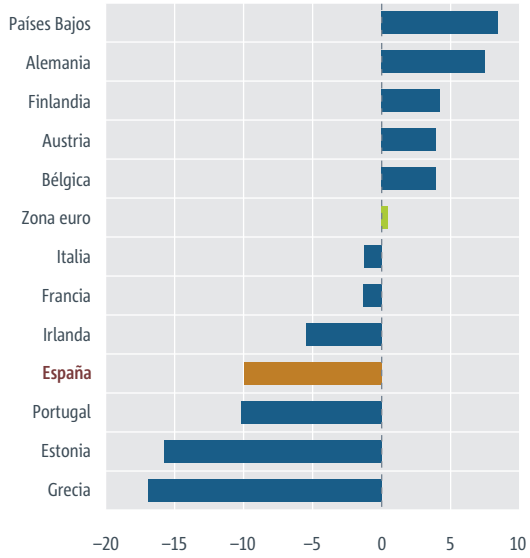
El caso español resulta ilustrativo: el ahorro bruto del sector privado cayó más de 5 puntos en porcentaje sobre el producto interior bruto (PIB) entre 1999 y 2007, mientras la proporción representada por la inversión privada sobre el PIB aumentaba más de 5 puntos porcentuales, con un pico cercano al 27% en 2006. Aunque la relación entre el ahorro y la inversión pública palió en cierta medida

GRÁFICO 3.1. Crecimiento acumulado de la demanda interna en la zona euro, 1999-2007
(porcentaje)



Fuente: Eurostat (2012a)

GRÁFICO 3.2. Saldo de la balanza por cuenta corriente, 2007
(porcentaje del PIB)



Fuente: Comisión Europea (2012a)

este comportamiento privado, el resultado neto fue una gran ampliación del saldo negativo por cuenta corriente, que pasó del 2,7% sobre el PIB en 1999 al 10% en 2007. Estonia, Grecia y Portugal registraron también déficits muy abultados. Mientras tanto se estaba produciendo una importante acumulación de superávits en Alemania, Países Bajos, Finlandia, Austria y Bélgica. En el caso alemán la inversión, tanto pública como privada, perdió peso con relación al PIB, mientras ocurría lo contrario con el ahorro interno. En Italia los saldos exteriores no fueron de gran envergadura con relación al tamaño de su economía, y los desequilibrios se concentraron más bien en los saldos presupuestarios del Gobierno (cuadro 3.1).

CUADRO 3.1. Variación del saldo por cuenta corriente y sus componentes de la zona euro, 1999-2007
(porcentaje del PIB)

Países	Saldo por cuenta corriente	Ahorro privado	Ahorro público	Inversión privada	Inversión pública
Alemania	8,8	5,0	1,3	–2,1	–0,5
Austria	5,4	2,8	1,3	–0,7	–0,7
Países Bajos	4,2	1,7	0,0	–2,8	0,4
Luxemburgo	1,7	-0,9	–0,4	–2,0	–1,1
Zona euro	0,1	0,5	0,8	1,1	0,1
Eslovenia	–0,8	0,8	2,7	3,0	1,3
Bélgica	–1,0	0,5	0,0	1,8	–0,4
Portugal	–1,3	–5,3	–1,9	–4,0	–1,9
Eslovaquia	–1,6	–1,4	–0,2	0,8	–0,8
Malta	–1,9	–4,4	4,0	1,7	–0,2
Italia	–2,3	–1,1	0,7	2,0	0,0
Finlandia	–2,8	–2,2	2,9	3,6	0,0
Francia	–4,1	–0,1	–0,9	2,7	0,4
Irlanda	–5,7	–0,1	–2,6	1,3	1,7
España	**–7,3**	**–5,5**	**4,1**	**5,2**	**0,6**
Estonia	–10,6	–4,3	6,7	11,8	1,1
Chipre	–10,9	–14,8	8,7	4,1	0,6
Grecia	–11,8	–1,5	–4,9	4,8	0,7

Fuente: Comisión Europea (2012a) y elaboración propia

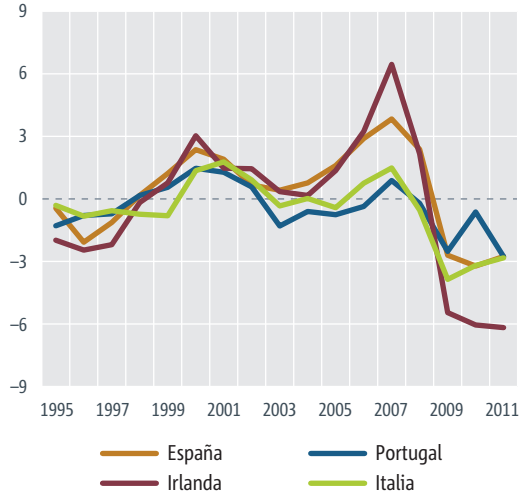
Las expectativas de rápida convergencia en renta por habitante con los países centrales incidieron en la elevación del gasto privado en los países de la periferia. La propia creación de la Unión Monetaria Europea (UME) produjo un *shock asimétrico* de envergadura: los países que en el pasado se habían caracterizado por tasas de inflación relativamente elevadas experimentaron una drástica caída de tipos reales de interés gracias a la eliminación del riesgo de cambio que habían soportado.[1] Ello facilitó el auge de la inversión, que se orientó en buena medida hacia la producción de bienes no comercializables —construcción de viviendas en España e Irlanda, servicios ligados a la Administración Pública en Grecia—. Paralelamente, la debilidad del crecimiento económico y de la inversión en Alemania —después de los años de fuerte expansión de la demanda interna que siguieron a la caída del muro de Berlín— dirigió el exceso de ahorro de este país hacia la periferia. La financiación intraeuropea dirigida hacia los países con fuertes déficits exteriores ha tomado predominantemente la forma de préstamos interbancarios transnacionales, lo que plantea una serie de problemas a la hora de corregir de forma ordenada los desequilibrios exteriores: excesivo peso de la financiación a corto plazo, riesgo de rápida salida de capitales en caso de crisis de confianza y generación potencial de crisis bancarias en el proceso (Andrés 2012).

La creación de la Unión Monetaria Europea dio lugar a un importante *shock* asimétrico, a través de los tipos de interés reales. La crisis financiera ha comportado un segundo *shock* asimétrico.

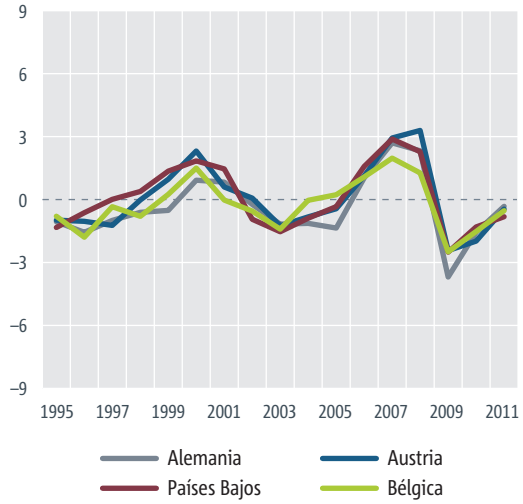
Más recientemente un segundo *shock asimétrico* ha incidido en la zona euro: la crisis financiera internacional, que ha afectado con mayor dureza a los países que se encontraban en 2008 más fuertemente endeudados y con una posición competitiva más deteriorada. Puede observarse (gráfico 3.3) cómo la brecha entre la producción que puede lograrse empleando plenamente los recursos y la tecnología disponibles, sin generar presiones inflacionistas, y la efectivamente alcanzada *(output gap)* ha sido más pronunciada en los países que mantenían déficits por cuenta corriente que en los que obtuvieron superávits.

GRÁFICO 3.3. Evolución del *output gap*, 1995-2011
(porcentaje del PIB potencial)

a) Países con déficit por cuenta corriente



b) Países con superávit por cuenta corriente



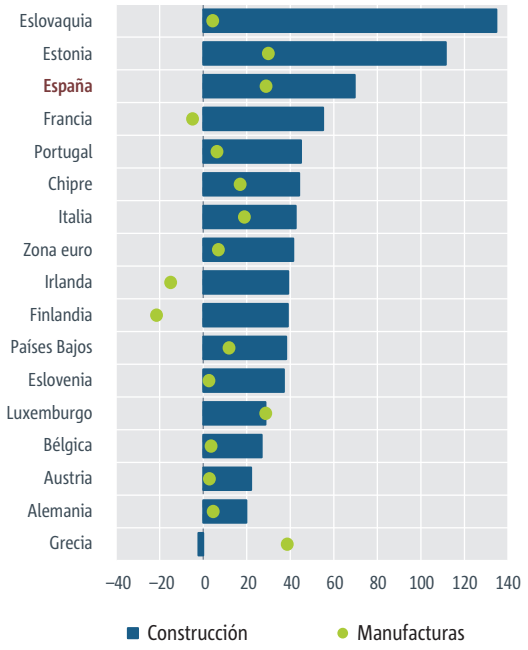
***Fuente*: FMI (2012)**

La excesiva presión de la demanda interna dio lugar en algunos países de la UME a alzas de precios relativamente intensas, que en un contexto de moneda única provocaron la apreciación del tipo de cambio real del país afectado. Además, la diferente

presión competitiva a que se encuentran sometidos los sectores que producen bienes no comerciables[2] —como la industria de la construcción— y los expuestos a la competencia externa —como los que producen bienes manufacturados—, ocasionó cambios importantes en los precios relativos en cada una de las economías afectadas. En general, el sector no comerciable de la economía registró alzas de precios más intensas, que atrajeron el ahorro y sirvieron para reasignar en su favor el capital y el trabajo (gráfico 3.4).

Dado que en el marco de la UME los déficits por cuenta corriente resultaban mucho más fácilmente financiables que en el pasado, este mecanismo de reasignación de recursos hacia el sector inmobiliario, la construcción y los servicios, y en detrimento de la producción de bienes comerciables, pudo persistir por un tiempo prolongado. Así, mientras transcurría la primera década de la UME, el comportamiento de la balanza por cuenta corriente entre los países miembros se iba haciendo más divergente. Esto no debe considerarse excepcional, ya que un mayor grado de integración económica y financiera tiende a aumentar la dispersión de saldos en la balanza por cuenta corriente de los países. En la zona euro existe además evidencia de que ha aumentado la elasticidad de los flujos internos de capital con respecto a las diferencias en renta por habitante de los países miembros (Schmitz y von Hagen 2011).

GRÁFICO 3.4. Crecimiento acumulado de los precios por sectores en la zona euro, 2000-2008
(porcentaje)



Fuente: Eurostat (2012a) y elaboración propia

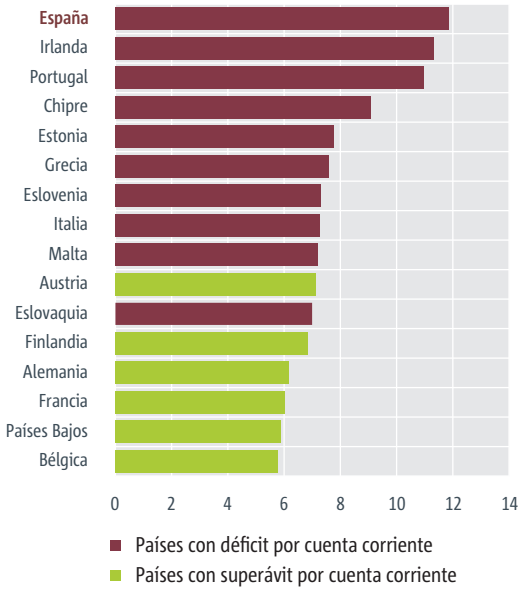
Durante bastante tiempo las posiciones divergentes en saldos por cuenta corriente no fueron motivo de excesiva preocupación, y en buena medida se atribuyeron a procesos de convergencia en marcha en los países de menor desarrollo relativo de la Unión Europea. Pero la visión complaciente del elevado endeudamiento exterior de países como España o Irlanda se quebró desde el momento en que se produjo la crisis de la deuda griega. A partir de entonces, los inversores internacionales —bancos, fondos de pensiones, fondos soberanos, etc.— comenzaron a situar bajo los focos la deuda de la periferia europea, y los analistas económicos descubrieron que habían ignorado una dimensión importante del modelo de crecimiento de los países con burbuja inmobiliaria.

La visión benigna de los déficits exteriores de un país que comparte una misma moneda con otros se asienta en un supuesto básico: que los recursos captados en el exterior se emplean para fines productivos y el endeudamiento sirve a la larga para incrementar la capacidad exportadora de bienes y servicios. Pero desde el momento en que se introduce en el esquema la existencia de bienes no comerciables y la posibilidad de que la inversión pueda destinarse a producir este tipo de bienes, deja de estar clara la generación futura de un excedente de

La existencia de una moneda única condujo inicialmente a una consideración excesivamente benigna de los déficits por cuenta corriente.

exportaciones sobre importaciones que permita saldar la deuda acumulada (Giavazzi y Spaventa 2010). Es como si la deuda externa ya no estuviera al servicio de la inversión y el aumento de la capacidad productiva del país a largo plazo, sino del consumo. Este esquema teórico cuadra con el modelo de crecimiento económico español en los años inmediatamente anteriores a la crisis: el endeudamiento exterior, canalizado generalmente a través del sistema bancario, se orientó en gran medida a la adquisición de inmuebles, para producir servicios residenciales la mayor parte de los cuales se consumen por residentes. Un aspecto colateral del predominio de este tipo de inversión es que no es el más apropiado para generar aumentos de productividad.

GRÁFICO 3.5. Peso de la construcción en el empleo total. Promedio del período 1999-2007
(porcentaje)



Fuente: Comisión Europea (2012a) y Eurostat (2012a)

La economía española debe reasignar trabajo y capital hacia el sector que produce bienes comercializables.

Los países que acumularon mayores desequilibrios por cuenta corriente en los años de expansión experimentaron un aumento del peso relativo del empleo en actividades dedicadas a la producción de bienes no comerciables. La corrección de sus desequilibrios por cuenta corriente implica una importante reasignación de su fuerza de trabajo desde el sector no comercializable hacia el que produce bienes y servicios comerciables, un proceso que se enfrenta a múltiples dificultades relacionadas con los diferentes requerimientos de formación profesional y localización física de unos y otros puestos de trabajo (gráfico 3.5).

La discordancia entre las características de los desempleados y las vacantes disponibles puede generar desempleo de larga duración si las políticas activas de empleo no la afrontan y si la movilidad de los trabajadores sigue siendo reducida en el conjunto del área. Sin embargo, la respuesta de los movimientos migratorios a las diferencias en las tasas de desempleo empieza a ser más potente que en el pasado, como pone de manifiesto el rápido cambio de signo en 2009 del saldo migratorio de distintos países a raíz de la crisis.

Por lo que atañe a la también necesaria reasignación del capital entre sectores, esta tiene lugar principalmente a través de los flujos de inversión, aunque para algunos activos el mercado de bienes de capital de segunda mano (por ejemplo, equipos de transporte) puede jugar un papel complementario. Desafortunadamente, las restricciones en el acceso al crédito que están padeciendo muchas empresas están ralentizando este proceso.

Al descender a países concretos, las razones que explican los desequilibrios de balanza por cuenta corriente adquieren matices particulares. Alemania experimentó en los años noventa, a raíz de su unificación, una fuerte elevación de sus costes laborales unitarios por unidad de producto. Posteriormente, una notable moderación salarial contribuyó al estancamiento del consumo y origi-

nó importantes superávits de balanza por cuenta corriente. De hecho, su modelo de crecimiento en la última década ha operado con un solo motor, las exportaciones, que han pasado de representar el 29,4% del PIB en 1999 al 50,1% en 2011. Los Países Bajos adoptaron el euro con una situación fuertemente competitiva, debido al éxito de una estrategia de desinflación seguida en el período anterior. Tanto en estos dos países como en Austria la mejora en el saldo por cuenta corriente tuvo que ver con niveles de inversión relativamente bajos y un elevado ahorro bruto interno.

Entre los países que han registrado importantes déficits por cuenta corriente, España e Irlanda debieron el recurso masivo al ahorro externo a una intensa formación de capital, vinculada a una gran burbuja inmobiliaria. En Grecia y Portugal el deterioro de la balanza por cuenta corriente tiene mucho que ver con una caída del peso del ahorro con relación al PIB, a lo que contribuyeron de forma fundamental las Administraciones Públicas.

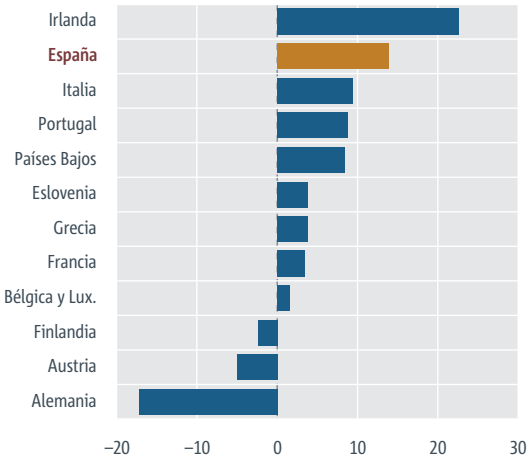
La Unión Europea es la principal área exportadora del mundo. El comercio intracomunitario de exportación representa algo más de las dos terceras partes del total de exportaciones de los países miembros, por lo cual el mantenimiento de una posición competitiva fuerte con relación al mercado interior reviste una importancia estratégica. Así, la divergencia entre los países de la zona euro en la competitividad-precio es otro elemento a destacar. El índice de costes laborales unitarios (CLU) —que recoge el comportamiento relativo de los costes salariales nominales y la productividad real del trabajo— muestra una considerable ganancia de competitividad de la economía alemana entre la creación de la UME y el comienzo de la crisis en 2008. Aunque Alemania mejoró sensiblemente su productividad en esos años, la razón principal del buen comportamiento de sus costes laborales unitarios estuvo en la moderación salarial.

Paralelamente, la pérdida de competitividad fue muy notable en los casos de Irlanda y España —del orden respectivamente del 22,5% y del 13,9%— y significativa en los de Italia, Portugal, Grecia y los Países Bajos, si bien en este último país ello reflejaba probablemente la fuerte competitividad de partida. Mientras en Grecia e Irlanda las ganancias de productividad no llegaron a neutralizar las fuertes alzas salariales, en España e Italia la productividad se estancó. Francia, la otra gran economía de la zona euro, ha mantenido una notable estabilidad entre sus costes laborales unitarios y los de la zona euro en su conjunto (gráfico 3.6). Cuando en vez de los costes laborales unitarios se emplean los índices de precios al consumo o el deflactor del PIB para medir la competitividad, los resultados son similares.

En países como España el recurso masivo al ahorro externo tuvo mucho que ver con la financiación de una enorme burbuja inmobiliaria.

En general, los países en que más se amplió el déficit por cuenta corriente entre 1999 y 2007 fueron aquellos en los que el creci-

GRÁFICO 3.6. Crecimiento acumulado de los costes laborales unitarios, 1999-2007
(porcentaje)



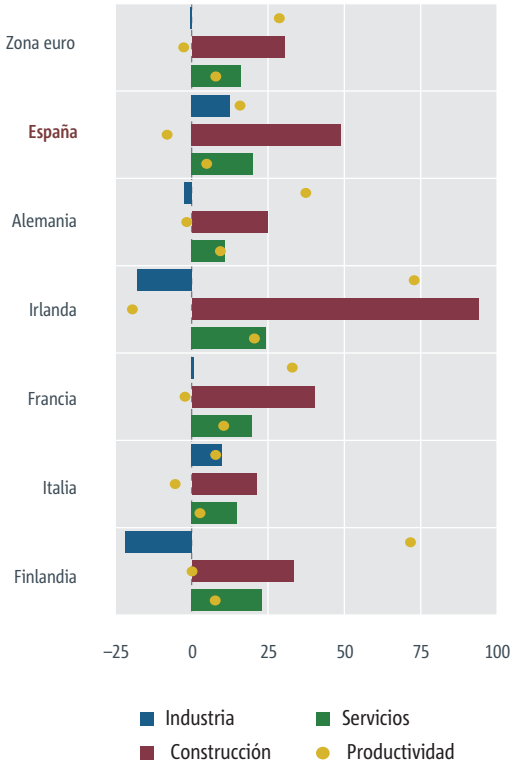
Fuente: Comisión Europea (2012b)

El auge precrisis en la periferia europea comportó pérdidas importantes de competitividad-precio respecto a los países centrales.

miento de los costes laborales unitarios en los servicios y la construcción excedió en mayor medida al registrado en la industria manufacturera (Zemanek, Belke y Schnabe 2010). El gráfico 3.7 permite contemplar el comportamiento que tuvieron los CLU y la productividad, según el sector económico, en un grupo de países de la zona euro en el período previo al inicio de la crisis.

Así, en España e Irlanda el comportamiento de los salarios nominales por hora trabajada en relación con la productividad fue mucho más expansivo en la construcción y en los servicios que en las manufacturas. En cambio, en Alemania los CLU de la construcción y los servicios registraron un comportamiento mucho más moderado. La fuerte diferencia en el comportamiento de los salarios nominales por hora trabajada entre España y Alemania estuvo muy condicionada por el comportamiento salarial en la construcción (cuadro 3.2).

GRÁFICO 3.7. Crecimiento acumulado del coste laboral unitario y la productividad por hora trabajada, 1999-2007
(porcentaje)



Fuente: Eurostat (2012a) y elaboración propia

El diferente comportamiento de los costes laborales unitarios —o de otros indicadores de competitividad-precio— constituye el mecanismo endógeno de respuesta a la presencia de un auge inflacionario en la periferia y un estancamiento de la demanda interna en Alemania (Landmann 2011). Otros elementos juegan también un papel relevante para explicar las diferencias de competitividad externa. Mientras los países del sur de Europa dedican recursos relativamente escasos a avanzar en investigación y desarrollo de nuevos productos y procesos, países como Alemania, Austria y Finlandia se sitúan a la cabeza de la zona euro en gasto en I+D en relación con el PIB. Del mismo modo, aquellos países, como España, Grecia y Portugal, que poseen unas estructuras productivas más centradas en el uso de trabajo, experimentan mayores aumentos en los costes de producción como consecuencia de la elevación de los salarios.

En todo caso, resulta discutible que la competitividad-precio de economías como la española deba tomar como referencia la

CUADRO 3.2. Crecimiento acumulado de los salarios nominales por hora trabajada, 1999-2007
(porcentaje)

Países	Industria	Construcción	Servicios
Alemania	34,20	22,79	21,45
España	**30,44**	**36,85**	**26,05**
Finlandia	34,22	33,58	32,42
Francia	33,94	37,22	32,36
Irlanda	42,02	56,32	50,02
Italia	18,69	14,75	18,01
Zona euro	28,07	27,00	25,32

Fuente: Eurostat (2012a) y elaboración propia

economía alemana, dada la composición sustancialmente distinta de sus exportaciones. Una segunda razón es que el hecho de adoptar como año base en el cálculo de los índices de competitividad-precio el 1999 supone asumir, implícitamente, que en dicho año existía algún equilibrio que posteriormente se ha visto erosionado. Pero si Alemania se encontraba inmersa entonces en un proceso de ajuste hacia un nuevo equilibrio, tras el exceso de demanda interna que acompañó a su unificación, la evolución posterior puede verse como un movimiento hacia dicha nueva posición y el comportamiento de los países de la periferia ya no parece tan divergente.

Los ajustes presupuestarios llevados a cabo recientemente y la fuerte contracción de la actividad económica han conducido a que los déficits por cuenta corriente experimentados por algunos países de la zona euro se hayan moderado. Además, mientras al principio eran los agentes económicos privados los que determinaban los saldos negativos, ahora la contribución del desequilibrio fiscal ha pasado a ser determinante. Sin embargo, no siempre ello es consecuencia de comportamientos autónomos de la política fiscal, sino de la fuerte caída de ingresos derivada de la recesión económica.

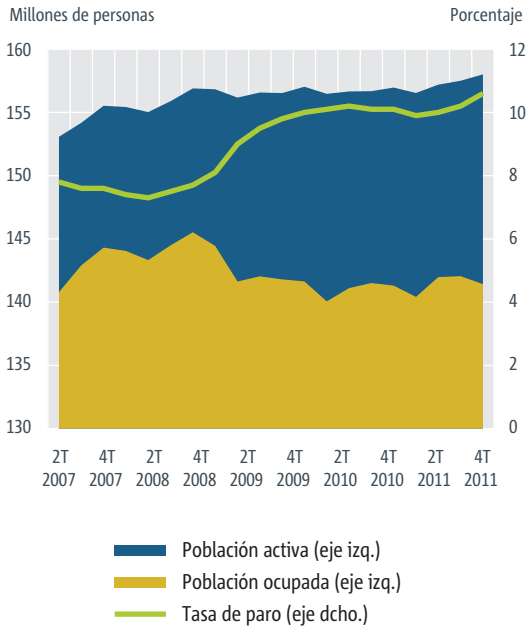
3.2 La crisis y el mercado de trabajo europeo

La caída del PIB en el bienio 2008-2009 dio lugar a una destrucción generalizada de puestos de trabajo. La débil recuperación económica posterior ha estado seguida de una nueva recaída desde el verano de 2011, por lo que la situación del mercado laboral sigue siendo mala en 2012. Es necesario, sin embargo, constatar que la sensibilidad —o elasticidad— con que el desempleo ha respondido a la contracción de la producción ha sido muy distinta de país a país. La diferente respuesta del empleo a la caída del PIB tiene que ver con la estructura productiva y la normativa que regula el mercado de trabajo en los países, lo que ha dado lugar a combinaciones muy distintas de destrucción de empleo y variación en las horas trabajadas y los salarios. Alemania y España representan en este sentido casos diametralmente opuestos.

Hasta la llegada de la crisis financiera en el verano de 2007, la tasa media de ocupación de la Unión Europea se estaba acercando al 70%, el objetivo definido en la Estrategia de Lisboa, gracias fundamentalmente al aumento de la tasa de ocupación de las mujeres y de los trabajadores mayores. Partiendo de una tasa de desempleo del 7,3% en el primer trimestre de 2008, la situación comenzó a empeorar en la segunda mitad de ese año y se deterioró más a lo largo de 2009. La ocupación en el conjunto de la zona euro alcanzó su máximo cíclico en el tercer trimestre de 2008, con 145,5 millones de trabajadores, y su punto más bajo en el primer trimestre de 2010, con 140,4 millones, tras una caída de la ocupación del 3,5%. Posteriormente se ha producido cierta recuperación del empleo, que ascendía en el tercer trimestre de 2011 a 142 millones de ocupados. La mayor parte del aumento se ha concentrado en Alemania, con 1,3 millones de nuevos empleos netos creados entre el segundo trimestre de 2010 y el segundo de 2011. Paralelamente, la pérdida de puestos de trabajo ha continuado en España, seguida de Grecia, Portugal, Irlanda, Eslovenia y Dinamarca. La recuperación parcial del empleo apenas ha tenido efecto sobre la tasa de paro de la zona euro, que ha oscilado en los últimos trimestres alrededor del 10% de la población activa (gráfico 3.8). En cualquier caso las tasas de

La crisis ha interrumpido el proceso de acercamiento de la economía europea hacia los objetivos de empleo de la Agenda de Lisboa.

GRÁFICO 3.8. Evolución del mercado laboral en la zona euro, 2007-2011



Fuente: Eurostat (2012b)

desempleo al inicio de la crisis y su evolución posterior han sido muy diferentes en los países (cuadro 3.3).

El aumento del desempleo en Europa refleja la importante inflexión a la baja de la actividad económica. Después de mantener una tasa de crecimiento del PIB en términos reales cercana al 3% en 2006 y 2007, la crisis financiera internacional y la drástica corrección de la burbuja inmobiliaria (gráfico 3.9) en varios países indujeron la recesión más grave vivida por los países de la zona euro desde el fin de la Segunda Guerra Mundial.

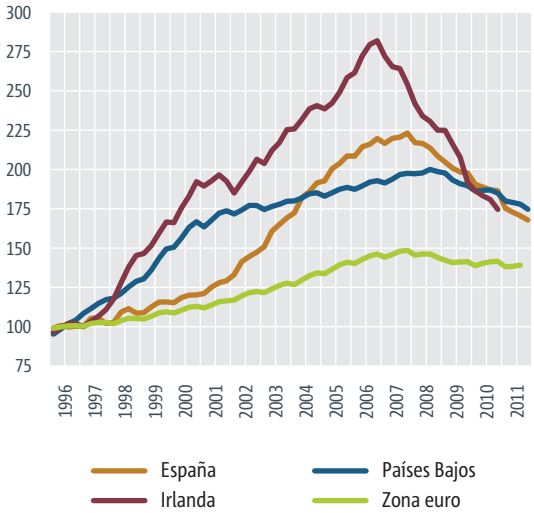
En 2009 el PIB cayó en términos reales en el conjunto del área el 4,3%, pero esta cifra oculta importantísimas diferencias de unos países a otros, que van del 14,6% de Estonia a los porcentajes entre el 2 y el 3% de Bélgica, Francia, y Portugal. En Alemania la caída del PIB en 2009 fue del 5,1% y en España del 3,7%. La importante recesión registrada, y sus notables consecuencias en

CUADRO 3.3. Tasa de desempleo en la zona euro, 2007-2011
(porcentaje)

Países	2007	2009	2011
España	**8,30**	**18,00**	**21,64**
Grecia	8,30	9,50	17,70
Irlanda	4,60	11,90	14,40
Eslovaquia	11,10	12,00	13,50
Portugal	8,90	10,60	12,90
Estonia	4,70	13,80	12,50
Zona euro	7,60	9,60	10,20
Francia	8,40	9,50	9,70
Italia	6,10	7,80	8,40
Eslovenia	4,90	5,90	8,20
Finlandia	3,90	5,30	7,80
Chipre	6,90	8,20	7,80
Bélgica	7,50	7,90	7,20
Malta	6,50	6,90	6,50
Alemania	8,70	7,80	5,98
Luxemburgo	4,20	5,10	4,80
Países Bajos	3,60	3,70	4,40
Austria	4,40	4,80	4,20

Fuente: Eurostat (2012b)

GRÁFICO 3.9. Evolución del precio real de la vivienda en la zona euro, 1996-2011
(1996 = 100)



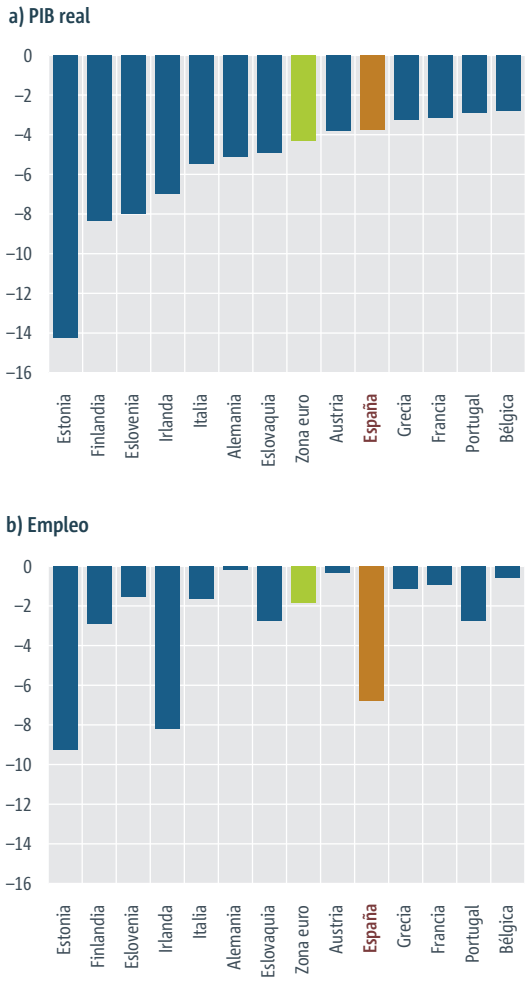
Fuente: Banco Central Europeo (2012), Eurostat (2012a) y elaboración propia

el mercado de trabajo, están en consonancia con lo que la evidencia histórica señala como característico de las crisis financieras:[3] pérdidas elevadas de producción y empleo y recuperación posterior más lenta del caso de la ocupación (gráfico 3.10).

Por grupos socioeconómicos, los ocupados con contratos temporales y los trabajadores autónomos, así como los jóvenes y los trabajadores de baja y media cualificación, sufrieron más el impacto de la crisis. La elevación más rápida del desempleo tuvo lugar en los Estados bálticos, Irlanda y España, y manifestó una respuesta muy desigual a la caída en la actividad económica de los países. Así, España sufrió una enorme expansión del desempleo en relación con una caída del PIB relativamente reducida en comparación con la media comunitaria. Alemania, Italia y los Países Bajos solo experimentaron pequeños aumentos del desempleo a pesar de padecer una caída del PIB superior a la media europea. En esos casos se produjo una reducción importante de las horas trabajadas que, en combinación con la leve ampliación del número de parados, es síntoma de la acumulación de fuerza de trabajo por parte de las empresas, a lo que contribuyó la adopción de medidas por los gobiernos tendentes a evitar los despidos, al facilitar las reducciones de la jornada de trabajo en las empresas con dificultades.

La caída del empleo en España fue desproporcionadamente elevada, en relación con el impacto inicial de la crisis sobre el PIB.

GRÁFICO 3.10. Descenso de la producción y el empleo en la zona euro, 2008-2009
(porcentaje)



Fuente: Eurostat (2012a, 2012b)

La elevación registrada en la tasa de desempleo por cada punto porcentual de caída del PIB real fue del 0,4 en el conjunto de la Unión Europea. Pero mientras en Alemania la elasticidad fue en la práctica igual a cero, en España alcanzó un valor de 2 (cuadro 3.4), una diferencia relacionada con aspectos institucionales del mercado de trabajo en ambos países.

La reducción global de las horas trabajadas (gráfico 3.11) no responde tan solo a la pérdida de empleos a tiempo completo, sino también a cambios en la duración de la jornada laboral de los trabajadores ocupados —que incluye el efecto de medidas de política laboral adoptadas en algunos países para frenar la destrucción de empleo— y en el peso relativo de los empleos a tiempo parcial.

La tasa de variación del PIB real *(Y)* puede descomponerse en cuatro sumandos correspondientes a las tasas de variación de cuatro variables: la productividad por hora trabajada *(Y/H),* la duración en horas de la jornada

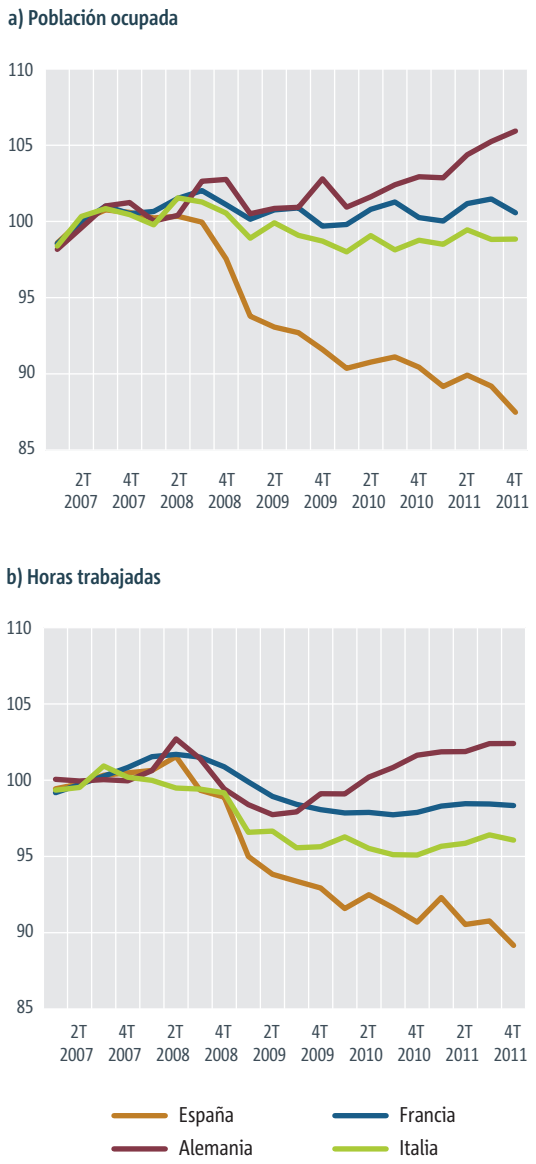
CUADRO 3.4. Elasticidad de la tasa de paro y la producción real. Primer trimestre de 2008 y segundo trimestre de 2009

Países	Crecimiento de la tasa de paro (pp)	Crecimiento del PIB real (%)	Elasticidad entre la tasa de paro y la producción
España	**8,7**	**–4,4**	**2,0**
Chipre	1,2	–1,2	1,0
Irlanda	7,0	–9,0	0,8
Grecia	1,3	–2,2	0,6
Portugal	2,2	–3,8	0,6
Estonia	9,5	–16,5	0,6
Malta	1,0	–2,1	0,5
Francia	2,0	–4,3	0,5
Zona euro	2,2	–5,6	0,4
Eslovaquia	1,2	–3,8	0,3
Bélgica	0,8	–3,8	0,2
Finlandia	1,8	–9,8	0,2
Austria	0,9	–5,2	0,2
Italia	1,1	–7,0	0,2
Eslovenia	1,1	–8,5	0,1
Luxemburgo	0,9	–8,0	0,1
Países Bajos	0,4	–4,9	0,1
Alemania	–0,1	–6,5	0,0

pp: puntos porcentuales

Fuente: Eurostat (2012a, 2012b) y elaboración propia

GRÁFICO 3.11. Evolución de la actividad laboral en las cuatro grandes economías de la zona euro, 2007-2011
(2007 = 100)



Fuente: Eurostat (2012a, 2012b)

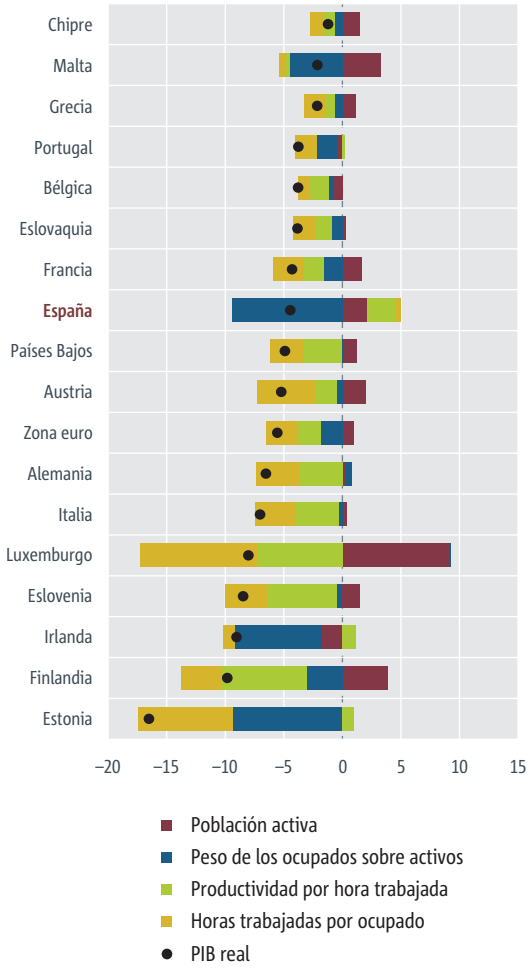
laboral *(H/L)*, la tasa de ocupación *(L/LF)*, y la población activa *(LF)*. Esta descomposición puede expresarse del modo siguiente:

$$\frac{\Delta Y}{Y}=\frac{\Delta\left(\frac{Y}{H}\right)}{\left(\frac{Y}{H}\right)}+\frac{\Delta H}{H}=\frac{\Delta\left(\frac{Y}{H}\right)}{\left(\frac{Y}{H}\right)}+\frac{\Delta\left(\frac{H}{L}\right)}{\left(\frac{H}{L}\right)}+\frac{\Delta\left(\frac{L}{LF}\right)}{\left(\frac{L}{LF}\right)}+\frac{\Delta LF}{LF}$$

Para el período comprendido entre el primer trimestre de 2008 y el segundo de 2009, es decir entre el pico y el valle de la evolución del PIB tras el impacto de la crisis, puede observarse que en España e Irlanda la caída del PIB afectó principalmente a la reducción del empleo y la proporción de ocupados sobre la población activa. Mientras en Alemania y los Países Bajos ocasionó principalmente una reducción del número de horas trabajadas por ocupado y de la productividad por hora trabajada (gráfico 3.12).

En Alemania, la reducción de las necesidades de mano de obra se ha traducido, principalmente, en una disminución de las horas trabajadas, hecho facilitado por un conjunto

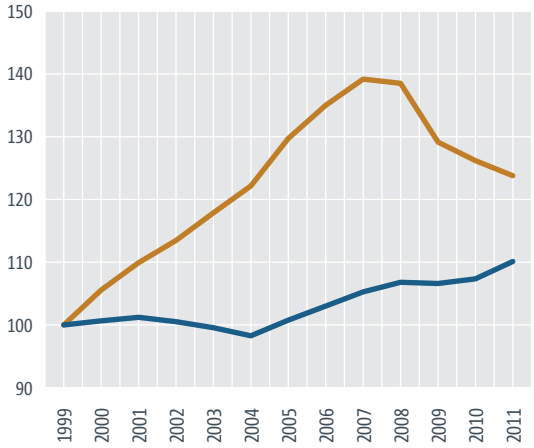
GRÁFICO 3.12. Descomposición del descenso del PIB real en los países de la zona euro. Primer trimestre de 2008 y segundo trimestre de 2009
(puntos porcentuales)



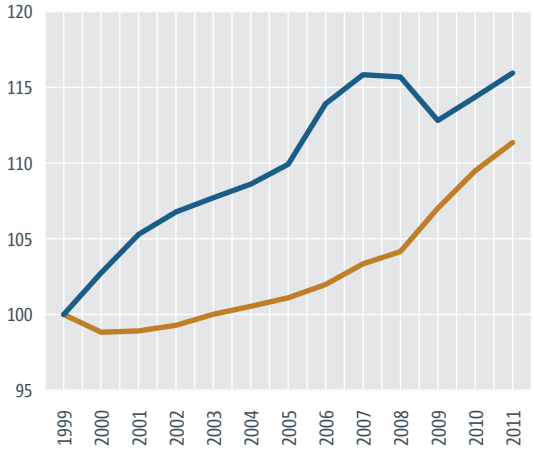
Fuente: Eurostat (2012a, 2012b) y elaboración propia

GRÁFICO 3.13. Evolución del empleo y productividad por hora trabajada. España y Alemania, 1999-2011
(1999 = 100)

a) Población ocupada



b) Productividad por hora trabajada



España Alemania

Fuente: Eurostat (2012a, 2012b)

de normas de su mercado de trabajo (véase recuadro en la página 98). En España la respuesta del mercado de trabajo ha sido muy distinta (gráfico 3.13) y tuvo lugar una destrucción neta de aproximadamente 2,2 millones de puestos de trabajo entre 2007 y 2011. La habitual falta de ajuste a la baja de los salarios y las horas trabajadas en España tras un *shock* macroeconómico negativo se ha interpretado como consecuencia de las características del mercado de trabajo español: carácter dual —*insiders* frente a *outsiders*— y particularidades del sistema de negociación colectiva (BCE 2010; Bentolila, Dolado y Jimeno 2011).

3.3 Desequilibrios fiscales y deuda pública

La crisis económica ha desencadenado un notable deterioro de las finanzas públicas de los estados miembros. Para el conjunto de la zona euro, la deuda pública representaba en 2007 el 66,3% del PIB, y está previsto que se eleve hasta el 92,6% a finales de 2013. Este deterioro puede adscribirse al efecto conjunto de tres factores: el papel jugado por

Mientras en España se producía una gran destrucción de empleo, en otros países, como Alemania, el ajuste del mercado de trabajo tenía lugar a través de una reducción de las horas trabajadas por persona ocupada.

Alemania: un ajuste laboral sin destrucción de empleo

Alemania había tenido un crecimiento muy modesto entre el fin del auge ligado a la unificación, en 1993, y el comienzo de una nueva etapa de expansión, entre 2005 y 2007. La crisis llegó al país como consecuencia del colapso del comercio internacional. El empleo apenas registró el impacto de la crisis, ya que el ajuste se produjo a través de la variación del número de horas trabajadas. De este modo, los 38,0 millones de empleos que había en Alemania, en media anual, en 2007 pasaron a ser 38,5 millones en 2009 y 39,7 en 2011.

El anómalo comportamiento del empleo con relación a la variación del PIB puede explicarse en el caso alemán como resultado de una serie de circunstancias (Burda y Hunt 2011):

a) Expansión anormalmente baja del empleo en la fase de crecimiento anterior a la crisis. Los empresarios carecían de confianza en la duración del *boom* y contrataron menos mano de obra. El incremento *perdido* del empleo en 2005-2007 puede representar el 41% del empleo *no perdido* en la recesión.

b) La moderación de los salarios desde 2001 podría explicar el 20% del empleo *no perdido* en la recesión y está relacionada con las reformas emprendidas en 2003 durante el mandato del canciller Schroeder (Agenda 2010). Disminuyó la duración de los subsidios de desempleo, penalizó el rechazo a ofertas de trabajo, creó los *minijobs* (trabajo a tiempo parcial con salarios reducidos) y desreguló las agencias de trabajo temporal, dando mayor flexibilidad a las empresas para contratar y despedir con costes menores.

c) Las *cuentas de tiempo de trabajo* permitieron a los empresarios usar horas extra de sus trabajadores sin pagar sobrecoste. El exceso de tiempo de trabajo se acumulaba, y dentro de un período de tiempo estipulado (30 semanas) debía compensarse con una reducción del tiempo de trabajo, manteniendo la paga. Cuando la recesión llegó, las empresas mantuvieron a sus trabajadores —que habían acumulado importantes excedentes en sus cuentas— en vez de despedirlos. Las cuentas de tiempo de trabajo, que afectaban en 2005 al 48% de los trabajadores alemanes, han reducido el coste de ajustar la jornada laboral y de las horas extra, lo que ha conducido a mayores fluctuaciones en las horas realizadas pero a ajustes menos intensos del empleo.

d) En Alemania existe un sistema que favorece el mantenimiento del empleo: costes elevados de despido y acceso selectivo a subsidios compensatorios por reducción de la jornada de trabajo. Este último elemento tiene una larga tradición y consiste en que cuando la empresa reduce la jornada laboral (por ejemplo, por caída de la demanda), los trabajadores siguen recibiendo entre el 60 y el 67% de la paga neta que habrían recibido por las horas ahora no demandadas. La empresa las paga y el Gobierno le reembolsa el importe haciendo uso de un fondo de desempleo.

e) Con menos frecuencia, las empresas pueden adoptar medidas extraordinarias en circunstancias especiales, con el acuerdo de los consejos de trabajo. La jornada se reduce sin compensación. Todos los costes laborales fijos (vacaciones anuales, paga de Navidad, contribuciones a la Seguridad Social) se reducen proporcionalmente. Un 8% de las empresas habían recurrido a estas cláusulas especiales en 2009.

los estabilizadores automáticos —inercia del gasto público y disminución de los ingresos fiscales—, en un contexto de fuerte caída de la actividad económica; la adopción de medidas discrecionales de apoyo a la demanda en las primeras fases de la crisis, y —en algunos países— una merma de ingresos de las Administraciones Públicas tras el estallido de las burbujas inmobiliarias de la década anterior.

La apreciación del riesgo de insolvencia de la deuda soberana de los países de la zona euro

ha cambiado radicalmente con la crisis, encareciendo notablemente la financiación de algunos. En la forma de abordar este problema, la Unión Europea ha mostrado su deficiente gobernanza y ha impartido una lección práctica sobre los riesgos de construir una unión monetaria cuando aún se está lejos de una unión fiscal. Las decisiones adoptadas han comportado la imposición de duros programas de ajuste a Grecia, Irlanda y Portugal, a cambio de financiación. A su vez, el BCE ha suministrado masivamente financiación a plazos inusualmente largos al sector bancario y ha intervenido ocasionalmente comprando deuda pública de varios países en el mercado secundario. Siendo difícil el programa de reajuste de las finanzas públicas, y probablemente excesivamente rápido el ritmo exigido, sería un error pensar que el problema se agota en el corto o medio plazo. En una perspectiva temporal más prolongada, los países de la zona euro deberán hacer frente a las consecuencias sobre el gasto público —pensiones, gastos sanitarios, cuidados a personas dependientes— del envejecimiento de su población.

La evolución de las finanzas públicas en los países de la zona euro muestra que los problemas actuales tienen raíces previas (cuadro 3.5). En su momento, el Pacto de Esta-

La crisis ha comportado un cambio radical en la apreciación del riesgo de insolvencia de la deuda soberana de varios países de la zona euro, entre ellos España.

CUADRO 3.5. Evolución del saldo presupuestario y la deuda pública en la zona euro, 1999-2013
(porcentaje del PIB)

	Saldo presupuestario					Deuda pública				
	1999	2003	2007	2011	2013*	1999	2003	2007	2011	2013*
Zona euro	–1,5	–3,1	–0,7	–4,1	–2,9	71,6	69,1	66,3	88,0	92,6
Alemania	–1,6	–4,2	0,2	–1,0	–0,7	61,3	64,4	65,2	81,2	80,7
Austria	–2,3	–1,5	–0,9	–2,6	–1,9	66,8	65,3	60,2	72,2	74,3
Bélgica	–0,6	–0,1	–0,3	–3,7	–3,3	113,6	98,4	84,1	98,0	100,8
Chipre	–4,3	–6,6	3,5	–6,3	–2,5	59,3	69,7	58,8	71,6	78,1
Eslovaquia	–7,4	–2,8	–1,8	–4,8	–4,9	47,8	42,4	29,6	43,3	53,5
Eslovenia	–3,0	–2,7	0,0	–6,4	–3,8	24,1	27,2	23,1	47,6	58,1
España	**–1,2**	**–0,3**	**1,9**	**–8,5**	**–6,3**	**62,4**	**48,8**	**36,2**	**68,5**	**87,0**
Estonia	–3,5	1,7	2,4	1,0	–1,3	6,5	5,6	3,7	6,0	11,7
Finlandia	1,7	2,6	5,3	–0,5	–0,4	45,7	44,5	35,2	48,6	51,7
Francia	–1,8	–4,1	–2,7	–5,2	–4,2	58,9	62,9	64,2	85,8	92,5
Grecia	–3,1	–5,6	–6,5	–9,1	–8,4	94,0	97,4	107,4	165,3	168,0
Irlanda	2,7	0,4	0,1	–13,1	–7,5	48,0	30,7	24,8	108,2	120,2
Italia	–1,9	–3,6	–1,6	–3,9	–1,1	113,0	103,9	103,1	120,1	121,8
Luxemburgo	3,4	0,5	3,7	–0,6	–2,2	6,4	6,1	6,7	18,2	21,6
Malta	–7,7	–9,2	–2,4	–2,7	–2,9	57,1	67,6	62,1	72,0	75,2
Países Bajos	0,4	–3,1	0,2	–4,7	–4,6	61,1	52,0	45,3	65,2	73,0
Portugal	–2,7	–3,0	–3,1	–4,2	–3,1	49,6	55,9	68,3	107,8	117,1

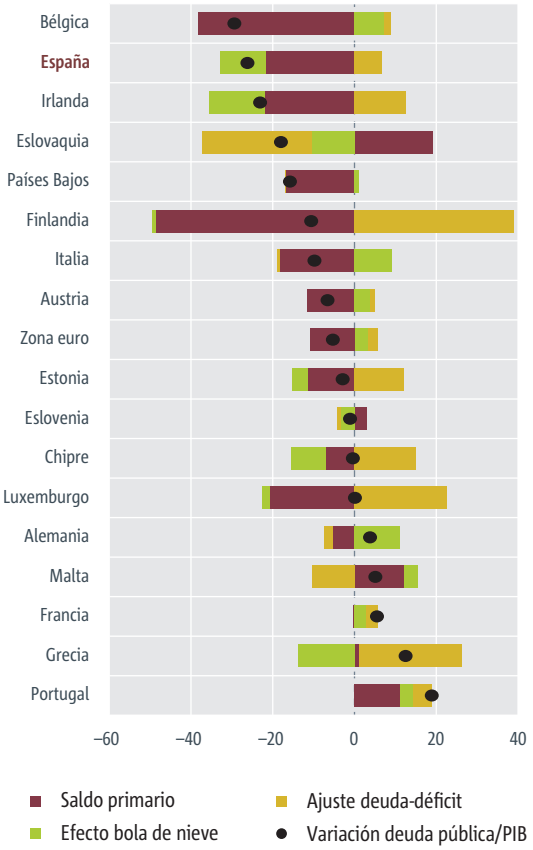
* Los datos de 2013 son previsiones realizadas por la Comisión Europea

Fuente: Comisión Europea (2012c)

bilidad y Crecimiento (Consejo Europeo de Ámsterdam 1997) creó un mecanismo de supervisión tendente a asegurar que los países miembros perseguían coherentemente sus objetivos presupuestarios de medio plazo, lo que comportaba examinar los programas de estabilidad que cada país debía remitir anualmente a la Comisión Europea y al Consejo. La realidad es que el Pacto no cumplió su misión, y en 2007 solamente ocho de los diecisiete países que ahora son miembros de la zona euro se ajustaban a sus objetivos presupuestarios a medio plazo (BCE 2011a).

La variación en el *stock* de deuda pública de cada país puede descomponerse en tres elementos. El primero refleja la posición de partida del déficit como proporción del PIB. El segundo recoge el efecto de la interacción entre el nivel de endeudamiento previamente alcanzado y la relación entre el tipo de interés y la tasa de crecimiento del PIB nominal, y toma el expresivo nombre de *efecto bola de nieve*. El tercero es consecuencia de que el endeudamiento público puede aumentar más allá de lo que exige el saldo presupuestario anual (por ejemplo, por adquisición neta de activos financieros por las Administraciones Públicas sobre otros agentes económicos), en virtud de lo que se conoce como *ajuste deuda-déficit*. La evolución de la deuda en el período anterior a la crisis ha estado influenciada significativamente por este tipo de ajustes[4] (gráfico 3.14).

GRÁFICO 3.14. Variación de la deuda pública respecto al PIB en la zona euro, 1999-2007
(puntos porcentuales respecto al PIB)



Fuente: Comisión Europea (2012c)

Las medidas de apoyo y rescate de los bancos nacionales han tenido un fuerte impacto en las finanzas públicas de los países europeos.

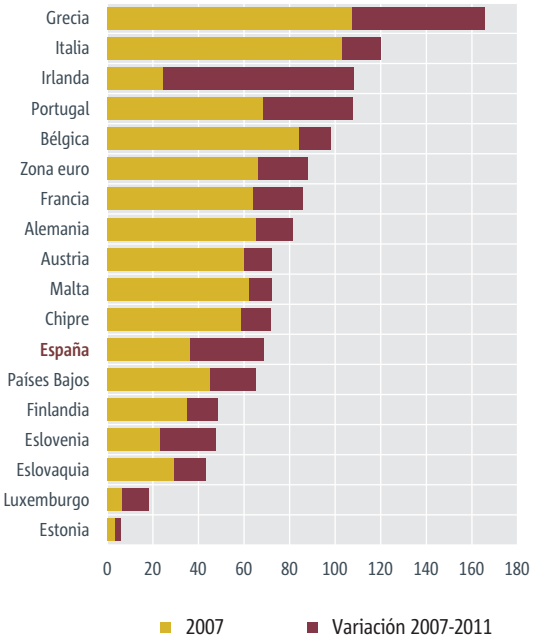
En las etapas iniciales de la crisis, entre 2007 y 2009, el saldo presupuestario de los países del euro pasó de un déficit promedio del 0,7% del PIB a uno del 6,4%. Aproximadamente la mitad de este empeoramiento correspondió al efecto de los estabilizadores automáticos, reflejado en el aumento de los déficits primarios (Comisión Europea 2011). Durante el año 2010 el déficit comenzó a mejorar en casi todos los países, debido sobre todo a una reducción de la inversión pública, situándose en promedio en el 6,2% del PIB. Una notable excepción fue Irlanda, donde se disparó hasta el 31,2% del PIB como consecuencia del rescate de sus bancos. Las medidas de apoyo a los bancos han tenido también un fuerte impacto en las finanzas públicas de otros países, como Dinamarca, Bélgica, Países Bajos, Austria y Alemania, y fuera de la zona euro en el Reino Unido. En conjunto se estima que el apoyo gubernamental a este sector superó el 5% del PIB en al menos la mitad de los países de la Unión Europea (véase el capítulo 4 para un mayor detalle).

En 2011 solamente Alemania, Estonia, Luxemburgo, Malta, Austria y Finlandia cumplieron el objetivo de déficit marcado por la Unión

Europea. La Comisión Europea preveía, en la primavera de 2012, una reducción del déficit al 3,2% en 2012 y al 2,9% en 2013, para el conjunto de la zona euro. En cualquier caso, los saldos presupuestarios globales reflejan los ajustes por la influencia del ciclo económico y la adopción de medidas especiales (por ejemplo, las destinadas a rescatar entidades financieras).

En la evolución del endeudamiento público se da una considerable heterogeneidad entre los países (gráfico 3.15). En conjunto, la proporción de deuda pública sobre el PIB creció en 21,7 puntos porcentuales entre 2007 y 2011, y los aumentos más notables correspondieron a Irlanda —con un incremento de alrededor de 83 puntos porcentuales—, a Grecia —57,9 puntos porcentuales—, Portugal y España —39,5 y 32,3 puntos respectivamente—. La situación de partida de este grupo de países era bastante distinta. Mientras Portugal tenía un ratio de endeudamiento un poco mayor que la media de la zona euro en 2007 y Grecia mucho mayor —el 107,4% del PIB—, España e Irlanda tenían ratios bajos. Por otro lado, Italia y Bélgica, que partían de niveles de endeudamiento en proporción al PIB bastante elevados en términos relativos, experimentaron aumentos no demasiado grandes comparados con la media.

GRÁFICO 3.15. Niveles de deuda pública en la zona euro, 2007-2011
(porcentaje del PIB)

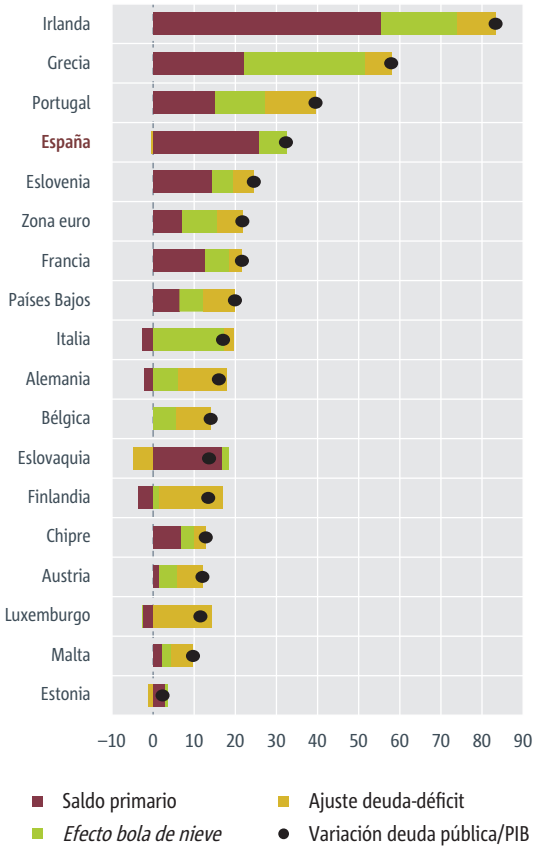


Fuente: Comisión Europea (2012c)

La descomposición de la elevación del endeudamiento público en el período 2007-2011 con la metodología descrita (gráfico 3.16) indica que la elevación de los déficits primarios fue el principal factor responsable del crecimiento de la proporción de la deuda pública sobre el PIB en Irlanda, España y Portugal. En Grecia también fue importante el *efecto bola de nieve* derivado del contraste entre los altos tipos de interés

En España, Irlanda y Portugal la fuerte expansión de los déficits presupuestarios después de 2007 fue el principal desencadenante de la elevación del endeudamiento de las Administraciones Públicas.

GRÁFICO 3.16. Variación de la deuda pública respecto al PIB en la zona euro, 2007-2011
(puntos porcentuales respecto al PIB)



Fuente: Comisión Europea (2012c)

a pagar por la deuda y las tasas negativas de variación del PIB nominal que comenzaron a registrarse desde 2009. Italia combinó déficits moderados con un sustancial efecto bola de nieve debido al alto nivel de endeudamiento del que partía. En cuanto al papel de las intervenciones a favor del sistema bancario —parte fundamental del ajuste deuda-déficit—, ha tenido un gran relieve en los casos de Irlanda, Finlandia y Luxemburgo.

El efecto contagio de la crisis de la deuda en Grecia y el impacto recesivo de las medidas de austeridad adoptadas han ampliado la prima de riesgo de los bonos públicos en el sur de Europa y en Irlanda.

La distinta intensidad de la elevación del endeudamiento público en cada país, el riesgo percibido en los sistemas financieros nacionales y las bajas previsiones de crecimiento económico en algunos países han creado una percepción fuertemente diferenciada del riesgo de solvencia de los emisores de deuda soberana. El mercado ha pasado de infravalorar el riesgo soberano en los años inmediatamente anteriores a la crisis —cuando ya era evidente que las posiciones fiscales de los países de la zona mostraban fuertes divergencias—, a un cambio brusco en la apreciación de dicho riesgo, aunque ignorando de nuevo diferencias relevantes en la situación fiscal de los países cuya financiación más se ha encarecido. Puede afirmarse, en consecuencia, que los mercados se han revelado como instrumentos muy imperfectos a la hora de disciplinar las políticas públicas. La envergadura del problema de las finanzas públicas en Grecia ha contagiado, a través de la ampliación de la prima de riesgo de los bonos públicos, a Irlanda, Portugal, España e Italia, y en menor medida a Bélgica. A ello se ha añadido la convicción de que las medidas de austeridad, adoptadas simultáneamente en las principales economías de la zona euro, habrían de empeorar a corto y medio plazo las perspectivas de recuperación del crecimiento, e influir negativamente en las expectativas de corrección de los déficits públicos y de estabilización de los ratios de endeudamiento.

La combinación de altos tipos de interés de los bonos públicos y bajas tasas de crecimiento económico representa actualmente un riesgo importante, que no puede ser compensado por superávits primarios. El resultado para los países más endeudados es la práctica imposibilidad de estabilizar la proporción de deuda pública sobre el PIB, la necesidad de destinar al pago de intereses de la deuda una proporción significativa de los ingresos fiscales, el encarecimiento de la financiación exterior —no solo para el emisor soberano sino para las empresas del mismo país que sufren un efecto de contagio— y la eventual aparición de un problema de liquidez si la degradación de los *ratings* de la deuda pública conducen al cierre de los mercados financieros para algunos países.

Las dudas crecientes sobre la solvencia de algunos países de la zona euro han mermado la confianza en la supervivencia de la UME. Gobiernos y BCE se han visto forzados a reaccionar. Los Gobiernos han emprendido importantes programas de recorte del gasto público y/o subidas de impuestos, y se han alcanzado acuerdos intergubernamentales que establecen nuevas reglas y compromisos sobre consolidación fiscal, y una supervisión multilateral más estricta de los presupuestos nacionales. También se han adoptado programas de rescate para algunos países —Grecia, Portugal, Irlanda y España (sistema bancario) — creándose para ello nuevos instrumentos de intermediación financiera (véase cuadro 3.6). A comienzos de 2012 los Estados miembros de la zona euro acordaban un nuevo Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria que pretende reforzar la disciplina fiscal y

CUADRO 3.6. Mecanismos de ayuda financiera para los países de la zona euro

	Préstamos intergubernamentales de la zona euro a Grecia	Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera	Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF)	Mecanismo Europeo de Estabilidad
Forma jurídica/ institucional	Acuerdo intergubernamental	Mecanismo de la UE	Sociedad anónima participada por los países de la zona euro	Organismo intergubernamental
Capacidad crediticia*				
Límite de la UE/ zona euro	80	60	440**	500
Compromisos	80	Irlanda: 22,5	Irlanda: 17,7 (más de 4,8 en préstamos bilaterales)	N/A
		Portugal: 26	Portugal: 26	N/A
Instrumentos	Préstamos	Préstamos Líneas de crédito	Préstamos Adquisiciones de deuda en el mercado primario[2]	Préstamos Adquisiciones de deuda en el mercado primario
Duración	Devolución de los préstamos 7,5 años después de la fecha de reembolso en 22 pagos trimestrales iguales	Hasta finales de junio de 2013	Hasta finales de junio de 2013. También se mantendrá operativo después de esa fecha hasta que se hayan reembolsado todos los pasivos pendientes	Mecanismo permanente a partir de principios de julio de 2013
Base jurídica de la financiación	Decisión intergubernamental y artículo 136 del Tratado	Artículo 122 del Tratado (un Estado miembro que se enfrente a «acontecimientos excepcionales que dicho Estado no pudiere controlar»)	Decisión intergubernamental	Tratado intergubernamental vinculado al artículo 136 modificado del Tratado

* Los datos se expresan en miles de millones de euros
** Una vez que se adopte el Acuerdo Marco modificado de la FEEF
Nota: N/A: no aplicable

Fuente: Banco Central Europeo (2011b)

La Unión Europea ha reforzado los mecanismos de supervisión de la disciplina fiscal de los países miembros y ha abordado operaciones de rescate de algunos de ellos.

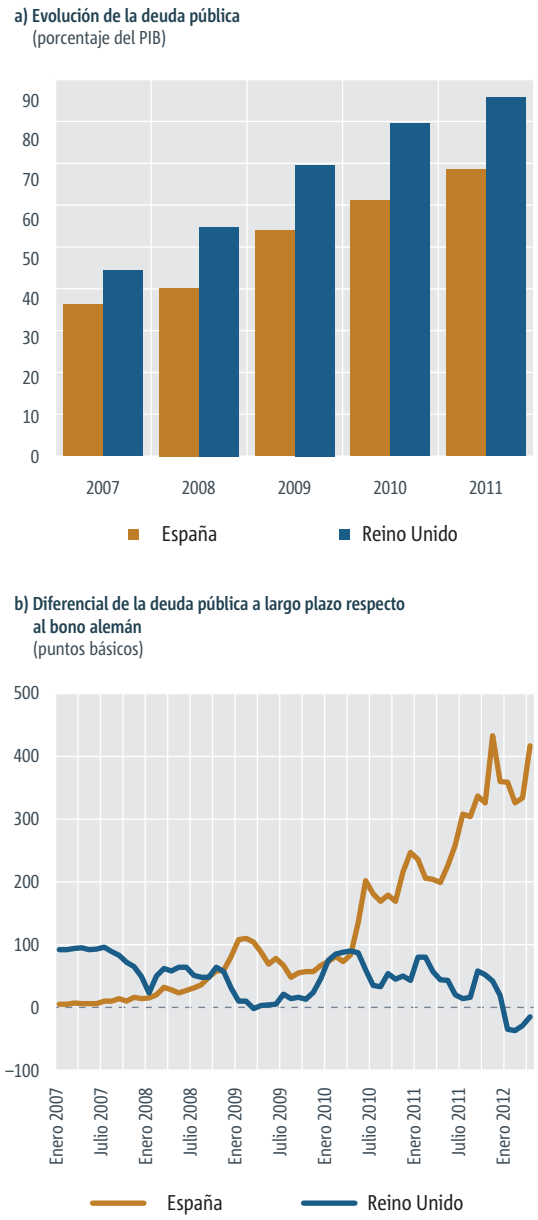
la coordinación de las políticas económicas e incorpora como importante novedad el establecimiento de un límite a los déficits estructurales del 0,5% del PIB.[5] El BCE, cuyos estatutos prohíben la monetización directa de la deuda pública, la ha comprado ocasionalmente en el mercado secundario, aliviando temporalmente las tensiones de liquidez a que se han enfrentado los Gobiernos de España e Italia. El BCE ha actuado también mediante una ampliación y alargamiento de plazo de sus operaciones de crédito con el sector bancario privado, con la misma finalidad.

Un banco central que actúe decididamente como prestamista de última instancia en los mercados de deuda pública es fundamental para evitar el riesgo de que una crisis inicial de liquidez se convierta en crisis de solvencia del gobierno.

La crisis ha puesto de relieve que la falta de una auténtica hacienda pública federal a escala europea es un riesgo importante cuando un grupo de países comparte una moneda única. Los 126.500 millones de euros de créditos para pagos del presupuesto de la Unión Europea para 2011 tan solo representaban el 1,0% de la renta nacional bruta agregada de los 27 estados miembros, proporción que nada tiene que ver con la que corresponde habitualmente a las haciendas federales. Con esas cifras, y aun cuando existiera la voluntad política y los instrumentos para ello, sería imposible desarrollar a escala de la Unión o de la zona euro las funciones que llevan a cabo los gobiernos centrales en los países de estructura política federal —estabilización económica, redistribución—. En este contexto, un experto (Grauwe 2011), se ha preguntado por qué el Reino Unido y España han recibido una acogida tan distinta de los inversores en sus emisiones de deuda pública cuando la situación de las finanzas públicas españolas no es peor que la británica. Su respuesta es que la posibilidad de emitir deuda en la propia moneda —caso británico— o en una moneda sobre cuya creación no se ejerce control —caso español— constituye una diferencia fundamental. En el primer caso las crisis de liquidez del Gobierno pueden ser atajadas por la existencia de un prestamista de última instancia, el correspondiente banco central. En el segundo esto no es posible, por lo que siempre está abierta la posibilidad de que una crisis de liquidez desemboque, a través de fuertes subidas en los intereses a pagar, en un problema de impagos de la deuda, es decir en una crisis de solvencia. El gráfico 3.17 permite comparar la evolución de los *spreads* de ambos países y ponerla en relación con sus respectivas ratios de endeudamiento.

Durante su primera década de existencia, la zona euro careció de los mecanismos apropiados para mantener una adecuada disciplina fiscal entre sus miembros. Su fracaso en 2003 para imponer sanciones por incumplimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento a sus dos miembros más prominentes —Francia y Alemania— así lo corrobora. Además, el caso de Grecia muestra que han existido carencias clamorosas en la supervisión de las finanzas públicas de un estado miembro. Sin embargo, es difícil aceptar

GRÁFICO 3.17. Comportamiento de los inversores. España y Reino Unido, 2007-2011

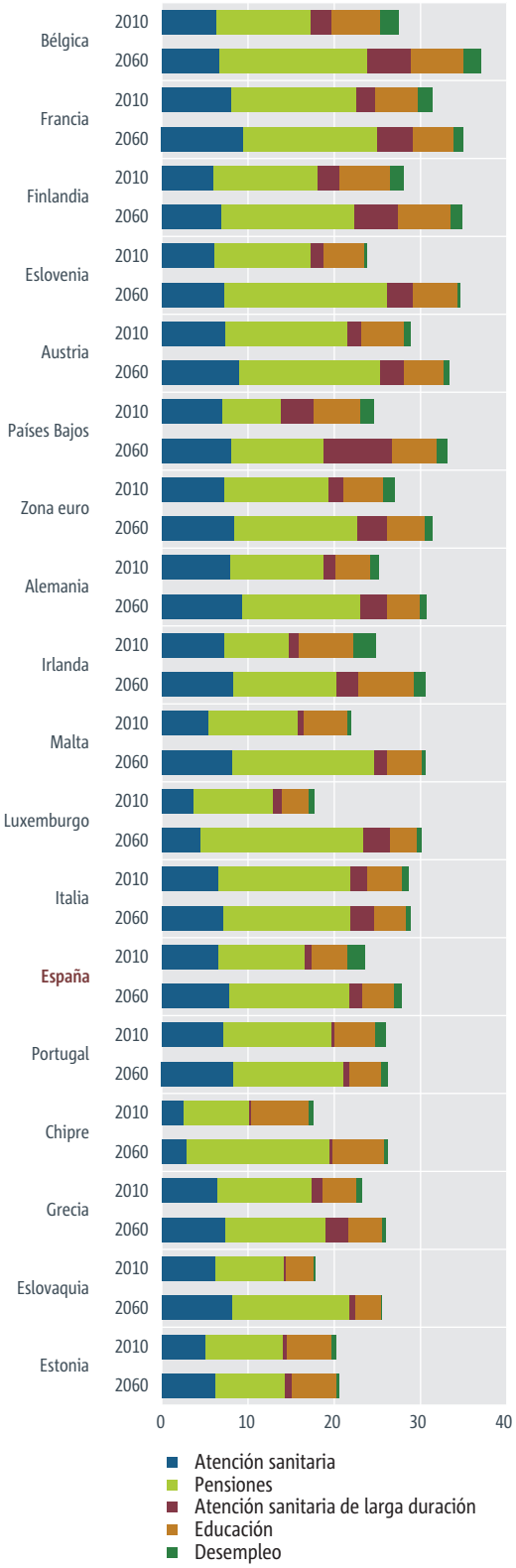


Fuente: Banco de España (2012) y Comisión Europea (2012c)

que en la actualidad la disciplina fiscal deba ser el único tema en el que es posible alcanzar acuerdos para hacer frente a la crisis de credibilidad del euro. La actual crisis de la deuda pública europea y sus consecuencias para la moneda única van más allá de los problemas de un grupo de países de la periferia europea y alcanzan carácter sistémico, ya que ponen en evidencia la fragilidad de los fundamentos que sostienen la moneda única. Esta fragilidad obedece a tres causas: la ausencia de corresponsabilidad entre los estados miembros de la zona euro por la deuda pública emitida por cada país —principio de «no *bail-out*»—; el criterio adoptado de estricta financiación no monetaria de los déficits públicos, que restringe las funciones del BCE en relación con las habituales en otros bancos centrales de países desarrollados; y la interdependencia entre los problemas de los sistemas bancarios nacionales y los de los correspondientes gobiernos. Esta interdependencia se basa en que la responsabilidad por la supervisión y, eventualmente, por el rescate de los bancos de un país, pertenece exclusivamente a su propio gobierno, pero a su vez dichos bancos son en la mayoría de los casos los principales tenedores de la deuda emitida por ese gobierno. Este conjunto de características define lo que se ha denominado la *nueva trinidad imposible* de la UME[6] (Pisani-Ferry 2012).

Una solución global, sistémica, a los problemas que plantea el creciente endeudamiento de muchos países de la zona euro obligaría a reconsiderar cada uno de los elementos de la trinidad mencionada: modificar el mandato concedido al BCE por el Tratado para convertirlo en prestamista de última instancia; reformar la regulación y supervisión del sistema bancario, trasladando la responsabilidad de los rescates al nivel comunitario para eliminar la falta de concordancia entre la dimensión de la base

GRÁFICO 3.18. Estimación del crecimiento del gasto público relacionado con el envejecimiento en la zona euro, 2010-2060 (porcentaje del PIB)



Nota: Los datos para el año 2060 son estimaciones realizadas por la Comisión Europea

Fuente: Comisión Europea (2012d)

La crisis de la deuda y los riesgos para el euro tienen carácter sistémico: obedecen en gran parte a carencias intrínsecas de la Unión Monetaria Europea *(la nueva trinidad imposible).*

de ingresos fiscales de cada estado y sus responsabilidades frente a la banca; y establecer alguna variante de eurobonos que permitiera que la deuda emitida por los países que comparten la moneda única se beneficiara de una garantía común. En correspondencia con este paso hacia la unión fiscal, los países deberían aceptar una importante cesión de soberanía en cuanto a su libertad para emitir deuda, y acceder a someter sus presupuestos a autorización previa por las instituciones europeas.

El riesgo de hacer descansar los acuerdos entre los países de la zona euro exclusivamente sobre medidas tendentes a reducir los déficits presupuestarios, de acuerdo con un calendario preestablecido, es muy elevado. Por un lado tiende a agravar el estancamiento económico actual en el corto y medio plazo y, por otro, puede revelarse como una tarea imposible en ausencia de un crecimiento económico robusto, por la envergadura de la consolidación fiscal a efectuar. Además, esta envergadura es mucho mayor de la que se desprende de los actuales desequilibrios presupuestarios cuando se adopta una perspectiva de largo plazo y se integran en el análisis los efectos previsibles sobre el gasto público del envejecimiento de las poblaciones europeas (gráfico 3.18).

Resumen del capítulo 3

- La crisis económica internacional ha puesto de relieve las consecuencias de la acumulación de desequilibrios persistentes en los países de la zona euro en los saldos de la balanza por cuenta corriente y las finanzas públicas. Ha tenido también consecuencias negativas, pero muy diferenciadas, en los mercados de trabajo. Frente a todo ello la Unión Monetaria Europea (UME) ha mostrado sus graves carencias de gobernanza y los riesgos implícitos en la adopción de una moneda única sin haber construido previamente las bases mínimas de una unión fiscal.

- Uno de los desequilibrios infravalorados es la presencia en la zona euro de un grupo de países con fuertes saldos negativos por cuenta corriente en el período anterior a la crisis, mientras otro grupo vio aumentar sus saldos positivos. Los países con déficit experimentaron una mayor expansión de la demanda interna en ese período, creyeron encontrarse ante una elevación de la tasa de crecimiento potencial de la economía cuando en realidad solo estaban experimentando un aumento transitorio del ingreso nacional. Ello les llevó a incrementar fuertemente el gasto recurriendo masivamente al endeudamiento, tanto público como privado.

- La eliminación del riesgo de cambio al formar parte de la UME y los bajos tipos de interés internacionales, facilitaron el acceso a la financiación externa. Al llegar la crisis e interrumpirse el acceso a los mercados de capitales se planteó la necesidad de un ajuste para el que ya no podía confiarse en la devaluación. Para mejorar la competitividad-precio se necesita ahora una reacción flexible de precios y costes laborales. Cuando las condiciones del mercado laboral no lo permiten se producen fuertes caídas del empleo.

- Entre los factores que han elevado fuertemente los déficits primarios de las Administraciones Públicas se cuentan principalmente los estabilizadores automáticos, en un contexto de fuerte caída de la actividad económica, las medidas discrecionales de apoyo a la demanda en las primeras fases de la crisis, y el efecto de merma de los ingresos públicos vinculados a las transacciones inmobiliarias. A ello se ha añadido un *efecto bola de nieve* como resultado de la interacción entre los niveles de endeudamiento previos, el tipo de interés de la deuda y la variación del PIB nominal. En tercer lugar el crecimiento de la deuda pública ha venido influido por las inyecciones de capital a empresas o entidades públicas.

- En Grecia, Irlanda y Portugal el creciente coste y la dificultad de acceder a la financiación externa han conducido a la intervención de sus economías, con paquetes de ayuda

de la UE y el FMI condicionados a la adopción de severos programas de recorte del gasto público y subida de impuestos. En Italia, España, y otros países, las autoridades nacionales han emprendido planes de austeridad de consecuencias sociales dolorosas, intentando evitar un efecto contagio.

- **La crisis de la deuda soberana refleja fallos y limitaciones del proceso de construcción de la Unión Económica y Monetaria Europea. Entre ellos cabe citar la ausencia con anterioridad a la crisis de un mecanismo y un protocolo de actuación claros ante el riesgo de suspensión de pagos de un país miembro de la zona euro, la prohibición estricta al Banco Central Europeo de conceder crédito o comprar deuda a las Administraciones Públicas, que limita la capacidad de actuación de esta entidad como prestamista de última instancia y la fuerte interdependencia a escala nacional entre la situación financiera del Gobierno y la solvencia de la banca privada.**

- **Las necesidades de consolidación fiscal del presente no agotan las razones para seguir una senda prudente a largo plazo en el comportamiento de las finanzas públicas. El envejecimiento de las poblaciones europeas plantea el desafío a largo plazo de una elevación significativa del peso sobre el PIB de los gastos vinculados a este fenómeno.**

Nota técnica

En relación con la descomposición de la variación en el *stock* de deuda pública mencionado en el apartado 3.2 procede describir sucintamente su significado. El nivel de deuda pública en un momento dado, *t,* viene dado por la siguiente expresión (Comisión Europea 2012c):

$$D_t = D_{t-1} \times (1 + i_t) + PD_t + SF_t$$

$$\frac{D_t}{Y_t} = \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} \times \frac{1 + i_t}{1 + y_t} + \frac{PD_t}{Y_t} + \frac{SF_t}{Y_t}$$

$$\frac{D_t}{Y_t} - \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} = \frac{PD_t}{Y_t} + \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} \times \frac{i_t - y_t}{1 + y_t} + \frac{SF_t}{Y_t}$$

donde D_t es el nivel de deuda pública en el momento *t,* i_t es el tipo de interés implícito, y_t es la tasa de crecimiento del PIB nominal, PD_t es el saldo presupuestario primario, SF_t es el ajuste deuda-déficit *(stock-flow adjustment)* e Y_t el PIB nominal. La última identidad descompone en tres términos la variación de la ratio de endeudamiento entre $t-1$ y *t,* que se corresponden respectivamente con el saldo presupuestario primario en el momento *t* expresado como proporción del PIB, un segundo término que refleja la interacción entre la ratio de endeudamiento en $t-1$ y la relación existente entre el tipo de interés nominal de la deuda pública y la tasa de crecimiento nominal del PIB, y un tercero que recoge el efecto del ajuste deuda-déficit.

Notas

[1] A ello se añadió el que la política monetaria del Banco Central Europeo, guiada por las condiciones prevalecientes en el conjunto del área —y por tanto en Alemania—, no pudo reaccionar adecuadamente ante el comportamiento más inflacionista de precios y salarios en la periferia europea.

[2] *Bienes no comerciables* son aquellos que solo pueden ser consumidos dentro de la economía que los produce. Los inmuebles y muchos servicios entran plenamente en esta categoría, mientras que las manufacturas y los productos agrícolas son bienes comerciables.

[3] Reinhart y Rogoff (2009) han puesto de relieve, analizando las crisis bancarias más significativas ocurridas tras la Segunda Guerra Mundial y la gran crisis del 29, que el aumento del desempleo se sitúa por término medio en 7 puntos porcentuales y se prolonga por casi 5 años, mientras que en el caso de la producción el impacto es de 9 puntos porcentuales y la coyuntura recesiva dura dos años de media.

[4] En ocasiones, la razón subyacente es la compra de activos financieros emitidos por el sector privado por parte de las instituciones de la Seguridad Social, en otras se trata de inyecciones de capital a empresas públicas por parte del Gobierno (por razones aparentemente similares a las que adoptaría un inversor privado), o bien se trata de ingresos procedentes de la privatización de entidades públicas o del impacto de la apreciación o depreciación de la divisa nacional sobre deuda denominada en moneda extranjera.

[5] A efectos del Tratado, el *saldo presupuestario estructural* se define como el saldo presupuestario anual ajustado por los efectos del ciclo económico y una vez deducidos los efectos de medidas singulares y temporales. Cuando la proporción de deuda pública sobre el PIB sea significativamente inferior al 60% y los riesgos para la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas sean bajos, dicho límite al déficit estructural podrá ser del 1% del PIB.

[6] La *vieja trinidad* es la que motivó precisamente la adopción de la moneda única. Reflejaba la imposibilidad de combinar simultáneamente entre los países miembros de la UE la libertad de movimientos de capital, el mantenimiento de tipos de cambio fijos entre sus monedas y la autonomía nacional en la conducción de la política monetaria.

Bibliografía

Andrés, Javier. «Los desequilibrios de cuenta corriente en la eurozona y el ajuste de la economía española». En «Crisis y agentes económicos: un marco mundial en movimiento». *Ekonomi Gerizan* n.º 19, Vitoria-Gasteiz: Federación de Cajas de Ahorros Vasco-Navarras (2012): 132-44.

Banco de España. *Boletín Estadístico. Economía Internacional.* Madrid: Banco de España, 2012.

BCE (Banco Central Europeo). «Ajustes de los mercados de trabajo a la recesión en la zona del euro». *Boletín Mensual* (julio 2010): 59-73.

—. « La reforma de la gobernanza económica en el área del euro – elementos esenciales». *Boletín Mensual* (marzo de 2011a): 107-28.

—. «El mecanismo europeo de estabilidad». *Boletín Mensual* (julio 2011b): 75-89.

—. *Statistical Data Warehouse. Residential property price indicator*. Frankfurt: BCE, 2012.

Bentolila, Samuel, Juan José Dolado y Juan Francisco Jimeno. «Reforming an insider-outsider labor market: The Spanish experience». *Discussion Paper Series* n.º. 8691, Londres: Centre for Economic Policy Research, diciembre 2011.

Burda, Michael C. y Jennifer Hunt. «What explains the German labor market miracle in the Great Recession?». *Discussion Paper* n.º 8520, Londres: Centre for Economic Policy Research, agosto 2011.

Comisión Europea. «Public Finances in EMU-2011». *European Economy* n.º 3/2011, Bru-

selas: Comisión Europea, Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros, 2011. Disponible en internet: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2011/pdf/ee-2011-3_en.pdf.

—. Annual macro-economic database (AMECO). Bruselas, 2012a.

—. Price and cost competitiveness – Data section. Bruselas, 2012b.

—. General Government Data: General Government Revenue, Expenditure, Balances and Gross Debt. Bruselas, 2012c.

—. «The 2012 Ageing Report Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2010-2060)». *European Economy* n.º 2/2012. Bruselas: Comisión Europea, Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros y Comité de Política Económica, Grupo de Trabajo sobre Envejecimiento, 2012d.

Eurostat. National Accounts. Luxemburgo 2012a.

—. Labour Force Survey. Luxemburgo, 2012b.

FMI (Fondo Monetario Internacional). World Economic and Financial Survey. World Economic Outlook Database. Washington, 2012.

Giavazzi, Francesco y Luigi Spaventa. «Why the current account may matter in a monetary union. Lessons from the financial crisis in the Euro area». *CEPR Discussion Paper* n.º 8008, Londres: Center for Economic Policy Research, diciembre 2010.

Grauwe, Paul de. «Managing a fragile eurozone». *Cesifo Forum* 12, n.º 2 (2011): 40-5.

Landmann, Oliver. «On the macroeconomics of European divergence». *CESifo Forum* 12, n.º 2 (2011): 19-25.

Pisani-Ferry, Jean. «The euro crisis and the new impossible trinity». *Brueghel Policy Contribution* n.º 2012/01, enero 2012.

Reinhart, Carmen y Kenneth Rogoff «The aftermath of financial crisis». *American Economic Review* 99, n.º 2 (2009): 466-72.

Schmitz, Birgit y Jürgen von Hagen. «Current account imbalances and financial integration in the euro area». *Journal of International Money and Finance* 30 (2011): 1676-95.

Zemanek, Holger, Ansgar Belke y Günther Schnabl. «Current account balances and structural adjustment in the euro area». *Journal of International Economics and Policy* 7 (2010): 83-127.

4
El sistema financiero europeo y las respuestas a la crisis

El desencadenante de la *gran recesión* fue financiero pero la crisis que estamos sufriendo tiene su origen en la acumulación de desequilibrios reales durante los años previos al estallido de mediados de 2007. El crecimiento en los niveles de endeudamiento propiciados por un escenario de bajos tipos de interés generó una inflación de activos cuyo pinchazo ha arrastrado a los sectores bancarios, en primer lugar, y a los gobiernos, en segundo lugar, como consecuencia de la gran recesión y de las ayudas públicas que ha sido necesario otorgar para rescatar a los bancos. El apetito por el riesgo que suele aparecer en los períodos de bajos tipos de interés y el elevado ritmo de crecimiento del crédito formaron un cóctel explosivo que alimentó burbujas en el precio de los activos, contribuyendo de forma decisiva a este proceso la innovación financiera y la globalización de los mercados financieros. Además, en el caso concreto de la banca (Dewatripont y Freixas 2012), ha habido otros incentivos a la excesiva asunción de riesgos, como el deficiente gobierno corporativo de algunas entidades, la errónea percepción del riesgo con relación al ciclo económico, los fallos de supervisión y disciplina de mercado, y las garantías implícitas en las resoluciones de crisis bancarias.

En la gestación de las crisis el sistema financiero suele tener un gran protagonismo. Así se ha demostrado en la actual, cuyo epicentro se situó en el segmento de las hipotecas de alto riesgo estadounidense y se propagó con gran rapidez al resto de sistemas financieros mediante procesos de titulización que diseminaron por todo el mundo los productos tóxicos. La incertidumbre sobre la localización de esos productos y el grado de exposición de las entidades financieras minaron la confianza, lo que provocó el cierre de los mercados mayoristas de financiación.

En el caso español, la larga etapa de crecimiento económico que tuvo lugar hasta finales de 2007, fue posible gracias a la abundante financiación a la que la banca tuvo

acceso en los mercados internacionales. La eliminación del riesgo de tipo de cambio y la creciente integración tras nuestra entrada en el euro permitieron financiar tasas de crecimiento del crédito muy por encima de las del producto interior bruto (PIB), alimentando el rápido endeudamiento del sector privado y la acumulación de un elevado nivel de deuda externa.

A finales de 2007 la economía española reunía las condiciones perfectas para que esa etapa dorada de crecimiento llegara a su fin. Por un lado, durante varios años, como se ha analizado en el capítulo 3, había experimentado déficits crecientes en su balanza por cuenta corriente, aumentando hasta el 85% del PIB su posición de endeudamiento neto internacional. El nivel de deuda privada no financiera había escalado hasta el 214,9% del PIB, 64 puntos porcentuales por encima de la media europea. Y su deuda externa representaba el 148,5% del PIB. Además, el sector bancario concentraba casi el 60% del crédito en la construcción y promoción inmobiliaria (incluyendo la compra de vivienda), lo que le hacía altamente vulnerable a un pinchazo de la burbuja inmobiliaria. Esos riesgos se han materializado en los últimos años.

La crisis ha demostrado la estrecha conexión que existe entre los desequilibrios reales y la evolución de los flujos financieros. El elevado crecimiento del endeudamiento está en la base de los problemas actuales de la zona euro.

El objetivo de este capítulo es analizar la importancia que el sistema financiero tiene en la actual crisis y la necesidad de resolver sus problemas para recuperar una senda de crecimiento. Al examinar las medidas adoptadas tanto a nivel internacional como en el caso español es necesario considerar que el origen de los problemas financieros está en los desequilibrios acumulados en el sector real de la economía. Esta conexión entre desequilibrios reales y financieros es clave en la evolución reciente del sistema financiero español en el contexto europeo, así como en el impacto de la crisis.

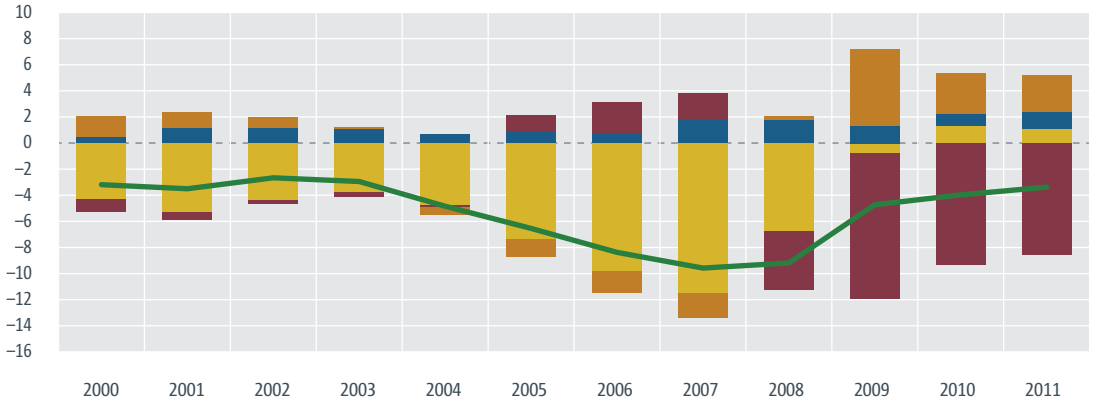
Tras esta introducción, el capítulo se estructura en cuatro epígrafes. En el apartado 4.1 se analiza la interrelación entre los desequilibrios de la economía real y las necesidades de financiación de la economía, que en el caso español se materializan en un elevado nivel de endeudamiento y los problemas del sector bancario. El apartado 4.2 analiza la evolución de los sistemas financieros europeos, distinguiendo el comportamiento de los mercados y de los intermediarios. En el 4.3 se centra en el impacto de la crisis financiera, prestando especial atención al sector bancario. El apartado 4.4 describe las principales medidas adoptadas para hacer frente a la crisis tanto a escala nacional como internacional.

4.1 Necesidades de financiación y endeudamiento

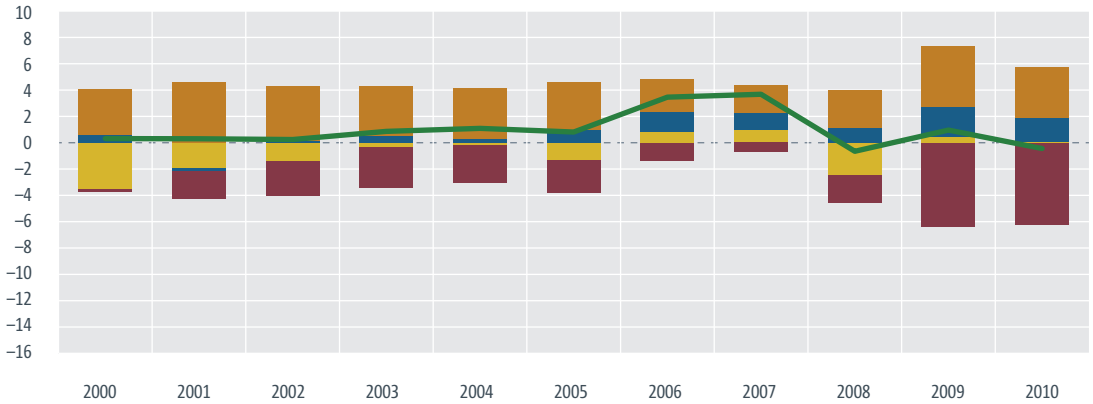
La crisis ha demostrado la estrecha conexión existente entre los desequilibrios de la economía real y la evolución de los flujos financieros. El período de expansión que tuvo lugar hasta 2007 permitió que, en el momento del estallido de la crisis, la economía de la zona euro[1] presentara una capacidad neta de financiación del 3,7% del PIB. Sin embargo, en solo un año el aumento de los déficits públicos y la caída de los beneficios empresariales redujeron drásticamente esa capacidad hasta situarla en una necesidad de financiación del 0,7% del PIB a finales de 2008. En los años posteriores, el desahorro público asociado a la escalada creciente del déficit gubernamental de buena parte de las economías europeas pudo ser compensado por el aumento en la capacidad de financiación de los hogares, lo que mantuvo a la zona euro con una reducida necesidad neta de financiación agregada (gráfico 4.1).

GRÁFICO 4.1. Capacidad (+) o necesidad (–) de financiación de la economía. España y zona euro, 2000-2011
(porcentaje del PIB)

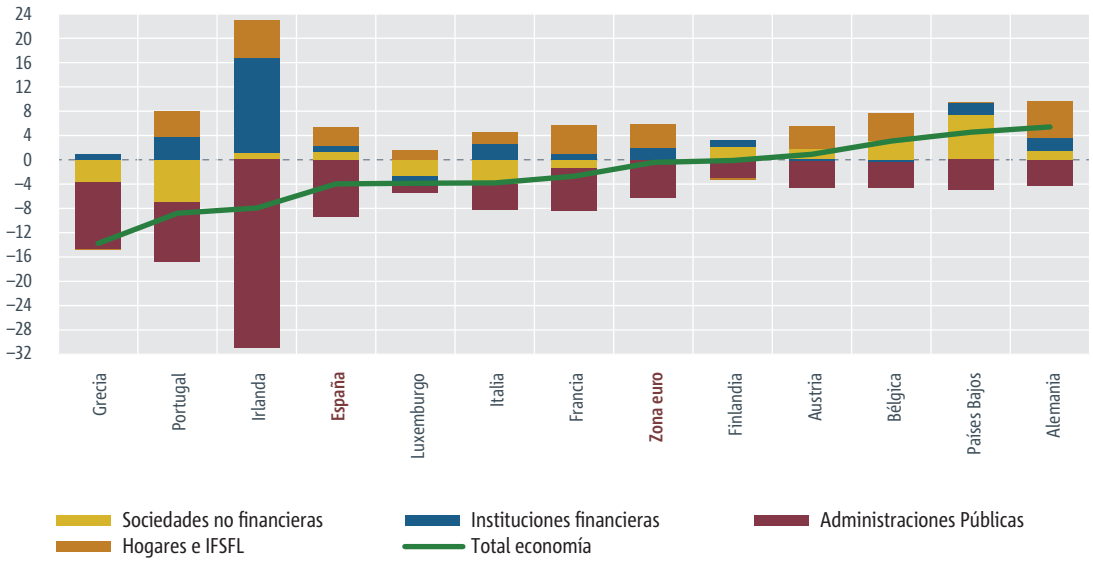
a) España



b) Zona euro



c) *Ranking* 2010



IFSFL: Instituciones financieras sin fines de lucro

Fuente: **Banco de España (2012a), Eurostat (2012a) y elaboración propia**

En España, es el sector privado no financiero el principal responsable del endeudamiento, si bien el endeudamiento público ha crecido de forma acelerada como consecuencia de la crisis. Es la elevada posición financiera neta negativa de España la que está detrás de la desconfianza de los mercados.

No obstante, la imagen agregada de la zona euro enmascara importantes diferencias entre países. La última información disponible para todos los países muestra el enorme rango de variación existente, con una diferencia de 19 puntos porcentuales entre Grecia (con una necesidad de financiación del 13,8% de su PIB) y Alemania (con una capacidad del 5,4% del PIB). Los otros dos países intervenidos (Portugal e Irlanda) presentan elevadas necesidades de financiación (en torno al 8-9% del PIB), mientras que Austria, Bélgica y los Países Bajos presentan saldos positivos. En el caso español el período 1995-2007 se caracteriza por una clara insuficiencia del ahorro para financiar el elevado ritmo de inversión. La necesidad de financiación alcanzó un máximo del 9,6% del PIB en 2007, que se ha ido corrigiendo hasta representar un 3,4% en 2011 (gráfico 4.1).

El desglose de la información por agentes muestra que, en los años de crisis, el aumento de las necesidades de financiación de la zona euro se explica por el crecimiento de los déficits públicos, que alcanzan un máximo del 6,2% del PIB a finales de 2010. En España es el sector privado no financiero el principal responsable del endeudamiento durante el período de expansión, pero en los años de crisis la brusca caída de su inversión explica que en 2010 y 2011 haya pasado a tener capacidad neta de financiación, contrarrestando así parte del fuerte déficit de las Administraciones Públicas en estos años.

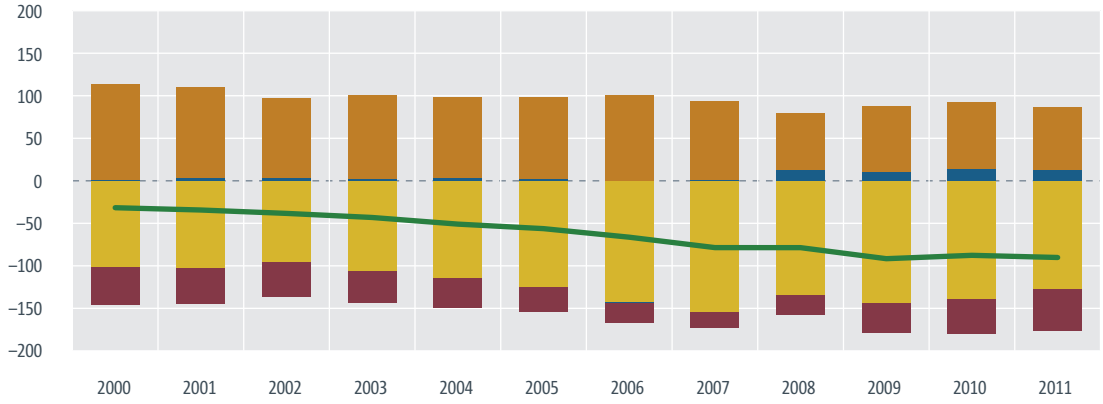
La riqueza financiera neta de los hogares de la zona euro se sitúa en torno al 133% del PIB en la década 2000-2010, una cifra que supera en 10 puntos porcentuales los activos financieros netos (negativos) de las empresas y Administraciones Públicas. Así pues, la posición financiera neta frente al exterior es positiva. En cambio, en España el elevado y creciente endeudamiento de las sociedades no financieras y la reducción de la riqueza financiera neta de los hogares implicó que nuestra posición financiera neta se deteriorara rápidamente ya durante los años de expansión hasta alcanzar un valor máximo del -91,1% en 2011 (gráfico 4.2). La última información disponible para la zona euro muestra la enorme brecha existente entre la posición financiera internacional de nuestra economía y la media de la zona euro (-87,6% del PIB *versus* -10,8%). En el *ranking* de países de la zona euro, España es de los más endeudados en términos netos, con una posición financiera neta negativa solo superada por los países intervenidos: Grecia, Irlanda y Portugal.

Si consideramos el endeudamiento neto frente al resto del mundo (gráfico 4.3), el sector financiero español está muy endeudado, ya que sus pasivos superan en 48,4 puntos porcentuales sus activos con el resto del mundo como porcentaje del PIB. Es en el período de máxima expansión del crédito bancario cuando se gesta el creciente endeudamiento externo de la banca española, como consecuencia de su fuerte apelación a la financiación en los mercados mayoristas. En el caso del sector público la posición frente al resto del mundo se ha mantenido relativamente estable a pesar del crecimiento de su deuda, lo que muestra la importancia del sector doméstico a la hora de adquirir esa deuda. No obstante, con la ayuda concedida por los fondos de rescate europeos al sector bancario español (de hasta 100.000 millones de euros), aumentará la importancia relativa de la deuda pública española en poder de los no residentes.

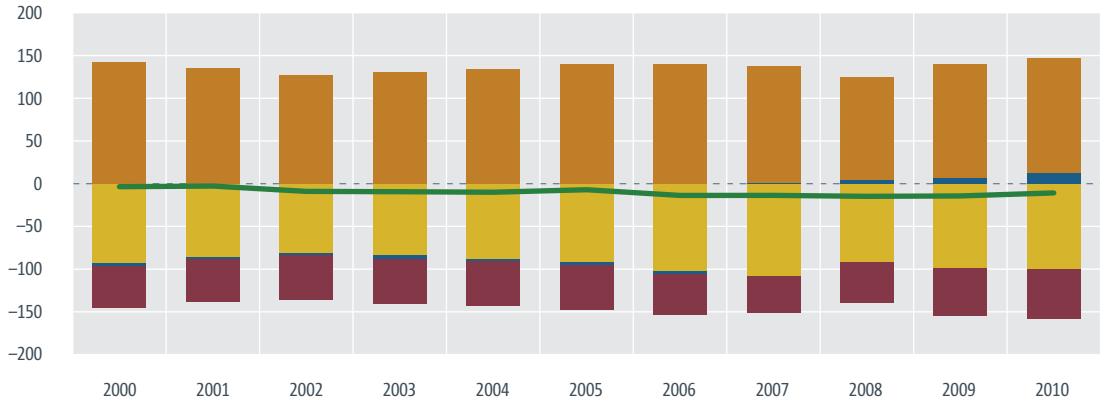
La expansión que tuvo lugar hasta 2007 fue posible gracias a la abundante liquidez

GRÁFICO 4.2. Activos financieros netos. España y zona euro, 2000-2011
(porcentaje del PIB)

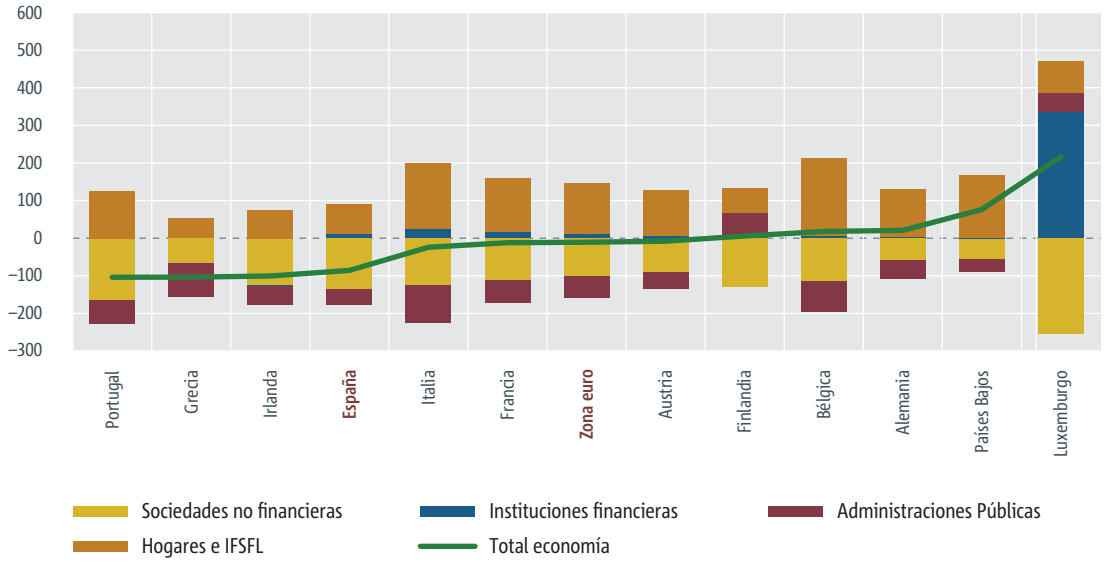
a) España



b) Zona euro



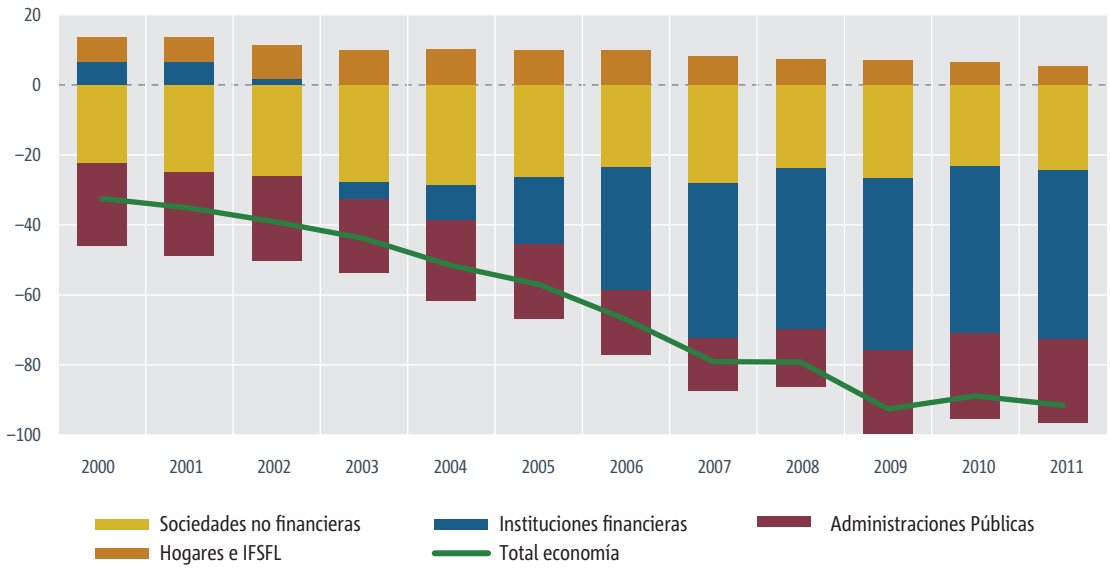
c) *Ranking* 2010



IFSFL: Instituciones financieras sin fines de lucro

Fuente: **Banco de España (2012a), Eurostat (2012a) y elaboración propia**

GRÁFICO 4.3. Activos financieros netos frente al resto del mundo. España, 2000-2011
(porcentaje del PIB)



IFSFL: Instituciones financieras sin fines de lucro

Fuente: Banco de España (2012a) y elaboración propia

La expansión que tuvo lugar en la anterior etapa de crecimiento fue posible gracias a la liquidez existente en los mercados, que permitió aumentar el endeudamiento con respecto al PIB de la zona euro en 27 puntos porcentuales. En los años posteriores, el aumento en 33 puntos porcentuales. se debe sobre todo al aumento de la deuda pública.

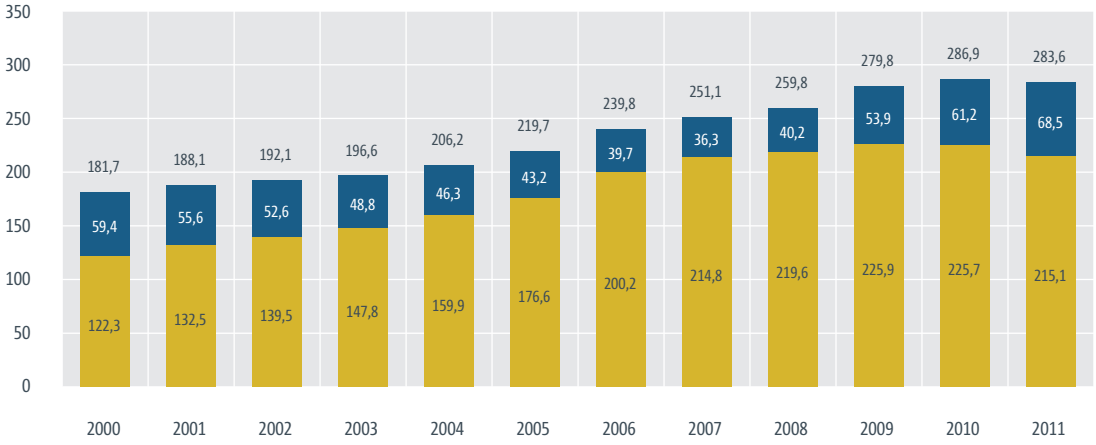
existente en los mercados financieros, que permitió aumentar los niveles de endeudamiento de los distintos sectores institucionales. De 2000 a 2007, la deuda del sector no financiero de la zona euro aumentó en 27 puntos porcentuales su volumen con relación al PIB como consecuencia del creciente endeudamiento del sector privado, ya que la ratio deuda pública/PIB disminuyó en 4 puntos. En los años posteriores de crisis la ratio deuda/PIB aumentó todavía con mayor intensidad, hasta situarse en el 251% del PIB a finales de 2010 (gráfico 4.4), pero en esta ocasión el aumento en 33 puntos que tuvo lugar de 2007 a 2010 se debió tanto al aumento de la deuda pública como, en menor medida, de la deuda privada.

En el caso de España la ratio deuda/PIB del sector no financiero (público + privado) ha aumentado desde un 181,7% en 2000 hasta un máximo del 283,6% en 2011. Las tres cuartas partes son deuda privada, que representa el 215,1% del PIB en 2011. Con datos de 2010 —para poder comparar con la zona euro—, la ratio de endeudamiento del sector privado no financiero se sitúa en España 61 puntos porcentuales por encima de la media europea, lo que da muestras del importante proceso de desapalancamiento que debe producirse en los próximos años, y que ha comenzado en 2011 con una significativa caída de 10,6 puntos.

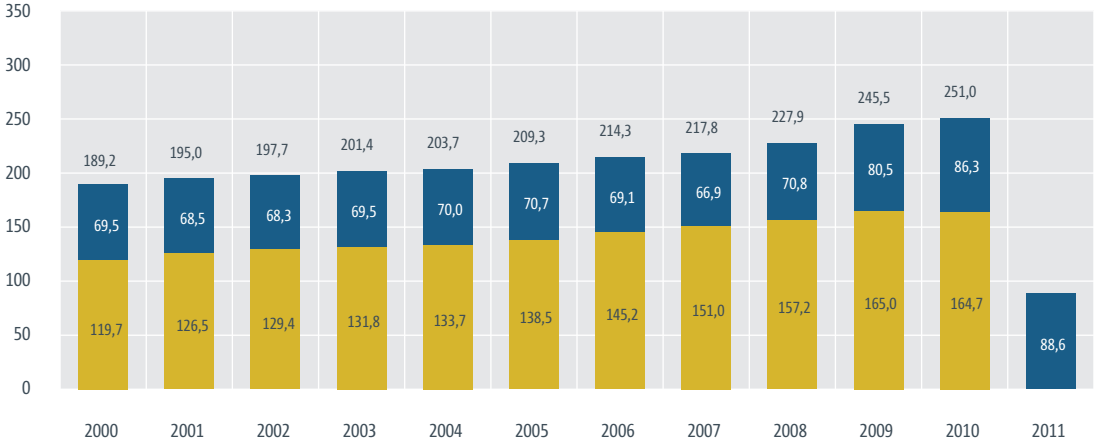
Como ya se ha señalado, una parte muy importante de la deuda española es externa. En concreto, la ratio deuda externa/PIB es en 2011 del 165,4%, de la que el 50% corresponde a las instituciones financieras, incluyendo la que mantienen con el Banco Central Europeo (BCE) (gráfico 4.5). Pero nuestro nivel de endeudamiento externo se sitúa 45 puntos porcentuales por debajo de la zona euro. Por tanto, la desconfianza de los mercados no tendría que deberse al nivel de nuestra deuda externa, sino al nivel de nuestro endeudamiento neto (activos – pasivos financieros) con el exterior. La caída en la ratio deuda externa/PIB desde 2009 a septiembre de 2011 refleja una retirada de

GRÁFICO 4.4. Deuda privada del sector no financiero y deuda pública. España y zona euro, 2000-2011
(porcentaje del PIB)

a) España



b) Zona euro



Deuda privada Deuda pública

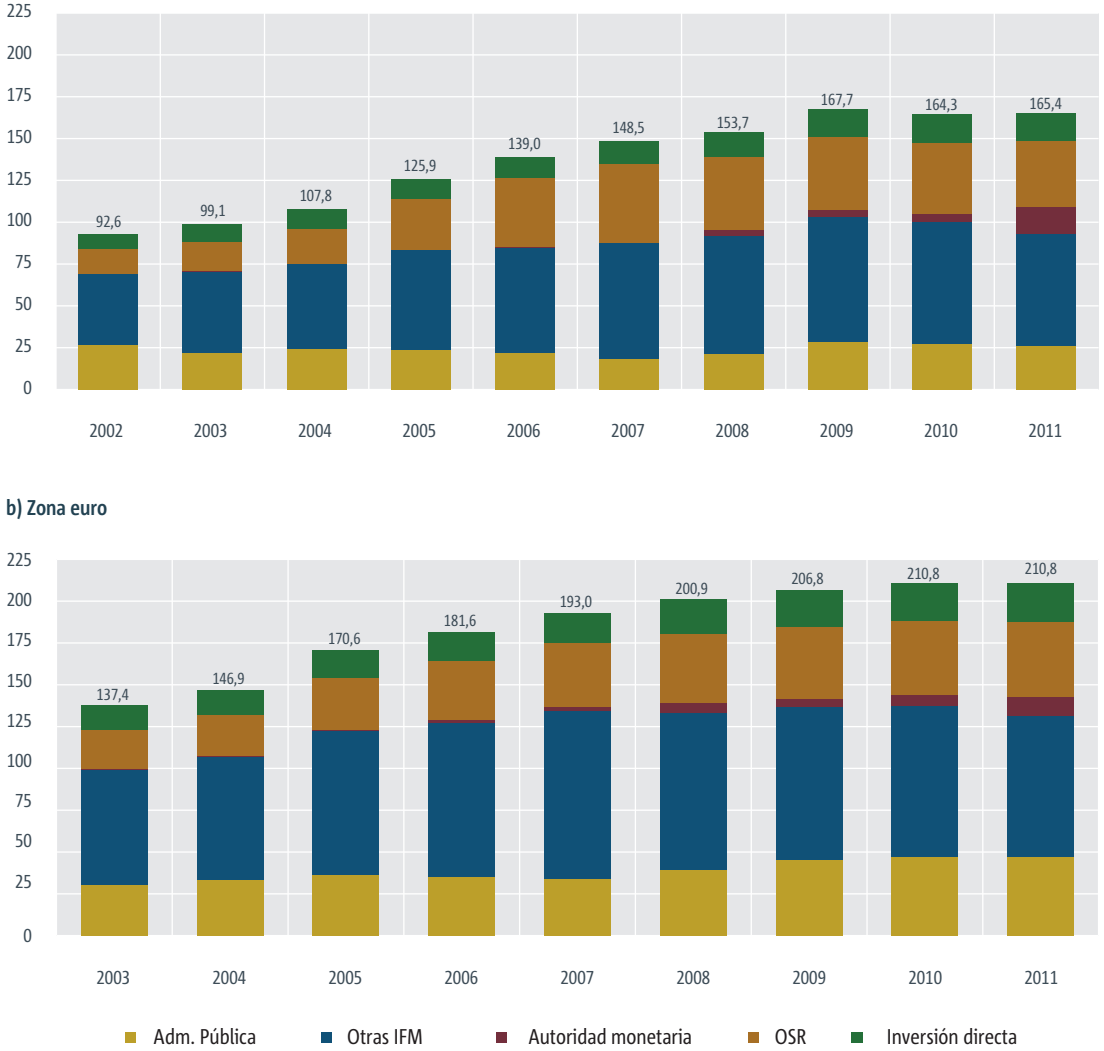
Fuente: Eurostat (2012a, 2012b)

financiación exterior y solo se ha visto truncada a final de año por la fuerte apelación de la banca a la financiación del BCE.

En síntesis, la situación en la zona euro se caracteriza por los elevados niveles de endeudamiento de la mayoría de países, pero una notable heterogeneidad en sus posiciones netas frente al exterior y en su necesidad o capacidad de financiación en los años recientes. Estos dos rasgos que marcan las diferencias entre países son más relevantes en un período de tensiones como el actual y hacen más vulnerables a las economías que, como España, tienen fuertes necesidades de financiación y refinanciación y que, para cubrirlas, dependen en gran medida del exterior. La situación se complica porque los agentes que más se enfrentan al problema son las entidades de crédito y las Administraciones Públicas, y lo hacen acuciadas por las consecuencias que puede tener la falta de liquidez sobre su solvencia y bajo las restricciones que representa no disponer de un prestamista en última instancia nacional.

La zona euro se caracteriza por una elevada disparidad entre países en sus posiciones netas frente al exterior y en su capacidad o necesidad de financiación. Estos dos rasgos explican la dificultad de encontrar soluciones de consenso en el actual escenario de la crisis de la deuda soberana.

GRÁFICO 4.5. Evolución de la deuda externa por agentes. España y zona euro, 2002-2011
(porcentaje del PIB)



IFM: Instituciones financieras monetarias
OSR: Otros sectores residentes

Fuente: Banco de España (2012b), Fondo Monetario Internacional (2012a) y elaboración propia

4.2 Evolución de los sistemas financieros: mercados *versus* intermediarios

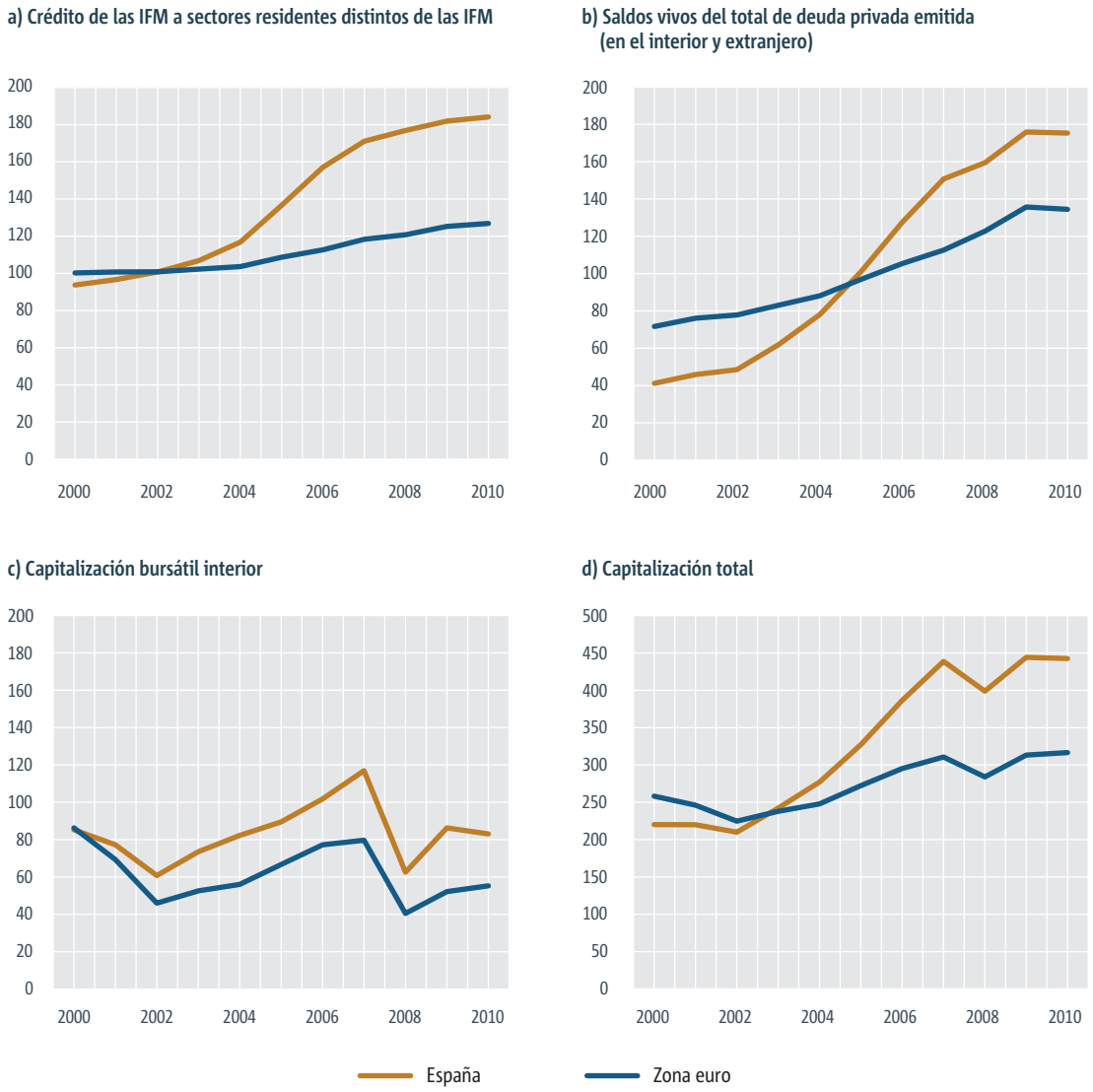
La etapa de crecimiento que tuvo lugar antes del inicio de la crisis fue en parte atribuida al desarrollo financiero. La literatura económica establece que cuanto mayor es el nivel de eficiencia con el que el sistema financiero desarrolla sus funciones mayor es su contribución al crecimiento. El indicador de desarrollo financiero más frecuentemente utilizado es el tamaño de los mercados, aproximado por la capitalización financiera total (el crédito al sector privado no financiero, la renta fija emitida por este y el valor de la capitalización bursátil) como porcentaje del PIB. Este indicador combina medidas de endeudamiento —crédito, títulos de renta fija— con otras de capital propiamente dicho, a valor de mercado.

En la zona euro (gráfico 4.6), la capitalización financiera aumentó un 23% de 2000 a 2010, hasta alcanzar un valor máximo en el último año equivalente al 316% del PIB. La emisión de deuda es el instrumento que experimenta un crecimiento más intenso, multiplicándose la ratio deuda/PIB por 1,9 en ese período. El peso en el PIB del crédito bancario al sector privado aumentó un 27%, mientras que el valor de la capitalización bursátil tiene un comportamiento inestable, al depender de la evolución de los índices bursátiles.

El aumento de la capitalización financiera ha sido mucho más intenso en España. De 2000 a 2010 se ha duplicado, hasta alcanzar un valor equivalente al 443% del PIB. Frente a la media de la zona euro, la capitalización ha aumentado cinco veces más, siendo en 2010 su nivel un 40% superior. El desglose por fuentes de financiación revela que es el mercado de deuda el que ha experimentado el crecimiento más intenso, y su peso en el PIB se ha multiplicado por 4,2 desde 2000, más del doble que en la zona euro. También

El aumento en el nivel de capitalización financiera ha contribuido a financiar el intenso crecimiento económico que tuvo lugar hasta 2007. En España, el desarrollo financiero ha sido más intenso, sobre todo como consecuencia del mayor ritmo de crecimiento del crédito bancario.

GRÁFICO 4.6. Indicadores de desarrollo financiero. España y zona euro, 2000-2010
(porcentaje del PIB)



IFM: Instituciones Financieras Monetarias

Fuente: BCE (2012a), BIS (2012), Banco Mundial (2012) y elaboración propia

El acelerado crecimiento de la deuda pública tras el estallido de la crisis ha pasado factura en términos de la prima de riesgo de la deuda soberana.

el crédito bancario ha aumentado con más intensidad en España, con un peso en el PIB en 2011 del 166% que muestra la elevada dependencia que la economía española tiene de la financiación bancaria.

El elevado ritmo de crecimiento del crédito en España es uno de los motivos que explica los problemas que está teniendo el sector bancario. Es una regularidad empírica que los períodos de elevado crecimiento del crédito son la antesala de deterioros de los activos bancarios, como se ha puesto de manifiesto en España en los años recientes, con un intenso crecimiento de las tasas de morosidad bancarias y del resto de activos problemáticos. Así, de 2000 a 2007 el crédito al sector privado creció a una tasa media anual del 18% y en los años siguientes la morosidad se disparó de menos del 1% al 8,4% en marzo de 2012.

El principal interrogante que plantea la contribución del desarrollo financiero al crecimiento se deriva de la fragilidad que acompaña a las expansiones demasiado rápidas de mercados e intermediarios, con frecuencia estrechamente interconectadas. En la última fase expansiva la aceleración del desarrollo financiero que muestran los indicadores fue interpretada a partir de la hipótesis de que los mercados eran eficientes, pero la evidencia posterior no confirma ese supuesto. En consecuencia, la rápida expansión de mercados e intermediarios ha contribuido a la acumulación de algunos de los desequilibrios que han contribuido a la gestación y difusión de la crisis.

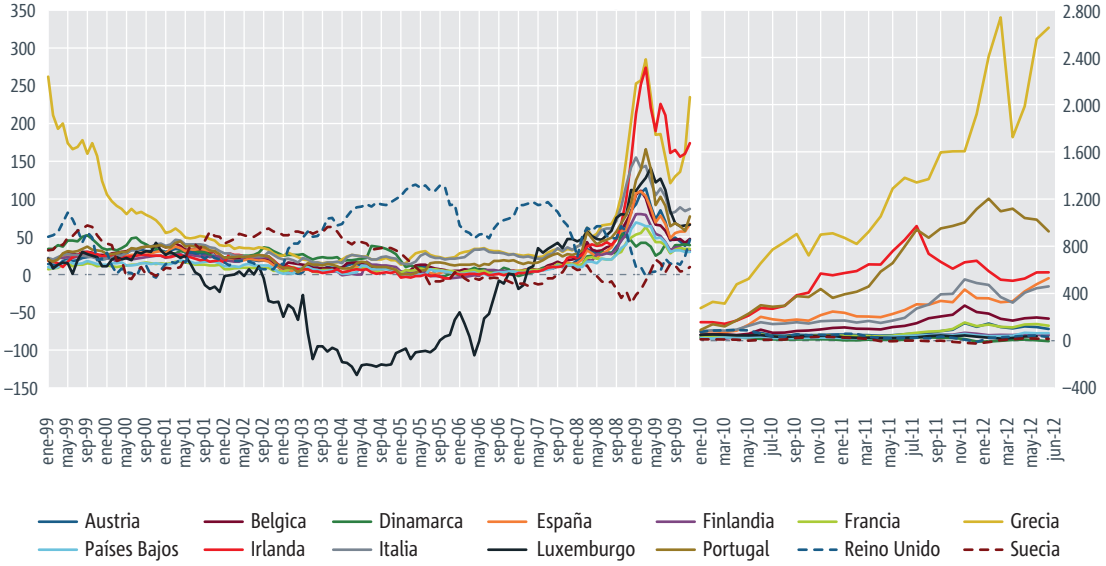
4.3 El impacto de la crisis en los sistemas financieros

La crisis que comenzó en el sistema financiero se transformó con rapidez en una crisis del sector real. Las enormes pérdidas bancarias como consecuencia del deterioro del valor de los activos tóxicos obligaron a los estados a incrementar sus niveles de endeudamiento para paliar los problemas de las instituciones financieras, aumentando la desconfianza de los inversores hacia la deuda pública. Esa pérdida de confianza se ha traducido en un aumento de la prima de riesgo, con un fuerte aumento de los diferenciales de rentabilidad de la deuda soberana, en especial dentro de la Unión Europea. Además, la crisis financiera ha dado lugar a una situación de *credit crunch* en muchos países y a una pérdida del valor de la riqueza que ha impactado negativamente en la inversión y en el consumo.

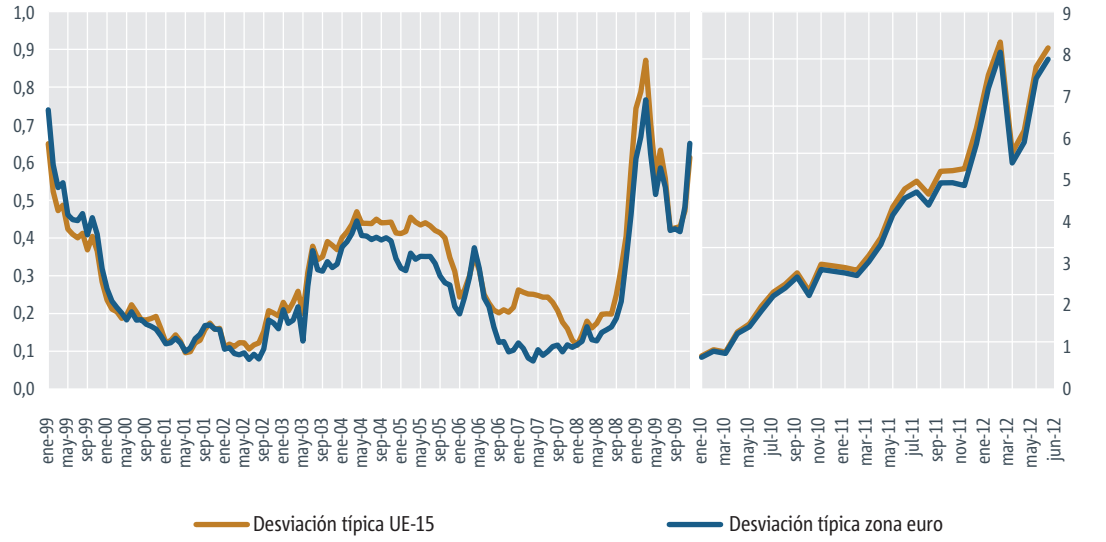
El diferencial del bono a 10 años con respecto a Alemania nunca superó los 50 puntos básicos (pb) hasta finales de 2007 en ningún país de la UE-15 (gráfico 4.7). Pero las diferencias de primas de riesgo entre países se dispararon a partir de la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008, multiplicándose la desviación típica casi por cinco hasta marzo de 2009, y casi por veinte desde octubre de 2009 hasta febrero de 2012. En octubre de 2008 la prima de riesgo de Grecia superó por primera vez los 100 pb, iniciándose una escalada hasta alcanzar un valor máximo de 2.740 pb en febrero de 2012, justo antes de aprobarse el segundo rescate a este país. Irlanda, intervenida en noviembre de 2010, también vio crecer su prima de riesgo a finales de 2008, alcanzando un valor máximo cercano a los 1.000 pb en julio de 2011. Por su parte, Portugal, intervenida en mayo de 2011, comenzó en febrero de 2008 a ser cuestionada por los mercados, situándose el máximo de la prima de riesgo en 1.200 pb en enero de 2012. En este contexto, España también ha sido cuestionada por los mercados con primas por encima de los 300 pb desde julio de 2011, alcanzándo-

GRÁFICO 4.7. Evolución de la prima de riesgo del bono a 10 años. Enero 1999-junio 2012
(puntos básicos respecto al bono alemán)

a) Primas de riesgo
(puntos básicos)



b) Desviación típica



Fuente: Banco de España (2012c)

se el máximo (con datos mensuales) de 417 pb en abril de 2012, y que llegó a superar los 500 pb a finales de junio. Este aumento del diferencial con respecto al bono alemán ha afectado a la deuda bancaria llegando a impedir la colocación de emisiones desde mediados de 2011. Solo las entidades más grandes consiguieron puntualmente salir al mercado, con emisiones de escaso importe y a elevados precios.

La falta de confianza en los mercados ha dado lugar a una ruptura del proceso de integración financiera que tuvo lugar en Europa hasta el estallido de la crisis. Aunque el retroceso de la integración fue más acusado en los mercados más próximos a la política monetaria (véase, entre otros, BCE 2011, 2012g; Comisión Europea 2011; y Maudos 2012) y que disfrutaban de un mayor nivel de integración (como el interbancario), fueron también los

que se recuperaron con mayor facilidad. En cambio, la recuperación del terreno perdido es más lenta en los mercados que menos sufrieron el impacto de la crisis y en donde el nivel de integración alcanzado es inferior, como los mercados bancarios al por menor.

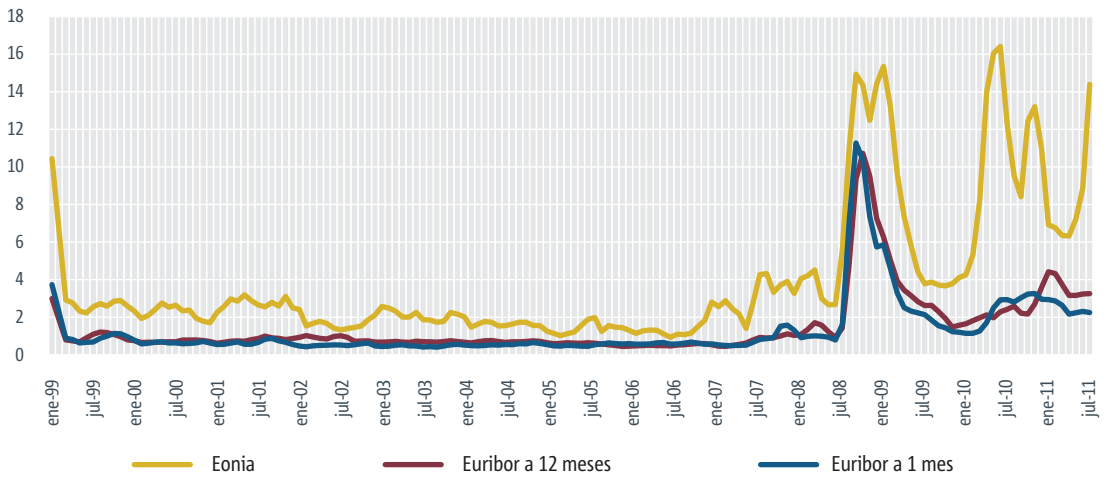
El retroceso en el grado de integración financiera obliga a acelerar la consecución del mercado único bancario. El aumento en el sesgo doméstico de los inversores y la pérdida de importancia del negocio transfronterizo constatan la fragmentación del mercado europeo.

Uno de los mercados que sufrió en mayor medida el impacto de la crisis fue el interbancario, donde se pasó de una situación de plena integración caracterizada por la elevada importancia de las transacciones *cross-border* a otra bien distinta y dual, en la que solo los grandes bancos eran activos en el mercado internacional, mientras que el resto pasaron a operar solo en sus mercados nacionales y a tipos más elevados. En estas condiciones los mercados se alejan de la *ley de un solo precio*, produciéndose un primer crecimiento en las desigualdades de tipos de interés desde mediados de 2007 que alcanzan valores máximos tras la quiebra de Lehman Brothers y perduran hasta el primer trimestre de 2009 (gráfico 4.8). La inestabilidad financiera se reavivó a mediados de 2010, alcanzándose un máximo en las diferencias de tipos entre países en julio de ese año, en el epicentro de la crisis de la deuda soberana. Desde entonces, se produjo una mejora en el proceso de integración que se interrumpió de nuevo en agosto de 2011 en los tipos a un día, lo que demuestra las tensiones de liquidez existentes en el mercado interbancario.

En los mercados al por menor la crisis también ha supuesto una vuelta atrás en una integración que, por el tipo de operaciones, había avanzado menos. Las diferencias de tipos de interés entre países (gráfico 4.9) aumentan a partir de 2008, si bien el impacto de la crisis y el grado de integración difieren en función del producto analizado. En los préstamos a las empresas y en los depósitos a plazo las mayores diferencias entre países se alcanzan en el último dato analizado (junio de 2011), siendo las diferencias de tipos entre países más reducidas en los préstamos para la compra de vivienda. En los préstamos al consumo el grado de cumplimiento de la *ley de un solo precio* ya era menor, existiendo importantes diferencias entre países.

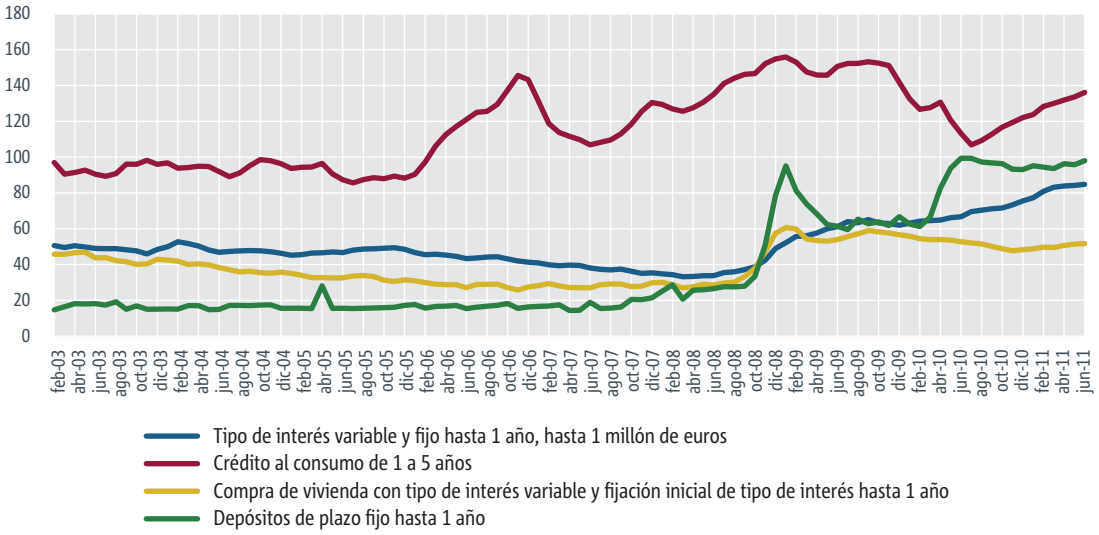
El retroceso en el grado de integración también se aprecia en la importancia relativa de las transacciones transnacionales, que habían avanzado sustancialmente (gráfico 4.10). El aumento que tiene lugar hasta 2007

GRÁFICO 4.8. Desviación típica entre los países de la zona euro de los tipos de interés del mercado interbancario. Enero 1999-julio 2011



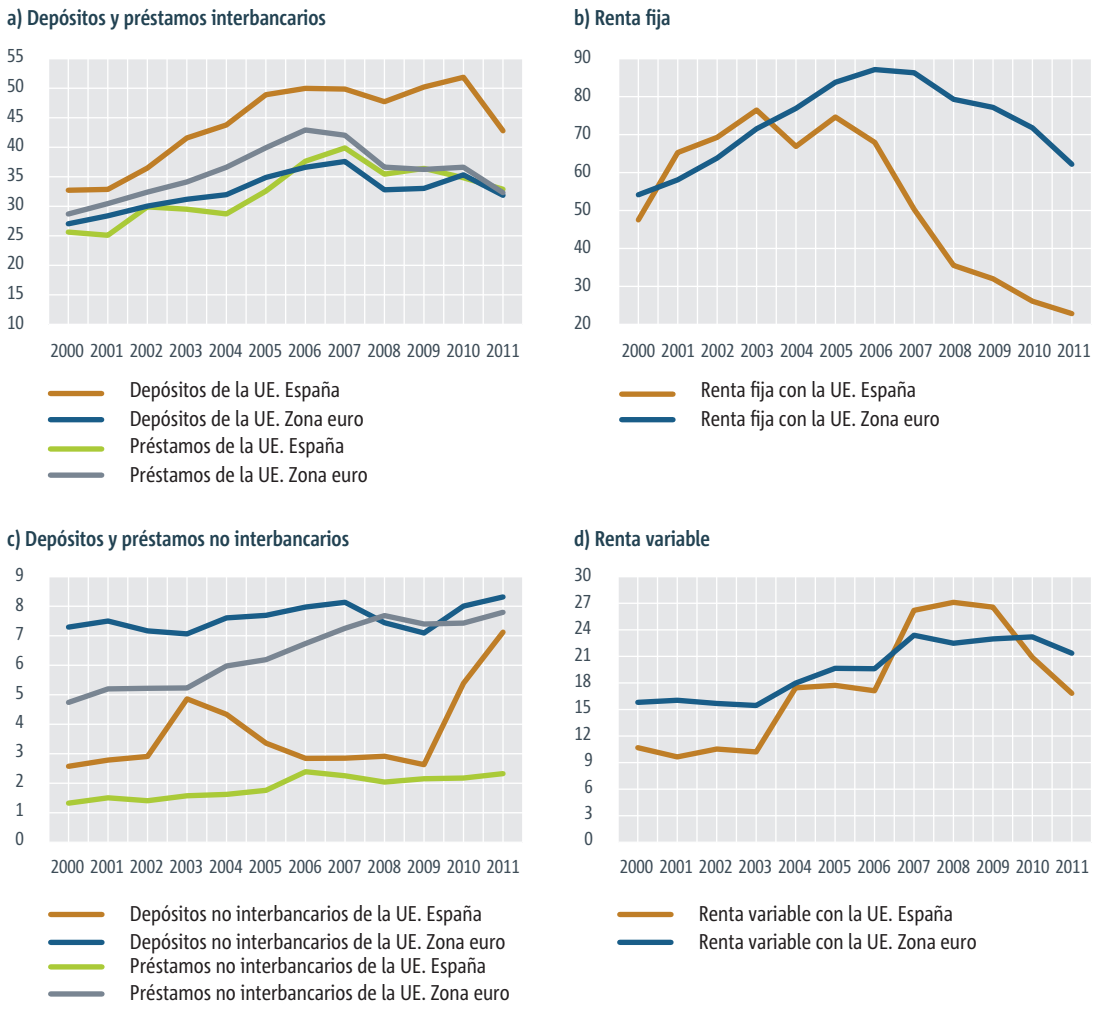
Fuente: BCE (2012b)

GRÁFICO 4.9. Desviación típica entre los países de la zona euro de los tipos de interés bancarios. Febrero 2003-junio 2011



Fuente: BCE (2012b)

GRÁFICO 4.10. Peso de las transacciones transfronterizas de las instituciones financieras europeas en el total (domésticas + *cross-border*), 2000-2011



Fuente: BCE (2012a)

se convierte en reducción a partir de entonces, sobre todo en los préstamos interbancarios. La comparación de la banca española con la de la zona euro muestra que en España la crisis ha supuesto un aumento en el sesgo doméstico, con dos manifestaciones. Por una parte, el peso de las actividades *cross-border* es inferior a la media europea, sobre todo en los préstamos y depósitos no interbancarios. Por otra, se ha producido un retroceso de las transacciones transfronterizas de renta fija y renta variable, más intenso en el caso español.

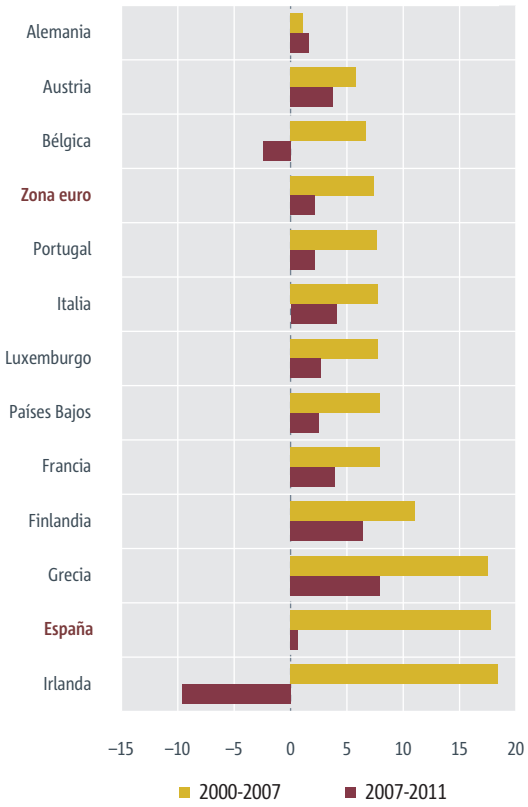
La magnitud de las ayudas públicas dirigidas a restaurar un entorno de estabilidad financiera y el normal funcionamiento de las entidades es una muestra de la intensidad del impacto de la crisis en la banca europea. Los efectos de la crisis se manifiestan en cualquiera de los aspectos que se analicen: crecimiento de la actividad, márgenes y rentabilidad, eficiencia, solvencia, morosidad, etc.

Una de las variables sobre las que se han dejado sentir con más fuerza el impacto de la crisis ha sido la evolución del crédito bancario. La tasa de crecimiento media en la zona euro ha caído a la tercera parte de 2008 a 2011, siendo España el tercer país en donde más ha caído.

En la evolución del negocio la variable que más duramente ha sufrido los efectos de la crisis es el crédito bancario, como consecuencia tanto de factores de demanda como de oferta. La tasa de crecimiento media anual del crédito al sector privado de los países de la zona euro ha caído de un 7,4% en el período 2000-2007 a un 2,1% entre 2008 y 2011 (gráfico 4.11). España destaca por ser el segundo país donde más aumentó el crédito en el período de expansión, con un crecimiento promedio del 18% que más que duplica al de la zona euro llegando a alcanzar una tasa máxima del 26% en 2006. En cambio, en el período de crisis, es el tercer país en donde más cae el crédito.

El desglose de la información que ofrece el BCE para el crédito a las empresas y familias (gráfico 4.12) muestra que en ambos casos el crecimiento en España fue muy superior al

GRÁFICO 4.11. Tasa de crecimiento media anual del crédito al sector privado no financiero, 2000-2011
(porcentaje)

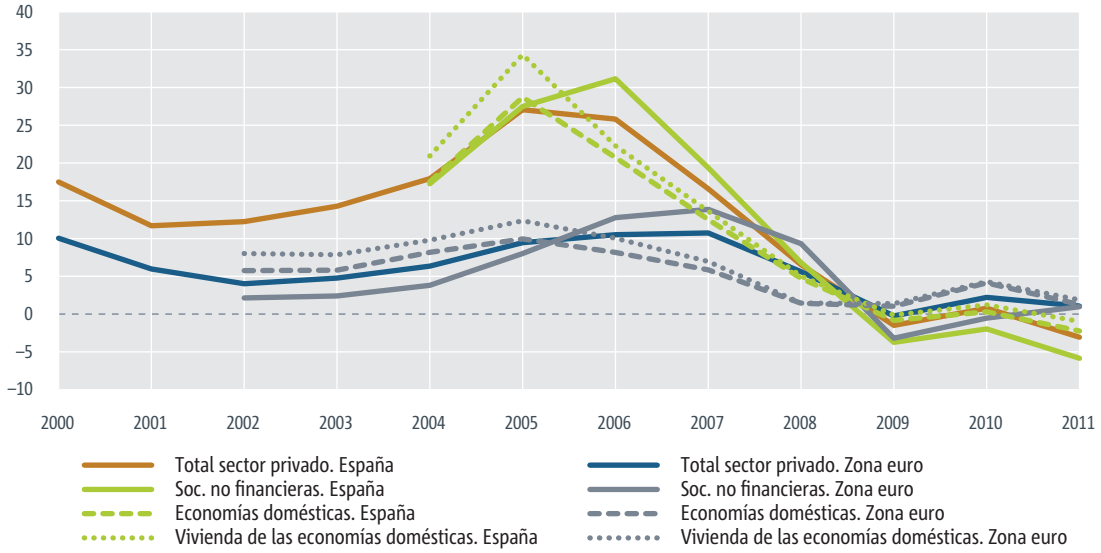


Fuente: BCE (2012c)

del área del euro en el *boom*, siendo en la crisis mucho más acusada la caída en el crédito a las empresas. En 2011, en la zona euro, el crédito a las empresas aumentó un 1% frente a una caída del 6% en España. Y en el crédito a las familias, frente a una caída del 2% en España, en la zona euro aumentó el 1%.

En España, el ritmo tan elevado de crecimiento del crédito durante la expansión fue posible gracias a la captación de recursos en los mercados mayoristas, ya que los depósitos crecían sistemáticamente muy por debajo. De 2000 a 2006, el *gap* crédito–depósitos se amplió hasta situarse la ratio depósitos–crédito del sector privado en el 80% (gráfico 4.13). La evolución de la ratio contrasta con el comportamiento de la zona euro pues España partía en 2000 de una ratio del 90%, ligeramente superior a la media europea.

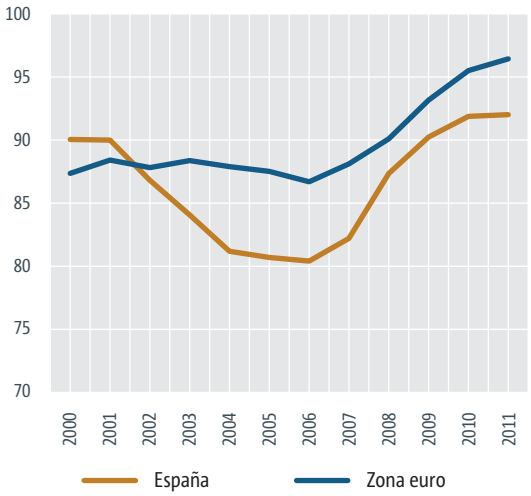
GRÁFICO 4.12. Tasa de crecimiento anual del crédito de las IFM, 2000-2011
(porcentaje)



Fuente: BCE (2012c)

Frente al comportamiento estable de la zona euro, a partir de ese año la banca española amplia sustancialmente su *gap* de liquidez hasta 2006, debiendo recurrir a otro tipo de pasivos. Posteriormente ha intensificado la apelación a los depósitos ante el cierre de los mercados mayoristas, aumentando la ratio hasta el 92% en 2011, si bien se mantiene 5 puntos porcentuales por debajo de la media de la zona euro.

GRAFICO 4.13. Evolución del *gap* de liquidez préstamos–depósitos (ratio depósitos–créditos del sector privado no financiero), 2000-2011



Fuente: BCE (2012c)

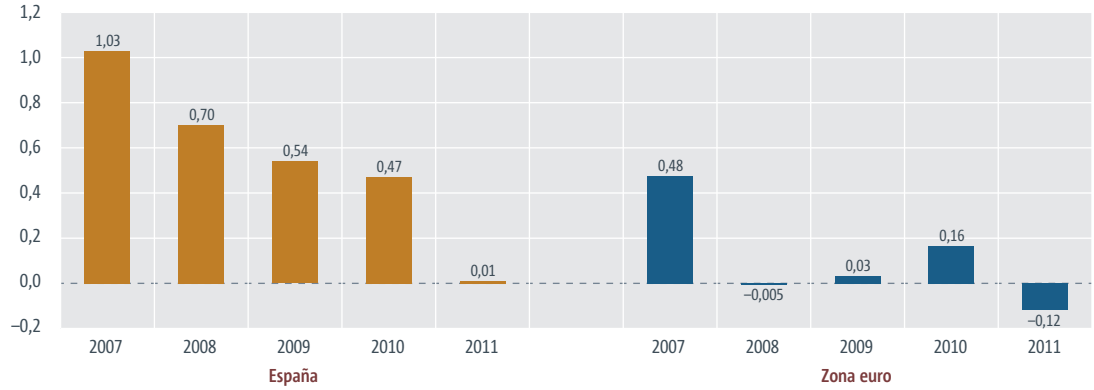
El cierre de los mercados mayoristas que tuvo lugar en 2007 (y que salvo algunas ventanas puntuales sigue hasta hoy día) ha obligado a la banca española a apelar intensamente a la financiación del eurosistema, hasta el punto de alcanzar un máximo histórico del 33% del total en julio de 2012 en términos brutos, esto es, sin descontar la facilidad marginal de depósitos.

Una de las variables en las que más se ha dejado sentir el impacto de la crisis en los sectores bancarios de la zona euro es la rentabilidad (gráfico 4.14). En 2008, la rentabilidad en relación con el activo (ROA) fue negativa y si bien se recuperó progresivamente en 2009 y 2010, a finales de 2011 ha vuelto a un valor negativo del 0,12%. En España, el nivel de rentabilidad en 2007 más que duplicaba la media europea (1,03% *vs.* 0,48%), impactando la crisis más tarde. A nivel agregado, y con datos de diciembre de 2011, la banca española presenta una rentabilidad prácticamente nula, con una ROA del 0,01% frente al -0,12% de la zona euro y por debajo de países como Alemania, Francia o el Reino Unido. No obstante, este nivel enmascara

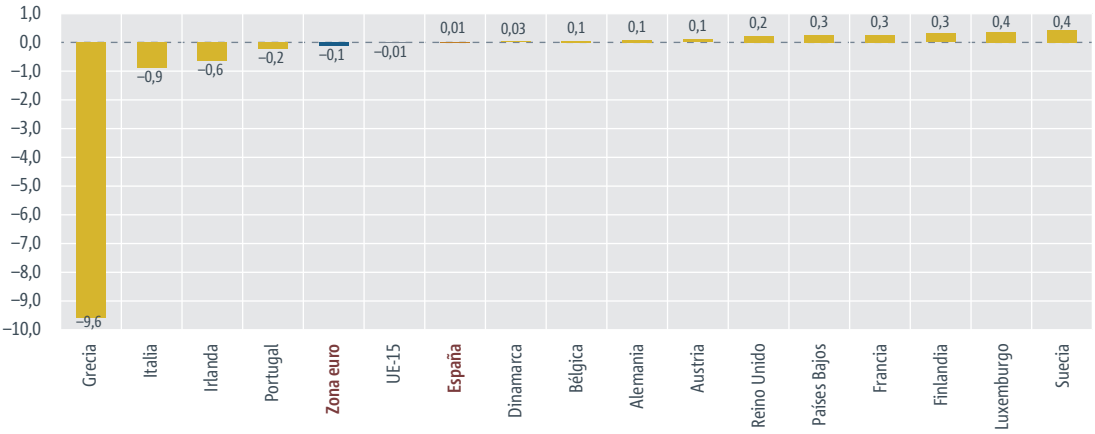
El cierre de los mercados mayoristas es uno de los problemas más graves a los que se ha enfrentado la banca española y que ha obligado a acudir de forma intensa a la financiación del BCE y a remunerar con extratipos los tipos de interés pasivos.

GRÁFICO 4.14. Rentabilidad sobre activo (ROA) de la banca europea, 2007-2011
(porcentaje)

a) España y zona euro



b) *Ranking* de países, 2011



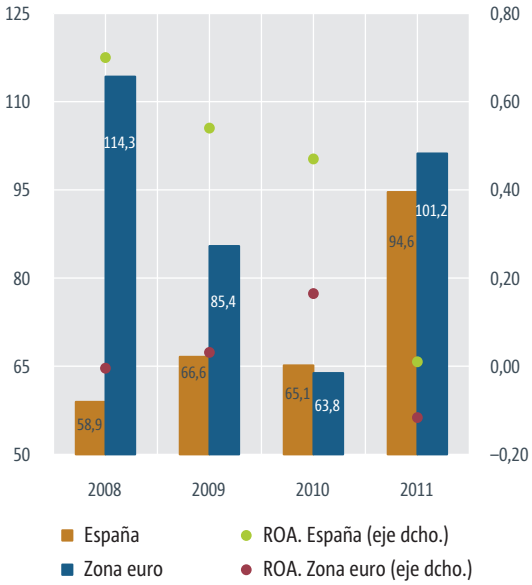
Fuente: BCE (2012d)

La crisis ha impactado con virulencia en la rentabilidad de la banca como consecuencia, sobre todo, de las provisiones realizadas para sanear el activo. En España, también la banca ha visto reducir drásticamente su rentabilidad.

enormes diferencias entre entidades, como constata el reciente informe del Fondo Monetario Internacional (FMI 2012b) sobre el sector bancario español, y también la menor intensidad de los saneamientos hasta ese momento realizados.

La intensa caída de la rentabilidad viene explicada, sobre todo, por las provisiones realizadas para sanear los activos deteriorados. Las dotaciones han llegado a representar el 114% del margen de explotación de la banca europea en 2008 (gráfico 4.15). En promedio para el período 2008-2011, la banca europea ha destinado un 89% de su margen de explotación a saneamientos. En España, también ha sido necesario destinar una parte muy importante de ese margen a

GRÁFICO 4.15. Porcentaje del margen de explotación destinado al saneamiento del activo y ROA, 2008-2011



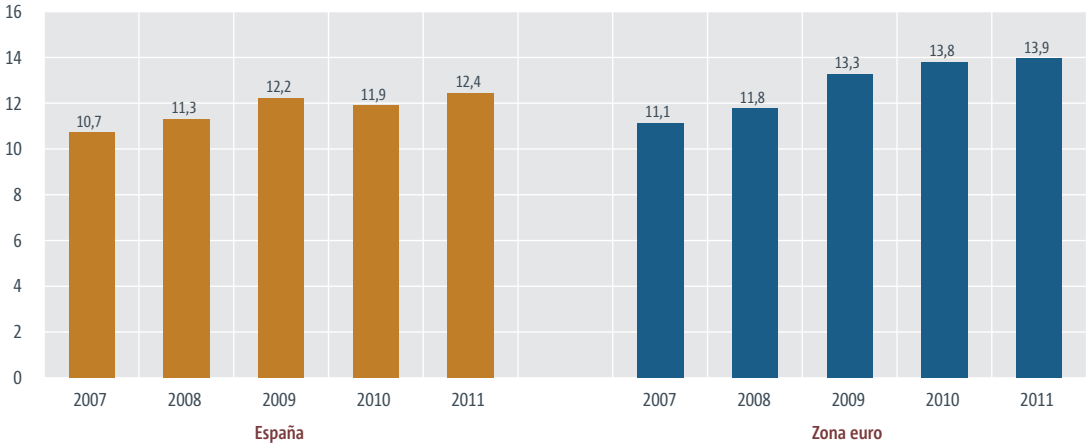
Fuente: BCE (2012d)

provisiones, alcanzando un valor promedio del 71% en el período de crisis. No obstante, conforme ha pasado el tiempo, en los mercados e instituciones internacionales se ha ido generalizando la opinión de que dichas dotaciones son insuficientes para cubrir las pérdidas que han experimentado los activos bancarios, en especial los inmobiliarios. Y por este motivo, como se analizará posteriormente, ha sido necesario aprobar recientemente en España dos reales decretos ley para aumentar sustancialmente el nivel de provisiones de los activos inmobiliarios.

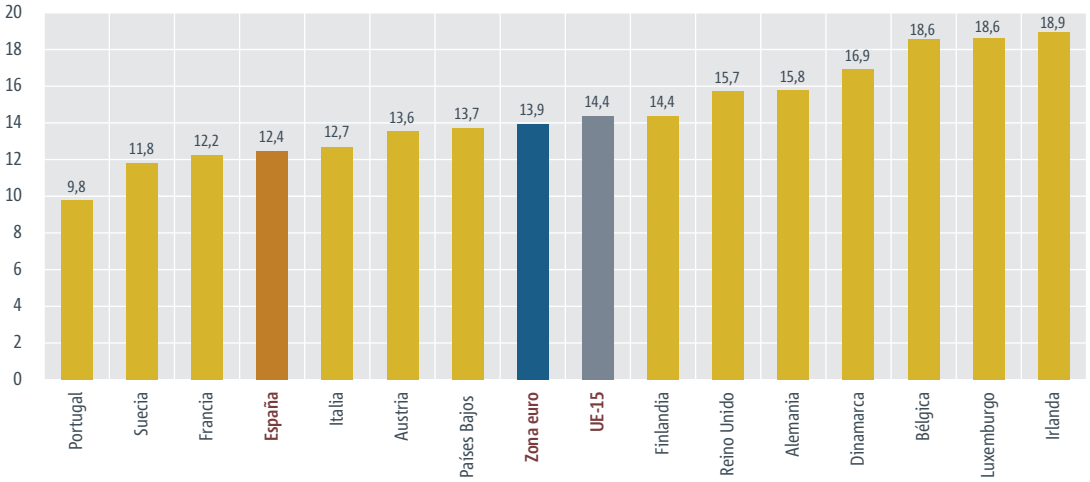
Otro de los indicadores de *salud* bancaria en el que se ponen de manifiesto los efectos de la crisis es la *ratio de solvencia*. La magnitud de la crisis demostró la insuficiencia de los niveles de capitalización de partida para asumir pérdidas, lo que obligó a varios países a inyectar importantes sumas de capital público. Además, el endurecimiento de la regulación futura del capital en los nuevos acuerdos de Basilea III obliga a los bancos a incrementar la cantidad y la calidad del capital. Por estos motivos, el coeficiente de solvencia de la banca europea ha aumentado de forma progresiva (gráfico 4.16), siendo el

GRAFICO 4.16. Ratio de solvencia de la banca europea, 2007-2011
(porcentaje)

a) España y zona euro



b) *Ranking* de países, 2011*



* La media de la zona euro en 2011 no incluye a Grecia ya que el BCE no ofrece la información

Fuente: BCE (2012d)

nivel en diciembre de 2011 (13,9%) 2,8 puntos porcentuales superior al de 2007.

En la banca española, el coeficiente de solvencia siempre se ha situado por debajo de la media europea, ampliándose el diferencial desde 2009, si bien se ha acortado ligeramente la brecha en 2011. En 2008 el coeficiente era 0,5 puntos porcentuales inferior a la media de la zona euro, y a finales de 2011 la diferencia se ha ampliado hasta 1,5 puntos (llegó a alcanzar 1,9 puntos en 2010), siendo España la cuarta banca menos solvente, por delante de Portugal, Suecia y Finlandia.[2] No obstante, esta información debe ser interpretada teniendo presentes las elevadas inyecciones de capital público realizadas en algunos países, mucho mayores hasta hace poco que las decididas en España.

4.4 Respuestas de las autoridades a la crisis

La crisis que estamos sufriendo ha exigido adoptar numerosas medidas monetarias y financieras, tanto a nivel internacional como nacional. La crisis de liquidez inicial requirió de acciones encaminadas a restaurar el normal funcionamiento de los mercados de deuda, lo que se tradujo en la aplicación de políticas monetarias expansivas y la concesión de garantías a la emisión de deuda bancaria (por importe del 4,7% del PIB en los países de la UE-27 en 2008 y del 6,9% en 2009). También fue necesario inyectar capital público en los bancos, con una cuantía inicial en 2008 equivalente al 0,9% del PIB en la UE-27, y que llegó a cifras elevadas en algunos casos (en Bélgica, 4,9%; Luxemburgo, 6,3%; Países Bajos, 2,4%; Reino Unido, 2,5%).

La crisis económica alcanzó su apogeo en 2009 con una caída del PIB del 4,1% en los países de la zona euro. En este contexto, fue necesario seguir apoyando al sistema financiero para hacer frente a los problemas de liquidez, a la vez que hacer frente a la crisis bancaria con una inyección de capital público equivalente al 0,7% del PIB de la UE-27 en 2009 y otro tanto en 2010. A ello hay que añadir las medidas de saneamiento de activos dañados y de reestructuración cuyo importe en 2009 alcanzó también el 0,7% del PIB.

El penúltimo episodio del período de la *gran recesión* comenzó en 2010 con un primer rescate de Grecia en mayo de ese año, al que seguiría el de Irlanda y Portugal. Una vez emergió la crisis de la deuda soberana, la Unión Europea aprobó medidas tan importantes como la creación del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera y, unos meses más tarde, el Mecanismo de Estabilidad Financiera, que ha entrado en vigor el 1 de julio de 2012. En verano de 2011 se recrudecieron las tensiones en los mercados financieros, alcanzando la prima de riesgo de algunos países niveles insostenibles, y se agravaron para los bancos las dificultades de acceso a la financiación. La crisis se extendió de los países intervenidos a otros de mayor tamaño, como Italia y España, lo que obligó a aprobar medidas extraordinarias por parte del BCE. En esta fase de la crisis se constata la estrecha relación existente entre las finanzas públicas y la calidad de los balances bancarios, que obligó a aprobar un plan de capitalización exigiendo a los bancos sistémicos en Europa un mayor nivel de capital y a reconocer la pérdida de valor de la deuda pública en poder de los bancos. Ya en 2012, las incertidumbres en torno a la posible salida de Grecia del euro y el consiguiente efecto contagio han vuelto a poner sobre la mesa la necesidad de adoptar más medidas, como la reforma de los mecanismos de intervención (para permitir recapitalizar bancos sin pasar por los estados, cuando se

La crisis de la deuda soberana ha obligado a crear fondos de rescate para financiar a los países europeos con problemas, así como a aprobar medidas extraordinarias por parte del BCE.

establezca un mecanismo único y efectivo de supervisión) y la creación de un mercado único bancario.

En este contexto, el objetivo de este apartado es analizar las principales medidas aprobadas por la Comisión Europea, el BCE y el Bank of International Settlements (BIS) para hacer frente a la crisis bancaria y el coste de las ayudas necesarias para recapitalizar bancos y asegurar su liquidez. En el caso español, se analizan medidas tan importantes como el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), el Real Decreto Ley de capitalización, el cambio en la ley de cajas, los planes de saneamiento aprobados en febrero y mayo de 2012, y la petición de ayuda externa para recapitalizar a los bancos con problemas.

La Comisión Europea (2011) ofrece información sobre cuatro tipos de ayudas a la banca: inyecciones de capital, deterioro de activos, soportes de liquidez y garantías a la emisión de deuda. Los dos primeros tipos pueden considerarse ayudas en forma de recapitalización y los dos segundos de ayudas en forma de liquidez.

Para el período 2008-2010, y para el total de la UE-27, la magnitud acumulada de las ayudas utilizadas es de 1,607 billones de euros, lo que supone el 13,1% del PIB (gráfico 4.17). En el caso español, el importe de las ayudas (88.800 millones de euros) representa el 8,4% del PIB, situándose por debajo de países como Irlanda (268%), Dinamarca (67,2%), Bélgica (20,5%), Reino Unido (17,8%), y Alemania (10,1%), entre otros.

Las ayudas en forma de capital y saneamiento por deterioro de activos tienen una magnitud agregada en la UE-27 de 409.000 millones de euros (3,34% del PIB), lo que supone el 25% del total de las ayudas concedidas. En España, las ayudas ascienden a 13.660 millones de euros, muy por debajo de la media europea. En el *ranking* de los países europeos, el sector bancario español es de los que menos ayudas ha recibido en forma de capital en el período 2008-2010. No obstante, el *ranking* puede cambiar de forma significativa cuando se actualice el informe de la Comisión Europea hasta 2012 y se incorporen al mismo las ayudas concedidas a la banca española con cargo a la financiación solicitada a los fondos de rescate europeos. En el caso de las ayudas de liquidez, España también se sitúa por debajo de la media europea (7,1% *vs.* 9,8% del PIB), con un importe de 55.830 millones de euros de garantías (aval del Estado a la emisión de deuda bancaria) y 19.310 millones de euros a través del Fondo de Adquisición de Activos Financieros (FAAF).

4.4.1 Mejoras en la supervisión

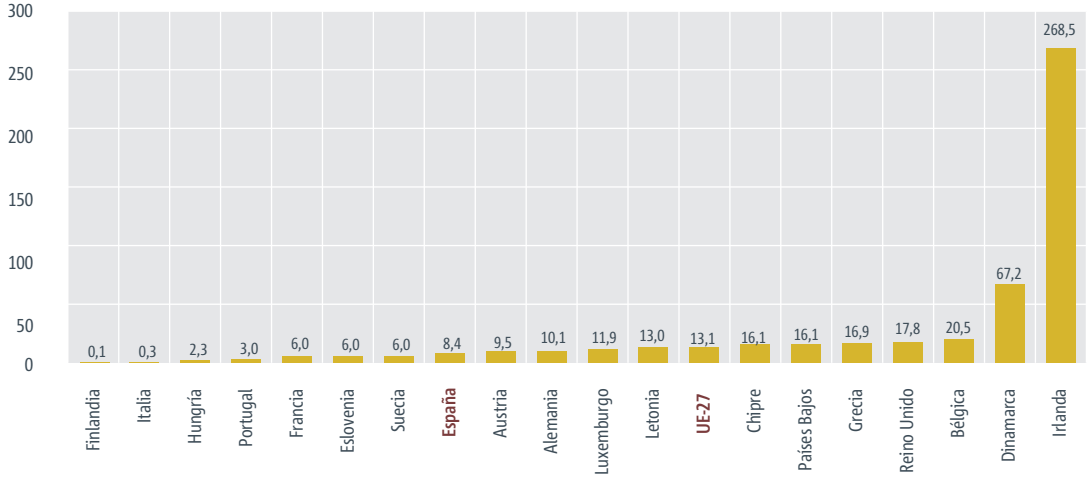
La crisis ha puesto de manifiesto la importancia del riesgo sistémico y su adecuada supervisión. La creciente globalización e integración de los mercados financieros y la interconexión entre las instituciones ha propiciado una rápida propagación del riesgo. En consecuencia, es necesario combinar la supervisión microprudencial con la macroprudencial para prevenir que los *shocks* inicialmente focalizados en un mercado o institución acaben transformándose en sistémicos.

Con este objetivo, la Comisión Europea aprobó una nueva arquitectura financiera para Europa apoyada en las recomendaciones del informe Larosière (Grupo Larosière 2012). La reforma tenía como objetivo prevenir riesgos sistémicos mediante un sistema integrado de supervisión, avanzar en la homogeneización de los estándares de supervisión y prevenir

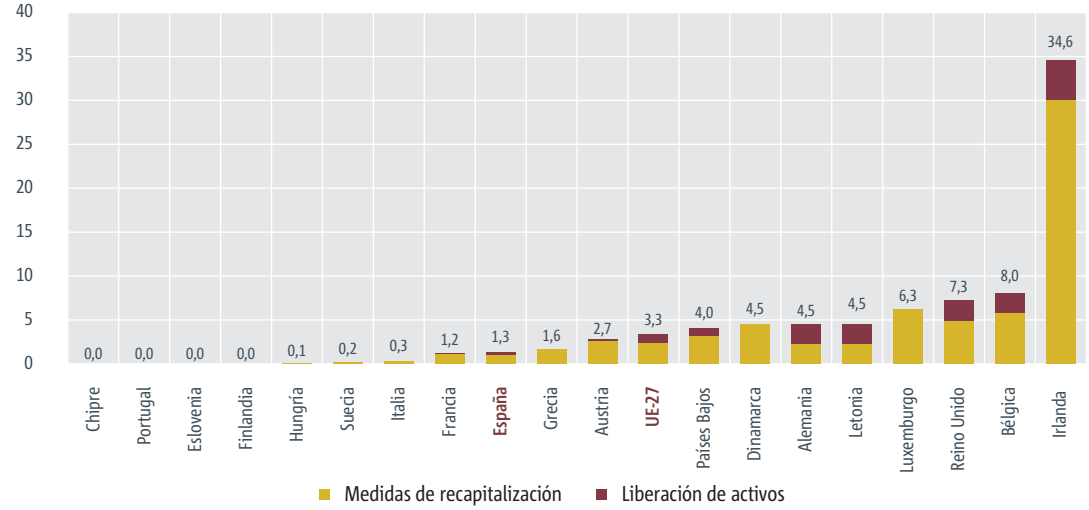
Las ayudas públicas implementadas suponen el 13,1% del PIB de la UE-27 en el período 2008-2010. Si bien en este período las ayudas a la banca española son reducidas, la visión puede cambiar por completo una vez se consideren las ayudas concedidas con cargo a los fondos de rescate europeos.

GRÁFICO 4.17. Ayudas a las instituciones financieras europeas en el período 2008-2010
(porcentaje del PIB)

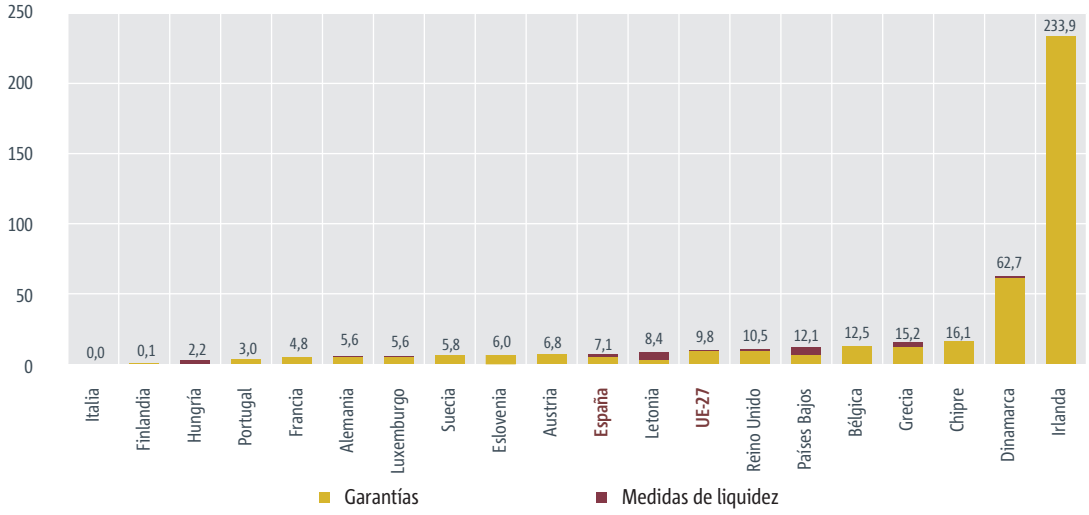
a) Total ayudas



b) Medidas de recapitalización y liberación de activos



c) Medidas de liquidez (distintas de garantías) y garantías



Fuente: Comisión Europea (2011)

el arbitraje regulatorio. El Sistema Europeo de Supervisión Financiera creado agrupa tres nuevas autoridades para la supervisión microprudencial —la Autoridad Bancaria Europea o *European Banking Authority* (EBA) para la banca, la *European Insurance and Occupational Pensions Authority* para seguros y pensiones, la *European Securities Markets Authority* para los mercados—, mientras que el Consejo Europeo de Riesgo Sistémico se ocupará de la supervisión macroprudencial para prevenir, controlar y valorar riesgos que amenazan a todo el sistema financiero europeo.

4.4.2 Medidas del Banco Central Europeo

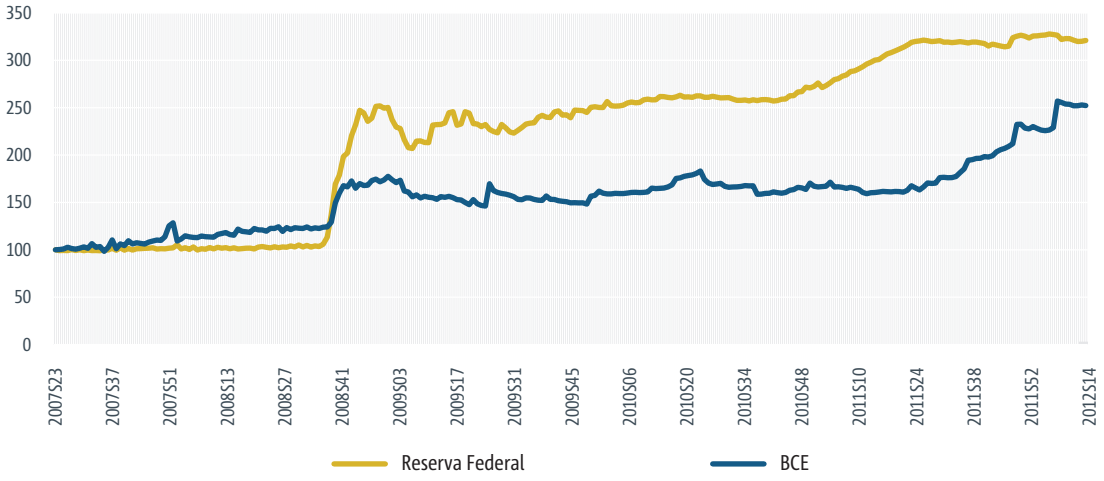
Durante la crisis, el BCE ha implementado medidas encaminadas a asegurar la liquidez del sistema financiero, no estrangular el crédito y relajar las primas de riesgo de la deuda de algunos países. Las medidas incluyen variaciones en los tipos de interés de intervención (la más reciente, el 5 de julio de 2012, situando el tipo en el 0,75%); inyecciones de liquidez con operaciones extraordinarias alargando vencimientos, con adjudicación plena (la conocida como *barra libre)* y ampliando los activos de garantía; financiación en divisas; adquisición de bonos bancarios colateralizados; adquisición de deuda pública a través del programa para el mercado de valores (el SMP en sus siglas en inglés);[3] reducción del coeficiente de cajas; y variación de los tipos de interés de las facilidades permanentes de crédito y depósito.

Un indicador de la importancia de estas medidas es la evolución del tamaño del balance del BCE, cuyo incremento es sustancial. La reacción de la Reserva Federal estadounidense ha sido, pese a todo, más intensa todavía y mucho más rápida. En el conjunto del período analizado (hasta abril de 2012), el balance de la Reserva Federal se ha multiplicado por 3,2, frente a un factor de 2,5 en el caso del BCE, lo que confirma el carácter más expansivo de la política monetaria seguida en los Estados Unidos (gráfico 4.18).

Mención especial merecen las dos subastas extraordinarias a tres años con las que el BCE ha inyectado algo más de un billón de euros y que han permitido aliviar las restricciones existentes en el acceso a los mercados

La intensidad de la crisis ha obligado al BCE a adoptar medidas extraordinarias para combatirla, habiendo multiplicado su balance por 2,5 desde el estallido de la crisis. Han sido las dos subastas extraordinarias a tres años las que han permitido en mayor medida aliviar las restricciones existentes en el acceso a los mercados mayoristas de financiación bancaria.

GRÁFICO 4.18. Evolución de la expansión de la liquidez por parte del BCE y la Reserva Federal
(2007 = 100)



S: Semana

Fuente: BCE (2012e), Reserva Federal (2012a) y elaboración propia

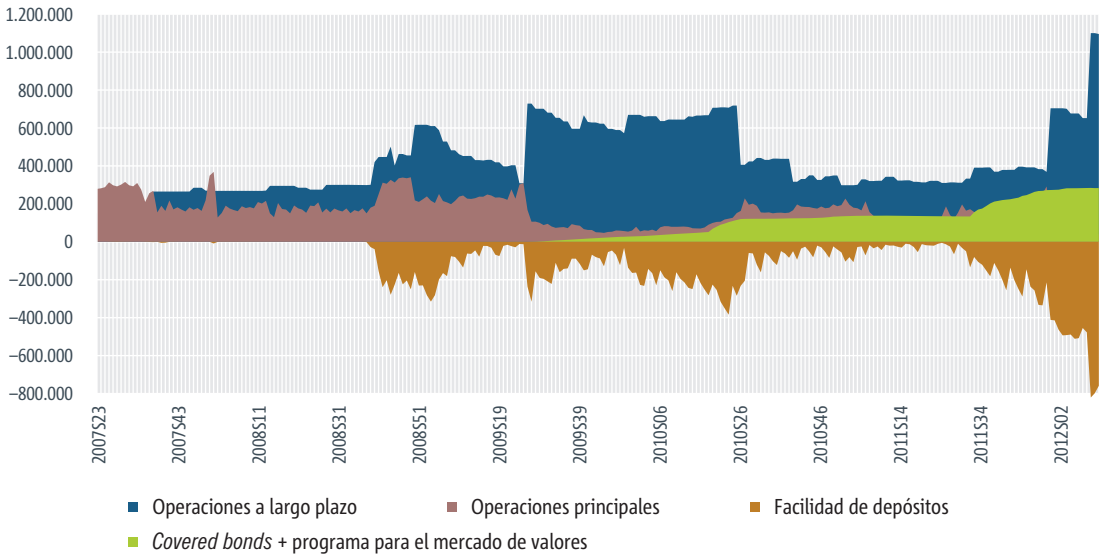
mayoristas de financiación bancaria (gráfico 4.19). Con esta medida el BCE persigue cuatro objetivos: aliviar el problema que supone el elevado importe de los vencimientos de deuda que tienen los bancos en un contexto en el que los mercados financieros funcionan con dificultades; relajar la prima de riesgo, ya que una parte de la inyección de liquidez se materializa en la compra de deuda pública; mejorar la cuenta de resultados de los bancos, ya que estos consiguen financiación al 1% y la colocan a tipos mucho más elevados en deuda pública; y que vuelva a fluir el crédito al sector privado.

Las subastas extraordinarias han contribuido enormemente a que la banca española pueda hacer frente a los 131.000 millones de vencimiento de deuda en 2012 y a mejorar su deteriorada cuenta de resultados. Sin embargo, no se han producido efectos sobre el crédito al sector privado, ya que una parte importante de la financiación ha ido a parar al sector público. Así, mientras que de diciembre 2010 a diciembre 2011 el crédito a las Administraciones Públicas ha aumentado un 13,6%, el crédito al sector privado ha caído un 3,3%. La deuda pública en manos de la banca española ha crecido un 21,5% en el mismo período. Además, una parte de la liquidez se ha depositado de nuevo en el BCE, utilizando la facilidad marginal de depósitos, que ha alcanzado récords históricos en 2012.

4.4.3 Las pruebas de resistencia

Con objeto de despejar incertidumbres sobre la resistencia de la banca europea a escenarios de estrés, en julio de 2010 el Comité Europeo de Supervisores Bancarios (CEBS) llevó a cabo las primeras pruebas a un total de 91 entidades de crédito. En España, las autoridades nacionales decidieron someter a examen la totalidad de bancos y cajas, a pesar de que el mínimo exigido era un conjunto de entidades que representaran el 50% del activo total. Los resultados mostraron que, en el escenario macroeconómico adverso, 23 de las 27 entidades y grupos españoles analizados superaban el 6% de solvencia exigida en términos de

GRÁFICO 4.19. Operaciones de política monetaria del BCE
(millones de euros)



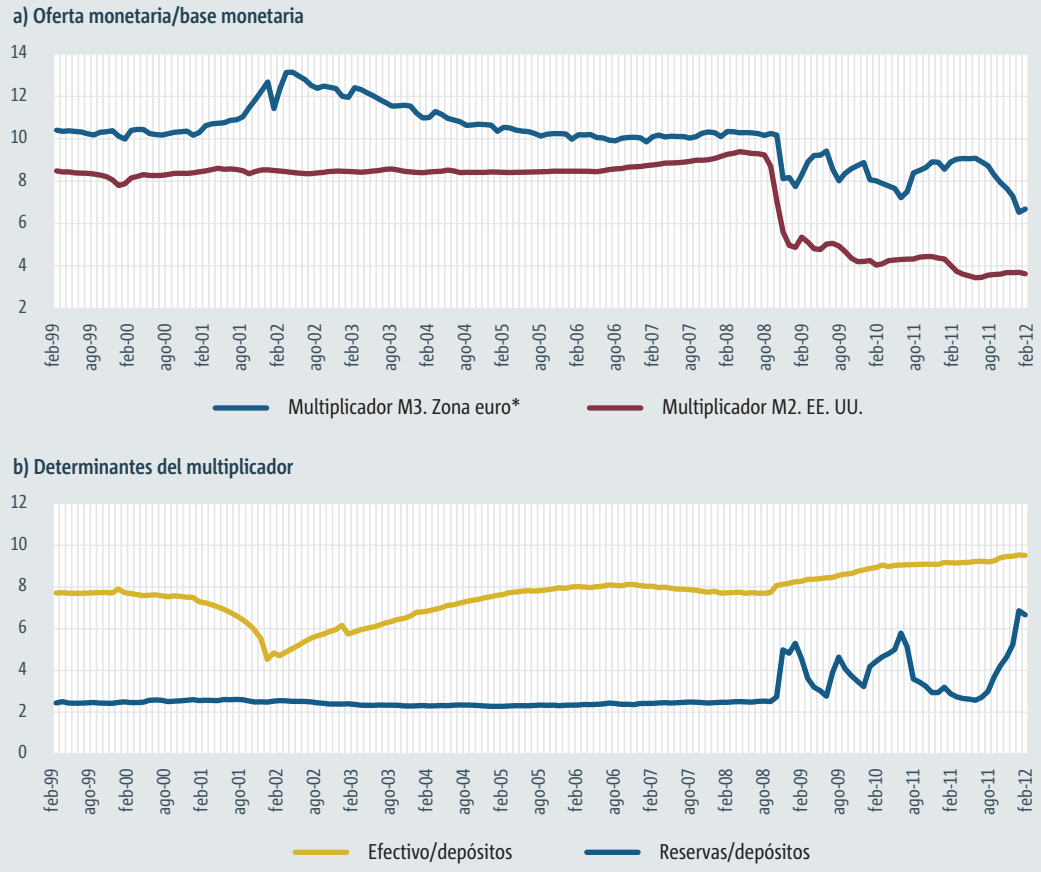
S: Semana

Fuente: BCE (2012e)

El multiplicador monetario y sus determinantes durante la crisis

A pesar de las políticas de incremento de la base monetaria adoptadas para hacer frente a la crisis, el incremento del tamaño del balance del BCE no ha dado lugar a un crecimiento proporcional de la oferta monetaria ni del crédito bancario, como consecuencia de la reducción del valor del multiplicador monetario. El multiplicador de M3 de la zona euro experimentó una brusca caída a finales de 2008 como consecuencia, sobre todo, del aumento de la ratio reservas/depósitos. En un período de incertidumbre en los mercados interbancarios los bancos ampliaron sus reservas en el banco central, tanto en cuentas corrientes como en la facilidad marginal de depósitos (gráfico 4.20). Desde el valor mínimo alcanzado en junio de 2010 el multiplicador se recuperó hasta junio de 2011, pero desde entonces ha vuelto a experimentar una brusca caída en el contexto de la crisis de la deuda soberana y el cierre de los mercados de financiación que ha provocado una caída del crédito bancario (contrapartida de M3) y un nuevo aumento de las reservas bancarias. El último valor del multiplicador (febrero de 2012) es el más bajo desde la creación del euro. Es interesante observar que la ratio efectivo/depósitos en la zona euro experimenta una subida desde medidos de 2008, lo que refleja un aumento de la demanda de dinero por *motivo precaución* y también desconfianza en los bancos. La comparación con Estados Unidos no es homogénea porque el multiplicador se refiere en su caso a M2, pero la caída del multiplicador estadounidense tras la crisis de Lehman Brothers hasta inicios de 2009 es mayor.

GRÁFICO 4.20. Multiplicador monetario y sus factores determinantes. Febrero 1999-febrero 2012



* Zona euro de composición variable según el año

Fuente: BCE (2012f), Reserva Federal (2012b) y elaboración propia

Tier 1, siendo el déficit agregado de recursos propios de 1.835 millones de euros. Del total de entidades evaluadas en Europa, siete no superaron el test, cinco de ellas españolas.

Un año más tarde, la Autoridad Bancaria Europea (EBA) repitió las pruebas de resistencia con escenarios más adversos, dada la intensidad de la crisis y la escasa credibilidad de las pruebas anteriores. En esta ocasión se endureció la definición de capital, exigiéndose un mínimo de *core Tier 1* del 5%, por encima del 4,5% a exigir en el futuro según los nuevos acuerdos de Basilea III. Ocho de los 90 bancos europeos examinados no pasaron las pruebas, de los que cinco eran españoles.

4.4.4 Los nuevos acuerdos de capital: Basilea III

La pérdida de valor de los activos ha obligado a reformar los acuerdos internacionales de capital exigiendo más capital y de más calidad. En paralelo, la EBA exige un mayor nivel de solvencia a las entidades sistémicas, cuyo nivel se generalizará a todo el sector bancario español a partir de 2013.

La crisis ha mostrado la importancia de disponer de un elevado nivel de recursos propios para afrontar pérdidas de la magnitud que ha habido que soportar en los últimos años. Una de las respuestas más importantes para evitar que se repita en el futuro la insuficiencia de capital ha sido la aprobación de los nuevos acuerdos de Basilea III, que exigen a la banca más capital y de más calidad, así como coeficientes de liquidez tanto a corto como a medio plazo. Una novedad de Basilea III es exigir dos colchones de capital, uno de conservación y otro para situaciones de excesivo crecimiento del crédito. Una vez implantados en su totalidad los nuevos acuerdos en 2019 —mediante un calendario progresivo para evitar estrangular el crédito— el máximo nivel de solvencia exigido puede alcanzar el 13%, muy por encima del 8% actual. Además, varía la composición del capital, aumentando el de más calidad (la ratio de *core capital* aumenta del 2% actual al 4,5%, y la de *Tier 1* del 4% al 6%).

Basilea III tiene como objetivo adicional evitar que se repitan los problemas de liquidez que algunas entidades han experimentado en la crisis y que, de persistir en el tiempo, acaban transformándose en un problema de solvencia. Los nuevos acuerdos introducen un coeficiente de cobertura de liquidez a corto plazo (un mes) y otro de financiación estable (un año).

Estas nuevas exigencias se han completado con una decisión del Financial Stability Board a instancias del G-20 para los 29 bancos identificados como SIFI *(sistematically important financial institutions),* entre los que se encuentra el Banco Santander. Consiste en exigir a estas entidades un colchón de capital de entre el 1% y el 2,5% adicional al 7% de capital de calidad *(common equity Tier 1),* que deben de cumplir en 2019.

4.4.5 Exigencia de la Autoridad Bancaria Europea a los bancos sistémicos

Dentro del paquete de medidas que aprobó el Eurogrupo en octubre de 2011 para hacer frente a la crisis de la deuda soberana, se acordó exigir a los bancos sistémicos (que suelen ser los más grandes y son cinco en el caso español: Santander, BBVA, CaixaBank, Popular y Bankia) un nivel mínimo de solvencia del 9% en términos de *core Tier 1*, además de valorar a precios de mercado la deuda pública de países europeos que tenían en sus balances. La EBA detectó unas necesidades de capital de 114.000 millones de euros de los que 26.000 corresponden a los cinco bancos sistémicos españoles.

La banca española salió mal parada en la valoración de la EBA de forma injusta por dos motivos. En primer lugar, porque la EBA no siguió el criterio de incorporar las provisiones

genéricas en la definición de *core Tier 1*, decisión sorprendente ya que son provisiones disponibles de forma inmediata para sanear activos y, además, han inspirado el colchón anticíclico de los nuevos acuerdos de Basilea III. Y en segundo lugar, porque solo se ha valorado a precios de mercado la deuda pública de países europeos (algunos más castigados por la crisis) y no la de otros países, como los de Latinoamérica, en la que existían plusvalías a favor de los bancos españoles. No obstante, la mayor parte de las necesidades de capital estimadas no se explican por la depreciación de la deuda pública, sino por los reducidos colchones de capital existentes por encima del 9%. La exigencia de un nivel de capital tan alto en un contexto de crisis puede no ser la más adecuada, por sus consecuencias negativas sobre el crecimiento del crédito bancario.

4.4.6 Apoyo a la liquidez y la solvencia en España

El cierre de los mercados mayoristas de financiación que se produjo con el inicio de la crisis y con más intensidad tras la quiebra de Lehman Brothers obligó a adoptar medidas que aliviaran los problemas derivados de los elevados vencimientos de deuda. La primera fue la creación en 2008 del Fondo de Adquisición de Activos Financieros (FAAF), dotado con 30.000 millones de euros, ampliables a 50.000 millones, para la compra de activos financieros de máxima calidad a través de subastas. El FAAF tuvo vigencia hasta el 31 de diciembre de 2009 y adquirió activos por importe 19.300 millones de euros.

La segunda medida adoptada para facilitar la liquidez fue el programa de avales del Estado a las emisiones bancarias. A finales de 2008, la Comisión Europea autorizó al Estado a otorgar avales hasta un importe máximo de 100.000 millones de euros para determinados tipos de deuda, que se han ido renovando en el tiempo.

La piedra angular sobre la que se asienta el proceso de reestructuración del sector bancario español es el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) creado en junio de 2009. Tiene como objetivo reforzar los mecanismos de intervención de entidades problemáticas y reestructurar el sector con objeto de corregir el exceso de capacidad instalada y mejorar la eficiencia a través de procesos de integración, incrementando el tamaño medio de las entidades y su acceso a la financiación en los mercados internacionales. Para ello aporta financiación en forma de participaciones preferentes con vencimiento a cinco años y condicionada a la aprobación de un plan de reestructuración.

En el contexto de la crisis de la deuda soberana, y con la doble finalidad de superar las pruebas de resistencia que se iban a realizar en julio, en febrero de 2011 se aprobó el Real Decreto Ley 2/2011 de reforzamiento del sistema financiero. Mediante esta medida se exigía un nivel de capital principal del 8% (con relación a los activos ponderados por riesgo) y del 10% para aquellas entidades con una dependencia de la financiación de los mercados mayoristas superior al 20% y sin inversores externos en su capital por importe mínimo del 20%. Con esta diferenciación se promovía un proceso de bancarización de las cajas de ahorros que explica que en la actualidad la práctica totalidad de las mismas ejerzan su actividad a través de bancos. Algunas entidades no pudieron cumplir por sí mismas con estos requisitos y recibieron inyecciones de capital con cargo al FROB, lo que supone su entrada en los consejos de administración en proporción al importe suscrito.

Las medidas de apoyo a la liquidez y la solvencia que se aplicaron en España hasta 2011 han sido insuficientes para recuperar la confianza de los mercados. Con el elevado saneamiento exigido en 2012 en la exposición al sector inmobiliario y la recapitalización que se va a realizar con cargo al rescate bancario, es de esperar que se despejen las dudas que existían sobre la *salud* del sector bancario español.

El deterioro de la calidad de los activos bancarios ha obligado a las autoridades españolas a exigir un elevado nivel de provisiones, así como a aumentar los requerimientos de capital.

En febrero de 2012 se adoptó una nueva medida para intentar recuperar la confianza de los mercados y mejorar el acceso de los bancos a la financiación mayorista. El objetivo del Real Decreto Ley 2/2012 de saneamiento del sector financiero es aumentar sustancialmente el porcentaje de provisiones que afecta a los activos problemáticos relacionados con la actividad de promoción inmobiliaria. Hay que tener en cuenta que un 60% de la exposición al sector promotor y constructor es problemática y, como consecuencia de los niveles de cobertura exigidos, el importe del saneamiento extra a realizar se estimó en 53.900 millones de euros.

Sin embargo, tres meses después fue necesario dar un paso más para intentar restaurar la confianza de los inversores, aprobando una nueva reforma financiera. Las conclusiones preliminares del informe del FMI sobre la banca española publicado en abril de 2012 hablaban del riesgo de una morosidad enmascarada debido a la tolerancia de las entidades con las refinanciaciones. Como reacción a esta sospecha, en mayo de 2012 se aprobó el Real Decreto Ley 18/2012 sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero cuyo objetivo es doble: aumentar sustancialmente el nivel de provisiones a exigir a los créditos a la promoción y construcción clasificados como riesgo normal; y obligar a los bancos a constituir sociedades de capital a las que los bancos deberán aportar todos sus inmuebles adjudicados o recibidos en pago de deudas. En el primer caso, además de la provisión genérica del 7% exigida en la anterior reforma de febrero de 2012 para los créditos con riesgo normal, los bancos deben provisionar cuantías adicionales en función de las diversas clases de financiación. Las entidades que no puedan cumplir por sus propios medios con el saneamiento exigido, podrán solicitar ayuda del FROB, bien a través de deuda contingente convertible, bien a través de acciones. En paralelo se tomó la decisión de someter a valoración la totalidad de la cartera crediticia de la banca española por dos tasadoras internacionales independientes con objeto de estimar las necesidades de capital en escenario de estrés, así como realizar un examen exhaustivo de los balances por parte de cuatro auditoras.

La estimación global de provisiones a realizar fruto de la aplicación de esta norma es de 30.000 millones de euros que, sumados a los 53.900 millones exigidos para los activos problemáticos, eleva a 83.900 millones de euros el total del saneamiento nuevo exigido por la exposición al sector inmobiliario. Sin embargo, la nacionalización del grupo BFA-Bankia y el cambio en la gestión en mayo de 2012, han hecho aflorar nuevos activos problemáticos por lo que el saneamiento final supera esa cifra.

Dadas las consecuencias que esos saneamientos puedan tener sobre los niveles de recursos propios de algunas entidades, la última de las medidas adoptadas, en junio de 2012, ha sido solicitar financiación de los fondos de rescate europeos a través de una línea de crédito de hasta 100.000 millones de euros para financiar procesos de recapitalización. Con esta cifra máxima, se podrá hacer frente a las necesidades de capital que presentan algunas entidades y que han sido cuantificadas en 37.000 millones de euros por el FMI (2012) para hacer frente a un escenario de estrés adverso y a un nivel de solvencia (en términos de *core Tier 1*) del 7%. En el caso de las necesidades detectadas por las dos valoraciones independientes encargadas de la cartera crediticia con el sector privado residente, la cifra oscila entre 51.800 y 62.000 millones de euros en el escenario adverso, asumiendo un nivel mínimo de solvencia del 6% en términos de *core Tier 1*.

Resumen del capítulo 4

- La crisis ha puesto de manifiesto la importancia para el sector financiero del crecimiento económico y viceversa. El origen último de la crisis financiera está en los desequilibrios acumulados en el sector real de la economía, pero también en el crecimiento de los niveles de endeudamiento como consecuencia de la infravaloración del riesgo.

- El rápido aumento de la capitalización financiera permitió financiar la etapa de crecimiento. En España, el mayor crecimiento económico vino acompañado de un ritmo de desarrollo financiero mucho más intenso. El excesivo crecimiento del crédito bancario en muchos países explica los problemas posteriores de sus sectores bancarios.

- Uno de los aspectos en los que se ha dejado sentir con especial virulencia el impacto de la crisis es el retroceso en la integración transnacional de los mercados financieros europeos. La falta de confianza reinante en los mercados ha aumentado el sesgo doméstico de los inversores, fragmentando el mercado único tras el avance logrado en el grado de integración después de la implantación del euro en 1999 y de la aprobación del Plan de Acción de los Servicios Financieros.

- La política monetaria ha tenido gran protagonismo en las respuestas a la crisis, pero se ha desplegado con más intensidad y rapidez en Estados Unidos que en Europa. No obstante, con la crisis de la deuda soberana, el balance del BCE ha crecido con más intensidad, sobre todo tras las dos subastas extraordinarias celebradas en diciembre de 2011 y febrero de 2012. Los distintos objetivos e instrumentos de los dos bancos centrales se han considerado muy relevantes para el diseño y la efectividad de la política monetaria frente a la crisis, siendo más agresiva la de la Reserva Federal estadounidense.

- La pérdida de valor de los activos bancarios ha demostrado la insuficiencia de los niveles de capital existentes. Los acuerdos de Basilea II entraron en vigor en 2008, justo en el inicio de la *gran depresión,* lo que ha obligado a reformarlos por completo dando paso a los de Basilea III que exigen más capital y de mayor calidad. Además, la EBA ha aumentado las exigencias de capital para los bancos sistémicos, una decisión no libre de críticas dado que en un momento de recesión puede estrangular aun más el crédito.

- La crisis ha supuesto un *shock* de gran intensidad sobre la *salud* de los sectores bancarios europeos, caídas de rentabilidad y pérdidas de eficiencia. Si bien la banca española resistió inicialmente mejor los embates de la crisis, la profundidad y duración de la crisis económica y el elevado grado de exposición al sector inmobiliario han impactado con virulencia en

el sector, aunque de forma muy desigual entre entidades. Un reducido grupo de entidades (sobre todo cajas de ahorros) ha necesitado ayudas públicas, siendo estas las que más vulnerabilidades presentan.

- **La *gran recesión* ha obligado a acudir al rescate de muchas entidades bancarias, con inyecciones de capital público y ayudas de liquidez muy importantes. En este contexto, hasta 2011 las ayudas de capital a la banca española han sido más reducidas en comparación con otros países, pero la necesidad de recapitalización detectada por el FMI y por las tasaciones y auditorías llevadas a cabo en 2012 van a incrementar sustancialmente el importe de las ayudas públicas.**

Notas

[1] En este capítulo, salvo que se indique lo contrario, se entenderá la *zona euro* como la formada por los doce países integrantes hasta 2006.

[2] El Banco Central Europeo no ofrece el dato de Grecia en 2011.

[3] Véase descripción en González Páramo (2011).

Bibliografía

Banco de España. *Cuentas financieras de la economía española.* Madrid, 2012a.

—. *Deuda externa de España.* Madrid, 2012b.

—. *Boletín Estadístico. Rendimiento de la deuda pública de España a largo plazo.* Madrid, 2012c.

Banco Mundial. World Development Indicators (WDI). Washington, 2012.

BCE (Banco Central Europeo). «La oferta monetaria: comportamiento bancario e implicaciones para el análisis monetario». *Boletín mensual* (octubre 2011): 67-85.

—. *Cross-border positions.* Frankfurt, 2012a.

—. *Financial integration indicators.* Frankfurt, 2012b.

—. *Balance of monetary financial institutions.* Frankfurt, 2012c.

—. Consolidated Banking Data. Disponible en internet: http://www.ecb.int/stats/money/consolidated/html/index.en.html [consulta: junio de 2012d].

—. *Internal liquidity management.* Frankfurt, 2012e.

—. *Statistical Data Warehouse.* Frankfurt, 2012f.

—. *European financial integration.* Frankfurt, 2012g.

BIS (Bank for International Settlements). *Securities statistics.* Basilea, 2012.

Comisión Europea. «Commission Staff Working Paper n.º COM(2011) 848 final». Bruselas, otoño de 2011.

Dewatripoint, Mathias, y Xavier Freixas, eds. *The crisis aftermath: new regulatory paradigms.* Londres: Centre for Economic Policy Research, 2012.

EUROSTAT. *Financial accounts.* Luxemburgo, 2012a.

—. *Government Finance Statistics.* Luxemburgo, 2012b.

FMI (Fondo Monetario Internacional). *External Debt Statistics.* Washington, DC, 2012a.

—. *Spain - Financial System Stability Assessment.* Washington, DC, junio 2012b.

González Páramo, José Manuel. «La crisis financiera mundial: lecciones y retos». En P. Martín-Aceña, ed. *Pasado y presente: De la gran*

depresión del s. XX a la gran recesión del s. XXI. Bilbao: Fundación BBVA, 2011: 187-229.

Grupo Larosière. *The high-level group on financial supervision in the EU.* Bruselas: Comisión Europea, 2009.

Maudos, Joaquín. *El sector bancario español en el contexto internacional: el impacto de la crisis.* Madrid: Fundación de las Cajas de Ahorros, 2011.

—. «Observatorio sobre la integración financiera en Europa: análisis del caso español. 2010». En *Observatorio sobre la reforma de los mercados financieros europeos (2012).* Madrid: Fundación de Estudios Financieros (2012): 47-162.

Reserva Federal. *Factors affecting Reserve Balances.* Washington, DC: Board of Governors of the Federal Reserve System, 2012a.

—. *Monetary Base and Money Stock Measures.* Washington, DC: Board of Governors of the Federal Reserve System, 2012b.

5
La trayectoria española reciente

España entró en el euro y en el siglo XXI creciendo con fuerza y creando mucho empleo, acortando distancias con las economías avanzadas. Pero, al mismo tiempo, fue acumulando desequilibrios y retrasando reformas que eran necesarias para adaptarse al nuevo escenario internacional. Las consecuencias de esa estrategia se han evidenciado durante la crisis en forma de grave estancamiento y bajas perspectivas de crecimiento. La corrección de los errores derivados del optimismo alimentado por las facilidades financieras que hincharon la burbuja inmobiliaria está siendo difícil y hemos entrado en recesión dos veces. El estancamiento dura ya cinco años y solo finalizará cuando los desequilibrios entren en vías de solución, recuperemos la confianza del resto del mundo y las reformas comiencen a dar sus frutos.

La economía española parece atrapada en un laberinto de complicaciones internas e internacionales. Por una parte, el estancamiento ha generado una enorme bolsa de desempleo que mantiene deprimida la demanda interna. Por otra, la caída de la actividad ha acentuado el exceso de capacidad que existía al final de la expansión, sobre todo en el sector inmobiliario, provocando el desplome de la inversión privada. Todo ello ha influido muy negativamente en los ingresos públicos y el déficit, obligando a ajustes fiscales severos que acentúan el retroceso de la demanda. Al mismo tiempo, la generalización de los ajustes en las economías europeas limita los impulsos que España recibe de sus principales socios comerciales. Además, la pertenencia al euro no deja espacio para políticas monetarias y de tipo de cambio propias, pero la reducida integración fiscal tampoco permite recibir estímulos importantes de la Unión Europea.

En estas circunstancias, la Comisión Europea en sus previsiones económicas de primavera de 2012 señala que España necesita abordar un ajuste estructural profundo. Tiene que corregir las consecuencias negativas del *boom* de la vivienda y la construcción, reflejadas en

un elevado endeudamiento de los hogares y las empresas no financieras y una grave exposición a las pérdidas de valor de los activos inmobiliarios del sector bancario, sobre todo de las cajas de ahorros. Necesita conseguir un importante desapalancamiento de todos los sectores institucionales de la economía y una recapitalización del sistema bancario, unas metas difíciles de alcanzar porque la economía no crece. También precisa reducir un desempleo inaceptablemente alto y que el estancamiento hará crecer todavía más.

El estancamiento de la economía española dura ya cinco años y solo finalizará cuando los desequilibrios entren en vías de solución, recuperemos la confianza del resto del mundo y las reformas comiencen a dar sus frutos.

El margen de maniobra del Gobierno español para responder a estos desafíos es muy escaso porque solo controla la política fiscal y con severas restricciones, y además se enfrenta a graves dificultades de liquidez. Por eso, lo más urgente es colocar las finanzas públicas en una dirección sostenible que ahora no tienen, debido a que el endeudamiento se ha doblado en relación con el (producto interior bruto) PIB en pocos años y en 2011 se financió con déficit de casi el 20% del gasto público. Sin crecimiento será muy difícil reducir el déficit, pero los estímulos expansivos tendrían que venir de Europa. Desde el interior, la primera tarea es ganar credibilidad impulsando las reformas aplazadas y las políticas de oferta.

No es la primera vez que una economía se enfrenta a dificultades tan graves y la experiencia indica que es posible salir de ellas adoptando las decisiones adecuadas. Pero el proceso es complejo en general, y lo es más si se trata de realizar una devaluación interna. En ese caso, encontrar la salida lleva más tiempo, lo cual mantiene la incertidumbre y agrava algunos de los problemas. Por eso es tan importante convencer a los mercados y a las instituciones internacionales de que la hoja de ruta está trazada correctamente y será seguida. No es fácil conseguirlo sin un clima social que favorezca el consenso, basándose en una explicación convincente del reparto de los costes y sacrificios que exige el ajuste y de lo que con ese esfuerzo se puede ganar en el futuro.

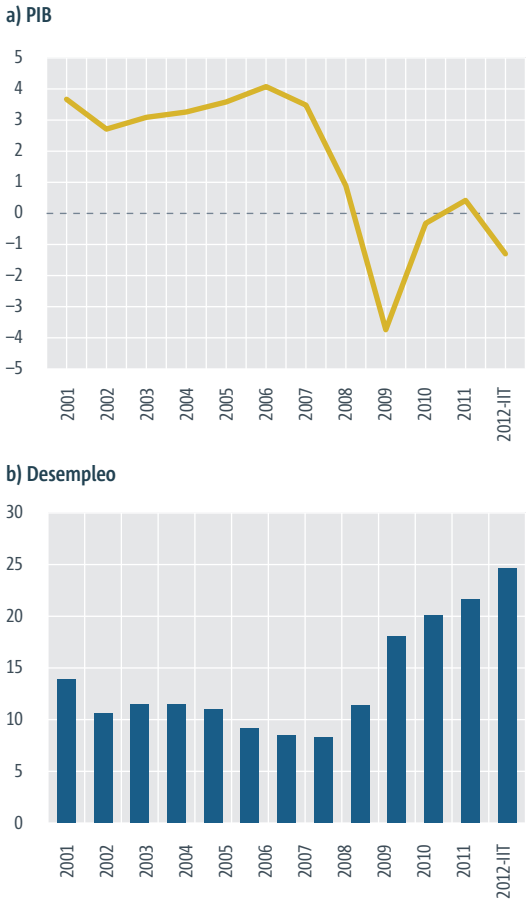
Este capítulo valora la trayectoria de la economía española durante la crisis con el propósito de identificar las causas de los problemas y sus posibles soluciones, y evalúa las políticas adoptadas, sus resultados e insuficiencias y las perspectivas. Se combinan las perspectivas de corto y largo plazo porque los problemas son coyunturales y estructurales, y las soluciones tienen que ser de ambos tipos.

El primer apartado analiza la evolución de las principales variables agregadas desde la perspectiva de la demanda. El segundo adopta en cambio una perspectiva de oferta, revisando la evolución de la productividad y los cambios en las fuentes del crecimiento con la llegada de la crisis. El apartado tercero analiza los principales desequilibrios de la economía y su evolución reciente. El cuarto punto considera las actuaciones de política económica, los ajustes en curso, sus condicionantes internos y externos, así como las perspectivas de crecimiento para los próximos años.

5.1 La evolución de los principales agregados

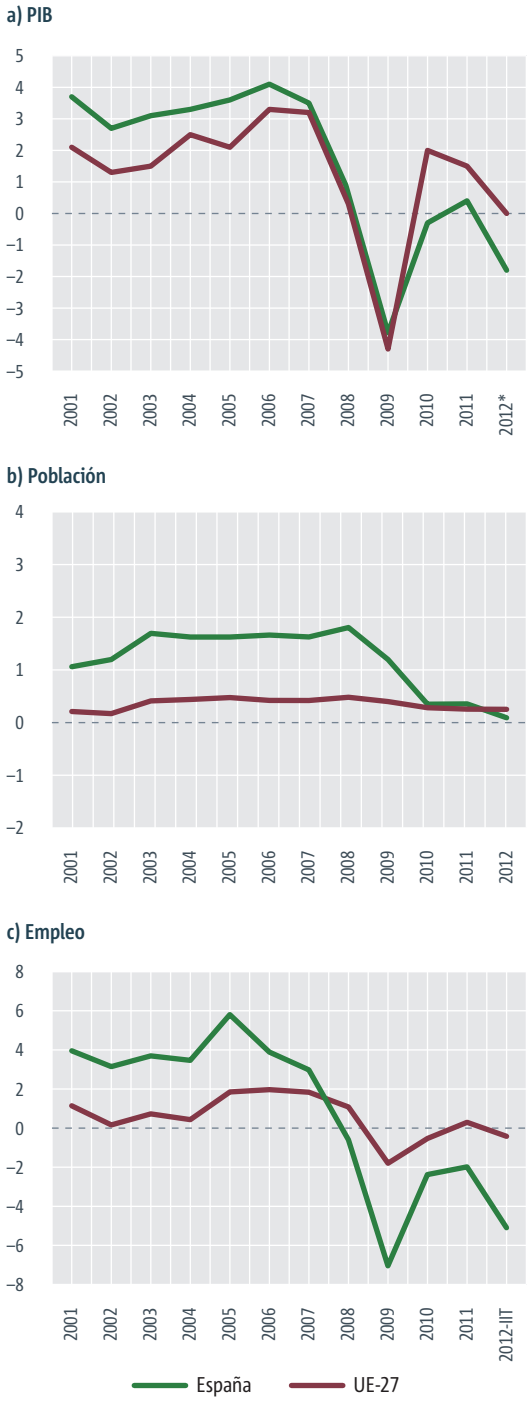
Tras una década de crecimiento rápido del empleo y el capital que incrementó nuestro PIB en un 54,7%, la economía española se frenó en 2008 y todavía se encuentra en 2012 en niveles de producción inferiores a los del comienzo de la crisis. Desde entonces se han destruido más de 3 millones de empleos (15%) y, dado el crecimiento de la población activa, hay más de 5 millones de parados y la tasa de desempleo se sitúa en el 24,6% en el segundo trimestre de 2012 (gráfico 5.1).

GRÁFICO 5.1. Tasa de variación anual del PIB real y tasa de desempleo. España, 2000-2012



Fuente: INE (2012b, 2012c, 2012d)

GRÁFICO 5.2. Tasa de variación anual del PIB, la población y el empleo. España y UE-27, 2000-2012



* Previsión

Fuente: Eurostat (2012a, 2012b, 2012c) y elaboración propia

El profundo estancamiento de nuestra economía se manifiesta en años de crecimiento débil del PIB —2008, 2010, 2011— y de recesión —2009, 2012—. La continua destrucción de empleo diferencia a España de los demás países de la Unión Europea. Tras el elevado ajuste de todas las economías en 2009, Europa ha crecido casi tres puntos más que España en los últimos dos años y apenas ha perdido un 1% de los ocupados desde 2007 (gráfico 5.2).

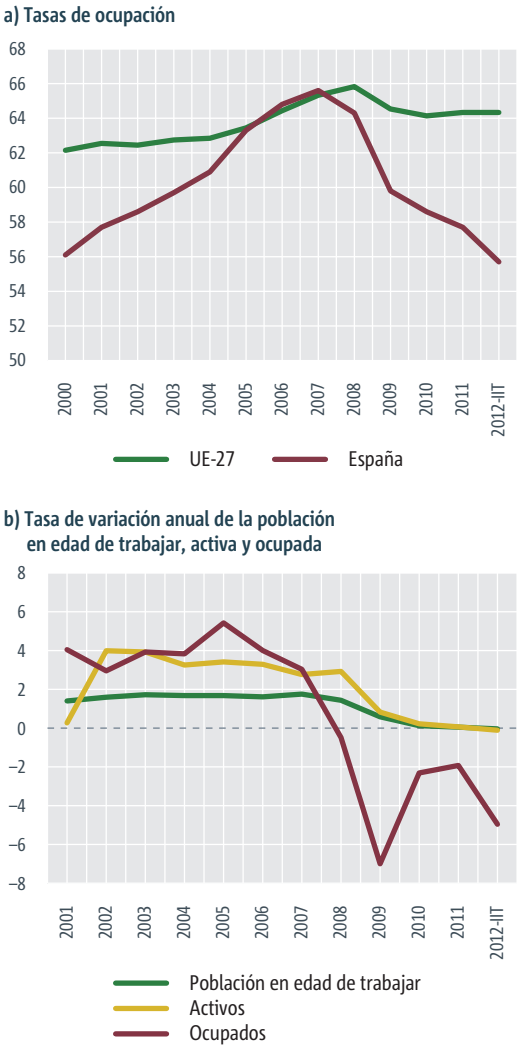
La crisis ha aproximado a la economía española a la trayectoria europea en cuanto a las variaciones de la producción, haciéndole perder la ventaja que mostraba desde principios de siglo. Como consecuencia de ello ha dejado de ser para los inmigrantes el país de oportunidades que fue durante el *boom,* y el crecimiento demográfico ha vuelto a converger con el del resto de Europa en los años de estancamiento. En cambio, en el mercado de trabajo no hemos convergido con la

Unión Europea sino que hemos cambiado el signo de nuestras diferencias, de positivas a negativas. Mientras entre 2000 y 2007 el empleo crecía el doble que en Europa, después nuestro ritmo de destrucción de empleo multiplica por ocho el de la Unión Europea (gráfico 5.3).

La destrucción de empleo ha oscurecido el horizonte de una parte sustancial de las familias españolas, afectando a su consumo y ahorro, y a su capacidad de cumplir los compromisos financieros. Además, han cerrado la puerta del empleo a los jóvenes que se incorporan al mercado de trabajo, generando expectativas negativas de inserción laboral y participación social.

Las implicaciones de este rasgo de la economía española son cruciales para explicar su evolución durante la crisis y las perspectivas de salida de la misma. La destrucción de empleo ha oscurecido el horizonte de obtención de rentas de una parte sustancial de las familias españolas, afectando a sus decisiones de consumo y ahorro, y a su capacidad de cumplir los compromisos financieros. Además, han cerrado la puerta de acceso al empleo a la mayoría de los jóvenes que se incorporan en estos años al mercado de trabajo, elevando sus tasas de desempleo a niveles muy altos y generando expectativas negativas de inserción laboral y participación social.

GRÁFICO 5.3. Evolución de la tasa de ocupación y sus determinantes. España y UE-27, 2000-2012



Fuente: Eurostat (2012a) e INE (2012b)

El sector público ha visto aumentar sus cargas para atender al seguro de desempleo, reducirse las cotizaciones a la Seguridad Social y los ingresos de la mayoría de los impuestos e incrementarse las demandas sociales en dos direcciones. La primera, para desarrollar actuaciones que palien las ahora más frecuentes situaciones de exclusión social, así como políticas que mejoren las oportunidades de los grupos con mayores índices de desempleo y más elevado riesgo de exclusión laboral. La segunda, para despejar el horizonte de crecimiento y que se pueda volver a crear empleo.

La destrucción de empleo ha quebrado una trayectoria de oportunidades laborales que nos permitía converger con Europa en tasa de ocupación. El elevado nivel de las tasas de ocupación de los países avanzados indica que sus economías son verdaderos territorios de oportunidades, aunque existan fluctuaciones transitorias del empleo. España estaba progresando en esa dirección en las dos últimas décadas y respondiendo con éxito a dos cambios que intensificaban la demanda de empleo: el mayor nivel educativo de la población, que impulsa la participación laboral, sobre todo de las mujeres jóvenes, y la llegada de cinco millones de inmigrantes en una década.

Con la crisis, la tasa de ocupación española vuelve a aproximarse a los niveles de

hace una década, reduciéndose las oportunidades de autonomía económica y emancipación para los jóvenes y los que acceden al mercado de trabajo en condiciones más precarias. Aunque la población activa se ha frenado, debido a que se destruye mucho empleo, el desajuste entre los que desean trabajar y los ocupados continúa su avance y, con ello, el deterioro de las expectativas de participación laboral y social.

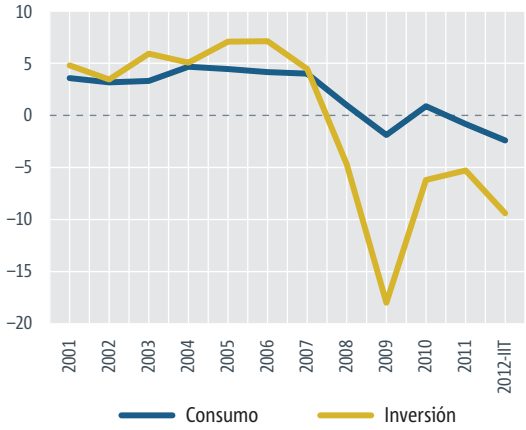
Una consecuencia directa del grave empeoramiento del mercado de trabajo es el retroceso del consumo privado, situado a finales de 2011 ligeramente por debajo de los niveles de 2007. La contención del consumo permitió inicialmente la recuperación de las tasa de ahorro de las familias (gráfico 5.4), pero la evolución de la renta bruta disponible de las mismas ha hecho que los niveles de consumo solo se hayan mantenido a costa de reducir de nuevo las tasas de ahorro.

La caída del consumo y la demanda interna ha incrementado los excesos de capacidad productiva que ya existían al final de la expansión, como resultado de un ritmo inversor intenso acompañado de una insuficiente capacidad de generar valor, reflejada en el retroceso de la productividad total de los factores (PTF). La inversión acusó de inmediato el empeoramiento de las expectativas de ventas y beneficios, frenándose en seco. La duración de la crisis ha acentuado su retroceso, siendo la formación bruta de capital en 2011 un tercio menor que la de 2007, tras encadenar cuatro años con fuertes tasas de variación negativas.

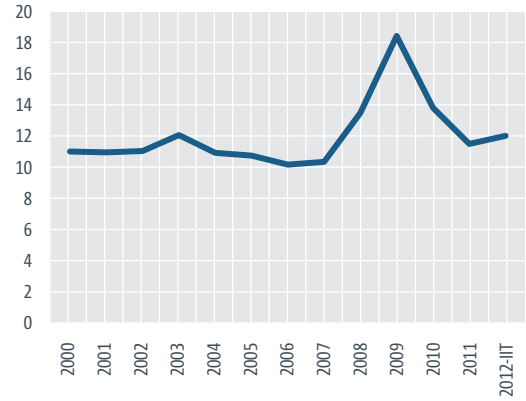
El peso en la formación bruta de capital fijo (FBCF) de la depreciación del capital acumulado ha cambiado sustancialmente. Mientras

GRÁFICO 5.4. Variación anual del consumo e inversión (bienes y servicios) y tasas de ahorro de los hogares e ISFLSH. España, 2000-2012
(porcentaje)

a) Variación anual del consumo e inversión



b) Tasas de ahorro de hogares e ISFLSH



ISFLSH: Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares

Fuente: **INE (2012c, 2012d) y elaboración propia**

entre 2000 y 2007 un 45% de la FBCF era adición neta al *stock* de capital, ahora ese porcentaje ha caído al 25% y el restante 75% lo absorbe la depreciación. Esta estructura de la inversión es más parecida a la de las economías maduras, pero España venía de altos ritmos de acumulación de capital y necesita sustituir esa menor aportación de la inversión a la demanda agregada por otros componentes de la misma, so pena de frenarla.

La debilidad de la demanda privada no ha podido ser compensada por el sector público, que llegó a 2007 con superávit pero lo perdió de inmediato. Padece graves déficits

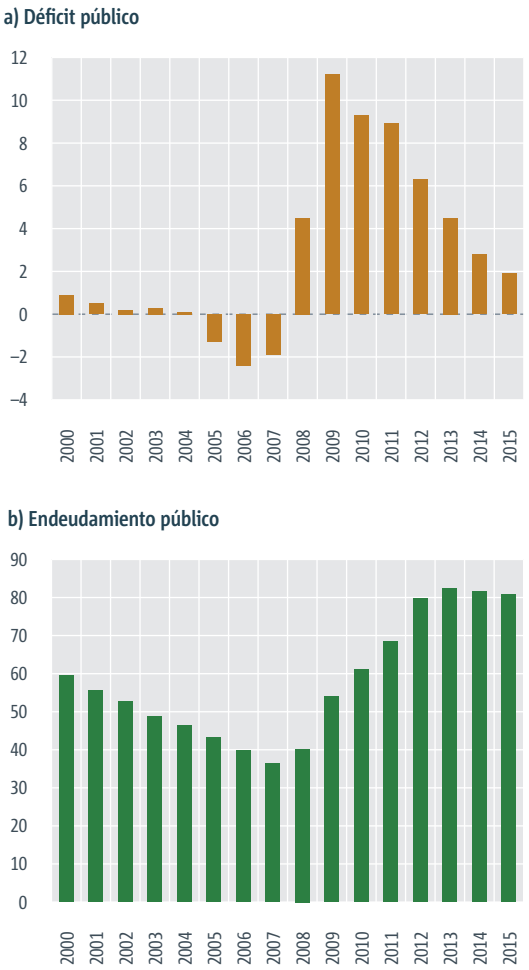
La caída del consumo y la demanda interna ha incrementado los excesos de capacidad productiva que ya existían al final de la expansión. La inversión acusó de inmediato el empeoramiento de las expectativas de ventas y beneficios, frenándose en seco. La formación bruta de capital en 2011 es un tercio menor que la de 2007.

La debilidad de la demanda privada no ha podido ser compensada por el sector público, que llegó a 2007 con superávit pero lo perdió de inmediato, padeciendo graves déficits hasta 2011. El margen de maniobra de la política fiscal se encuentra muy limitado.

hasta 2011, situados entre el 11% y el 8,9% del PIB, que han aumentado el endeudamiento desde el 40% al 74,3% del PIB (gráfico 5.5). Al deteriorarse sustancialmente la posición de España en los mercados de deuda, la prima de riesgo-país se ha elevado por encima de los 500 pb y el margen de maniobra de la política fiscal se encuentra muy limitado.

Desde 2010, los gobiernos de España se enfrentan a la necesidad de adoptar sus decisiones de ingresos y gastos públicos de manera que cumplan las estrictas obligaciones impuestas por los criterios y ritmos europeos de consolidación fiscal. Además se ven obligados a responder con austeridad a la desconfianza de los mercados de deuda, en los que los títulos españoles han recibido el castigo de las agencias de *rating* y perdido atractivo para muchos inversores internacionales. Tras esa desconfianza se encuentra el rápido crecimiento de la ratio deuda pública/PIB, las bajas expectativas de recuperación de la actividad a corto plazo y la caída del crecimiento potencial.

GRÁFICO 5.5. Evolución del déficit y el endeudamiento público. España, 2000-2015
(porcentaje del PIB)



Nota: Los datos 2012-2015 corresponden a las previsiones del Programa de Estabilidad 2012-2015 y a su actualización a 20 de julio de 2012

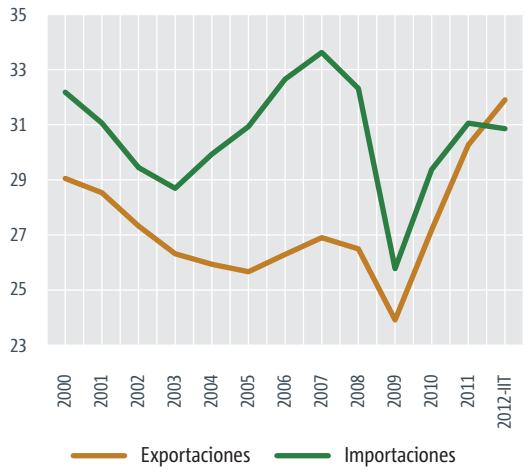
Fuente: Banco de España (2012b), INE (2012c), MINECO (2012b) y elaboración propia

El esfuerzo por reducir el déficit público ha tenido hasta 2011 escasos resultados, pero ha contribuido a deprimir la demanda interna. A falta de estímulos provenientes de la Unión Europea, donde podrían existir espacios para la política fiscal, España no puede expandir en solitario la demanda sin debilitar su posición en unos mercados financieros a los que, entre déficit y refinanciaciones de deuda pública necesita pedir unos 200.000 millones de euros anuales.

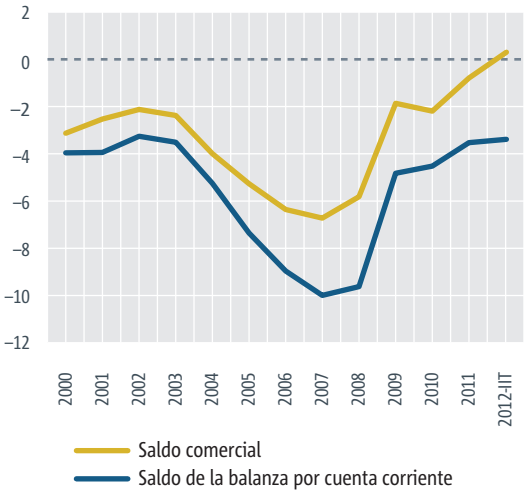
Los únicos alivios a una demanda deprimida han llegado del sector exterior privado, gracias a la sustancial mejora del saldo comercial durante los últimos cuatro años (gráfico 5.6). El déficit comercial había crecido enormemente entre 2004 y 2007 impulsado por el aumento de las importaciones, pero comenzó a reducirse a partir de 2008 y, más todavía, al entrar la economía en recesión en 2009. Las exportaciones perdieron cinco puntos porcentuales con relación al PIB entre 2000 y 2009, pero han recuperado todo el terreno perdido en los últimos años, al orientarse las empresas hacia los mercados internacionales ante las negativas circunstancias del mercado interior.

GRÁFICO 5.6. Exportaciones e importaciones (bienes y servicios), saldo comercial y por cuenta corriente, y deuda externa. España, 2000-2012
(porcentaje del PIB)

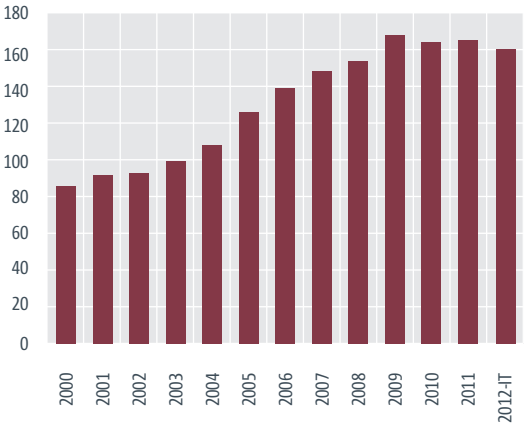
a) Exportaciones e importaciones



b) Saldo comercial y por cuenta corriente



c) Deuda externa



Fuente: Banco de España (2012a, 2012c), INE (2012c, 2012d) y elaboración propia

El déficit comercial ha pasado del 6,7% del PIB en 2007 a un ligero superávit en 2012 (2.º trimestre) y esta evolución ha tenido como consecuencias una reducción sustancial del déficit por cuenta corriente —que había alcanzado el 10% del PIB— y las necesidades de financiación exterior de nuestra economía. Esto es clave para avanzar hacia el desapalancamiento frente al resto del mundo y recuperar la confianza de los mercados financieros, para lo que necesitamos lograr superávits por cuenta corriente.

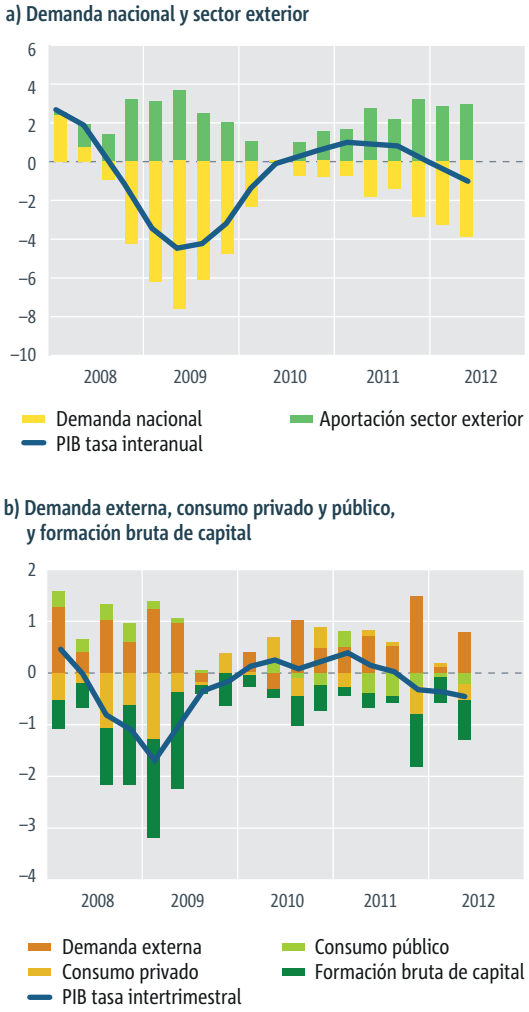
En definitiva, la trayectoria de la actividad productiva en España desde que comenzó la crisis se ha caracterizado por una debilidad de la demanda interna, marcada por sus contribuciones negativas durante catorce trimestres consecutivos. Las aportaciones del sector exterior en todos estos años han sido favorables (gráfico 5.7) y gracias a ellas se mantuvo en positivo el crecimiento del PIB en 2010 y 2011, aunque con tasas muy modestas; pero no evitó la grave recesión de 2009 ni tampoco la que comenzó a finales de 2011.

Ninguno de los componentes de la demanda interna ha crecido estos años. El consumo público comenzó haciéndolas en 2008, pero en los dos últimos años —y en especial en 2011— contribuye negativamente como consecuencia de los ajustes. La FBCF no ha dejado de caer un solo trimestre en los cuatro años y en el consumo privado —que representa el 58% de la demanda total— también predominan las contribuciones negativas.

En este contexto de demanda deprimida es relevante observar qué está sucediendo desde la perspectiva de la oferta, pues en este terreno pueden y deben producirse cambios positivos para la evolución a largo plazo de la economía.

Los únicos alivios a una demanda deprimida han llegado del sector exterior privado, gracias a la sustancial mejora del saldo comercial durante los últimos cuatro años, al caer las importaciones y orientarse las empresas hacia los mercados internacionales ante las negativas circunstancias del mercado interior.

GRÁFICO 5.7. Principales agregados de la demanda. Aportaciones al crecimiento del PIB. España, 2008-2012
(porcentaje)



Fuente: Banco de España (2012a)

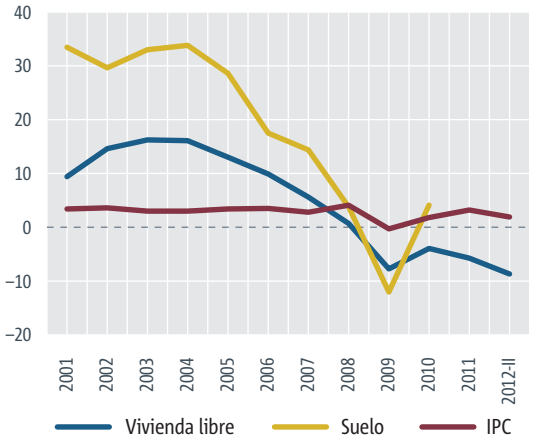
El lento avance de la productividad en España reflejaba que la ampliación de la capacidad productiva no iba acompañada de una generación de valor añadido intensa. La capitalización y generación de empleo continuó porque los proyectos resultaban rentables a corto plazo gracias a la revalorización de los activos inmobiliarios.

5.2 Productividad y fuentes del crecimiento

Dadas las limitaciones que España tiene para impulsar la demanda agregada, la principal tarea de empresas y gobiernos es hacer reformas que faciliten los impulsos por el lado de la oferta, favoreciendo la reducción de costes y la eficiencia, la productividad y la competitividad. Estos asuntos son puntos débiles de la economía española a los que se dio respuesta insuficiente durante la expansión, al hacerse una lectura demasiado confiada de unos resultados que no eran sostenibles. Pero el estancamiento en el que vivimos exige respuestas urgentes del tejido productivo para adaptarse a la nueva situación. No son fáciles, porque exigen reajustes de costes y rentas para conseguir mediante una devaluación interna parte de las mejoras de competitividad que ofrecía la depreciación del tipo de cambio en otras circunstancias. Sin embargo, son inevitables, salvo que se opte por alternativas más radicales y peligrosas, como el abandono del euro.

Un rasgo de la trayectoria española durante el *boom* fue el lento avance de la productividad del trabajo y el retroceso de la PTF. Reflejaba que la importante ampliación de la capacidad productiva no iba acompañada de una generación de valor añadido suficientemente intensa. Pese al desfavorable comportamiento de la productividad, la acumulación de capital y la generación de empleo continuaron porque los proyectos de inversión resultaban rentables a corto plazo gracias a la revalorización de los activos inmobiliarios (gráfico 5.8). Además, las expectativas de fuerte crecimiento de la demanda estaban muy consolidadas por la duración de la fase expansiva.

GRÁFICO 5.8. Evolución de los precios. Tasa de variación anual. España, 2000-2012
(porcentaje)



Fuente: Fundación BBVA-Ivie (2012), INE (2012a), Ministerio de Fomento (2012) y elaboración propia

El cambio de estas expectativas y la caída de los precios de viviendas, locales, naves y suelo han vuelto a hacer depender la rentabilidad de la productividad de los proyectos. Los esfuerzos por mejorarla se han intensificado y las empresas están ajustando la capacidad productiva y los costes al menor nivel de actividad, reduciendo las cantidades de factores utilizadas y las remuneraciones. Pero los ajustes reflejan las peculiaridades de nuestra economía, y que el capital y los distintos tipos de trabajo no son factores igualmente variables para las empresas.

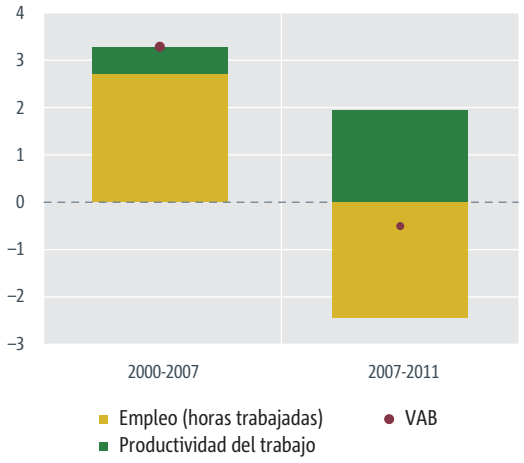
Las mejoras de la productividad por hora trabajada han sido sustanciales, multiplicándose sus incrementos por cuatro. Pese a todo son modestas, pues las tasas de variación se sitúan en el entorno del 2% anual (gráfico 5.9). Como los incrementos de productividad del trabajo han coincidido con un período de moderación o estancamiento salarial a partir de 2009, los costes laborales unitarios se han reducido en 2011 y 2012 cerca de un 2%.

Las diferencias entre sectores en estos incrementos de productividad son importantes y en algunos siguen siendo muy pobres (cuadro 5.1). Las mejoras más intensas se producen en la construcción, donde el trabajo es más variable y ha tenido lugar una intensa destrucción de empleo temporal asociada al desplome de la actividad. También son significativos los aumentos de productividad en las manufacturas, pero en cambio resultan escasos en los servicios, sobre todo cuando se considera la productividad horaria.

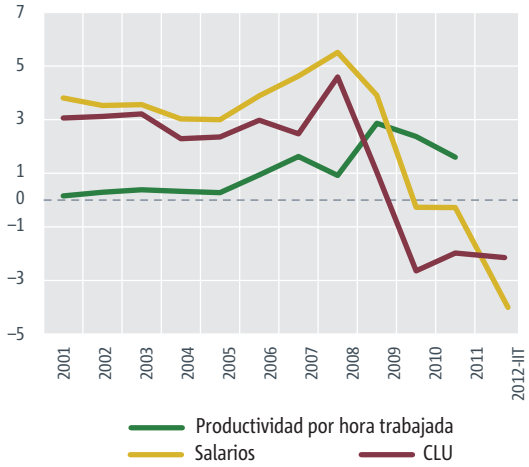
La productividad por trabajador crece más que la productividad por hora porque en muchos sectores se reduce más el empleo que las horas de los que conservan el empleo. Este dato confirma que el mercado laboral español utiliza como principal variable de ajuste los contratos temporales, la parte del trabajo contratada en condiciones más variables.

GRÁFICO 5.9. Fuentes del crecimiento de la producción y costes laborales unitarios. Tasas de variación. España, 2000-2011
(porcentaje)

a) Fuentes del crecimiento de la producción



b) Costes laborales unitarios



VAB: Valor añadido bruto
CLU: Costes laborales unitarios

Fuente: **EU KLEMS (2011), Fundación BBVA-Ivie (2012), INE (2012c, 2012d), Jorgenson y Vu (2011) y elaboración propia**

Los ajustes a las caídas en la actividad se concentran más en el factor que se alquila —el trabajo— que en el que es propiedad de las empresas —el capital— debido a la dificultad de desprenderse del mismo, y más en la actual situación del mercado inmobiliario. Pese a la intensa reducción del trabajo,

La productividad por trabajador crece más que la productividad por hora porque en muchos sectores se reduce más el empleo que las horas de los que conservan el trabajo. El mercado laboral español utiliza como principal variable de ajuste la parte del trabajo contratada en condiciones más variables.

CUADRO 5.1. Tasas de variación anual del VAB, el empleo y la productividad del trabajo por sectores de actividad, 2000-2011 (porcentaje)

	2000-2007			2007-2011		
	VAB	Empleo	Productividad	VAB	Empleo	Productividad
Empleo: Personas						
Agricultura	–0,07	–1,63	1,56	–1,02	–2,92	1,89
Energía	2,16	2,06	0,10	0,35	–0,99	1,34
Manufacturas	1,23	0,49	0,74	–3,22	–6,50	3,29
Construcción	5,10	5,61	–0,51	–5,46	–16,78	11,32
Servicios de mercado	3,90	4,19	–0,28	0,17	–1,15	1,32
Servicios de no mercado	3,54	3,37	0,16	2,24	1,14	1,10
Total	**3,29**	**3,27**	**0,02**	**–0,37**	**–3,07**	**2,70**
Empleo: Horas trabajadas						
Agricultura	–0,07	–2,03	1,96	–1,02	–1,78	0,76
Energía	2,16	0,10	2,06	0,35	–1,22	1,57
Manufacturas	1,23	–0,62	1,85	–3,22	–6,09	2,87
Construcción	5,10	5,68	–0,58	–5,46	–15,43	9,97
Servicios de mercado	3,90	3,06	0,84	0,17	–0,56	0,73
Servicios de no mercado	3,54	3,08	0,46	2,24	2,22	0,02
Total	**3,29**	**2,47**	**0,82**	**–0,37**	**–2,47**	**2,10**

Fuente: INE (2012e) y elaboración propia

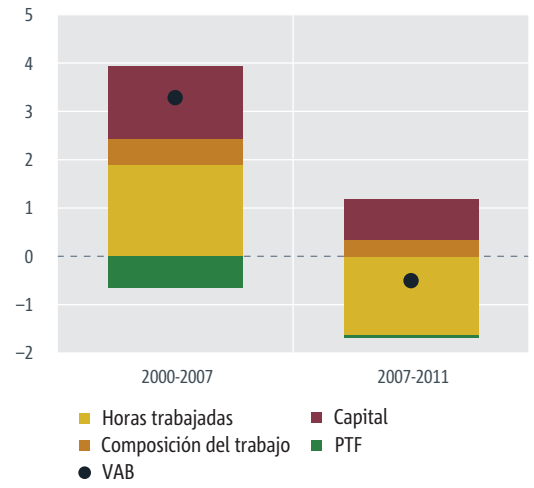
los ajustes no han revertido el signo negativo de las variaciones de la PTF hasta 2010 y 2011 (gráfico 5.10). Al hacerse positivas, la proporción entre valor añadido generado y los recursos empleados comienza a mejorar.

Así pues, con la llegada de la crisis y la caída de las ventas, las empresas ajustan las horas trabajadas y frenan el crecimiento de los factores fijos —capital físico y humano— pero sin reducir su nivel de inmediato. Esa corrección parcial se explica por los costes de ajuste: es difícil a corto plazo deshacerse de los factores fijos y puede tener costes haber prescindido de ellos cuando llegue la recuperación. Además, el desplome de los mercados inmobiliarios hace prácticamente imposible deshacerse de activos excedentes sin reconocer pérdidas importantes. Pero conforme se ha consolidado la perspectiva de un período dilatado de estancamiento o lento crecimiento, el tejido productivo ha ido ajustando su capacidad, consiguiendo variaciones positivas de la PTF que, paradójicamente, no lograba cuando la economía crecía con fuerza.

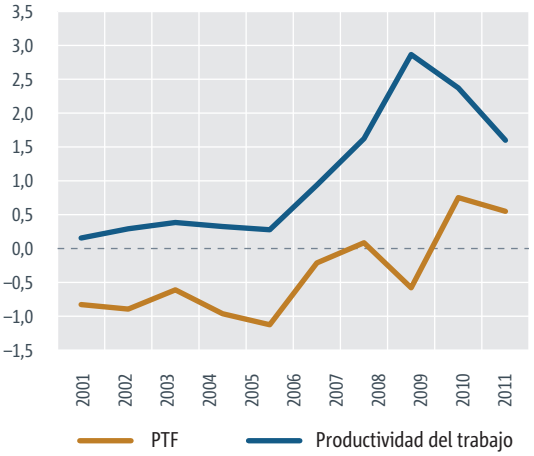
Para valorar el efecto de esos cambios es importante comprobar que la acumulación se ha frenado sustancialmente, hasta estancarse prácticamente en los últimos dos. El estancamiento es claro en el *stock* de viviendas, donde las que se finalizan apenas cubren la depreciación de las existentes; por otra parte, el retroceso es nítido en el capital acumu-

GRÁFICO 5.10. Productividad y fuentes del crecimiento. España, 2000-2011

a) Contribución al crecimiento del VAB



b) Tasa de variación anual de la productividad por hora trabajada y de la PTF



PTF: Productividad total de los factores
VAB: Valor añadido bruto

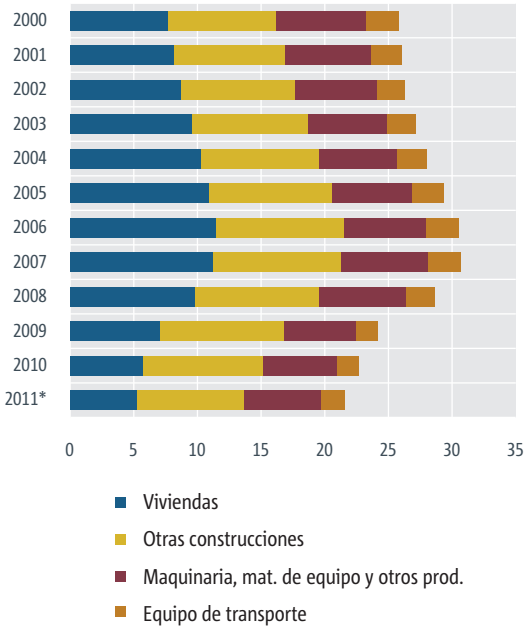
Fuente: **EU KLEMS (2011), Fundación Bancaja-Ivie (2012), INE (2012c, 2012d), Jorgenson y Vu (2011) y elaboración propia**

lado en equipo de transporte. En el resto de activos se mantienen ligeros crecimientos del capital productivo, pero las tecnologías de la información y la comunicación (TIC) mantienen un ritmo de aumento importante aunque algo más lento (gráfico 5.11).

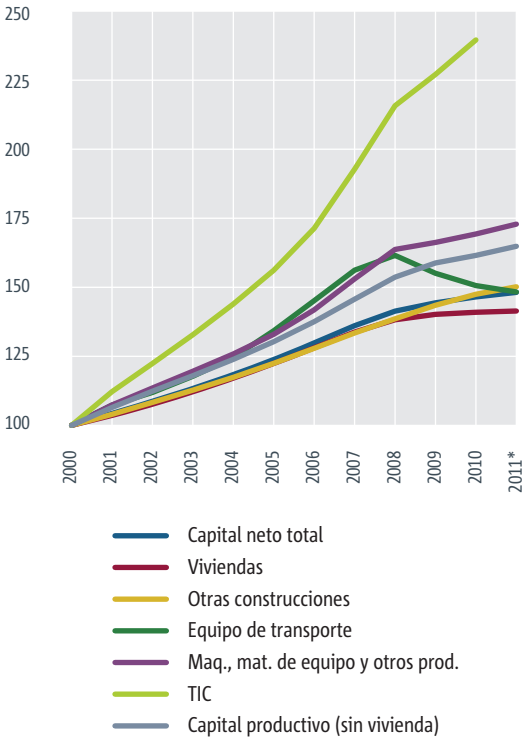
Así pues, la economía responde a la caída de la demanda agregada con ajustes de capacidad productiva y algunas mejoras de productividad. La PTF ha comenzado a cre-

GRÁFICO 5.11. Esfuerzo inversor por componentes y evolución del capital neto por activos y capital productivo. España, 2000-2011

a) Esfuerzo inversor por componentes (porcentaje)



b) Evolución del capital neto por activos y del capital productivo (2000 = 100)



*** Estimación**

Fuente: **Fundación BBVA-Ivie (2012), INE (2012c, 2012d) y elaboración propia**

cer recientemente, al corregirse parte del exceso de capacidad acumulada como consecuencia de la fuerte caída de la inversión productiva. Su lento avance refleja la dificultad de deshacerse del exceso de inversión inmobiliaria de muchas empresas y los problemas para captar más valor añadido en las circunstancias actuales.

La economía española no genera renta y ahorro suficiente para financiar sus elevados ritmos de inversión. La baja productividad confirma la ineficiencia de parte del tejido productivo y el negativo funcionamiento del mercado de trabajo, con salarios que no se vinculan adecuadamente a la productividad.

En la segunda parte de este informe se mostrará que en una parte del tejido productivo español está teniendo mayor capacidad de adaptación y sus resultados son diferentes: la competitividad, la productividad y el crecimiento son una realidad en determinadas empresas, sectores y territorios, incluso en años de crisis. Sin embargo, otra parte de la economía presenta más debilidades y en ella los ajustes se producen a un ritmo muy lento o apenas tienen lugar. En todo caso, todos están padeciendo la duración de las dificultades y, particularmente, esta segunda recesión.

5.3 Los desequilibrios financieros

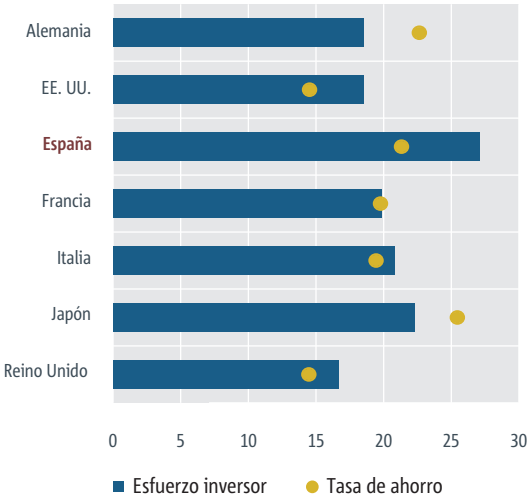
Las dificultades para salir de la crisis derivadas del bajo nivel de la demanda y la lenta adaptación de la oferta se asocian a varias debilidades de la economía española que limitan el margen de maniobra del sector público y el sector privado (como ya se apuntaba en el capítulo 4). Son de naturaleza financiera, manifestándose en las elevadas necesidades de financiación y el alto nivel de deuda. El endeudamiento privado alcanza grados de apalancamientos de la totalidad de los sectores institucionales (familias, empresas no financieras y bancos) difíciles de sostener. El endeudamiento público resulta de un déficit estructural que alcanzaba el 2,5% durante el *boom* —financiándose de manera permanente con porcentajes importantes del gasto social— al que se han añadido en los últimos años los efectos de una caída sustancial de los ingresos fiscales y de la necesidad de apoyar al sector bancario.

La dependencia financiera del exterior se deriva de las necesidades de financiación del sector público y privado, reflejando una insuficiente competitividad internacional y la limitada productividad de las inversiones. Por ello la economía española no generaba renta y ahorro suficiente para financiar sus elevados ritmos de inversión. La baja productividad confirma la ineficiencia de parte del tejido productivo y el negativo funcionamiento del mercado de trabajo. En este, los salarios no se vinculan adecuadamente a la productividad, incrementándose los costes laborales unitarios y retrocediendo la competitividad, lo que desemboca en ajustes del empleo y paro elevado.

Los desequilibrios financieros, privados y públicos, están resultando claves en el devenir de la crisis, debido a la enorme tensión existente en los mercados financieros en la actualidad, en especial en Europa. El origen del elevado endeudamiento español no es una tasa de ahorro muy baja, pues se ha situado en promedio desde 2000 en el 21% del PIB (gráfico 5.12), sino un elevado y prolongado esfuerzo inversor (27% del PIB), que no ha tenido como resultado una generación de valor añadido suficiente para facilitar la amortización del endeudamiento. La acumulación de capital fue intensa pero poco productiva, muy orientada hacia los activos inmobiliarios y financiada en buena medida a crédito desde el exterior mediante recursos canalizados por el sistema financiero.

Los fondos fueron captados fundamentalmente mediante inversiones de cartera, no directas. En consecuencia, la estructura temporal de vencimientos de los pasivos acumulados tiene plazos más cortos que la vida

GRÁFICO 5.12. Esfuerzo inversor y tasa de ahorro, 2000-2011
(porcentaje)



Fuente: FMI (2012a)

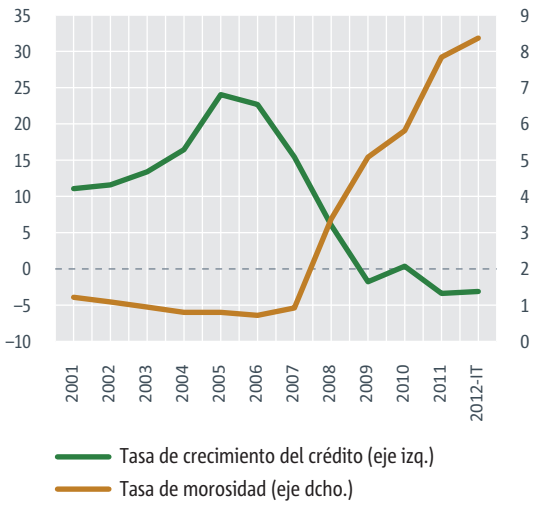
media de las inversiones, las necesidades de refinanciación resultan más importantes y las dificultades para realizarlas más condicionantes. Con la tensión existente en los mercados durante la crisis, muchos agentes —empresas no financieras, gobiernos y sobre todo bancos— encuentran graves obstáculos para obtener los fondos que necesitan para que sus necesidades de liquidez no los conviertan en insolventes. Los deudores se ven obligados por las circunstancias a ritmos de desapalancamiento demasiado intensos y, como consecuencia, la caída del gasto y del crédito es mayor.

El sistema bancario fue clave en el proceso de endeudamiento, debido a su doble función de canalizador de fondos del exterior y de evaluador de riesgos en el interior. La infravaloración de los riesgos asociada a la concentración de inversiones inmobiliarias y a la rápida expansión del crédito ha quedado evidenciada en estos años, sobre todo en muchas cajas de ahorros. El crecimiento de la morosidad y de las dotaciones derivadas de la toxicidad de los activos inmobiliarios son la causa fundamental de las dificultades de financiación españolas en este momento (gráfico 5.13). La falta de confianza en la solvencia de algunas cajas —en particular de las que han necesitado ayudas públicas— se ha desbordado hacia el resto del sector bancario, las empresas y el sector público. Las dudas sobre cuánta deuda privada puede acabar convertida en pública y la importancia de los déficits a partir de 2008 están detrás de la actual crisis de deuda soberana.

En los bancos, en condiciones normales la estructura de maduración de su activo es mucho más larga en plazo que la de su pasivo. Pero al dejar de funcionar con normalidad el mercado interbancario y los mercados de títulos, los bancos padecen graves problemas de refinanciación. Corren el riesgo de tener que desapalancarse a un ritmo que les resulta inviable en cualquier circunstancia, y más si la realización de los activos implica reconocimiento de pérdidas. Por ello se ha hecho cada vez más decisivo el recurso al Banco Central Europeo (BCE) como prestamista en última instancia, el control del ritmo al que se reducen los balances.

En el desequilibrio de las cuentas públicas cabe distinguir dos aspectos claramente

GRÁFICO 5.13. Tasa de variación anual del crédito y tasa de morosidad en el crédito a otros sectores residentes (OSR). España, 2000-2012
(porcentaje)



Fuente: Banco de España (2012b) y elaboración propia

El sistema bancario fue clave en el proceso de endeudamiento, por su función de canalizador de fondos del exterior y evaluador de riesgos en el interior. La infravaloración de riesgos, derivada de la concentración de inversiones inmobiliarias y la rápida expansión del crédito, ha sido evidente en muchas cajas de ahorros.

diferentes: el déficit estructural y el agravamiento de la insuficiencia financiera derivado de la crisis. En cuanto al primer problema, existe un amplio acuerdo acerca de que el déficit estructural fue infravalorado debido al incremento de los ingresos de naturaleza transitoria durante el *boom* inmobiliario y del empleo. Según las estimaciones de BBVA Research, entre 2000 y 2007 se mantienen déficits estructurales de alrededor del 2,5% del PIB, pese a que existían saldos próximos al equilibrio o superávits oficiales debidos a un saldo cíclico fuertemente positivo. En los años de crisis la situación financiera ha empeorado al convertirse en negativo el saldo cíclico y, aunque se han adoptado medidas correctoras a partir de 2010, el déficit ajustado de ciclo es muy elevado, superior al 7% del PIB en 2011 según la Comisión Europea (gráfico 5.14).

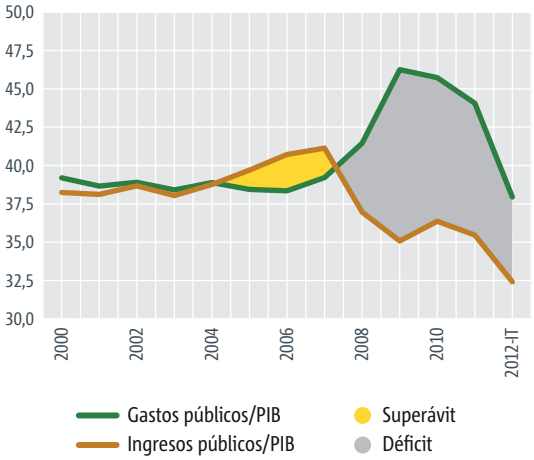
En el desequilibrio de las cuentas públicas cabe distinguir dos aspectos claramente diferentes: el déficit estructural y el agravamiento de la insuficiencia financiera derivado de la crisis.

Tras el fuerte crecimiento del déficit desde 2008 se encuentran durante los dos primeros años tanto las caídas de ingresos como los incrementos del gasto. A partir de 2010, el esfuerzo por contener los gastos los reduce desde el 46,2% del PIB de 2009 al 44% en 2011, siendo la brecha del déficit muy elevada, aunque en el primer trimestre de 2012 se observa un descenso de la misma debida a la fuerte reducción del peso de los gastos (37,9%). En este resultado influye decisivamente que los ingresos fiscales se sitúan en el 35,5% del PIB en 2011 (32,4% en el primer trimestre de 2012), uno de los más bajos de los países desarrollados, en 2011 6 puntos porcentuales por debajo de su nivel de 2007 (8,7 puntos en el primer trimestre de 2012).

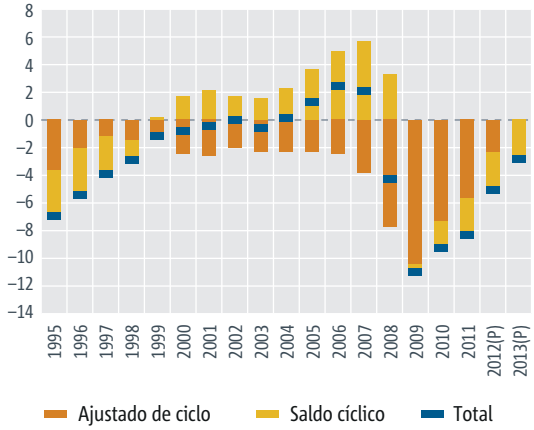
En un país fuertemente descentralizado como España es importante conocer en qué niveles de gobierno se sitúan los problemas de déficit y endeudamiento y la capacidad de corregirlos de cada Administración. Esta cuestión ha alcanzado gran relevancia, al considerarse que las comunidades autónomas son en la actualidad una pieza clave de los problemas de control del déficit.

GRÁFICO 5.14. Ingresos, gastos públicos, déficit/superávit y descomposición de la capacidad o necesidad de financiación de las Administraciones Públicas. España, 2000-2012
(porcentaje del PIB)

a) Ingresos y gastos públicos



b) Descomposición de la capacidad/necesidad de financiación



P: Previsión

Fuente: IGAE (2012), INE (2012c) y BBVA Research (2012)

Una década después de completarse el traspaso a las comunidades autónomas de la sanidad y la educación universitaria, las comunidades gestionaban en 2010 el 34,4% del gasto público consolidado, la Administración Central el 20,8%, la Seguridad Social el 31,4% y las corporaciones locales el restante 13,4%. Estas cifras muestran el peso de las administraciones en la prestación de servicios a los ciudadanos, pero no en el gasto

Relaciones financieras entre la Administración Central y las comunidades autónomas

Para valorar la evolución del déficit de la Administración Central y las comunidades es importante prestar atención a las diferencias temporales en sus caídas de ingresos. Los ingresos de la hacienda central se desploman de inmediato pero los de las comunidades no tanto —a pesar de su fuerte dependencia del ciclo inmobiliario— porque reciben la recaudación tributaria como una transferencia a cuenta basada en las estimaciones hechas por el Estado y liquidadas dos años más tarde. Al no reconocer los presupuestos del Estado de 2008 la caída de la recaudación, los ingresos de las comunidades autónomas no cayeron hasta que se liquidaron dos años más tarde, en 2010. En suma, la caída de los ingresos de la Administración Central tiene efectos a partir de 2008 pero la caja de las comunidades autónomas la percibe a partir de 2010, aunque la caída de los derechos financieros reconocidos afecta a ambas desde 2008. Esta circunstancia, y la negociación en 2009 de un nuevo modelo de financiación, permitieron a las comunidades autónomas retrasar el reconocimiento de la caída de ingresos.

El comportamiento de los gastos es también distinto. En la Administración Central se produce un incremento brusco en 2008 y 2009 debido a estabilizadores automáticos como el seguro de desempleo y a las medidas discrecionales adoptadas en 2008 (Plan E, rebaja de 400 euros, etc.). Ahora bien, en la primera mitad de 2010 hay un giro de la política fiscal hacia la austeridad y el gasto comienza a reducirse. Sin embargo, es importante advertir que la causa principal de la caída del gasto *sin consolidar* de la Administración Central es la caída de las transferencias a las comunidades, por dos razones: porque se presupuestan de manera más realista los ingresos (y las entregas a cuenta son menores) y porque con la revisión del modelo de financiación en 2009 se amplía la cesión de tributos a las comunidades autónomas y se reducen las transferencias. De hecho, la caída del gasto *consolidado* es modesta, e indica que las medidas de control de la Administración Central tienen efectos muy escasos.

GRÁFICO 5.15. Ingresos y gastos públicos de la Administración Central y las comunidades autónomas, 2000-2011
(porcentaje del PIB)

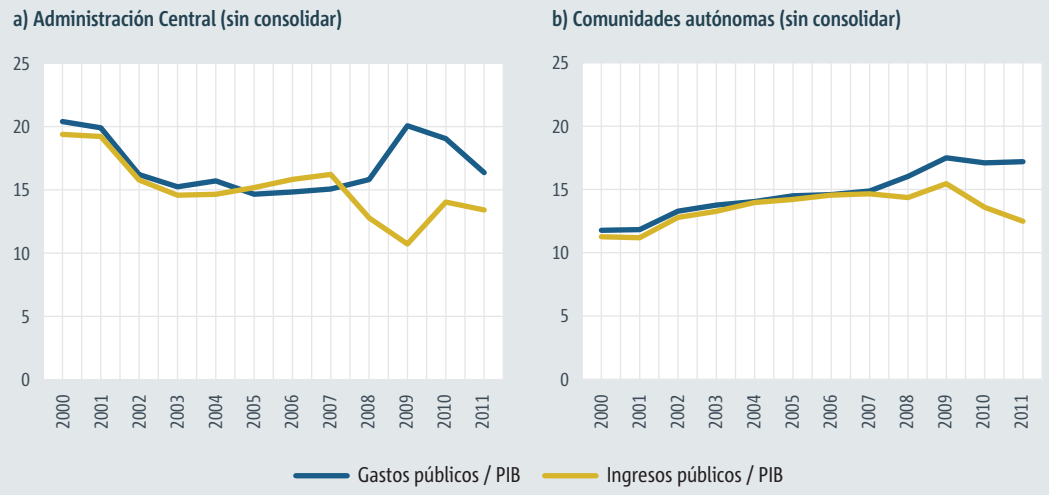
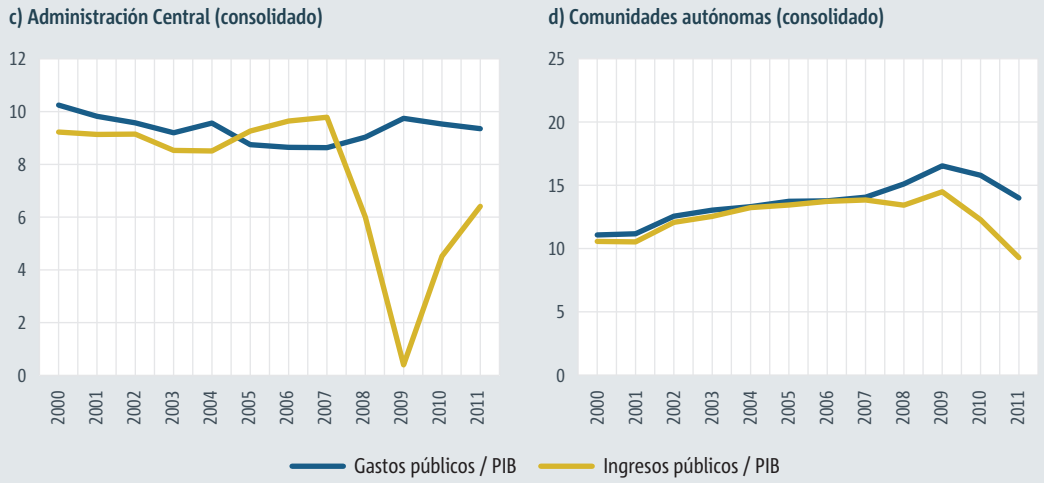


GRÁFICO 5.15. *(cont.)* **Ingresos y gastos públicos de la Administración Central y las comunidades autónomas, 2000-2011** (porcentaje del PIB)



Fuente: IGAE (2012), Banco de España (2012a, 2012b), INE (2012c) y elaboración propia

En las comunidades autónomas el gasto sigue una tendencia expansiva antes y durante la crisis. Desde 2007 también aparece déficit, pero al principio no crece tanto porque los ingresos solo caen a partir de 2010 debido al retraso en los efectos de la menor recaudación comentado. En 2010 y 2011 el déficit aumenta a pesar de que comienza a contenerse el gasto.

total sin consolidar de las administraciones, pues las transferencias entre las mismas son importantes. En particular, la Administración Central financia a todas las restantes, y las comunidades autónomas a las corporaciones locales (y viceversa, en el caso de las diputaciones forales vascas).[1]

Tras los últimos traspasos sanitarios a las comunidades autónomas en 2001 y hasta la llegada de la crisis, la Administración Central y la Seguridad Social tenían ligeros superávits gracias al mantenimiento de un peso estable de sus gastos con relación al PIB y una evolución de su presión fiscal suavemente creciente. En las comunidades el equilibrio se mantenía gracias al crecimiento paralelo de gastos e ingresos, siendo los primeros impulsados por la sanidad y la dependencia, y los segundos por los impuestos generales y los ligados al *boom* inmobiliario (transmisiones y actos jurídicos documentados).

A partir de 2007 las trayectorias de ingresos y gastos de la Administración Central y las comunidades cambian de distinta manera (gráfico 5.15, en el recuadro). La crisis afecta muy negativamente a los ingresos de los dos niveles de gobierno porque ambos dependen en la actualidad de una cesta de impuestos bastante similar —IRPF, IVA y Especiales— tras la importante descentralización de fuentes tributarias llevada a cabo en 2001 y 2009.

En 2011 el déficit público alcanzaba el 8,5% del PIB, equivalente a cerca del 20% del gasto total de las Administraciones Públicas. La cifra es muy importante y se concentra casi en su totalidad en comunidades autónomas y Administración Central, aunque también las corporaciones locales y la Seguridad Social —ésta por primera vez— tienen déficit.

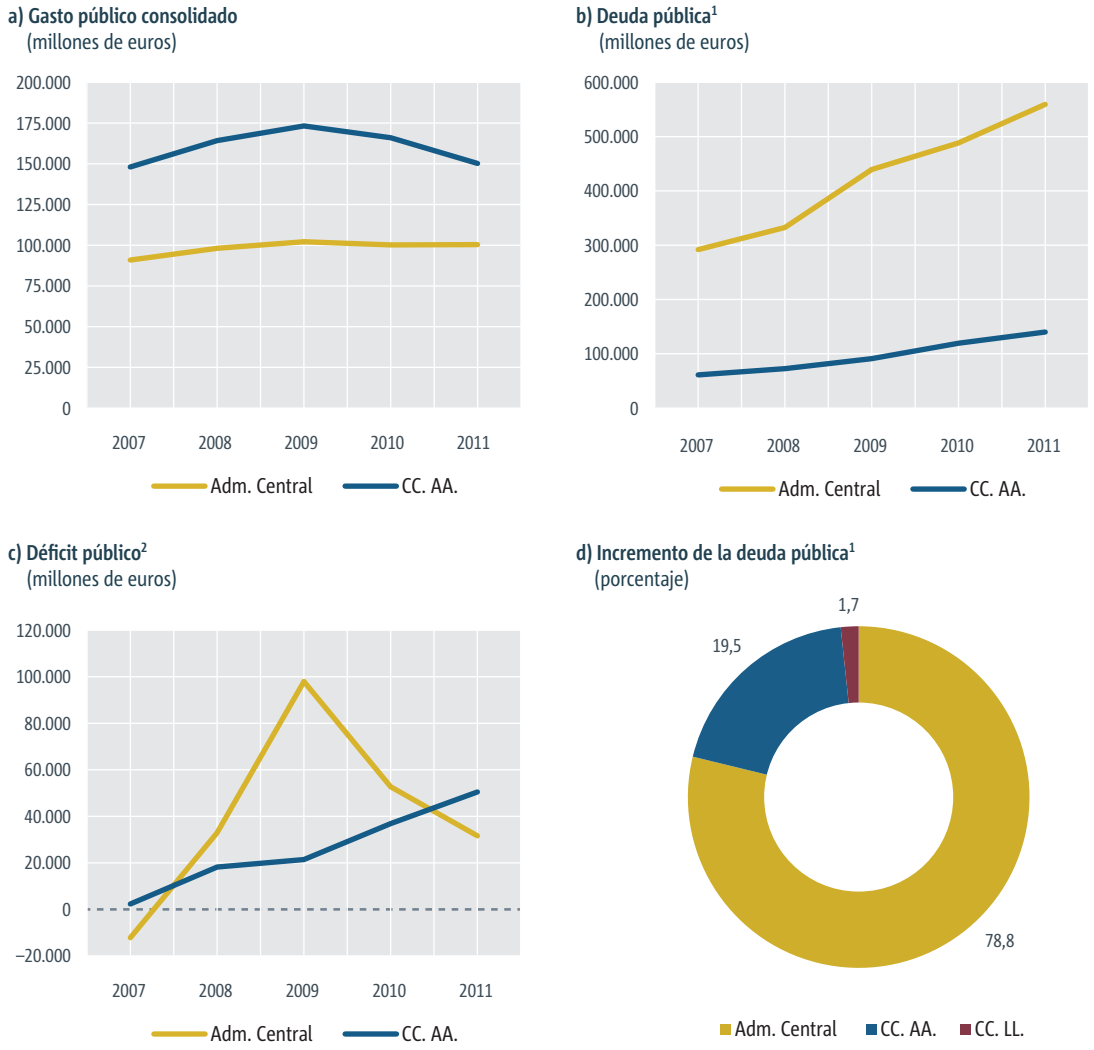
Durante la última década la Administración con mayor propensión al déficit ha sido la

Central. En promedio, su déficit ha representado el 21,5% de su gasto consolidado frente al 9,8% de las comunidades autónomas. Los porcentajes respecto al gasto sin consolidar son 11,9% y 9,1%. Esa propensión a incurrir más en déficit de la Administración Central se refleja también en el endeudamiento acumulado con relación a sus ingresos totales al final de 2011: 296% para la Administración Central y 64,6% para las comunidades (gráfico 5.16).

Lo preocupante en la trayectoria de las comunidades no es pues una mayor propensión estructural al déficit y el endeudamiento —que podría derivarse de sus competencias vinculadas al envejecimiento— sino la tardanza en su contención. Este retraso se debe a tres razones. Primero, el retraso en el impacto de la caída de la recaudación (véase recuadro en pág. 155). Segundo, a que ese impacto se produce en un año preelectoral y no se forman medidas correctoras. Y tercero, a que la inercia de los gastos sociales de las comunidades ha sido considerada un dato —al considerarse intocables los gastos de educación y sanidad—hasta que, en fechas

En la trayectoria de las comunidades no es preocupante una mayor propensión estructural al déficit y el endeudamiento —que podría derivarse de sus competencias vinculadas al envejecimiento— sino la tardanza en su contención.

GRÁFICO 5.16. Evolución del déficit y la deuda de la Administración Central y las comunidades autónomas, 2007-2011



[1] Incluye empresas públicas
[2] Datos finales una vez realizado el ajuste por liquidaciones negativas pendientes de 2009
CC. AA.: Comunidades autónomas; CC. LL.: Corporaciones locales

Fuente: Banco de España (2012a, 2012b, 2012c), IGAE (2012) y elaboración propia

recientes, la intensa tensión financiera ha obligado a revisarlos. El retraso en los ajustes hace que en 2011 el volumen de déficit de las comunidades autónomas haya superado al de la Administración Central, colocándolas en el punto de mira de los analistas en cuanto a capacidad de reequilibrar sus cuentas.

En la evolución del endeudamiento público en España incide también la asunción de pasivos financieros derivados de operaciones de apoyo al sector bancario.

Por último, es conveniente advertir que en la evolución del endeudamiento público en España incide también la asunción de pasivos financieros derivados de operaciones de apoyo al sector bancario (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria – FROB). Las dudas sobre los impactos que puedan derivarse para la deuda pública de las operaciones de saneamiento pendientes están afectando cada vez más a la prima de riesgo española.

La trayectoria fuertemente creciente de la deuda pública con respecto al PIB plantea la necesidad de colocar en el horizonte de las distintas administraciones escenarios de superávit para que la dinámica del endeudamiento no sea explosiva. Esto requiere un cambio muy importante de la perspectiva financiera del sector público que ha sido habitual en buena parte de la última década, y asumir compromisos de estabilización presupuestaria exigentes.

5.4 Políticas para la recuperación y perspectivas: condicionantes internos y externos

Las autoridades españolas han tardado en reconocer la gravedad de los problemas y los desequilibrios mencionados, pero también han padecido las restricciones derivadas de los compromisos que representa el marco institucional europeo y las visiones predominantes en estos años en el seno de la Unión Europea. En esas circunstancias, las medidas adoptadas han resultado hasta el momento ineficaces para enderezar la situación y la economía ha vuelto a entrar en recesión a finales de 2011.

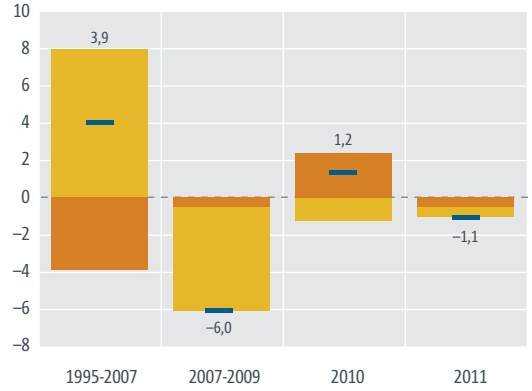
Tras un primer intento en 2008 y 2009 de política fiscal compensatoria, el margen de maniobra de la misma se agotó rápidamente por tres razones. Primero, porque las Administraciones Públicas llegaron a la crisis con un importante déficit estructural que reducía el recorrido de los estímulos discrecionales contracíclicos. Segundo, porque la pertenencia a la Unión Monetaria Europea impedía monetizar el déficit y obligaba a someterse a la disciplina financiera de la zona euro. Y tercero, porque las políticas implementadas no fueron acompañadas de reformas ni apuntaron a gastos productivos.

El resultado de la dinámica fiscal ha sido claramente insatisfactorio. En 2011 el gasto público fue menor que en 2010 pero también cayeron los ingresos. El déficit alcanzó el 8,9% del PIB, muy alejado del objetivo del 6% marcado por el Programa de Estabilidad y Crecimiento (PEC) 2011-2014 y la confianza en España se desplomó.

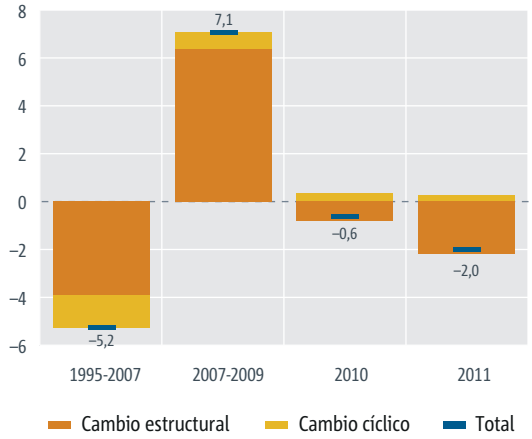
El incumplimiento de los objetivos de ajuste pone de manifiesto su dificultad en una economía que no crece, pues los recortes de gasto público son en parte compensados por menores ingresos (gráfico 5.17). El Fondo Monetario Internacional (FMI) (2012b) ha subrayado que en contextos recesivos los multiplicadores fiscales tienden a ser altos, de modo que el efecto benéfico del ajuste sobre los niveles de endeudamiento y los diferenciales de la deuda puede retrasarse, manifestándose en cambio sus implicaciones negativas sobre la demanda agregada, la producción y el empleo. En estas circunstancias,

GRÁFICO 5.17. Evolución de los ingresos y gastos no financieros de las Administraciones Públicas. España, 1995-2011
(porcentaje del PIB)

a) Ingresos no financieros



b) Gastos no financieros



Fuente: BBVA Research (2012)

un número cada vez mayor de instituciones y analistas consideran que es preferible un ritmo de ajuste gradual pero continuo a uno fuerte pero insostenible.

España no ha dispuesto de margen de maniobra para fijar objetivos de reducción del déficit más suaves debido a que las tensiones financieras repercuten gravemente sobre una economía fuertemente endeudada, que no cuenta con acceso a la financiación de las instituciones europeas —BCE, Fondo Europeo de Estabilidad— sin cumplir objetivos de ajuste fiscal severos. Pero, además, los ajustes de gasto no se han hecho intentando preservar los gastos más productivos, sino con la urgencia de recortar lo que ofrece menos resistencia —la inversión primero, y luego todas las partidas, horizontalmente— y sin planes meditados de mejora de la eficiencia.

Tras el cambio de Gobierno la voluntad de las autoridades de abordar los ajustes es mucho más nítida, y también su presión para que los compromisos sean asumidos por las comunidades autónomas, habiendo aprobado en el mes de mayo el Consejo de Política Fiscal y Financiera nuevos planes de estabilidad. Pero las dudas persisten porque su aplicación presenta resistencias y dificultades de puesta en práctica y porque el estancamiento es un obstáculo para que estas políticas ofrezcan resultados, pues los ajustes planteados son severos y deben aplicarse a una economía en recesión.[2]

Los objetivos del Programa de Estabilidad 2012-2015 (cuadro 5.2) fijan una senda para el déficit muy exigente, que lo sitúa en el 4,5% del PIB en 2013, alcanzándose ese mismo año superávit primario (neto de intereses). Las previsiones de primavera de la Unión Europea y el FMI son menos optimistas, y aunque reconocen un esfuerzo de reducción del déficit estructural importante, debido a la situación cíclica elevan el déficit oficial esperado por encima del 6% en 2012 y 2013. La Unión Europea admitió una ampliación del objetivo del déficit para 2012 hasta el 6,3%.

Encontrar fórmulas para impulsar el crecimiento es fundamental, pero no existe espacio financiero para el impulso fiscal desde el interior. Podría haberlo a escala europea, pero no existen hasta el momento objetivos ni instrumentos en este sentido. Serían deseables iniciativas para el desarrollo de programas de inversión de la Unión Europea, facilidades para reducir el coste de la deuda o la expansión de los países con margen para hacerlo, como Alemania, así como un

España no ha tenido margen de maniobra para una reducción del déficit más suave debido a que está fuertemente endeudada y no cuenta con acceso a la financiación de las instituciones europeas sin cumplir objetivos de ajuste severos. Además, los ajustes no han preservado los gastos más productivos.

CUADRO 5.2. Proyecciones presupuestarias de la senda de consolidación fiscal. Capacidad o necesidad de financiación. España, 2011-2015
(porcentaje del PIB)

	2011	2012 (P)	2013 (P)	2014 (P)	2015 (P)
Capacidad (+) o necesidad (–) de financiación (EDP)	–8,9	–6,3	–4,5	–2,8	–1,9
Administración Central y Seguridad Social*	–5,2	–4,5	–3,8	–2,7	–
Comunidades autónomas*	–3,3	–1,5	–0,7	–0,1	–
Corporaciones locales*	–0,4	–0,3	0,0	0,0	–
Saldo primario	–6,1	–3,1	–0,8	0,9	–

Nota: EDP: Protocolo de déficit excesivo; P: Previsión
* Datos procedentes del Plan Presupuestario 2013-2014. El año 2011 corresponde a los datos iniciales antes del ajuste por liquidaciones negativas pendientes de 2009

Fuente: MINECO (2012a, 2012c, 2012d)

horizonte temporal de ajuste más largo. Las reclaman cada vez más los organismos internacionales y líderes europeos, así como también Estados Unidos, donde el presupuesto federal es clave para que los Estados más afectados por una recesión puedan superar sus dificultades. El Gobierno español también lo ha pedido abiertamente, al tiempo que se esfuerza por convencer de su voluntad de corregir los desequilibrios.

La solución de las dificultades financieras públicas y privadas requiere consolidar un patrón de crecimiento competitivo, que genere superávits por cuenta corriente y atraiga inversión extranjera directa, estable y capaz de contribuir a mejorar el tejido productivo y la productividad. Las reformas estructurales deben contribuir en esa dirección[3] y en los últimos meses se han aprobado nuevas medidas cuyos resultados están todavía por determinar.[4]

La solución de las dificultades financieras requiere consolidar un patrón de crecimiento que genere superávits corrientes y atraiga inversión extranjera estable y capaz de contribuir a mejorar el tejido productivo y la productividad. Las reformas estructurales aprobadas deben contribuir en esa dirección, pero sus resultados no serán inmediatos.

En el caso del mercado de trabajo, la última reforma persigue crear las condiciones para que se conecten más salarios y productividad al establecer la prevalencia de los convenios de empresa y limitar el alcance de la ultraactividad de los convenios (es decir, de la prolongación de los mismos sin acuerdo). Estas medidas y la reducción del coste de despido pueden debilitar la capacidad de negociación de los trabajadores y contribuir a que sea el salario una variable de ajuste más utilizada que el empleo. En la misma dirección se orientan las medidas para limitar las ventajas de la contratación temporal y favorecer la fija, para contribuir a mejorar la productividad al aumentar la experiencia en el puesto de trabajo y la formación.

En el funcionamiento de los servicios públicos las actuaciones han estado más orientadas a ajustar gastos que a redefinir los modelos de prestación de los servicios y mejorar la eficiencia. Esto vale tanto para el Gobierno central como para las comunidades, para los gastos de inversión y para los corrientes. La paralización de muchos proyectos de inversión pública no va acompañada de un cambio de estrategia para que la evaluación *ex ante* de los proyectos mejore. Lo mismo puede decirse de los cambios normativos recientes para ajustar el gasto sanitario o educativo, echándose en falta una apuesta por la evaluación rigurosa de las políticas y siendo preocupante el bajo horizonte de gasto educativo propuesto.

CUADRO 5.3. Perspectivas macroeconómicas. Índices de volumen encadenados salvo indicación en caso contrario. España, 2011-2015 (2008 = 100)

	Nivel	Variación anual en porcentaje				
	2011 (A)	2011 (A)	2012 (P)	2013 (P)	2014 (P)	2015 (P)
1. PIB real	96,9	0,7	–1,5	–0,5	1,2	1,9
2. PIB nominal (miles de millones de euros)	1.073,4	2,1	–1,2	1,2	2,6	3,5
Componentes del PIB real						
3. Gasto en consumo final nacional privado[1]	96,3	–0,1	–1,5	–1,4	1,0	1,3
4. Gasto en consumo final de las AA. PP.	101,7	–2,2	–4,8	–8,2	–6,4	–3,8
5. FBCF	74,2	–5,2	–9,8	–2,0	1,4	3,1
6. Variación de existencias (% del PIB)	88,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Exportación de bienes y servicios	110,8	9,0	1,6	6,0	7,1	7,7
8. Importación de bienes y servicios	90,0	–0,1	–6,7	–1,5	3,3	5,6
Contribuciones al crecimiento del PIB real						
9. Demanda nacional final	–	–1,7	–4,0	–2,8	–0,3	0,8
10. Variación de existencias	–	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
11. Saldo exterior	–	2,5	2,5	2,3	1,5	1,1

[1] Incluye a los hogares y a las ISFLSH (instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares)
A: Avance; P: Previsión

Fuente: MINECO (2012a, 2012b)

El estancamiento de la economía española dura ya cinco años pero las perspectivas a corto y medio plazo no son positivas, según las proyecciones del Gobierno y las instituciones especializadas. El Programa de Estabilidad contempla una vuelta al crecimiento en 2013 (cuadro 5.3), pero la Unión Europea y el FMI consideran que el próximo año también será de recesión. Todas las estimaciones indican que solo la demanda exterior tendrá variaciones positivas, continuando las contracciones del consumo, la FBCF y el gasto público. Con esas perspectivas no habrá creación de empleo hasta 2014 y solo si el crecimiento de la ocupación es más intenso que el de la población activa comenzaría ese año la reducción del paro.

Se espera que los salarios se mantengan estables y la productividad por hora trabajada continúe mejorando, aunque menos que en los últimos años (cuadro 5.4). Los costes laborales unitarios se reducirán y continuará la mejora de la relación real de intercambio frente a los competidores, aumentando la competitividad en el exterior.

En cuanto a los saldos financieros, si se cumplieran las previsiones del Programa de Estabilidad en 2013 deberían lograrse por primera vez en mucho tiempo saldos positivos por cuenta corriente. Esto significaría capacidad de financiación frente al resto del mundo, es decir, posibilidad de reducir el endeudamiento exterior. Ese resultado se obtendría si necesidades de financiación del sector público se ajustaran a las previsiones del Gobierno de reducción del déficit para los dos próximos años, pero los organismos internacionales las consideran demasiado optimistas. Por tanto, el momento en el que

CUADRO 5.4. Perspectivas del mercado de trabajo. España, 2011-2015

	Nivel	Variación anual en porcentaje				
	2011 (A)	2011 (A)	2012 (P)	2013 (P)	2014 (P)	2015 (P)
Población ocupada total (millones de personas)	18.412,9	–1,9	–3,7	–0,2	1,1	1,7
Productividad por ocupado (miles de euros)	57,2	2,8	2,6	0,7	1,0	1,1
Remuneración por asalariado[1] (miles de euros)	33,7	0,8	–1,0	1,5	0,5	0,6
Coste laboral unitario	–	–1,9	–3,5	0,8	–0,5	–0,5
Tasa de paro (porcentaje de población activa)	–	21,6	24,6	24,3	23,3	21,8

[1] Asalariados equivalentes a tiempo completo
A: Avance; P: Previsión

Fuente: MINECO (2012a, 2012b)

la economía española comienza a desapalancarse frente al exterior en términos netos se puede retrasar.

El saldo por cuenta corriente es clave para recuperar la credibilidad y facilitar la normalización de los restantes desequilibrios, de modo que lograr en ese ámbito buenas noticias pronto es muy relevante. También es importante que se confirmen las mejoras de productividad y competitividad. La generalización de esos progresos dependerá de que se extiendan al conjunto del tejido productivo los avances ya conseguidos por las empresas más eficientes. Las circunstancias están haciendo evidente para las empresas la necesidad de abordar reformas, pero el motor decisivo de los cambios será la intensificación de la competencia, que debería promoverse decididamente.

Resumen del capítulo 5

- La economía española permanece estancada desde que comenzó la crisis, habiendo retrocedido sustancialmente la ocupación y elevándose la tasa de desempleo al 25%.
- El retroceso de todos los componentes de la demanda interna ha sido permanente y solo parcialmente compensado por la demanda exterior, algunos años, de manera que España padeció una grave recesión en 2009 y ha vuelto a entrar en ella a finales de 2011.
- El ajuste de la capacidad productiva al nuevo escenario de estancamiento se va produciendo más lentamente en el factor capital que en el trabajo, pero ha avanzado lo suficiente como para que la PTF haya presentado variaciones positivas a partir de 2010.
- Las mejoras de la productividad del trabajo y la moderación salarial han permitido reducir los costes laborales unitarios y mejorar la competitividad exterior. No obstante, en las actividades menos abiertas a la competencia externa, como los servicios, los avances de productividad continúan siendo escasos.
- Los desequilibrios financieros privados y públicos están condicionando mucho el margen de maniobra de la economía española durante la crisis. En el ámbito privado, la situación del sector bancario sigue siendo preocupante, dada la dificultad de absorber las pérdidas derivadas de los activos inmobiliarios y las consecuencias de esa situación para la confianza en las instituciones y para el crédito.
- La evolución del déficit público es muy preocupante, dada la dificultad para reducirlo en un período de recesión y las implicaciones de los ajustes fiscales sobre la recuperación. España aborda estos problemas en el marco de la Unión Europea y todavía no ha encontrado en ese contexto la combinación óptima de velocidad del ajuste fiscal y en la implantación de las reformas que permita volver a crecer.
- Las perspectivas para los próximos años apuntan que las dificultades seguirán presentes. Las probabilidades de que se despejen dependerán de que el país recupere la confianza de los mercados y las instituciones europeas por su compromiso con las reformas. Pero los resultados de estas también dependen de que en el entorno europeo se desarrollen instrumentos de ayuda distintos de los de los rescates y la intervención, que pueden aumentar innecesariamente los costes cuando el compromiso con las reformas es firme.
- La mejor noticia de cara al futuro es el avance conseguido en la corrección del desequilibrio exterior, que ha avanzado mucho. Refleja la mejora competitiva de una parte de la economía española y, junto con la recuperación de las tasas de crecimiento positivas de la productividad marcan el camino para, una vez aliviadas las tensiones financieras, ir redefiniendo el modelo de crecimiento para que se encamine por una vía más sostenible que en el pasado.

Notas

[1] Sin consolidar, las comunidades gestionan el 29,3% del gasto, la Administración Central el 32,7%, la Seguridad Social el 25,7% y las corporaciones locales el restante 12,3%.

[2] Según BBVA Research (2012) reducir el déficit en 3,5 puntos del PIB en una economía que se espera que se contraiga 1,7 es un ajuste de una magnitud sin precedentes en la experiencia internacional. Véase también FMI (2012b).

[3] En el Informe Fundación BBVA-Ivie 2011 se realizó una amplia revisión de los problemas estructurales y las líneas de reforma pendientes. Véase Pérez (2011), en especial el capítulo 8.

[4] Sobre las reformas financieras véase el capítulo 4.

Bibliografía

Banco de España. *Boletín económico*. Madrid, abril 2012a.

—. *Estadísticas. Boletín estadístico.* Madrid, 2012b.

—. *Estadísticas. Cuentas financieras de la economía española.* Madrid, 2012c.

BBVA Research. *Situación España. Análisis económico*. Segundo trimestre. Madrid, 2012.

EU KLEMS. EU KLEMS Growth and Productivity Accounts. Marzo 2011. Base de datos disponible en la página web del proyecto EU KLEMS: http://www.euklems.net/ [consulta en octubre de 2012].

Eurostat. Employment and Unemployment. Labour Force Survey. Luxemburgo, 2012a.

—. National accounts. Luxemburgo, 2012b.

—. Population. Luxemburgo, 2012c.

FMI (Fondo Monetario Internacional). World Economic Outlook Database. Washington, DC, abril 2012.

—. *Fiscal Monitor. Balancing Fiscal Policy Risks, April 2012*. Washington, DC, 2012b.

Fundación Bancaja e Ivie (Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas). Observatorio de Inserción Laboral de los Jóvenes. Junio 2012. Base de datos disponible en internet: http://www.ivie.es/banco/insercion.php [consulta: octubre de 2012].

Fundación BBVA e Ivie (Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas). *El* stock *y los servicios del capital en España y su distribución territorial 1964-2010*. Mayo 2012. Base de datos disponible en internet: http://www.fb bva.es/TLFU/microsites/stock09/fbbva_stock08_index.html [consulta: octubre de 2012].

IGAE (Intervención General de la Administración del Estado). *Informes y cuentas económicas del sector público.* Madrid: Ministerio de Economía y Hacienda, 2012.

INE (Instituto Nacional de Estadística). Índice de precios al consumo. Madrid, 2012a.

—. Encuesta de población activa. Madrid, 2012b.

—. Contabilidad nacional. Madrid, 2012c.

—. Contabilidad nacional trimestral. Madrid, 2012d.

—. Contabilidad regional. Madrid, 2012e.

Jorgenson, Dale W., y Khuong M. Vu. «The rise of developing Asia and the New Economic Order». *Journal of Policy Modeling* 33, 5 (septiembre-octubre 2011): 698-716.

MINECO (Ministerio de Economía y Competitividad). *Actualización del Programa* de *Estabilidad 2012-2015*. Madrid, 2012a.

—. *Escenario Macroeconómico 2012-2015.* Actualización julio 2012. Madrid, 2012b.

—. *Plan Presupuestario 2013-2014.* Madrid, 2012c.

—. *The Kingdom of Spain's Path towards Stability and Growth*. Madrid, septiembre 2012d.

Ministerio de Fomento. *Estadísticas.* Madrid, 2012.

Pérez, Francisco (dir.), Matilde Mas, Joaquín Maudos, Javier Quesada, Lorenzo Serrano, Pilar Chorén, Vicent Cucarella, Laura Hernández, Juan Carlos Robledo, Marta Solaz y Ángel Soler: *Crecimiento y competitividad. Trayectoria y perspectivas de la economía española*. Bilbao: Fundación BBVA, 2011.

Parte II Los motores y frenos de la competitividad española

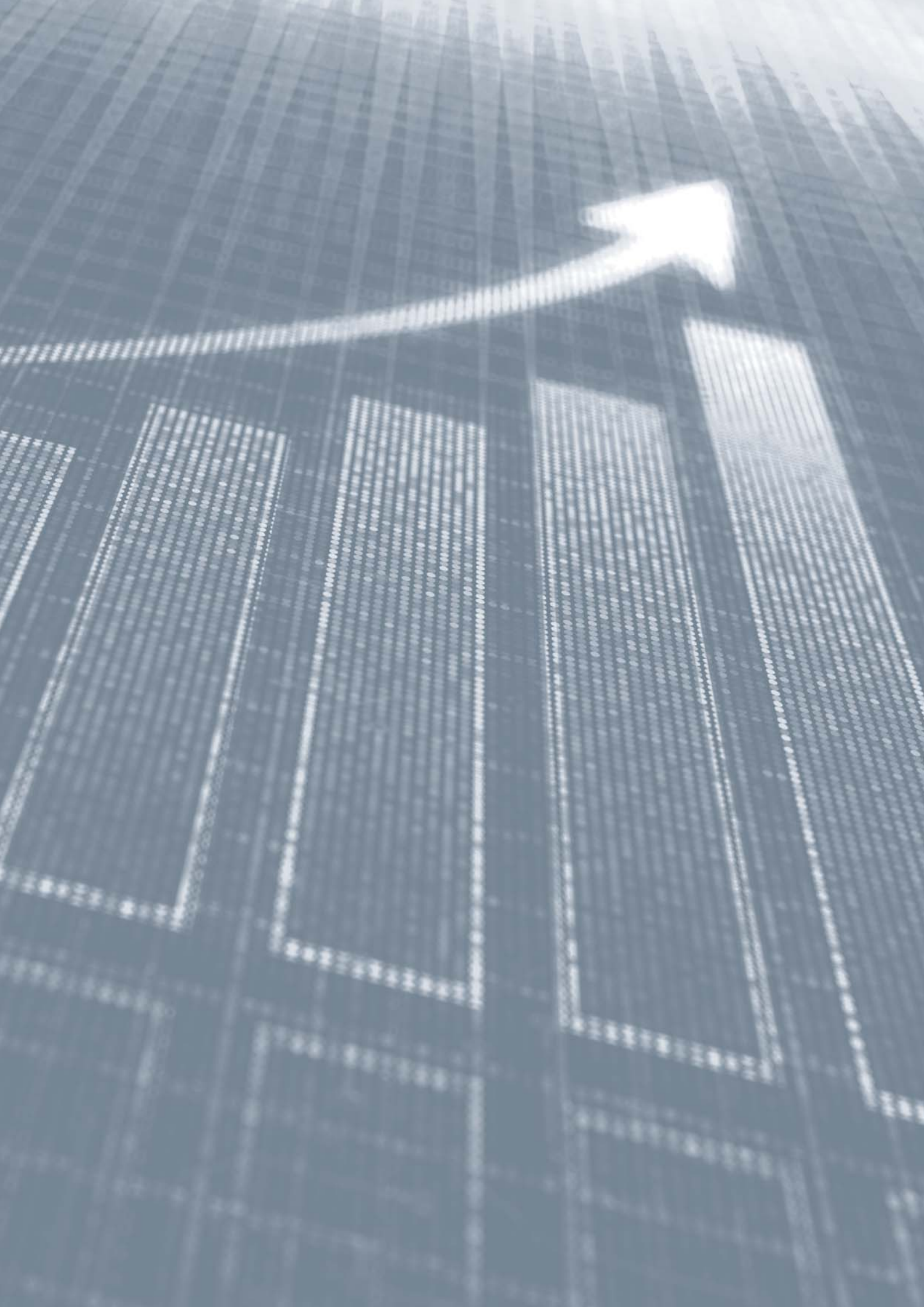
6. La rentabilidad empresarial

7. La productividad en las regiones

8. Luces y sombras de los yacimientos de empleo

9. La competitividad basada en el conocimiento

10. Crecimiento, diversificación y sofisticación de las exportaciones



6
La rentabilidad empresarial

Entre las principales debilidades de la empresa española se encuentra el elevado peso de las microempresas y la reducida presencia de las más grandes. Esta circunstancia limita tanto las posibilidades de invertir en activos del conocimiento, como la profesionalización de los equipos directivos y su separación de la propiedad. Junto al bajo nivel de formación de emprendedores y directivos —en comparación con Europa— existen debilidades adicionales como la reducida presencia de las actividades basadas en conocimiento y una posición frágil en los principales pilares de la competitividad: una baja eficiencia del marco institucional en materia de educación, I+D+i, fiscalidad, mercado laboral y acceso a la financiación.

Corregir todas estas debilidades para lograr que la empresa española se adapte a un nuevo entorno más globalizado, en el que las nuevas tecnologías y los activos del conocimiento desempeñen un papel fundamental, es clave y urgente. Pero la crisis no solo ha destruido un gran número de empresas sino que ha debilitado a muchas de las supervivientes. A pesar de ello, un porcentaje significativo de empresas de distintas características y sectores de actividad han mantenido niveles de rentabilidad aceptables, en línea con las mejores de otros países, dando pruebas de que dentro de la estructura empresarial española existen grandes diferencias, y que en algunas de ellas la adaptación al nuevo escenario competitivo ya ha comenzado o viene avanzando desde hace años. Ahora bien, para impulsar una recuperación intensa y duradera se deberá conseguir un mayor peso de ese tipo de empresas que ya existen en España —de mayor dimensión, internacionalidad, profesionalidad, nivel tecnológico e innovador— y orientarlas hacia actividades con mayor potencial de crecimiento.

El primer apartado de este capítulo analiza el impacto de la crisis sobre la empresa española como un mecanismo de destrucción creativa, en el que desaparecen las

más débiles al tiempo que se consolidan aquellas con mayor fortaleza y aparecen nuevos proyectos empresariales. El segundo apartado analiza la evolución de los resultados empresariales y de sus componentes, mediante un análisis comparativo que utiliza datos sectoriales de empresas de Alemania, Francia e Italia. Por último, el tercer apartado utiliza información individual de empresas para destacar la heterogeneidad de los resultados entre empresas del mismo sector o del mismo tamaño. Si las diferencias son relevantes será indicativo de que los problemas del tejido productivo español dependen en buena medida de circunstancias que se sitúan dentro de las empresas y no solo en el entorno de las mismas.

La crisis ha provocado la desaparición de un buen número de empresas. Pero también existen muchas otras que han aprovechado las oportunidades y muestran rentabilidades elevadas.

6.1 La crisis y el ajuste del número de empresas

La destrucción de empresas es consustancial a la dinámica capitalista. En circunstancias normales, las empresas menos productivas y menos rentables terminan siendo expulsadas del mercado, fortaleciéndose el tejido productivo en lo que Schumpeter llamó el proceso de *destrucción creativa*.[1] De hecho, abundantes evidencias muestran que cada año se renueva aproximadamente un 20% de las empresas (Bartelsman, Scarpetta y Schivardi 2003; López García y Puente 2006).

Como consecuencia de la crisis la economía española no solo se han perdido más de 3 millones de empleos (15%) sino que, en apenas cuatro años, el número total de empresas con algún empleado se ha reducido en doscientas mil, pasando de un total de 1,7 millones (gráfico 6.1) a 1,5 millones. Esa evolución ha seguido muy de cerca la evolución cíclica del PIB hasta 2009, pero la destrucción de empresas ha sido mucho más negativa después, como sucedió con el empleo.

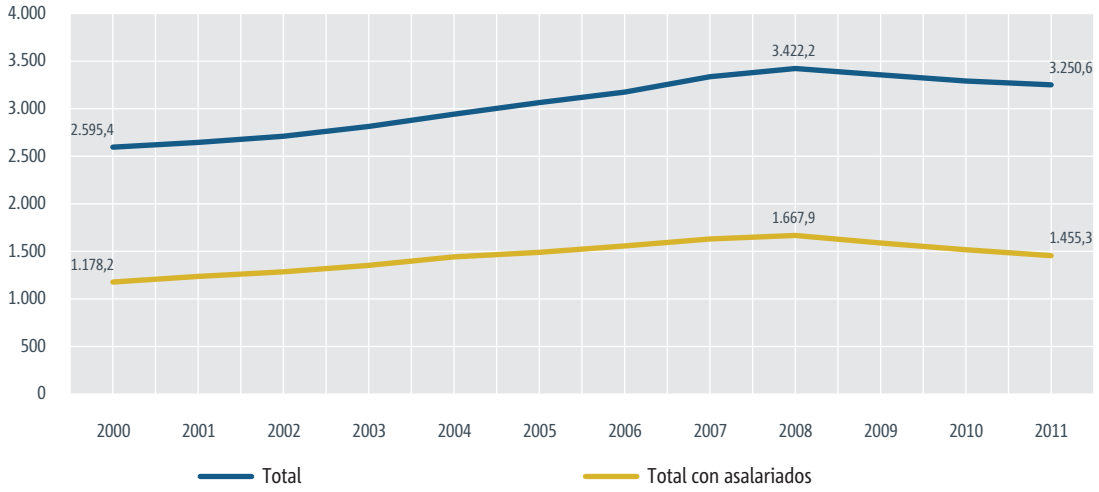
El predominio de las pequeñas y medianas empresas se ha mantenido estable durante la crisis. Aunque el mayor descenso porcentual se ha producido entre las grandes en el primer año de la crisis, posteriormente son en las que menos empresas se destruyen. Las empresas sin asalariados y las microempresas también presentan tasas de variación negativas, pero estas son menores en términos netos. Por sectores, la destrucción neta de empresas ha sido más intensa en construcción, industria manufacturera, transporte, industrias extractivas, actividades profesionales y comercio (gráfico 6.2).

De acuerdo con Eurostat, en España, como en el resto de Europa, la tasa de mortalidad de la empresa española ha crecido durante la crisis ya que desaparecen el 9,9% de las empresas vivas, frente al 6,6% de antes de la crisis (media 2000-2007). La tasa de mortalidad española de empresas en los años de crisis es similar a la de los países de nuestro entorno: superior a la de Francia (7,5%) e Italia (7,7%) y algo inferior a la de Alemania (10,4%) o Reino Unido (13,0%). En cuanto a la aparición de nuevas empresas (tasa de nacimientos), la crisis ha reducido el ritmo de creación en todos los países. España, junto a Italia, figura en el último lugar de los países de comparación con una tasa de un 7,3%. Los países más dinámicos son Francia (12,5%) y el Reino Unido (11,5%).

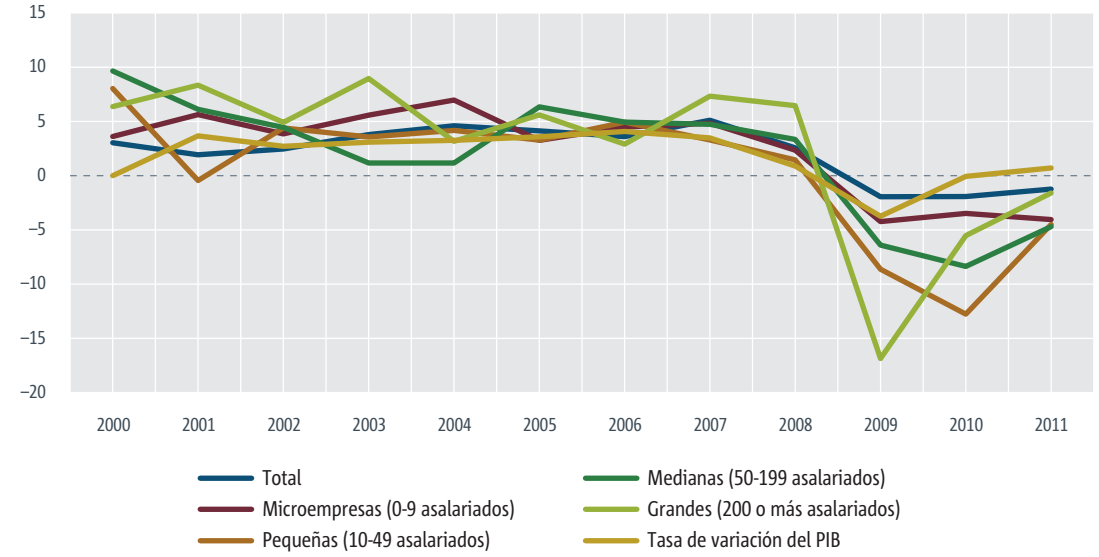
Los factores subyacentes a cada uno de los tres motivos de salida del mercado de una empresa (fusión, liquidación voluntaria o quiebra) suelen ser distintos, y la disminución del número de empresas no debe imputarse necesariamente al fracaso em-

GRÁFICO 6.1. Evolución del número de empresas en la economía española, 2000-2011

a) Número de empresas
(miles de empresas)



b) Tasa de variación del número de empresas según tamaño y del PIB
(porcentaje)

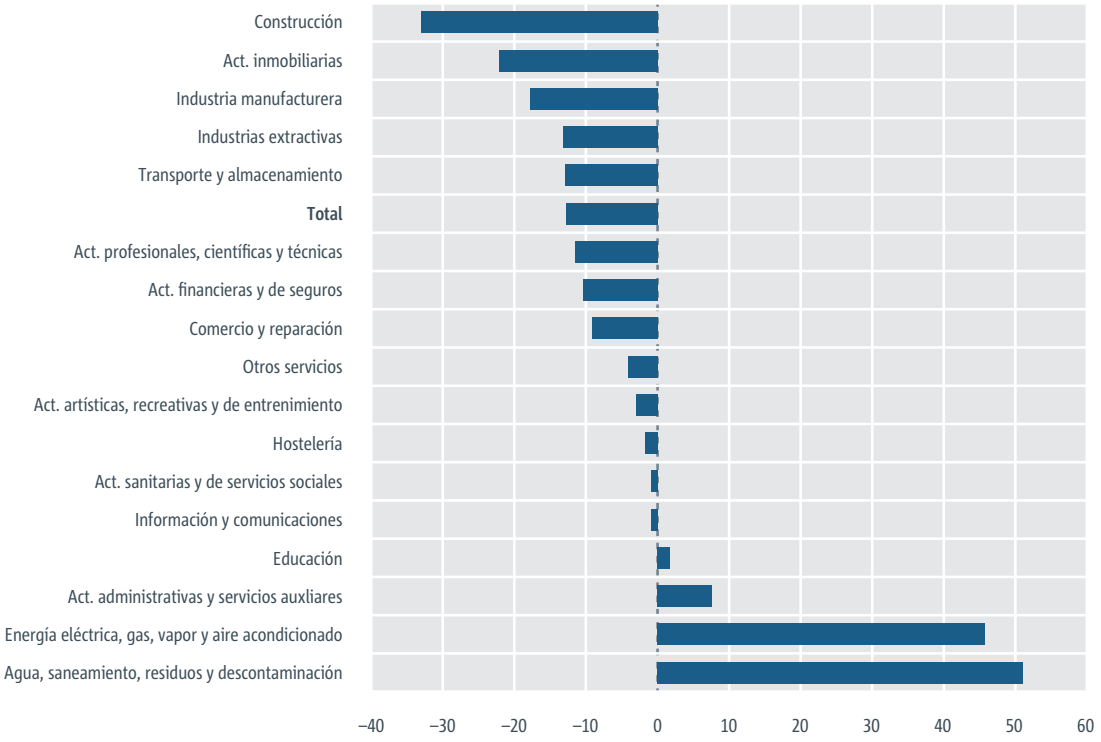


Fuente: INE (2012) y elaboración propia

presarial. La falta de rentabilidad suele ser bastante relevante para explicar el abandono de empresas en el caso de liquidación voluntaria o quiebra y menos en el caso de las fusiones. Pero hay otros determinantes que pueden distorsionar la relación entre rentabilidad y salida del mercado: incertidumbre sobre el futuro, costes de liquidación, elevado nivel de apalancamiento financiero si cae la rentabilidad o la edad de la empresa.

En cualquier caso, en una crisis tan grave en términos de actividad como la actual y con elevadas restricciones crediticias, la supervivencia viene determinada por la capacidad de la empresa de generar beneficios, al menos a un nivel que permita cumplir con las obligaciones financieras. En este sentido, considerando los sectores a un nivel bastante agregado (16) la correlación entre la rentabilidad financiera media en el sector y la proporción de las

GRÁFICO 6.2. Tasa de variación acumulada del número de empresas según sector de actividad, 2008-2011
(porcentaje)



Fuente: INE (2012) y elaboración propia

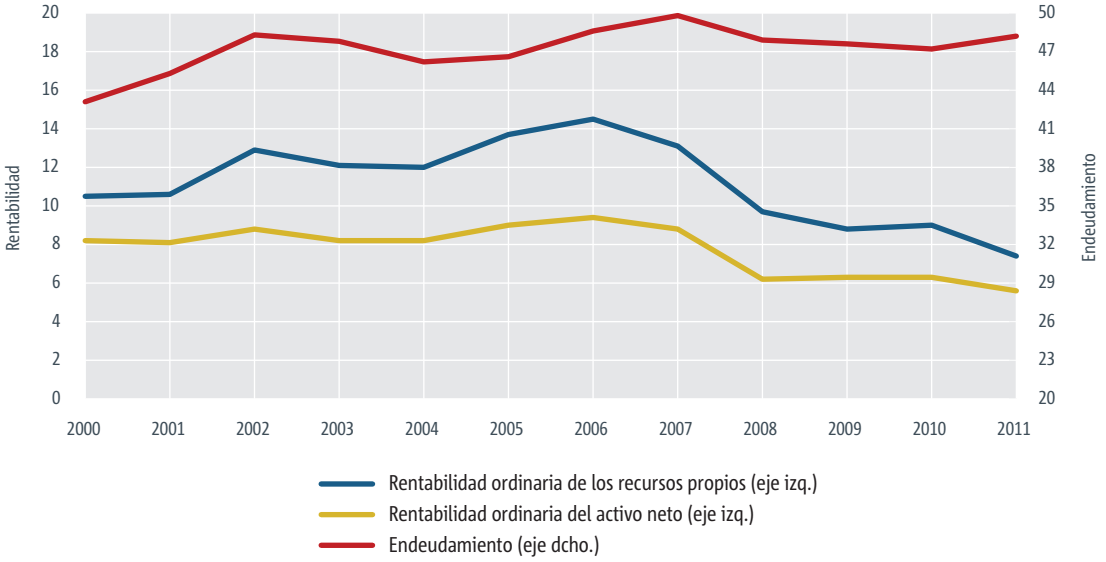
Donde más intensa ha sido la destrucción de empresas es en la construcción, en las actividades inmobiliarias y en la industria manufacturera.

empresas que causan baja sobre las que sobreviven es negativa (–0,4). Por tanto, en los sectores en los que la rentabilidad financiera es menor la mortalidad empresarial es más elevada. En el siguiente apartado se analiza la evolución comparada de la rentabilidad empresarial española y sus determinantes, en el contexto europeo y con datos sectoriales.

6.2 La evolución de la rentabilidad empresarial española en la crisis

La supervivencia de las empresas españolas enfrentadas a la crisis ha dependido tanto de la evolución de su rentabilidad como de su situación patrimonial. Los resultados económicos han empeorado de forma generalizada en la mayoría de ellas, pues casi todas se han visto afectadas directa o indirectamente por la gran recesión. Según la información del Banco de España, la rentabilidad ordinaria de los recursos propios creció en los años de expansión hasta un máximo en 2006, cuando las empresas españolas ofrecían a sus accionistas tasas de retorno ordinario del 14,5% (gráfico 6.3). Sin embargo, desde 2008 la rentabilidad ha disminuido continuamente, salvo una muy ligera recuperación en 2010. A final de 2011 la tasa de retorno ordinario de los accionistas había descendido hasta el 7,4%, prácticamente la mitad de la cifra que presentaba antes de la crisis. También se ha resentido de forma notable la rentabilidad ordinaria del activo neto o rentabilidad económica (ROA), siendo a final de 2011 del 5,6%. La etapa expansiva se caracterizó por un incremento sustancial de la rentabilidad financiera y la evolución mucho más moderada de la rentabilidad económica. Esta

GRÁFICO 6.3. Rentabilidad de las empresas españolas. Central de Balances, 2000-2011
(porcentaje)



Nota: Rentabilidad ordinaria de los recursos propios: resultado ordinario neto / patrimonio neto. Rentabilidad ordinaria del activo medio: resultado ordinario neto + gastos financieros por financiación recibida / activo neto de recursos ajenos sin coste

Fuente: Central de Balances (Banco de España 2012b)

diferencia entre los dos indicadores de rentabilidad se debe al creciente endeudamiento de las empresas españolas durante la expansión. Una vez empieza la crisis en 2008, se inicia un proceso paulatino de desapalancamiento.

En general, la rentabilidad de las empresas crece con su dimensión.[2] En España, en 2007 una empresa grande duplicaba casi en rentabilidad a una pequeña y, en una proporción algo menor, también era más rentable que una mediana (cuadro 6.1). Además, durante la crisis las grandes han tenido mayor capacidad de mantener la rentabilidad que las pequeñas y medianas. De hecho, en estas últimas el descenso de la rentabilidad financiera (ROE) es muy significativo, situándose por debajo del rendimiento nominal de la deuda pública a tres o más años,[3] una circunstancia que difícilmente se justifica si se tiene en cuenta el riesgo inherente a la actividad empresarial. Las diferencias de rentabilidad entre grandes y pequeñas se observan también en el resto de países analizados, aunque únicamente en Italia son tan pronunciadas como en España.

En 2007 la rentabilidad de las empresas españolas era inferior a la de las empresas francesas y alemanas en todos los grandes sectores, con la excepción de la construcción en este último caso. En España las mayores caídas de rentabilidad se observan en este mismo sector, que muestra pérdidas generalizadas. El desplome de rentabilidad es algo menor en la industria (10 puntos porcentuales) y mucho menor en los servicios (3,7 puntos). Por último, el sector con mayor capacidad de sostener sus niveles de rentabilidad fue la energía, con una reducción muy inferior.

Con la crisis, la rentabilidad de la empresa española ha sufrido más que en otros países europeos, y en especial la de las pymes.

Para comprender las vías por las que la crisis ha afectado a la rentabilidad financiera, se ha descompuesto la ROE en la suma de distintos componentes: el *efecto rentabilidad económica* (resultado de explotación sobre activo total, ROA); el *efecto apalancamiento*; y el *efecto residual* (ingresos derivados

CUADRO 6.1. Rentabilidad financiera (ROE) según tamaño de empresa y por países, 2000-2010
(porcentaje)

	España				Francia				Alemania				Italia			
	2000	2007	2009	2010	2000	2007	2009	2010	2000	2007	2009	2010	2000	2007	2009	2010
Rentabilidad según el tamaño de la empresa																
Empresas pequeñas	9,1	6,8	0,5	0,7	9,3	11,6	8,9	10,6	9,7	10,9	6,7	–	2,3	0,6	–4,5	–2,6
Empresas medianas	6,5	7,1	1,3	2,0	7,7	14,6	7,5	9,4	8,2	12,5	7,1	–	6,7	6,7	2,3	4,4
Empresas grandes	6,6	13,3	9,2	9,3	11,6	15,3	8,2	12,1	8,8	18,2	7,0	–	8,8	9,8	4,4	7,4
Total	**6,9**	**11,2**	**6,5**	**7,7**	**10,3**	**14,6**	**8,2**	**11,4**	**8,7**	**17,2**	**7,0**	**–**	**7,9**	**8,6**	**3,4**	**6,3**
Rentabilidad según el sector de actividad																
Agricultura, ganadería y pesca	4,7	1,3	–0,6	1,0	10,2	7,4	5,3	6,7	–	–	–	–	3,2	1,6	2,2	1,8
Energía	9,8	11,3	10,8	9,3	5,0	27,8	8,3	4,0	10,6	17,2	16,0	–	7,3	15,8	11,1	12,3
Industria	9,7	10,8	0,0	6,8	10,9	13,4	4,6	11,9	14,3	18,1	4,0	–	8,3	9,4	0,7	4,2
Construcción	9,6	9,7	–0,6	–4,2	19,4	27,6	17,5	18,7	8,7	6,9	18,5	–	2,7	9,6	4,7	4,2
Servicios	4,3	11,8	8,1	8,6	10,1	12,6	9,1	12,4	0,6	16,4	7,0	–	7,9	5,2	3,1	5,5
Total	**6,9**	**11,2**	**6,5**	**7,7**	**10,3**	**14,6**	**8,2**	**11,4**	**8,7**	**17,2**	**7,0**	**–**	**7,9**	**8,6**	**3,4**	**6,3**

Fuente: European Committee of Central Balance-Sheet Data Offices (EECBSO 2012) y elaboración propia

de inversiones financieras y de participaciones empresariales —ingresos financieros— ingresos extraordinarios e impuestos) (esquema 6.1).

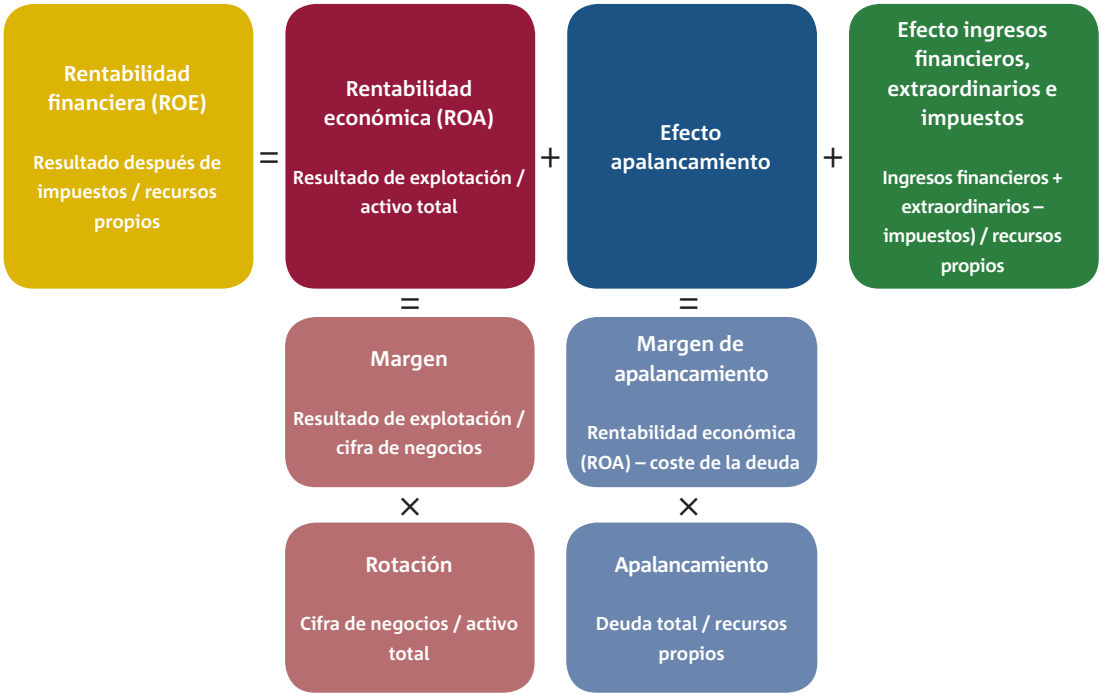
En primer lugar, la rentabilidad económica mide el retorno que obtiene la empresa de la inversión total realizada y se asocia con la capacidad de generar beneficios de la actividad empresarial. Esta rentabilidad puede descomponerse, a su vez, en el producto del *margen* (resultado de explotación por unidad de ventas) y por la *rotación* (ventas por unidad de activo). El primero mide la capacidad de la empresa de generar beneficios por cada unidad de ventas, mientras que la rotación mide la intensidad de la demanda en relación con los recursos empleados: ventas por cada unidad de activos totales invertidos.

En segundo lugar, el *efecto apalancamiento* mide el impacto sobre la rentabilidad del accionista de un incremento en la proporción de recursos ajenos utilizados sobre recursos propios. Siempre que la rentabilidad de la empresa supere el coste del endeudamiento, un mayor apalancamiento será beneficioso para el accionista; pero, como ha demostrado la actual crisis, el endeudamiento también trae consigo un mayor riesgo de quiebra si la rentabilidad económica cae por debajo del coste de la financiación.

Al aplicar esta descomposición se aprecia que, al comienzo de la crisis, las diferencias de rentabilidad que se observaban entre las empresas de España, Italia, Alemania o Francia no se debían ni a una débil rentabilidad económica de las empresas españolas ni a su apalancamiento. Se originaban en el tercer componente, el *efecto residual* compuesto por ingresos financieros, ingresos extraordinarios y efectos impositivos (cuadro 6.2). En suma, no se aprecia en ese momento una posición de ventaja o desventaja en rentabilidad de la empresa española por motivos ligados a la actividad ordinaria

La evolución de la rentabilidad financiera (la que las empresas ofrecen a sus propietarios) depende de tres efectos: la rentabilidad económica —a su vez dependiente del margen y la rotación—, el efecto del endeudamiento y de otros factores como los ingresos financieros.

ESQUEMA 6.1. Descomposición de la rentabilidad financiera



Fuente: Elaboración propia

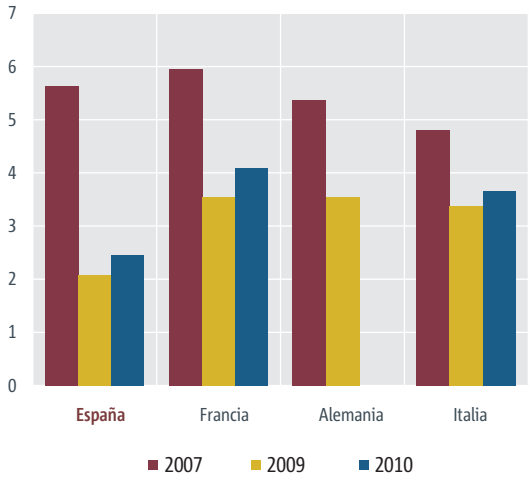
CUADRO 6.2. Descomposición de la rentabilidad financiera (ROE) por países, 2000-2010

	España				Francia				Alemania				Italia			
	2000	2007	2009	2010	2000	2007	2009	2010	2000	2007	2009	2010	2000	2007	2009	2010
Rentabilidad financiera (ROE) (%)	6,9	11,2	6,5	7,7	10,3	14,6	8,2	11,4	8,8	17,2	7,0	–	7,9	8,6	3,4	6,4
Rentabilidad económica (ROA) (%)	5,9	5,6	2,1	2,5	5,1	6,0	3,6	4,1	4,6	5,4	3,6	–	4,7	4,8	3,4	3,7
Margen (%)	7,9	7,9	3,8	4,8	4,1	5,8	3,9	4,7	3,8	4,3	3,1	–	4,7	4,8	3,8	4,0
Rotación	0,8	0,7	0,5	0,5	1,2	1,0	0,9	0,9	1,2	1,3	1,2	–	1,0	1,0	0,9	0,9
Efecto apalancamiento (%)	2,5	3,3	–1,1	–0,1	4,3	3,9	–1,0	0,5	1,6	3,0	0,7	–	4,2	4,5	2,5	3,5
Apalancamiento	1,4	1,6	1,5	1,5	2,2	1,7	1,7	1,6	1,8	1,5	1,5	–	2,4	2,2	2,2	2,0
Margen de apalancamiento (%)	1,8	2,1	–0,7	–0,1	2,0	2,4	–0,6	0,3	0,9	2,0	0,5	–	1,8	2,0	1,2	1,7
Coste de la deuda (%)	4,1	3,6	2,8	2,5	3,1	3,6	4,1	3,8	3,8	3,4	3,1	–	2,9	2,8	2,2	1,9
Efecto ing. fin., extr. e impositivos (%)	–1,4	2,3	5,5	5,4	1,0	4,7	5,6	6,8	2,6	8,9	2,7	–	–0,9	–0,6	–2,5	–0,8
Tasa impositiva	0,2	0,3	0,1	0,1	0,4	0,3	0,2	0,2	0,4	0,3	0,3	–	0,6	0,5	0,5	0,4
Coste laboral unitario	0,5	0,7	0,8	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7	0,6	0,7	0,7	–	0,6	0,6	0,6	0,6
Endeudamiento total*	42,2	45,7	46,1	46,6	42,7	42,0	45,5	44,2	41,8	40,2	41,9	–	39,3	40,3	42,0	41,4
A corto plazo	19,3	20,0	18,3	17,2	21,1	17,6	16,8	16,1	26,9	27,8	26,9	–	27,7	25,0	24,5	23,9
A largo plazo	22,9	25,7	27,8	29,4	21,6	24,4	28,7	28,1	14,9	12,4	15,0	–	11,7	15,3	17,5	17,4
Deuda bancaria/deuda con coste total	33,7	41,5	42,2	39,7	28,2	27,1	26,0	26,1	30,2	26,5	28,9	–	47,9	42,4	40,0	39,3
A corto plazo (% total a corto plazo)	30,4	29,4	29,7	29,8	18,7	11,6	9,5	9,2	16,2	11,8	11,5	–	47,0	38,4	35,7	34,5
A largo plazo (% total a largo plazo)	36,5	50,9	50,5	45,6	37,5	38,2	35,6	35,8	55,6	59,6	60,2	–	50,2	49,0	46,0	45,8

* Endeudamiento con coste. Porcentaje del activo total ajustado

Fuente: ECCBSO (2012) y elaboración propia

GRÁFICO 6.4. Rentabilidad económica (ROA) por países, 2007, 2009 y 2010
(porcentaje)



Fuente: EECBSO (2012) y elaboración propia

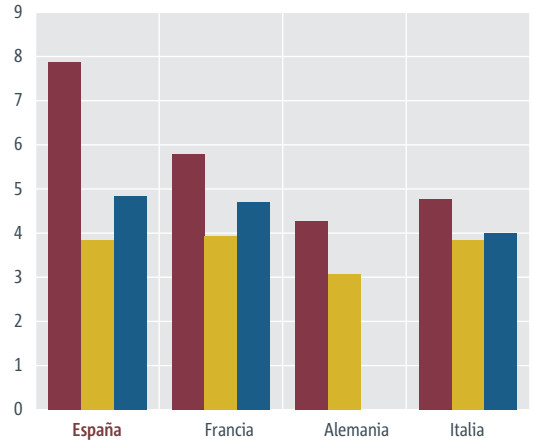
o al endeudamiento, sino a factores como las revalorizaciones de activos o las operaciones financieras. Sin embargo, entre 2007 y 2009 los pilares de la rentabilidad empresarial española se resienten de forma más intensa que en otros países, por los motivos siguientes.

En primer lugar, la rentabilidad económica de España (gráfico 6.4) se contrae un 63%, mucho más que en Francia (40%), Alemania (34%) o Italia (30%). Se debe al efecto combinado de una reducción simultánea del margen sobre ventas y de la rotación —ventas por unidad de recurso empleado— (gráfico 6.5). El primero se redujo en general de forma mucho más acusada que la rotación y en España mucho más que en los países de su entorno, con una ligera recuperación en 2010. La rotación, indicador de grado de utilización de la capacidad productiva, ya partía en España de niveles más bajos debido a unos fuertes ritmos de inversión no siempre aprovechados, pero además se contrae de forma continuada durante toda la crisis como consecuencia de la atonía de la demanda, insuficiente para emplear la capacidad instalada. En definitiva la disminución de la rentabilidad económica se debe a la caída de la demanda y también a la intensa caída del beneficio obtenido por unidad vendida. Esto refleja una de las características de la economía española: la rigidez de la estructura productiva y de costes. Ante el *shock* de demanda que representa la crisis, ha quedado en evidencia el exceso de capacidad instalada de nuestra economía y las dificultades de las empresas para adaptar sus estructuras, reduciéndose por ello el margen de beneficios por unidad vendida. Esta

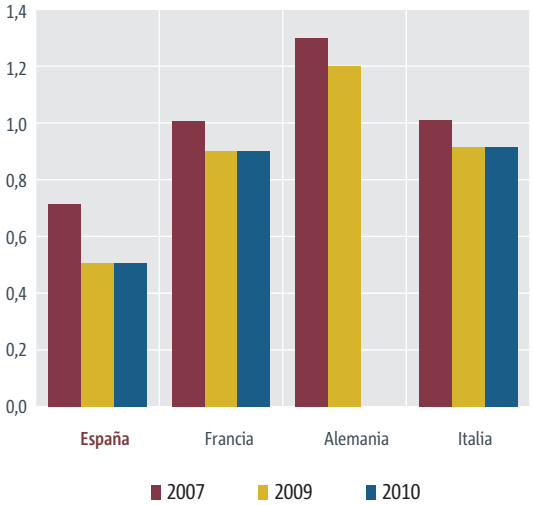
La crisis ha agrandado las diferencias de rentabilidad de la empresa española en comparación a la europea. La demanda ha caído más y se ha reducido también más el beneficio por unidad vendida. La rigidez de la estructura productiva dificulta el ajuste necesario.

GRÁFICO 6.5. Descomposición de la rentabilidad económica (ROA) por países, 2007, 2009 y 2010

a) Margen (resultado del ejercicio/cifra neta de negocios)
(porcentaje)



b) Rotación (cifra neta de negocios/activo total)



Fuente: EECBSO (2012) y elaboración propia

rigidez se puede comprobar analizando la evolución del coste laboral unitario en los primeros años de la crisis (cuadro 6.2).[4,5] En España crecen entre 2007 y 2009 pero lo mismo sucede en otros países, en los que se observa que las empresas conservan sobre todo su capital humano. En 2010, la mejora en la rentabilidad económica fue acompañada de una reducción en los costes laborales unitarios, facilitada por una cierta recuperación de la actividad.

Los recursos generados no han bastado para hacer frente a los costes financieros. Esto ha lastrado la rentabilidad dado el elevado apalancamiento de la empresa española.

En segundo lugar, el *efecto apalancamiento* contribuye negativamente también al empeoramiento de los resultados. Al comienzo de la crisis, el nivel de apalancamiento (recursos ajenos/recursos propios) de las empresas españolas era similar al de las francesas, inferior al de las italianas y superior al de las alemanas (panel *a* del gráfico 6.6). Durante la crisis las empresas han reducido su grado de apalancamiento pasando de encontrarse un 60% por encima de los recursos propios, a un porcentaje menor del 46% en 2009 y 2010, pero sus ventajas financieras han desaparecido por completo, al hacerse negativa la diferencia entre rentabilidad económica y coste de la deuda.

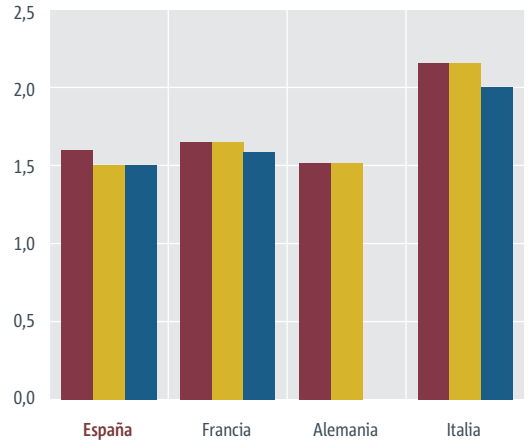
Aunque el nivel de endeudamiento de la empresa española no es superior al de otros países, la deuda con coste explícito (que descuenta la financiación sin coste, como el crédito comercial) sí lo es, en particular a largo plazo (cuadro 6.2). Según dicho indicador, el nivel de endeudamiento medio de las empresas españolas es sensiblemente superior al de las empresas europeas, especialmente alemanas e italianas, y ha aumentado del 25% al 29% entre 2007 y 2010.

Otra característica de la empresa española es su fuerte dependencia del crédito bancario como fuente principal de financiación (cuadro 6.2). En promedio, a lo largo de los años analizados, la financiación bancaria representaba el 40% de los recursos ajenos con coste y entre el 45% y 50% de la financiación a largo plazo, valores solo similares a los de Italia. Por el contrario, la dependencia de la financiación bancaria de las empresas francesas y alemanas es inferior, en promedio, en más de diez puntos porcentuales.

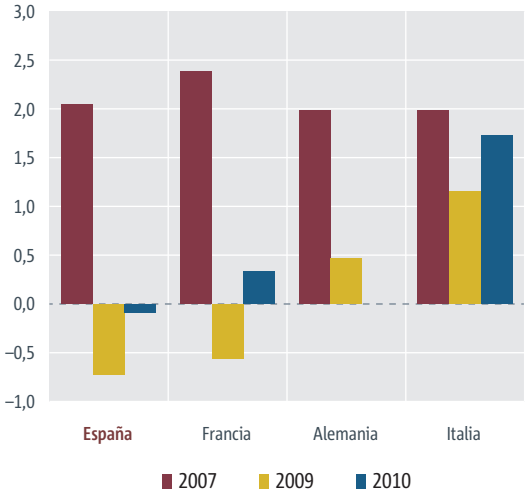
Para valorar el impacto del grado de apalancamiento hay que estimar el diferencial

GRÁFICO 6.6. Descomposición del efecto apalancamiento por países, 2007, 2009 y 2010

a) Apalancamiento (recursos ajenos/recursos propios)



b) Margen de apalancamiento: rentabilidad económica (ROA) menos coste de la deuda (porcentaje)



Fuente: EECBSO (2012) y elaboración propia

entre el retorno ordinario de la actividad empresarial (ROA) y el coste de la financiación ajena (panel *b* del gráfico 6.6). A pesar de que la política monetaria europea ha permitido una reducción del coste medio de la deuda empresarial del 3,6% en 2007 al 2,5% en 2010, el desplome de la rentabilidad ha generado un efecto apalancamiento negativo, es decir, los costes de la financiación son superiores a la rentabilidad que las empresas obtienen de su actividad ordinaria. En España y Francia, en 2009, y a diferencia de Alemania e Italia, el endeudamiento reduce y no mejora la ROE, de modo que eleva el riesgo de quiebra financiera.

El último efecto que se contempla en la descomposición de la rentabilidad financiera es el efecto residual de los ingresos financieros, los de carácter extraordinario y los de origen impositivo (cuadro 6.2). En España, Francia y Alemania este componente ha sustentado los niveles de rentabilidad financiera en los años de crisis, aportando en la primera algo más de cinco puntos porcentuales a la rentabilidad financiera que, de otro modo, hubiera sido muy inferior.

En cuanto a la evolución de la situación de las empresas de distinto tamaño, en España los rasgos son similares en todos ellos a los descritos para el conjunto (cuadro 6.3 y gráfico 6.7): disminución acusada de la rentabilidad económica, derivada de la fuerte disminución del margen y de la rotación; efecto apalancamiento negativo, derivado de una carga financiera superior a la rentabilidad económica; y menor contribución positiva de los ingresos financieros, extraordinarios e impuestos. No obstante, en general, pero sobre todo en este tercer componente, se pone de manifiesto la mayor debilidad de las empresas medianas, y especialmente de las pequeñas, frente a una posición mucho más ventajosa de las grandes.

En las empresas pequeñas la disminución de la rentabilidad financiera se debe, en primer lugar, a un fuerte descenso de la rentabilidad económica (72%) que es consecuencia tanto de una reducción del margen sobre ventas como del nivel de rotación. En otras palabras, las pequeñas han ganado menos y han trabajado menos, quizá porque el motor de la recuperación de 2010 llegó a través de las exportaciones a las que tienen mucho peor acceso. El segundo elemento que ha propiciado la reducción de su rentabilidad financiera es el fuerte efecto apalancamiento negativo de las empresas pequeñas, a pesar de que su nivel de endeudamiento es menor, debido a sus peores condiciones de financiación.

La economía española no solo tiene un problema de restricción en el acceso al crédito, sino también de falta de demanda de financiación solvente.

Las empresas grandes se han encontrado en mejor disposición para afrontar los primeros años de crisis, ya que su rentabilidad financiera no bajó en 2010 del 9%, a diferencia de las pequeñas que no alcanzaron el 1% o de las medianas que apenas superaron el 2%. La desaceleración económica redujo la rotación y los márgenes, pero las grandes empresas resistieron mejor porque sus márgenes ordinarios, de apalancamiento y extraordinarios fueron superiores. En todo caso, el mantenimiento de la rentabilidad financiera de las grandes empresas se debe fundamentalmente a la contribución de los ingresos financieros y extraordinarios y el efecto impositivo. Es decir, son básicamente las aportaciones de las empresas del grupo, posiblemente situadas en el extranjero, las que han permitido mantener la rentabilidad. Por ejemplo, si no se contase con esta rúbrica, la rentabilidad financiera de las grandes empresas hubiese sido tan solo del 1,7% y 2,9% en 2009 y 2010, respectiva-

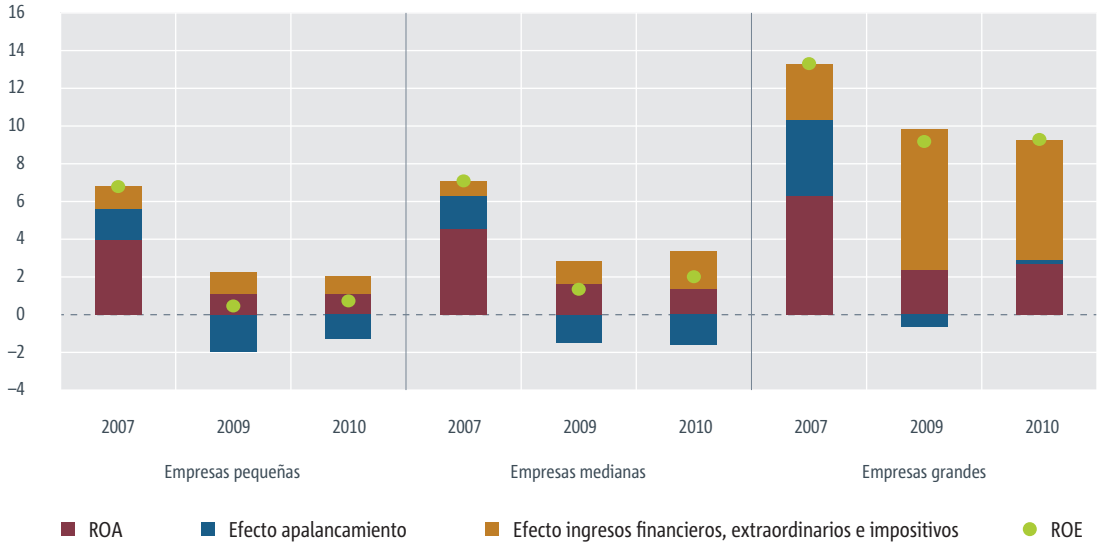
CUADRO 6.3. Descomposición de la rentabilidad financiera (ROE) según tamaño de empresa. España, 2000-2010

	Total				Pequeñas				Medianas				Grandes			
	2000	2007	2009	2010	2000	2007	2009	2010	2000	2007	2009	2010	2000	2007	2009	2010
Rentabilidad financiera (ROE) (%)	6,9	11,2	6,5	7,7	9,1	6,8	0,5	0,7	6,5	7,1	1,4	2,0	6,6	13,3	9,2	9,3
Rentabilidad económica (ROA) (%)	5,9	5,6	2,1	2,5	5,8	4,0	1,3	1,1	4,6	4,6	1,6	1,4	6,0	6,3	2,4	2,7
Margen (%)	7,9	7,9	3,8	4,8	4,9	4,8	2,0	1,8	5,4	6,9	3,4	2,8	9,3	9,2	4,6	5,3
Rotación	0,8	0,7	0,5	0,5	1,2	0,8	0,6	0,6	0,9	0,7	0,5	0,5	0,7	0,7	0,5	0,5
Efecto apalancamiento (%)	2,5	3,3	–1,1	–0,1	3,9	1,6	–2,0	–1,3	1,3	1,8	–1,5	–1,6	2,4	4,1	–0,7	0,2
Apalancamiento	1,4	1,6	1,5	1,5	1,6	1,5	1,3	1,1	1,2	1,3	1,2	1,4	1,4	1,7	1,5	1,5
Margen de apalancamiento (%)	1,8	2,1	–0,7	–0,1	2,5	1,1	–1,5	–1,1	1,2	1,3	–1,2	–1,1	1,7	2,4	–0,4	0,2
Coste de la deuda (%)	4,1	3,6	2,8	2,5	3,4	2,9	2,7	2,2	3,5	3,2	2,9	2,5	4,4	3,8	2,8	2,6
Efecto ing. fin., extr. e impositivos (%)	–1,4	2,3	5,5	5,4	–0,6	1,2	1,2	0,9	0,5	0,8	1,2	2,2	–1,9	3,0	7,5	6,4
Tasa impositiva	0,2	0,3	0,1	0,1	0,4	0,3	1,2	0,7	0,4	0,3	0,2	0,4	0,2	0,2	0,1	0,1
Coste laboral unitario	0,5	0,7	0,8	0,7	0,6	0,8	0,9	0,9	0,6	0,7	0,8	0,8	0,4	0,6	0,7	0,6
Endeudamiento total*	42,2	45,7	46,1	46,6	42,5	44,7	43,6	40,4	35,8	41,3	43,5	47,0	42,7	46,5	47,2	46,6
A corto plazo	19,3	20,0	18,3	17,2	26,0	21,9	17,9	16,8	21,7	20,1	18,5	21,0	17,6	19,4	18,5	17,0
A largo plazo	22,9	25,7	27,8	29,4	16,5	22,9	25,7	23,6	14,0	21,2	25,0	26,0	25,1	27,1	28,7	29,6
Deuda bancaria/deuda con coste total	33,7	41,5	42,2	39,7	56,9	54,3	57,1	56,7	55,4	60,7	56,0	53,8	27,2	35,8	36,8	36,4
A corto plazo (% total a corto plazo)	30,4	29,4	29,7	29,8	47,4	40,4	31,2	33,4	48,0	47,3	45,9	47,3	23,1	23,5	27,9	27,2
A largo plazo (% total a largo plazo)	36,5	50,9	50,5	45,6	71,9	67,6	75,1	73,3	66,9	73,3	63,4	59,0	30,1	44,6	42,4	41,7

* Endeudamiento con coste. Porcentaje del activo total

Fuente: EECBSO (2012) y elaboración propia

GRÁFICO 6.7. Descomposición de la rentabilidad financiera (ROE) según tamaño de empresa, 2007, 2009 y 2010
(porcentaje)



Fuente: Bureau van Dijk (2011) y elaboración propia

mente, es decir, muy similar a las pequeñas y medianas.

El desplome de la rentabilidad financiera de las empresas españolas ha sido general en los grandes sectores económicos (cuadro 6.4 y gráfico 6.8). En todos se comprueba el importante impacto de la caída en la rentabilidad económica y del efecto negativo del apalancamiento. Los sectores industrial y de la construcción son aquellos en los que la rentabilidad financiera se reduce de forma más acusada, 10 puntos porcentuales, aunque por motivos distintos.

Entre 2007 y 2009 la rentabilidad económica de la industria se desploma debido fundamentalmente a la reducción en el margen y en menor medida a la rotación, dando lugar a un margen de apalancamiento negativo, pese a que el endeudamiento de este sector no es de los más elevados. En 2010 la recuperación de la rentabilidad se sustentó fundamentalmente en la recuperación del margen. Sin la contribución creciente de los ingresos financieros y extraordinarios la rentabilidad de este sector hubiese sido negativa en 2009 y se habría reducido a la mitad en 2010.

En la construcción la rentabilidad financiera ha sido negativa desde que comenzó la crisis, como consecuencia de una rentabilidad económica muy baja y un margen de apalancamiento muy negativo. Al ser el nivel de endeudamiento de las empresas de este sector el doble que el del resto de ramas, la caída de la rentabilidad económica ha llevado a muchas empresas a la quiebra.

La gran empresa se encuentra en mejor situación que la pyme, sobre todo por la aportación de los ingresos financieros de las empresas participadas, generalmente situadas en el extranjero.

Los sectores energéticos y de servicios son los que mejores resultados muestran en términos de rentabilidad financiera. En ambas ramas la rentabilidad económica se ha reducido, pero sigue siendo positiva y superior al 2%. En el sector energético la rentabilidad económica se ha reducido de forma moderada debido a que la rotación se ha mantenido en niveles similares a los previos a la crisis y el margen se ha reducido aunque menos que en el resto de sectores. De nuevo, el efecto apalancamiento ha sido negativo, especialmente en 2009, aunque de intensidad menor que en el sector industrial

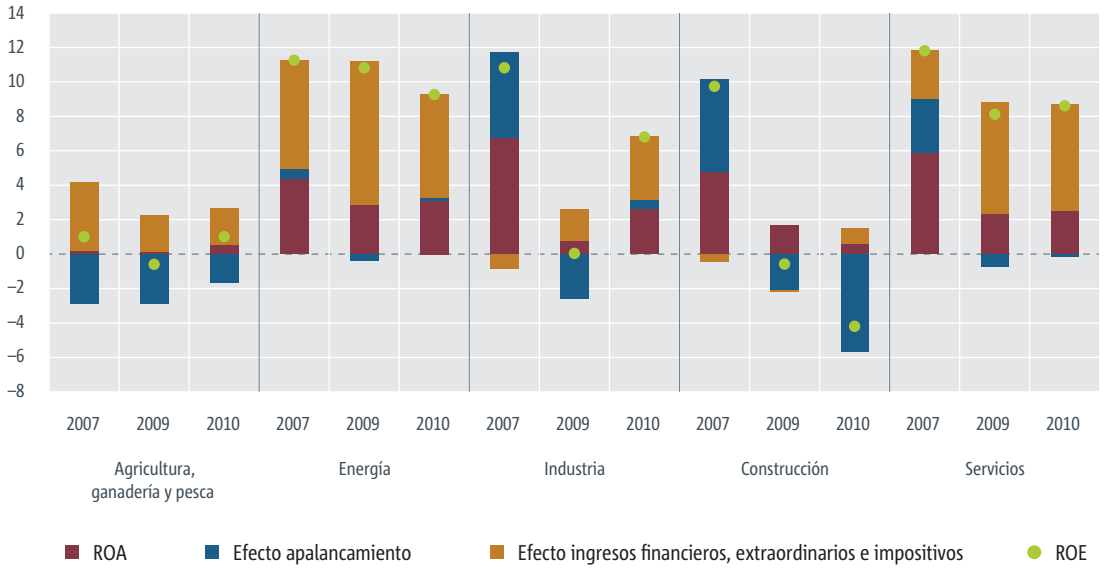
CUADRO 6.4. Descomposición de la rentabilidad financiera (ROE) según sector de actividad. España, 2000-2010

	Total				Agricultura, ganadería y pesca				Energía				Industria				Construcción				Servicios			
	2000	2007	2009	2010	2000	2007	2009	2010	2000	2007	2009	2010	2000	2007	2009	2010	2000	2007	2009	2010	2000	2007	2009	2010
Rentabilidad financiera (ROE) (%)	6,9	11,2	6,5	7,7	4,7	1,3	–0,6	1,0	9,8	11,3	10,8	9,3	9,8	10,8	0,0	6,8	9,6	9,7	–0,6	–4,2	4,3	11,8	8,1	8,6
Rentabilidad económica (ROA) (%)	5,9	5,6	2,1	2,4	3,4	0,2	0,1	0,5	4,8	4,4	2,9	3,1	8,2	6,7	0,8	2,6	4,8	4,8	1,7	0,6	5,5	5,9	2,4	2,5
Margen (%)	7,8	7,9	3,8	4,8	4,1	0,5	0,3	0,9	17,1	11,4	8,3	8,1	6,3	6,0	1,0	3,2	7,5	9,6	3,8	1,6	7,8	8,2	4,4	5,4
Rotación	0,7	0,7	0,5	0,5	0,8	0,5	0,5	0,6	0,3	0,4	0,4	0,4	1,3	1,1	0,8	0,8	0,6	0,5	0,4	0,4	0,7	0,7	0,5	0,5
Efecto apalancamiento (%)	2,5	3,3	–1,1	–0,1	0,2	–2,9	–2,9	–1,6	1,2	0,6	–0,4	0,2	5,2	5,3	–2,6	0,5	4,8	5,4	–2,1	–5,7	1,4	3,1	–0,7	–0,1
Apalancamiento	1,4	1,6	1,5	1,5	0,9	1,1	1,1	1,0	1,3	1,2	1,3	1,4	1,3	1,6	1,6	1,3	1,8	3,1	3,0	3,8	1,5	1,5	1,3	1,3
Margen de apalancamiento (%)	1,8	2,0	–0,7	–0,1	0,2	–2,6	–2,5	–1,6	0,9	0,5	–0,3	0,1	3,9	3,3	–1,7	0,4	2,7	1,7	–0,7	–1,5	1,0	2,2	–0,6	–0,1
Coste de la deuda (%)	4,1	3,6	2,8	2,5	3,2	2,9	2,7	2,1	3,9	3,9	3,2	2,9	4,3	3,5	2,5	2,3	2,2	3,1	2,4	2,1	4,5	3,8	2,9	2,6
Efecto ing. fin., extr. e impositivos (%)	–1,4	2,3	5,4	5,4	1,1	4,0	2,1	2,1	3,8	6,3	8,3	6,0	–3,6	–1,3	1,8	3,7	0,0	–0,4	–0,1	0,9	–2,6	2,8	6,5	6,2
Tasa impositiva	0,2	0,3	0,1	0,1	0,4	–0,8	–0,1	–2,6	0,2	0,2	0,2	0,1	0,3	0,3	–0,3	0,2	0,3	0,3	0,4	–4,8	0,2	0,3	0,1	0,1
Coste laboral unitario	0,5	0,6	0,8	0,7	0,6	0,7	0,6	0,7	0,3	0,4	0,5	0,4	0,5	0,6	0,8	0,7	0,5	0,7	0,9	0,9	0,5	0,7	0,8	0,7
Endeudamiento total*	42,2	45,7	46,1	46,6	34,6	31,7	41,5	38,7	47,6	43,3	46,8	47,0	32,6	40,7	42,9	39,9	39,1	55,6	55,2	56,8	44,8	45,4	44,8	46,8
A corto plazo	19,3	20,0	18,3	17,2	18,1	11,2	17,4	18,0	12,7	17,2	11,9	12,1	21,0	20,8	22,3	17,9	24,9	27,3	29,3	32,1	20,1	18,5	16,3	16,0
A largo plazo	22,9	25,7	27,8	29,4	16,5	20,5	24,2	20,7	34,9	26,1	34,8	34,8	11,6	20,0	20,5	22,0	14,2	28,3	25,9	24,7	24,7	26,9	28,5	30,8
Deuda bancaria/deuda con coste total	33,7	41,5	42,2	39,7	51,9	49,8	54,1	55,1	24,5	25,1	28,4	31,7	41,7	35,5	34,2	29,2	43,3	65,4	63,1	61,0	33,4	38,7	42,4	40,6
A corto plazo (% total a corto plazo)	30,4	29,4	29,7	29,8	41,9	45,8	36,4	41,6	22,0	19,4	12,6	31,2	36,1	28,8	26,0	21,1	27,9	47,3	50,1	51,9	30,3	24,1	25,9	23,8
A largo plazo (% total a largo plazo)	36,5	50,9	50,5	45,6	62,8	51,9	66,9	66,8	25,4	28,8	33,8	31,8	51,8	42,5	43,2	35,8	70,4	82,9	77,9	72,8	35,9	48,8	51,8	49,3

* Endeudamiento con coste. Porcentaje del activo total

Fuente: ECCBSO (2012) y elaboración propia

GRÁFICO 6.8. Descomposición de la rentabilidad financiera (ROE) según sector de actividad, 2007, 2009 y 2010
(porcentaje)



Fuente: EECBSO (2012) y elaboración propia

y, por supuesto, en la construcción. Otro elemento común a estos dos sectores es la alta aportación de los ingresos financieros y extraordinarios a la rentabilidad, por encima de los 6 puntos porcentuales.

Por último, la agricultura, ganadería y pesca presentan un comportamiento algo distinto del resto de sectores. En 2007 la rentabilidad económica era ya sustancialmente inferior debido al bajo margen con el que operan, siendo la rotación similar al resto. Por el contrario, el endeudamiento de este sector es muy reducido, lo que no impide que el margen de endeudamiento sea negativo y significativo, debido a que la reducida rentabilidad económica se sitúa por debajo del coste financiero.

6.3 Diferencias de rentabilidad entre empresas

La crisis ha afectado pues, gravemente, a la empresa española en general, cuya rentabilidad financiera se ha reducido sensiblemente, especialmente en el caso de las pequeñas y medianas empresas. Ese es el resultado del descenso de la rentabilidad ordinaria del negocio (rentabilidad económica) y de la aportación negativa del efecto apalancamiento. Una vez analizado el desplome generalizado de rentabilidad, aunque desigual en términos sectoriales o en función de la dimensión empresarial, tiene interés preguntarse si ha afectado a todas las empresas por igual. A responder a esta pregunta se destina este apartado.

Un buen número de empresas no padece únicamente las dificultades derivadas de la falta de crédito, como en muchas ocasiones se subraya, sino también las consecuencias de su falta de rentabilidad que, desde el comienzo de la crisis, para el conjunto de empresas españolas no ha sido suficiente para hacer frente a los costes financieros. Sin embargo, esta visión agregada esconde una dinámica individual en la que se aprecian diferencias notables entre empresas. Cada una se enfrenta a elementos comunes a todas pero desde posiciones diferentes, al tomar decisiones particulares relativas a la producción, el uso de los factores y de la tecnolo-

Por sectores se observan patrones muy similares, aunque las debilidades son más intensas en la construcción y manufacturas, y menores en energía y servicios.

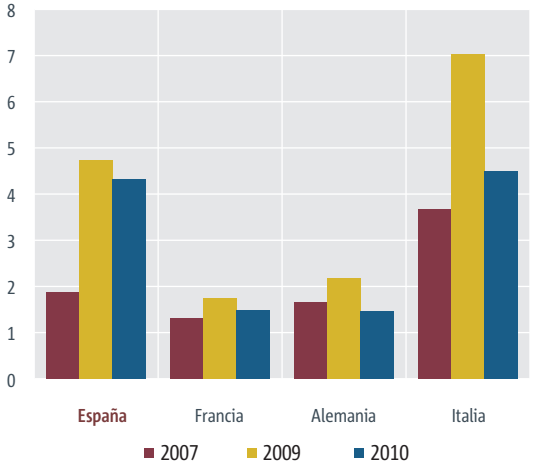
gía, la organización y la productividad, los canales de distribución o las estrategias de *marketing,* entre otros (Fernández de Guevara 2011). Todos estos factores explican las grandes diferencias de rentabilidad entre las empresas, incluso entre aquellas que pertenecen a un mismo sector o tienen el mismo tamaño. Uno de los resultados relevantes de esas diferencias es que, incluso en tiempos de crisis generalizada, parte de las empresas mantiene su rentabilidad. En este apartado se utiliza una muestra individual de empresas europeas de la base de datos Amadeus para mostrar hasta qué punto eso es así. Se analizan, para los años 2007, 2009 y 2010, unas 210.000 empresas francesas, 338.000 italianas, 278.000 españolas y 27.500 alemanas,[6] clasificadas en cuatro tamaños distintos y de todos los sectores de actividad.[7]

Existen grandes diferencias de rentabilidad entre las diferentes empresas, y con la crisis se han acentuado más en España que en otros países.

El foco de este apartado se coloca en el impacto de la crisis sobre la dispersión de rentabilidades[8] que, en líneas generales, se incrementa durante la crisis, agudizándose las diferencias entre empresas. La *dispersión*, medida mediante el coeficiente de variación de la rentabilidad financiera, crece en los cuatro países durante 2007-2009 (gráfico 6.9) y se reduce ligeramente en el año 2010, un año de recuperación. Los mayores niveles de dispersión se observan en Italia y España, los países en los que son mayores los impactos de la crisis. En estas dos economías la dispersión se ha duplicado entre 2007 y 2009, mientras que en Alemania y Francia se ha multiplicado por 1,3. Esto apunta a que la crisis no solo ha sido más intensa en España e Italia, sino que también ha sido más desigual.

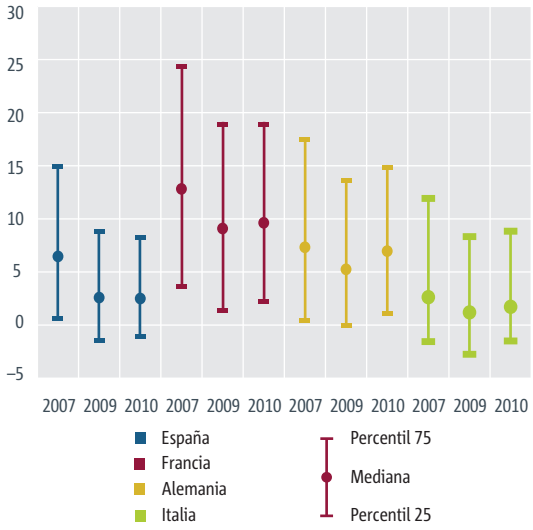
El análisis empresa por empresa permite averiguar cuántas de estas obtienen una rentabilidad determinada. El gráfico 6.10 presenta la mediana de las rentabilidades financiera y económica así como el intervalo de rentabilidad en cuyo interior se sitúa el 50% de las mismas.[9] En el caso de España, el descenso del rango entre los percentiles 25 y 75 pasa de 14 puntos en 2007 a 9,3 en 2010, lo que indica que las empresas que ganan en torno a la mediana concentran más su rentabilidad, aunque lo hacen sobre un valor mediano sensiblemente menor, como se ha comprobado anteriormente. Por el contrario, fuera de este intervalo (por enci-

GRÁFICO 6.9. Dispersión de la rentabilidad financiera (ROE) por países. Coeficiente de variación, 2007, 2009 y 2010
(porcentaje)



Fuente: Bureau van Dijk (2011) y elaboración propia

GRÁFICO 6.10. Dispersión de la rentabilidad financiera (ROE) por países. Mediana y diferencia entre el percentil 25 y 75. Años 2007, 2009 y 2010
(porcentaje)



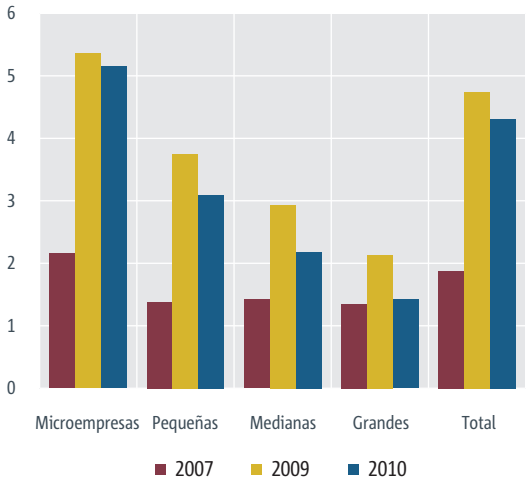
Fuente: Bureau van Dijk (2011) y elaboración propia

ma o por debajo) ven aumentada su dispersión como se comprobaba anteriormente mediante el coeficiente de variación.

Se observa, por tanto, un doble fenómeno. Por un lado, a raíz de la crisis aumenta la concentración del 50% de las empresas en torno a una rentabilidad menor. Sin embargo, el aumento global en la dispersión que se advertía con el coeficiente de variación indica que las empresas con bajos y altos niveles de rentabilidad se alejan de estos valores medios. Es decir, las empresas con baja rentabilidad han reducido esta mucho más bruscamente que la media de entidades. En cambio, las que eran más rentables, han conseguido sostener mejor la rentabilidad separándose de la media. En otras palabras, las empresas que les iba mal han tenido una evolución todavía peor que a la media, mientras que a las que les iba bien han podido resistir la crisis de mejor medida que la media. Concretamente, en nuestro país el 25% de la muestra tenía pérdidas superiores al 1,1% de los recursos propios, pero otro tanto obtenían beneficios por encima del 8,2% en 2010, a pesar de la dureza con la que ha castigado la crisis. En los casos francés y alemán, una cuarta parte de sus empresas obtenían una rentabilidad financiera superior al 18,9 y al 14,9%, respectivamente, muy superiores a las españolas. Por tanto, incluso entre las empresas más rentables, España presenta desventajas. En 2010 la rentabilidad financiera del percentil 75 (la que determina el 25% de empresas más rentable) era del 8,2%. Ese valor era incluso inferior al que determina la rentabilidad de la mitad más rentable de las empresas francesas (9,6%). Obsérvese que, en todos los casos, incluso en España, todos los años existen empresas con tasas de retorno a sus accionistas por encima del 30%.

Cuando el coeficiente de variación se calcula por tamaños, la mayor dimensión de la empresa implica menor dispersión de la rentabilidad, es decir, las grandes son menos desiguales (gráfico 6.11). Además, en todos los tamaños la dispersión de la rentabilidad ha aumentado en los años de crisis, aunque mucho más en las microempresas y en las pequeñas. En cualquier caso, en todos los tamaños un porcentaje importante de empresas, superior al 25%, presenta rentabilidades en los años de crisis por encima de la mediana de la rentabilidad antes del comienzo de la misma. En suma, lograr niveles de rentabilidad elevados no es una cuestión únicamente de tamaño, aunque este influye favorablemente. Además, en todos los grupos se observa un importante porcentaje de empresas muy rentables, pese a los efectos de la crisis.

GRÁFICO 6.11. Dispersión de la rentabilidad financiera (ROE) según tamaño de empresa. España. Coeficiente de variación, 2007, 2009 y 2010
(porcentaje)

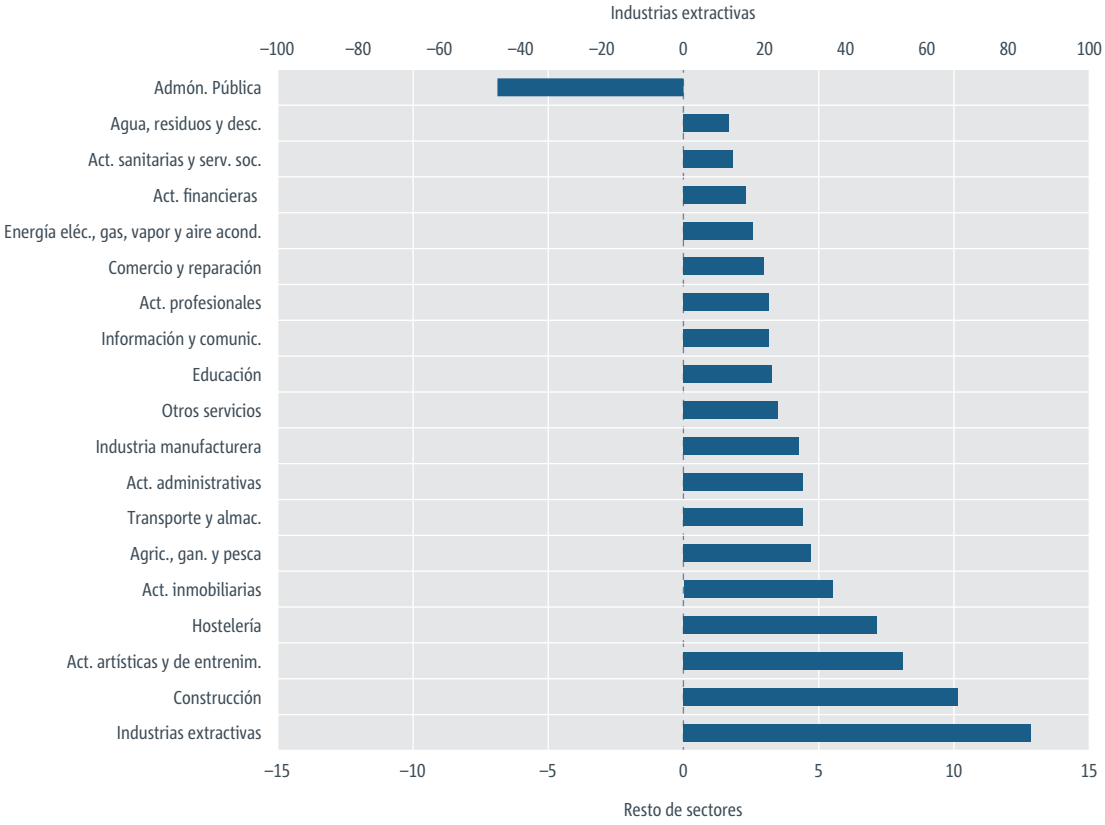


Fuente: Bureau van Dijk (2011) y elaboración propia

El aumento de la dispersión de la rentabilidad de las empresas españolas se debe a que los resultados de las menos rentables empeoran mucho más rápidamente que la media y a que las más rentables aguantan mejor el embate de la crisis.

También se aprecia una gran diferencia en el grado de dispersión de la rentabilidad por sectores (gráfico 6.12). Las siguientes ramas: *industrias extractivas, construcción, actividades artísticas y de entretenimiento* y *hostelería* presentan la mayor heterogeneidad de su rentabilidad en 2010. En este mismo año la cuarta parte de las empresas, las situadas por encima del percentil 75, mostraba rentabili-

GRÁFICO 6.12. Dispersión de la rentabilidad financiera (ROE) según sector de actividad. España. Coeficiente de variación, 2010 (porcentaje)



Fuente: **Bureau van Dijk (2011) y elaboración propia**

dades superiores al 10% en al menos 12 de las 19 ramas de actividad. Por el contrario, en todas las ramas con la excepción de dos, *actividades sanitarias y servicios sociales* y *agua, residuos y descontaminación,* al menos una cuarta parte de las empresas, las situadas por debajo del percentil 25, dio pérdidas en el año 2010.

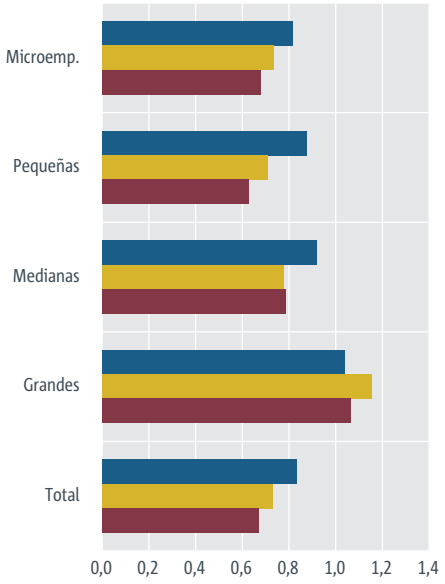
Existen en España empresas, de todos los tamaños y de todos los sectores, que logran resultados tan buenos como las mejores empresas europeas.

En definitiva, en España la crisis ha extendido las pérdidas y reducido las rentabilidades medias de las empresas, pero no ha impedido que un buen número de ellas haya obtenido resultados satisfactorios. Al mismo tiempo, el grueso del tejido empresarial español se ha concentrado en niveles inferiores de rentabilidad. Sin embargo, las empresas menos rentables la han reducido de forma aún más intensa, separándose en mayor medida del resto, y las más rentables han podido mantener niveles superiores de rentabilidad. Esto último ha permitido que una cuarta parte muestre rentabilidades muy aceptables en las cuatro categorías de tamaño mostradas y en prácticamente todos los sectores de actividad, aunque por debajo de lo que se observa en otros países. Eso sí, también hay un conjunto amplio de empresas con pérdidas importantes que ponen en duda su viabilidad futura. Por tanto, parece que los factores que determinan la rentabilidad dependen también de características específicas de la propia empresa, y no solo del sector en el que opera, de su dimensión o incluso del país.

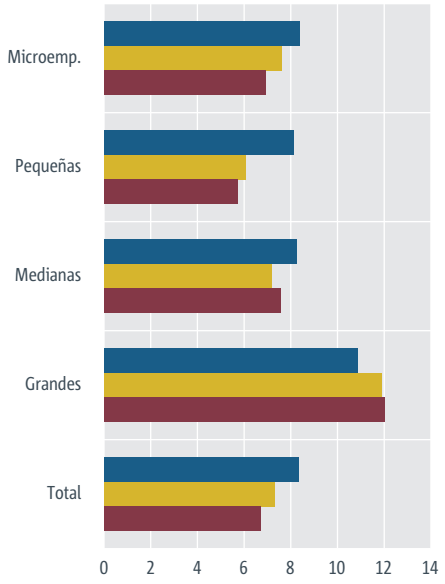
En efecto, si se comparan las rentabilidades de las mejores empresas españolas durante la crisis se comprueba que la presencia de las primeras en el grupo de las europeas más rentables es relevante (gráfico 6.13).

GRÁFICO 6.13. Distribución de empresas españolas en el primer decil de empresas europeas

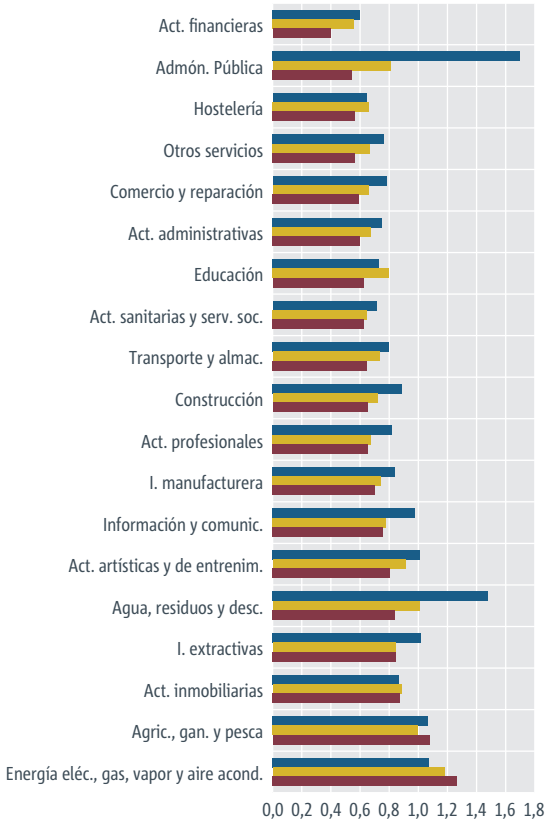
a) Porcentaje de empresas españolas en el primer decil de rentabilidad/porcentaje de empresas españolas en la muestra por tamaño



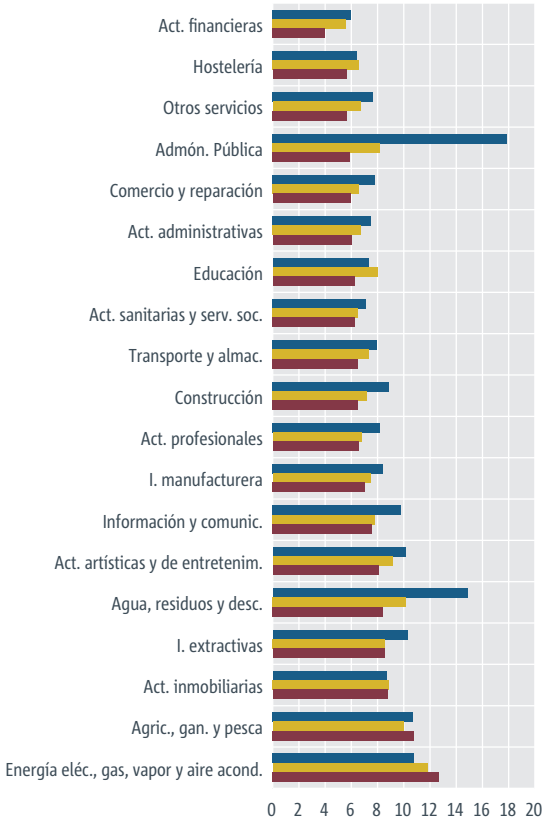
b) Porcentaje de empresas españolas en el primer decil de rentabilidad/total empresas españolas por tamaño



c) Porcentaje de empresas españolas en el primer decil de rentabilidad/porcentaje de empresas españolas en la muestra por sectores



d) Porcentaje de empresas españolas en el primer decil de rentabilidad/total empresas españolas por sectores



■ 2007 ■ 2009 ■ 2010

Fuente: Bureau van Dijk (2011) y elaboración propia

Para calcular la presencia de empresas españolas en el 10% (primer decil) de las empresas europeas más rentables de cada sector y año se utilizan dos indicadores. Por una parte se muestra el porcentaje de empresas españolas en este grupo de altos beneficios sobre el total de España. Por otra, se calcula la representación de las empresas de nuestro país en este grupo de las europeas más rentables, en comparación con el peso que las españolas tienen en la muestra.[10]

De ambos indicadores se desprende que en todos los grupos de tamaños y en todos los sectores de actividad hay empresas españolas entre las más rentables de Europa, pero lo hacen en una proporción menor de la que le correspondería. En este sentido, lograr tasas de retorno al nivel de las mejores empresas europeas no es una cuestión únicamente de tamaño o de especialización sectorial. Es posible que esa menor presencia se deba tanto a unas mayores dificultades del entorno español como a que es menor el número de empresas que poseen las fortalezas que les hacen obtener rentabilidades elevadas. Que el primer factor está presente lo sugiere el hecho de que la crisis ha provocado una disminución de la presencia de empresas españolas en el club de las más rentables, lo que indica que ha perjudicado más a las mejores empresas españolas que a las mejores empresas europeas.

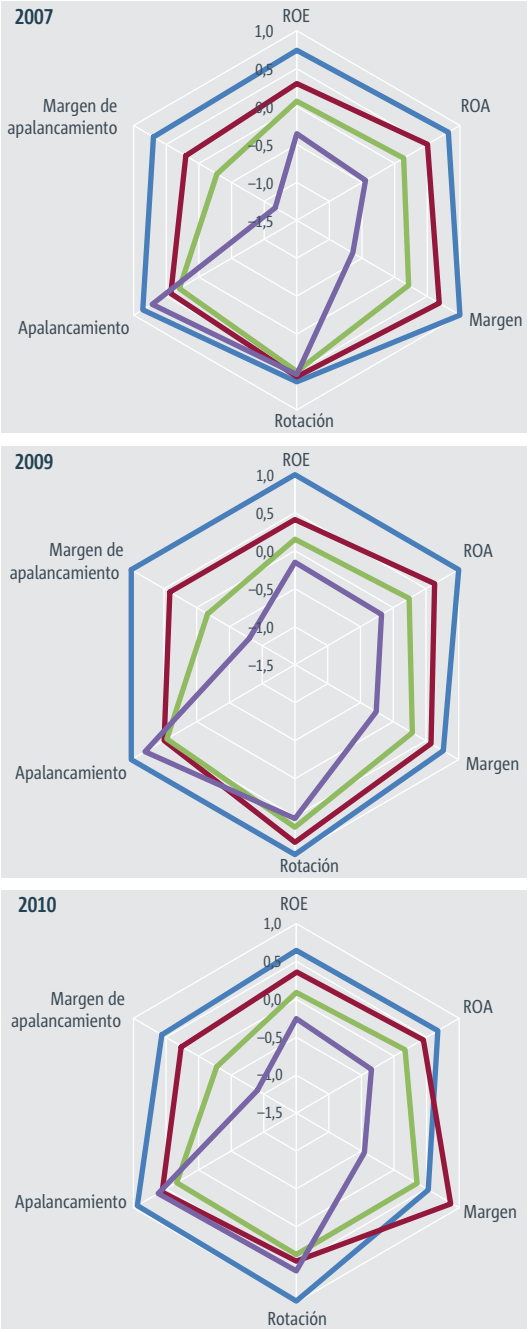
Las empresas españolas más rentables consiguen sus fortalezas en todos los determinantes de la rentabilidad. En cambio, las que ofrecen peores resultados presentan reducidos márgenes, debido fundamentalmente a su especialización en actividades tradicionales y a su elevado endeudamiento.

Por tamaños, las empresas grandes son las que mayor representación obtienen en el primer decil de rentabilidad, con un 12% en 2010. Así pues, las grandes empresas españolas parecen más potentes,[11] con una presencia entre las mejores superior a la que le correspondería a nuestro país por tamaño. En cambio, los porcentajes del resto de categorías son menores (5,8% en el caso de las pequeñas, 7,6% en las medianas y 6,9% en las microempresas). Por ramas hay grandes diferencias, y la mayor presencia española entre las excelentes corresponde a siete sectores: *suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado; agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; actividades inmobiliarias; industrias extractivas; suministro de agua, residuos y descontaminación; actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento* e *información y comunicaciones*. En definitiva, al menos en un tercio de sectores el nivel de excelencia europeo se encuentra al alcance de la empresa española, a lo que ayuda poseer una dimensión suficientemente grande.

Las empresas españolas que logran situarse entre las europeas más rentables lo consiguen gracias a una mejor posición en todos los determinantes de la rentabilidad financiera (gráfico 6.14). Por una parte tienen mayor capacidad de obtener rentabilidad económica, tanto porque logran un mayor volumen de ventas por unidad de activo empleado (rotación) como un mayor beneficio por unidad de ventas (margen). El nivel de apalancamiento de estas empresas es también mayor que el del resto, constituyendo un factor adicional para lograr mayor rentabilidad financiera gracias a que el margen de apalancamiento, incluso en los años de crisis, fue positivo. Las empresas que se sitúan en grupos con menor rentabilidad muestran debilidades en todos los componentes de la rentabilidad financiera.

En cambio, las empresas españolas que se sitúan en el 25% de empresas europeas menos rentables destacan por su reducida rentabilidad económica y su elevado apalancamiento. La escasa rentabilidad económica se debe fundamentalmente al reducido margen con el que operan. La caída en la demanda (rotación), en cambio, ha sido similar a la del resto de grupos. Esto apunta a una de las debilidades tradicionales de

GRÁFICO 6.14. Determinantes de la rentabilidad financiera de la empresa española según el grupo de pertenencia (cuartil) de la muestra europea
(valores normalizados: valor máximo de cada uno de los determinantes en los tres años = 1)



Nota: Para poder comparar todas las variables en los tres años, se normalizan los valores de cada variable por el máximo observado en los tres años, de forma que en el año en el que cada determinante toma el valor máximo adopta el valor 1

Fuente: Bureau van Dijk (2011) y elaboración propia

la economía española, comentada en otros capítulos del informe: su especialización en actividades tradicionales, en las que la competencia de otras economías es mayor. El elevado apalancamiento, muy similar al de las empresas que se encuentran en el grupo de mayor rentabilidad, compromete la viabilidad futura de este conjunto de empresas dado que los costes financieros son en su caso superiores a la rentabilidad económica (margen de apalancamiento negativo).

Por tanto, el análisis de las características de las empresas españolas según el grupo europeo de rentabilidad muestra que son el margen (beneficio de explotación por unidad de ventas) y el margen de apalancamiento los dos factores que marcan las diferencias de rentabilidad. Es decir, para el éxito empresarial en el contexto de crisis es fundamental la capacidad de ajustar la estructura productiva, manteniendo el beneficio cuando se reducen las ventas. La reducción de la demanda en los años de crisis ha sido una característica más o menos común a todas las empresas, pero esto no ha marcado grandes diferencias en términos de la evolución de la rentabilidad. El elevado apalancamiento de las empresas españolas está teniendo un papel muy distinto en función de la empresa. Las más rentables lo están utilizando para mejorar sus resultados, pues la mayor rentabilidad de explotación con relación a los costes financieros genera que el efecto apalancamiento sea positivo. Sin embargo, las empresas menos rentables tienen su viabilidad comprometida por la combinación de alto endeudamiento y margen de apalancamiento negativo.

En suma, las diferencias de rentabilidad entre las empresas españolas son importantes y durante la crisis coexisten empresas con bajas tasas de retorno que tienen complicada su supervivencia futura, con otras que consiguen, pese a las dificulta-

des, sostener la rentabilidad en niveles positivos. La complejidad del mundo de los negocios y la gran cantidad de factores y decisiones estratégicas a las que tienen que hacer frente las empresas determinan que, incluso en un mismo sector y con una dimensión de empresa similar, los resultados sean muy distintos. Por tanto, muchas de las palancas que permiten mantener la rentabilidad se sitúan en el interior de las empresas, en su capacidad de lograr altos niveles de productividad y competitividad. La eficiencia productiva, de gestión, las mejoras de proceso y producto, la adopción de nuevas tecnologías, la inversión en I+D, la mejora de la formación de los trabajadores y de los directivos, el aumento de la calidad, la diversificación y diferenciación de producto, el aumento del tamaño empresarial, así como la internacionalización, son objetivos en los que muchas empresas pueden mejorar, simplemente convergiendo hacia las mejores prácticas.

Eso no niega la importancia del entorno, de las instituciones y la regulación, un terreno en el que sin duda también hay mucho margen de maniobra (Pérez *et al.* 2011). Eliminar las barreras a la competencia permite que aquellas empresas que sean más competitivas y productivas crezcan, ganen peso en el mercado nacional y puedan acceder en mejores condiciones a nuevos mercados, tanto interiores como internacionales.

Resumen del capítulo 6

- La crisis ha destruido riqueza y puestos de trabajo y también provocado la desaparición de un gran número de empresas. Hasta 2011 un 12,5% de empresas con algún asalariado había cesado su actividad. Este es el resultado de un aumento de la mortalidad empresarial española y un descenso en la tasa de creación de empresas, con mayor intensidad que el de otros países.

- La rentabilidad de la empresa española es inferior a la de los otros países europeos, antes y después de la crisis. Las empresas grandes son más rentables que las medianas y estas que las pequeñas, y han tenido mayor capacidad de mantener la rentabilidad.

- Por grandes sectores económicos, en España, las mayores caídas de rentabilidad se observan en la construcción y en el sector primario. El sector industrial redujo su rentabilidad hasta hacerla desaparecer en 2009, aunque se recuperó algo en 2010, mientras que en los servicios la caída de la rentabilidad fue menor.

- La mayor caída en la rentabilidad española se debe a la intensa reducción en la rentabilidad económica (ROA). Esta se debe tanto al fuerte descenso en la demanda (ventas por unidad de activo —rotación—), mayor que el del resto de países de nuestro entorno y que ha dejado patente el exceso de capacidad instalada, como a la intensa reducción de los márgenes (beneficios sobre ventas —margen—). Por tanto, la reducción de la rentabilidad se debe también a que la rigidez de nuestra economía ha dificultado el ajuste al nuevo entorno de crisis económica.

- El endeudamiento ha pasado de ser un elemento que mejoraba la rentabilidad financiera de las empresas a empeorarla, aumentando el riesgo de quiebra. Esto se debe a que la rentabilidad económica durante la crisis es inferior al coste de la deuda. Las empresas están sufriendo dificultades por la falta de crédito, pero sobre todo por la falta de rentabilidad.

- Por tamaños, se constata la mayor debilidad de las empresas medianas, y especialmente las pequeñas, y una posición más ventajosa de las grandes empresas. El papel clave de sus empresas participadas indica la importancia de lograr un tamaño suficiente que permita la expansión geográfica y la diversificación de mercados. El reducido peso de las grandes empresas en España ha supuesto que solo una pequeña parte de estas hayan podido aprovechar dichas ventajas.

- La crisis ha afectado de forma desigual a la población empresarial española, aumentando las diferencias entre ellas: las empresas con peores resultados han empeorado más intensamente, y las que mayores tasas

de rentabilidad tenían han sorteado mejor la crisis.

- **A pesar de que la crisis ha castigado con dureza la rentabilidad, una cuarta parte de las empresas españolas continuó ofreciendo resultados sobre recursos propios por encima del 8% en 2009 y 2010. A mayor tamaño de empresa mayor rentabilidad, financiera y económica.**

- **En todos los tamaños y sectores de actividad hay empresas españolas —sobre todo grandes—que logran situarse entre las que mejores resultados obtienen en España. El impacto de la crisis ha sido mayor en España, pero para algunas empresas no es imposible alcanzar los altos niveles de rentabilidad de sus mejores homólogas europeas. Esto es una señal de que la excelencia depende en buena parte de las decisiones individuales de las empresas y que aunque el entorno no sea favorable no impide a las mejores obtener buenos resultados.**

- **Las empresas españolas con mejores resultados los obtienen gracias a su capacidad de generar beneficios de explotación por unidad de ventas, dado que la reducción en la demanda ha sido común para la mayoría de ellas. Por tanto, la flexibilidad para ajustar la estructura productiva en contextos de reducidas ventas ha sido fundamental.**

- **El elevado apalancamiento está teniendo un efecto positivo para las mejores empresas, puesto que la mayor rentabilidad de explotación con relación a los costes financieros potencia los resultados. En cambio, las empresas menos rentables se encuentran en una situación financiera límite por la combinación de alto endeudamiento y margen de apalancamiento negativo.**

Apéndice metodológico

La descomposición de la rentabilidad financiera se realiza utilizando la información de la base de datos BACH/ESD elaborada por el European Committee of Central Balance-Sheet Data Offices (ECCBSO) creado por los Bancos Centrales u oficinas estadísticas responsables de la recopilación de las estadísticas de Central de Balances. Esta base de datos contiene la agregación para cada país, sector de actividad y tamaño de la empresa de la información contable consolidada y armonizada de una muestra representativa de empresas de diversos países europeos. Las variables utilizadas se definen de la siguiente manera:[12]

— *Rentabilidad financiera (Rf)* = Resultado ejercicio (21) / Fondos propios corregidos (L – L3)
— *Tasa impositiva (t)* = Impuestos (Y) / Resultado antes de impuestos (X)
— *Rentabilidad económica (Re)* = Resultado explotación corregido (V + 12) / Inversión total (AE – L3)
— *Margen (Mg)* = Resultado explotación corregido (V + 12) / Cifra negocios corregida (1+12)
— *Rotación (Rot)* = Cifra negocios corregida (V + 12) / Activo total corregido (AE – L3)
— *Efecto apalancamiento (Apal)* = Margen de apalancamiento (Mg apal) / Endeudamiento (End)

— *Margen de apalancamiento (Mg apal)* = Rentabilidad económica (Re) – Coste de la deuda (Cd)
— *Coste de la deuda (Cd)* = Gastos financieros (13) / Deuda total (F + I)
— *Endeudamiento (End)* = Deuda total (F + I) / Fondos propios corregidos (L – L3)
— *Efecto ingresos financieros (If)* = Ingresos financieros (9 – 11) / Fondos propios corregidos (L – L3)
— *Efecto resultados extraordinarios (Ext)* = Resultado extraordinario (16 – 17) / Fondos propios corregidos (L – L3)
— *Efecto impositivo (Imp)* = – (Re + Apal + If + Ext) × t

La información individual de empresas procede de la base de datos Amadeus *(Bureau Van Dijk)* que contiene información económico-financiera de aproximadamente 19 millones de empresas europeas para el período 2003-2010. La muestra final utilizada se ha reducido sensiblemente, pues se han eliminado empresas sin la información relevante o las consideradas como atípicas. Además, del conjunto de empresas disponibles en Amadeus, en cada año se han seleccionado aquellas con formas jurídicas mercantiles o societarias (excluyéndose asociaciones, fundaciones y otras formas jurídicas) y de las que se dispusiese de los contables individuales (no consolidados). Para la definición de los grupos de tamaño se ha seguido la Recomendación 2003/361/CE de la Comisión Europea sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas.

Notas

1 Véanse los modelos de destrucción creativa de Aghion y Howitt (1992), Caballero y Hammour (1994 y 1996) o Dwyer (1998), entre otros.

2 La base de datos BACH clasifica las empresas pequeñas en aquellas cuya cifra de negocios es inferior a 10 millones de euros, las medianas entre 10 y 50 millones de euros, y las grandes más de 50 millones de euros.

3 La rentabilidad en España de los bonos a tres años era del 3,32% y del 3,11% la de los bonos a cinco años (Banco de España 2012a).

4 Los costes laborales unitarios no coinciden con los que se muestran en los capítulos 5 y 7, debido a la distinta información de base con la que han sido calculados (información contable frente a Contabilidad Nacional; horas trabajadas *vs.* ocupados), aunque el perfil temporal es similar.

5 El incremento de los costes laborales unitarios podría deberse también al mayor ritmo al que las empresas pueden haber estado reduciendo el empleo de los trabajadores menos cualificados y, por tanto, con menores salarios en relación con el de los trabajadores más cualificados, resultando en un incremento global del coste laboral por unidad de producto.

6 En Alemania el número de empresas de las que se dispone la información de la cuenta de resultados es muy reducido.

7 Se incluyen empresas de todos los sectores de actividad, aunque algún sector como el financiero no está suficientemente representado al no incluirse las entidades de crédito en la base datos.

8 La información sobre rentabilidad empresarial por países y tamaños entre las bases de datos BACH utilizada en el apartado anterior y la base de origen registral de la presente es muy coincidente en la evolución y algo distinta en los niveles. En este último caso más pronunciada en ROE que en ROA por la mayor discrepancia en la definición de recursos propios o *equity*.

9 Por encima del intervalo se sitúa el 25% más rentable y por debajo el 25% menos rentable.

10 Si el valor del indicador se sitúa por encima de la unidad, la empresa española está sobrerrepresentada en el grupo de excelencia correspondiente.

11 Las empresas alemanas y francesas están sobrerrepresentadas en relación con su presencia en la muestra, independientemente del tamaño. Las empresas italianas, incluso las grandes, se encuentran infrarrepresentadas.

12 Entre paréntesis se muestran los códigos de cada variable en la base de datos BACH (EECB-SO 2012).

Bibliografía

Aghion, Philippe y Peter Howitt. «A model of Growth through creative destruction». *Econometrica* 60, n.º 2 (1992): 323-51.

Banco de España. *Boletín Económico.* Madrid, junio 2012a.

—. Central de Balances. Base de datos. Madrid, 2012b.

Bartelsman, Eric, Stefano Scarpetta y Fabiano Schivardi. «Comparative analysis of firm demographics and survival: micro-level evidence for the OECD countries». *Documento de Trabajo OECD Economics Department* n.º 348, París: OECD Publishing, 2003.

Bureau van Dijk. Amadeus. Base de datos distribuida por *Bureau van Dijk* (publicación electrónica). Disponible en DVD-ROM, 2011.

Caballero, Ricardo J. y Mohammad L. Hammour. «The cleansing effect of creative destruction». *American Economic Review* 84, n.º 5 (1994): 1350-68.

—. «On the timing and efficiency of creative destruction». *Quarterly Journal of Economics* 111 (1996): 805-52.

Dwyer, Douglas W. «Technology shocks, creative destruction, and non-convergence in productivity levels». *Review of Economic and Dynamics* 1, n.º 2 (1998): 430-473.

ECCBSO (European Committee of Central Balance-Sheet Data Offices). BACH-ESD database. Base de datos distribuida por ECCBSO, 2012.

Fernández de Guevara, Juan. *La productividad sectorial en España: Una perspectiva micro*. Bilbao: Fundación BBVA, 2011.

INE (Instituto Nacional de Estadística). Directorio Central de Empresas 1999-2011. Madrid, 2012.

López García, Paloma y Sergio Puente. «Business demography in Spain: determinants of firm survival». *Documento de Trabajo* n.º 0608, Madrid: Banco de España, 2006.

Pérez, Francisco (dir.), Matilde Mas, Joaquín Maudos, Javier Quesada, Lorenzo Serrano, Pilar Chorén, Vicent Cucarella, Laura Hernández, Juan Carlos Robledo, Marta Solaz y Ángel Soler. *Crecimiento y competitividad. Trayectoria y perspectivas de la economía española.* Bilbao: Fundación BBVA, 2011.

Schary, Martha. «The probability of exit». *The RAND Journal of Economics* 22, n.º 3 (1991): 339-53.

7
La productividad en las regiones

Durante los años de expansión que se extendieron desde mediada la década de los noventa hasta finales de 2007, la economía española se caracterizó por su mayor dinamismo en la generación de valor añadido bruto (VAB) y creación de empleo que los países de la Unión Europea y Estados Unidos, pero con pobres ganancias de productividad en prácticamente todos los sectores económicos. El lento avance de la productividad no se tradujo en moderación salarial y, al crecer más los salarios que la productividad, empujaron al alza los costes laborales unitarios con el consiguiente efecto negativo sobre la competitividad.

Los fuertes crecimientos del VAB se produjeron en un contexto de mejoras en la cualificación de la fuerza de trabajo e importantes aumentos en las dotaciones de capital, superiores a los de la práctica generalidad de países de nuestro entorno. Pero, a diferencia de ellos, la acumulación de capital en estos años se distinguió por un marcado sesgo hacia los activos no ligados a las nuevas tecnologías (TIC) —fundamentalmente construcción de fábricas, locales comerciales, almacenes e infraestructuras, además de viviendas residenciales— que se han revelado menos productivos en los países más dinámicos de la Unión Europea, y especialmente en Estados Unidos.

Lo que distinguió a la economía española de los restantes países fue el peor comportamiento de la productividad total de los factores (PTF), que es habitualmente considerada un buen indicador del ritmo de avance del progreso técnico no incorporado o, si se prefiere, de las mejoras de eficiencia. Mientras en los países desarrollados que mejor se están defendiendo en la actualidad el crecimiento se fundamentó en mejoras de productividad sustentadas en importantes avances del capital TIC y la PTF, en España ocurrió lo contrario. El superior dinamismo del VAB y el empleo descansó en lentos avances de productividad sustentados en la acumulación de capital no ligado a las TIC, y variaciones negativas de la PTF. Lo preocupante es que estas pautas de

comportamiento fueron comunes en prácticamente todos los sectores económicos, con muy escasas excepciones.

La llegada de la crisis tuvo consecuencias devastadoras en nuestra economía —analizadas con detalle en otros capítulos— que se han agudizado conforme se prolongaba la recesión. Mientras los países que mostraron un comportamiento más *virtuoso* en los años de expansión están consiguiendo capear el temporal, los que fundamentaron el crecimiento en bases menos sólidas, como España, Italia o Portugal, se encuentran en una situación más comprometida, sin que pueda atisbarse todavía la salida al final del túnel.

El objetivo es contrastar si el pobre comportamiento de la productividad es un problema compartido por todas las regiones o alguna(s) han conseguido seguir una trayectoria más virtuosa, convirtiéndose así en ejemplo a seguir.

Las líneas anteriores han descrito los perfiles básicos de la evolución de la economía española desde la perspectiva de la producción. Sin embargo, España es un país grande y diverso que integra comportamientos también diversos desde la perspectiva geográfica. En este capítulo se analizan las trayectorias seguidas por las comunidades autónomas españolas entre los años 2000 y 2011, distinguiendo entre los años de expansión 2000-2007 y los de la crisis iniciada a finales de este último año. El objetivo es constatar si el pobre comportamiento de la productividad observado a escala nacional se extiende a todas las comunidades autónomas sin excepción o, por el contrario, es posible detectar signos esperanzadores en determinados territorios. Es también objetivo del capítulo identificar las fuerzas que han actuado como potenciadoras del crecimiento y su distinta intensidad en cada territorio, con el fin de diseñar políticas que contribuyan a cimentar la futura expansión sobre bases más sólidas que las de la fase expansiva previa.

La estructura del capítulo es la siguiente. El apartado 7.1 describe el comportamiento seguido por la productividad del trabajo en el período 2000-2011, tanto en el agregado de la economía como en la parte de la misma que denominamos *economía de mercado*. En los restantes apartados el análisis se circunscribe exclusivamente a esta última y, en todos ellos, la variable *empleo* viene expresada en términos de horas trabajadas en lugar de la más frecuente de número de ocupados. El apartado 7.2 entra en el detalle sectorial con dos niveles de desagregación de la información: cinco grandes sectores económicos —agricultura y pesca; energía; manufacturas; construcción; y servicios de mercado— y el máximo nivel de desagregación que la información estadística permite, 24 sectores de actividad. El apartado 7.3 revisa las fuentes del crecimiento y proporciona la descomposición de la *contabilidad del crecimiento* para las comunidades autónomas españolas. Esta descomposición permite comprobar que el comportamiento de la PTF, muy lento en algunas regiones y negativo en otras, es el principal responsable del lento crecimiento de la productividad del trabajo en España. Por esta razón, el apartado 7.4 indaga sobre los determinantes del crecimiento de la PTF haciendo uso de una muestra de países de la Unión Europea y Estados Unidos, mediante un análisis de regresión. Los parámetros estimados permiten computar las ganancias que obtendrían las comunidades autónomas si los valores de esos determinantes convergieran a la media de los países que integran la muestra.

7.1 La productividad del trabajo

La productividad del trabajo es clave en el funcionamiento de cualquier sistema económico porque es una fuente de crecimiento de la renta per cápita. Hay otras dos variables que también afectan al crecimiento

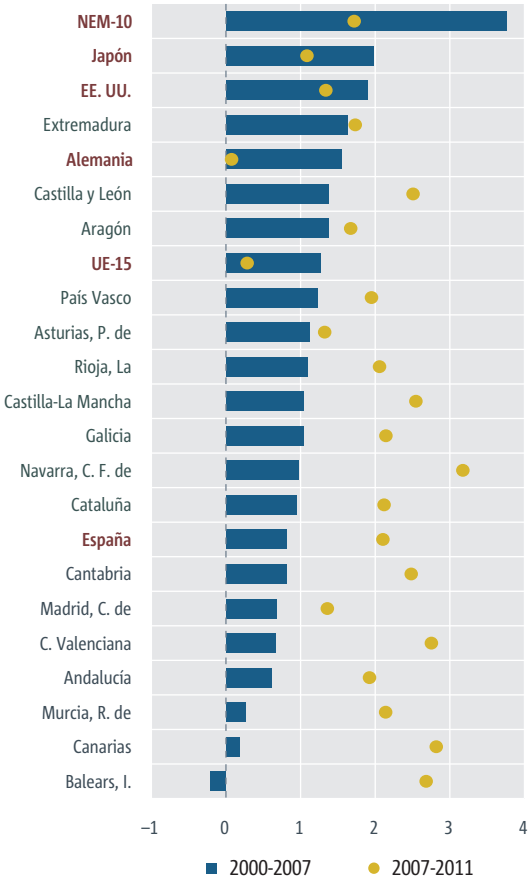
de la renta: el incremento de la población activa y del número de ocupados. De estas tres fuerzas, las dos últimas se comportaron de forma muy dinámica en los años de expansión. Sin embargo, el crecimiento de la productividad fue muy modesto, poniendo en peligro el futuro de la economía cuando las circunstancias torcieran el ciclo, como ha ocurrido.

El crecimiento de la productividad también es importante para el mantenimiento de los equilibrios macroeconómicos, puesto que permite incrementar los salarios de los trabajadores sin que ello perjudique a la inflación o provoque tensiones en los márgenes empresariales y en el mercado de trabajo que terminen generando desempleo.

En definitiva, el crecimiento de la productividad del trabajo tiene efectos positivos sobre la renta per cápita, la inflación, el crecimiento de los salarios, la ocupación y la competitividad de las economías. Sin embargo, durante los años de expansión su crecimiento fue muy modesto en España (gráfico 7.1), mientras que su fuerte avance en los años de crisis tuvo como origen la fuerte contracción en el número de horas trabajadas.

La tasa de crecimiento de la productividad de la economía española entre los años 2000 y 2007 fue del 0,8% anual, casi 5 veces menor que en los nuevos estados miembros[1] (NEM-10) que entraron en la última oleada de adhesiones (3,8%); 2,5 veces menor que Japón (2%) o Estados Unidos (1,9%); o el 60% de la media de la UE-15 (1,2%). La imagen que se obtiene de las tasas de variación es bastante diferente a la que se obtiene al observar los niveles de productividad. Desde una perspectiva internacional, si comparamos la posición de las distintas economías con el líder en productividad, Estados Unidos, observamos que ninguna región española se encuentra próxima al mismo, ni logra posiciones superiores a las de Alemania, o a la media de la UE-15, aunque alguna se encuentra muy próxima (gráfico 7.2). Las comunidades autónomas más destacadas son País Vasco, Comunidad de Madrid, Comunidad Foral de Navarra y Cataluña. Estas cuatro comunidades son las que presentan un mejor comportamiento en términos de *niveles* de productividad, aunque solo en el País Vasco la tasa de crecimiento de esta variable en los años de expansión se encuentra claramente por encima de la media nacional.

GRÁFICO 7.1. Tasa de variación de la productividad por hora trabajada. Total economía, 2000-2011
(porcentaje)

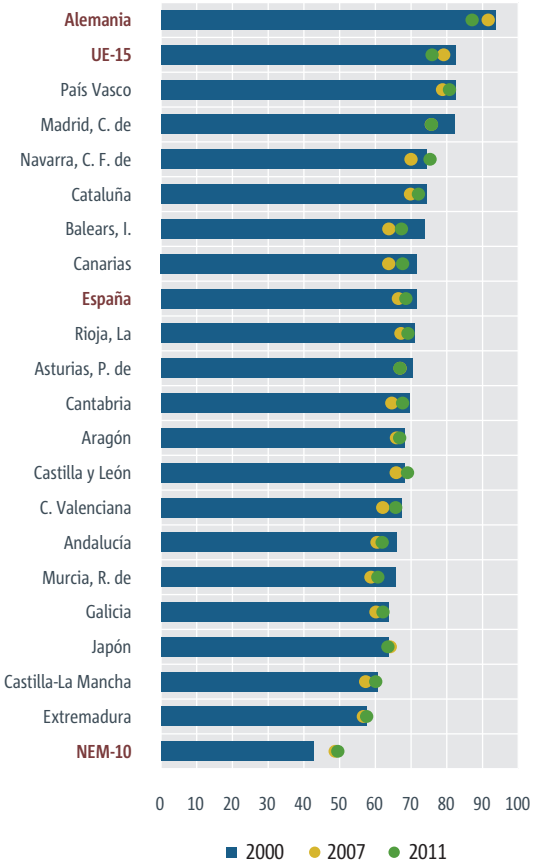


Fuente: EU KLEMS (2011), INE (2010, 2011a, 2011b y 2012a), The Conference Board (2012) y elaboración propia

El crecimiento de la productividad es decisivo para la mejora de la renta por habitante, la contención de la inflación, el crecimiento de los salarios, la mejora del empleo y las ganancias de competitividad.

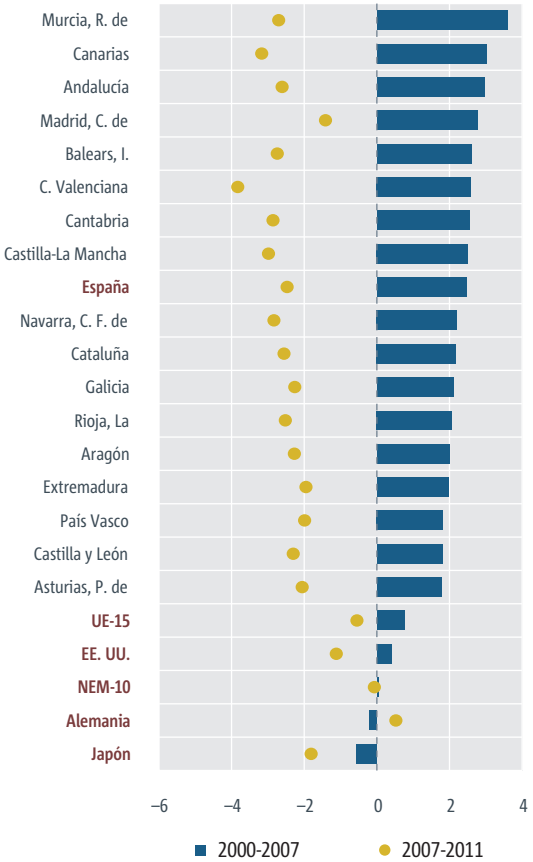
Con la llegada de la crisis, la intensa destrucción de empleo —muy superior a la contracción del VAB— impulsó con fuerza el crecimiento de la productividad del trabajo en

GRÁFICO 7.2. Productividad por hora trabajada. Total economía, 2000, 2007 y 2011
(Estados Unidos = 100)



Fuente: EU KLEMS (2011), INE (2010, 2011a, 2011b y 2012a), TCB (2012) y elaboración propia

GRÁFICO 7.3. Tasa de variación de las horas trabajadas. Total economía, 2000-2011
(porcentaje)



Fuente: EU KLEMS (2011), INE (2010, 2011a, 2011b y 2012a), TCB (2012) y elaboración propia

La productividad del trabajo en España no alcanza el 70% de la de Estados Unidos. El País Vasco, la Comunidad de Madrid, la Comunidad Foral de Navarra y Cataluña son las CC. AA. con mayores niveles, aunque solo el País Vasco en 2011 supera la media de UE-15.

España y en todas las comunidades (gráfico 7.3). La reducción en la fuerza de trabajo fue mayor en todas y cada una de las comunidades autónomas que en Estados Unidos, o la media de la UE-15. Tan solo la Comunidad de Madrid contrajo el empleo a una tasa menor que Japón, donde se continuó destruyendo empleo.

Las informaciones anteriores se refieren al conjunto de la economía que engloba tanto a la economía de mercado como a la de no mercado, integrada en buena medida por la actividad productiva del sector público. Estas actividades han experimentado variaciones de intensidad diferente durante los años de crisis. La economía de no mercado representa alrededor del 20% del empleo (medido por las horas trabajadas)[2] en España, del cual las tres cuartas partes son empleo público, aunque existen diferencias notables entre regiones que reflejan, sobre todo, la distinta intensidad de la presencia del sector público entre territorios. En la franja superior del empleo público se encuentran Extremadura, con el 26,7% de media en el período 2007-2011 y Andalucía (22,4%), y en la inferior Cataluña, con diez puntos porcentuales menos que la primera, el 16,4%.

La paulatina pérdida de empleo en el sector privado ha ido aumentando el peso que el empleo de no mercado tiene en el total, desde el 18,6% en el primer año de crisis hasta el 21,9% en el último año disponible. Lo interesante es constatar que en los cua-

tro primeros años de intensa destrucción de empleo en el total de la economía, en el sector de no mercado el empleo continuó creciendo de forma prácticamente sostenida en España y en todas las comunidades autónomas. Incluso cuando los ajustes ya estaban en marcha, entre 2010 y 2011, continuó creciendo el empleo de no mercado (medido en horas) a tasas superiores al 1%, y en siete comunidades autónomas a tasas superiores al 2% (cuadro 7.1).

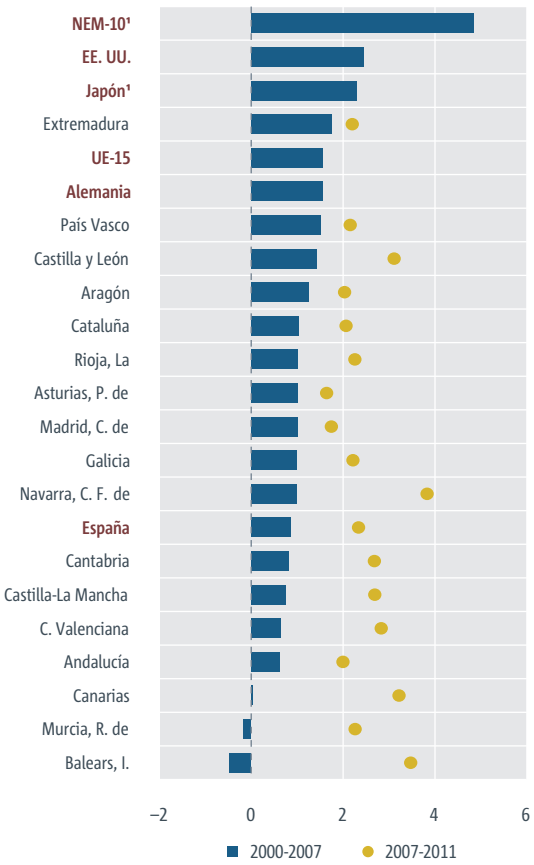
Si nos centramos exclusivamente en el sector privado obtenemos una visión algo diferente del crecimiento de la productividad. En los años de expansión la productividad por hora trabajada en el sector privado de la economía creció en España a una tasa del 0,9%, similar a la agregada, pero solo Extremadura presentó un crecimiento superior a la media de la UE-15 (gráfico 7.4). Durante los años de crisis la productividad mejora por encima del 2% debido, sobre todo, a la destrucción de empleo. Considerando toda la década, las modificaciones más interesantes son la mejora del País Vasco que, con una tasa de crecimiento similar a la alemana, es la segunda comunidad con mayor tasa de crecimiento; Cataluña, que pasa de la décima posición a la quinta; y Comunidad de Madrid, que crece por encima de la media española. Por otra parte, la Comunidad Foral de Navarra presentó las mayores ganancias de productividad en los primeros cuatro años de crisis.

CUADRO 7.1. Tasa de variación de las horas trabajadas, 2007-2011
(porcentaje)

	Economía de mercado					Servicios de no mercado				
	2007-2011	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2007-2011	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011
Andalucía	–3,9	–0,6	–9,9	–3,4	–1,9	2,0	1,9	3,5	0,7	1,8
Aragón	–3,4	0,9	–8,8	–3,6	–2,0	2,1	1,7	2,6	2,0	1,9
Asturias, P. de	–3,3	–0,1	–10,0	–1,3	–1,9	3,0	6,6	3,4	–0,1	2,0
Balears, I.	–4,1	–2,3	–8,4	–4,4	–1,4	3,5	7,5	3,7	0,1	2,5
Canarias	–4,4	–2,0	–11,6	–2,8	–1,3	1,3	2,2	0,8	–0,1	2,4
Cantabria	–3,9	–0,4	–8,1	–5,2	–1,9	1,3	2,5	0,4	0,1	2,0
Castilla y León	–3,6	–1,4	–8,1	–2,6	–2,2	2,1	1,5	3,8	1,3	1,7
Castilla-La Mancha	–4,6	–1,0	–10,4	–5,0	–2,0	3,0	4,0	4,7	1,4	1,8
Cataluña	–3,5	–0,3	–8,3	–3,6	–1,6	1,9	2,9	2,9	–0,3	2,2
C. Valenciana	–5,1	–0,2	–12,7	–5,7	–1,6	1,5	0,7	1,8	1,0	2,4
Extremadura	–3,7	–0,1	–10,3	–1,9	–2,6	2,8	3,8	4,3	1,4	1,6
Galicia	–3,3	–0,6	–8,6	–2,2	–1,9	2,3	2,2	3,3	1,8	1,9
Madrid, C. de	–2,6	–0,2	–6,6	–1,5	–2,0	2,9	5,3	2,8	2,1	1,2
Murcia, R. de	–4,2	–1,1	–10,6	–3,3	–2,0	3,4	6,4	3,9	1,4	1,9
Navarra, C. F. de	–4,1	0,1	–8,8	–5,4	–2,2	1,8	2,7	2,3	0,5	1,8
País Vasco	–3,0	1,3	–7,8	–3,6	–1,8	2,2	2,0	3,0	2,0	1,8
Rioja, La	–3,6	–0,9	–11,9	0,6	–2,3	2,4	3,0	2,7	1,8	2,0
España	**–3,7**	**–0,4**	**–9,1**	**–3,3**	**–1,8**	**2,2**	**3,0**	**3,0**	**1,0**	**1,9**

Fuente: INE (2010, 2011a, 2011b y 2012a) y elaboración propia

GRÁFICO 7.4. Tasa de variación de la productividad por hora trabajada. Economía de mercado, 2000-2011
(porcentaje)



¹ El primer período de referencia es 2000-2006

Fuente: EU KLEMS (2011), INE (2010, 2011a, 2011b y 2012a) y elaboración propia

La competitividad de nuestra economía depende, entre otros factores, de los costes laborales, y de la vinculación de estos con la productividad. Crecimientos de los salarios superiores a la productividad elevan los costes laborales unitarios (CLU), al ser su variación igual a la diferencia entre el crecimiento de las dos primeras variables. Cuando esto ocurre se producen presiones sobre los márgenes y los precios. El crecimiento de los precios, la inflación, reduce el poder adquisitivo de todas las remuneraciones pactadas en términos nominales (salarios, pensiones, seguros de desempleo, o remuneración del ahorro pactado a un tipo fijo). En el caso en que los trabajadores tuvieran capacidad de repercutir el crecimiento de los precios sobre los salarios —como ha ocurrido en la economía española—, se produce un aumento de los salarios reales que tendría consecuencias adversas sobre el empleo. Este fenómeno es especialmente perjudicial para los trabajadores desempleados y para los que desempeñan trabajos temporales, un colectivo muy concentrado en jóvenes y mujeres. Además, la elevación de los precios y los costes laborales unitarios perjudican la competitividad exterior, al encarecer relativamente los productos de exportación y abaratar los de importación.

Los costes laborales por hora trabajada crecieron intensamente en la expansión, superando el 3% en todas las comunidades, y el 4% en seis socavando la competitividad.

Los costes laborales por hora trabajada presentan un amplio abanico en las regiones españolas. Como era de esperar, las comunidades autónomas con mayor coste laboral son las que cuentan con mayores niveles de productividad (cuadro 7.2).

Los costes laborales por hora crecieron intensamente en los años de expansión, el 3,7% anual en España y en ninguna comunidad por debajo del 3%. Lo preocupante es que en los años de crisis continuaron creciendo, pese a la intensísima destrucción de empleo. Sin embargo, ahora se amplía el abanico entre comunidades, oscilando entre una tasa anual del 4,2% en La Rioja y el 0,5% en Canarias y Cantabria. Hay que tener en cuenta que, en parte, el aumento del coste laboral se debe también al cambio en la estructura del empleo en los procesos de ajuste. Las empresas cuando ajustan el empleo suelen prescindir en primer lugar de los trabajadores con menor experiencia y, por tanto, con menor coste laboral.

Puesto que la productividad creció muy lentamente entre los años 2000 y 2007, la tasa de crecimiento de los costes laborales unitarios fue importante en todas las regiones, ya que en ninguna aumentó por debajo del 2% y en dos lo hizo por encima del 4%. Por lo

CUADRO 7.2. Coste laboral unitario. Economía de mercado, 2000-2011

	Nivel (euros corrientes)			Tasa de variación (porcentaje)					
	Coste laboral por hora asalariada trabajada			Coste laboral por hora asalariada trabajada		Productividad por hora trabajada		Coste laboral unitario (CLU)	
	2000	2007	2011	2000-2007	2007-2011	2000-2007	2007-2011	2000-2007	2007-2011
Andalucía	10,9	13,9	14,5	3,4	1,1	0,6	2,0	2,8	–0,9
Aragón	12,8	17,0	18,9	4,0	2,7	1,2	2,0	2,8	0,6
Asturias, P. de	12,6	16,9	18,2	4,1	1,9	1,0	1,6	3,1	0,2
Balears, I.	12,0	15,7	17,5	3,9	2,6	–0,5	3,5	4,3	–0,8
Canarias	11,3	14,5	14,7	3,6	0,5	0,0	3,2	3,5	–2,8
Cantabria	12,4	16,0	16,3	3,6	0,4	0,8	2,7	2,8	–2,2
Castilla y León	12,2	15,7	17,0	3,7	1,9	1,4	3,1	2,2	–1,2
Castilla-La Mancha	10,7	14,7	15,4	4,6	1,1	0,7	2,7	3,8	–1,6
Cataluña	13,3	17,4	18,7	3,8	1,8	1,0	2,1	2,8	–0,3
C. Valenciana	11,7	15,4	16,6	3,9	2,0	0,7	2,8	3,2	–0,9
Extremadura	9,7	12,8	14,5	4,0	3,1	1,8	2,2	2,2	0,9
Galicia	11,1	14,7	15,9	4,0	1,8	1,0	2,2	3,0	–0,4
Madrid, C. de	15,2	19,0	21,0	3,2	2,4	1,0	1,7	2,2	0,7
Murcia, R. de	10,2	13,6	14,7	4,1	1,9	–0,2	2,3	4,3	–0,3
Navarra, C. F. de	13,7	17,7	20,0	3,6	3,1	1,0	3,8	2,7	–0,8
País Vasco	14,6	19,1	22,2	3,9	3,7	1,5	2,2	2,4	1,5
Rioja, La	12,0	15,8	18,6	3,9	4,2	1,0	2,3	2,9	1,9
España	**12,6**	**16,3**	**17,7**	**3,7**	**2,0**	**0,9**	**2,3**	**2,8**	**–0,3**

Fuente: INE (2010, 2011a, 2011b y 2012a) y elaboración propia

tanto, la trayectoria de la economía española en los años de fuerte expansión descansaba sobre bases endebles que socavaban nuestra competitividad exterior.

Las tornas cambiaron con la crisis. Aunque los costes laborales continuaron creciendo —en parte como consecuencia de la permanencia en el mercado de los trabajadores más caros— los costes laborales unitarios pueden reducirse si estos son también los más productivos. De hecho, el fuerte avance de la productividad —resultado de la fuerte destrucción de empleo menos productivo— permitió que los costes laborales unitarios se redujeran un 0,3% anual entre 2007 y 2011 en España. Pero seis comunidades autónomas continuaron presentando crecimientos positivos de esta variable.

El crecimiento de los costes laborales suele presentar bastante inercia, especialmente en países como España que estaba —al menos hasta la reforma del mercado de trabajo en febrero de 2012— muy influida por los convenios pactados a nivel sectorial y que incluían la denominada *cláusula de ultraactividad*, es decir, la prórroga automática del convenio cuando no había acuerdo entre trabajadores y empresarios. Por esta razón resulta de inte-

rés seguir el rastro, año a año, de lo acontecido con los costes laborales unitarios.

Los costes laborales unitarios comenzaron a desacelerarse al comienzo de la crisis, aunque entre 2010 y 2011 todavía continuaron creciendo en dos comunidades autónomas.

En 2008, los costes laborales unitarios continuaron creciendo con fuerza y en algunas comunidades a tasas muy elevadas (cuadro 7.3). En el año siguiente, cuando la crisis ya se manifestaba con toda su crudeza, los costes unitarios se moderaron de forma importante, aunque sus variaciones todavía mantuvieron el signo positivo en España y ocho comunidades autónomas. En 2010 la caída se agudiza con la profundización de la crisis y el inicio de los ajustes, generalizándose los signos negativos pero manteniéndose algunas excepciones. La caída en los costes laborales unitarios continuó en 2011, con solo dos excepciones: País Vasco y La Rioja. Obsérvese que estas dos comunidades fueron las que mayores crecimientos de los costes laborales unitarios presentan en el conjunto del período 2007-2011. Pese a ello, no son las que más han sufrido en términos de capacidad exportadora, pues los costes laborales unitarios son solo uno de los determinantes de la competitividad de las economías y, seguramente, no el más importante, como muestra la recuperación de las exportaciones españolas en los últimos años.

CUADRO 7.3. Tasa de variación del coste laboral unitario. Economía de mercado, 2007-2011
(porcentaje)

	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011
Andalucía	4,3	–1,0	–2,2	–4,7
Aragón	4,0	0,2	3,3	–4,9
Asturias, P. de	3,9	–0,1	–2,6	–0,2
Balears, I.	4,2	–0,8	–4,2	–2,5
Canarias	4,8	–2,7	–0,7	–12,5
Cantabria	6,5	–2,0	–8,0	–5,4
Castilla y León	2,5	0,4	–2,7	–5,0
Castilla-La Mancha	4,1	–0,3	–4,3	–5,7
Cataluña	5,4	0,2	–5,4	–1,3
C. Valenciana	4,9	–0,5	–4,2	–3,7
Extremadura	5,6	0,8	2,8	–5,8
Galicia	4,1	0,8	–2,3	–4,0
Madrid, C. de	5,8	1,6	–4,2	–0,4
Murcia, R. de	4,3	–2,0	2,5	–6,1
Navarra, C. F. de	3,4	1,0	–3,7	–3,8
País Vasco	4,7	1,0	–0,9	1,2
Rioja, La	2,6	–1,5	3,0	3,7
España	**4,8**	**0,1**	**–3,2**	**–3,0**

Fuente: INE (2010, 2011a, 2011b y 2012a) y elaboración propia

7.2 La importancia de la composición sectorial

La evolución de la productividad del trabajo a nivel agregado puede ocultar comportamientos sectoriales muy dispares. El problema es abordado en este apartado circunscribiéndonos a la economía de mercado y considerando dos niveles de desagregación. La visión más general considera los cinco grandes sectores económicos y por ellos comenzaremos.

Durante los años de expansión (panel *a* del cuadro 7.4) —en los que el crecimiento de la productividad agregada fue muy lento— los sectores de *energía* (2,1%), *agricultura y pesca* (2,0%), y *manufacturas* (1,9%) crecieron en productividad a buen ritmo en España. Sin embargo, el lento crecimiento de la productividad en el sector con mayor peso en la economía, *servicios de mercado* (0,8%), empujó a la baja el crecimiento agregado. En todo caso, la variación negativa procedió del sector de la construcción cuya productividad retrocedió (–0,6%). En todos los países es el que peor comportamiento presenta, pero esa circunstancia se vio agravada en nuestro caso por el peso tan importante que tiene tradicionalmente en la economía española, especialmente en esos años.

CUADRO 7.4. Tasa de variación de la productividad por hora trabajada. Economía de mercado, 2000-2007 y 2007-2011 (porcentaje)

a) 2000-2007

	Economía de mercado	Agricultura y pesca	Energía	Manufacturas	Construcción	Servicios de mercado
Andalucía	0,6	2,2	3,8	0,8	–1,4	0,8
Aragón	1,2	0,2	3,8	2,2	1,7	1,0
Asturias, P. de	1,0	1,1	5,3	1,2	0,4	1,2
Balears, I.	–0,5	2,0	4,7	2,4	–2,3	–0,4
Canarias	0,0	1,9	0,8	0,3	–0,5	0,0
Cantabria	0,8	1,5	1,2	1,3	–0,7	0,9
Castilla y León	1,4	2,0	2,5	1,8	0,9	1,7
Castilla-La Mancha	0,7	2,1	–4,8	1,8	–0,3	0,7
Cataluña	1,0	1,5	1,2	2,3	0,3	0,7
C. Valenciana	0,7	3,4	0,1	1,7	–1,1	0,5
Extremadura	1,8	3,7	2,0	0,9	–0,9	2,0
Galicia	1,0	2,5	2,0	1,9	–0,5	0,8
Madrid, C. de	1,0	–3,0	2,9	2,2	–0,6	1,1
Murcia, R. de	–0,2	0,1	–2,1	1,9	–2,8	–0,1
Navarra, C. F. de	1,0	2,5	2,2	1,9	–0,4	0,6
País Vasco	1,5	1,5	1,5	2,2	–0,8	1,7
Rioja, La	1,0	1,6	2,1	1,8	–1,0	0,9
España	**0,9**	**2,0**	**2,1**	**1,9**	**–0,6**	**0,8**

b) 2007-2011

	Economía de mercado	Agricultura y pesca	Energía	Manufacturas	Construcción	Servicios de mercado
Andalucía	2,0	0,1	1,9	1,1	10,4	0,6
Aragón	2,0	-1,7	0,3	2,9	6,1	1,4
Asturias, P. de	1,6	1,0	1,1	0,2	9,2	0,6
Balears, I.	3,5	1,6	1,6	-2,8	10,3	2,0
Canarias	3,2	-1,6	3,2	5,0	8,4	1,8
Cantabria	2,7	3,1	0,1	3,9	10,2	0,5
Castilla y León	3,1	3,5	2,3	4,9	8,3	1,1
Castilla-La Mancha	2,7	1,3	8,3	4,0	10,5	0,2
Cataluña	2,1	0,8	2,4	3,5	9,6	0,2
C. Valenciana	2,8	-0,6	4,8	2,1	11,2	1,1
Extremadura	2,2	1,4	-2,5	-0,5	8,7	0,7
Galicia	2,2	1,8	1,9	3,4	8,5	0,7
Madrid, C. de	1,7	0,2	1,1	1,3	11,3	0,5
Murcia, R. de	2,3	-3,2	-1,9	2,3	8,7	1,6
Navarra, C. F. de	3,8	0,3	1,7	6,0	10,7	1,1
País Vasco	2,2	4,1	-6,6	3,0	10,0	0,8
Rioja, La	2,3	2,6	-2,3	1,6	8,8	0,4
España	**2,3**	**0,8**	**1,6**	**2,9**	**10,0**	**0,7**

Fuente: INE (2010, 2011a, 2011b y 2012a) y elaboración propia

Dentro del sector *servicios de mercado* se observan comportamientos muy distintos entre comunidades autónomas. La productividad en las manufacturas —el segundo sector en importancia— creció en España a una tasa de más del doble de la de los servicios. El sector de la construcción es el que más ha perjudicado al avance de la productividad agregada. Sin embargo, en cuatro comunidades autónomas (Aragón, Principado de Asturias, Castilla y León y Cataluña) presentó crecimientos positivos. En los dos restantes sectores —de tamaño mucho más reducido— se encuentran regiones con comportamientos muy dispares. El Principado de Asturias lideró el crecimiento de la productividad en el sector energético, y la Comunidad Foral de Navarra en agricultura y pesca.

Como puede observarse, dos de las cuatro comunidades con los niveles más elevados de productividad, el País Vasco y la Comunidad de Madrid, aparecen de forma recurrente en los primeros lugares del *ranking* de esta variable, mientras que Cataluña y la Comunidad Foral de Navarra alternan posiciones según sectores.

El sector de la construcción no fue el principal responsable del lento avance de la productividad en la expansión, pero sí lo es de su recuperación durante la crisis como consecuencia de la intensa destrucción de empleo experimentada.

En los años de crisis, entre 2007 y 2011, el fuerte repunte de la productividad del trabajo estuvo prácticamente dominado por la intensísima destrucción de empleo en el sector de la construcción y, en mucha menor medida, en los sectores manufactureros.

Una idea bastante extendida es que los problemas de lento avance de la productividad durante los años de expansión tienen como origen casi exclusivo el lastre que representaba el sector de la construcción. Ciertamente, este sector presentó variaciones negativas de productividad en España y en prácticamente todas las comunidades autónomas. Sin embargo, la responsabilidad que tiene cualquier sector sobre el comportamiento agregado depende de dos elementos: su tasa de variación (reflejada en el panel *a* del cuadro 7.4) y la importancia que tiene en el agregado. Cuando combinamos ambos elementos —crecimiento y peso— podemos obtener la contribución de cada sector al crecimiento de la productividad del trabajo.

Los resultados indican (panel *a* del cuadro 7.5) que la construcción tuvo un efecto negativo sobre el crecimiento de la productividad pero de un orden de magnitud inferior a la que en ocasiones se le supone. Si se excluyera el impacto negativo de este sector —es decir, se construyera un agregado *virtual* en el que este sector no existiera— el crecimiento de la productividad en España entre los años 2000 y 2007 hubiera sido solo 0,09 puntos mayor (es decir, 0,96% anual en lugar de 0,87%), cifra esta muy modesta. En cambio, este sector ha jugado un papel muy relevante en los modestos, incluso negativos, ritmos de crecimiento de la productividad en la economía de mercado de algunas regiones, por ejemplo en la Región de Murcia y en Illes Balears.

Cuando sí ha jugado el sector de la construcción un papel decisivo es en el crecimiento de la productividad en los años de crisis. Si se excluyera este sector, el crecimiento de la productividad en España hubiera sido 1,5 puntos porcentuales menor, es decir, 0,8% en lugar de 2,3% (panel *b* del cuadro 7.5). Por lo tanto, la construcción se ha responsabilizado del 63,3% del crecimiento de la productividad en España en el período 2007-2011. Obsérvese que en algunas regiones la contribución de este sector es todavía mayor. Por ejemplo, en Andalucía el 96% y en Extremadura el 90,3%.

En definitiva, ni el sector de la construcción puede considerarse único responsable del lento avance de la productividad durante los

CUADRO 7.5. Contribución de los grandes sectores al crecimiento de la productividad por hora trabajada. Economía de mercado, 2000-2007 y 2007-2011
(porcentaje)

a) 2000-2007

	Economía de mercado	Agricultura y pesca	Energía	Manufacturas	Construcción	Servicios de mercado	Efecto reasignativo
Andalucía	0,61	0,13	0,15	0,11	–0,27	0,46	0,04
Aragón	1,25	–0,01	0,17	0,64	0,20	0,45	–0,18
Asturias, P. de	1,01	0,03	0,39	0,27	0,05	0,61	–0,34
Balears, I.	–0,47	0,02	0,11	0,17	–0,31	–0,28	–0,18
Canarias	0,02	0,04	0,02	0,02	–0,07	0,03	–0,01
Cantabria	0,81	0,05	0,03	0,33	–0,10	0,44	0,05
Castilla y León	1,43	0,17	0,15	0,41	0,11	0,79	–0,21
Castilla-La Mancha	0,74	0,26	–0,24	0,38	–0,10	0,28	0,17
Cataluña	1,03	0,03	0,03	0,64	0,02	0,41	–0,10
C. Valenciana	0,65	0,10	0,00	0,41	–0,15	0,29	0,01
Extremadura	1,75	0,49	0,09	0,09	–0,20	0,95	0,33
Galicia	0,99	0,19	0,12	0,40	–0,09	0,39	–0,02
Madrid, C. de	1,01	–0,01	0,08	0,35	–0,06	0,79	–0,14
Murcia, R. de	–0,17	–0,02	–0,09	0,36	–0,45	–0,04	0,06
Navarra, C. F. de	0,99	0,10	0,06	0,64	–0,05	0,27	–0,03
País Vasco	1,51	0,01	0,05	0,74	–0,08	0,80	–0,01
Rioja, La	1,01	0,11	0,03	0,57	–0,16	0,38	0,08
España	**0,87**	**0,07**	**0,07**	**0,40**	**–0,09**	**0,47**	**–0,06**

b) 2007-2011

	Economía de mercado	Agricultura y pesca	Energía	Manufacturas	Construcción	Servicios de mercado	Efecto reasignativo
Andalucía	2,00	0,00	0,08	0,11	1,92	0,34	–0,45
Aragón	2,03	–0,10	0,01	0,69	0,91	0,70	–0,17
Asturias, P. de	1,64	0,02	0,07	0,01	1,68	0,32	–0,46
Balears, I.	3,47	0,02	0,05	–0,17	1,40	1,54	0,64
Canarias	3,22	–0,03	0,12	0,29	1,27	1,33	0,24
Cantabria	2,68	0,12	0,01	0,86	1,69	0,28	–0,29
Castilla y León	3,11	0,32	0,13	0,99	1,31	0,54	–0,19
Castilla-La Mancha	2,69	0,15	0,39	0,79	2,01	0,08	–0,73
Cataluña	2,06	0,01	0,06	0,85	1,20	0,13	–0,19
C. Valenciana	2,83	–0,02	0,13	0,39	1,71	0,65	–0,03
Extremadura	2,20	0,19	–0,11	–0,04	1,99	0,35	–0,17
Galicia	2,21	0,11	0,10	0,62	1,48	0,39	–0,49
Madrid, C. de	1,75	0,00	0,04	0,17	1,42	0,34	–0,23
Murcia, R. de	2,26	–0,23	–0,09	0,39	1,30	0,88	0,02
Navarra, C. F. de	3,83	0,01	0,05	1,92	1,43	0,54	–0,12
País Vasco	2,16	0,06	–0,30	0,92	1,27	0,40	–0,20
Rioja, La	2,26	0,21	–0,05	0,49	1,29	0,18	0,13
España	**2,34**	**0,03**	**0,06**	**0,52**	**1,48**	**0,44**	**–0,19**

Nota: La contribución de cada sector al crecimiento de la productividad es el promedio de las contribuciones de las mismas en cada uno de los años del período considerado

Fuente: INE (2010, 2011a, 2011b y 2012a) y elaboración propia

años de expansión, ni tampoco se advierten otras *buenas noticias* tras el repunte de la productividad en los años de crisis, ya que tiene como fundamento, casi exclusivamente, la intensísima destrucción de empleo en este sector.

El segundo aspecto que se analiza en este apartado es la importancia de la especialización sectorial en el lento avance de la productividad durante el período 2000-2007[3] acudiendo a un nivel de desagregación superior, los 24 sectores para los cuales es posible disponer de información estadística regional.

El ejercicio *shift-share* que se propone descompone las diferencias en los *niveles* de productividad entre España y sus regiones y la media de la UE-15, en dos efectos, el *efecto país* y el *efecto especialización*. El primero muestra las diferencias en productividad que podrían surgir aunque la especialización productiva de los territorios fuera la misma. El efecto especialización capta el impacto de diferencias en la especialización productiva hacia sectores con elevada, o baja, productividad. La descomposición se realiza para el último año disponible, 2007.

CUADRO 7.6. Descomposición de la productividad por hora trabajada. Economía de mercado. Análisis *shift-share*, 2007
(diferencia relativa en porcentaje con UE-15)

	Efecto total	Efecto país	Efecto conjunto especialización
Andalucía	–30,2	–21,0	–9,2
Aragón	–19,5	–12,2	–7,3
Asturias, P. de	–20,3	–17,9	–2,4
Balears, I.	–25,8	–11,9	–13,9
Canarias	–27,3	–20,5	–6,7
Cantabria	–21,8	–12,7	–9,1
Castilla y León	–20,7	–12,3	–8,4
Castilla-La Mancha	–32,4	–24,2	–8,2
Cataluña	–15,1	–11,7	–3,4
C. Valenciana	–25,3	–16,3	–9,0
Extremadura	–32,2	–20,6	–11,6
Galicia	–29,8	–20,4	–9,4
Madrid, C. de	–6,1	–8,0	1,9
Murcia, R. de	–31,1	–20,9	–10,2
Navarra, C. F. de	–9,6	1,1	–10,6
País Vasco	–2,4	1,6	–4,0
Rioja, La	–17,3	–7,5	–9,8
España	**–20,0**	**–13,5**	**–6,4**

Fuente: EU KLEMS (2011), INE (2010, 2011a, 2011b y 2012a) y elaboración propia

Puesto que España y sus regiones tienen niveles de productividad inferiores a la media de la UE-15, el efecto total es siempre negativo, y más cuanto menor es la productividad del territorio (cuadro 7.6). El efecto país —que refleja diferencias de productividad de cada sector en relación a la media de la UE-15 si todas las regiones españolas tuviesen la misma especialización que esta última— es negativo para la gran mayoría de regiones y también para el agregado nacional. Además, el efecto país es mayor que el efecto especialización, incidiendo en la idea de que el problema de la productividad en España es común a *todos* los sectores. Sin embargo, como indican los resultados de Fernández de Guevara (2011) existe una elevada heterogeneidad entre las empresas dentro de un sector determinado, que es superior a la que existe entre sectores. Esto indica que, incluso con una desagregación sectorial relativamente importante como la utilizada, las diferencias intrasectoriales entre países son importantes y muy relevantes para explicar las diferencias de productividad.

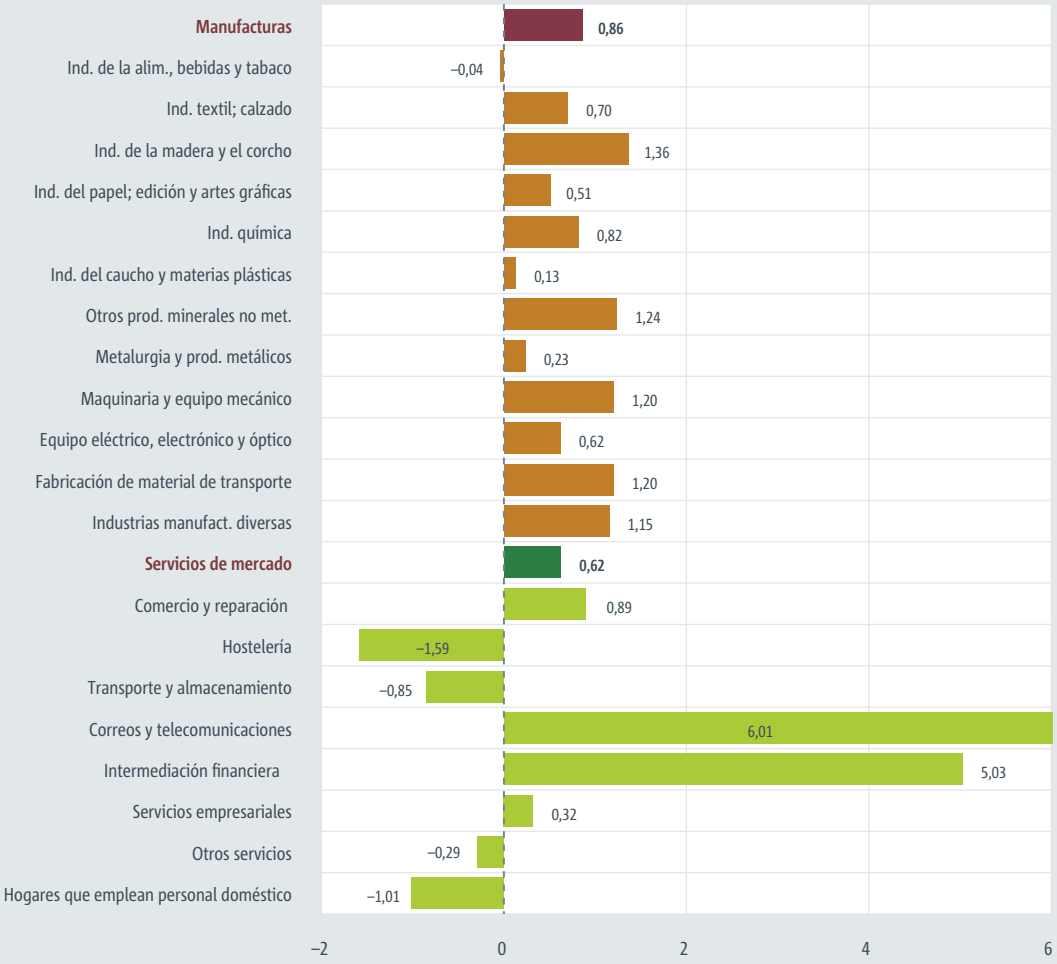
Aunque el efecto país es negativo a escala nacional, la Comunidad Foral de Navarra y el País Vasco presentan signos positivos —pero de escasa entidad— y la Comunidad

El crecimiento de la productividad: industrias *versus* servicios

Durante el período 2000-2007 el crecimiento de la productividad en los servicios fue claramente inferior al de las manufacturas. Sin embargo, este resultado no debe interpretarse en términos de necesaria superioridad de las segundas sobre los primeros, ni tampoco colegirse que el cambio de la estructura productiva hacia un mayor peso de la industria —y menor de los servicios— contribuiría a mejorar el comportamiento agregado.

El gráfico 7.5 ofrece los resultados del crecimiento de la productividad en España en el conjunto de la fase expansiva iniciada en 1995 y finalizada en 2007 (Mas y Robledo 2010). Durante esta larga etapa de crecimiento, la productividad de las manufacturas fue ligeramente superior a la de los servicios, pero en ambos casos inferior al 1%. En las manufacturas ningún sector creció a una tasa superior al 1,5% y la industria de la alimentación, bebidas y tabaco, experimentó un ligero retroceso. Por otra parte, el más lento crecimiento de la productividad en los servicios fue compatible con fuertes ganancias en correos y telecomunicaciones (6,0%) e intermediación financiera (5,0%). El primero es un sector productor de TIC y el segundo intensivo en su uso.

GRÁFICO 7.5. Tasa de variación de la productividad por hora trabajada. Economía de mercado. España, 1995-2007
(porcentaje)



Fuente: EU KLEMS (2011), INE (2012a) y elaboración propia

Los resultados sectoriales destacan a la Comunidad de Madrid, el País Vasco, Cataluña y la Comunidad Foral de Navarra como las cuatro comunidades autónomas con mejor comportamiento, especialmente las dos primeras.

de Madrid, La Rioja y Cataluña presentaron efectos país negativos pero de menor valor absoluto que el resto de regiones. Por otra parte, el efecto especialización es negativo en todas las regiones excepto en la Comunidad de Madrid. En definitiva, los resultados sectoriales vuelven a destacar a la Comunidad de Madrid, el País Vasco, Cataluña y la Comunidad Foral de Navarra como las cuatro comunidades autónomas con mejor comportamiento, especialmente las dos primeras.

7.3 Las fuentes del crecimiento

La contabilidad del crecimiento descompone el incremento de la productividad del trabajo entre las contribuciones de tres fuentes: las mejoras en la cualificación de la fuerza de trabajo; el aumento en las dotaciones de capital por hora trabajada; y la productividad total de los factores (PTF), que se suele identificar con el progreso técnico no incorporado mediante las mejoras de la calidad del trabajo (capital humano) y del capital (como consecuencia de los cambios en su composición, en particular el aumento del capital TIC).[4]

En el período 2000-2007 el crecimiento de la productividad del trabajo en España fue lento, la mitad que el de Alemania y casi un tercio que el de Estados Unidos. En este último país el importante aumento de la productividad del trabajo tuvo su origen en notables avances del progreso técnico (PTF) y una contribución del capital TIC que prácticamente dobló a la del capital no TIC (panel *a* del cuadro 7.7). En Alemania el crecimiento de la productividad fue más modesto que en Estados Unidos pero descansó en los mismos pilares: la mitad se debió a mejoras en la PTF y una cuarta parte a la contribución del capital TIC, que también fue superior a la del capital no TIC. Por su parte, casi la mitad del crecimiento de la productividad en la UE-15ex se debió a las mejoras de eficiencia (PTF), aunque ahora la contribución del capital TIC fue algo inferior al del capital no TIC. En España, en cambio, el lento avance de la productividad tuvo un origen bien distinto: la PTF presentó un signo negativo y la contribución del capital no TIC triplicó al del capital TIC. Por el contrario, la contribución de las mejoras en la cualificación de la fuerza de trabajo fue mucho mayor que en los restantes países. Puesto que nuestro nivel de cualificación de partida era inferior, las indudables mejoras derivadas del acceso a la educación superior tuvieron un recorrido mayor. Esta combinación de fuentes del crecimiento indica que en España la expansión se apoyó en incrementos sustanciales del capital por trabador y del capital humano, pero sin lograr generar valor con la suficiente intensidad como para conseguir ganancias de eficiencia. Al contrario, la PTF retrocede porque los capitales aumentan más que el PIB.

Este comportamiento de España es, no obstante, el resultado de evoluciones muy diversas en las comunidades autónomas. Cinco de ellas (Extremadura, el Principado de Asturias, el País Vasco, Castilla y León, y Cataluña) tuvieron contribuciones positivas de la PTF, aunque modestas, y tres más (Cantabria, Aragón y la Comunidad Foral de Navarra) valores negativos pero próximos a cero. En el otro extremo, con valores muy negativos de la PTF aparecen Illes Balears, la Región de Murcia y Canarias. Con valores también negativos aunque no tan pronunciados se encuentran la Comunidad Valenciana y la Comunidad de Madrid.

Por lo tanto, de las cuatro regiones con niveles más elevados de productividad del

trabajo, dos —el País Vasco y Cataluña— experimentaron contribuciones positivas de la PTF; en la Comunidad Foral de Navarra y Madrid fueron negativas.

La contribución del capital TIC por hora trabajada —el segundo responsable después de la PTF del crecimiento de la productividad del trabajo en Estados Unidos y los países de la Unión Europea que mejor comportamiento han mostrado en esta variable— fue especialmente intenso en Illes Balears, seguida por la Comunidad de Madrid, Canarias y La Rioja.

CUADRO 7.7. Contabilidad del crecimiento. Productividad por hora trabajada. Economía de mercado, 2000-2007 y 2007-2009 (porcentaje)

a) 2000-2007

	Tasa de var. de la productividad por hora trab.	Contribuciones (en puntos porcentuales) al crecimiento de la productividad por hora trabajada					Efecto reasignativo
		Cambios en la cualificación	Capital total por hora trabajada	Capital TIC por hora trabajada	Capital no TIC por hora trabajada	PTF	
	(1) = (2) + (3) + (6) + (7)	(2)	(3) = (4) + (5)	(4)	(5)	(6)	(7)
Andalucía	0,61	0,33	0,88	0,22	0,66	–0,64	0,04
Aragón	1,25	0,43	1,14	0,23	0,91	–0,14	–0,18
Asturias, P. de	1,01	0,34	0,59	0,14	0,44	0,42	–0,34
Balears, I.	–0,47	0,38	1,35	0,37	0,97	–2,02	–0,18
Canarias	0,02	0,54	0,72	0,27	0,45	–1,22	–0,01
Cantabria	0,81	0,54	0,26	0,09	0,17	–0,04	0,05
Castilla y León	1,43	0,53	0,76	0,14	0,62	0,35	–0,21
Castilla-La Mancha	0,74	0,44	0,77	0,14	0,64	–0,64	0,17
Cataluña	1,03	0,34	0,77	0,17	0,60	0,02	–0,10
C. Valenciana	0,65	0,62	0,88	0,21	0,67	–0,86	0,01
Extremadura	1,75	0,54	0,41	0,18	0,23	0,47	0,33
Galicia	0,99	0,63	0,78	0,23	0,54	–0,39	–0,02
Madrid, C. de	1,01	0,76	1,23	0,31	0,92	–0,84	–0,14
Murcia, R. de	–0,17	0,46	0,86	0,21	0,65	–1,56	0,06
Navarra, C. F. de	0,99	0,31	0,88	0,19	0,69	–0,17	–0,03
País Vasco	1,51	0,41	0,69	0,23	0,46	0,41	–0,01
Rioja, La	1,01	0,45	0,86	0,25	0,61	–0,38	0,08
España	**0,87**	**0,49**	**0,89**	**0,22**	**0,67**	**–0,46**	**–0,06**
UE-15ex[1]	**1,45**	**0,20**	**0,77**	**0,36**	**0,41**	**0,61**	**–0,13**
Alemania	**1,56**	**0,13**	**0,63**	**0,36**	**0,27**	**0,70**	**0,10**
EE. UU.	**2,40**	**0,29**	**0,97**	**0,60**	**0,37**	**1,30**	**–0,16**

[1] UE-15ex está formada por Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Italia, Países Bajos y el Reino Unido

Fuente: EU KLEMS (2011), Fundación BBVA-Ivie (2012), INE (2010, 2011a, 2011b y 2012a) y elaboración propia

CUADRO 7.7. *(cont.)* **Contabilidad del crecimiento. Productividad por hora trabajada. Economía de mercado, 2000-2007 y 2007-2009** (porcentaje)

b) 2007-2009

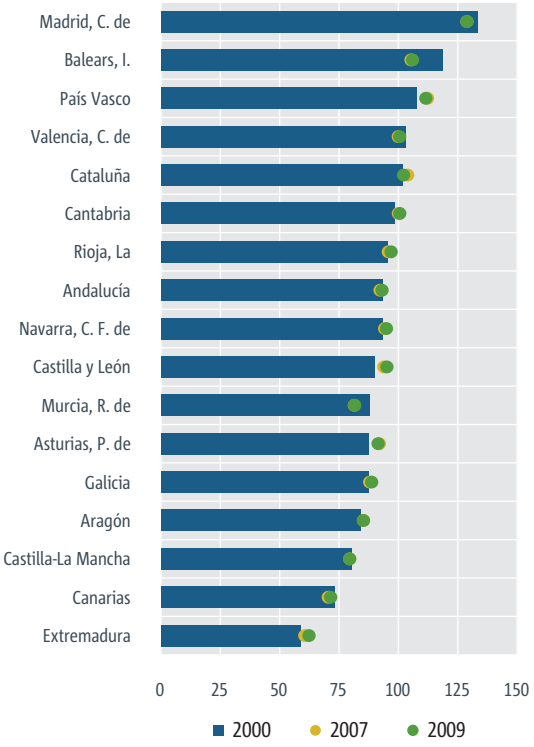
	Tasa de var. de la productividad por hora trab.	Contribuciones (en puntos porcentuales) al crecimiento de la productividad por hora trabajada					Efecto reasignativo
		Cambios en la cualificación	Capital total por hora trabajada	Capital TIC por hora trabajada	Capital no TIC por hora trabajada	PTF	
	(1) = (2) + (3) + (6) + (7)	(2)	(3) = (4) + (5)	(4)	(5)	(6)	(7)
Andalucía	2,34	0,34	2,16	0,43	1,73	0,11	-0,27
Aragón	1,46	0,01	2,17	0,31	1,86	-0,48	-0,23
Asturias, P. de	1,80	0,21	2,73	0,39	2,34	-0,60	-0,53
Balears, I.	3,16	0,12	1,79	0,41	1,38	0,28	0,98
Canarias	3,34	0,31	2,11	0,39	1,72	0,42	0,50
Cantabria	1,67	0,31	1,52	0,25	1,27	-0,21	0,05
Castilla y León	2,89	0,06	2,44	0,39	2,05	0,38	0,01
Castilla-La Mancha	3,04	0,34	3,08	0,52	2,56	-0,12	-0,25
Cataluña	1,00	0,48	1,96	0,36	1,60	-1,34	-0,09
C. Valenciana	2,27	-0,06	2,19	0,32	1,87	-0,06	0,20
Extremadura	3,20	-0,09	1,61	0,43	1,17	1,50	0,19
Galicia	2,47	0,23	2,38	0,49	1,89	0,14	-0,28
Madrid, C. de	1,53	0,31	1,89	0,40	1,49	-0,56	-0,10
Murcia, R. de	2,52	0,06	2,43	0,48	1,95	-0,27	0,30
Navarra, C. F. de	2,59	0,15	2,20	0,46	1,74	0,07	0,17
País Vasco	0,72	0,30	1,38	0,21	1,18	-0,76	-0,20
Rioja, La	3,61	0,32	2,00	0,26	1,75	0,86	0,43
España	**2,01**	**0,25**	**2,10**	**0,39**	**1,71**	**-0,33**	**-0,01**

Fuente: Fundación BBVA-Ivie (2012), INE (2010, 2011a, 2011b y 2012a) y elaboración propia

En los primeros años de crisis, la productividad del trabajo se aceleró en España y en todas las comunidades autónomas. La recuperación fue acompañada de notables crecimientos de la PTF que, aunque en España mantuvo el signo negativo que había presentado en el período 2000-2007 (panel *b* del cuadro 7.7), se aceleró en 2010 y 2011 pasando a valores positivos, como se ha mostrado en otros capítulos anteriores.

Las comunidades autónomas españolas presentan no solo diferencias importantes en las tasas de crecimiento de la PTF, sino también en los niveles que alcanzan. La Comunidad de Madrid es la región con mayores niveles de eficiencia en el uso de los factores de producción, aproximadamente un 30% más que la media española (gráfico 7.6). Illes Balears ocupaba el segundo lugar en el año 2000 y el tercero en 2007 y 2009, años en los que el País Vasco pasó

GRÁFICO 7.6. PTF. Economía de mercado, 2000, 2007 y 2009
(España = 100)



Fuente: Fundación BBVA (2012), INE (2010, 2011a, 2011b y 2012a) y elaboración propia

a ocupar la segunda posición. Cataluña ha presentado niveles de eficiencia superiores a la media nacional, aunque no tan pronunciados como la Comunidad de Madrid y el País Vasco. La posición de la Comunidad Foral de Navarra es menos favorable que el de las otras tres regiones de comportamiento destacado, aproximadamente el 95% de la media nacional.

7.4 Determinantes del crecimiento de la PTF

El apartado anterior ha constatado la importancia de la PTF en el crecimiento de la productividad del trabajo en las economías desarrolladas, pero no en España y sus comunidades autónomas. Por esta razón, es importante analizar los determinantes de las mejoras de eficiencia —del crecimiento de la PTF— a partir de una batería de potenciales variables explicativas.[5]

El análisis se realiza en dos etapas. En la primera se estiman, mediante un modelo de regresión, las variables determinantes del crecimiento de la PTF, utilizando información al máximo nivel factible de desagregación sectorial y por países.[6] Se ha optado por estimar los determinantes de la PTF a partir de las experiencias de Estados Unidos y los países de la Unión Europea de los que se dispone información, en lugar de la estrategia alternativa más habitual de acudir a la de las unidades objeto de estudio; en nuestro caso las comunidades autónomas. La razón estriba en que realizar el análisis tomando como referencia un marco en el que apenas se incrementa la productividad ocultaría la importancia de las variables que han contribuido decisivamente al crecimiento de la PTF en países más dinámicos que el nuestro.

En la segunda etapa se valora, utilizando los coeficientes estimados, el potencial que tienen estas variables para mejorar la PTF en España y sus comunidades autónomas. Las variables explicativas seleccionadas[7] y el efecto estimado sobre el crecimiento de la PTF se resumen a continuación:

— *Crecimiento del coste laboral unitario.* Las estimaciones confirman el efecto negativo sobre la PTF avanzado en el apartado 7.2.

— *Temporalidad del trabajo.* Una mayor temporalidad tiene efectos negativos sobre la PTF, debido a que disminuye el esfuerzo de los trabajadores y la probabilidad de que adquieran mayor capital humano.

— *Tamaño empresarial.* La relación entre el tamaño de la empresa (medido por

Al contrario que España, el País Vasco e Illes Balears experimentaron mejoras de eficiencia. En 2009, la Comunidad de Madrid, el País Vasco e Illes Balears presentaron los niveles de eficiencia más elevados.

CUADRO 7.8. Valores medios de los determinantes de la PTF. Total sectores. Promedios 1998-2007

	Andalucía	Aragón	Asturias, P. de	Baleares, I.	Canarias	Cantabria	Castilla y León
Crecimiento del coste laboral unitario (%)[2]	0,9	0,7	1,5	2,3	1,6	1,3	0,8
Grado de temporalidad en los ocupados (%)[3]	35,8	22,0	23,1	25,5	33,6	23,3	22,9
Empresas de 10 o más trabajadores (%)[2]	5,4	5,9	4,9	5,9	6,5	5,5	4,5
Peso de la inversión TIC (%)	14,9	13,9	14,3	17,2	14,7	13,9	15,5
Stock de capital per cápita (miles de euros)	45,2	69,4	58,5	71,9	59,7	65,5	64,6
Población con estudios superiores (%)[2]	21,1	28,3	25,4	19,3	22,2	27,5	26,4
Gasto empresarial en I+D respecto a la inversión total (%)	0,9	1,5	1,2	0,2	0,4	0,9	1,4
Gasto público respecto al PIB (%)[2]	50,0	39,7	54,1	34,7	42,2	43,3	45,9
Población usuaria de internet (%)[2]	42,2	49,6	48,0	52,7	48,3	47,5	44,0
Penetración de la banda ancha (%)[2]	8,7	10,0	10,1	12,0	10,9	10,8	8,4

[1] Países europeos: Austria, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Italia, Países Bajos, España, Suecia y Reino Unido
[2] El período temporal analizado varía para las siguientes variables: grado de temporalidad, la población con estudios superiores y el gasto público (2000-2007), las empresas de 10 o más trabajadores (1999-2007), la población usuaria de internet (2003-2009) y la penetración de banda ancha (2000-2009)
[3] Se supone que la temporalidad es nula para Estados Unidos

Fuente: Comisión Nacional del Mercado de Valores (varios años), OCDE (2012), EU KLEMS (2011), Eurostat (2011a, 2011b, 2011c y 2012), Pérez *et al.* (2011), Fundación BBVA-Ivie (2012), INE (2007, 2010, 2011a, 2011b, 2012a, 2012b, 2012c, 2012d) y elaboración propia

Los problemas de productividad tienen su origen en el crecimiento de los costes laborales unitarios; la elevada temporalidad del empleo; el reducido peso de la I+D; el pequeño tamaño de las empresas; y el retardo en la adopción y uso de las TIC.

el porcentaje de empresas con 10 o más trabajadores) y las ganancias de eficiencia es positiva.

— *Peso de la Inversión TIC*. El peso de la inversión TIC en la inversión total tiene una influencia positiva y estadísticamente significativa sobre la PTF.

— *Efectos desbordamiento en el uso del capital físico y el capital humano.* La mayor intensidad en la utilización de estos factores productivos puede generar efectos que van más allá de su contribución directa al proceso productivo en cada sector (efectos de desbordamiento o *spillovers*), reflejándose en la PTF, aunque dicho efecto es débil desde un punto de vista estadístico, especialmente en la variable de capital humano.

— *Infraestructuras TIC y uso de Internet*. Mejorar las infraestructuras de acceso y el uso de Internet por parte de la población acelera el crecimiento de la PTF.

— *Gasto en I+D*. Existe un amplio consenso en que el bajo nivel del gasto en I+D es en parte responsable del bajo nivel de productividad de la economía española. Los resultados confirman el efecto positivo de esta variable sobre la PTF.

Desde la perspectiva regional (cuadro 7.8) el crecimiento de los *costes laborales unitarios* fue superior en todas las comunidades autó-

Castilla-La Mancha	Cataluña	C. Valenciana	Extremadura	Galicia	Madrid, C. de	Murcia, R. de	Navarra, C. F. de	País Vasco	Rioja, La	España	Países europeos[1]	Alemania	Estados Unidos
1,9	1,2	1,5	0,7	1,5	0,6	2,3	1,1	0,4	1,4	**1,1**	**0,4**	**–0,1**	**–0,1**
28,2	21,0	30,4	27,4	28,0	20,3	32,5	20,5	22,1	20,4	**26,1**	**10,7**	**10,3**	**0,0**
5,4	6,8	6,8	4,4	5,1	6,6	7,0	7,0	6,2	6,6	**6,1**	**7,0**	**9,4**	**25,1**
12,7	16,3	14,1	19,5	18,7	19,8	13,1	15,5	16,2	14,7	**16,3**	**21,7**	**18,2**	**35,0**
55,0	77,6	63,4	51,3	51,5	82,1	52,2	73,9	72,0	69,2	**63,7**	**85,2**	**79,7**	**89,8**
18,8	26,7	22,9	18,8	23,6	34,7	22,3	34,0	36,7	26,7	**25,8**	**23,2**	**24,0**	**38,5**
0,7	3,1	1,0	0,3	1,1	3,7	1,0	2,9	4,9	1,5	**2,0**	**6,3**	**9,0**	**9,6**
51,0	32,5	36,6	64,4	49,9	25,7	39,6	35,9	36,3	36,5	**38,5**	**46,7**	**46,5**	**35,8**
42,9	54,7	47,0	37,7	40,6	58,5	43,1	51,3	51,0	46,6	**48,4**	**59,9**	**69,7**	**71,0**
7,7	12,5	9,4	6,4	7,3	13,1	8,0	9,5	10,7	9,3	**10,3**	**13,2**	**13,4**	**14,9**

nomas al de Alemania y Estados Unidos. Solo el País Vasco tuvo un crecimiento similar a la media de los países europeos considerados, mientras en la Comunidad de Madrid era ligeramente superior.

El porcentaje de *trabajadores temporales* sobre el total en España multiplica por 2,5 el del agregado de países europeos. La Comunidad de Madrid, la Comunidad Foral de Navarra, Cataluña y el País Vasco se encuentran en la franja baja, con porcentajes de temporalidad entre cuatro y seis puntos porcentuales por debajo de la media nacional.

El porcentaje de *empresas con 10 trabajadores o más* es menor en España, sobre todo si nos comparamos con Estados Unidos. Tan solo la Comunidad Foral de Navarra y la Región de Murcia ofrecen valores similares a la media de los países europeos.

El peso de la *inversión TIC* sobre el total es menos de la mitad que en Estados Unidos y ninguna comunidad autónoma alcanza los valores de la media de los países europeos. La Comunidad de Madrid y Extremadura destacan en esta variable.

Las *dotaciones de capital per cápita* son inferiores en España. Las más elevadas corresponden a la Comunidad de Madrid, que tampoco alcanza la media de los países europeos. Cataluña, la Comunidad Foral de Navarra y el País Vasco ocupan las siguientes posiciones. Por lo tanto, estas cuatro regiones son las más capitalizadas de España.

El porcentaje de *población con estudios superiores* en España supera la media de los países europeos, destacando por sus elevados porcentajes la Comunidad Foral de Navarra, el País Vasco y la Comunidad de Madrid.

El gasto empresarial en España en *I+D* es menos de un tercio de la media de los países europeos, y casi la quinta parte de Estados

CUADRO 7.9. Efectos estimados de la convergencia de las economías regionales a los valores medios del conjunto de los países europeos[1] y Estados Unidos de cada determinante de la productividad[2]
(puntos porcentuales)

		Andalucía	Aragón	Asturias, P. de	Balears, I.	Canarias	Cantabria
Crecimiento del coste laboral unitario (%)[3]	***	0,57	0,43	1,01	1,57	1,08	0,85
Grado de temporalidad en los ocupados (%)[4]	**	1,61	0,89	0,94	1,07	1,49	0,95
Empresas de 10 o más trabajadores (%)[3]	***	0,13	0,12	0,15	0,12	0,11	0,13
Sectores usuarios TIC		0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07
Sectores productores TIC	***	1,52	1,52	1,52	1,52	1,52	1,52
Peso de la inversión TIC (%)	***	0,37	0,41	0,39	0,31	0,38	0,41
Stock de capital per cápita (miles de euros)	**	0,08	0,04	0,06	0,03	0,06	0,04
Población con estudios superiores (%)[3]		0,20	0,04	0,10	0,24	0,17	0,06
Gasto empresarial en I+D respecto a la inversión total (%)	***	0,85	0,78	0,81	0,94	0,92	0,85
Barreras para la entrada en los servicios		0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Cargas administrativas específicas a los sectores de transporte en carretera y comercio al por menor		0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
Barreras a la entrada en los «sectores de redes»	**	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24
Población usuaria de internet (%)	**	0,43	0,29	0,32	0,23	0,32	0,33
Penetración de la banda ancha (%)	*	0,22	0,16	0,16	0,08	0,13	0,13
Crecimiento medio anual de la PTF observado (%)[2]		**–0,64**	**–0,14**	**0,42**	**–2,02**	**–1,22**	**–0,04**

Nota: ***, **, *: significativo al 1%, 5% y 10%, respectivamente
[1] Países europeos: Austria, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Italia, Países Bajos, España, Suecia y Reino Unido
[2] Efectos estimados a partir de las diferencias en el período 1998-2007
[3] Media anual para el período 2000-2007
[4] Se supone que la temporalidad es nula para Estados Unidos

Fuente: Elaboración propia

Unidos. El País Vasco es la única comunidad que se aproxima a la media europea, mientras la Comunidad de Madrid y Cataluña son las únicas —junto con el País Vasco— que superan el 3% de la inversión total.

España está también relativamente mal situada en *dotación y uso de las TIC*. La Comunidad de Madrid y Cataluña lideran el porcentaje de población usuaria de internet. Por su parte, la penetración de la banda ancha también es más elevada en la Comunidad de Madrid y Cataluña.

A partir de los coeficientes estimados en el análisis de regresión (véase Fernández de Guevara y Mas 2012), el cuadro 7.9 ofrece el efecto que tendría en el crecimiento de la PTF la variación de cada determinante desde su valor efectivo hasta situarse en los niveles medios de los países que integran la muestra (países europeos y Esta-

Castilla y León	Castilla-La Mancha	Cataluña	C. Valenciana	Extremadura	Galicia	Madrid, C. de	Murcia, R. de	Navarra, C. F. de	País Vasco	Rioja, La	España
0,48	1,32	0,78	1,03	0,44	0,98	0,33	1,60	0,69	0,16	0,93	**0,68**
0,94	1,21	0,84	1,32	1,17	1,20	0,80	1,43	0,81	0,89	0,80	**1,10**
0,15	0,13	0,10	0,10	0,16	0,14	0,11	0,10	0,10	0,12	0,11	**0,12**
0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	**0,07**
1,52	1,52	1,52	1,52	1,52	1,52	1,52	1,52	1,52	1,52	1,52	**1,52**
0,36	0,44	0,33	0,40	0,24	0,26	0,23	0,43	0,36	0,34	0,38	**0,33**
0,05	0,06	0,02	0,05	0,07	0,07	0,01	0,07	0,03	0,03	0,04	**0,05**
0,08	0,25	0,07	0,16	0,25	0,14	–0,10	0,17	–0,09	–0,15	0,07	**0,09**
0,79	0,88	0,59	0,83	0,92	0,83	0,52	0,84	0,61	0,38	0,78	**0,72**
0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	**0,10**
0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	**0,03**
0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	**0,24**
0,40	0,42	0,19	0,34	0,52	0,46	0,12	0,41	0,26	0,26	0,35	**0,31**
0,23	0,26	0,06	0,19	0,31	0,27	0,04	0,24	0,18	0,13	0,19	**0,15**
0,35	**–0,64**	**0,02**	**–0,86**	**0,47**	**–0,39**	**–0,84**	**–1,56**	**–0,17**	**0,41**	**–0,38**	**–0,46**

dos Unidos). Los resultados indican que esos cambios serían potencialmente capaces de convertir en positivas las variaciones de la PTF.

El mayor impacto potencial sobre la PTF procede de los sectores productores de bienes TIC *(equipo eléctrico, electrónico y óptico* y *correos y telecomunicaciones).* Los resultados de la estimación señalan que estos sectores tienen, en media, una productividad 1,5 puntos porcentuales superior a la de los sectores no TIC.

Las dos variables con variabilidad sectorial que tienen un efecto mayor sobre el crecimiento de la PTF son la temporalidad y el crecimiento de los costes laborales unitarios. Si la economía española convergiese a los niveles de temporalidad del conjunto de países considerados como referencia, el crecimiento de la PTF se incrementaría en 1,10 puntos porcentuales. Las comunidades potencialmente más beneficiadas por la convergencia en esta variable son las que se encuentran más alejadas de la media. En este caso la Región de Murcia, Canarias, Andalucía y la Comunidad Valenciana.

La desaceleración de los *costes laborales unitarios* hacia los valores medios de la Unión Europea y Estados Unidos aumentaría el cre-

La productividad aumentaría si se consiguiera: reducir la temporalidad; acompasar el crecimiento de los salarios a las ganancias de productividad; aumentar el tamaño de las empresas; aumentar el peso de la inversión en activos ligados a las TIC; aumentar los gastos en I+D; favorecer el uso de las TIC, así como aumentar sus dotaciones.

cimiento de la PTF en 0,68 puntos porcentuales en España. Las comunidades que más se beneficiarían de esta convergencia son la Región de Murcia, Illes Balears y Castilla-La Mancha. El País Vasco y la Comunidad de Madrid son las que menos se beneficiarían de la convergencia al ser el crecimiento de sus costes laborales unitarios cercanos a la media de referencia.

El *gasto en I+D* sobre la inversión total tienen también una influencia potencial destacable sobre el crecimiento de la productividad. El impacto sobre el crecimiento de la PTF española de una convergencia hasta la media de los países considerados como referencia sería de 0,72 puntos porcentuales. Las comunidades menos beneficiadas son las que se encuentran más próximas al valor de referencia: el País Vasco, la Comunidad de Madrid, la Comunidad Foral de Navarra y Cataluña.

La convergencia en el uso de internet permitiría una ganancia de 0,31 puntos porcentuales en España. Las regiones más beneficiadas serían Galicia, Extremadura, Castilla-La Mancha y la Región de Murcia.

El aumento del *peso de la inversión TIC* sobre la inversión total aceleraría el crecimiento de la PTF en 0,33 puntos porcentuales. Las comunidades que se beneficiarían más serían Castilla-La Mancha, la Región de Murcia, Aragón y Cantabria.

El potencial de mejora de la productividad del aumento del *tamaño empresarial* ante la convergencia a los niveles medios de los países considerados es más reducido que en el caso de las variables anteriores, pues en todos los países las microempresas dominan el tejido empresarial.[8] La ganancia en el crecimiento de la PTF sería 0,12 puntos porcentuales en caso de convergencia a los valores de los países europeos. Las comunidades con más recorrido de mejora son Castilla y León, Extremadura y el Principado de Asturias.

Pese a reconocer el efecto positivo sobre la PTF de los sectores productores de TIC en Estados Unidos y algunos países europeos, no defendemos que se incentive directamente su producción ya que, seguramente, la economía española no es ahí donde tiene su ventaja comparativa. Lo que sí se recomienda es orientar la producción hacia sectores con mayor valor añadido por ocupado, independientemente de que se encuadren, o no, en los dos sectores productores TIC.

Por otra parte, mejorar las dotaciones de internet —medidas por la penetración de la banda ancha— incrementaría la PTF en 0,15 puntos porcentuales. Las regiones con más potencial de mejora son Extremadura, Galicia y Castilla-La Mancha. Por último, los efectos de desbordamiento mejorarían la PTF en 0,05 puntos porcentuales si las dotaciones de capital físico per cápita convergieran hasta los valores medios de la Unión Europea. Las comunidades que resultarían más beneficiadas por la convergencia en esta variable son Andalucía, la Región de Murcia, Extremadura y Galicia.

Resumen del capítulo 7

- Las comunidades autónomas españolas comparten en líneas generales los perfiles de crecimiento de España pero con desigual intensidad. En el período 2000-2007 experimentaron un fuerte dinamismo en la generación de valor añadido bruto (VAB) y empleo pero con muy lentas ganancias de productividad, mientras que en los primeros años de crisis destruyen empleo a mayor ritmo que la producción, repuntando de esta forma la productividad.

- En todas las regiones el crecimiento de la productividad se basó en la acumulación de capital, especialmente en activos ligados al sector de la construcción (fábricas, almacenes, naves industriales y locales comerciales) y en un pobre comportamiento —negativo en muchos casos— de las mejoras de eficiencia.

- Las regiones con mayores niveles de productividad del trabajo son el País Vasco, la Comunidad de Madrid, la Comunidad Foral de Navarra y Cataluña. Todas ellas presentan fortalezas remarcables en comparación con el resto de territorios.

- La Comunidad de Madrid muestra ventajas competitivas frente a otras regiones. Se distingue por sus mayores niveles de PTF y unos elevados costes laborales, compatibles con su mayor productividad. Presenta elevadas tasas de crecimiento de la productividad en energía, manufacturas y servicios de mercado, e importantes mejoras en la cualificación de la fuerza de trabajo. El peso del trabajo temporal es menor y el empleo en las empresas grandes mayor. También posee mayores dotaciones de capital per cápita y realiza gastos en I+D más elevados que la media nacional, a la vez que tiene un mayor peso la inversión en TIC, un mayor porcentaje de población usuaria de internet y mayor penetración de la banda ancha. Su rasgo menos favorable es el crecimiento negativo de la PTF en los dos períodos, 2000-2007 y 2007-2011.

- El País Vasco comparte la mayoría de los rasgos de la Comunidad de Madrid pero con un comportamiento positivo de la productividad en el sector agrícola y mayor crecimiento de la productividad en los servicios. Sin embargo, el rasgo que más diferencia al País Vasco es la contribución positiva de la PTF y un sesgo más favorable hacia la acumulación de capital TIC.

- La Comunidad Foral de Navarra y Cataluña también comparten muchos de los rasgos positivos anteriores, pero no todos. El hecho más digno de mención es la contribución negativa de la PTF en la Comunidad Foral del Navarra y positiva en Cataluña.

- El lento crecimiento de la productividad del trabajo en España durante los años de expansión no tuvo como responsable exclusivo el sector de la construcción, aunque en algunas comunidades —principalmente tu-

rísticas— este tuvo una influencia negativa importante. Sin embargo, la construcción sí es responsable casi exclusiva de la recuperación de la productividad del trabajo en los cuatro primeros años de crisis.

- Las diferencias negativas con la Unión Europea en los niveles de productividad de España y la mayoría de las regiones se deben al *efecto país* (menor productividad dentro de los sectores) y no tanto el *efecto especialización.* El País Vasco y la Comunidad Foral de Navarra son las únicas en las que el efecto país es positivo.

- La eficiencia productiva de todas las comunidades autónomas podría beneficiarse de una aproximación de sus economías al funcionamiento que favorece las mejoras en productividad en otros países: reducir la temporalidad en el empleo; contener el crecimiento del coste laboral unitario, acompasando el crecimiento de los salarios a las ganancias de productividad; aumentar el tamaño de las empresas; aumentar el peso de la inversión en activos ligados a las TIC; aumentar los gastos en I+D; favorecer el uso de las TIC, así como aumentar sus dotaciones.

Notas

[1] Bulgaria y Rumanía han sido excluidas de este colectivo por no disponerse de información estadística suficiente.

[2] Recuérdese que siempre que nos referíamos al *empleo* viene medido en términos de horas trabajadas por lo que utilizamos ambos conceptos de forma indistinta.

[3] El análisis se realiza únicamente para el período anterior a la crisis debido a que no se dispone de la desagregación con el nivel de desglose sectorial necesario para el período posterior.

[4] Los resultados de esta descomposición aparecen en los paneles *a* y *b* del cuadro 7.7. La última columna recoge el denominado *efecto reasignativo* que refleja la contribución de los cambios en la asignación del trabajo entre sectores sobre el que no nos detendremos.

[5] El detalle de este ejercicio puede encontrarse en Fernández de Guevara y Mas (2012).

[6] En concreto, se utiliza la información para 24 sectores de 10 países europeos para los que se dispone de información a partir de EU KLEMS (Austria, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Italia, Países Bajos, España, Suecia y Reino Unido) —a los que se añaden Estados Unidos— durante el período 1998-2007.

[7] La estimación ofrecida en Fernández de Guevara y Mas (2012) también incluye el efecto de las regulaciones en los servicios, así como dos variables ficticias que miden si el sector es productor de TIC o si es usuario intensivo de las nuevas tecnologías.

[8] El origen de este resultado puede encontrarse en la variable de tamaño finalmente seleccionada. El porcentaje de microempresas se sitúa próximo al 95%. En cambio el empleo en las microempresas es muy variable. En España alcanza el 44%, una cifra muy superior a la de otros países. El uso de la variable finalmente empleada se debe a que es la única disponible por sectores.

Bibliografía

CMT (Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones). *Penetración de servicios finales y de infraestructuras de telecomunicaciones 2007-2010*. Barcelona, varios años.

EU KLEMS. EU KLEMS Growth and Productivity Accounts. Marzo de 2011. Base de datos disponible en la página web del proyecto EU KLEMS: http://www.euklems.net.

Eurostat. Business Demography Indicators. Luxemburgo, 2011a.

—. Labour Force Survey. Labour Market Statistics. Luxemburgo, 2011b.

—. Information Society Statistics. Luxemburgo, 2011c.

—. Statistics on R&D. Luxemburgo, 2012.

Fernández de Guevara, Juan. *La productividad sectorial en España: Una perspectiva micro*. Bilbao: Fundación BBVA, 2011.

Fernández de Guevara, Juan, y Matilde Mas. «Evaluating policies to improve TFP in a context of low productivity growth: The case of Spain and Italy». Mimeo, Universidad de Valencia, junio 2012.

Fundación BBVA e Ivie (Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas). *El* stock *y los servicios del capital en España y su distribución territorial 1964-2010*. Mayo 2012. Base de datos disponible en internet: http://www.fbbva.es/TLFU/microsites/stock09/fbbva_stock08_index.html.

INE (Instituto Nacional de Estadística). Directorio Central de Empresas (DIRCE). Madrid, 2007.

—. Contabilidad Nacional de España. Base 2000. Serie 1995-2009. Madrid, 2010.

—. Contabilidad Nacional de España. Base 2008. Serie 2000-2010. Madrid, 2011a.

—. Contabilidad Regional de España. Base 2000. Serie 1995-2010. Madrid, 2011b.

—. Contabilidad Regional de España. Base 2008. Serie 2008-2011. Madrid, 2012a.

—. Encuesta de población activa. Madrid, 2012b.

—. Encuesta sobre equipamiento y uso de las TIC en los hogares. Madrid, 2012d.

—. Estadístico de I+D. Madrid, 2012c.

Mas, Matilde, Carlo Milana, y Lorenzo Serrano. «Spain and Italy: catching-up and falling behind: two different tales of productivity slowdown». En M. Mas y R. Stehrer (eds.). *Industrial productivity in Europe: Growth and crisis*. Cheltenham, RU; Northampton, Mass.: Edward Elgar Publishing Ltd., 2012.

OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos). STAN Database for Structural Analysis. París, 2012.

Pérez, Francisco (dir.), Vicent Cucarella, Abel Fernández y Laura Hernández. *Las diferencias regionales del sector público español*. Bilbao: Fundación BBVA, 2011.

TCB (The Conference Board). Total Economy Database. Nueva York, 2012.

8
Luces y sombras de los yacimientos de empleo

La situación del mercado de trabajo en España es, sin duda, uno de nuestros principales problemas, si no el mayor. El elevado desempleo —enorme entre los jóvenes menos cualificados— y los desajustes entre formación y perfil de los puestos de trabajo existentes son cuestiones extraordinariamente preocupantes, no solo desde el punto de vista del aprovechamiento de los recursos y la competitividad sino desde la perspectiva de la inclusión social. Sin embargo, ese oscuro panorama no debe ocultar los avances que están teniendo lugar en algunas direcciones. Uno de ellos es el comportamiento del empleo de trabajo cualificado durante la crisis, en particular del número de universitarios ocupados. Es el reflejo de que parte de nuestro tejido empresarial está progresando en los ajustes y transformaciones necesarios para adaptarse a las condiciones del entorno económico global. Se trata de progresos que marcan el camino a seguir para competir mejor y volver a crecer, consolidando mayores niveles de progreso y bienestar.

Sin duda, la crisis es grave y generalizada, pero no todos los sectores se están comportando igual. El paro es elevado, pero no es el mismo para los trabajadores más formados que para el resto. Es evidente que se han destruido muchos puestos de trabajo y se han creado muchos menos que en épocas anteriores, pero estos flujos no operan de la misma manera para todos los tipos de empleo. Hasta el momento, el saldo global que emerge de estas transformaciones a los ojos de la sociedad es, casi exclusivamente, el paro creciente. Pero existen otros aspectos de las mismas a los que merece la pena prestar atención, pues se trata de evoluciones más positivas del mercado de trabajo español, particularmente relevantes para identificar por dónde podría transitar nuestra futura estructura económica y laboral. Desde esta perspectiva, también hay que preguntarse sobre la capacidad de las reformas de impulsar los cambios en la dirección más deseable y los tiempos en los que se pueden ver los resultados de las mismas.

Este capítulo se centra en el estudio del mercado de trabajo en el período posterior a 2007 y se interroga sobre las perspectivas del mismo. Además de examinar su comportamiento reciente, presenta algunos ejercicios de prospectiva laboral para lo que resta de esta década, tomando como referencia los análisis a medio plazo de las demandas de trabajo y sus características realizados por el European Centre for the Development of Vocational Training (Cedefop), con horizonte 2020.[1] Se desea con ello responder a dos preguntas básicas que se formulan muchos españoles: cuántos empleos se pueden crear en España en lo que resta de década y de qué características. El análisis contempla las diferentes trayectorias de destrucción y creación de empleo de distintos grupos de actividades y trabajadores. Para ello, se estudian distintas desagregaciones de la economía: las ramas de actividad (apartado 8.1), las ocupaciones (apartado 8.2), los niveles educativos de los trabajadores (apartado 8.3), los tipos de jornada (apartado 8.4), y el tamaño de las empresas (apartado 8.5). Como se verá, al contemplar por partes la evolución de la ocupación, junto a las evidentes sombras aparecen también algunas luces. Una pregunta a la que también se intenta responder es si predominarán unas u otras en el futuro.

El cambio en la estructura sectorial va en la dirección adecuada con algunos sectores capaces de crear empleo neto incluso durante la crisis.

8.1 El empleo por ramas de actividad

En España, la crisis tiene su peor y más dramática manifestación en el comportamiento del empleo, habiéndose destruido más de tres millones de puestos de trabajo, y en la situación del mercado laboral, con una tasa de paro del 24,4%. Sin embargo, en ese contexto de masiva destrucción de empleo durante la crisis, algunas actividades lo han creado: 27 de las cerca de 90 rúbricas de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas 2009 (CNAE-2009) han aumentado el empleo desde finales de 2007 (cuadro 8.1).

Aunque su importancia en el saldo total es limitada, es interesante prestar atención a los perfiles de estas actividades que, en un contexto tan desfavorable, crean empleo neto. Se trata por lo general de sectores pequeños (como las ramas relacionadas con la minería, o el cine y la televisión), o de actividades de servicios, en una parte de las cuales tiene una presencia o influencia muy alta del sector público (Administración Pública, educación o sanidad), y en las que los ajustes más importantes se producirán previsiblemente a partir de ahora.

En conjunto, los sectores creadores de empleo han experimentado hasta el primer trimestre de 2012 un incremento neto de 568.000 ocupados, un 2,8% del empleo total existente a comienzos de 2008. Esa cifra apenas ha podido paliar la destrucción de 3,5 millones de puestos de trabajo en otros 60 sectores (un 17,3% del empleo total de la economía española a comienzos de 2008). En este segundo grupo destacan las ramas de la construcción (tanto de vivienda como de obra civil) y algunas industrias especialmente vinculadas a la construcción y el equipamiento de los hogares (materiales de construcción, industria del mueble), así como el comercio al por menor.

Ese comportamiento dual indica que la crisis, aun afectando negativamente a todas las ramas, tiene efectos distintos por sectores y está significando un cambio sustancial en la estructura productiva de nuestra economía. Se trata de un resultado del impacto sectorial de la *gran recesión*, de la dispar capacidad de cada rama de actividad para hacerle frente y de los muy distintos horizontes de futuro que parecen perfilarse para los sectores productivos.

CUADRO 8.1. Ocupados por rama de actividad. España, 1.er trimestre de 2008-1.er trimestre de 2012
(miles de personas)

	Variación	Tasa de crecimiento	Total = 100
Ramas de actividad con descensos netos de empleo			
41 Construcción de edificios	–1.008,1	–68,5	34,0
43 Actividades de construcción especializada	–423,1	–41,5	14,3
47 Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor y motocicletas	–176,0	–8,8	5,9
25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	–145,4	–37,5	4,9
56 Servicios de comidas y bebidas	–131,4	–12,0	4,4
46 Comercio al por mayor e intermediarios del comercio, excepto de vehículos de motor y motocicletas	–108,7	–13,4	3,7
31 Fabricación de muebles	–107,9	–57,2	3,6
23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	–104,7	–48,0	3,5
49 Transporte terrestre y por tubería	–93,8	–15,5	3,2
97 Actividades de los hogares como empleadores de personal doméstico	–89,3	–11,9	3,0
45 Venta y reparación de vehículos de motor y motocicletas	–75,4	–19,2	2,5
01 Agricultura, ganadería, caza y servicios relacionados con las mismas	–67,5	–8,6	2,3
10 Industria de la alimentación	–57,7	–12,9	1,9
42 Ingeniería civil	–52,5	–29,3	1,8
81 Servicios a edificios y actividades de jardinería	–49,3	–8,8	1,7
20 Industria química	–47,2	–33,4	1,6
29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	–41,9	–17,3	1,4
24 Metalurgia; fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	–40,0	–32,7	1,3
64 Servicios financieros, excepto seguros y fondos de pensiones	–39,8	–12,4	1,3
16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles; cestería y espartería	–39,8	–37,7	1,3
18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	–39,8	–36,2	1,3
71 Servicios técnicos de arquitectura e ingeniería; ensayos y análisis técnicos	–34,4	–14,9	1,2
27 Fabricación de material y equipo eléctrico	–34,3	–35,8	1,2
28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	–33,2	–19,7	1,1
13 Industria textil	–32,3	–36,8	1,1
96 Otros servicios personales	–26,5	–9,3	0,9
22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	–26,3	–24,3	0,9
69 Actividades jurídicas y de contabilidad	–26,3	–8,2	0,9
14 Confección de prendas de vestir	–24,5	–27,0	0,8
68 Actividades inmobiliarias	–23,7	–19,6	0,8
77 Actividades de alquiler	–21,6	–45,7	0,7
66 Actividades auxiliares a los servicios financieros y a los seguros	–21,5	–36,6	0,7
26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	–20,8	–33,3	0,7
58 Edición	–20,5	–27,3	0,7
61 Telecomunicaciones	–19,2	–12,5	0,6
08 Otras industrias extractivas	–19,0	–47,7	0,6
51 Transporte aéreo	–18,4	–33,8	0,6
65 Seguros, reaseguros y fondos de pensiones, excepto Seguridad Social obligatoria	–17,9	–12,9	0,6
15 Industria del cuero y del calzado	–15,9	–23,7	0,5
74 Otras actividades profesionales, científicas y técnicas	–14,6	–15,1	0,5
32 Otras industrias manufactureras	–12,9	–23,3	0,4
53 Actividades postales y de correos	–12,6	–10,4	0,4
33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	–11,6	–11,3	0,4
11 Fabricación de bebidas	–11,0	–17,4	0,4
55 Servicios de alojamiento	–10,9	–3,6	0,4
91 Actividades de bibliotecas, archivos, museos y otras actividades culturales	–10,7	–26,0	0,4
03 Pesca y acuicultura	–10,1	–20,3	0,3
02 Silvicultura y explotación forestal	–9,7	–29,9	0,3
30 Fabricación de otro material de transporte	–9,3	–13,0	0,3

n.c.o.p.: No clasificado en otra parte

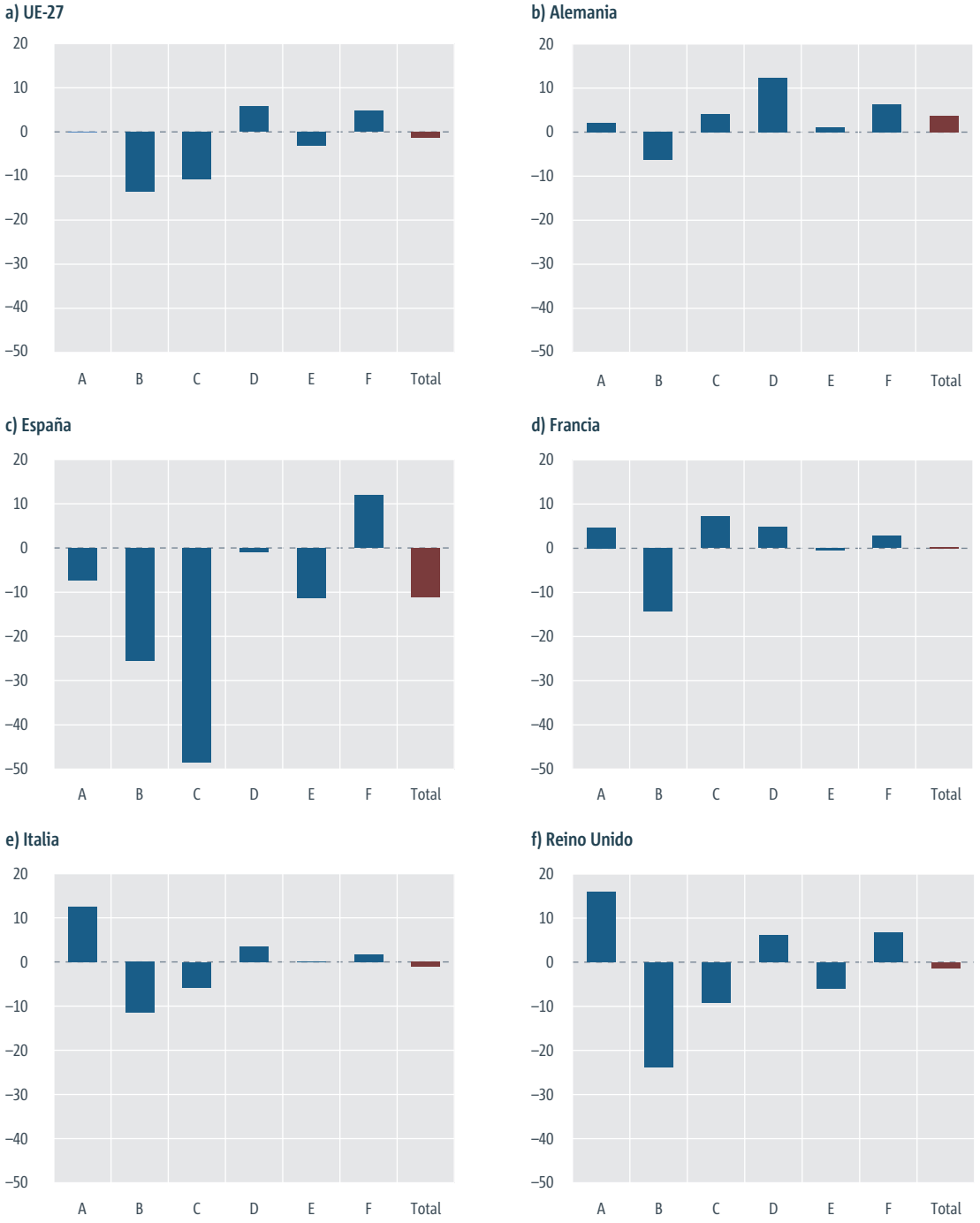
CUADRO 8.1. *(cont.)* **Ocupados por rama de actividad. España, 1.er trimestre de 2008-1.er trimestre de 2012**
(miles de personas)

		Variación	Tasa de crecimiento	Total = 100
60	Actividades de programación y emisión de radio y televisión	–7,6	–15,7	0,3
21	Fabricación de productos farmacéuticos	–7,1	–9,7	0,2
73	Publicidad y estudios de mercado	–6,6	–7,2	0,2
79	Actividades de agencias de viajes, operadores turísticos, servicios de reservas y actividades relacionadas con los mismos	–5,9	–9,6	0,2
17	Industria del papel	–5,6	–13,6	0,2
95	Reparación de ordenadores, efectos personales y artículos de uso doméstico	–5,5	–9,3	0,2
92	Actividades de juegos de azar y apuestas	–4,5	–7,8	0,2
63	Servicios de información	–2,3	–13,1	0,1
37	Recogida y tratamiento de aguas residuales	–1,4	–20,9	0,0
12	Industria del tabaco	–1,3	–18,8	0,0
05	Extracción de antracita, hulla y lignito	–0,3	–4,2	0,0
	Total ramas con descensos netos	**–3.537,1**	**–17,3**	**119,1**
	Ramas de actividad con aumentos netos de empleo			
84	Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria	140,5	11,5	–4,7
86	Actividades sanitarias	85,7	10,2	–2,9
88	Actividades de servicios sociales sin alojamiento	75,7	50,2	–2,5
87	Asistencia en establecimientos residenciales	54,3	28,4	–1,8
85	Educación	46,1	4,0	–1,6
62	Programación, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática	32,0	16,5	–1,1
93	Actividades deportivas, recreativas y de entretenimiento	21,7	16,6	–0,7
38	Recogida, tratamiento y eliminación de residuos; valorización	17,1	26,4	–0,6
70	Actividades de las sedes centrales; actividades de consultoría de gestión empresarial	15,6	23,6	–0,5
52	Almacenamiento y actividades anexas al transporte	13,9	9,0	–0,5
35	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	10,7	14,8	–0,4
80	Actividades de seguridad e investigación	9,5	6,6	–0,3
72	Investigación y desarrollo	8,1	15,4	–0,3
75	Actividades veterinarias	6,4	42,7	–0,2
59	Actividades cinematográficas, de vídeo y de programas de televisión, grabación de sonido y edición musical	5,7	15,2	–0,2
94	Actividades asociativas	5,4	6,0	–0,2
78	Actividades relacionadas con el empleo	5,0	15,5	–0,2
39	Actividades de descontaminación y otros servicios de gestión de residuos	3,2	64,0	–0,1
07	Extracción de minerales metálicos	2,4	160,0	–0,1
90	Actividades de creación, artísticas y espectáculos	1,9	3,7	–0,1
50	Transporte marítimo y por vías navegables interiores	1,6	8,2	–0,1
82	Actividades administrativas de oficina y otras actividades auxiliares a las empresas	1,4	2,0	0,0
19	Coquerías y refino de petróleo	1,1	7,1	0,0
09	Actividades de apoyo a las industrias extractivas	1,0	90,9	0,0
99	Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales	1,0	168,2	–0,1
06	Extracción de crudo de petróleo y gas natural	1,0	27,8	0,0
36	Captación, depuración y distribución de agua	0,2	0,5	0,0
	Total ramas con aumentos netos	**568,2**	**2,8**	**–19,2**
	Total	**–2.969,1**	**–14,6**	**100,0**

Fuente: INE (2012) y elaboración propia

El cambio en la estructura del empleo en España va en la dirección que marcan las transformaciones del conjunto de la economía europea (gráfico 8.1): desde sectores como las manufacturas y la construcción hacia los servicios privados y públicos. El caso español resulta singular porque continúa la reducción de la importancia de la agricultu-

GRÁFICO 8.1. Tasa de variación del empleo por rama de actividad, 2007-2011
(porcentaje)



Nota: Las ramas de actividad se han clasificado de la siguiente forma. A: Agricultura, pesca y energía. B: Manufacturas. C: Construcción. D: Distribución, hostelería y transporte. E: Intermediación financiera y otros servicios de mercado. F: Servicios de no mercado

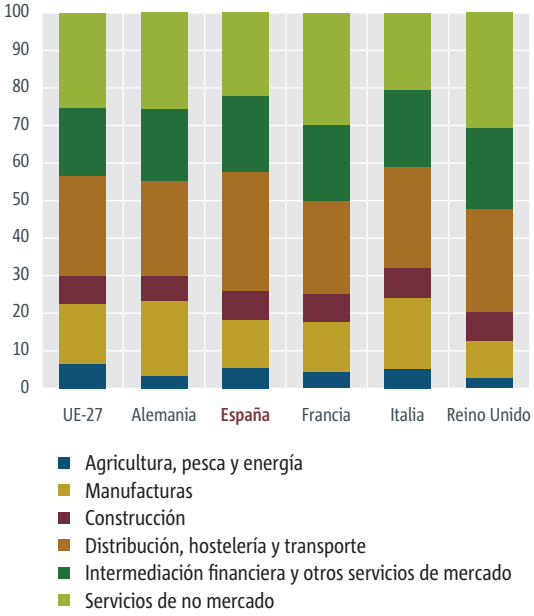
Fuente: Eurostat (2012) y elaboración propia

ra, por el comportamiento muy negativo de las manufacturas y, sobre todo, de la construcción. También se diferencia por la debilidad relativa de los servicios de mercado y el fuerte impulso del empleo en servicios de no mercado, ligado en buena medida a la respuesta de la política económica durante la fase inicial de la crisis y al aumento del empleo público hasta el comienzo de los ajustes fiscales en curso.[2] Este patrón de cambio estructural es similar al de otros países europeos, pero el mayor impulso de los servicios de no mercado y la intensidad de la crisis inmobiliaria (y sectores vinculados a la misma, como los servicios financieros y los fabricantes de materiales para la construcción) le confieren un carácter más extremo en el caso español.

Tras un intenso ajuste el peso de la construcción ya es semejante a la media europea, reflejando una composición del empleo más equilibrada y sostenible.

Tras el intensísimo ajuste del sector de la construcción, en 2011 su peso en el empleo está ya en España en niveles semejantes a los del resto de países. La intermediación financiera y otros servicios de mercado son algo más importantes que en el conjunto de la Unión Europea (UE), pero su presencia es similar a la que alcanzan en el resto de grandes economías europeas (gráfico 8.2). Los servicios de no mercado han aumentado su participación (4,6 puntos hasta el 22,1%) pero, es importante señalarlo, en España siguen por debajo del peso que tienen en otros países, pese a que la brecha se ha reducido debido a su reciente expansión. Las manufacturas tienen una menor importancia relativa que en el resto de Europa (12,8% en España frente al 16,0% de la UE-27), pero las distancias apenas han aumentado, debido a que la pérdida de peso de la industria es general en el ámbito europeo. Finalmente, destaca el peso de los servicios ligados a la distribución, el transporte y la hostelería, mayor en España que en las otras grandes economías y cuya diferencia ha crecido de modo sustancial durante la crisis.

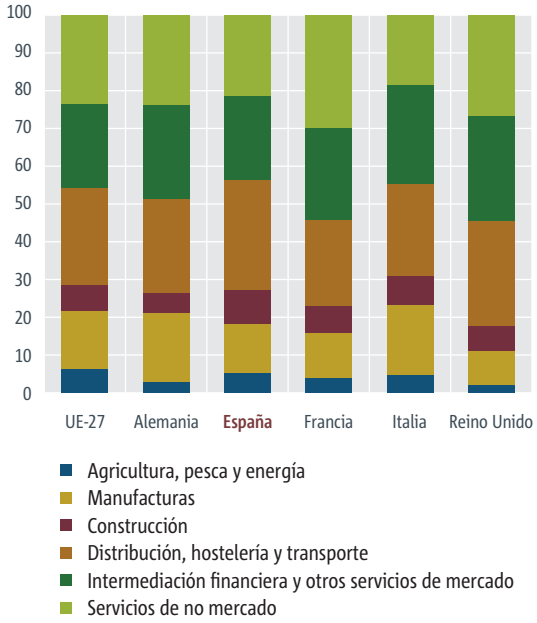
GRÁFICO 8.2. Composición del empleo por ramas de actividad, 2011
(porcentaje)



Fuente: Eurostat (2012) y elaboración propia

Las perspectivas de la estructura sectorial del empleo son una cuestión problemática. Las proyecciones del Cedefop ofrecen evoluciones previstas del empleo por ramas de actividad hasta 2020. En el caso de España se prevé un incremento neto del empleo del 5% entre 2010 y 2020 (929.000 empleos). Esto significaría alcanzar los 19,6 millones de empleos en 2020, es decir 2,2 millones más de los existentes en la actualidad. Si se le añaden los retiros estimados durante la década (6,4 millones) eso supone una oferta total de aproximadamente 7,3 millones de empleos durante el período. Naturalmente, esas previsiones deben ser utilizadas con la mayor de las cautelas por el conjunto de hipótesis subyacentes a las mismas y la complejidad de los cálculos en los que se basan. A pesar de ello, se trata de un indicador interesante de hacia dónde puede esperarse que se oriente la estructura productiva española (gráfico 8.3) y se trata de estimaciones recientes, actualizadas en marzo de 2012.

GRÁFICO 8.3. Composición del empleo por ramas de actividad, 2020
(porcentaje)



Fuente: Cedefop (2012)

Esas previsiones plantean para España un escenario con modestos crecimientos netos de empleo en el conjunto de la economía durante el período considerado, teniendo en cuenta la magnitud del paro acumulado. Esa tónica de moderado crecimiento caracteriza las perspectivas de diversos sectores productores de servicios de mercado. Por el contrario, el empleo se reduciría en el sector primario (-2,0%), los servicios de no mercado (-5,1%) y, sobre todo, en la construcción (-10,6%), mientras que las manufacturas crecerían moderadamente (2,9%). En cambio, los crecimientos más destacados se producirían en los servicios de distribución, hostelería y transporte (15,3%), en servicios financieros y en otros servicios de mercado (9,9%).

Comparando la senda proyectada para el empleo de España y otros países europeos, se observa convergencia de nuestra economía hacia estructuras productivas de aquellas, pero solo parcialmente. Por una parte, las diferencias con otros países se habrían estrechado más en cuanto al peso de la construcción y en manufacturas, y apenas variarían en el sector primario. Sin embargo, en el caso de los servicios financieros, otros servicios de mercado y de los servicios de no mercado las diferencias respecto al conjunto de la UE-27 aumentarían, manteniéndose una menor presencia relativa de todos esos sectores en España. Por el contrario, las diferencias positivas existentes en la actualidad en cuanto al peso de los servicios de distribución, hostelería y transporte se harían aún mayores.

Según estos resultados, la experiencia y las perspectivas de las economías más desarrolladas coinciden en señalar a los servicios avanzados —financieros, servicios a empresas, educación, sanidad— como los grandes yacimientos de empleo en los países europeos. Esas actividades no tienen en España tanto peso ni parece que vayan a avanzar a mayor velocidad y, sin embargo, podrían ser palancas poderosas para acelerar la creación de empleo y, a la vez, intensificar el peso de las ocupaciones más cualificadas, relativamente abundantes en estas actividades.

8.2 Ocupaciones

El comportamiento del empleo durante la crisis ha mostrado diferencias sustanciales según los puestos de trabajo considerados. La evolución de la composición de la población ocupada, de acuerdo con la Clasificación Nacional de Ocupaciones (CNO), muestra un pobre comportamiento en todas ellas, pero las diferencias son muy significativas (gráfico 8.4). Durante el período 2007-2010[3] el empleo total en España cayó un 10%, pero en los trabajos no cualificados y los puestos para trabajadores manuales la caída ronda el 15%, un porcentaje sin parangón en el conjunto de la UE-27

GRÁFICO 8.4. Tasa de variación del empleo por ocupación, 2007-2010
(porcentaje)

Nota: Las ocupaciones se han clasificado de la siguiente forma. 1 a 3: Altamente cualificados. 4: Administrativos. 5 a 8: Trabajadores manuales. 9: Trabajadores no cualificados

Fuente: Eurostat (2012) y elaboración propia

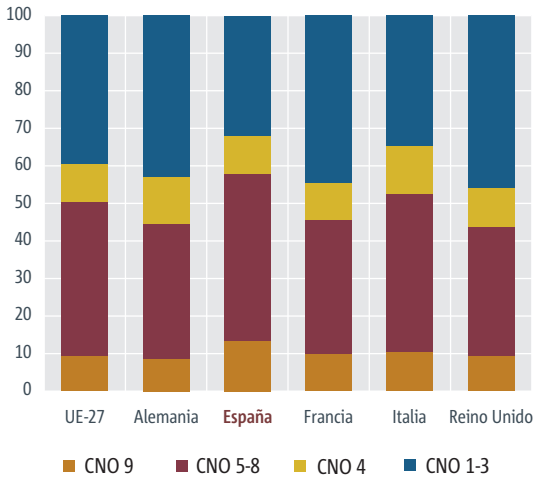
ni en ninguna de las grandes economías europeas. También es muy negativa, pero menos que la anterior, la evolución de los ocupados en trabajos administrativos, con una caída acumulada del 10%; de nuevo es una cifra de magnitud excepcional en el entorno europeo. Sin embargo, el empleo en ocupaciones altamente cualificadas (dirección de empresas y Administraciones Públicas, CNO 1; técnicos y profesionales científicos e intelectuales, CNO 2; técnicos y profesionales de apoyo, CNO 3) presenta un ligerísimo incremento, existiendo un contraste muy acusado con los descensos extremos en el resto de ocupaciones. Este mejor comportamiento de las ocupaciones cualificadas se produce en todos los países pero, a pesar de que en casi todos ellos los crecimientos de estos puestos de trabajo son más nítidos que en España, aquí el diferencial positivo respecto a la media del país es el más elevado debido a las caídas en el resto de ocupaciones.

Este claro contraste entre ocupaciones pone de manifiesto que durante la crisis ha continuado el proceso de transformación de España hacia una economía más sofisticada. El peso creciente de las ocupaciones más cualificadas es un indicio de la mayor orientación hacia las actividades intensivas en conocimiento, generadoras de mayor valor añadido y más resistentes a la competencia de los países emergentes basada en el trabajo no cualificado y los bajos costes. En este sentido, es llamativo el contraste con Italia, otra economía con caídas de empleo, aunque menores que en España. Mientras en nuestro país el ajuste apenas afecta al empleo más cualificado, en Italia se está concentrando en ese tipo de empleo y en los trabajos manuales, mientras crecen con fuerza los empleos administrativos y los trabajos no cualificados, una orientación preocupante de cara al futuro de ese país.

La evolución de las ocupaciones en España también nos acerca a una estructura del empleo más parecida a la de otras economías avanzadas de nuestro entorno (gráfico 8.5).[4] El empleo altamente cualificado alcanza ya el 31,9% del total, pero se trata de un porcentaje que, pese a los avances logrados, aún se sitúa claramente por detrás de la media europea (39,4%) y, sobre todo, de otras tres grandes economías europeas que alcanzan porcentajes del 43% (Alemania), 44,6% (Francia) y el 45,9% (Reino Unido). Todavía persiste, pues, una brecha importante de once puntos respecto a Alemania y catorce puntos frente al Reino Unido. Estos ejemplos muestran la senda que nuestra estructura de ocupaciones debería transitar en lo que resta de crisis y en la recuperación posterior si queremos reforzar nuestra productividad. El esfuerzo debe seguir enfocado a la expansión del empleo más cualificado, es decir, reforzar las oportunidades competitivas en las ocupaciones intensivas en conocimiento. En paralelo, también cabría esperar una transformación adicional de la estructura de los puestos desde ocupaciones no cualificadas y trabajos manuales (más frecuentes en España que en el resto de economías) hacia

El peso creciente de las ocupaciones más cualificadas es un indicio de una reorientación hacia actividades intensivas en conocimiento, propias de economías avanzadas.

GRÁFICO 8.5. Composición del empleo por tipo de ocupación, 2011
(porcentaje)



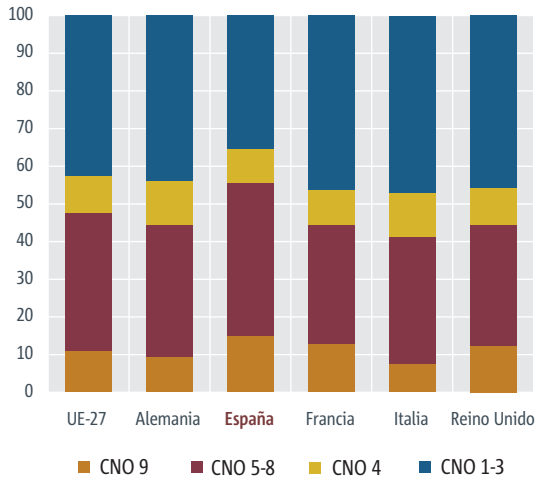
Fuente: Eurostat (2012) y elaboración propia

los empleos administrativos (relativamente más escasos en España).

Ese camino es el que señalan los estudios de prospectiva sobre el mercado laboral europeo. Las previsiones con horizonte 2020 de Cedefop (gráfico 8.6)[5] indican que en España más del 73% del aumento neto del empleo entre 2010 y 2020 podría corresponder a las ocupaciones altamente cualificadas (0,7 millones sobre un total de 0,9 millones). Puede parecer exagerado, pero hay que considerar que si se cumpliesen esas previsiones el porcentaje de empleo altamente cualificado en España sería del 35,3%, todavía bajo en comparación con el 42,6% esperado para la media europea o los valores algo mayores del resto de grandes economías. En realidad, esas previsiones muestran un mayor impulso de las ocupaciones altamente cualificadas en las demás economías consideradas que en España, lo que resulta preocupante. Para muchas de ellas el aumento de ese tipo de empleo es mayor que el del empleo total, al tiempo que es intensa la destrucción prevista de puestos de trabajo en las ocupaciones menos cualificadas.

Se prevé que casi la mitad de la oferta de nuevos puestos de trabajo hasta 2020 corresponda a ocupaciones cualificadas.

GRÁFICO 8.6. Composición prevista del empleo por tipo de ocupación, 2020
(porcentaje)

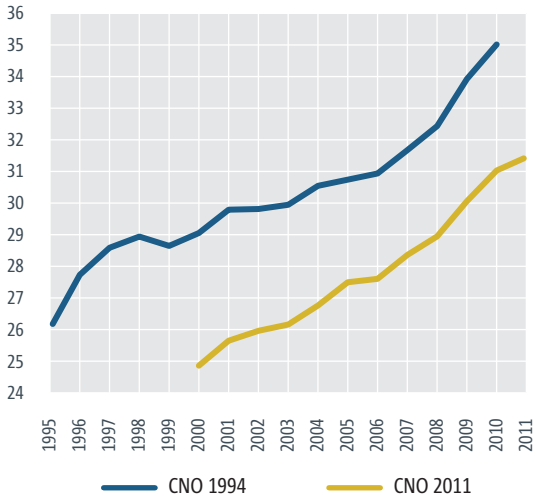


Fuente: Cedefop (2012)

Atendiendo al comportamiento reciente de la economía española, esas previsiones parecen demasiado modestas. Por ejemplo, entre 1995 y 2010 el porcentaje de empleo cualificado no ha dejado de crecer y, si bien en algunos períodos más deprisa y en otros de modo más pausado, ha ganado 8,9 puntos porcentuales en la ocupación total durante ese período. Por consiguiente, un avance a ese ritmo intensificaría todavía más el peso de las ocupaciones cualificadas de lo que anticipa Cedefop (gráfico 8.7).

En las oportunidades de empleo a medio y largo plazo hay otros factores importantes a considerar además del crecimiento neto del empleo, como los retiros en cada tipo de empleo durante el período considerado, conforme los trabajadores actuales van alcanzando la edad de jubilación. Cedefop hace previsiones para el total de empleos ofrecidos (sea por creación neta o por sustitución de trabajadores jubilados) en cada ocupación, para el horizonte 2020. En promedio prevé que por cada empleo neto creado en España se generen en torno a 6,9

GRÁFICO 8.7. Peso de las ocupaciones altamente cualificadas. España, 1995-2011
(porcentaje)



Nota: Ocupaciones altamente cualificadas son las comprendidas entre los códigos 1 y 3 de la CNO

Fuente: INE (2012) y elaboración propia

empleos por jubilación. En el caso de las ocupaciones cualificadas la relación es menor —en torno a 3,4 empleos asociados a la jubilación por cada empleo neto— pues se trata de ocupaciones menos frecuentes entre la población de mayor edad. En todo caso, un 42,0% de la oferta total de puestos de trabajo prevista entre 2010 y 2020 (cifrada en torno a 7,3 millones) serían empleos cualificados, es decir, 3,1 millones de puestos de trabajo. Estas cifras hay que valorarlas desde dos perspectivas. La primera es que la otra cara de la moneda de esa importante creación de puestos de trabajo para oferentes cualificados —en especial, titulados superiores, universitarios o de formación profesional— es la intensísima destrucción de ocupaciones no cualificadas y, consiguientemente, unas perspectivas de empleo muy negativas para las personas con un bajo nivel de formación. La segunda perspectiva a considerar es la relación entre la evolución prevista de la demanda y la oferta de trabajo cualificado, y concretamente, la relación entre puestos de trabajo cualificados y egresados del sistema de educación superior.

8.3 Oportunidades de empleo y formación

Es bien conocido el efecto positivo que tiene una mayor formación de las personas en sus oportunidades y resultados laborales.[6] En cuanto a las probabilidades de empleo, estas ventajas son más nítidas durante las crisis, pues cuando la economía va bien existen suficientes oportunidades para todo tipo de trabajadores pero en las recesiones se reducen muy especialmente para los menos formados. En los últimos cuatro años se constata que una mayor formación contribuye tanto a reducir el riesgo de pérdida de empleo para los ocupados (y más si se considera su efecto positivo de cara a disfrutar de un contrato indefinido) como a aumentar la probabilidad de encontrar empleo para los parados.

Contemplando los datos de empleo y paro en España desde 2007 (gráfico 8.8), las cifras son claras al respecto cuando se distingue entre los niveles educativos de la *International Standard Classification of Education* (ISCED). El empleo de trabajadores con estudios básicos (secundaria obligatoria o menos, ISCED 0-2) ha caído un 22,0%. En el caso de las personas con secundaria postobligatoria (ISCED 3-4) el descenso ha sido del 10,5%. Por el contrario, el empleo de las personas con estudios superiores no universitarios (ISCED 5B) se ha mantenido y el de universitarios ha crecido un 3,9% (ISCED 5A y 6). En general, en Europa el empleo de los universitarios aumenta —y en muchos países el de las personas con otros estudios superiores también— mientras que el de las personas con pocos estudios se reduce.

Pese a la gravedad de la crisis se ha mantenido el empleo de universitarios, en contraste con los acusados descensos de los colectivos con menor formación.

A pesar de esas mayores oportunidades, el crecimiento del empleo universitario en España se compara desfavorablemente con el registrado en el conjunto de la UE-27 y las cuatro grandes economías del área, en las que han sido habituales crecimientos del 15%. Además, pese a todo, el desempleo de los titulados crece. Sin embargo, el contraste es radicalmente positivo si es valorado en el contexto de la grave crisis de empleo española, con caídas de la ocupación total superiores al 11% frente al ligero decrecimiento experimentado en el conjunto de la Unión Europea.

Así pues, el mercado español se ha comportado mal pero ha seguido creando empleo neto para los trabajadores más formados. Las empresas españolas parecen haber realizado un esfuerzo por preservar sus recur-

GRÁFICO 8.8. Tasa de variación del empleo por nivel de estudios terminados, 2007-2011
(porcentaje)

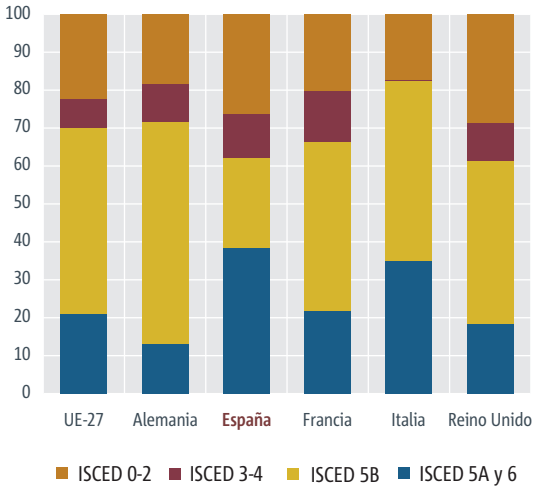
Nota: Los niveles de estudios considerados se basan en la ISCED. ISCED 0-2: Hasta estudios obligatorios. ISCED 3-4: Estudios secundarios posobligatorios. ISCED 5B: Estudios superiores no universitarios. ISCED 5A y 6: Estudios universitarios e investigación

Fuente: Eurostat (2012) y elaboración propia

sos humanos más valiosos durante la crisis, y mantener de ese modo sus opciones de transformación productiva de cara al crecimiento futuro, apoyándose en el capital humano en mayor medida. Como resultado de ese esfuerzo, la composición de la ocupación por niveles educativos muestra un giro decidido hacia un uso más intensivo de capital humano. Esta señal debe ser valorada positivamente pues, aunque resulte en parte de una destrucción muy intensa de empleo para los menos formados, también se debe a la creación neta de empleo para universitarios en un contexto recesivo.

Según los datos correspondientes a 2011 (gráfico 8.9), España y Reino Unido son las dos grandes economías europeas cuyo empleo muestra una mayor presencia de universitarios (26,4% y 28,8% respectivamente), claramente por encima de la media (22,3%) y del resto de grandes economías europeas. Pero España no sobresale a la vez, como hace Reino Unido, por la abundancia de ocupaciones altamente cualificadas, de modo que el riesgo de sobrecualificación para los titulados es mayor.

GRÁFICO 8.9. Composición del empleo por nivel de estudios terminados, 2011
(porcentaje)



Nota: Véase nota explicativa de gráfico 8.8

Fuente: Eurostat (2012) y elaboración propia

Parece evidente que el primer problema español no es la escasez de ocupados con formación universitaria o superior, sino la pobre presencia de los colectivos con formaciones intermedias, más allá de la enseñanza obligatoria. En efecto, los trabajadores con estudios secundarios postobligatorios apenas son el 23,9% en España, mientras que en la UE son normales porcentajes de entre el 40% y el 60%. Se trata de una carencia que se traduce en que una parte muy considerable de los ocupados en España tiene, como mucho, estudios obligatorios. El 38,2% de España casi dobla la media europea (20,8%) y triplica el porcentaje de Alemania (13,2%). Italia es el único país comparable con España y aun así su porcentaje es menor (34,8%).

El problema no es la escasez de ocupados con formación universitaria o superior, sino la pobre presencia de los colectivos con formaciones intermedias, más allá de la enseñanza obligatoria.

Esta situación es consecuencia en parte del tardío arranque del proceso de mejoras educativas en nuestro país pero, sobre todo, del elevado abandono de los estudios de nuestros jóvenes tras completar el período de escolarización obligatoria. Al fin y al cabo, el retraso educativo mencionado no ha impedido alcanzar una destacada posición en cuanto a empleo universitario, ya comentada. Algo parece fallar en nuestro sistema educativo, en nuestra estructura económica y en la relación entre ambos ámbitos que acentúa el dualismo educativo de los jóvenes.

Las proyecciones de Cedefop en el horizonte 2020 apuntan para España un incremento nítido del peso del empleo más formado. Los ocupados con estudios superiores llegarían a suponer el 43,3% del total en esa fecha, con un aumento previsto de 7,3 puntos porcentuales respecto a 2010. En el caso de los que tienen estudios posobligatorios el aumento sería similar, de 6,5 puntos, hasta el 31,6%. Por el contrario, el empleo con formación básica caería 13,8

Desajustes entre formación y empleo: los universitarios

La dispar evolución del empleo durante la crisis según la formación del trabajador, con caídas abruptas en el caso de los menos cualificados y crecimientos significativos para los universitarios, plantea preguntas inquietantes sobre la causa de ese contraste. Una posibilidad sería que fuese el resultado de un proceso de sustitución en los puestos de trabajo: los más formados, debido a la situación de crisis y para evitar el desempleo, aceptan peores empleos con menores requerimientos de formación, expulsando a los menos formados hacia el paro. Sobre estos últimos trabajadores se concentrarían así los efectos tendenciales de la competencia de los países emergentes y dos efectos coyunturales asociados a la crisis: caída de la demanda de trabajo y competencia de los trabajadores cualificados por los puestos.

El resultado de un cambio como el descrito intensifica el empleo de capital humano, pero difícilmente podría ser considerado como satisfactorio, en primer lugar por la difícil posición de los desempleados menos cualificados. Pero, además, si esa hipótesis resultase ser cierta, los problemas de sobreeducación, ya más intensos previamente en España que en el resto de Europa, podrían estar agudizándose con la crisis.

La evolución durante la crisis no respalda esta última hipótesis, ya que no se observa un incremento de la sobreeducación entre las personas con estudios universitarios. Por el contrario, durante el período 2007-2010 se registra una caída de 1,8 puntos porcentuales en el porcentaje de personas con estudios universitarios en ocupaciones incluidas en los grupos 4-9 de la Clasificación Nacional de Ocupaciones (CNO), que no requieren esa formación. Ese porcentaje de sobreeducación se ha mantenido prácticamente estable en torno al 22,5% incluso durante la fase más reciente de la crisis (del primer trimestre de 2011 al primer trimestre de 2012).

En realidad, la crisis parece haber supuesto un cambio significativo en la composición del empleo en puestos de trabajo cualificados, cada vez menos ocupados por trabajadores poco formados y más por universitarios (cuadro 8.2). El mejor comportamiento del empleo de universitarios es, precisamente, resultado de caídas importantes en las ocupaciones menos adecuadas para esa formación y crecimientos en las ocupaciones más cualificadas, más apropiadas para esos trabajadores. Conviene observar, sin embargo, que los datos del último año sugieren que la crisis habría empezado a generar ligeras pérdidas netas de empleo universitario en las ocupaciones más cualificadas (–0,8% entre los primeros trimestres de 2011 y 2012).

Existe un innegable problema de sobrecualificación, más grave que en otros países de nuestro entorno, pero ese problema no parece haberse intensificado durante la crisis, aunque la situación podría variar si esta se prolonga. Esta evolución sugiere un cambio del modelo de crecimiento, hacia una estructura productiva basada en ocupaciones cualificadas y más intensiva en capital humano, que en otras economías se ha revelado más competitiva y capaz de sostener un desarrollo más resistente a las crisis. Se trata de una estrategia que debería facilitar, cuando la recuperación se produzca, que sea más rápida y vigorosa ya que encontrará a las empresas en mejor situación para reaccionar, al haber preservado su capital humano.

Cuadro 8.2. Crecimiento del empleo por nivel de estudios y ocupación, 2007-1.er trimestre de 2012
(porcentaje)

	Universitarios	No universitarios
CNO 1-3	4,2	–13,8
CNO 4	–3,2	–11,5
CNO 5-8	–8,8	–18,8
CNO 9	–9,2	–21,4
Total	**1,9**	**–17,5**

Nota: Hay una nueva Clasificación Nacional de Ocupaciones desde 2011. El total del período se obtiene acumulando el crecimiento entre la población ocupada media de 2007 y de 2010, y el registrado entre los primeros trimestres de 2011-2012

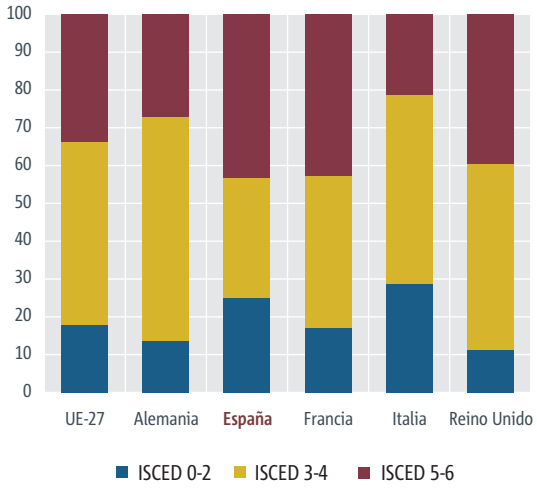
Fuente: INE (2012) y elaboración propia

puntos hasta el 25,1%. La evolución prevista es una mejora general en los niveles de formación y una corrección parcial de esa mayor deficiencia actual, la escasez relativa de trabajadores con formación posobligatoria intermedia. Teniendo en cuenta el comportamiento esperado para el resto de países europeos, se trata de un escenario de convergencia y mejora relativa de nuestro país (gráficos 8.9 y 8.10). España sería en 2020 la gran economía europea con mayor peso de empleo con formación superior (seguida por Francia y Reino Unido), además de alcanzar porcentajes de trabajadores con formación básica y posobligatoria más parecidos al resto de países que en la actualidad. Todo indica que las mayores oportunidades de empleo estarán ligadas en España cada vez más a una mayor formación, pero teniendo en cuenta la estructura de ocupaciones comentada en el apartado anterior, también pueden existir importantes problemas de sobrecualificación.

Cedefop prevé para España un incremento neto del empleo de titulados superiores —universitarios y de formación profesional— de 1,8 millones entre 2010 y 2020. En el caso de la secundaria posobligatoria el incremento neto sería de 1,5 millones. Por el contrario, la previsión para las personas con estudios obligatorios o inferiores es una caída neta de 2,4 millones de empleos. Teniendo en cuenta el efecto de los retiros durante el decenio, la oferta total de puestos de trabajo prevista por Cedefop se situaría en 4,0 millones para los titulados superiores, 3,0 millones para los trabajadores con estudios secundarios posobligatorios y apenas 0,2 millones para las personas con formación obligatoria. En el caso de los titulados superiores, ese número de empleos brutos equivale a un flujo medio de 400.000 al año, mayor que el número de egresados de la educación superior, que no alcanza en los primeros años de esta década los 350.000.

El análisis de las ofertas de empleo por parte de las empresas durante los años de crisis transcurridos confirma que las oportunidades existen fundamentalmente para las personas con mayor nivel de formación. Según los datos de Infoempleo[7] (gráfico 8.11), un

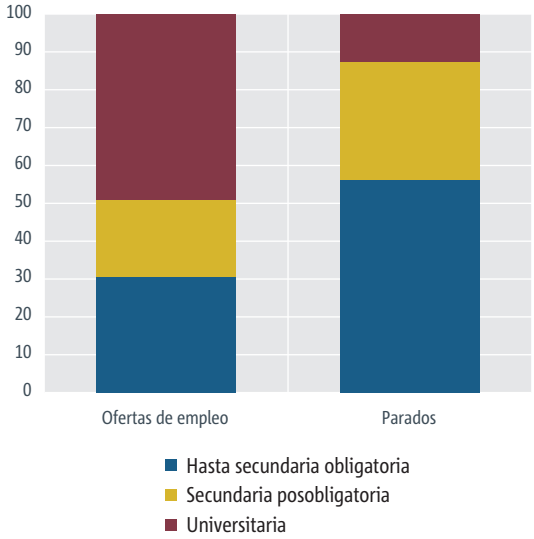
GRÁFICO 8.10. Composición prevista del empleo por nivel de estudios terminados, 2020
(porcentaje)



Nota: Véase nota explicativa de gráfico 8.8 (p. 230)

Fuente: Cedefop (2012)

GRÁFICO 8.11. Ajuste de ofertas de empleo *vs.* parados por nivel educativo, 2011
(porcentaje)



Fuente: Aragón (2012), INE (2012) y elaboración propia

49% de las ofertas en 2011 correspondieron al perfil de titulados universitarios, mientras que en apenas un 30,5% bastaba la enseñanza obligatoria o un nivel educativo inferior. La diferente situación en el mercado laboral de los trabajadores en función de su cualificación resulta aún más evidente si se comparan esas ofertas con la composición educativa de la población parada en 2011. Un 12,5% de los parados tienen formación universitaria, y optarían al 49% de las ofertas de empleo. Por el contrario, el 56,2% de parados con estudios básicos solo puede aspirar al 30,5% de las ofertas, las compatibles con ese perfil.

A la vista de este estado de cosas resulta evidente la urgencia de políticas más agresivas de formación, especialmente para los parados menos cualificados y con otras características que afecten negativamente a su empleabilidad tales como la edad, la falta de experiencia o la duración del desempleo.

8.4 Flexibilidad: empleo a tiempo parcial

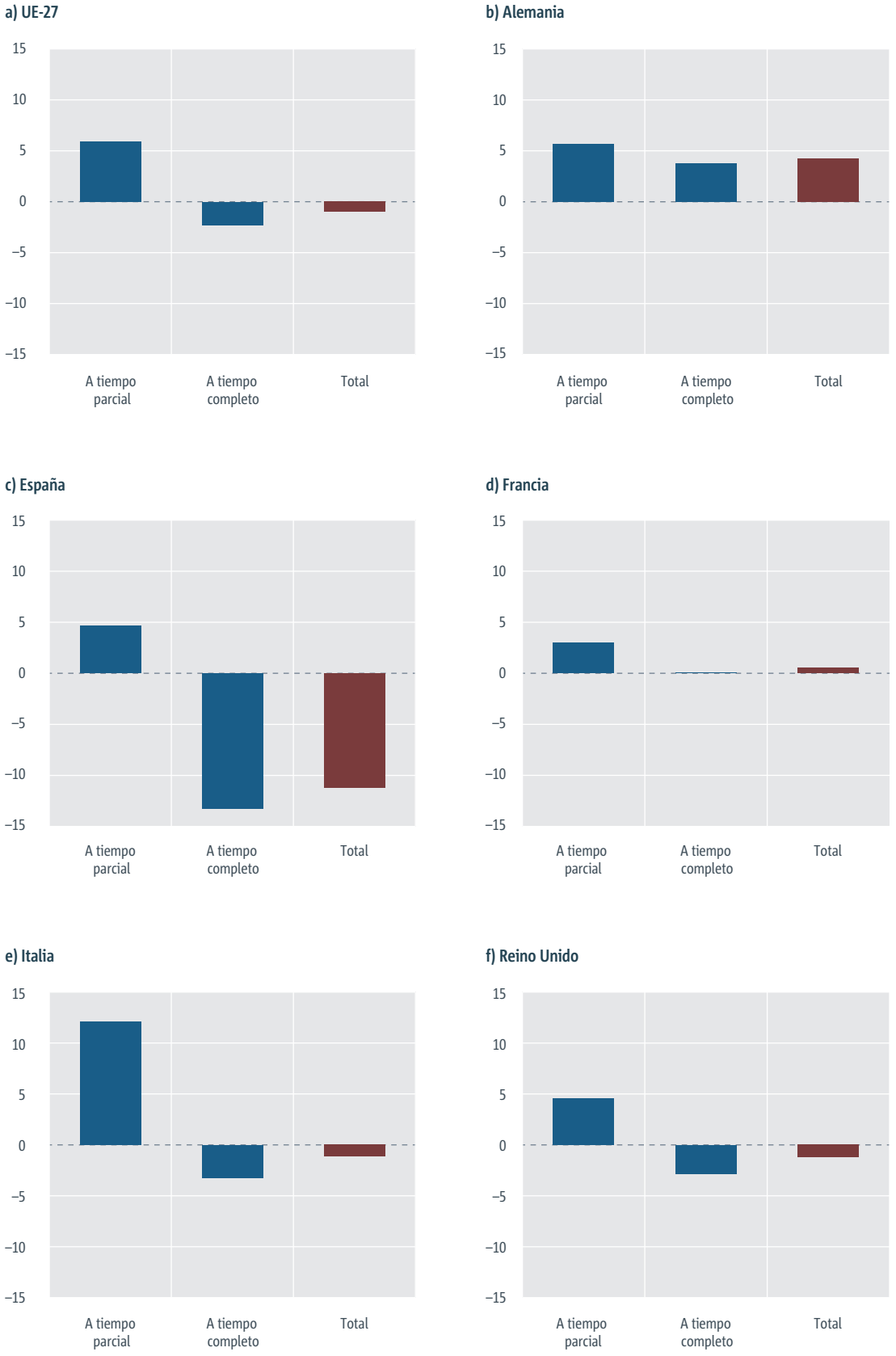
El trabajo a tiempo parcial se ha convertido en una de las pocas vías significativas de creación de empleo durante la crisis pero en el caso español, a diferencia de otros países, no se debe a que sea un tipo de empleo deseado por los trabajadores, sino a la ausencia de alternativas.

Entre los rasgos del mercado de trabajo español se encuentra su falta de flexibilidad y una de sus manifestaciones es la escasez de empleo a tiempo parcial, que se traduce en una mayor dificultad para crear empleo. Los datos confirman la poca importancia de este tipo de puestos de trabajo con anterioridad al inicio de la crisis (gráfico 8.12). Sin embargo, en el transcurso de la misma esa situación ha ido cambiando, debido a dos factores. Por un lado, la destrucción de empleo a tiempo completo ha sido muy intensa (–13,3% hasta 2011), pero por otro ha aumentado el empleo a tiempo parcial (4,6% durante el mismo período). Como resultado de esa evolución tan dispar de ambos tipos de contratos, el peso del empleo a tiempo parcial ha aumentado y se aproxima ya al 13,7%, prácticamente uno de cada siete ocupados.

El trabajo a tiempo parcial se ha convertido, por consiguiente, en una de las (pocas) vías significativas de creación de empleo durante la crisis. En esto el patrón seguido por España es similar a la experiencia del resto de países europeos, en los que también estos empleos han mostrado un mayor dinamismo. Ese es especialmente el caso de Italia, pero también en Alemania, Reino Unido y el conjunto de la Unión Europea, donde el empleo a tiempo parcial ha crecido a un ritmo similar al español en los últimos años. Las diferencias de España radican más bien en el comportamiento del empleo a tiempo completo, que ha evolucionado de manera mucho más negativa.

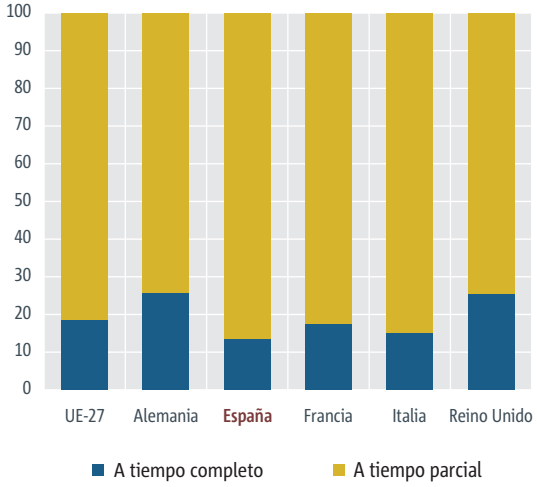
Pese a estos cambios (gráfico 8.13), el peso del empleo a tiempo parcial continúa siendo más bajo en la actualidad en España que en el ámbito europeo. El 13,7% de nuestro país queda todavía lejos de la media europea, 18,8%, y sobre todo de países como Alemania y el Reino Unido donde ese porcentaje se acerca al 26% y casi dobla al porcentaje español. Esto parece indicar que queda margen para lograr aumentos adicionales del empleo mediante una mayor difusión de este tipo de contratos, favoreciendo su uso con una regulación legal que elimine obstáculos a ese proceso. Una de las potenciales consecuencias de la expansión del empleo a tiempo parcial es que permite el reparto del tiempo de trabajo entre más personas —y en ese caso la reducción del número de desempleados—, aunque también es posible que eso no suceda si los empleados a tiempo parcial son personas que se incorporan a la población activa al percibir oportunidades de empleo que se ajustan mejor a sus pre-

GRÁFICO 8.12. Tasa de variación del empleo por tipo de jornada, 2007-2011
(porcentaje)



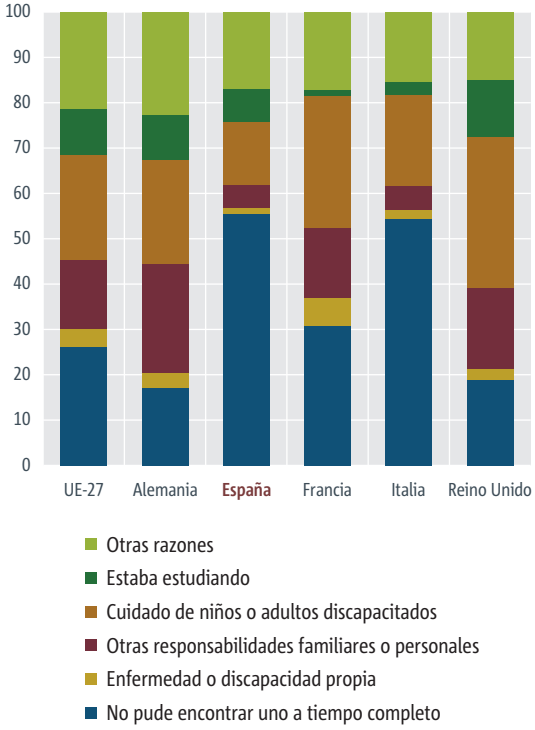
Fuente: Eurostat (2012) y elaboración propia

GRÁFICO 8.13. Composición del empleo por tipo de jornada, 2011
(porcentaje)



Fuente: Eurostat (2012) y elaboración propia

GRÁFICO 8.14. Composición del empleo a tiempo parcial por razones de desempeñarlo, 2011
(porcentaje)



Fuente: Eurostat (2012) y elaboración propia

ferencias laborales. En todo caso, por una u otra vía el número de ocupados crecería.

Desde esta perspectiva, hay que advertir que la expansión de este tipo de empleo durante la crisis se debe en parte a una respuesta a la propia crisis y no a un mejor ajuste entre las condiciones laborales y las preferencias y situaciones personales de los trabajadores. En otras palabras, en la actualidad, para una parte de los trabajadores a tiempo parcial, esta modalidad laboral es simplemente un mal menor ante la falta de otro tipo de empleos. En España más de la mitad de los ocupados a tiempo parcial declara preferir un trabajo a tiempo completo y aceptar la situación por no poder encontrarlo (gráfico 8.14). Para gran parte de la población, el trabajo a tiempo parcial es una alternativa al desempleo (algo a valorar, pues no es poca cosa), pero no es preferida a los empleos más tradicionales. En realidad, el crecimiento observado del empleo a tiempo parcial es consecuencia de que no se encuentra a tiempo completo: los ocupados que valoran de ese modo su situación han aumentado en cerca de 600.000 personas.

Por el contrario, el número de personas con empleo a tiempo parcial que prefieren esta modalidad ha descendido en cerca de 500.000.

En el conjunto de la Unión Europea no parece ser ese el caso, pues solo el 26,1% de los trabajadores a tiempo parcial están en esa situación por no haber encontrado un empleo a tiempo completo. En España ese porcentaje es más del doble. Alemania y especialmente Reino Unido serían ejemplos de un patrón diferente. En este último país solo uno de cada seis trabajadores con este tipo de contrato alega que el motivo es la dificultad de encontrar un empleo a tiempo completo. Las preferencias por el trabajo a tiempo parcial están básicamente ligadas a la flexibilidad de estos empleos, que permite compatibilizar la actividad laboral con el estudio, el cuidado de niños o personas mayores, con otro tipo de responsabilida-

des familiares y personales, o con enfermedades y/o situaciones de discapacidad del trabajador.

En definitiva, los empleos a tiempo parcial parecen una de las alternativas viables para crear empleo a corto plazo y, por ello, deberían ser impulsados con decisión. Para ello habría que abordar las modificaciones normativas necesarias para que su papel se parezca cada vez más al que desempeña en otras economías avanzadas en las que, lejos de ser un pobre sustituto de otros empleos o una solución de emergencia, es principalmente un tipo de empleo interesante para las empresas y deseado por los trabajadores, debido a sus características.

8.5 Empleo y dimensión empresarial

Un rasgo singular de la crisis en España es la tendencia de las empresas de mayor tamaño a perder peso en el empleo, acentuando de ese modo su menor relevancia en la ocupación en comparación con otras economías. En cambio, la evolución del empleo es menos negativa en las empresas más pequeñas y las microempresas (gráfico 8.15). Entre 2007 y 2010 —último año para el que se dispone de datos internacionales— las empresas de más de 50 trabajadores han perdido un 4,6% del empleo y la caída se aproxima al 7,5% en el caso de las empresas de 20 a 49 trabajadores. Por el contrario, las empresas de 11 a 19 trabajadores y las de 10 o menos empleados muestran caídas bastante más suaves (en torno al 1,5%). Esta evolución contrasta con la seguida en Alemania (con aumentos de empleo en las empresas de mayor tamaño) o en el Reino Unido (con un comportamiento homogéneo por tamaños).

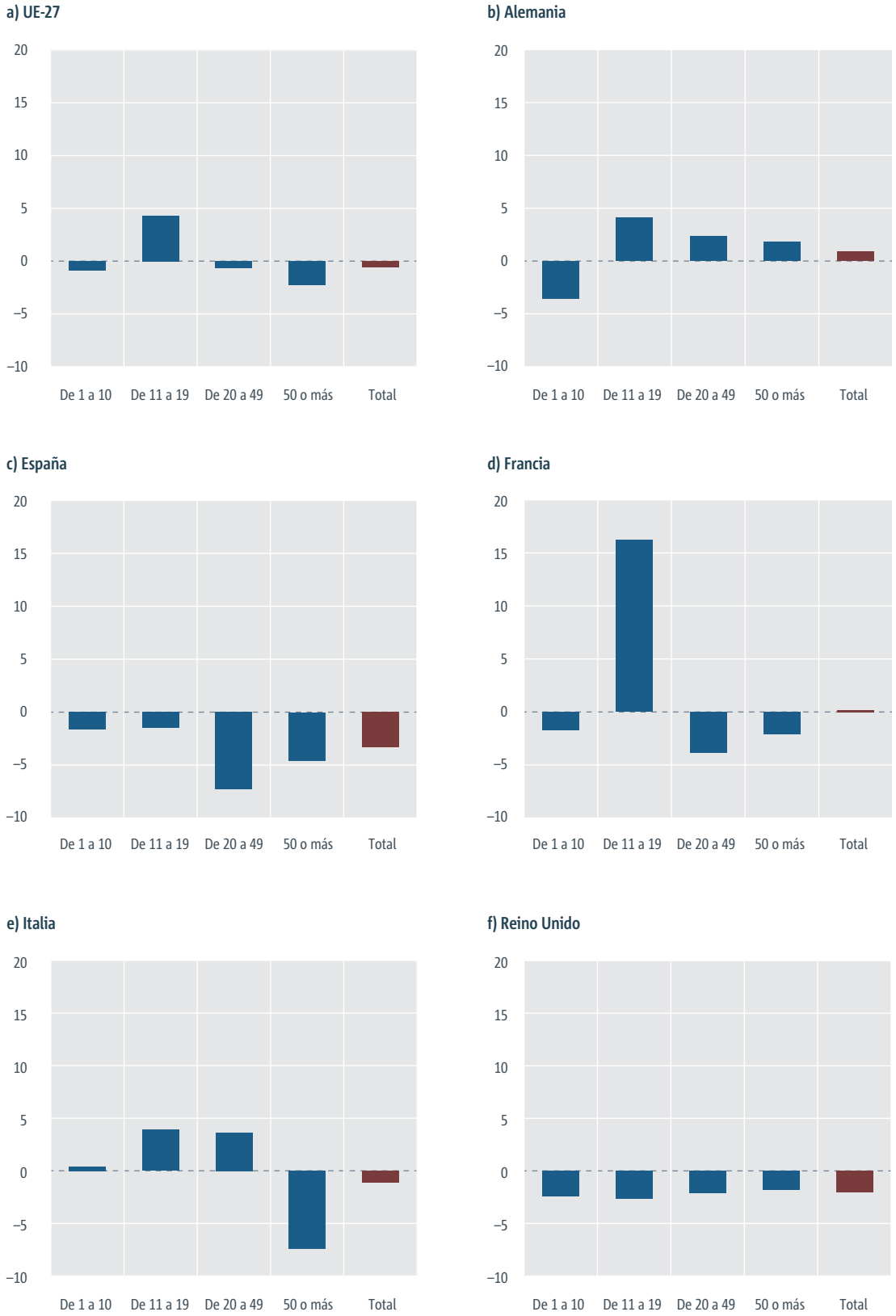
Esta evolución nos aleja aún más de la pauta habitual en otras economías avanzadas en cuanto a estructura empresarial y del empleo. En la actualidad, el tejido productivo español se caracteriza por ser de dimensión más pequeña, con un peso particularmente reducido de empresas de mayor tamaño y una gran presencia de microempresas de menos de 10 trabajadores (gráfico 8.16). En España las empresas de 50 o más trabajadores representan solo el 29,9% del empleo, un porcentaje algo inferior al de antes de la crisis y que se sitúa muy por debajo de la media de la UE-27 (41,1%) y del Reino Unido (50,5%) o Alemania (53,1%). Por el contrario las microempresas suponen el 37,4%, porcentaje muy similar al de antes de la crisis y muy superior al del conjunto de la UE-27 (27,0%), Reino Unido (20,7%) o Alemania (22,1%). Solo Italia muestra una situación similar en cuanto a escasez de empleo en la gran empresa y predominio de la microempresa.

La crisis ha reducido el peso en el empleo de las grandes empresas, un peso que ya era menor que en el resto de grandes economías europeas.

Esta realidad supone un hándicap porque la escasa dimensión contribuye a la falta de productividad, debilita la rentabilidad y es causa de algunas de las carencias de capacidad competitiva de una parte de nuestra economía. Nuestras empresas grandes no lo hacen peor que las alemanas, británicas o francesas, pero son demasiado pocas.

Nuestras microempresas no lo hacen siempre peor que sus homólogas de otros países —aunque están infrarrepresentadas en el grupo de las más rentables, como vimos en el capítulo 6—, pero tienen menor productividad que las medianas y grandes. El problema de España es que la ocupación se concentra mucho más en las empresas pequeñas que, por ello, son vistas con razón como las creadoras de empleo. Pero el precio pagado por ello es un más bajo ni-

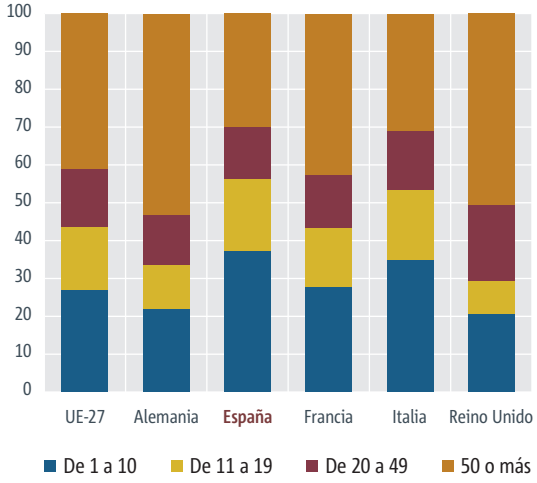
GRÁFICO 8.15. Tasa de variación del empleo por tamaño de la empresa, 2007-2010
(porcentaje)



Nota: No se incluyen a los autónomos

Fuente: Eurostat (2012) y elaboración propia

GRÁFICO 8.16. Composición del empleo por tamaño de la empresa, 2010
(porcentaje)



Nota: No se incluyen a los autónomos

Fuente: Eurostat (2012) y elaboración propia

vel de eficiencia media y de salarios y, por desgracia, la evolución durante la crisis no ha supuesto avances hacia una mayor convergencia a la dimensión empresarial típica de otras economías, en las que el tamaño medio de las empresas es superior.

El nacimiento de empresas pequeñas no es el problema, porque el surgimiento natural de las nuevas empresas se produce normalmente de esa forma. La cuestión preocupante es que existan mayores obstáculos para que las empresas crezcan en tamaño conforme maduran, sea por la vía de la expansión o por la de las fusiones y adquisiciones. La desaparición temprana de muchas empresas en España y las resistencias de las empresas familiares a las fusiones son causas de la escasez de medianas y grandes empresas que sirvan como motores de arrastre del resto del tejido empresarial español. Esa sigue siendo una asignatura pendiente, en la que no parecen haberse producido progresos durante la crisis.

Resumen del capítulo 8

- La evolución del mercado de trabajo español refleja la dimensión más aguda de la crisis que sufre nuestra economía, con fuertes caídas del empleo y tasas de paro mucho mayores que en el resto de Europa. Sin embargo, en la trayectoria del empleo existen claras diferencias según el sector, la ocupación o el grupo de trabajadores que se consideren, estando los mayores aspectos negativos ligados a la caída del sector de la construcción y sus efectos colaterales.

- Tomando como referencia el conjunto de la UE-27, así como Alemania, Francia, Italia y Reino Unido, es posible distinguir algunas luces en el proceso de ajuste laboral de nuestra economía. Revelan el comienzo de un cambio estructural hacia un modelo de desarrollo más resistente a futuras crisis, basado en el capital humano y las ocupaciones cualificadas. Según los análisis de prospectiva disponibles a escala europea con horizonte 2020, esas tendencias continuarán durante esta década.

- La crisis ha tenido una dimensión sectorial muy importante y la estructura del empleo por ramas de actividad de la economía española indica que se está convergiendo al patrón europeo, debido sobre todo a la reducción del peso de la construcción. El problema es que solo algunos sectores (demasiado pocos y pequeños) han creado empleo (demasiado poco), mientras otros (de gran tamaño) lo han destruido con intensidad.

- Durante los últimos años se observa una transformación positiva en la calidad del empleo, con crecimientos en las ocupaciones de alta cualificación frente a fuertes descensos en el resto. Aunque todavía alejada de los niveles habituales en otros países europeos, este es otro de los ámbitos en los que España ha convergido durante la crisis hacia las economías más avanzadas.

- La creación neta de empleo para universitarios durante la crisis —tanto en el sector público como en el privado— denota el esfuerzo de las empresas españolas por preservar sus recursos humanos más valiosos. Su apuesta por el capital humano es una buena noticia para la mejora de la competitividad. Las previsiones apuntan a que las mayores oportunidades de empleo van a seguir fuertemente vinculadas al nivel de formación de los trabajadores.

- El incremento neto del empleo a tiempo parcial, una tendencia aparentemente positiva que nos acercaría al patrón europeo, responde simplemente a la falta de oportunidades de empleo a tiempo completo. El empleo a tiempo parcial que responde a las preferencias del trabajador ha caído durante la crisis, a diferencia de otros países europeos.

- Un rasgo preocupante de la respuesta a la crisis de nuestro aparato produc-

tivo está asociado a la dimensión empresarial, que mantiene las diferencias negativas con el resto de la Unión Europa previas a la crisis. La destrucción de empleo entre las empresas grandes en España ha sido más intensa que en las pequeñas.

- **Pese al sombrío panorama laboral, en la estrategia de ajuste de las empresas españolas se perciben algunas tendencias —en cuanto al cambio en la especialización sectorial, la tipología de puestos de trabajo y el uso de capital humano— que revelan el inicio del cambio positivo hacia un modelo de desarrollo más productivo, más basado en el conocimiento y convergente con el patrón de otras economías desarrolladas de nuestro entorno.**

Notas

[1] Cedefop obtiene, por encargo de la Unión Europea, de modo regular previsiones de medio plazo acerca de la evolución futura de la oferta y la demanda de cualificaciones. Para ello adopta datos, métodos y modelos comunes para todos los países de la Unión. Por el lado de la demanda el análisis se realiza a partir de los resultados de modelos macroeconómicos multisectoriales y modelos de demanda de ocupaciones, demanda de cualificaciones y de retiros y jubilaciones a partir de los datos de la Contabilidad Nacional y de la *Labour Force Survey* (EU LFS). Por el lado de la oferta, utiliza modelos demográficos y de oferta de trabajo que consideran la estructura por sexo y edad de la población, así como sus probabilidades específicas de alcanzar diferentes niveles de formación. Para un mayor detalle véase Cedefop (2010).

[2] Hay que precisar que en la agregación utilizada los servicios de no mercado incluyen toda la sanidad y toda la educación, también la privada.

[3] Este es el período para el que es posible realizar comparaciones homogéneas temporales con otros países basándose en la ISCO 88, recientemente sustituida por la ISCO 08. Sin embargo, para esta nueva clasificación de ocupaciones se carece de series homogéneas temporales para el resto de países.

[4] Estos datos relativos a 2011 corresponden a la nueva ISCO 08 que es la vigente a partir de este período para los países de la Unión Europea y la única utilizada ya en las operaciones estadísticas de estos países.

[5] Cedefop ha realizado sus previsiones usando todavía la antigua clasificación de ocupaciones ISCO 88.

[6] Véanse resultados recientes al respecto en Pérez *et al.* (2012), Serrano (2012) y Fedea (2012).

[7] El Informe Infoempleo (véase para mayor detalle Aragón [2012]) analiza con carácter anual tanto la oferta de empleo cualificada como la de puestos de trabajo no cualificados. En su Informe sobre el año 2011 analiza un total de 756.808 ofertas (73.801 publicadas en la prensa, 393.671 remitidas directamente por las empresas a infoempleo.com, y 289.416 provenientes de otras fuentes, como Adecco).

Bibliografía

Aragón, Salvador (dir.). *Informe Infoempleo.com 2011: Oferta y demanda de empleo cualificado en España. Perspectiva 2013. Prácticas en recursos humanos.* Madrid: Infoempleo.com y Adecco, 2012.

Cedefop (European Centre for the Development of Vocational Training). *Skills supply and demand in Europe. Medium term forecast up to 2020*. Luxemburgo: Oficina de Publicaciones de la Unión Europea, 2010. Disponible en internet: http://www.cedefop.europa.eu/EN/Files/3052_en.pdf [consulta: octubre de 2012].

—. Skills Forecasts, 2012 Update. Luxemburgo, 2012.

Eurostat. Labour Force Survey. Luxemburgo, 2012.

Fedea (Fundación de Estudios de Economía Aplicada). Observatorio Laboral de la Crisis. Madrid, abril de 2012. Disponible en internet: http://www.fedea.es/observatorio/ [consulta: octubre de 2012].

INE (Instituto Nacional de Estadística). Encuesta de Población Activa. Explotación de los ficheros de microdatos anonimizados. Madrid, 2012.

Pérez, Francisco (dir.), Matilde Mas, Joaquín Maudos, Javier Quesada, Lorenzo Serrano, Pilar Chorén, Vicent Cucarella, Laura Hernández, Juan Carlos Robledo, Marta Solaz y Ángel Soler. *Crecimiento y competitividad. Trayectoria y perspectivas de la economía española.* Bilbao: Fundación BBVA, 2011. También disponible en edición electrónica: http://www.fbbva.es/TLFU/dat/ivie_crecom_2011_completo.pdf [consulta: octubre de 2012].

Pérez, Francisco, Lorenzo Serrano (dirs.), José Manuel Pastor, Laura Hernández, Ángel Soler e Irene Zaera. *Universidad, universitarios y productividad en España*. Bilbao: Fundación BBVA, 2012.

Serrano, Lorenzo. «Educación y mercado de trabajo: el caso de la enseñanza obligatoria en España». En A. Villar (coord.). *Educación y desarrollo: PISA 2009 y el sistema educativo español*. Bilbao: Fundación BBVA, 2012, en prensa.

9
La competitividad basada en el conocimiento

España padece desde principios del siglo XXI un grave desajuste estructural entre el nivel de sus costes y su especialización y eficiencia productivas. Mientras los costes han aumentado acompañando al fuerte ritmo de crecimiento tendencial de las últimas décadas, la especialización no se ha adaptado suficientemente a los cambios en el escenario internacional, ni la eficiencia ha mejorado lo necesario para reducir el impacto de los costes sobre los precios. El resultado es una pérdida de competitividad de la economía española, un problema que amenaza también a otros países avanzados pero cuya solución en nuestro caso es decisiva para volver a crecer sobre bases firmes de manera sostenida y lograr superávits por cuenta corriente que permitan reducir el endeudamiento exterior.

Según el World Economic Forum (WEF), las economías más desarrolladas tienen como pilares fundamentales de su competitividad el uso productivo del conocimiento, es decir, el empleo intensivo en sus actividades de los recursos basados en los saberes acumulados. Gracias al conocimiento, generan más valor añadido porque les permite introducir innovaciones de producto y aprovechar las oportunidades derivadas del desarrollo de negocios sofisticados. Innovación y sofisticación son remuneradas por los mercados, que pagan por la diferenciación de productos y la calidad de los servicios, permitiendo fijar precios más elevados y disfrutar de mayores márgenes, aunque estos sean transitorios.

Las empresas de las economías avanzadas tienen, por tanto, razones para basar en el conocimiento su competitividad. Por una parte, gracias al mismo añaden valor a su producción porque ofrecen características que el consumidor valora. De ese modo, cuando aprovechan productivamente el saber y generan valor, las empresas compensan el coste derivado de los altos niveles salariales del capital humano en los países de mayor nivel de renta. Además, pueden incorporar intensamente conocimiento porque

los recursos que lo contienen son abundantes en esos países, gracias a los altos niveles educativos de buena parte de su población y a las elevadas dotaciones de capital tecnológicamente avanzado acumuladas, como consecuencia de su nivel de gasto en I+D+i y de la orientación de sus inversiones hacia la maquinaria y las tecnologías de la información y la comunicación (TIC).

En las economías actuales el conocimiento generado se usa masivamente a través del empleo de personas con estudios medios y superiores, y mediante la incorporación de maquinaria y equipos intensivos en tecnología.

La intensidad en conocimiento de las economías se refleja en las actividades que desarrollan y en los recursos que utilizan. Esas dos caras de la especialización productiva suelen ir estrechamente unidas: no es posible desarrollar muchas de las actividades basadas en el saber sin emplear intensamente los recursos adecuados, es decir, los activos que incorporan los conocimientos a la producción. Estos son, sobre todo, el trabajo cualificado y la maquinaria y los equipos, porque en su producción se utilizó mucho capital humano. Así pues, en última instancia, la fuente del saber incorporado a la producción es el trabajo cualificado, pasado y presente.

El objetivo del capítulo es analizar la importancia y los perfiles de las actividades basadas en el conocimiento en España, evaluando el peso que tienen en nuestra economía. Para ello se compara la evolución temporal de la intensidad en conocimiento de nuestra economía y su intensidad relativa, respecto a otras economías avanzadas. Gracias a esa doble perspectiva comprobaremos la distancia que nos separa de otros países y también los avances logrados en las últimas décadas. Estos avances permiten afirmar que España se ha convertido en una economía basada en el conocimiento en la última etapa expansiva, pues el *boom* inmobiliario desvió parte del esfuerzo inversor hacia esos activos pero no impidió la penetración del capital humano y las TIC en muchas actividades. Una buena noticia es que los recursos y las actividades basados en el conocimiento están resistiendo mejor la crisis y siguen ganando peso, aunque sea lentamente, convirtiéndose en una de las potenciales palancas de la recuperación.

Este análisis de las actividades basadas en el conocimiento no se basa solo en el enfoque más habitual, centrado en medir el peso en la producción o el empleo de aquellos sectores que son clasificados como *intensivos* en conocimiento. La definición de esas categorías se basa en el gasto en I+D y el empleo de universitarios, es decir, atiende sobre todo a variables relacionadas con la creación de nuevo conocimiento. Pero en las economías actuales el conocimiento, además de crearse, se usa masivamente a través del empleo de personas con un nivel de estudios suficiente para utilizar distintos saberes y mediante la incorporación de maquinaria y equipos intensivos en tecnología. La aproximación que proponemos contempla la contribución que realizan a cada actividad todos estos factores que incorporan conocimiento. Para ello, se mide qué parte del valor añadido de cada rama se dedica a retribuir los distintos tipos de conocimiento incorporado. De ese modo es posible estimar con mayor precisión qué valor otorgan los mercados al conocimiento utilizado en la producción, comprobándose que su importancia es mayor que la que le atribuyen las aproximaciones convencionales.

La estructura del capítulo es la siguiente. El primer apartado analiza las vías por las que se crea el conocimiento y valora los recursos dedicados a ello en el sistema educativo —en particular las universidades—, el sistema de I+D y la inversión en maquinaria y TIC. En el segundo se estudia el peso de los activos basados en el conocimiento en el valor añadido bruto (VAB) agregado.

El punto tercero analiza la intensidad en conocimiento de los sectores productivos españoles, comparándolos entre sí y con sus homólogos de otros países. El apartado cuarto valora la intensidad en conocimiento de la economía española en perspectiva comparada, evaluando qué parte de sus diferencias dependen de la especialización productiva, entre sectores y dentro de los mismos. El último apartado considera el crecimiento del aumento del capital humano, la maquinaria y las TIC en España, y su contribución al crecimiento del producto interior bruto (PIB) y de la productividad.

9.1 La creación y el uso del conocimiento

El saber es un activo acumulable como capital y utilizable repetidas veces en las actividades productivas. Cuando se acumula en las personas se convierte en capital humano con diversos niveles de cualificación, cuyo valor puede ser ponderado mediante los salarios relativos. Cuando se incorpora a activos físicos como las máquinas y los equipos, los convierte en medios de producción completamente distintos de los materiales que los constituyen. Para comparar la capacidad de contribuir a la generación de valor de distintos tipos de capital pueden utilizarse sus respectivos costes de uso. Estos suelen ser mayores en los que más conocimiento incorporan, debido a su más rápida depreciación, influida por la obsolescencia. Las organizaciones también incorporan conocimiento cuando acumulan información reutilizable, capacidad de innovación y otras competencias económicas que les permiten ser más competitivas.[1]

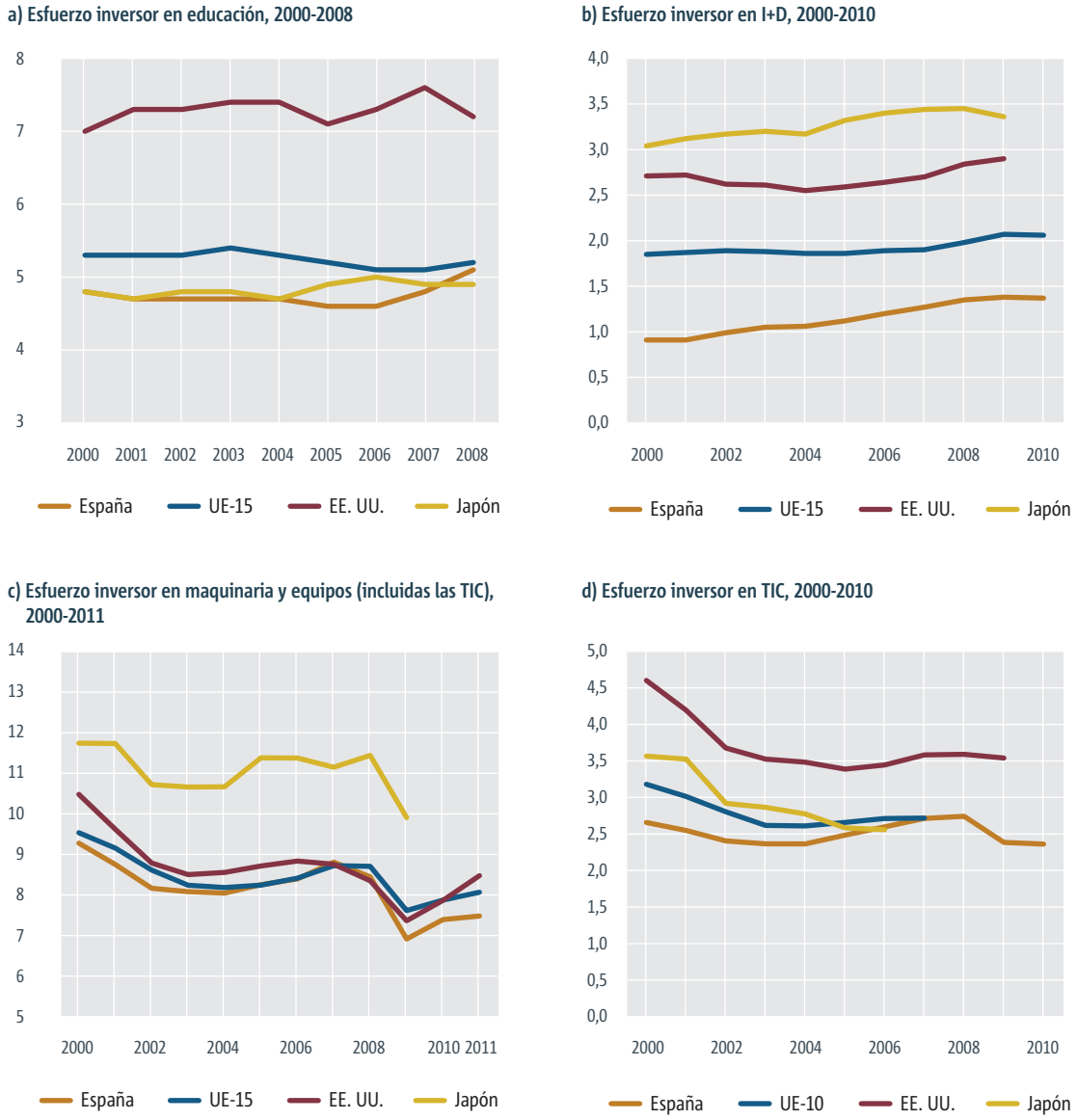
El punto de partida de la acumulación de conocimiento es la inversión en educación, en I+D+i y en maquinaria y equipos que incorporan tecnología. Las clasificaciones más utilizadas para identificar las actividades intensivas en conocimiento centran su atención en algunos de estos gastos, sobre todo los dedicados a generar conocimiento nuevo, como el gasto en I+D y en educación superior. Ese enfoque tiene dos limitaciones. La primera, que valora lo gastado en *crear* conocimiento y no lo que la economía paga por *usar* el conocimiento a través del empleo de los activos que lo contienen. La segunda, que ignora activos que incorporan conocimiento al sistema productivo en volúmenes muy relevantes, como el trabajo del elevado porcentaje de los ocupados que tienen estudios medios —y han recibido más de diez años de educación—, o el empleo de maquinaria o equipos sofisticados. Omitir estas aportaciones deja fuera una gran parte del saber que utiliza el sistema productivo, al ignorar canales importantes de incorporación del conocimiento a las empresas.

La inversión en los activos que incorporan conocimiento representa en España un porcentaje próximo al 14% del PIB. Todavía es mayor en Europa, Japón y Estados Unidos, donde se aproxima al 18%. Representan un gasto equivalente a dos tercios de la FBCF, es decir, mucho más que el gasto en I+D y en educación superior.

Para aproximarse desde esta perspectiva más amplia al esfuerzo inversor que cada año realizan España y otras grandes economías desarrolladas, como la UE-15, Estados Unidos o Japón, se pueden comparar el gasto en I+D con las otras vías por las que se invierte en conocimiento, como el gasto en educación o en maquinaria (gráfico 9.1).

España dedica algo menos del 5% del PIB a educación —dentro del cual, la educación universitaria representa el 1%—, un porcentaje similar al de Japón, pero menor que la media de los países más avanzados de Europa (UE-15) y sustancialmente inferior al de Estados Unidos, que supera el esfuerzo de España en esta materia crucial en casi un 40%. En cuanto al gasto en I+D, el esfuerzo inversor de España ha crecido, pero todavía no llega a representar el 1,5% del PIB, mientras en la UE-15 supera el 2% y en Estados Unidos y Japón se sitúa en el entorno del 3%.

GRÁFICO 9.1. Evolución del esfuerzo inversor en educación, I+D, maquinaria y equipo y TIC. España, UE-15, Estados Unidos y Japón (porcentaje sobre el PIB)



Fuente: Comisión Europea (2012), EU KLEMS (2011), Eurostat (2012), Fundación BBVA-Ivie (2012), OCDE (2012a) y elaboración propia

En todo caso, se trata de cifras que representan menos de la mitad de las dedicadas a educación, lo que confirma que centrarse en el gasto en investigación y desarrollo es una perspectiva demasiado limitada para valorar la importancia de la inversión en conocimiento.

En este mismo sentido, el esfuerzo inversor en maquinaria y equipos se sitúa para las economías consideradas entre el 8 y el 9% del PIB y en el caso de Japón alcanza el 11%. Dentro de la maquinaria se encuentra la inversión en TIC, muy relevante como vía de introducción de conocimiento en los procesos productivos en las últimas décadas y soporte de muchos de los mecanismos de acumulación de capitales intangibles (véase Corrado, Hulten y Sichel 2006). La inversión en TIC representa el 2,5% del PIB en España pero alcanza el 3,5% en Estados Unidos, es decir, representa alrededor de la tercera par-

te de la inversión en maquinaria y equipos realizada en las economías avanzadas.

A la vista de estas cifras puede decirse que la inversión en el conjunto de los activos que incorporan conocimiento representa en España un porcentaje próximo al 14% del PIB, pero todavía es mayor en Europa y sobre todo en Japón y Estados Unidos, donde se aproxima al 18%. Para valorar la gran importancia de este conjunto más amplio de inversiones en conocimiento puede tenerse en cuenta que representan volúmenes de gasto equivalentes, aproximadamente, a dos tercios de la formación bruta de capital fijo (FBCF) de las economías mencionadas. Se trata de cifras mucho mayores que las correspondientes al gasto en I+D y en educación superior, que en España apenas superarían conjuntamente el 2% y en Estados Unidos el 5% del PIB.

El resultado del intenso esfuerzo inversor en estos activos basados en el conocimiento en las últimas décadas ha sido un notable crecimiento de sus correspondientes dotaciones de capital y, consiguientemente, de los pagos realizados por las empresas para usar el flujo de conocimiento que ofrecen. Cuando se contempla la relación capital/producto correspondiente (gráfico 9.2), la economía española emplea 0,80 unidades de capital en maquinaria y equipos por cada euro real de VAB producido; de ellas 0,35 son de capital TIC. En las otras economías consideradas la intensidad con la que se utilizan estos capitales físicos que contienen conocimiento todavía es mayor, sobresaliendo Japón en el caso de la maquinaria y Estados Unidos en el caso de las TIC. En España el coste de uso de la maquinaria y los equipos representa alrededor del 15% del PIB y la parte correspondiente a los capitales TIC el 4%, aunque estos porcentajes son más elevados en otros países.

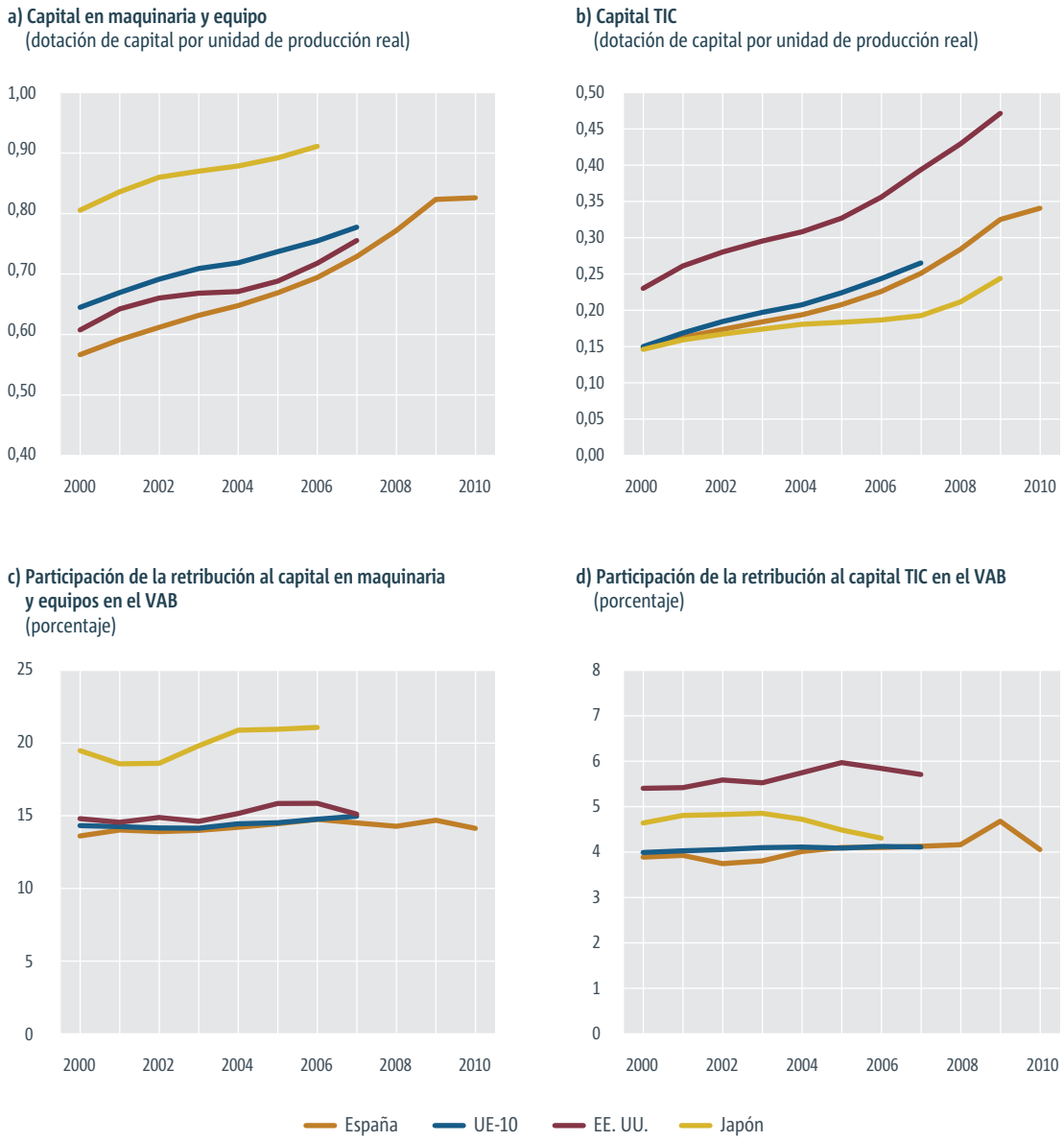
En cuanto al empleo del capital humano, un indicador de la importancia adquirida por el mismo es el peso de los ocupados con estudios superiores en el empleo total. En España ya superan el 25% pero en otras economías se aproximan a un tercio del total, como es el caso de Estados Unidos (gráfico 9.3). Si se añaden los ocupados con cualificación media, el porcentaje de empleados que incorporan capital humano se acerca al 60% en España, pero esta cifra está aún alejada de la de los otros países considerados, que alcanzan porcentajes superiores al 80%. En concordancia con estos datos, la retribución al empleo de alta y media cualificación alcanza en España el 40% del valor añadido bruto, pero en Japón supera el 50% y en Estados Unidos se eleva hasta el 60%. Así pues, las ocupaciones en las que se usa capital humano son ya ampliamente mayoritarias en las economías avanzadas, dedicándose a retribuirlo en algunas de ellas más de la mitad de la renta generada.[2]

Según estos indicadores, algunas economías gastan en retribuir el uso de los servicios que proporcionan los activos del conocimiento muchos más recursos que los dedicados al gasto en I+D. Estas actividades son muy importantes porque están directamente ligadas a la generación de nuevos saberes, pero constituyen una parte muy pequeña del gasto total en conocimiento de las economías, que depende sobre todo del uso cotidiano de capital humano y maquinaria.

Ciertamente, la participación en las actividades de I+D es mayor cuanto más desarrolladas están las economías (gráfico 9.4). El esfuerzo en I+D aumenta de manera estadísticamente significativa con el PIB per cápita y también lo hace la producción científica, positivamente correlacionada asimismo con el gasto en I+D. En cambio, el peso en el PIB del

Es difícil que sin alcanzar cierto umbral de esfuerzo en I+D exista un sistema desarrollado de educación superior y un sistema nacional de innovación, pero que estos existan no garantiza que la transmisión e incorporación productiva del conocimiento sea eficaz. Esto depende de las características del sistema educativo, del mercado de trabajo y del tejido empresarial.

GRÁFICO 9.2. Evolución de las dotaciones de capital en maquinaria y equipo y capital TIC. España, UE-10, Estados Unidos y Japón, 2000-2010

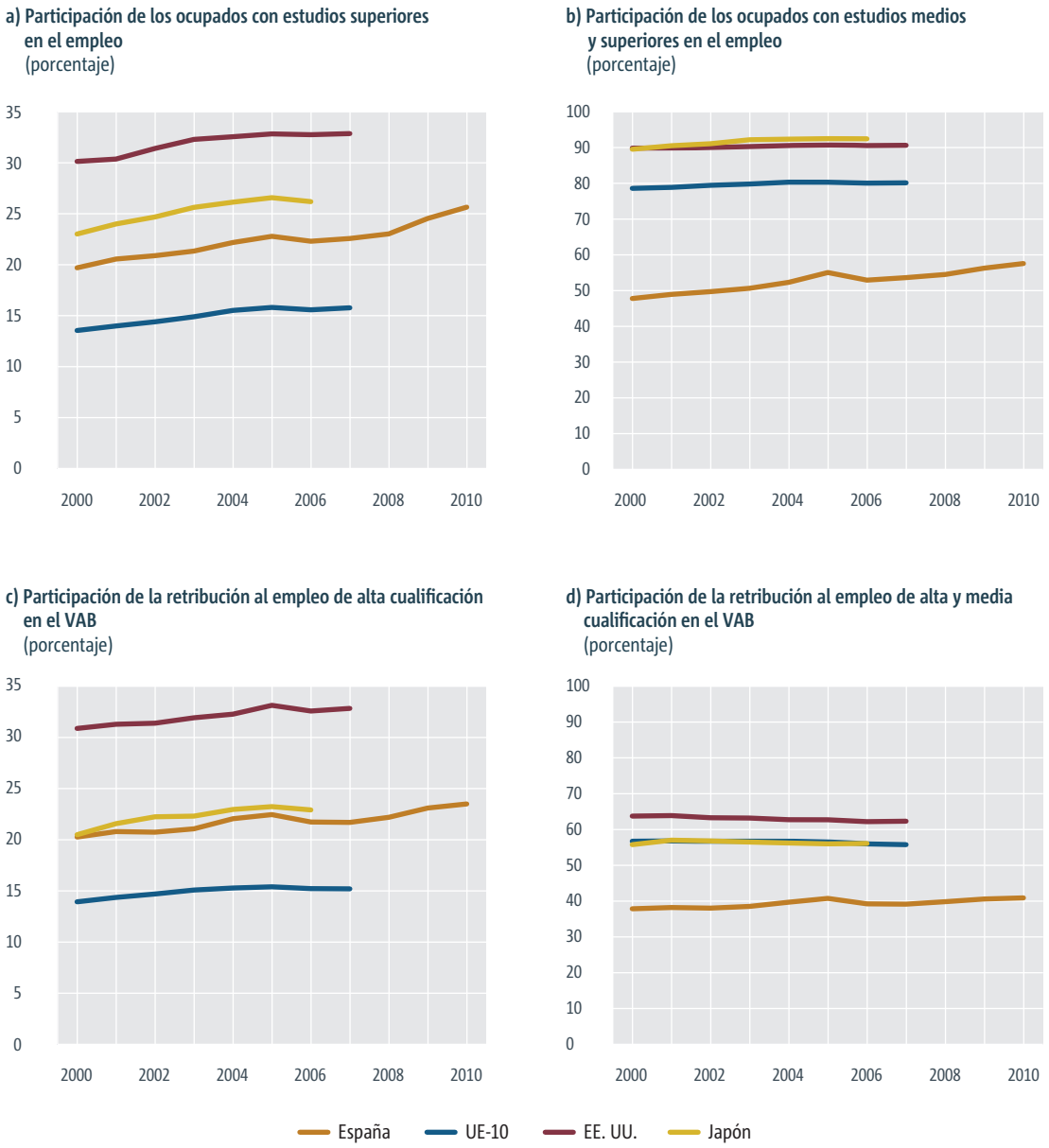


Nota: El capital en maquinaria y equipo incluye los activos TIC

Fuente: EU KLEMS (2011), Fundación BBVA-Ivie (2012), Jorgenson y Vu (2011) y elaboración propia

gasto en I+D no está significativamente correlacionado con la intensidad con la que las economías usan el conocimiento por el conjunto de las vías antes enumeradas. Algunos países realizan menos esfuerzo en desplazar la frontera del saber pero emplean eficazmente mucho capital humano y mucha maquinaria. Una pregunta relevante es si el incremento del gasto en I+D es condición necesaria y suficiente para la intensificación del contenido en conocimiento de la producción. La respuesta es negativa en ambos sentidos, pero sobre todo en el segundo: es difícil que sin alcanzar cierto umbral de esfuerzo en I+D exista un sistema desarrollado de educación superior y un sistema nacional de innovación, pero que estos existan no garantiza que la transmisión e incorporación del conocimiento tenga lugar eficazmente. Esto depende de las características del

GRÁFICO 9.3. Evolución de las dotaciones de capital humano. España, UE-10, Estados Unidos y Japón, 2000-2010



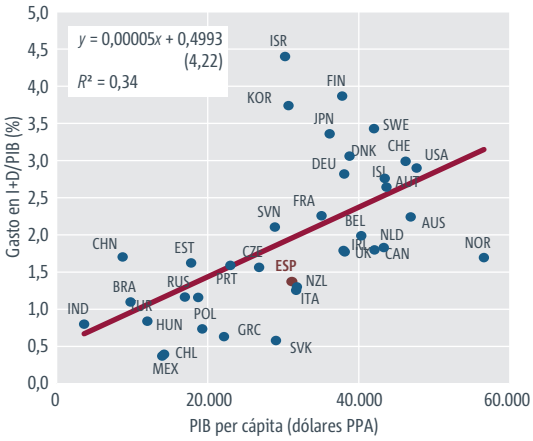
Fuente: EU KLEMS (2011), Fundación BBVA-Ivie (2012), INE (2010 y 2011), Jorgenson y Vu (2011) y elaboración propia

sistema educativo, del mercado de trabajo y del tejido productivo (Pérez *et al.* 2012).

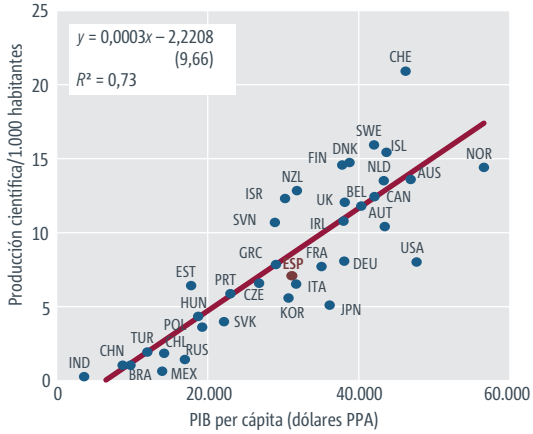
España realiza un esfuerzo en educación superior en línea con su nivel de desarrollo, y lo mismo sucede con su porcentaje de titulados universitarios. Su gasto en I+D es, en cambio, algo menor que el que correspondería por su nivel de renta per cápita, y lo mismo sucede con su producción científica, que está ligeramente por debajo de la línea de tendencia. Cuando se considera la relación entre producción científica y el gasto en I+D realizado se comprueba que los bajos niveles españoles en ambos indicadores están relacionados. Sin embargo, en el terreno de la producción científica los resultados españoles han mejorado mucho en la última década, habiéndose duplicado en este siglo las publicaciones recogidas en las bases de

GRÁFICO 9.4. Desarrollo económico y actividad investigadora, 2010

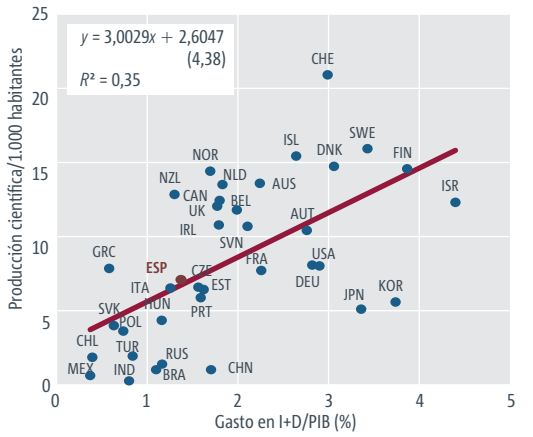
a) PIB per cápita y gasto en I+D con relación al PIB



b) PIB per cápita y producción científica



c) Gasto con I+D en relación con el PIB y producción científica



PPA: paridad de poder adquisitivo

Nota: Países de la OCDE y Brasil, China, Estonia, Rusia, India e Israel. Luxemburgo no ha sido incluida por tratarse de un *outlier*. El gasto en I+D/PIB para China, Estados Unidos, Japón y Nueva Zelanda corresponde al año 2009; para Australia, Chile, Islandia, y Suiza corresponde al año 2008; y para Brasil, Grecia, India y México, al 2007. Producción científica medida a partir del número de documentos científicos publicados entre 2005 y 2010

Fuente: OCDE (2012a), SCImago (2012), The Conference Board (2012a) y elaboración propia

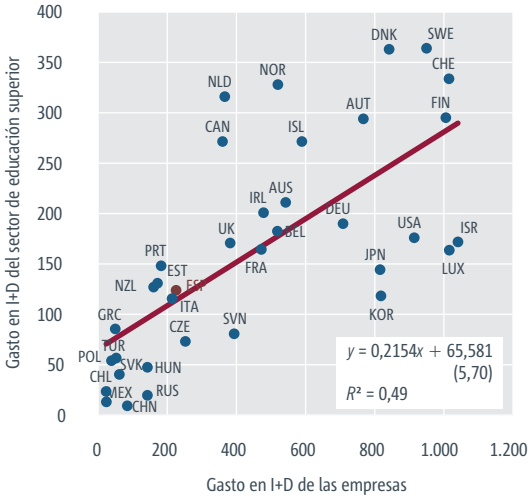
La producción científica depende de las universidades y los organismos de investigación, pero a la I+D contribuyen también decisivamente las empresas, sobre todo en la investigación aplicada. En este terreno España presenta debilidades, reflejadas en la escasa transferencia tecnológica de las universidades y centros de I+D hacia el tejido productivo, que deben corregirse reforzando los recursos e incentivos.

datos internacionales. Gracias a ello la cuota que alcanza la producción científica española en el mundo se sitúa en el 3% y la cuota de citas en el 4%, porcentajes claramente por encima del 2% alcanzado por las exportaciones de bienes y servicios en los mercados mundiales.

La producción científica depende sobre todo de las universidades y los organismos de investigación, pero al gasto en I+D contribuyen también decisivamente las empresas, sobre todo en el ámbito de la investigación aplicada. En este terreno España presenta las mayores debilidades, lo cual se refleja también en la escasa intensidad de las actividades de transferencia tecnológica de las universidades y centros de I+D hacia el tejido productivo. Esa debilidad debe ser corregida, pero no dedicando menos atención a la investigación básica sino reforzando los incentivos para la investigación aplicada, mediante la intensificación de la contribución de las empresas al desarrollo de proyectos de investigación por encargo.

En los países donde la empresa hace más investigación, las universidades disponen también de más recursos para estas actividades. De hecho, la complementariedad entre ambos agentes es más frecuente que la sustituibilidad entre los mismos (obsérvese la tendencia positiva del gráfico 9.5), de modo que, en las economías en las que las empresas gastan más en I+D, el sector de educación superior también lo hace. Sucede así, entre otras razones, porque las universidades desarrollan con mayor frecuencia proyectos financiados por las empresas, gracias al interés de estas derivado de su especialización en actividades basadas en el conocimiento. En ese caso la competitividad de las empresas se basa en la innovación y las incentiva a buscar la co-

GRÁFICO 9.5. Gasto en I+D del sector de la educación y de las empresas por habitante, 2010
(dólares PPA per cápita)



Nota: Países de la OCDE y China, Estonia, Israel y Rusia. El gasto en I+D para China, Japón, Nueva Zelanda y Estados Unidos corresponde al año 2009; para Australia, Chile, Islandia y Suiza corresponde al año 2008; y para Grecia y México, al 2007

Fuente: OCDE (2012a), The Conference Board (2012) y elaboración propia

laboración con las universidades y centros de investigación para generar nuevas ideas y ser las primeras en aprovecharlas comercialmente.

Las grandes áreas desarrolladas del hemisferio occidental conservan su hegemonía en las actividades creadoras de conocimiento, a pesar de que han dejado de tener un peso mayoritario en la producción mundial como consecuencia de la velocidad de crecimiento de las economías emergentes, en especial las de Asia. Estados Unidos y Europa todavía lideran el gasto en I+D y la producción científica (paneles *b* y *c* del gráfico 9.6). De todos modos, también en esos terrenos el avance de Asia es sustancial, y particularmente intenso en el conocimiento patentado, donde este continente representa más del 45% de las patentes triádicas, es decir, las registradas en los tres continentes. Este dato pone de manifiesto que en muchas de las economías asiáticas el conocimiento generado se orienta a la explotación comercial. Es un rasgo que acompaña a la intensidad con la que algunas economías asiáticas usan el conocimiento en las actividades productivas, relativamente mayor de la intensidad con que lo generan.

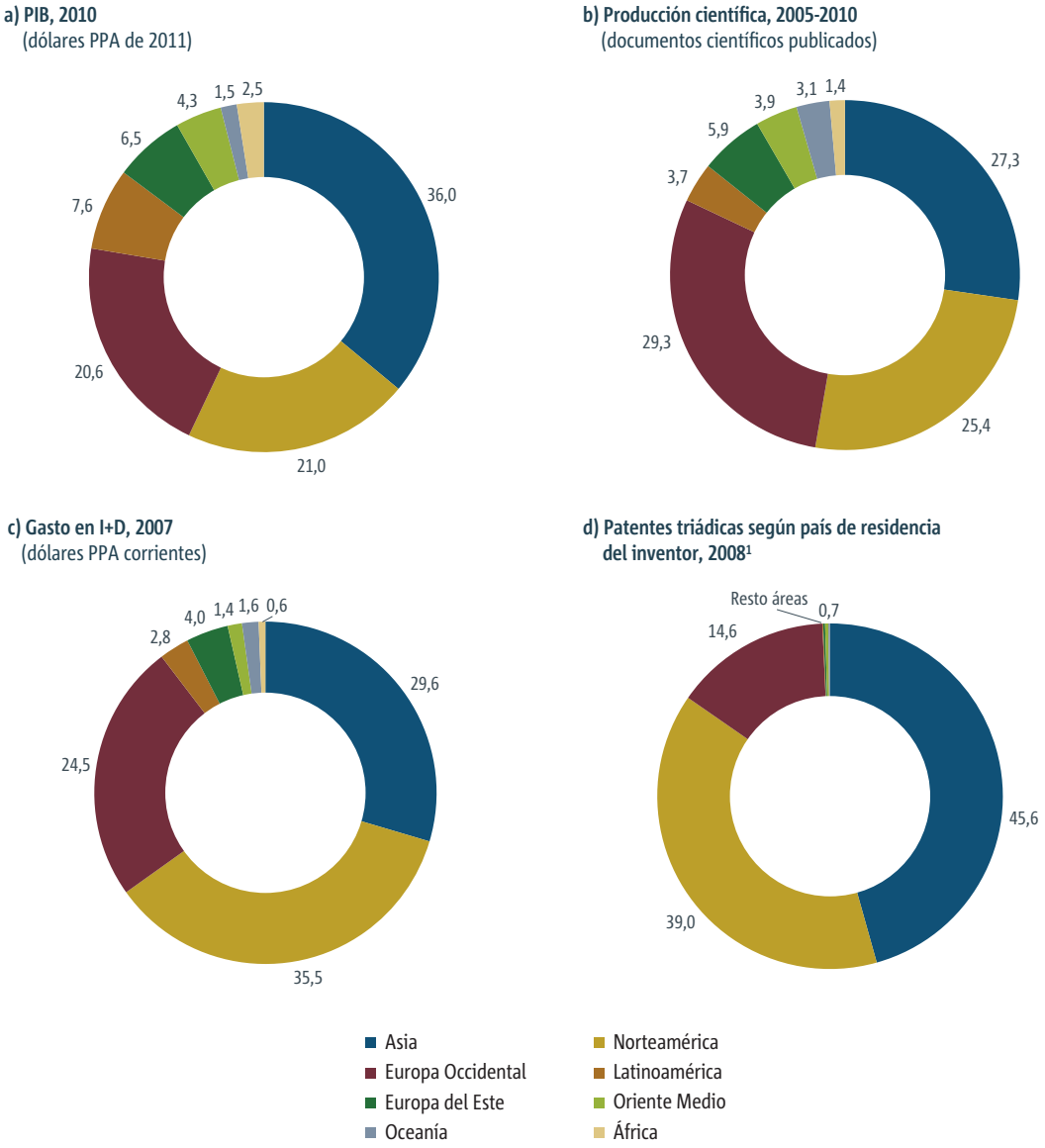
9.2 El valor del conocimiento usado en la producción

Los enfoques convencionales miden el peso del conocimiento en una economía considerando el porcentaje en la producción o el empleo de las actividades intensivas en I+D. Esa medida puede resultar sesgada, al basarse únicamente en una pequeña parte del gasto en conocimiento, porque una empresa puede gastar poco o nada en I+D pero mucho en el empleo de máquinas sofisticadas o capital humano. Una alternativa a ese enfoque tradicional es valorar qué parte de lo que produce cada rama de actividad se dedica a remunerar todos los activos intensivos en conocimiento, o lo que es lo mismo, la aportación de este a la generación de valor añadido en cada sector.[3]

Para valorar las contribuciones de los activos del conocimiento es preciso recurrir a las versiones avanzadas de la contabilidad del crecimiento y agregar los pagos realizados al capital humano y el coste de uso de la maquinaria y los equipos (OCDE 2009). La información estadística necesaria para ello está disponible para un grupo de 18 economías avanzadas de Europa, Asia y América del Norte (EU KLEMS 2011), para un número relativamente elevado de sectores.[4] De este modo se puede evaluar la intensidad en conocimiento de las ramas de actividad en los distintos países, lo que no es posible con la clasificación convencional

Las grandes áreas desarrolladas del hemisferio occidental conservan su hegemonía en las actividades creadoras de conocimiento, a pesar de que han dejado de tener un peso mayoritario en la producción mundial. Pero la intensidad con la que algunas economías asiáticas usan el conocimiento en las actividades productivas es mayor que la intensidad con que lo generan.

GRÁFICO 9.6. PIB, producción científica, gasto en I+D y patentes por grandes áreas geográficas
(porcentaje)



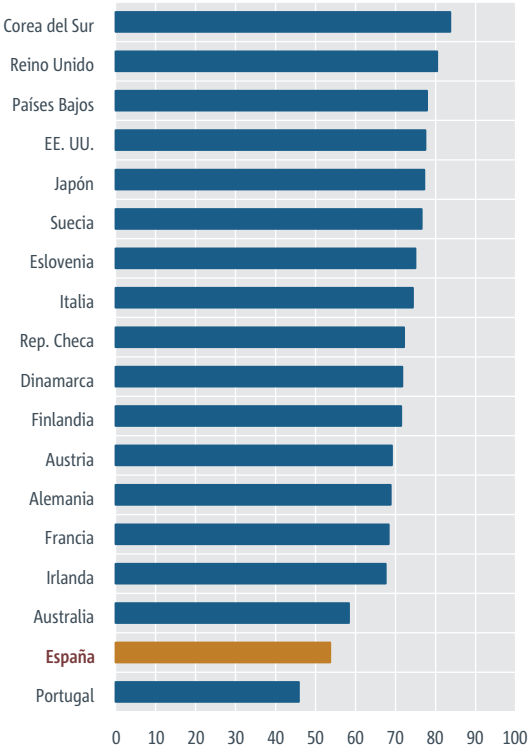
[1] Las *patentes triádicas* se definen como el conjunto de patentes solicitadas simultáneamente en la Oficina Europea de Patentes (EPO), la Oficina Japonesa (JPO) y la Oficina de Estados Unidos (USPTO) que protegen la misma invención. El panel *d* recoge información referida a las siguientes tecnologías: tecnologías de la información y la comunicación, biotecnología, nanotecnología y tecnologías relacionadas con el medio ambiente

Fuente: Banco Mundial (2012), SCImago (2012), The Conference Board (2012), OCDE (2012b) y elaboración propia

de los sectores en tres o cuatro categorías de *intensidad tecnológica*.

Esta aproximación confirma que las economías avanzadas actuales basan muy ampliamente el valor que generan en el conocimiento. En efecto, si se suman los salarios pagados a los trabajadores con estudios medios y superiores más el coste de uso de la maquinaria y equipos, incluidos los correspondientes a los activos TIC, la mayor parte del valor del PIB se dedica a retribuir a estos activos, en la práctica totalidad de los países analizados (gráfico 9.7). Así pues, es apropiado referirse a estas economías como *intensivas en conocimiento*, pues mucho más de la mitad del valor añadido bruto genera rentas para los fac-

GRÁFICO 9.7. Peso del VAB basado en el conocimiento. Comparación internacional, 2007
(porcentaje)



Nota: El dato de Eslovenia y Japón corresponde a 2006 y el de Corea del Sur, Irlanda y Portugal a 2005

Fuente: EU KLEMS (2011) y elaboración propia

tores basados en el saber. En Corea del Sur, Reino Unido, Países Bajos, Estados Unidos, Japón y Suecia, los porcentajes superaban el 75% en 2007, último año para el que se dispone de datos. En estas economías, el conocimiento no es todo pero es casi todo. España se sitúa en una posición más atrasada que el resto, pero en todo caso en 2010 dedica a retribuir estos activos el 55% del valor añadido.

En realidad, la producción basada en el conocimiento marca las distancias entre las economías más y menos avanzadas de la muestra: las diferencias entre las mismas son mayores en esta variable que en el PIB pc. Las economías menos intensivas en conocimiento compensan parte de su desventaja mediante una mayor producción basada en trabajo no cualificado y en los activos inmobiliarios, pero sin llegar a corregirla. La comparación de España con Estados Unidos es muy reveladora: mientras existen diferencias sustanciales entre ambas economías en el PIB por habitante basado en los factores del conocimiento (30.513 euros PPA en Estados Unidos frente a 11.872 en España en 2007), las diferencias en el resto del PIB generado son mucho menores, aunque sean favorables a España (8.891 en Estados Unidos y 10.250 en España). Por consiguiente, es el valor añadido obtenido a partir del uso de capital humano, maquinaria y equipos el que marca la diferencia.

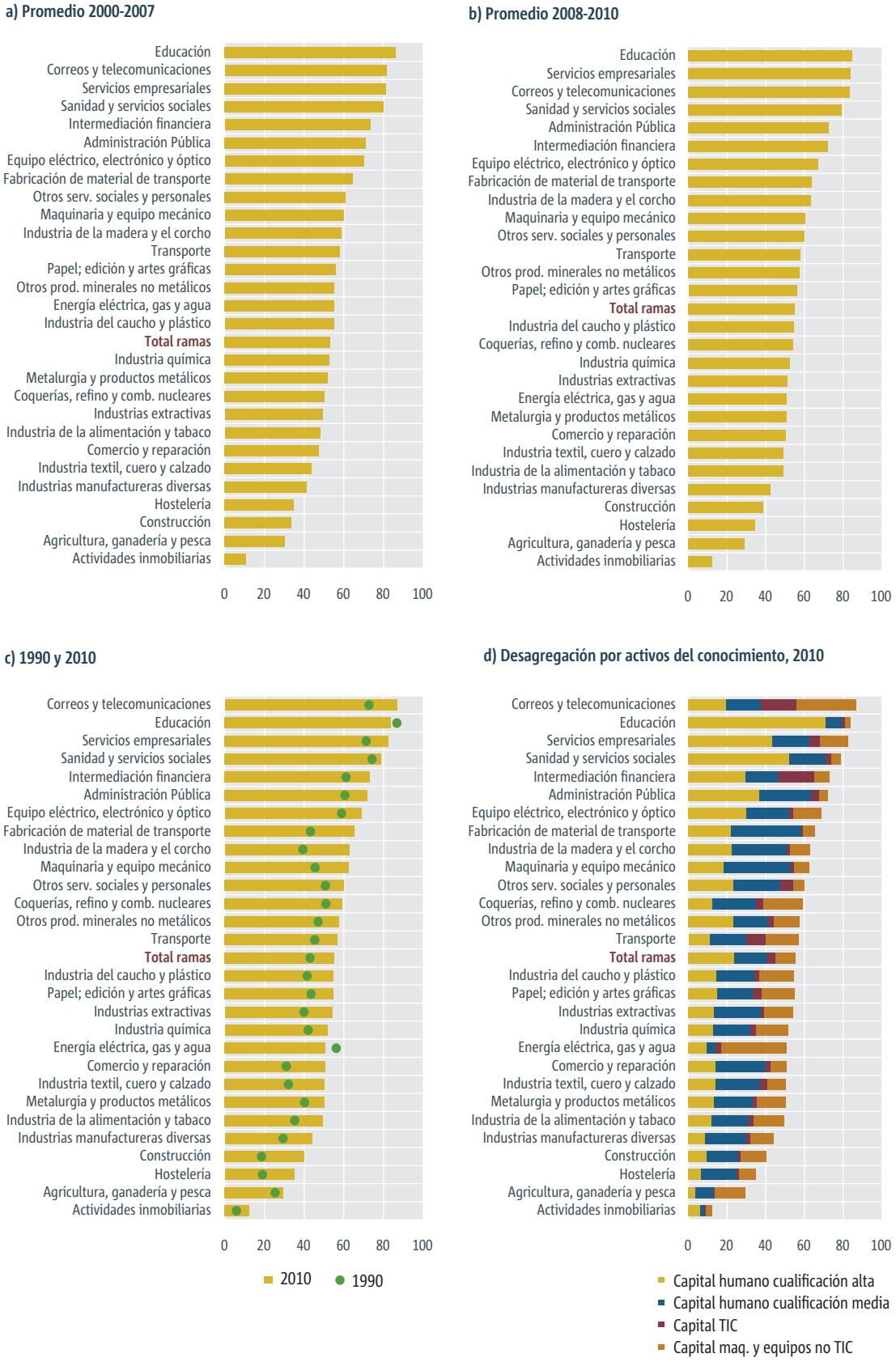
9.3 La intensidad en conocimiento de los sectores

Tras estas diferencias agregadas en la intensidad en el uso del conocimiento por los países se encuentran sectores con comportamientos muy diferentes. Para comprobar esta diversidad sectorial consideremos el caso español.

Los promedios de la década transcurrida entre 2000 y 2010 correspondientes a la intensidad en conocimiento de 28 ramas de producción muestran grandes diferencias entre estas. En algunos sectores, como la producción de servicios educativos o empresariales, correos y telecomunicaciones o las actividades sanitarias, más del 80% del VAB corresponde a los factores que incorporan conocimiento. Sin embargo, en ese mismo período dicho porcentaje se sitúa por debajo del 40% en sectores como construcción, hostelería, y agricultura, ganadería y pesca, y no supera el 15% en las actividades inmobiliarias (gráfico 9.8, paneles *a* y *b).*

En las economías de los países más avanzados, denominadas *intensivas en conocimiento,* las rentas pagadas a los factores basados en el conocimiento suponen mucho más de la mitad del VAB. En Corea del Sur, Reino Unido, Países Bajos, Estados Unidos, Japón y Suecia, esos porcentajes superan el 75%. España dedicaba en 2010 a retribuir estos activos el 55% del valor añadido.

GRÁFICO 9.8. Peso de los activos del conocimiento en el VAB por sectores. España
(porcentaje)



Fuente: EU KLEMS (2011), Fundación BBVA-Ivie (2012), INE (2010 y 2011) y elaboración propia

Desde el principio de la década de los noventa se ha producido una intensificación en el uso del conocimiento en casi todos los sectores, incrementándose casi en 30 puntos porcentuales la participación de sus activos en el valor añadido agregado. En dos de los sectores —educación y sanidad— la intensidad del conocimiento era ya muy elevada hace veinte años, pero en todos los demás —excepto en energía y agricultura— el avance de los activos basados en el saber es notable en estas décadas (gráfico 9.8, panel *c).*

La aportación de los distintos factores al peso que alcanza el conocimiento en el VAB es variable en cada rama y en el conjunto. Tomando como referencia los datos de 2010 se constata (gráfico 9.8, panel *d)* que en el agregado el peso correspondiente a la remuneración del capital humano de cualificación alta —titulados superiores—, es similar al del capital humano de cualificación media y al del coste de uso de la maquinaria y equipo —TIC y resto—. Sin embargo, no sucede nada parecido en muchos de los sectores, existiendo una gran diversidad de pesos de los distintos activos del conocimiento en cada rama.

En algunas ramas más intensivas en conocimiento (educación, sanidad, servicios empresariales) la base del mismo es el capital humano más cualificado; en cambio en otros (correos y comunicaciones, coquerías, refino y combustibles nucleares) es el empleo de mucha maquinaria y equipo. También existen sectores que basan su empleo de conocimiento en los trabajadores de cualificación media (maquinaria y equipo mecánico, fabricación de material de transporte, industria de la madera). Por último, merece ser destacado que el peso de las contribuciones de las TIC al PIB de los sectores es menor que el del resto de activos que distinguimos, pero hay dos sectores en los que la aportación de las nuevas tecnologías es mucho mayor: correos y telecomunicaciones e intermediación financiera.

Aunque los datos permiten desagregar las actividades en 28 ramas, en el interior de cada una de ellas conviven subsectores muy diversos, cuyo peso y características varía de un país a otro. Esta es una de las causas por las que la importancia de los factores del conocimiento en la misma rama cambia entre los países. Por esa razón, las clasificaciones de las ramas en unas pocas categorías según su intensidad en conocimiento (alta, media, baja) son equívocas, pues esa intensidad no es constante sino variable de una economía a otra dentro de la misma rama, y además cambia con los años.[5]

Para advertir hasta qué punto es así, basta contemplar el porcentaje que representa el valor añadido de los factores intensivos en conocimiento en cada rama y en cada país (filas y columnas del cuadro 9.1: las ramas se ordenan de más a menos intensas en conocimiento en Estados Unidos). Es fácil comprobar que una misma rama puede usar el conocimiento en su producción con una intensidad muy distinta en unos u otros países.

Merece la pena comentar brevemente la distancia que separa a España de otras economías avanzadas en sectores concretos. Por ejemplo, en equipo eléctrico y electrónico la diferencia con algunas (Países Bajos, Estados Unidos) supera los treinta puntos porcentuales. También es sustancial la distancia en el caso de la fabricación de material de transporte, una actividad en la que España es el segundo productor europeo pero en la que solo fabrica y no diseña ni realiza otras actividades de mayor valor añadido por ocupado, como Corea del Sur,

En algunas ramas muy intensivas en conocimiento la base es el capital humano más cualificado; en otras es la maquinaria y equipos. Existen sectores que basan su empleo de conocimiento en trabajadores de cualificación media y en otros la aportación de las TIC es decisiva. Una misma rama puede usar el conocimiento en su producción con una intensidad muy distinta en unos u otros países, de modo que la clasificación de las ramas en categorías de intensidad tecnológica es imprecisa.

CUADRO 9.1. Peso de los activos del conocimiento en el VAB por sectores de actividad, 2007
(porcentaje)

	Corea del Sur	Reino Unido	Países Bajos	EE. UU.	Japón	Suecia	Eslovenia	Italia
Servicios empresariales	97,6	91,9	96,1	96,4	98,1	91,4	90,6	80,5
Equipo eléctrico, electrónico y óptico	92,0	84,8	97,0	94,8	88,8	85,1	80,8	92,2
Educación	97,3	98,0	93,2	93,7	95,8	92,5	92,9	98,2
Sanidad y servicios sociales	91,2	87,4	87,5	93,0	82,9	90,3	87,5	89,0
Fabricación de material de transporte	90,8	90,8	83,3	90,8	83,9	89,2	82,8	99,1
Maquinaria y equipo mecánico	90,8	86,6	84,5	89,2	87,9	79,7	80,3	89,9
Papel; edición y artes gráficas	93,6	87,8	85,3	88,2	85,4	83,1	84,5	95,9
Transporte	86,3	88,9	83,0	86,9	79,9	74,2	81,2	93,1
Construcción	90,4	88,1	89,8	86,4	85,1	81,6	82,9	87,7
Administración Pública	78,5	89,2	78,6	86,0	84,3	86,1	87,9	78,8
Industria del caucho y plástico	86,5	88,9	90,9	86,0	91,4	77,2	78,1	93,9
Industrias manufactureras diversas	86,2	81,4	88,4	83,7	89,7	73,4	76,7	89,6
Comercio y reparación	86,9	79,5	80,6	83,4	73,4	81,3	80,1	90,8
Industria de la madera y el corcho	93,7	83,4	80,2	81,7	75,6	68,2	85,8	92,3
Intermediación financiera	68,2	71,6	84,6	81,5	70,3	88,1	76,0	78,1
Otros serv. sociales y personales	93,1	93,0	96,1	80,2	86,8	81,8	90,9	89,8
Metalurgia y productos metálicos	74,8	89,6	85,6	79,6	75,0	76,4	81,3	90,7
Industria textil, cuero y calzado	89,2	84,1	82,1	79,4	86,2	70,6	80,3	89,4
Otros prod. minerales no metálicos	91,3	88,6	83,9	78,5	78,9	71,6	75,2	91,3
Correos y telecomunicaciones	77,2	90,6	73,7	76,8	49,1	81,9	79,8	77,3
Industria de la alimentación y tabaco	77,1	79,3	76,9	74,2	75,7	72,8	79,8	95,3
Hostelería	86,6	76,8	82,0	73,5	76,6	80,9	90,5	89,3
Coquerías, refino y comb. nucleares	56,0	89,6	80,5	72,3	40,1	91,5	92,4	73,1
Industria química	79,3	86,4	78,3	71,1	79,2	75,6	71,9	92,5
Agricultura, ganadería y pesca	88,2	81,8	96,4	68,6	62,5	77,2	53,6	98,9
Energía eléctrica, gas y agua	36,4	60,5	40,1	48,9	64,6	48,0	61,4	62,8
Industrias extractivas	39,4	27,3	41,8	38,3	66,7	73,0	97,1	85,1
Actividades inmobiliarias	12,8	17,6	11,5	7,8	5,7	11,9	6,9	5,1
Total ramas	**83,6**	**80,4**	**77,9**	**77,4**	**77,2**	**76,5**	**74,9**	**74,3**

Nota: El dato de Eslovenia y Japón corresponde a 2006 y el de Corea del Sur, Irlanda y Portugal a 2005
Las ramas se ordenan de más a menos intensas en conocimiento en Estados Unidos, y los países de mayor a menor intensidad en el uso del conocimiento agregado

Fuente: EU KLEMS (2011) y elaboración propia

Rep. Checa	Dinamarca	Finlandia	Austria	Alemania	Francia	Irlanda	Australia	España	Portugal	Promedio	Desviación típica
94,0	87,3	88,6	91,1	85,1	88,1	78,9	74,9	**81,6**	81,3	**88,5**	**6,9**
85,9	74,7	80,2	84,6	83,8	85,8	65,2	66,3	**64,5**	45,1	**80,6**	**13,1**
80,8	92,4	92,4	88,2	90,1	89,1	98,0	81,6	**85,6**	88,2	**91,6**	**5,3**
85,8	81,9	92,5	89,5	78,6	72,7	90,0	78,8	**80,5**	64,8	**84,7**	**7,4**
80,9	73,8	87,2	83,2	85,8	85,7	92,0	69,3	**63,8**	48,5	**82,3**	**11,9**
85,1	77,3	78,7	78,4	75,5	77,6	85,3	66,3	**60,5**	44,2	**78,8**	**11,7**
82,8	83,0	77,8	79,6	80,3	79,7	66,4	67,7	**55,2**	49,9	**79,2**	**12,2**
59,9	73,8	56,7	76,2	72,3	73,5	82,1	65,7	**59,6**	55,3	**74,9**	**11,5**
89,0	76,8	78,9	55,0	75,7	66,0	93,2	67,1	**35,3**	27,3	**75,4**	**18,9**
85,7	83,0	87,7	83,9	79,2	74,8	79,7	81,3	**72,1**	61,6	**81,0**	**6,7**
77,0	70,2	77,8	80,6	78,0	76,5	84,5	68,9	**55,0**	50,8	**78,5**	**11,7**
79,2	67,7	82,6	72,5	80,4	71,8	93,5	64,6	**41,9**	34,8	**75,4**	**15,7**
81,9	80,1	69,5	69,0	74,0	71,4	69,4	53,7	**49,4**	39,1	**73,0**	**13,5**
85,6	65,1	73,8	75,1	74,7	75,2	86,8	66,9	**59,8**	39,4	**75,7**	**13,0**
75,8	89,4	90,7	76,3	78,2	75,7	59,6	56,4	**72,0**	47,4	**74,4**	**11,4**
70,9	74,9	78,4	80,2	60,8	73,1	82,8	70,1	**60,3**	50,7	**78,6**	**12,6**
77,0	72,1	72,8	78,1	77,1	76,0	84,5	59,8	**49,9**	43,7	**74,7**	**12,4**
85,4	69,8	73,2	70,4	71,4	68,9	83,1	66,9	**46,9**	40,3	**74,3**	**13,4**
73,9	64,8	70,6	77,1	76,4	77,3	76,8	71,0	**54,4**	47,8	**75,0**	**11,3**
68,7	63,3	48,3	82,1	62,6	74,0	76,8	41,7	**81,3**	55,8	**70,1**	**13,7**
72,7	66,5	69,7	72,7	73,4	70,6	69,5	65,2	**48,9**	50,2	**71,7**	**10,4**
84,2	66,6	82,1	68,6	76,9	74,3	90,9	49,7	**33,8**	37,0	**73,4**	**17,0**
58,8	90,4	56,5	83,4	77,9	79,6	75,6	61,3	**59,8**	41,5	**71,1**	**16,5**
73,4	77,7	70,5	71,8	75,6	72,1	49,6	69,8	**53,0**	51,5	**72,2**	**11,2**
85,4	69,3	71,7	75,0	73,4	78,6	73,3	58,5	**30,5**	3,3	**69,2**	**22,8**
46,7	33,5	44,0	69,5	56,8	70,5	50,9	39,1	**51,9**	28,5	**50,8**	**12,5**
73,3	47,0	76,6	71,0	86,2	79,1	93,8	45,3	**46,1**	56,0	**63,5**	**21,2**
25,9	11,9	9,6	7,6	5,5	8,4	7,2	10,7	**12,4**	3,4	**10,1**	**5,3**
72,1	**71,7**	**71,4**	**69,1**	**68,8**	**68,3**	**67,5**	**58,3**	**53,7**	**45,8**	**70,5**	**9,56**

Reino Unido o Estados Unidos. También se observan diferencias importantes en las restantes ramas industriales: maquinaria y equipo mecánico; papel, edición y artes gráficas; y en las industrias manufactureras tradicionales (alimentación, textil, calzado, madera, etc.). Asimismo, el uso del conocimiento es mucho menor en España que en otras economías avanzadas en actividades terciarias cuya relevancia para nuestra economía se deriva de su gran peso en el empleo, como el comercio, el transporte o la hostelería.

Junto a la positiva experiencia alemana que basa buena parte de su incorporación del conocimiento a las actividades productivas en la formación profesional y la educación media, existen en el mundo otras experiencias también positivas distintas, que se apoyan en una amplia difusión de los grados universitarios.

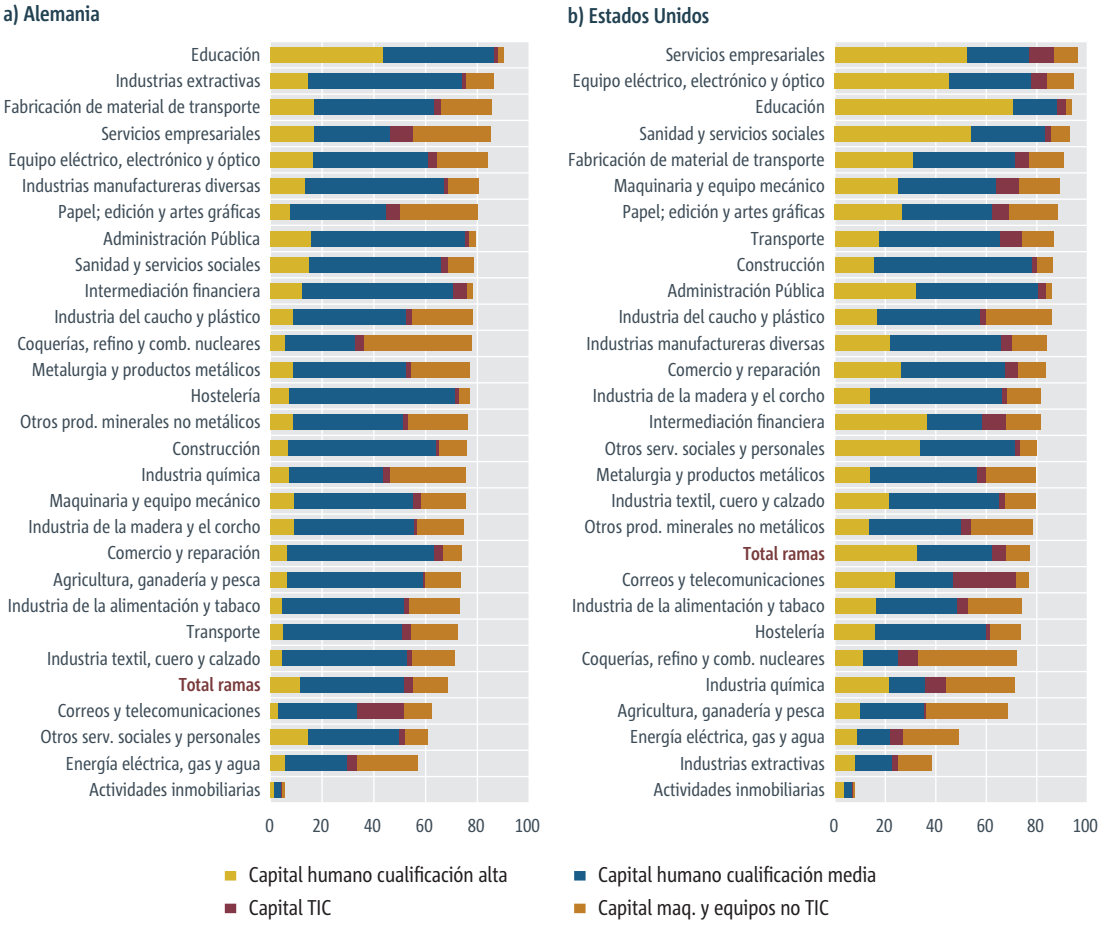
Como hemos comentado, tras las diversas intensidades en conocimiento de los sectores se encuentra en unos casos el uso intensivo del capital humano de alta o media cualificación y en otros el uso de maquinaria o de activos TIC. La proporción en la que se emplea cada uno de estos activos en un sector también puede diferir entre países. Esto apunta una hipótesis interesante: la existencia de cierta sustituibilidad entre los factores intensivos en conocimiento, lo que hace todavía más relevante considerar el efecto conjunto de todos ellos. Para ilustrar lo que se comenta, se pueden considerar los casos de Alemania y Estados Unidos, dos países líderes entre las economías avanzadas —aunque no iguales en cuanto al peso del conocimiento en el VAB agregado, que es 68,8% y 77,4%, respectivamente—, que difieren claramente en la intensidad y composición del mismo en cada una de las ramas.

Llama la atención (gráfico 9.9) que, en muchas ramas, en Alemania la contribución del capital humano se basa más en las aportaciones de los trabajadores con cualificaciones medias, mientras en Estados Unidos se apoya en las de los titulados superiores. Estas diferencias tan sustanciales entre los dos tipos de capital humano se compensan en buena medida al agregarse ambas fuentes del conocimiento y no se traduce en una ventaja general de una economía sobre la otra. Una de las razones es que las clasificaciones y comparaciones internacionales de los estudios cursados se realizan mediante trabajos de homogeneización que son difíciles y ofrecen resultados imprecisos, de modo que perfiles formativos similares pueden quedar clasificados de distinta manera en dos países (OCDE 2011b). Otra razón es que la cualificación puede adquirirse también a través de la formación a lo largo de la vida. Tener en cuenta un conjunto de estudios más amplio y valorarlos según los salarios que el mercado paga en cada caso, como estamos haciendo, hace más homogéneas las comparaciones.

Las diferencias entre estas dos economías líderes sirven para advertir que algunas valoraciones de la estructura de la educación en España —como las referidas a las ventajas para el sistema productivo de la formación profesional frente a la educación universitaria— requieren más precisión. Se podría decir que, junto a la positiva experiencia alemana que basa buena parte de su incorporación del conocimiento a las actividades productivas en la formación profesional y la educación media, existen en el mundo otras experiencias también positivas pero distintas, que se apoyan en una amplia difusión de los grados universitarios (Pérez *et al.* 2012).

Otro rasgo a destacar de los datos es que en Estados Unidos hay bastantes sectores en los que los activos TIC tienen más peso que en Alemania, confirmando que las nuevas tecnologías han penetrado con fuerza y transformado muchas actividades en aquel país. Ejemplos destacados de esa mayor intensidad en el uso de las TIC son algunas industrias —como la de maquinaria y equipo mecánico, fabricación de material de

GRÁFICO 9.9. Peso de los activos del conocimiento en el VAB por sectores. Alemania y Estados Unidos, 2007
(porcentaje)



Fuente: EU KLEMS (2011) y elaboración propia

transporte o papel y artes gráficas— pero también muchos servicios, unas actividades en las que Alemania no destaca por su productividad.

Si se compara la intensidad en el uso del conocimiento en muchas actividades en estos dos países con la de España, las diferencias son abrumadoras, y especialmente relevantes en algunas ramas que entre nosotros se siguen viendo como tradicionales y en otras economías han sido profundamente renovadas mediante el empleo del capital humano, la tecnología incorporada a la maquinaria y los equipos TIC. La única excepción son las actividades de promoción y gestión inmobiliaria, que en ningún país emplean conocimiento de manera significativa y en nuestro país han tenido tanto peso durante el último *boom*. Pero incluso en la agricultura, la hostelería y la construcción, en los países de referencia y en otros muchos (cuadro 9.1) más del 70% del VAB se basa en el conocimiento, incorporado mediante el empleo de mucho trabajo de cualificación media y maquinaria. En España ese porcentaje no alcanza el 40% del valor añadido bruto, lo que indica que hay mucho camino por delante en la transformación de estos y otros sectores en nuestro país.

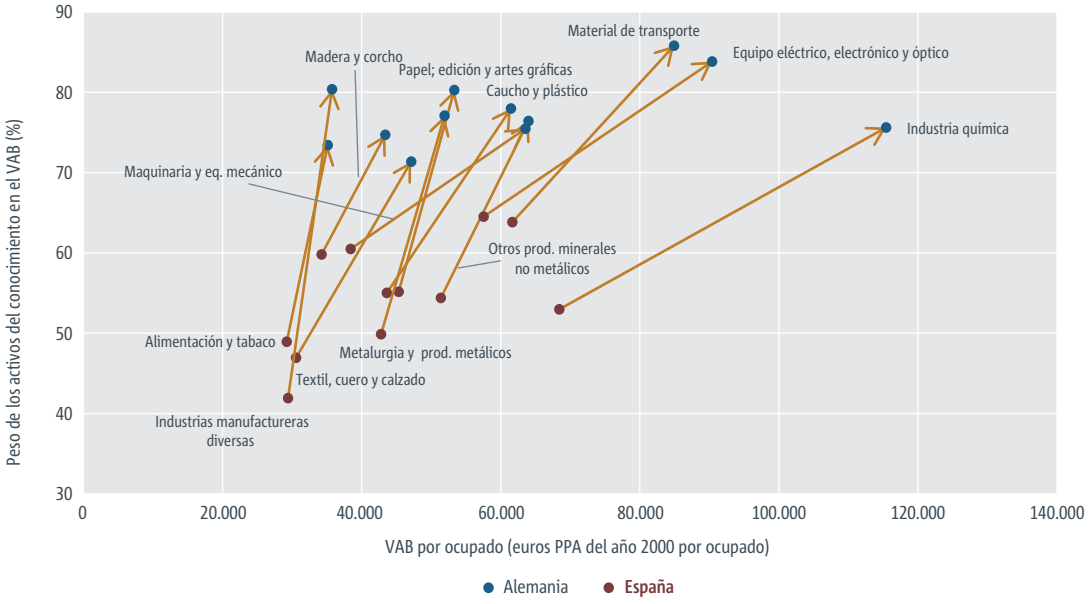
La posición relativa de España puede sintetizarse diciendo que los sectores han mejorado pero necesitan avanzar mucho más en relación con dos variables: el porcentaje del

En España los sectores han mejorado pero necesitan avanzar mucho más en relación con dos variables: el porcentaje del VAB aportado por los factores intensivos en conocimiento y la productividad por ocupado.

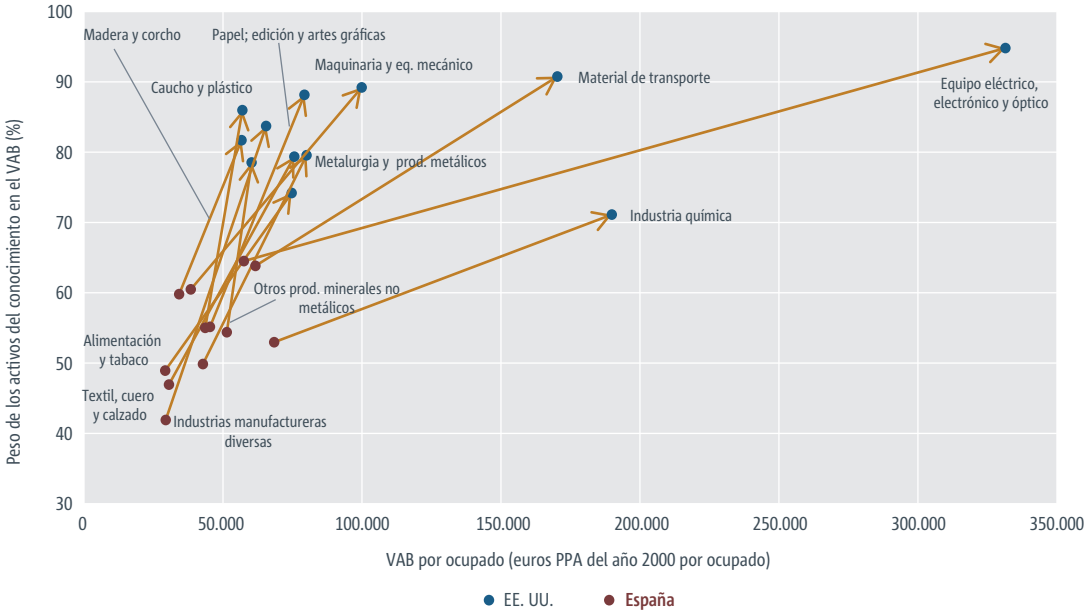
VAB aportado por los factores intensivos en conocimiento y la productividad por ocupado. La comparación de estas dos variables para las ramas manufactureras españolas y las correspondientes de Alemania y Estados Unidos lo indica claramente (gráfico 9.10). La aproximación de España a estos países requeriría tanto mayor intensidad en conocimiento como mayor productividad por ocupado. Ambas cosas van de la mano en las economías avanzadas, pues logran mayores niveles de productividad al usar con más intensidad —en todos los sectores— los activos que incorporan conocimiento.

GRÁFICO 9.10. VAB por ocupado y peso del VAB basado en el conocimiento en los sectores manufactureros, 2007

a) España y Alemania



b) España y Estados Unidos



Nota: No están representadas en el gráfico las industrias extractivas y energéticas

Fuente: EU KLEMS (2011) y elaboración propia

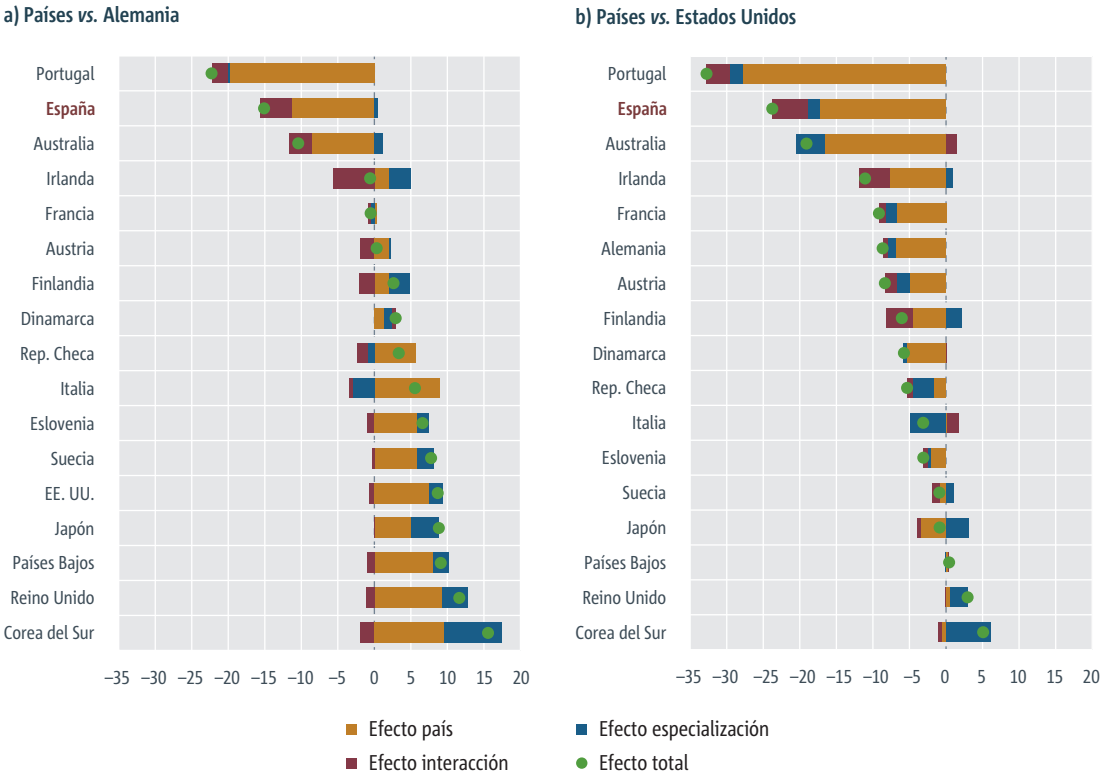
9.4 La importancia de la especialización dentro de las ramas

Una pregunta interesante es si las diferencias entre países observadas a nivel agregado en la intensidad del conocimiento se deben a su especialización por ramas o al diferente uso del conocimiento dentro de una misma rama. Para responder a esa cuestión el análisis *shift-share* considera un país de referencia y comprueba, en primer lugar, cuál sería la diferencia en la intensidad de uso del conocimiento de los demás países si tuvieran la misma composición productiva que aquel; a esa diferencia se le denomina *efecto país*. En segundo lugar calcula cuál sería la diferencia agregada en el uso del conocimiento de los demás países si cada uno de ellos empleara el conocimiento con la misma intensidad que el país de referencia en cada sector; como esas diferencias son solo consecuencia de que el peso de los sectores varía de país a país, se les denomina *efecto especialización*. Por último, calcula el efecto agregado de que un país esté más (menos) especializado que el de referencia en un sector en el que el uso del conocimiento es más (menos) intensivo, y le denomina *efecto interacción*.

Este ejercicio se realiza para cada uno de los países tomando como referencia a Alemania y a Estados Unidos. Se observa (gráfico 9.11) que la causa más importante de las diferencias entre países es el *efecto país* y no el *efecto especialización*. Por tanto, son las *diferencias intrarramas* las que dan lugar a los distintos pesos del conocimiento en cada país y

Las diferencias intrarramas son la causa principal de los pesos del conocimiento en cada país, más que el peso de los sectores en cada economía. Tras las diferencias intrasectoriales se esconde la heterogeneidad interna de las ramas, dentro de las cuales se desarrollan actividades muy diversas y con un peso distinto en cada economía.

GRÁFICO 9.11. Análisis *shift-share* de la intensidad en conocimiento total, 2007
(diferencias absolutas en puntos porcentuales sobre el VAB)



Nota: El dato de Eslovenia y Japón corresponde a 2006 y el de Corea del Sur, Irlanda y Portugal a 2005

Fuente: EU KLEMS (2011) y elaboración propia

no el cambiante peso de los 28 sectores considerados en cada economía.

Tras estas diferencias intrasectoriales se esconde la heterogeneidad interna de las ramas, dentro de las cuales se desarrollan actividades muy diversas que tienen un peso distinto en cada economía. Podría decirse que el *efecto país* es el resultado de un segundo *efecto especialización intrarrama*, es decir, de una diversidad productiva que no podemos medir por falta de desagregación de la información, pero que es determinante del uso del capital humano, la maquinaria o las TIC que tiene lugar dentro de los sectores. En este sentido, las diferencias entre países que se observaban en cada una de las filas del cuadro 9.1 son la clave de las distintas intensidades agregadas en el uso del conocimiento por los países.

Para intensificar el uso del conocimiento en la economía española, la clave es la transformación de la estructura productiva interna de cada uno de los sectores. No se trata tanto de lograr un mayor peso de los sectores intensivos en conocimiento, sino de aumentar la intensidad en conocimiento de todos los sectores.

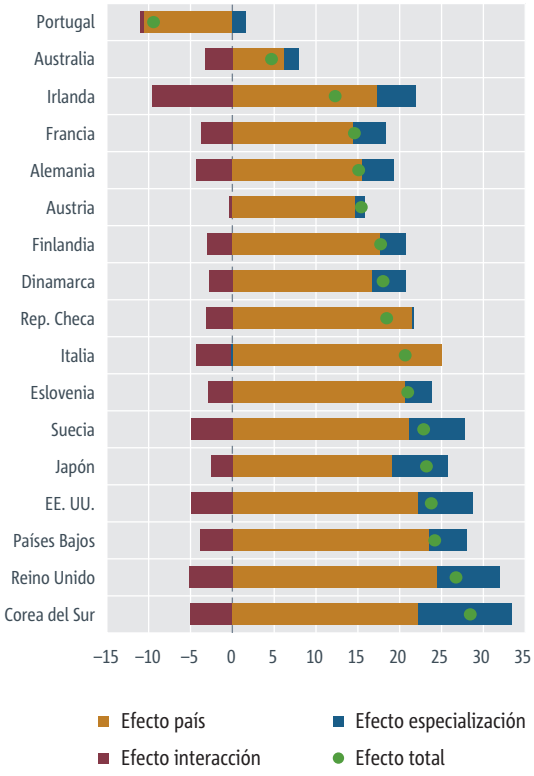
Este resultado sintoniza con otros que constatan la heterogeneidad entre empresas de un mismo sector en variables como la productividad (Fernández de Guevara 2011) o la rentabilidad (capítulo 6 de este informe, en p. 167). Por esta razón, lo que sucede a escala micro es muy relevante y la distribución de valores de las variables es más importante que la media. Si la intensidad en el uso del conocimiento y los niveles de productividad dependen más de la especialización y las características de las empresas que de la pertenencia de estas a una rama determinada, identificar esas características y sus determinantes es clave para mejorar. En cambio, clasificar los sectores de actividad en categorías de intensidad del conocimiento —como hace el enfoque convencional— desvía la atención de estas cuestiones, al atribuir a los sectores una homogeneidad que no tienen.

La intensidad en el uso del conocimiento es mayor en Estados Unidos que la mayoría de las restantes economías y se debe al *efecto país,* es decir, a que usa más conocimiento por unidad de producto neto en cada una de las ramas. Solo Corea del Sur y Reino Unido superan a Estados Unidos en intensidad de conocimiento y en ambos casos la razón es su especialización sectorial. Japón y Finlandia poseen también ventajas asociadas al *efecto especialización* por ramas, pero se ven compensadas con las desventajas frente a Estados Unidos en la especialización intrarrama *(efecto país).* En las comparaciones con Alemania los países en los que el *efecto especialización* resulta positivo son más: hasta doce de las economías consideradas tienen especializaciones por ramas que refuerzan el uso del conocimiento respecto a Alemania. En casi todos los casos se trata de economías que, además, son más intensivas en el uso del conocimiento en cada rama.

La economía española utiliza el conocimiento con bastante menos intensidad que Alemania (–15,1 pp) y Estados Unidos (–23,7 pp). En ambos casos la clave de esa distancia a las economías de referencia es, fundamentalmente, que en las distintas ramas se utiliza menos conocimiento. La especialización intrasectorial es, pues, la clave mientras que la intersectorial apenas resulta relevante para el agregado. En cambio tiene importancia el *efecto interacción*, que también es negativo como consecuencia de que la economía española se ha especializado más en sectores en los que emplea menos conocimiento que las economías de referencia.

Cuando España es la economía de referencia, al compararla con los países de la muestra (gráfico 9.12) solo Portugal muestra un menor empleo de los factores que incorporan conocimiento a la producción. La causa de las diferencias positivas que presentan los países es, sobre todo, que las actividades que desarrollan en cada una de las ramas son más intensivas en capital humano y tecnología, es

GRÁFICO 9.12. Análisis *shift-share* de la intensidad en conocimiento total. Países *vs.* España, 2007
(diferencias absolutas en puntos porcentuales sobre el VAB)



Nota: El dato de Eslovenia y Japón corresponde a 2006 y el de Corea del Sur, Irlanda y Portugal a 2005

Fuente: EU KLEMS (2011) y elaboración propia

decir el *efecto intrarramas* o *efecto país*. Por consiguiente, para intensificar el uso del conocimiento en la economía española la clave está más en la transformación de la estructura productiva de cada uno de los sectores que en la modificación del peso de los mismos. En otras palabras, no tanto lograr un mayor peso de los sectores calificados como intensivos en conocimiento, sino en aumentar la intensidad en conocimiento de todos los sectores, cada uno a su nivel.

9.5 El crecimiento del uso del conocimiento: antes y después de la crisis

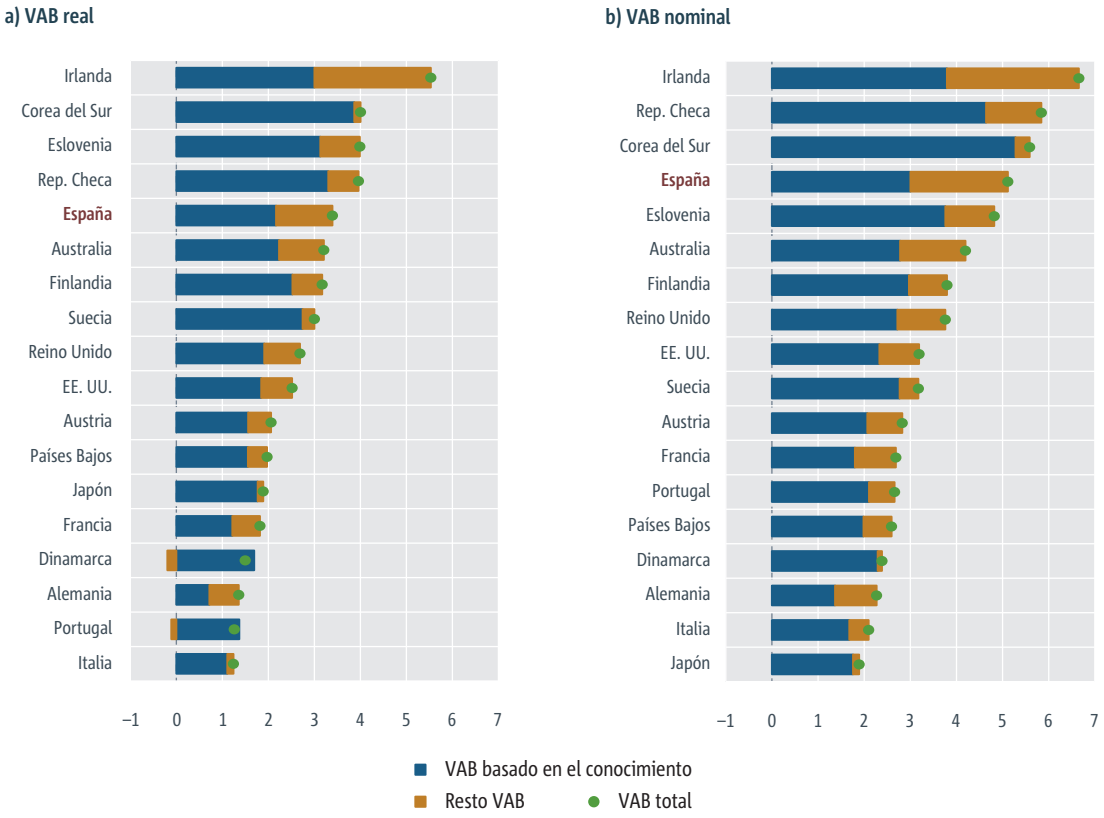
Durante los años de expansión de la primera década del siglo XXI, el protagonismo de los activos basados en el conocimiento en el crecimiento del PIB de las economías desarrolladas ha sido decisivo (gráfico 9.13). Su contribución explica la mayor parte del crecimiento real del PIB y en algunos casos —como Corea del Sur, Suecia, Japón, Dinamarca, Portugal o Italia— la práctica totalidad del mismo. La contribución al crecimiento nominal del PIB es igualmente sustancial, aunque en la evolución de los precios de los activos basados en el conocimiento hay comportamientos dispares, abaratándose las TIC y experimentando trayectorias diversas los salarios de los trabajadores cualificados en distintos países. En todo caso, el uso cada vez mayor de los activos del conocimiento ha actuado como una de las palancas que ha impulsado el crecimiento del PIB.

Algunas de las economías que más han crecido hasta la llegada de la crisis, como Irlanda, Australia y España, recibieron un impulso adicional a su expansión de las actividades y activos no basados en el conocimiento. Se trata de países en los que han existido *booms* inmobiliarios y, como se puede observar, fueron acompañados de un fuerte crecimiento de otras actividades más tradicionales. Sin embargo, no por ello dejaron de intensificar el contenido en conocimiento de sus economías.

En España los factores intensivos en conocimiento explican el 72,4% del incremento del PIB entre 1995 y 2007. El capital humano y la maquinaria crecen con fuerza en todos los sectores, hasta doblar en la actualidad los recursos del conocimiento utilizados hace veinte años.

En el caso de España el impulso que proporcionan los factores intensivos en conocimiento al crecimiento que tiene lugar entre 1995 y 2007 explica nada menos que el 72,4% del incremento del PIB durante el período. La razón por la que ello sucede es que el empleo de capital humano y maquinaria crece con fuerza en la década de los noventa del siglo pasado y en la primera década del siglo XXI en todos los sectores, al mismo tiempo que se desarrollaba la burbuja inmobiliaria, hasta doblar en la actualidad los recursos del conocimiento que se utilizaban veinte años antes.

GRÁFICO 9.13. Contribución al crecimiento del VAB de los activos del conocimiento, 2000-2007
(puntos porcentuales)



Nota: El dato de Eslovenia y Japón corresponde a 2000-2006 y el de Corea del Sur, Irlanda y Portugal a 2000-2005

Fuente: EU KLEMS (2011) y elaboración propia

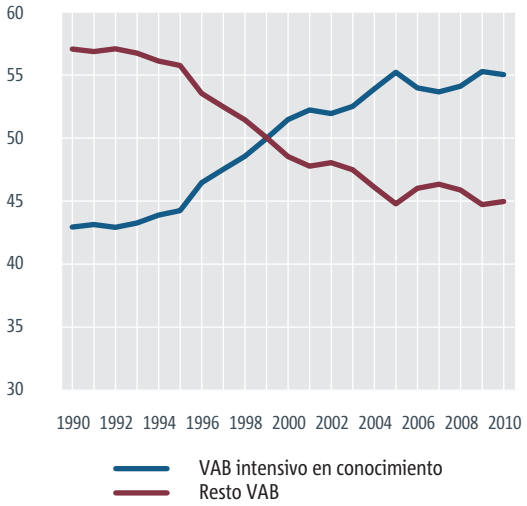
Aunque el peso de algunas ramas no intensivas en conocimiento —como la construcción y las actividades inmobiliarias— creció durante la expansión, el cambio que tuvo lugar dentro de todas las ramas fue más importante para impulsar el empleo del capital humano y tecnológico.

Como consecuencia de ese proceso, la estructura del VAB se ha transformado sustancialmente (gráfico 9.14), pasando el peso de los factores intensivos en conocimiento en ese período del 42,9% en 1990 al 55% en 2010 y reduciéndose en esa misma cuantía la importancia del trabajo no cualificado y los servicios de los activos inmobiliarios. Ese resultado se produce porque, mientras el VAB total crece un 56,1% desde 1990 hasta la llegada de la crisis —a una tasa media anual en términos reales del 3 %—, el VAB basado en el conocimiento se incrementa en un 76,1%, a una tasa anual media del 4,5%. Simultáneamente, el resto de activos que intervienen en la generación del producto pero no incorporan conocimiento crecen mucho más lentamente, a una tasa del 1,7% anual.

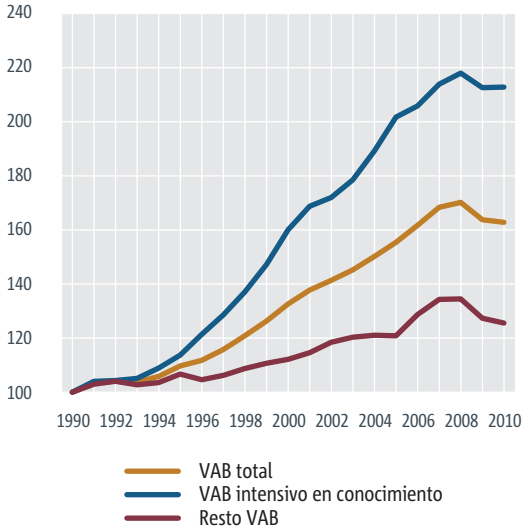
Así pues, la velocidad de crecimiento de la economía española se ha apoyado decisivamente en el empleo creciente de los factores que incorporan conocimiento, un avance que tiene lugar en la mayoría de los sectores. Aunque el peso de algunas ramas no intensivas en conocimiento —como la construcción y las actividades inmobiliarias— creció durante la expansión, el cambio que tuvo lugar dentro de las ramas fue más importante. Así lo muestra el análisis *shift-share* que descompone el crecimiento de la intensidad en conocimiento de la economía española en dos componentes: un *efecto cambio estructural*, que mide las consecuencias de los cambios en la composición de la producción, y un *efecto intrasectorial* o *intrarrama,* que recoge la intensificación del uso de los activos del

GRÁFICO 9.14. Evolución del VAB basado en el conocimiento. España, 1990-2010

a) Peso sobre el VAB total (porcentaje)

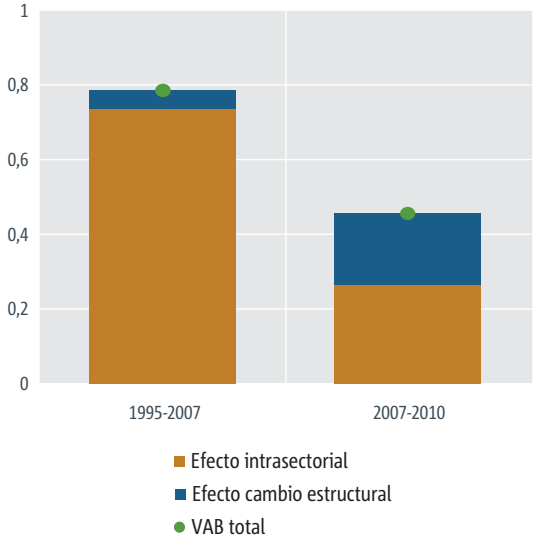


b) Evolución real (1990 = 100)



Fuente: EU KLEMS (2011), Fundación BBVA-Ivie (2012), INE (2010 y 2011) y elaboración propia

GRÁFICO 9.15. Análisis *shift-share* de la intensidad en conocimiento total. España, 1995-2010
(diferencia media anual en puntos porcentuales sobre el VAB)



Fuente: EU KLEMS (2011), Fundación BBVA-Ivie (2012), INE (2010 y 2011) y elaboración propia

conocimiento dentro de cada sector (gráfico 9.15).

Los resultados de ese ejercicio indican que durante el período de expansión que arranca en 1995 y finaliza en 2007 el avance de la intensidad en conocimiento se produjo sobre todo por el efecto intrasectorial, es decir, por la intensificación en el empleo de capital humano y maquinaria de los distintos sectores. La aportación derivada de la reasignación de recursos hacia sectores intensivos en conocimiento fue positiva, aunque moderada debido a que ganaron peso las actividades inmobiliarias.

A la vista de las diferencias intrasectoriales comentadas en el apartado anterior, el camino que le queda por recorrer a la economía española en el empleo intensivo del conocimiento es largo. Pero los progresos que se han producido durante la última etapa expansiva son una buena noticia, pues la intensidad en el uso del conocimiento de nuestra economía se ha doblado en apenas quince años, indicando que en el interior de los sectores de la economía española sucedieron cambios que conviene no ignorar. Gracias a ellos, en la actualidad puede afirmarse que somos ya una economía intensiva en conocimiento, porque el 55% de nuestro VAB se dedica a retribuir a los factores que lo contienen y aportan al proceso productivo.

Es razonable preguntarse por qué en España este avance en el uso del conocimiento

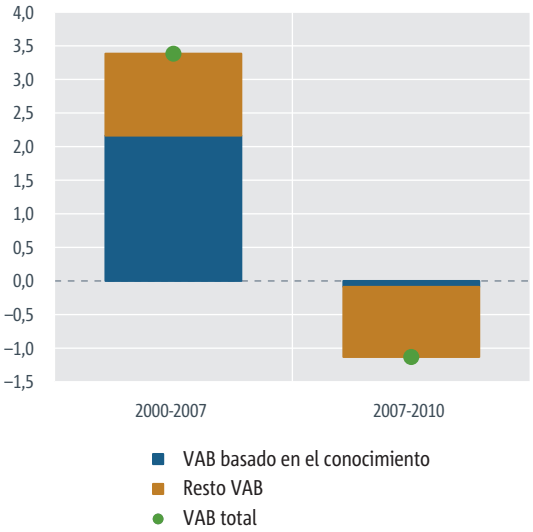
no ha ido acompañado de mejoras más importantes en productividad. La respuesta es que son secuelas de los incentivos generados por la burbuja inmobiliaria, que hacía innecesario que las inversiones fueran productivas para ser rentables (Pérez y Robledo 2010). Pero con la llegada de la crisis y el fin del *boom* ambos objetivos —rentabilidad y productividad— vuelven a estar alineados. Ahora es, por tanto, un momento adecuado para comprobar si se hacen realidad las contribuciones potenciales a la productividad y la competitividad de los activos basados en el conocimiento. Su mejor comportamiento en la fase baja del ciclo hace pensar que las empresas así lo consideran y por eso retienen este tipo de activos.

La economía del conocimiento continúa avanzando pero su velocidad se ralentiza como consecuencia de la recesión. Sin embargo, la especialización productiva se va reorientando hacia las actividades más intensivas en conocimiento.

En los años de crisis la intensificación del conocimiento en la economía continúa avanzando pero su velocidad se ralentiza como consecuencia de que la recesión ha frenado la demanda agregada y destruido también empleo cualificado, especialmente de personas con estudios medios. Sin embargo, a la vez gana peso la contribución al uso del conocimiento derivada de la reasignación de recursos entre actividades *(efecto cambio estructural).* Es una buena noticia, que indica que la especialización productiva se va reorientando hacia las actividades más intensivas en conocimiento.

La crisis ha hecho retroceder el valor añadido basado en el conocimiento, pero mucho menos que el resto del VAB que se basa en los otros factores (gráfico 9.14). Esa diferencia sustancial se aprecia también si se analiza la contribución al crecimiento del VAB de los activos basados en el conocimiento y del resto, antes y después de la crisis (gráfico 9.16). Los activos basados en el conocimiento contribuyen en más de dos puntos porcentuales al año al crecimiento del VAB real durante la expansión y están estancados durante la crisis. En cambio, los restantes factores han tenido contribuciones de similar intensidad antes de la crisis y durante ella —algo más de un punto porcentual— pero de signos opuestos.

GRÁFICO 9.16. Contribución al crecimiento del VAB real. España, 2000-2007 y 2007-2010
(puntos porcentuales)



Fuente: EU KLEMS (2011), Fundación BBVA-Ivie (2012), INE (2010 y 2011) y elaboración propia

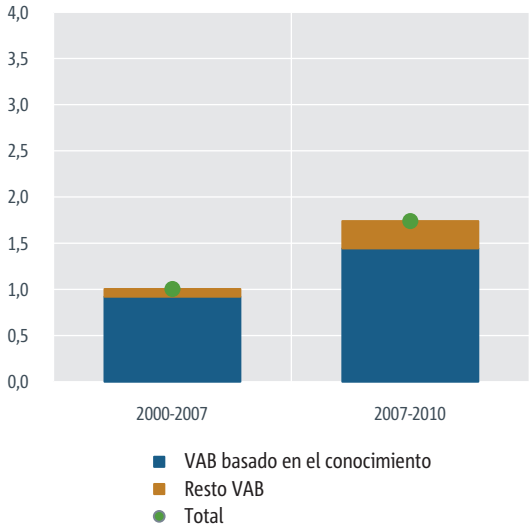
En realidad, el decrecimiento del VAB español entre 2007 y 2010 es atribuible fundamentalmente al retroceso derivado de la caída del empleo de trabajo no cualificado. Mientras tanto, el empleo universitario ha aumentado, aunque también se ha destruido trabajo de cualificación media. No se dispone todavía de todos los datos para confirmar si en otras economías la parte que se basa en los factores que incorporan conocimiento ha resistido también mejor el impacto de la crisis, pero la información avanzada del empleo de trabajo cualificado confirma esa hipótesis.[6] La razón es que las empresas intentan conservar los activos que consideran más valiosos para el futuro, menos sustituibles con facilidad en el mercado y en los que han realizado inversiones específicas. Por el contrario, ajustan rápidamente el trabajo no cualificado y que podrán re-

poner con facilidad cuando la demanda se recupere.

Por consiguiente, la evolución del trabajo no cualificado es clave para la fluctuación negativa del PIB en España. Por esta razón, el peso del VAB basado en el conocimiento ha seguido avanzando durante el actual período de estancamiento, no tanto por el modesto crecimiento de sus factores sino, sobre todo, por el retroceso del resto.

Una consecuencia más de la intensificación del uso del conocimiento ha sido su contribución a la mejora de la productividad. El avance de esta variable ha sido escaso en España hasta 2007, debido fundamentalmente a la pobre contribución de los factores menos intensivos en conocimiento, como el trabajo no cualificado y los activos inmobiliarios. El repunte de la productividad desde la llegada de la crisis se debe, en parte, a que los factores no intensivos en conocimiento vuelven a contribuir, aunque por una vía negativa porque lo hacen como consecuencia de la destrucción de empleo no cualificado (gráfico 9.17). En cambio, el capital humano y la maquinaria son los principales responsables del incremento de la productividad en todo el período, antes y después de la llegada de la crisis, y han intensificado su contribución en los últimos años. También se debe en parte a la destrucción de empleo de cualificación intermedia —pues el superior ha crecido—, así como a un mejor aprovechamiento del capital humano. En la actualidad, España se enfrenta al reto de utilizar todo el potencial productivo de los activos basados en el conocimiento para conseguir ventajas de productividad de las que aún no disfruta si se compara con sus socios europeos, a pesar de los avances realizados en los últimos años. Para ello será necesario mejorar el aprovechamiento del capital humano y de la capacidad productiva instalada, afectada en su nivel de utilización por la recesión.

GRÁFICO 9.17. Contribución al crecimiento de la productividad real. España, 2000-2007 y 2007-2010
(puntos porcentuales)



Fuente: EU KLEMS (2011), Fundación BBVA-Ivie (2012), INE (2010 y 2011) y elaboración propia

Resumen del capítulo 9

- Las economías avanzadas se apoyan decisivamente en el empleo de factores productivos que incorporan conocimiento. Son la base de su competitividad porque les permiten producir bienes y servicios que generan en los mercados el valor añadido suficiente para cubrir los altos costes de producción de los países desarrollados.

- El esfuerzo por acumular conocimiento en las economías avanzadas va mucho más allá de lo que refleja el peso del gasto en I+D en el PIB. La suma de la inversión en educación, en I+D y en maquinaria representa alrededor del 15% del PIB, una cifra que equivale a los dos tercios de la formación bruta de capital fijo.

- La importancia real del conocimiento en las economías se aprecia mejor al considerar la parte de la renta generada dedicada a retribuir factores cuya aportación productiva se basa en el conocimiento. En muchos países avanzados se dedica a retribuir al capital humano y compensar el coste de uso de la maquinaria y los equipos utilizados entre 2/3 y 3/4 del VAB.

- La intensidad con la que se usa el conocimiento en los distintos sectores de cada una de las economías es variable, pero en los países avanzados casi todas las ramas productivas son en la actualidad intensivas en conocimiento. Las diferencias en el empleo del conocimiento por una misma rama son la principal razón de las diferencias agregadas en el empleo productivo del saber entre los países.

- La heterogeneidad de las actividades desarrolladas dentro de un mismo sector por distintos países facilita (o dificulta) el aprovechamiento del capital humano y la tecnología. Estas diferencias no pueden apreciarse si la medida de la intensidad del conocimiento de las economías se basa en una clasificación común para todos los países de las ramas en categorías de intensidad del conocimiento.

- España ha duplicado en los últimos quince años el VAB basado en el conocimiento. Este representa en la actualidad el 55% del VAB total generado, lo que permite afirmar que ya es una economía basada en el conocimiento. El avance se produjo durante la etapa expansiva, en paralelo al *boom* inmobiliario, gracias al uso más intensivo de los factores basados en el saber en la práctica totalidad de los sectores.

- La intensidad con la que la economía española emplea conocimiento es bastante menor que en la mayoría de las economías avanzadas. La razón no es la especialización sectorial sino intrasectorial, es decir, que las actividades que se desarrollan dentro de las ramas productivas son menos intensivas en capital humano y tecnología que las de otros países. Por consiguiente, el peso del conocimiento en

la economía española ha de aumentar, sobre todo por su intensificación en cada rama, mediante una reorientación de las actividades.

- **Durante la crisis, el valor añadido basado en el conocimiento ha ganado peso en la economía española, aunque en términos absolutos se ha mantenido prácticamente estancado. El resto de activos, que no se basan en el conocimiento, han experimentado un fuerte retroceso, acompañando a la fluctuación negativa del VAB.**

Notas

[1] La medición de estos capitales intangibles se encuentra todavía en fases muy preliminares en la mayoría de los países (véase Corrado, Hulten y Sichel [2006]; Marrano y Haskel [2006]; Van Ark y Hulten [2007]; Fukao *et al.* [2007]; y Hulten [2008]). En cambio, del capital humano y la maquinaria existen estimaciones bastante precisas en muchas economías, incluida España, que permiten calcular su valor a partir de lo que paga el mercado por usarlos (OCDE 2009).

[2] Tanto en el caso del capital humano como en el de la maquinaria, se considera que la incorporación de conocimiento al trabajo o a los materiales modifica sustancialmente la naturaleza de los activos. Por ello, no se valora la aportación del capital humano como el diferencial salarial respecto a trabajadores sin cualificación ni la de la maquinaria como el diferencial en el coste de uso respecto a activos que no incorporan tecnología. En otras palabras, se supone que el conocimiento incorporado no es un activo *separable* del trabajo o los materiales que constituyen las máquinas (véase Pérez y Benages 2012).

[3] Se basa en Pérez y Benages (2012).

[4] No se tiene en cuenta para el análisis el sector de actividad «hogares que emplean personal doméstico».

[5] Las clasificaciones de los sectores según su intensidad en conocimiento en tres o cuatro categorías son frecuentes en los análisis de los organismos internacionales, en particular de la OCDE, y su uso se ha generalizado entre los especialistas. Se basan en la definición de un listado de actividades intensivas en conocimiento a partir del empleo de universitarios o el gasto de I+D, es decir, en una información más limitada que la ahora disponible en EU KLEMS (véase OCDE 2011a; Eurostat 2010).

[6] Así lo muestran los paneles del gráfico 8.8 para los casos de Alemania, Reino Unido y Francia, y para el conjunto de la UE-27.

Bibliografía

Banco Mundial. World Economic Indicators (WDI). Washington, DC, 2012.

Comisión Europea. Anual macro-economic database. AMECO Database. Bruselas, 2012.

Corrado, Carol A., Charles R. Hulten y Daniel E. Sichel. «Intangible capital and economic growth». *NBER Working Paper* n.º 11948, Cambridge (MA): National Bureau of Economic Research, enero 2006.

EU KLEMS. EU KLEMS Growth and Productivity Accounts. Marzo de 2011. Base de datos disponible en la página web del proyecto EU KLEMS: http://www.euklems.net.

Eurostat. Statistics Database. Luxemburgo, 2012.

—. *Science, technology and innovation in Europe*. Luxemburgo: Oficina de Publicaciones de la Unión Europea, 2010.

Fernández de Guevara, Juan. *La productividad sectorial en España: una perspectiva micro*. Bilbao: Fundación BBVA, 2011.

Fukao, Kyoji, Hamagata, Sumio, Miyagawa, Tsutomu y Konomi Tonogi. «Intangible investment in Japan: measurement and contribution to economic growth». *RIETI Discussion Paper Series* n.º 07-E-034, Tokio: Research Institute of Economy, Trade and Industry, 2007.

Fundación BBVA e Ivie (Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas). *El* stock *y los servicios del capital en España y su distribución territorial 1964-2010*. Mayo 2012. Base de datos disponible en internet: http://www.fbbva.es/TLFU/microsites/stock09/fbbva_stock08_index.html.

Hulten, Charles R. «Accounting for the Knowledge Economy». *Economics Program Working Paper Series* n.º 08-13, Nueva York: The Conference Board, 2008.

INE (Instituto Nacional de Estadística). Contabilidad Nacional de España. Base 2000. Agosto 2010.

—. Contabilidad Nacional de España. Base 2008. Octubre 2011.

Jorgenson, Dale W. y Khuong M. Vu. «The rise of developing Asia and the New Economic Order». *Journal of Policy Modelling* 33, 5 (septiembre-octubre 2011): 698-716.

OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos). *Measuring Capital OECD Manual*. París, 2009.

—. *OECD Science, Technology and Industry Scoreboard 2011: Innovation and Growth in Knowledge Economies*. París, 2011a.

—. *Education at a Glance, 2011*. París, 2011b.

—. *Main Science and Technology Indicators*. París, 2012a.

—. Patents Statistics. París, 2012b.

Marrano, Mauro G. y Jonathan Haskel. «How much does the UK invest in intangible assets?». *Documento de Trabajo* n.º 578, Londres: Queen Mary, Universidad de Londres, noviembre 2006.

Pérez, Francisco y Eva Benages. *El PIB basado en el conocimiento: importancia y contribución al crecimiento*. Valencia: Abaco, 2012.

Pérez, Francisco y Juan Carlos Robledo. «Cambios en el patrón de crecimiento de la economía española: 1970-2007». En A.A. Coremberg y F. Pérez (eds.). *Fuentes del crecimiento y productividad en Europa y América Latina*. Bilbao: Fundación BBVA (2010): 293-346.

Pérez, Francisco y Lorenzo Serrano (dirs.), José Manuel Pastor, Laura Hernández, Ángel Soler e Irene Zaera. *Universidad, universitarios y productividad en España.* Bilbao: Fundación BBVA, 2012.

SCImago Research Group. SJR. SCImago Journal and Country Rank. 2012.

TCB (The Conference Board). Total Economy Database. Nueva York, enero 2012.

Van Ark, Bart y Charles R. Hulten. «Innovation, intangibles and economic growth: towards a comprehensive accounting of the knowledge economy». *Economics Program Documento de Trabajo* n.º 07-02, Nueva York: The Conference Board, diciembre 2007.

World Economic Forum. *The Global Competitiveness Report 2011-2012.* 2011.

10
Crecimiento, diversificación y sofisticación de las exportaciones

La posición y dinamismo de la economía española en los mercados internacionales es decisiva para compensar la debilidad de la demanda interna durante la crisis y lo será también para recomponer y reorientar su tejido productivo. Además, durante la pasada expansión se generaron déficits por cuenta corriente muy elevados que están en la base de nuestra enorme dependencia financiera del exterior. Como consecuencia de ello, el refuerzo de la capacidad exportadora de la economía española es una palanca clave para la recuperación del crecimiento y la sostenibilidad financiera del país.

Este capítulo estudia la trayectoria de las exportaciones desde la óptica de la especialización productiva, con el propósito de establecer las potencialidades y los desafíos que afronta el sector exterior español. El progreso de España hacia un patrón de crecimiento con los rasgos de las economías avanzadas y capaz de generar superávits por cuenta corriente necesita apoyarse en una especialización internacional adecuada. Esa especialización deberá alcanzar una sofisticación productiva elevada tomando como punto de partida los recursos y ventajas competitivas actuales. De ahí la importancia de valorar las fortalezas y debilidades españolas en este ámbito y comparar en detalle sus estructuras exportadoras con las de Europa y sus principales economías, y con el conjunto del mundo. Como se verá, la situación muestra sombras, pero también algunas luces.

En el capítulo 2 se analizó la evolución general del comercio internacional de las regiones del mundo y los países con cifras agregadas. También se examinaron los principales cambios registrados en la composición del comercio por grandes sectores productivos, ofreciendo un primer análisis de las consecuencias que tiene esa composición y sus cambios en el desempeño exportador de las economías. En este capítulo se retoma el análisis ampliando muy considerablemente su nivel de desa-

gregación con el fin de profundizar en el papel jugado por cada rama y producto en el crecimiento y la productividad de la economía.

Como en otros capítulos de esta segunda parte del informe, en este también se llama la atención sobre la importancia de utilizar información desagregada para precisar los diagnósticos sobre la competitividad de la economía española. La desagregación resulta trascendental debido a la amplia heterogeneidad que presentan las industrias y productos en términos de productividad, calidad del empleo y oportunidades de crecimiento. En el caso del comercio esto es particularmente relevante porque la productividad y el crecimiento dependen de la especialización en mercancías concretas tanto o más que de la especialización según grandes sectores o ramas. Afortunadamente, la riqueza de las estadísticas de comercio exterior permite explorar la especialización de los países con mucho mayor detalle que las estadísticas de producción.

El progreso de España hacia un patrón de crecimiento con los rasgos de las economías avanzadas, capaz de generar superávits por cuenta corriente, necesita apoyarse en una especialización internacional con un mayor nivel de sofisticación productiva.

Este capítulo aprovecha esa abundancia de información para analizar la especialización internacional a dos niveles diferentes de desagregación. En el primero, el comercio de bienes se distribuye en 25 grupos o *capítulos.*[1] Esta clasificación persigue que cada grupo corresponda a un sector productivo fácilmente reconocible, al tiempo que su número resulte manejable para la presentación de datos. En el segundo nivel, el análisis se basa en los datos de comercio para 5.113 rubros de bienes, correspondientes a la información a seis dígitos. Esta segunda aproximación con mucha mayor desagregación matiza de modo notable el diagnóstico sobre las fortalezas y debilidades del sector exportador español, poniendo de manifiesto que pueden cometerse errores significativos cuando se valora la estructura productiva de un país sin descender a los productos concretos exportados.

La organización del capítulo es la siguiente. En el primer y segundo apartados se examina la composición y el crecimiento del comercio mundial, europeo y español por capítulos de bienes. En el apartado 3, se compara la diversidad exportadora de las economías seleccionadas y se examina la tendencia reciente de la economía española a este respecto. En el apartado 4 se clasifican los capítulos de bienes de acuerdo con su *sofisticación productiva*. Esta sofisticación es una medida de la capacidad que tiene cada capítulo de sostener un elevado nivel y crecimiento de la renta per cápita en los países que se especializan en él. La clasificación ofrecida en este apartado se utiliza para calibrar la sofisticación exportadora de las economías seleccionadas. El apartado 5 se centra en la economía española, identificándose la contribución que realiza cada capítulo de mercancías a la sofisticación media del sector exportador del país. Por último, el apartado 6 adopta una perspectiva dinámica, examinando la evolución seguida por los indicadores de sofisticación exportadora de la economía española a lo largo de los últimos años, hasta 2011. Este análisis da pie a destacar un conjunto de industrias que, a pesar de la crisis, han sido capaces de incrementar significativamente sus ventas exteriores y de contribuir al tránsito de la economía española hacia una estructura productiva más avanzada.

10.1 Composición y crecimiento del comercio por capítulos de bienes

En el capítulo 2 observábamos que los intercambios de bienes representan en torno al 80% del comercio mundial y los de servi-

cios al 20% restante. Dentro del comercio de bienes, tomando como referencia el promedio del período 2005-2007 para evitar los efectos de las fluctuaciones anuales y de la crisis económica sobre su composición, los alimentos y productos agrícolas suponen el 7,3%, los minerales y energéticos un 15,6%, y las manufacturas el 77,1% restante (cuadro 10.1). Entre estas, destacan la maquinaria mecánica, los aparatos eléctricos y el material de transporte (incluidos los automóviles), con pesos superiores al 10%.

Los capítulos en los que la Unión Europea presenta una mayor especialización son automóviles, productos farmacéuticos, maquinaria mecánica, industria química, alimentos, plásticos y acero.[2] Los capítulos en los que su presencia es relativamente más baja son minerales, aparatos eléctricos y textiles. En el caso de España, el principal capítulo de sus exportaciones de bienes son los automóviles, con una cuota de más del 20% en los años previos a la crisis. A notable distancia, les siguen los capítulos de maquinaria mecánica, aparatos eléctricos, productos químicos, acero, productos vegetales y plásticos. En comparación con el mundo, el automóvil es también, a gran distancia, el principal capítulo de la especialización internacional española. Le siguen los productos vegetales, materiales de construcción e industria alimentaria. Entre los capítulos en los que España tiene una presencia relativa pequeña aparecen los productos minerales, eléctricos, maquinaria mecánica —a pesar de su importancia en términos absolutos— e instrumentos de óptica y precisión. La comparación con la Unión Europea arroja resultados cualitativamente bastante similares aunque las diferencias cuantitativas medias sean inferiores. Los tres capítulos en los que España presenta mayor especialización son los mismos que con respecto al mundo, y también lo son los cuatro con menor especialización aunque en este caso el mayor *déficit* de España con respecto a la Unión Europea aparece en la maquinaria mecánica.

El crecimiento del comercio internacional en los distintos capítulos ha sido muy heterogéneo, sobre todo después del inicio de la crisis (cuadro 10.2).[3,4] En el primer período los mayores crecimientos se registran en el comercio de productos farmacéuticos y minerales cuyo precio relativo tendió a crecer notablemente, mientras que en el período de crisis destacan negativamente los sectores ligados a los bienes duraderos y la inversión, como automóvil, acero y materiales de construcción.[5]

El impacto de la crisis sobre la industria del automóvil —y el resto del material de transporte— ha sido todavía peor en España. A pesar de la fuerte recuperación de estas exportaciones en 2011 es difícil minimizar la relevancia de ese retroceso en la que constituye la principal industria exportadora del país. Otros capítulos relevantes con un comportamiento muy desfavorable han sido los del mueble y materiales de construcción. En el lado positivo, y dentro de las industrias que tienen un peso importante en España, hay que destacar el comportamiento durante la crisis de los productos farmacéuticos, del reino animal, alimentos, acero y plásticos.[6]

El impacto de la crisis sobre la industria del automóvil ha sido muy negativo en el mundo y en Europa pero todavía más en España. Es difícil minimizar la relevancia de ese retroceso en la que constituye la principal industria exportadora del país.

Un análisis detallado por destinos de las exportaciones de cada capítulo resultaría excesivamente prolijo, pero resulta conveniente ofrecer algún dato sobre el crecimiento de las exportaciones españolas en

CUADRO 10.1. Distribución del comercio mundial y de las exportaciones de bienes de la UE-27 y España por secciones y capítulos seleccionados. Media 2005-2007
(porcentaje)

Secciones/capítulos seleccionados			Cuota			Diferencia de cuota		
Sección/capítulo	Id	Descripción	Total mundial	UE-27	España	UE-27–Total mundial	España–Total mundial	España–UE-27
Sección I	1	Productos del reino animal	1,8	2,3	3,0	0,5	1,2	0,8
Sección II	2	Productos del reino vegetal	2,2	1,9	5,8	–0,3	3,6	3,9
Sección III	3	Grasas y aceites animales o vegetales	0,4	0,4	1,3	–0,1	0,8	0,9
Sección IV	4	Productos de la industria alimentaria, bebidas y tabaco	2,9	4,0	4,5	1,1	1,6	0,5
Sección V	5	Productos minerales	15,6	5,7	3,8	–9,9	–11,9	–1,9
Sección VI, exc. cap. 30	6a	Productos de las industrias químicas (exc. el 30)	6,1	7,6	6,8	1,4	0,7	–0,8
Sección VI. Cap. 30	6b	Productos farmacéuticos	2,5	4,8	3,7	2,3	1,2	–1,1
Sección VII	7	Plásticos y manufacturas	4,4	5,5	5,5	1,1	1,1	0,0
Sección VIII	8	Cuero, pieles, peletería y marroquinería	0,6	0,6	0,7	0,0	0,1	0,1
Sección IX	9	Madera y sus manufacturas, corcho, carbón vegetal	1,0	1,1	0,8	0,1	–0,2	–0,3
Sección X	10	Pasta de madera, papel y cartón	2,0	2,9	2,6	0,9	0,5	–0,3
Sección XI	11	Materias textiles y sus manufacturas	4,7	3,6	4,0	–1,1	–0,8	0,3
Sección XII	12	Calzado, sombrerería y otros complementos	0,7	0,7	1,0	–0,1	0,3	0,4
Sección XIII	13	Manufacturas de piedra, cemento, cerámicos y similares	1,0	1,4	2,7	0,4	1,7	1,3
Sección XIV	14	Perlas finas, piedras preciosas, metales preciosos	1,8	1,1	0,3	–0,7	–1,5	–0,8
Sección XV, exc. cap 72 y 73	15a	Metales y sus manuf. (exc. el 72 y el 73)	3,7	3,6	3,4	–0,1	–0,2	–0,2
Sección XV. Cap 72 y 73	15b	Hierro y acero y sus manuf.	5,0	6,0	5,9	1,0	0,9	–0,1
Sección XVI. Cap. 84	16a	Máquinas y aparatos mecánicos	13,8	15,8	8,7	2,1	–5,0	–7,1
Sección XVI. Cap. 85	16b	Aparatos y material eléctrico	12,7	10,4	7,4	–2,4	–5,3	–2,9
Sección XVII, exc. cap. 87	17a	Material de transporte (exc. el 87)	2,4	2,4	3,3	0,1	1,0	0,9
Sección XVII. Cap. 87	17b	Vehículos automóviles y demás vehículos terrestres	9,2	12,9	21,6	3,7	12,4	8,7
Sección XVIII	18	Instrumentos y aparatos de óptica, fotografía y precisión	3,2	3,2	1,3	0,1	–1,9	–2,0
Sección XIX	19	Armas, municiones y sus accesorios	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Sección XX	20	Muebles, juguetes y diversos	2,1	2,1	1,8	0,0	–0,4	–0,3
Sección XXI	21	Objetos de arte o colección y antigüedades	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
		Total bienes	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**

Fuente: CEPII (2012) y elaboración propia

CUADRO 10.2. Variación del crecimiento del comercio mundial y de las exportaciones de bienes de la UE-27 y de España. Tasa de variación media anual y diferencias en puntos porcentuales, 2000-2011
(porcentaje)

Secciones/capítulos seleccionados			2000-2007			Diferencia de crecimiento 2000-2007		2007-2010			2007-2011	Diferencia de crecimiento 2007-2010	
Sección/capítulo	Id	Descripción	Total mundial	UE-27	España	España-mundo	España-UE-27	Total mundial	UE-27	España	España	España-mundo	España-UE-27
Sección I	1	Productos del reino animal	7,6	8,8	11,1	3,5	2,3	7,6	7,9	8,5	9,3	0,9	0,6
Sección II	2	Productos del reino vegetal	8,5	8,9	9,8	1,3	0,9	13,4	9,3	6,8	5,3	–6,6	–2,5
Sección III	3	Grasas y aceites animales o vegetales	13,4	11,6	14,9	1,4	3,2	20,3	14,0	7,5	7,1	–12,8	–6,6
Sección IV	4	Productos de la industria alimentaria, bebidas y tabaco	9,5	10,1	9,3	–0,2	–0,9	10,6	7,6	7,7	8,8	–2,9	0,0
Sección V	5	Productos minerales	15,2	14,2	14,9	–0,3	0,7	8,6	7,6	11,7	20,5	3,2	4,1
Sección VI, exc. cap. 30	6a	Productos de las industrias químicas (exc. el 30)	9,5	9,3	11,9	2,4	2,6	7,9	4,5	7,8	6,8	–0,1	3,3
Sección VI. Cap. 30	6b	Productos farmacéuticos	17,2	18,1	24,5	7,3	6,4	11,6	10,5	18,1	10,1	6,4	7,6
Sección VII	7	Plásticos y manufacturas	10,8	10,8	11,7	0,9	0,9	7,7	3,5	5,4	8,1	–2,3	1,9
Sección VIII	8	Cuero, pieles, peletería y marroquinería	6,3	6,5	6,8	0,5	0,3	4,7	4,7	5,4	7,9	0,7	0,7
Sección IX	9	Madera y sus manufacturas, corcho, carbón vegetal	6,9	9,1	9,4	2,6	0,4	–0,2	–1,3	–2,5	1,0	–2,3	–1,2
Sección X	10	Pasta de madera, papel y cartón	5,7	7,0	8,1	2,4	1,1	4,2	2,1	4,7	4,8	0,4	2,5
Sección XI	11	Materias textiles y sus manufacturas	5,8	5,1	9,9	4,2	4,8	4,6	–1,9	3,0	7,7	–1,6	4,9
Sección XII	12	Calzado, sombrerería y otros complementos	7,0	5,8	4,2	–2,8	–1,6	10,5	2,5	0,9	4,7	–9,5	–1,6
Sección XIII	13	Manufacturas de piedra, cemento, cerámicos y similares	8,5	7,5	8,6	0,1	1,1	3,6	–0,8	–2,3	–0,8	–5,9	–1,5
Sección XIV	14	Perlas finas, piedras preciosas, metales preciosos	14,2	10,8	5,2	–9,0	–5,7	19,1	17,9	58,1	69,6	38,9	40,2
Sección XV, exc. cap 72 y 73	15a	Metales y sus manuf. (exc. el 72 y el 73)	12,5	12,1	13,9	1,4	1,8	4,2	2,2	5,7	6,7	1,5	3,6
Sección XV. Cap 72 y 73	15b	Hierro y acero y sus manuf.	14,9	14,4	14,2	–0,7	–0,2	3,3	–0,1	5,8	8,3	2,6	5,9
Sección XVI. Cap. 84	16a	Máquinas y aparatos mecánicos	8,0	9,1	13,1	5,1	4,0	4,2	0,3	0,1	3,6	–4,1	–0,1
Sección XVI. Cap. 85	16b	Aparatos y material eléctrico	6,8	7,3	5,9	–0,9	–1,4	6,1	2,0	–2,5	3,0	–8,6	–4,4
Sección XVII, exc. cap. 87	17a	Material de transporte (exc. el 87)	10,0	10,7	14,8	4,8	4,1	8,0	12,8	–4,3	0,5	–12,3	–17,1
Sección XVII. Cap. 87	17b	Vehículos automóviles y demás vehículos terrestres	9,1	10,4	9,1	0,0	–1,3	0,9	–1,3	–2,8	0,8	–3,8	–1,5
Sección XVIII	18	Instrumentos y aparatos de óptica, fotografía y precisión	8,2	10,3	9,6	1,3	–0,7	8,3	4,7	3,5	2,7	–4,9	–1,2
Sección XIX	19	Armas, municiones y sus accesorios	7,0	7,9	11,2	4,2	3,3	7,2	5,5	9,5	–5,9	2,3	4,0
Sección XX	20	Muebles, juguetes y diversos	8,8	8,6	6,1	–2,7	–2,5	5,5	1,5	–1,7	–1,3	–7,2	–3,2
Sección XXI	21	Objetos de arte o colección y antigüedades	9,0	1,5	5,3	–3,7	3,7	8,4	7,5	22,4	3,9	13,9	14,9
		Total bienes	**9,7**	**9,9**	**10,6**	**0,9**	**0,7**	**6,5**	**3,2**	**3,5**	**6,1**	**–3,0**	**0,3**

Nota: Las tasas de crecimiento de España por produtos se basa en los datos de la base de datos Datacomex del Ministerio de Economía y Competitividad, mientras que las diferencias de crecimiento con respecto al mundo y la UE-27 están calculadas con los datos del CEPII (base de datos BACI)

Fuente: CEPII (2012), MINECO (2012) y elaboración propia

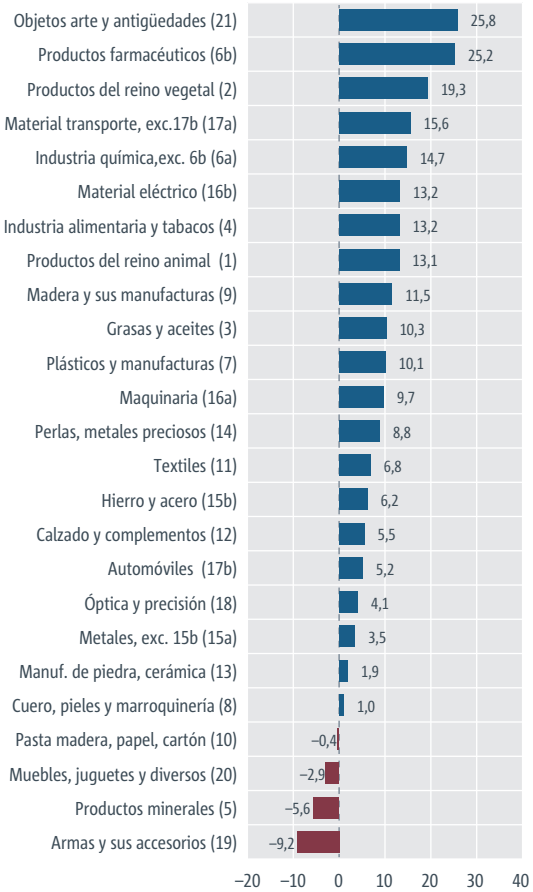
El débil comportamiento de las exportaciones españolas con respecto a la media mundial durante la crisis no ha sido tanto consecuencia de su especialización como de un crecimiento inferior en buena parte de los capítulos exportadores.

los mercados emergentes de Latinoamérica y Asia (gráficos 10.1 y 10.2). Buena parte de los capítulos que más han aumentado en Latinoamérica sus ventas son los que acabamos de citar. En cabeza se sitúan los productos farmacéuticos, vegetales, material de transporte (excluidos los automóviles), químicos, e industria alimentaria. Es interesante anotar que este grupo de capítulos incluye una combinación de exportaciones tradicionales ligadas a la agricultura y la alimentación, y de productos de alto contenido tecnológico. En el caso de las exportaciones a Asia, aparecen también las de productos minerales, lo cual es coherente con la sed de materias primas que muestra este continente, en contraste con su abundancia relativa que tiene Latinoamérica.

10.2 Contribución de los capítulos a la diferencia entre la dinámica exportadora española y mundial

Al examinar el papel jugado por cada capítulo en el crecimiento de las exportaciones

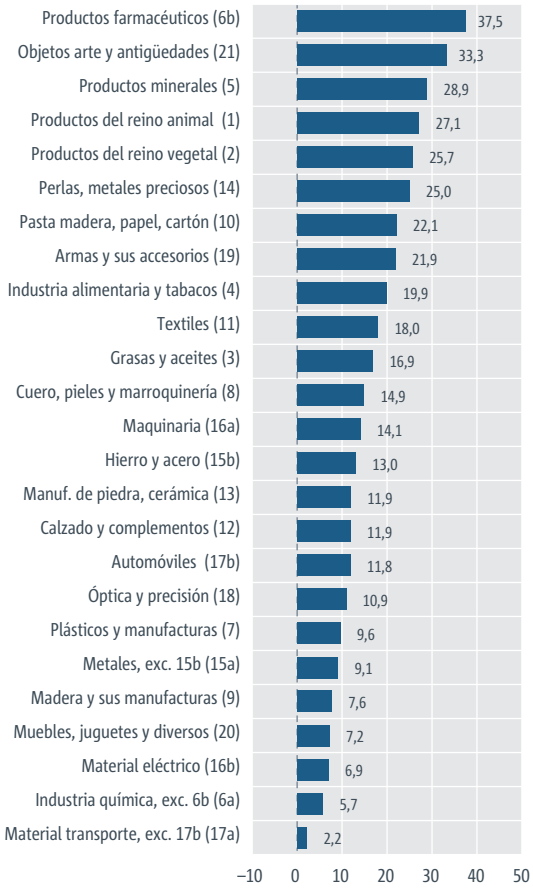
GRÁFICO 10.1. Variación de las exportaciones españolas a Latinoamérica por secciones y capítulos seleccionados. Tasa de variación media anual 2007[1]-2011
(porcentaje)



[1] Los datos de 2007 corresponden al comercio promedio del período 2005-2007

Fuente: MINECO (2012) y elaboración propia

GRÁFICO 10.2. Variación de las exportaciones españolas a Asia por secciones y capítulos seleccionados. Tasa de variación media anual 2007[1]-2011
(porcentaje)



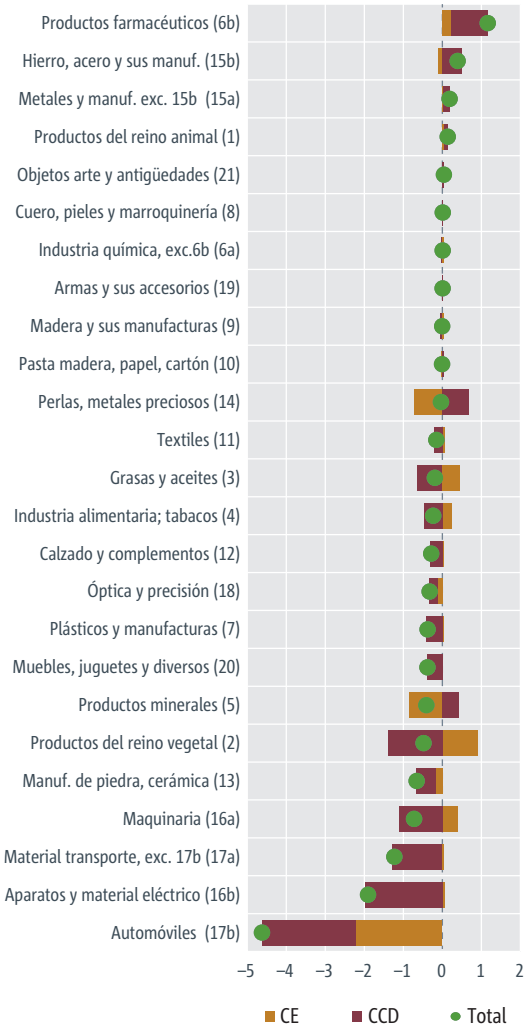
[1] Los datos de 2007 corresponden al comercio promedio del período 2005-2007

Fuente: MINECO (2012) y elaboración propia

españolas en comparación con el del comercio mundial nos ceñimos al período 2007-2010, debido a la imposibilidad de disponer de todos los datos desagregados para 2011, un año en el que se produjo una importante recuperación del volumen agregado de exportaciones.

La contribución de cada capítulo a la diferencia entre el crecimiento de las exportaciones españolas y el del comercio mundial se descompone en una *componente de especialización* (CE) y una *componente de crecimientos diferenciales* (CCD). La CE resulta positiva si el comercio mundial del capítulo creció por encima del comercio mundial total y España está relativamente especializada en ese capítulo (o, simétricamente, si el comercio mundial del capítulo creció menos que la media y España no está especializada en él). Mientras que la CCD es positiva si las exportaciones españolas del capítulo crecieron por encima de lo que creció el comercio mundial del mismo. Para el conjunto de una economía, la suma de todas las CE capta en qué medida el crecimiento agregado de las exportaciones se debe a que el país está especializado en aquellos capítulos cuyo comercio más ha crecido en el mundo, mientras que la suma de todas las CCD capta en qué medida el país ha sido capaz de aumentar sus exportaciones mediante la ganancia de cuota de mercado en los distintos capítulos.

GRÁFICO 10.3. Contribución de cada capítulo de mercancías a la diferencia entre el crecimiento[1] de las exportaciones españolas y el del comercio mundial, 2007[2]-2010. Total y descomposición entre CE y CCD[3]
(puntos porcentuales)



[1] La diferencia entre la tasa de crecimiento (media interanual) de las exportaciones españolas y la del comercio mundial es de –3 puntos porcentuales. El 16% corresponde a la CE y el 84% a la CCD.
[2] Promedio de 2005-2007
[3] CE: componente de especialización; CCD: componente de crecimientos diferenciales

Fuente: CEPII (2012), Banco Mundial (2012) y elaboración propia

El crecimiento de las exportaciones españolas de bienes desde el inicio de la recesión ha sido algo superior al de la Unión Europea pero inferior al del comercio mundial. Como consecuencia de ello, las contribuciones negativas a la diferente evolución con respecto a este abundan y son cuantitativamente más importantes (gráfico 10.3). El mayor lastre procede de las ventas de automóviles. A ello han contribuido a partes casi iguales tanto las dificultades de este sector en el mercado mundial —que dan lugar a una CCD negativa— como la debilidad relativa de la industria española —que aparecen a través de CE—. No obstante, la principal componente de los otros capítulos con

un efecto más desfavorable —aparatos eléctricos, otro material de transporte y maquinaria— es la CCD. De hecho, esta componente explica el 84% de la diferencia entre el desempeño español y el mundial. Así pues, el débil comportamiento de las exportaciones españolas con respecto a la media mundial durante la crisis no ha sido tanto consecuencia de su especialización como de un crecimiento de las ventas inferior al mundial en buena parte de los capítulos. Esto contrasta con lo que había sido habitual en épocas anteriores, cuando la principal componente del crecimiento español era la ganancia de cuotas de mercado. Una importante razón de este comportamiento es la recesión en la que se encuentra su mercado principal —el europeo— y la escasa presencia de las empresas españolas en los mercados emergentes.

Una importante razón del débil comportamiento de las exportaciones españolas es la recesión en la que se encuentra su mercado principal (el europeo) y la escasa presencia de las empresas españolas en los mercados emergentes.

El caso de los productos vegetales ilustra estas circunstancias. Su CE es muy positiva debido a que los alimentos son algunos de los productos cuyo comercio internacional más ha crecido durante la crisis (cuadro 10.2 en pág. 275). Sin embargo, su contribución total al crecimiento diferencial de las exportaciones españoles es negativa, debido a su CCD. Los empresarios españoles de este sector han perdido cuota a escala mundial, pero el origen de ello no es una pérdida de cuota en sus mercados habituales de Europa sino su debilidad en los emergentes. Desafortunadamente, la presencia en los mercados de Asia y América resulta imposible para un importante grupo de exportaciones españolas por su condición de productos perecederos.

En el lado más positivo hay que mencionar un par de capítulos que han proporcionado una contribución significativa durante la crisis a la dinámica relativa de las exportaciones españolas. Se trata del acero y, sobre todo, los productos farmacéuticos. En ambos casos, las empresas españolas han ganado cuota en el mercado mundial.

Cabe hacer una última reflexión sobre esta dinámica reciente. Buena parte de las CCD negativas tienen su origen en el desplazamiento del centro de gravedad geográfico de la demanda y el crecimiento mundiales hacia lejanos mercados emergentes[7] y no en la pérdida de competitividad en los mercados tradicionales. Esto no hace menos graves los retos que se afrontan, sino más bien al contrario. Cabe esperar que los problemas de caída de la demanda de bienes duraderos que dan lugar a algunos de las CE más negativas desaparezcan —al menos en parte— con una futura recuperación de la demanda mundial. Se trata pues, en cierta medida, de problemas coyunturales. Sin embargo, los malos desempeños exportadores en los que predomina una CCD negativa están relacionados con fenómenos más estructurales, que exigen esfuerzos adicionales de competitividad encaminados a abrir nuevos mercados y a ganar cuota en aquellos en los que ya se está presente.

10.3 La diversificación exportadora

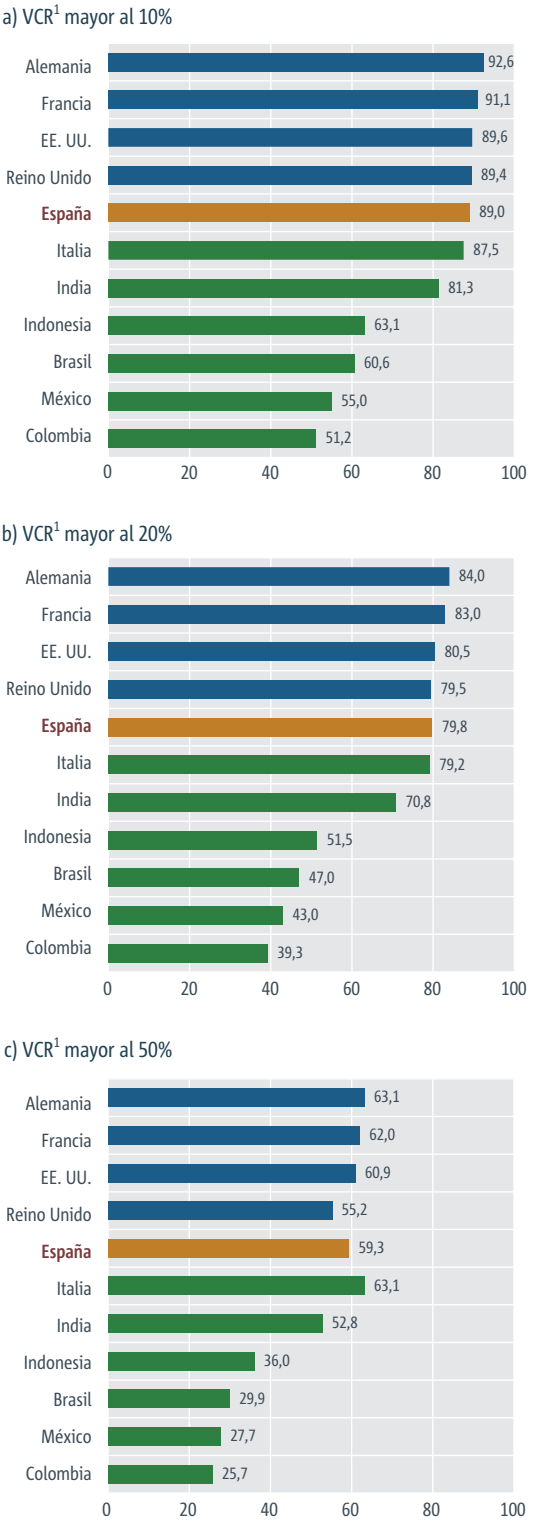
Una de las características sobresalientes de las economías avanzadas es su diversificación exportadora (Imbs y Wacziarg 2003). Esta requiere mayor riqueza de capital humano, permite —y exige— el desarrollo de procesos productivos más complejos y facilita la adaptación a los cambios tecnológicos y de demanda. Aun-

que existen diversas aproximaciones a su medición, parece razonable tomar como referencia la estructura del comercio mundial: cabría atribuir el valor máximo del indicador de diversificación exportadora a una economía que exportara todas las mercancías del comercio internacional y lo hiciera en las mismas proporciones que este —es decir, que tuviera una ventaja comparativa revelada (VCR) igual al 100% en todos los rubros—.[8] Con esta perspectiva, en Alcalá, Chorén y Fernández (2012a) y Alcalá y Chorén (2012b) se mide la diversificación de un país por el porcentaje de rubros exportadores en los que la VCR de esa economía supera cierto umbral. Si el país supera ese umbral en cierto rubro, se le considera un *exportador significativo* del mismo. Cuanto mayor es el porcentaje de rubros que superan el umbral, mayor es la diversificación exportadora del país.

Utilizando esa aproximación, en los paneles *a, b* y *c* del gráfico 10.4 se presenta el porcentaje de los 5.113 rubros en los que la VCR de cada una de las economías seleccionadas supera, respectivamente, el 10%, 20% y 50%. Las economías avanzadas tienen una diversificación notablemente superior a la de las economías en desarrollo, aunque el tamaño también proporciona ventaja a este respecto. España se encuentra sólidamente integrada en el grupo de las economías avanzadas desde este punto de vista, aunque en una posición ligeramente rezagada dentro del mismo.

Dado que la diversificación productiva y exportadora es una importante cualidad de una economía avanzada, la elevada diversificación del sector exportador español constituye una fortaleza muy valiosa y una base idónea sobre la que desarrollar su necesario crecimiento. Además, la economía

GRÁFICO 10.4. Diversificación exportadora. Porcentaje de rubros en los que las economías seleccionadas son *exportadores significativos*. Promedio 2005-2007 (porcentaje)



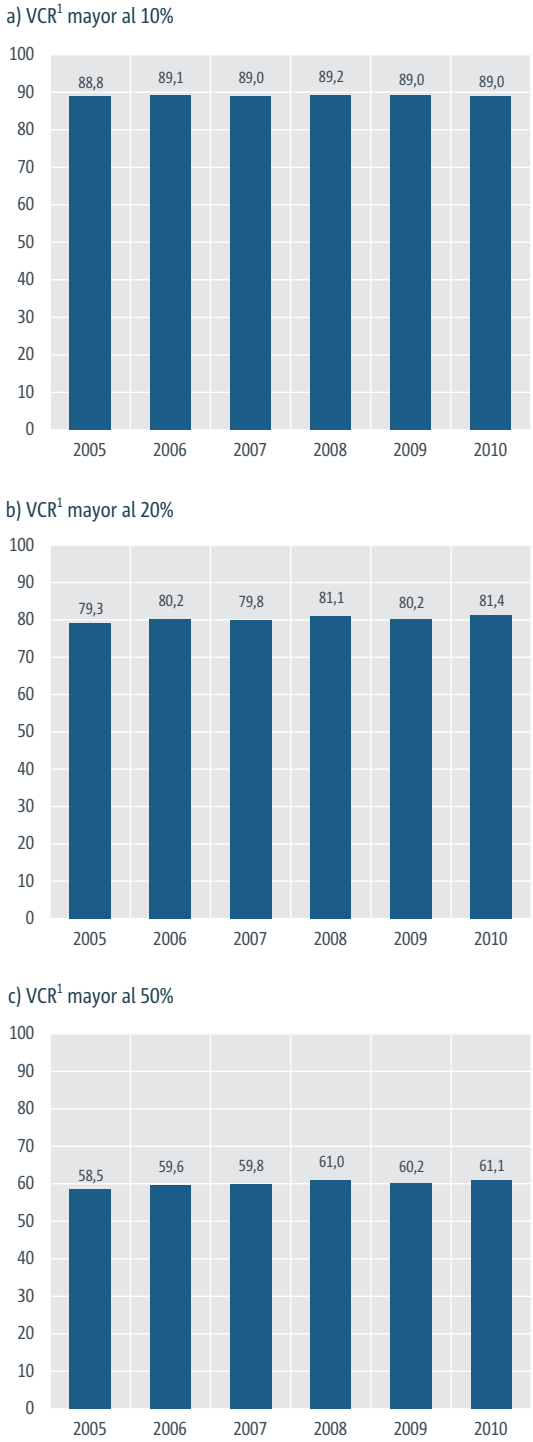
[1] *Ventaja comparativa revelada* (véase nota 8 de este capítulo)
Nota: Ordenadas de mayor a menor porcentaje de diversificación según VCR mayor al 10%

Fuente: CEPII (2012) y elaboración propia

España presenta una elevada diversificación exportadora, en concordancia con su condición de economía avanzada. Esta diversificación constituye una de sus mayores fortalezas y una base idónea sobre la que desarrollar su necesario crecimiento.

española ha incrementado ligeramente su diversificación desde 2005 (gráfico 10.5 paneles *a, b* y *c).*

GRÁFICO 10.5. Diversificación exportadora. Porcentaje de rubros en los que España es *exportadora significativa*, 2005-2010 (porcentaje)



[1] *Ventaja comparativa revelada* (véase nota 8 de este capítulo)

Fuente: CEPII (2012) y elaboración propia

10.4 Sofisticación productiva de las exportaciones

El éxito en la inserción productiva de cada país en el esquema de división internacional del trabajo es un determinante clave de su nivel de renta. Uno de los factores de ese éxito es la sofisticación productiva de las exportaciones, en la medida en que está ligada a la productividad y permite mantener una alta competitividad internacional aun con salarios relativamente elevados.

El análisis de la sofisticación productiva que se realiza en este apartado se basa en los indicadores propuestos por Hausmann, Hwang y Rodrik (2007) y en el desarrollo de los mismos que se hace en Alcalá, Chorén y Fernández (2012a), y Alcalá y Chorén (2012b). La intuición de la que se parte es que las mercancías más sofisticadas productivamente pueden identificarse por ser las exportadas primordialmente por las economías más avanzadas. El método mediante el que se concreta esa idea es el siguiente: en primer lugar, se calcula un indicador de sofisticación de cada mercancía (o grupo de mercancías) que resulta de promediar ponderadamente las rentas per cápita de los países exportadores de esa mercancía. Las ponderaciones son proporcionales a la VCR de cada país exportador. Este indicador, uno para cada mercancía o grupo de mercancías, se denomina *PRODY*. En una segunda etapa, se calcula el indicador de sofisticación exportadora de cada país como un promedio ponderado de los PRODY de las mercancías exportadas por el país. Como ponderaciones se utilizan ahora los pesos que tiene cada mercancía en el total de exportaciones del país. Este indicador, uno para cada país, recibe el nombre de *EXPY*. Adviértase que

como tanto los PRODY como los EXPY son promedios ponderados de rentas per cápita medidas en dólares, el valor de estos indicadores hace también referencia a estas unidades.[9]

El análisis de la especialización internacional puede realizarse a distintos niveles de desagregación. El mayor o menor nivel de desagregación del análisis tiene ventajas e inconvenientes. Un análisis más agregado permite repasar una a una las contribuciones de los distintos capítulos exportadores a la sofisticación internacional media del país. Esto hace posible la identificación de sus fortalezas y debilidades comerciales por ramas productivas. En el lado de las desventajas, un análisis muy agregado trabaja con grupos de bienes amplios que pueden incluir una gama muy heterogénea de productos. Las ventajas e inconvenientes de un gran nivel de desagregación son, lógicamente, los opuestos. Así, los rubros de productos en los que se descompone el conjunto de exportaciones son mucho más homogéneos. Sin embargo, un examen individualizado de la contribución de cada rubro resultaría tedioso y carente de interés debido al gran número de rubros y a que cada uno de ellos solo representará una parte ínfima de las exportaciones del país.

En este apartado se combinan dos niveles distintos de desagregación, aprovechando las ventajas de ambos sin sufrir sus inconvenientes respectivos. El análisis se realiza de los 25 capítulos del comercio internacional considerados en los apartados anteriores y de los 5.113 rubros que aparecen a seis dígitos en la clasificación HS-1996. Consecuentemente, cada uno de los índices PRODY y EXPY es calculado dos veces, una con la información de capítulos y otra con la de rubros a seis dígitos.

En el cuadro 10.3, los 25 capítulos de mercancías aparecen clasificados por columnas en cuatro categorías correspondientes a la renta asociada a la sofisticación exportadora de su índice PRODY2 (que corresponde a la información a dos dígitos). A su vez, aparecen clasificados en filas en tres categorías de acuerdo con la heterogeneidad de la sofisticación productiva de cada capítulo. Esta heterogeneidad intracapítulo se mide por el coeficiente de variación del PRODY de los rubros a seis dígitos incluidos en cada capítulo. La combinación de ambas clasificaciones da lugar a 12 categorías. Las cuatro categorías que surgen de la clasificación de acuerdo con el PRODY2 —consideradas en orden creciente de sofisticación productiva— representan el 16,2%, el 32,8%, el 31,7% y el 19,5% del comercio mundial de bienes, respectivamente.

Resulta visible una relación negativa entre el PRODY2 del capítulo y la dispersión de los PRODY6 de los rubros incluidos en el capítulo. Así, los capítulos de mayor PRODY2 —aquellos en los que están especializados mayoritariamente los países de elevada renta per cápita, como los instrumentos de óptica y precisión— son muy homogéneos; es decir, no incluyen rubros exportados por países en desarrollo. Por el contrario, los capítulos con un bajo PRODY2 —como por ejemplo los productos vegetales— incluyen tanto rubros asociados a exportadores de renta baja como rubros asociados a una renta alta. Esta circunstancia es especialmente relevante para la economía española porque exporta un gran volumen de productos incluidos en capítulos con un PRODY2 bajo pero que figuran entre los de mayor sofisticación dentro del capítulo.[10]

El peso de los capítulos con alto PRODY2 es relativamente reducido en las exportacio-

CUADRO 10.3. Clasificación de los capítulos de bienes según sofisticación productiva (PRODY2) y heterogeneidad

Dispersión del PRODY6 por capítulo	Nivel de PIB pc[1] (dólares PPA del año 2005) asociado			
	Bajo [10.000[	Medio-bajo [10.000-15.000[	Medio-alto [15.000-20.000[	Alto [20.000+[
Baja (CV < Q1)			Pasta madera, papel, cartón (10) Manuf. de piedra, cerámica (13) Material eléctrico (16b) Automóviles (17b)	Óptica y precisión (18) Productos farmacéuticos (6b) Maquinaria (16a)
Media (CV > Q1<Q3)	Industria alimentaria y tabacos (4) Calzado y complementos (12) Perlas, metales preciosos (14)	Industria química, exc. 6b (6a) Metales, exc. 15b (15a) Material transporte, exc. 17b (17a) Armas y sus accesorios (19) Hierro y acero (15b)	Plásticos y manufacturas (7) Muebles, juguetes y diversos (20) Objetos arte y antigüedades (21)	
Alta (CV > Q3)	Productos del reino animal (1) Productos del reino vegetal (2) Grasas y aceites (3) Cuero, pieles y marroquinería (8) Madera y sus manufacturas (9) Textiles (11)	Productos minerales (5)		

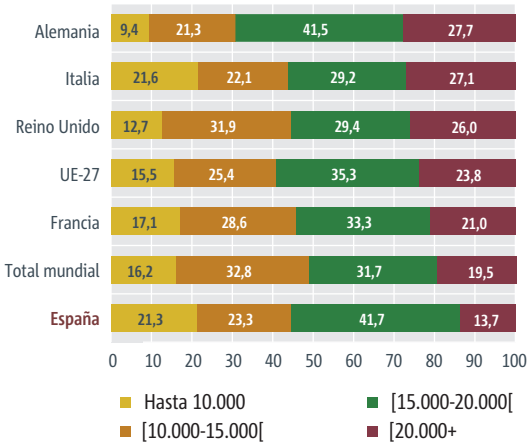
[1] Promedio 2005-2007

Fuente: CEPII (2012), Banco Mundial (2012) y elaboración propia

La sofisticación exportadora de la economía española supera la media mundial pero es claramente inferior a la de la UE-27.

nes españolas en comparación con las mayores economías de nuestro entorno, con la media de la Unión Europea y con la media mundial. Solo el 13,7% de las exportaciones españolas se sitúa en la categoría de mayor sofisticación, en comparación con el 19,5% del comercio mundial y el 23,8% de la media de la UE-27 (gráfico 10.6). Al mismo tiempo, la cuota que absorbe la categoría de capítulos de menor sofisticación es del 21,3% en España frente al 15,5% de la media europea y al 16,2% de la media mundial. Con todo, el porcentaje que absorben conjuntamente las dos categorías de bienes de mayor sofisticación es mayor en España que en la media del comercio mundial.

GRÁFICO 10.6. Distribución de las exportaciones de las economías seleccionadas de las cuatro categorías de los índices PRODY2. Promedio 2005-2007
(porcentaje)



Nota: Economías ordenadas de mayor a menor valor del índice EXPY2

Fuente: CEPII (2012), Banco Mundial (2012) y elaboración propia

Las economías más avanzadas tienden a estar especializadas en aquellos rubros que representan una mayor sofisticación dentro de cada capítulo. Esto hace que el nivel de sofisticación de las exportaciones de un país en un determinado capítulo puede ser distinto al indicado por el PRODY2 del capítulo. El nivel de sofisticación específico de las exportaciones de un país en un determinado capítulo, utilizando información a seis dígitos, se puede medir con un nuevo indicador que denominamos EXPYC.[11]

El cuadro 10.4 clasifica de nuevo los 25 capítulos basándose en dos indicadores. En las filas se coloca ahora la clasificación de

CUADRO 10.4. Clasificación de los capítulos de bienes según sofisticación productiva (PRODY2) y sofisticación intracapítulo en España (EXPYC)

Nivel de PIB pc (dólares PPA del año 2005) asociado[1]	EXPYC[1]-España: Bajo [10.000[	Medio-bajo [10.000-15.000[	Medio-alto [15.000-20.000[	Alto [20.000+[
Alto [20.000+[				Óptica y precisión (18) Productos farmacéuticos (6b) Maquinaria (16a)
Medio-alto [15.000-20.000[			Plásticos y manufacturas (7) Pasta madera, papel, cartón (10) Manuf. de piedra, cerámica (13) Muebles, juguetes y diversos (20) Objetos arte y antigüedades (21) Material eléctrico (16b) Automóviles (17b)	
Medio-bajo [10.000-15.000[		Productos minerales (5)	Metales, exc. 15b (15a) Material transporte, exc. 17b (17a) Armas y sus accesorios (19) Hierro y acero (15b)	Industria química, exc. 6b (6a)
Bajo [10.000[		Productos del reino vegetal (2) Grasas y aceites (3) Industria alimentaria y tabacos (4) Cuero, pieles y marroquinería (8) Textiles (11) Calzado y complementos (12) Perlas, metales preciosos (14)	Productos del reino animal (1) Madera y sus manufacturas (9)	

[1] Promedio 2005-2007

Fuente: CEPII (2011), Banco Mundial (2012) y elaboración propia

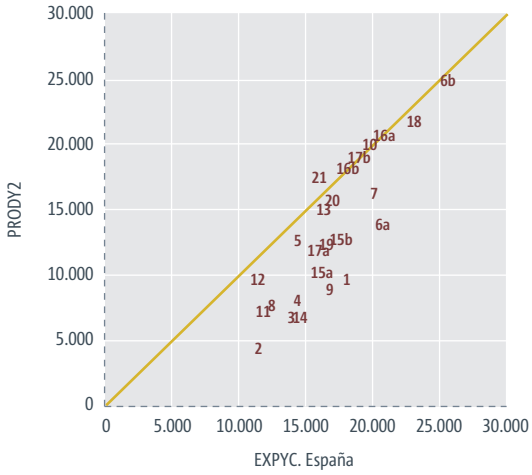
Dentro de cada capítulo exportador y tomando como referencia la composición del comercio mundial, España tiende a estar especializada en los rubros de mayor sofisticación, al igual que sucede con la mayoría de economías avanzadas.

acuerdo con el PRODY2 que aparecía en las columnas en el cuadro 10.3, mientras que en las columnas se clasifican los capítulos de acuerdo con sus EXPYC correspondientes en el caso de la economía española. Adviértase que los capítulos que aparecen en las cuadrículas de la diagonal (como por ejemplo el 5, productos minerales, o el 7, plásticos y sus manufacturas) se mantienen en el mismo grupo tanto si consideramos su índice PRODY2 como si consideramos su índice EXPYC en España. Sin embargo, se observan muchos desplazamientos hacia las cuadrículas de la derecha de la diagonal, lo cual indica una mayor sofisticación media del capítulo en España que en el conjunto mundial. De hecho, algunos capítulos avanzan dos grupos. En cambio no se observa ningún desplazamiento hacia las cuadrículas que están a la izquierda de la diagonal, lo que hubiese indicado una menor sofisticación relativa del capítulo en España. Además, ya no hay ningún capítulo exportador en la categoría inferior (menos de 10.000 dólares) de acuerdo con el indicador EXPYC de las exportaciones españolas.

El gráfico 10.7 se ha realizado sobre la base de la misma información del cuadro anterior y los desplazamientos hacia la derecha de la diagonal indican la diferencia positiva entre la sofisticación que tiene el capítulo en las exportaciones españolas (el EXPYC) y la que tiene en el conjunto del comercio mundial (PRODY2). Únicamente el errático y marginal capítulo 21 (objetos de arte y antigüedades) aparece a la izquierda de la diagonal, mostrando una vez más la tendencia de la economía española a especializarse en los rubros más sofisticados dentro de cada capítulo.

Una vez consideramos la información a seis dígitos mediante los indicadores EXPYC, el porcentaje de exportaciones españolas en

GRÁFICO 10.7. Sofisticación productiva de los capítulos de bienes y sofisticación intracapítulo en España, 2007[1]
(dólares PPA de 2005)

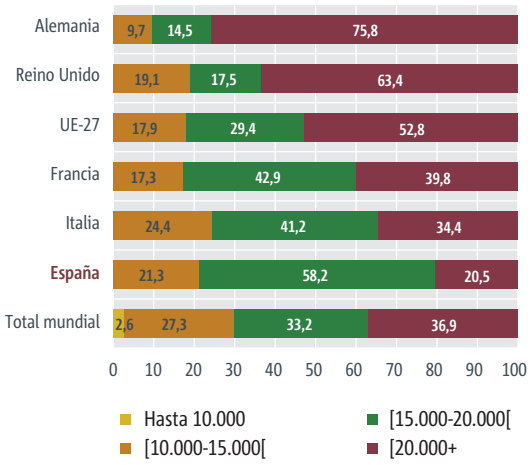


[1] Promedio de 2005-2007. Para identificar los números con las secciones o capítulos de bienes correspondientes, se puede consultar el cuadro 10.1 (p. 274)

Fuente: CEPII (2012), Banco Mundial (2012) y elaboración propia

la categoría superior aumenta significativamente, hasta un 20,5%, al tiempo que la categoría inferior se vacía (gráfico 10.8). No obstante, la imagen general de las exportaciones españolas en comparación con el promedio mundial y con nuestras economías vecinas sigue siendo poco favorable. Llama la atención el caso de Alemania, con

GRÁFICO 10.8. Distribución de las exportaciones de las economías seleccionadas de las cuatro categorías de los índices EXPYC. Promedio 2005-2007
(porcentaje)



Nota: Economías ordenadas de mayor a menor valor del índice EXPY6

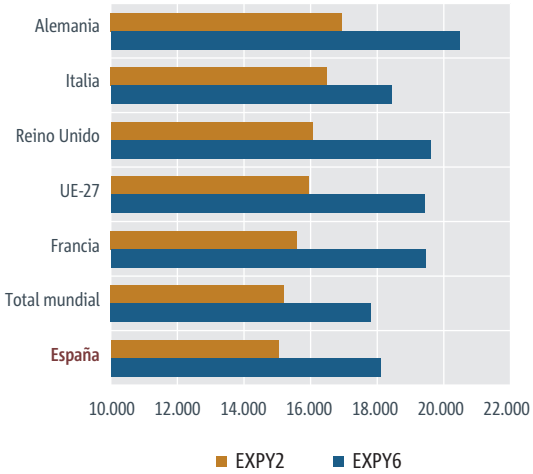
Fuente: CEPII (2012), Banco Mundial (2012) y elaboración propia

un 75,8% de sus exportaciones en la categoría de mayor sofisticación productiva.

Esta imagen se completa con la visión global de la sofisticación exportadora de los países que proporcionan los dos indicadores EXPY (gráfico 10.9). Los EXPY2 están calculados con la distribución de las exportaciones de los países a dos dígitos (25 capítulos) mientras que los EXPY6 están calculados con los datos a seis dígitos (5.113 rubros).[12] El EXPY2 de España es inferior al correspondiente a la media de la UE-27 (en un 5,6%), y también ligeramente inferior (un 1%) a la media mundial. El indicador también se sitúa por debajo de los valores que presentan nuestras economías vecinas más importantes.

Ahora bien, la posición relativa de todas las economías avanzadas mejora con respecto al indicador medio mundial cuando se profundiza en el análisis con la información a seis dígitos (EXPY6). Esto confirma que las economías avanzadas se especializan en los rubros más productivos dentro de cada capítulo. España no es una excepción y presenta un indicador EXPY6 superior —ahora sí— al de la economía mundial. Con todo, la distancia con respecto a la media de la Unión Europea aumenta ligeramente, lo que confirma que nuestra posición es desfavorable entre las economías desarrolladas más próximas.

GRÁFICO 10.9. Sofisticación de las exportaciones de las economías seleccionadas. Promedio 2005-2007
(dólares PPA de 2005)



Nota: Ordenadas de mayor a menor valor del índice EXPY2

Fuente: CEPII (2012), Banco Mundial (2012) y elaboración propia

10.5 Contribuciones a la sofisticación de las exportaciones españolas

A continuación se identifican los sectores que más ayudan a elevar la sofisticación media de las exportaciones españolas y cuáles empujan esa sofisticación hacia abajo. Para ello se examinan los efectos de la especialización en los 25 capítulos exportadores así como dentro de cada uno de ellos. Como referencias para el análisis se consideran el total del comercio mundial, las exportaciones de la UE-27 y las de Alemania. Las razones para utilizar también esta última referencia son la gran apertura de la economía alemana, su excelente desempeño competitivo y el hecho de que presente el mayor índice EXPY de las economías medianas y grandes. Supone, pues, un modelo de especialización que permite a una economía de elevados salarios y alta calidad del empleo integrarse con éxito en el cambiante esquema actual de división internacional del trabajo.

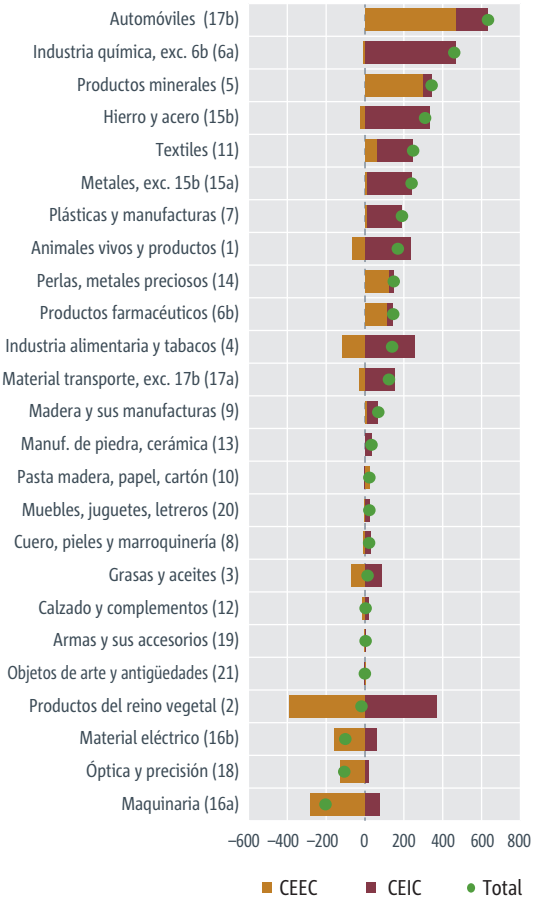
La diferencia entre la sofisticación exportadora de España y la del conjunto del comercio mundial resulta positiva con la información a seis dígitos (EXPY6). Las contribuciones de los capítulos exportadores a esa diferencia se descomponen en una *componente de especialización entre capítulos* (CEEC) y una *componente de especialización intracapítulos* (CEIC). Para cada capítulo, la CEEC es igual al producto de dos factores: a) la diferencia positiva o negativa

Diversos capítulos exportadores de sofisticación productiva baja tienen en España una importancia superior a la que cabría esperar de una economía avanzada, mientras que algunas de las industrias típicas de las economías más desarrolladas tienen un peso relativamente reducido.

entre el PRODY2 del capítulo y el EXPY2 del mundo (que determina si el capítulo es de alta o baja sofisticación), y b) la diferencia entre la cuota que tiene ese capítulo en las exportaciones españolas y la que tiene en el comercio mundial.[13] La CEIC capta la contribución debida a la diferencia entre la composición de las exportaciones españolas y la del comercio mundial *dentro* de cada uno de los 25 capítulos (gráfico 10.10).[14]

El resultado conjunto de las dos componentes CEEC y CEIC sitúa a la industria automovilística en cabeza de las contribuciones positivas a la diferencia de sofisticación exportadora entre España y el mundo, seguida por la química. Frente a esta, la debilidad exportadora en maquinaria mecánica, instrumentos de precisión y material eléctrico aparece como el mayor lastre del sector exterior español.

GRÁFICO 10.10. Contribución de cada capítulo a la diferencia[1] de sofisticación exportadora a seis dígitos entre España y el mundo y descomposición en CEEC y CEIC. Promedio 2005-2007 (dólares PPA de 2005)



[1] La diferencia de sofisticación exportadora entre España y el mundo, medida como la diferencia entre sus EXPY6, fue de 273 dólares PPA en 2005-2007. Se descompone en CEEC = –14,1 y CEIC = 287

Nota: CEEC: componente de especialización entre capítulos; CEIC: componente de especialización intracapítulos.

Fuente: CEPII (2012), Banco Mundial (2012) y elaboración propia

La principal CEEC procede de la industria del automóvil. En el caso de minerales, metales preciosos y textiles, las CEEC positivas se explican por una baja especialización en estos capítulos de baja sofisticación. En el lado de las CEEC negativas, la fuerte especialización en productos vegetales y la debilidad en maquinaria mecánica, aparatos eléctricos e instrumentos de precisión dan lugar a las mayores rémoras en términos de especialización entre capítulos.

La especialización española dentro de cada uno de los capítulos tiene mayor sofisticación que la media del comercio mundial —es decir, las CEIC son positivas— excepto en dos casos cuantitativamente poco importantes. La industria química destaca en este aspecto, así como los metales y sus manufacturas. Además, a la lista de capítulos con una CEIC positiva se añaden tres industrias en las que España tiene una gran especialización: productos vegetales, alimentos y productos animales. Adviértase que con información a dos dígitos estas tres especializaciones exportadoras aparecen como rémoras para la sofisticación exportadora de España. La suma de las CEIC de todos los capítulos alcanza un valor total de 287 dólares, compensando el valor negativo de la suma de todas las CEEC, que es igual a –14,1. Así pues, la favorable especialización intracapítulos de la economía española en comparación con el conjunto del comercio internacional compensa su desfavorable especialización intercapítulos.

La sofisticación exportadora de la Unión Europea frente al mundo

GRÁFICO 10.11. Contribución de cada capítulo a la diferencia[1] de sofisticación exportadora a seis dígitos entre la UE-27 y el mundo, y descomposición en CEEC y CEIC. Promedio 2005-2007
(dólares PPA de 2005)

Con información a seis dígitos, la sofisticación de la Unión Europea es superior a la del comercio mundial en todos y cada uno de los 25 capítulos (es decir, todas las CEIC son positivas) (gráfico 10.11). De hecho, el efecto de especialización intracapítulos es la componente más importante de la sofisticación productiva europea y alcanza suficiente magnitud como para que la contribución total de todos los capítulos resulte positiva. La industria química, seguida por metales y sus manufacturas y la industria alimentaria, sobresale por el sesgo que tiene su composición intracapítulo hacia los rubros más productivos. La industria química es también el capítulo que realiza una aportación global más importante a la sofisticación exportadora de la Unión Europea, seguida de maquinaria mecánica y automóviles.

[1] La diferencia de sofisticación exportadora entre la UE-27 y el mundo, medida como la diferencia entre sus EXPY6, fue de 1.602 dólares PPA en 2005-2007. Se descompone en CEEC = 281,5 y CEIC = 1.320,5

Nota: CEEC: componente de especialización entre capítulos; CEIC: componente de especialización intracapítulos.

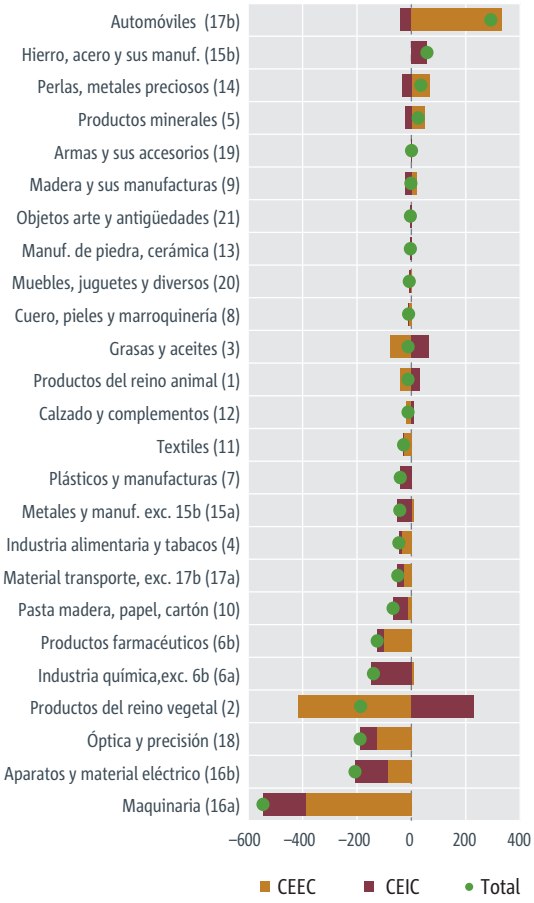
Fuente: CEPII (2012), Banco Mundial (2012) y elaboración propia

La segunda referencia que utilizamos para evaluar la estructura exportadora de España es la Unión Europea (gráfico 10.12). De nuevo, la mayor contribución en favor de España a la diferencia en la sofisticación exportadora proviene de la industria del automóvil. No obstante, la aportación es ahora cuantitativamente menor debido a que esta industria es también relativamente importante y sofisticada en la Unión Europea. Por su parte, las contribuciones más negativas provienen de la debilidad relativa del sector exportador español en maquinaria mecánica, aparatos eléctricos, y óptica e instrumentos de precisión. La debilidad de España se ve ahora amplificada por la fuerte especialización europea en estos capítulos. A estas contribuciones negativas hay que añadir la especialización en productos vegetales —cuya contribución se mantiene con signo negativo a pesar de la favorable especialización intracapítulo— y la industria química y farmacéutica, que tienen en España una sofisticación significativamente inferior a la

que alcanzan en la Unión Europea. El capítulo farmacéutico cambia también de signo —de positivo a negativo— en la comparación de la CEEC con la Unión Europea respecto a la comparación previa con el mundo, debido a que la cuota que tiene este capítulo de alta productividad en las exportaciones españolas es superior a la que tiene en el comercio mundial pero inferior a la que tiene en las exportaciones de la Unión Europea. En términos generales, las exportaciones españolas en capítulos de baja productividad tienen una sofisticación intracapítulo relativamente alta en comparación con la Unión Europea (por ejemplo, en productos vegetales y grasas y aceites), mientras que en los capítulos de alta productividad tienen una sofisticación relativamente baja (por ejemplo, en química y farmacéuticos).

Por último, se realiza una comparación con la especialización internacional de la economía alemana (gráfico 10.13). El hierro y acero es el único capítulo con una aportación

GRÁFICO 10.12. Contribución de cada capítulo a la diferencia de sofisticación exportadora a seis dígitos entre España y la UE-27, y descomposición en CEEC y CEIC, 2007[1]
(dólares PPA de 2005)

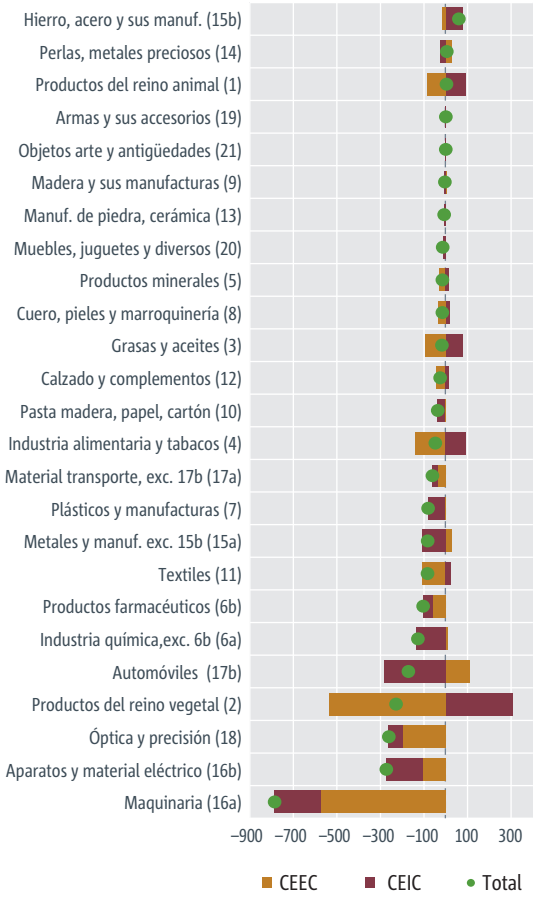


[1] La diferencia de sofisticación exportadora entre España y la UE-27, medida como la diferencia entre sus EXPY6, fue de –1.329 dólares PPA en 2005-2007. Se descompone en CEEC = –895,1 y CEIC = –433,9

Nota: CEEC: componente de especialización entre capítulos; CEIC: componente de especialización intracapítulos.

Fuente: CEPII (2012), Banco Mundial (2012) y elaboración propia

GRÁFICO 10.13. Contribución de cada capítulo a la diferencia de sofisticación exportadora a seis dígitos entre España-Alemania, y descomposición en CEEC y CEIC, 2007[1]
(dólares PPA de 2005)



[1] La diferencia de sofisticación exportadora entre España y Alemania, medida como la diferencia entre sus EXPY6, fue de –2.381 dólares PPA en 2005-2007. Se descompone en CEEC = –1.895,2 y CEIC = –485,8

Nota: CEEC: componente de especialización entre capítulos; CEIC: componente de especialización intracapítulos.

Fuente: CEPII (2012), Banco Mundial (2012) y elaboración propia

positiva significativa a la posición relativa de España. Entre las contribuciones que sitúan a Alemania con un EXPY6 muy superior al español destaca de forma abrumadora la maquinaria mecánica, aunque también son muy importantes las de aparatos eléctricos, óptica y precisión, automóviles, química y productos farmacéuticos. También la especialización relativa de España en productos vegetales y textiles amplía negativamente la distancia con respecto a Alemania. Es interesante el caso de la industria del automóvil, pues España tiene en ella una mayor especialización que Alemania, contribuyendo este capítulo a la mejora de nuestra posición relativa en el análisis a dos dígitos (obsérvese que la CEEC del capítulo 17b es positiva). Sin embargo, la sofisticación de Alemania dentro de este capítulo es muy superior a la española (CEIC muy negativa) y da lugar a que también este capítulo ayude a situar el indicador EXPY6 alemán por encima del español.

Nótese que, una y otra vez, la debilidad exportadora española en los capítulos de maquinaria mecánica, aparatos eléctricos e instrumentación de óptica y precisión aparece como uno de los mayores lastres. Conviene advertir, sin embargo, que la compensación de esta rémora no necesariamente exige desarrollar estas industrias concretas pero sí facilitar que aquellas otras de elevada sofisticación en las que España pueda tener una ventaja comparativa ocupen el vacío que dejan las citadas. De otro modo, parece difícil que España pueda aspirar a aumentar el empleo, disfrutar de un nivel salarial próximo al de las economías europeas más avanzadas y ser a la vez internacionalmente competitiva. Dado que lo último es imprescindible, puesto que los mercados financieros han cerrado la posibilidad de mantener elevados déficits por cuenta corriente, España afronta con urgencia el dilema de mejorar la sofisticación productiva media de sus exportaciones o reducir los costes laborales unitarios con respecto al resto del mundo.

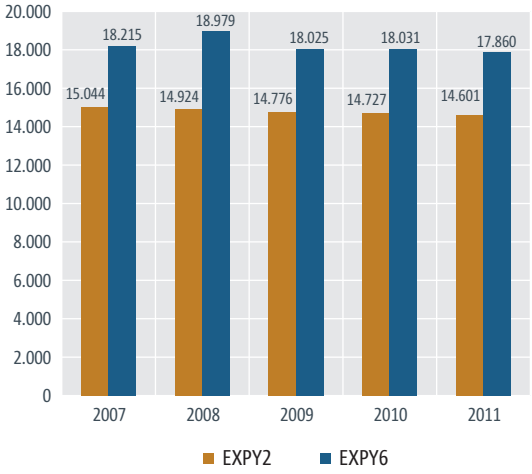
10.6 Dinámica reciente de la sofisticación exportadora española

A continuación se examina la evolución reciente de la sofisticación de las exportaciones españolas, calculándose los índices EXPY2 y EXPY6 de la economía española entre los años 2007 y 2011, y la contribución de los distintos capítulos a su evolución.[15] El fenómeno que se observa durante los años de crisis económica es una ligera tendencia negativa en la sofisticación exportadora española (gráfico 10.14).

Desde que comenzó la crisis se detecta una ligera deriva negativa en la sofisticación exportadora del país. Con todo, algunos sectores han seguido contribuyendo a su avance.

Es importante conocer qué sectores y productos están retrasando el avance de la economía española hacia un patrón productivo y exportador más avanzado, cuáles lo están promoviendo y a través de qué combinación de la componente de especialización entre capítulos (CEEC) y de la componente de es-

GRÁFICO 10.14. Evolución de los indicadores de sofisticación exportadora de España, 2007-2011
(dólares PPA del año 2005)



Fuente: CEPII (2012), Agencia Tributaria (2012), MINECO (2012) y elaboración propia

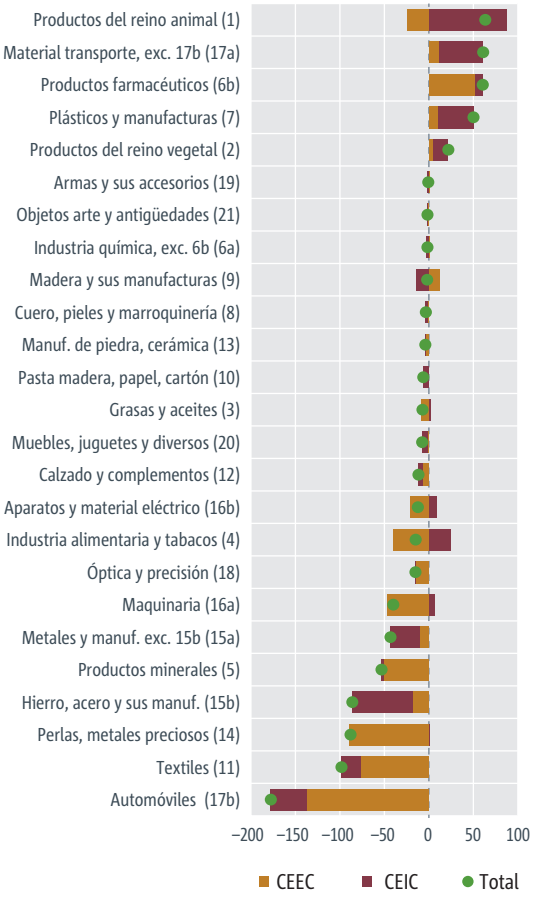
La evolución reciente del sector exterior español muestra luces y sombras. Las señales más positivas provienen de un importante grupo de exportaciones que incluye tanto sectores tradicionales de la economía española como industrias intensivas en conocimiento.

pecialización intracapítulos (CEIC) lo hacen (gráfico 10.15). En este apartado, la CEEC mide si los cambios en la distribución de cuotas exportadoras *entre los distintos capítulos* de la exportación del país han sido positivos para el EXPY6 de España durante el período. Esto ocurre si se gana cuota en los capítulos con mayor PRODY2. Por su parte, la CEIC capta el efecto de los cambios registrados en la estructura *dentro de cada capítulo*. Un capítulo realiza una contribución positiva a la evolución de la CEIC si a) el índice de sofisticación del país EXPYC en ese capítulo es superior al PRODY2 del capítulo y su cuota en las exportaciones del país ha aumentado durante el período (o cuando, siendo inferior el EXPYC, su cuota se ha reducido); pero también si b) el índice EXPYC del capítulo ha aumentado durante el período como consecuencia de que el país ha variado positivamente su estructura de exportación dentro del capítulo.

Los rubros que han realizado una aportación más positiva desde que se inició la crisis han sido los productos animales, el material de transporte no de carretera, los productos farmacéuticos, los plásticos y —en menor medida— los vegetales. Son mayoría las mejoras de sofisticación intracapítulo (productos animales, transporte no de carretera y plásticos), aunque en el caso de los farmacéuticos se trata fundamentalmente de un incremento de la cuota de este capítulo. En el lado opuesto, las contribuciones negativas provienen de la industria automovilística —a pesar de la recuperación de las exportaciones de este sector en 2011—, los textiles, los metales preciosos y el acero. La importancia relativa de la CEEC y la CEIC a la aportación de cada capítulo es muy variada. En el caso del automóvil, la contribución negativa es tanto un problema de pérdida de cuota (CEEC negativa) como de reducción de la sofisticación dentro del capítulo (CEIC negativa).

En suma, la evolución reciente del sector exterior español muestra luces y sombras. Las mayores reservas provienen del comportamiento irregular de la mayor exportación española —el automóvil— aunque su situación cabría atribuirla en buena medida a un elemento relativamente coyuntural —la caída de la demanda de bienes duraderos asociada a la crisis— y a la peor situación relativa del mercado fundamental para España que es el europeo. Por su parte, las señales

GRÁFICO 10.15. Contribución de cada capítulo a la variación[1] del indicador de sofisticación exportadora de España EXPY6 y descomposición en CEEC y CEIC, 2007[2]-2011.
(dólares PPA de 2005)



[1] El descenso en sofisticación exportadora de España entre 2007 y 2011, medida por su EXPY6, fue de -354 dólares PPA. Se descompone en CEEC= -385 y CEIC=31
[2] Promedio 2005-2007
Nota: CEEC: componente de especialización entre capítulos; CEIC: componente de especialización intracapítulos. Diferencias en el tiempo

Fuente: CEPII (2012), Banco Mundial (2012), AEAT (2012), Ministerio de Economía y Competitividad (2012) y elaboración propia

más positivas provienen de un importante grupo de exportaciones que incluye tanto sectores tradicionales de la economía española —tales como los productos animales y vegetales—, como industrias de alta tecnología —como la industria farmacéutica, el material de transporte distinto al automóvil y los plásticos—.[16] Esta diversidad parece marcar la línea a seguir por el sector exterior español y, por extensión, por el conjunto de la economía española. Como se viene insistiendo, puede lograrse un notable avance en la sofisticación exportadora española aprovechando la elevada heterogeneidad productiva dentro de cada capítulo. De cara al futuro se trata de combinar el avance en las producciones en las que España tiene una ventaja comparativa contrastada tradicional —en los que todavía hay margen para mejoras en calidad y comercialización— con el progreso en industrias de alta tecnología que han consolidado una importante base productiva en España y demostrado su capacidad competitiva a escala internacional.

Resumen del capítulo 10

- España presenta una elevada diversificación exportadora, en concordancia con su condición de economía avanzada. Además, la tendencia reciente sigue siendo levemente positiva. Esta diversificación constituye una fortaleza muy valiosa sobre la que apoyar el necesario crecimiento del sector exportador español.

- Las exportaciones españolas de bienes han venido creciendo en los últimos años por debajo de la media mundial. La principal causa de este desempeño no ha sido la especialización en los productos con peor dinámica a escala mundial (CE) sino la pérdida de cuota en el mercado internacional de buena parte de los capítulos exportadores (CCD). En buena medida, esto es resultado de la crisis del principal mercado de las exportaciones española —Europa— y de la escasa presencia de las empresas españolas en los mercados emergentes, que fue analizada en el capítulo 2. La contribución más desfavorable al crecimiento de las exportaciones españolas durante los años de crisis ha provenido de su principal exportación: el automóvil.

- La sofisticación exportadora de la economía española con datos a seis dígitos supera la media mundial pero es claramente inferior a la de la UE-27. Diversos capítulos exportadores de sofisticación productiva baja —como productos vegetales, industria alimentaria y productos del reino animal— tienen en España una importancia superior a la que cabría esperar de una economía avanzada, mientras que algunas de las industrias típicas de las economías más desarrolladas —maquinaria, aparatos eléctricos e instrumentos de óptica y precisión— tienen un peso relativamente reducido. Las mayores contribuciones positivas a la sofisticación española provienen de la industria del automóvil, la química y el sector del acero.

- Dentro de cada capítulo exportador, España tiende a estar especializada en los rubros de mayor sofisticación, al igual que sucede con la mayoría de economías avanzadas. Este fenómeno es especialmente destacable en el caso de las exportaciones españolas dentro de capítulos de bajo nivel de productividad como los productos vegetales. No obstante, dentro de los capítulos de alta productividad, España se especializa en productos menos sofisticados que los exportados por la UE-27.

- Desde que comenzó la crisis se detecta una ligera deriva negativa en la sofisticación exportadora del país. Con todo, algunos sectores han seguido contribuyendo a su avance. Se trata de una combinación de producciones tradicionales —como los productos del reino animal— con industrias de alta tecnología que han

consolidado una importante base productiva en España —como es el caso de la industria farmacéutica, el material de transporte distinto al automóvil y los plásticos—. Algunas de estas exportaciones son también las que mayor crecimiento han registrado durante la crisis e indican la línea a seguir por el resto del sector exterior y de la economía española.

- **Los grandes objetivos de la economía española en cuanto a aumento del empleo y mejora de la competitividad internacional obligan a impulsar la elevación de la sofisticación productiva de las exportaciones y a reducir los costes laborales unitarios con respecto al resto del mundo. Cuanto mayor sea el éxito en lo primero, menos necesario será lo segundo.**

Notas

[1] Esta clasificación combina la nomenclatura de secciones a un dígito del sistema armonizado internacional (Harmonised System 1996) con su clasificación a 2 dígitos.

[2] La especialización internacional de una economía puede analizarse comparando la cuota que representa cada capítulo en las exportaciones de esa economía y en el comercio mundial. La comparación puede hacerse mediante ratios de cuotas —que definen la ventaja comparativa revelada de la economía en cada capítulo— o bien mediante sus diferencias. En este informe se opta por lo segundo porque capta también la importancia que tiene cada especialización en el conjunto de las exportaciones de la economía en cuestión y resulta más útil para los análisis *shift-share* que se llevan a cabo más adelante.

[3] En concreto, la desviación estándar de las tasas medias de crecimiento interanual del comercio por capítulos se incrementó en un 50% entre 2000-2007 y 2007-2010. Además, la correlación entre las tasas en el primer y el segundo período es bastante baja aunque positiva (0,36). De hecho, Békés *et al.* (2011) han puesto de manifiesto con datos para el conjunto de las principales economías europeas que la heterogeneidad de desempeños durante la crisis es muy amplia incluso entre las empresas de cada sector y país. Así, por ejemplo, estiman que frente a una caída promedio de las ventas del 12,2% durante la crisis en el conjunto de las empresas europeas de la muestra, un 28,4% de las empresas no sufrió ninguna reducción en las ventas mientras que un 18,1% sufrió una caída superior al 30%.

[4] Todas las estadísticas sobre niveles y crecimiento del comercio de este apartado corresponden a magnitudes en términos nominales. La comparación de España con el conjunto mundial se termina en 2010 porque no se dispone de toda la desagregación de los datos a nivel internacional para el ejercicio siguiente.

[5] La mayor prociclicidad de los bienes duraderos y de equipo junto con su elevada importancia relativa en el comercio internacional es una de las principales causas de que el comercio sea más volátil que el PIB. Véase Engel y Wang (2011) y la discusión ofrecida al respecto en el capítulo 2.

[6] Dejamos al margen el comportamiento de los productos minerales cuyo principal componente es la reexportación de derivados del petróleo —con un modesto valor añadido— y el capítulo 14 de perlas finas y metales preciosos que responde a la reexportación de materiales sin una industria transformadora detrás y con unos movimientos enormemente erráticos que están afectados por inversiones especulativas. En estos productos de escaso valor añadido, la evolución de las exportaciones resulta

poco relevante desde el punto de vista de la dinamización de la economía.

7 Un interesante análisis de esta cuestión puede encontrarse en Quah (2011).

8 La *ventaja comparativa revelada* (VCR) de un país en la exportación de una cierta mercancía se define como el cociente entre la cuota que absorbe esa mercancía en el total de exportaciones del país dividida por la cuota que absorbe en el total del comercio mundial. En este informe, este cociente se representa como porcentaje.

9 En el caso de este informe, se trata de dólares constantes de 2005 en poder adquisitivo en Estados Unidos.

10 Adviértase que los indicadores PRODY2 tienen una media relativamente elevada y poseen menor dispersión que la distribución mundial de rentas per cápita. Lo primero se debe a que los países ricos son los principales protagonistas del comercio internacional y lo segundo, a que la mayoría de productos son exportados —en alguna medida— tanto por economías avanzadas como por economías en desarrollo.

11 Los detalles sobre el cálculo de estos indicadores y una discusión más amplia de su significado pueden consultarse en Alcalá, Chorén y Fernández (2012).

12 La media mundial del EXPY2 se sitúa en 15.196 dólares. Este valor es mucho más elevado que la media mundial del PIB per cápita porque resulta de una media ponderada de los PRODY2 en función del comercio internacional y porque, en promedio, los países avanzados tienen una participación en el comercio mundial muy superior a su participación en la población mundial.

13 Así, por ejemplo, los productos farmacéuticos tienen un PRODY2 de 24.930 dólares frente al EXPY2 mundial de 15.196 dólares; y la cuota de este capítulo en las exportaciones españolas de bienes es 1,2 puntos porcentuales superior a la cuota que tienen en el comercio mundial. En consecuencia, este capítulo contribuye positivamente con una CEEC de 115 dólares a la diferencia que existe entre la sofisticación exportadora de España y la sofisticación media del comercio mundial. Adviértase que una CEEC positiva puede ser resultado tanto de que el capítulo es de alta sofisticación y el país está relativamente especializado en el mismo, como de que el capítulo es de baja sofisticación y el país *no* está especializado en él. Por ejemplo, lo primero ocurre con los productos farmacéuticos mientras que lo segundo ocurre con los productos minerales.

14 La suma de las CEEC de todos los capítulos es igual a la diferencia entre el EXPY2 de España y del mundo. Véanse los detalles en Alcalá, Chorén y Fernández (2012). Formalmente:

$$EXPY6(España) - EXPY6(mundo) = \sum CEEC + \sum CEIC = EXPY2(España) - EXPY2(mundo) + \sum CEIC .$$

15 En el cálculo de estos índices EXPY se mantienen constantes los índices PRODY de las mercancías en los niveles promedio calculados para el período 2005-2007. De este modo, la evolución de los índices EXPY que se detecta responde solo a los cambios en la composición de las exportaciones españolas y no a la variación de los índices PRODY.

16 Como ejemplos del éxito exportador de productos específicos a nivel de seis dígitos dentro de los capítulos citados aparecen la carne de ganado porcino en los productos del reino animal; las frutas de hueso y bayas en los productos vegetales; los medicamentos en dosis, antisueros y vacunas en la industria farmacéutica; los neumáticos de caucho en los plásticos y afines; y los componentes de aviones, y vagones de ferrocarril y tranvía en el material de transporte. Las exportaciones españolas de cada uno de estos rubros crecieron más del 25% —incluso más del 50% en algunos casos— entre 2007 y 2011.

Bibliografía

AEAT (Agencia Tributaria). Estadísticas de Comercio Exterior. Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, Agencia Tributaria. Madrid, 2012.

Alcalá, Francisco (dir.), Pilar Chorén y Abel Fernández. *Patrones recientes de comercio y especialización internacional*. Bilbao: Fundación BBVA, 2012a.

Alcalá, Francisco y Pilar Chorén. «Unpacking export sophistication». Mimeo, 2012b.

Banco Mundial. World Development Indicators (WDI). Washington, DC, 2012.

Békés, Gábor, László Halpern, Miklós Koren y Balázs Muraközy. «Still standing: how European firms weathered the crisis - The third EFIGE policy report». *Bruegel Blueprint Series* n.º 15, Bruselas: Bruegel, 2011.

CEPII (Centre d'Études Prospectives et d'Informations Internationales). BACI database. Base de datos distribuida por CEPII. París, 2012.

Engel, Charles, y Jian Wang. «International trade in durable goods: Understanding volatility, cyclicality, and elasticities». *Journal of International Economics* 83 n.º 1 (2011): 37-52.

Hausmann, Ricardo, Jason Hwang y Dani Rodrik. «What you export matters». *Journal of Economic Growth* 12, n.º 1 (2007): 1-25.

Hidalgo, Cesar A., y Ricardo Hausmann. «The building blocks of economic complexity». *Proceedings of the National Academy of Sciences* 106 (2009): 10570-5.

Hidalgo, Cesar A., Bailey Klinger, Albert-László Barabási y Ricardo Hausmann. «The product space conditions the development of nations». *Science* 317, n.º 5837 (2007): 482-7.

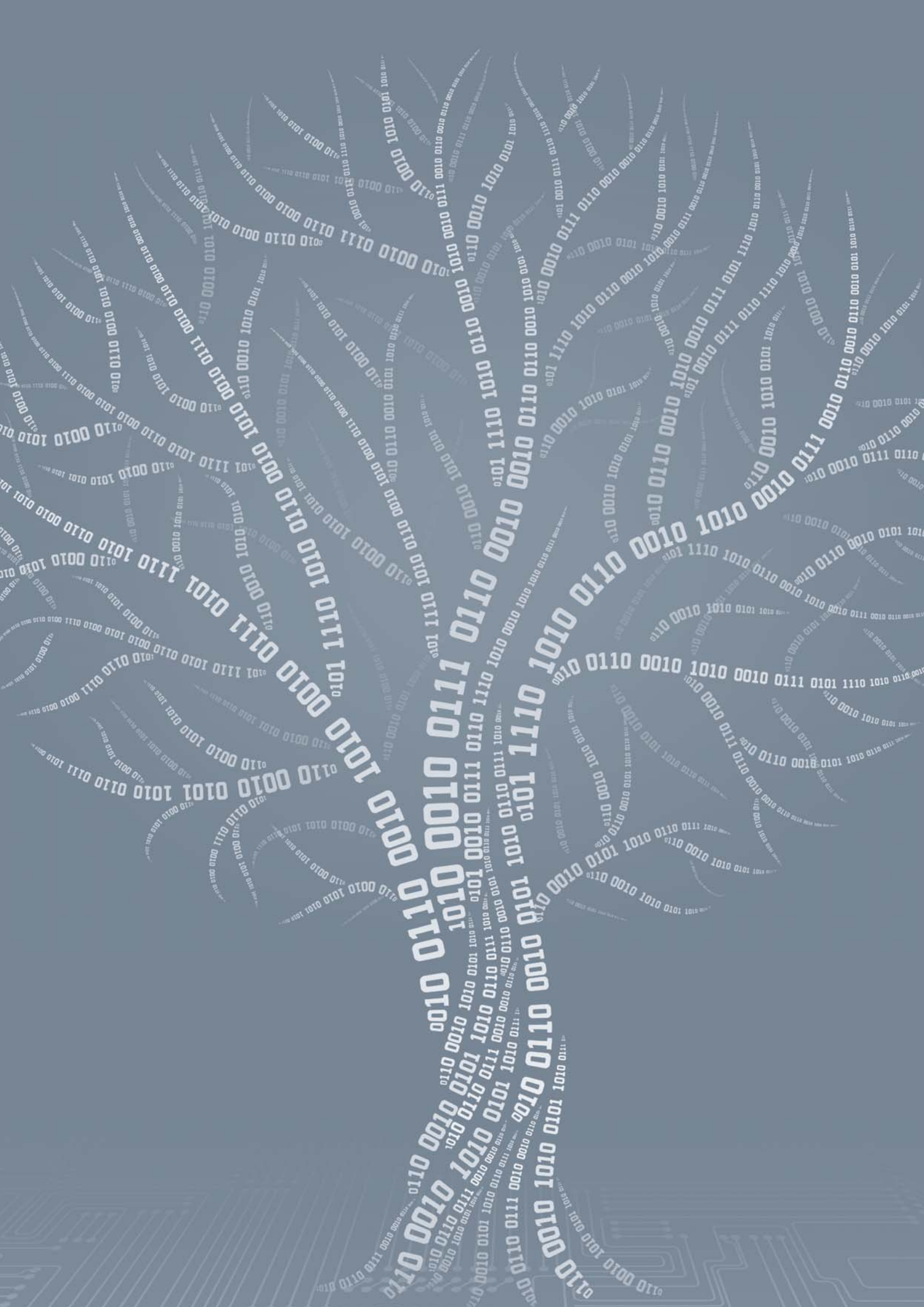
Imbs, Jean, y Romain Wacziarg. «Stages of diversification». *American Economic Review* 93, n.º 1 (2003): 63-86.

Quah, Danny. «The global economy's shifting centre of gravity». *Global Policy* 2, n.º 1 (2011): 3-9.

MINECO (Ministerio de Economía y Competitividad). Datacomex. Estadísticas de Comercio Exterior. Madrid, 2012.

Parte III Perspectivas

11. Conclusiones y propuestas



11
Conclusiones y propuestas

Este Informe ha analizado la situación y perspectivas de la economía española, cuya trayectoria durante la crisis viene enmarcada por profundos cambios en el entorno internacional y graves dificultades de funcionamiento de la zona euro, en especial en el ámbito del sistema financiero y las finanzas públicas. También ha prestado especial atención a identificar transformaciones que están teniendo lugar en el tejido productivo y pueden ser muy relevantes para el crecimiento y la competitividad futura. Muchas de ellas se están desarrollando en las partes del tejido productivo más dinámicas y eficientes, y se reflejan en los mejores niveles de productividad y rentabilidad de ciertas empresas, los cambios en la estructura de las ocupaciones que significan avances en el uso y aprovechamiento del conocimiento, y los aumentos de la diversificación y sofisticación de las exportaciones. Se trata, probablemente, de indicadores adelantados de por dónde puede caminar la economía cuando la recuperación se produzca.

Este capítulo resume los principales mensajes y conclusiones del análisis realizado y los presenta, más que los anteriores, desde la perspectiva de las políticas que se están desarrollando o se deberían abordar. En consecuencia, también realiza propuestas para avanzar en la resolución de los problemas.

11.1 La difícil situación actual

A finales de 2012, tras cinco años de estancamiento, sigue existiendo gran incertidumbre sobre el devenir inmediato de la economía española y la capacidad de las medidas adoptadas de sacarla de la recesión y recuperar el crecimiento. El estallido de una crisis financiera internacional de intensidad desconocida y de nuestra propia burbuja inmobiliaria degeneró en una crisis real y financiera de gran magnitud que está resultando muy difícil resolver, al producirse una brusca corrección a la baja del crédito y el gasto privado y, posteriormente, del público.

Causas de una recesión duradera

La recesión se está prolongando mucho y no es descartable que el estancamiento dure cerca de una década. A diferencia de otros países de su entorno, el impacto ha sido mayor en España debido a la gran destrucción de empleo y extraordinaria elevación del paro. Este hecho ha generado en la sociedad española una gran preocupación, exigiendo a las autoridades soluciones rápidas nada fáciles de conseguir. Ahora se ha puesto de relieve el alcance de haber retrasado la modernización que la economía española necesitaba y no fue abordada en los años del *boom* inmobiliario, mientras tenía lugar uno de los períodos de mayores transformaciones en la economía mundial. Ahora hay que recuperar el tiempo perdido en el peor momento para hacerlo.

La responsabilidad en la situación debe ser compartida por muchos agentes: por los privados que asumieron riesgos excesivos y por las autoridades que no los corrigieron; por los gobiernos españoles y por las instituciones europeas que han gestionado la crisis. Si las vacilaciones de España han generado la actual falta de credibilidad exterior de nuestra economía, las de la Unión Europea —y en particular las de la zona euro— han puesto de manifiesto su diseño inadecuado para resolver problemas de esta naturaleza. Reparar sus averías en medio de la carrera está teniendo costes enormes para nuestro país.

Tras entrar en recesión de 2009, el mecanismo tradicional de recuperación de la economía española hubiera sido un relanzamiento de la actividad apoyado en la actuación compensatoria del sector público y la captación

La economía española: causas de una recesión duradera

de demanda externa. Pero el impulso fiscal inicial se agotó rápidamente al explotar el déficit público y carecerse de posibilidades de monetizar la deuda. La demanda exterior sí que está contribuyendo positivamente, pero no disponemos del tipo de cambio para intensificar su aportación modificando nuestros precios respecto a nuestros principales socios comerciales, pertenecientes a la zona euro. Esta no se expande al ritmo que convendría a España debido a la defensa a ultranza de la austeridad por los países que podrían haber impulsado la demanda —como Alemania— pero prefieren no hacerlo.

Políticas de corto y largo plazo

La política económica española tiene que actuar en un doble frente con objetivos difíciles de conciliar. A corto plazo tiene que asegurar el imprescindible acceso a la financiación del sector público y el privado, muy difícil para una economía altamente endeudada *(objetivo 1).* Para ello necesita contener el déficit, sanear el sistema financiero y proporcionar confianza a los mercados. También ha de realizar cambios con un horizonte de medio y largo plazo para facilitar la recuperación de la competitividad y el crecimiento sostenido basado en un patrón de desarrollo adecuado para una economía avanzada *(objetivo 2).*

Las actuaciones orientadas al objetivo de corto plazo requieren reducir el endeudamiento privado, reorganizar el sistema financiero, reducir el gasto público y recaudar más impuestos. La mejora de la competitividad interna y externa exige reformas estructurales en el sector público y en el privado, impulsadas por la modificación de la legislación laboral, el aligeramiento de las cargas empresariales, las reformas educativas, y por mejoras sustanciales del funcionamiento de los servicios públicos y la productividad de las empresas.

Conjugar ambos objetivos no es sencillo. No es fácil avanzar en los ajustes fiscales y financieros sin perjudicar la demanda agregada presente ni las inversiones que deben consolidar la capacidad productiva futura. Por un lado, los recortes en prestaciones y salarios públicos reducen la capacidad de consumo de las familias de ingresos medios y bajos, lo que tiene consecuencias negativas sobre el PIB y los ingresos fiscales. Por otro, los recortes en educación, inversión en I+D y, en menor medida, del apoyo a la exportación, debilitan las bases sobre las que asentar el nuevo patrón de desarrollo. Las dudas de los mercados sobre la efectividad de las medidas que tienen como objetivo el saneamiento de las cuentas públicas reflejan la falta de confianza en el compromiso de los gobiernos, central y autonómicos, con las mismas y también su posible contradicción con el logro del crecimiento que deben generar los recursos para pagar las deudas.

La recuperación de la confianza exige resultados

Sin resultados tempranos es difícil mantener la confianza de los ciudadanos y de los mercados. Para recuperarla es clave que aparezcan señales claras de reducción del déficit, pero también de que se persigue el despilfarro y se priorizan los gastos más productivos para preservar las políticas que contribuyen al crecimiento y a mantener la cohesión social, imprescindible para superar una etapa tan difícil. Pero no es fácil que las reformas estructurales ofrezcan resultados inmediatos, y no debería sorprender ni el repunte del paro en los meses siguientes a la reforma laboral ni la elevación de la prima de riesgo tras los recortes realizados para ajustar el déficit presupuestario.

Lo que los mercados exigen es que los valores de un conjunto de parámetros macroeco-

nómicos hagan creíbles las previsiones de los escenarios previstos de crecimiento a medio y largo plazo. La reciente revisión a la baja del crecimiento para 2013 y el retraso de la recuperación a años posteriores confirma la dificultad de los objetivos. Ha faltado realismo, dentro y fuera, y los problemas de España se han agravado en el último año pese a la amplitud e intensidad de las reformas y ajustes abordados. Una de las razones es que no se ha contado con instrumentos europeos que faciliten la financiación en última instancia de los gobiernos y apoyen el crecimiento durante el tiempo que se necesitará para que las reformas ofrezcan resultados.

Las dificultades de una devaluación interna

En realidad, nos estamos enfrentando a la crisis como si fuéramos una economía emergente que debe endeudarse en una moneda que no controla y carece de instituciones que le permitan suavizar la corrección del desequilibrio exterior. Esa situación llega al límite cuando los países se ven abocados a una crisis de liquidez y necesitan solicitar un rescate, es decir, ayudas extraordinarias bajo estrictas condiciones de supervisión. En la práctica, mientras intentamos evitar llegar a ese extremo —cada vez más probable— nos vemos obligados a confiar la recuperación a una *devaluación interna* que permita alcanzar un superávit por cuenta corriente bastante amplio, para ir reduciendo nuestras necesidades de financiación. Esta vía de ajuste es demasiado distinta de la *devaluación externa o convencional* para que quepa esperar de ella una eficacia similar. El proceso no es inmediato y, si se alarga demasiado, puede ser inviable política y socialmente.

Las piezas clave de la política de devaluación interna son las que se están adoptando: la reforma laboral, para favorecer un ajuste a la baja de los salarios en el sector privado; la reducción de los salarios y de personal del sector público, que además de corregir el déficit público tiene el efecto de incrementar la oferta de trabajo dirigida al sector privado, con el potencial impacto a la baja en los salarios de este; el aumento del IVA y la posible reducción de cuotas a la seguridad social, modificando así los precios relativos de importaciones y exportaciones; y las políticas de fomento de la competencia, a través de la desregulación y liberalización de actividades. El resultado de todas ellas debería ser una reducción de costes y precios lo bastante importante como para frenar el desempleo y recuperar la competitividad.

La devaluación interna y la convencional difieren en elementos sustanciales. La primera confía en la flexibilidad nominal de los salarios, cosa que no requiere la convencional pues suele comportar una elevación de la inflación que reduce los salarios reales y no los nominales. Además, la devaluación interna no goza del automatismo de la convencional, operando a través de decisiones de fijación de precios y salarios que presentan múltiples problemas de coordinación entre los agentes, tienen un mayor riesgo de no dar resultados y generan agravios comparativos entre distintos sectores económicos, grupos sociales y profesiones que elevan la tensión social.

Estos elementos diferenciales permiten captar lo difícil que resulta que la devaluación interna ofrezca resultados con rapidez, como confirman los datos recientes de la economía española. La confianza en que una elevada tasa de paro y una profunda reforma laboral como la aprobada permitan generar deflación salarial no se está siendo refrendada por lo pactado en los convenios. En los primeros

meses de 2012, las alzas salariales superan lo establecido en el II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva que firmaron los agentes sociales en enero. Por consiguiente, el elevadísimo desempleo sigue siendo compatible con elevaciones de salarios de los que conservan el puesto de trabajo.

Las ganancias de productividad también pueden y deben contribuir al avance del proceso de devaluación interna. De momento las que se registran son debidas, en buena parte, a la destrucción de empleo. En las empresas que sobreviven están en marcha mejoras de productividad, pero son más limitadas porque la contribución que haría a las mismas una demanda expansiva está ausente en la mayoría de sectores.

En suma, la moderación salarial y las mejoras de productividad pueden requerir bastantes años para que los costes laborales unitarios se reduzcan lo suficiente como para ofrecer las ganancias de competitividad que necesitamos. El diferencial de inflación con la zona euro es ahora negativo, pero su magnitud actual exigirá un lustro para recuperar la competitividad perdida, más todavía si parte de las alzas del IVA y ajustes de tarifas se repercuten en los precios.

Un horizonte muy problemático

Dada la rigidez de precios y salarios en España, los cambios estructurales necesarios para que la devaluación interna ofrezca resultados similares a los de una devaluación convencional llevarán un tiempo del que probablemente no disponemos. Las incertidumbres son tan altas que resulta muy difícil valorar los resultados esperables del am-

bicioso programa de reformas y ajustes en marcha, en el contexto general de estancamiento que lo condiciona. En esas circunstancias, continuar sin más por el camino emprendido puede ser tan largo y doloroso que deteriore la cohesión social, al percibir mucha gente que los sacrificios no parecen estar llevando a ningún sitio.

Para evitar el peligro que eso representa se necesitan otras actuaciones. En su mayoría deben venir de la Unión Europea y su objetivo ha de ser acortar la recesión mediante el estímulo de la demanda por dos vías. La primera, tomando decisiones que alivien una prima de riesgo injustificadamente elevada en los últimos meses, según el Fondo Monetario Internacional (FMI). La segunda, estimulando el crecimiento en Europa, en particular en las economías que disponen de márgenes financieros para hacerlo y capacidad de arrastre.

Probablemente, en las actuaciones de las autoridades europeas durante el pasado más reciente ha pesado mucho la convicción de que resultaba imprescindible transmitir mensajes de firmeza y rigor a los países que se ha acostumbrado a vivir por encima de sus posibilidades y se resisten a hacerlo con lo que les queda. En España, a transmitir esa impresión han contribuido las vacilaciones de los gobiernos y la supeditación de muchas decisiones necesarias a cálculos electorales de corto plazo. El precio que estamos pagando por no aceptar la realidad —todavía no completamente asumida por una parte de la ciudadanía— es el bloqueo financiero y la intervención que acompaña a los rescates. A causa de la pérdida de reputación, pese a la importancia de las medidas ya adoptadas que un número creciente de instituciones internacionales reconocen, está costando recuperar la confianza del exterior. La consecuencia es una prolongación del estancamiento que constituye una pérdida de crecimiento potencial y un mayor riesgo para los acreedores de no recuperar sus deudas.

Si las dificultades en los mercados de deuda permanecen, no es descartable que antes de finalizar 2012 España solicite un rescate integral. Si las medidas derivadas del mismo van más allá de una supervisión estricta de los compromisos de ajuste ya asumidos y representan exigencias aún más duras —por ejemplo, en materia de pensiones, nuevas reducciones de gasto o nuevas subidas de impuestos—, agravarán la recesión y oscurecerán adicionalmente el panorama social y económico. Sus implicaciones son peligrosas pues, con toda seguridad, se acentuará la desafección creciente de la población al proyecto europeo y la pérdida de confianza que ya se aprecia en distintas instituciones. Además, al prolongarse el estancamiento y estrecharse todavía más el margen de maniobra de los gobiernos central y autonómicos para desarrollar sus políticas, el riesgo de exclusión laboral de buena parte de la generación más joven se convertirá casi en certeza y ese puede ser un problema de consecuencias gravísimas que se debería atajar de algún modo.

11.2 Las respuestas: principales líneas de actuación

Los riesgos que representa la permanencia en la situación de los últimos años son difíciles de exagerar. Por tanto, es importante reducir el peligro que representan actuando por varias vías:

- Lograr que las políticas europeas suavicen los costes de la travesía que tiene que realizar España, en lugar de elevarlos.

- Acompañar la firmeza en las reformas con una mejor explicación de la hoja de ruta a seguir y del equilibrio en el reparto de los costes. Esto puede requerir acuerdos políticos y sociales basados en consensos sobre el papel del sector público en el crecimiento y el bienestar futuros que preserven sus aspectos cruciales de la legítima batalla política y faciliten la revisión de sus muchos elementos que son accesorios, no sustanciales.

- Evitar los cambios frecuentes en la orientación de las medidas (como los que se han producido en la reposición y posterior eliminación de la desgravación a la vivienda) que transmiten mensajes confusos a los ciudadanos y desconfianza al exterior.

- En el ámbito de los servicios públicos, pasar de la fase de los recortes de gasto a otra de reformas, decididamente orientadas a la mejora de la eficiencia y la equidad de los mismos, instrumentadas de forma convincente y transparente, incluyendo una revisión de las funciones desarrolladas por las diferentes administraciones y la eliminación de duplicaciones.

Este marco de referencia general, tan problemático, ofrece las coordenadas para valorar las políticas adoptadas, las reformas en curso y las propuestas de otras iniciativas que se deben abordar. En las mismas cabe distinguir aquellas en las que la iniciativa corresponde al sector público y otras —tanto o más decisivas— que dependen de actuaciones privadas. En ambos casos, es necesario subrayar que la urgencia de algunas decisiones no puede dejar en segundo plano otras cuya importancia es clave a medio y largo plazo.

11.2.1 Objetivos urgentes

Completar el saneamiento financiero

Una de las cuestiones que es urgente resolver, porque condiciona otros muchos problemas, es el saneamiento y normalización del funcionamiento del sistema bancario español. Un tercio del mismo —fundamentalmente cajas de ahorros— ha resultado gravemente afectado por el estallido de la burbuja inmobiliaria. La estrategia de saneamiento caracterizada por el gradualismo y el reconocimiento tardío de los problemas de insolvencia ha resultado equivocada. Al combinarse con el estancamiento prolongado de la economía y una grave crisis de los mercados, ha resultado ineficaz y no ha logrado uno de sus objetivos principales: evitar la aportación de fondos públicos. Desde que comenzara la crisis han habido cinco paquetes de reformas y se han aprobado una docena larga de reales decretos ley relacionados con el sistema financiero, que han sido insuficientes para despejar las dudas sobre la salud del sector bancario español.

El último paquete, de mediados de 2012, se desarrollará en los próximos meses siguiendo el calendario que fija el memorando de entendimiento, y tiene suficientes ingredientes para ofrecer una solución definitiva. Propone medidas de saneamiento más ambiciosas y busca explícitamente el apoyo internacional para evaluar la magnitud de los problemas y financiar su solución. Esta opción tiene implicaciones relevantes porque el rescate bancario impone condiciones a las entidades y también al Gobierno, pero deben ser bienvenidas si contribuyen a solucionar de una vez el problema que representa para la economía real el alto coste de la financiación y la falta de crédito.

El rescate bancario. Con el plan de rescate bancario aprobado, que pone a disposición del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) una línea de crédito de hasta 100.000 millones de euros, se intenta recuperar la confianza de los inversores por varias vías: identificando claramente los bancos con problemas —el memorando de entendimiento agrupa las entidades en cuatro grupos en función de su capacidad o no de hacer frente por sí mismas a las exigencias de capital en un escenario de estrés—; recapitalizando, reestructurando y liquidando si es necesario entidades no viables; y creando una agencia de gestión de activos —un *banco malo*— a la que las entidades tendrán que transferir sus inversiones problemáticas.

El memorando impone condiciones muy exigentes, pero razonables, tanto para las entidades que requieran ayudas como a la totalidad del sector:

- Obliga a una nueva reestructuración, con reducción de oficinas y empleo, prohíbe el pago de dividendos y *bonus*, introduce mejoras en el gobierno corporativo, y contempla la desinversión en sectores no estratégicos y una reducción de la dependencia de la financiación del Banco Central Europeo (BCE).

- La reestructuración puede llegar a la liquidación de entidades no viables y quitas a los bonistas *senior*, es decir, a poseedores de deuda distinta de las participaciones preferentes y la deuda subordinada.

- Se impone al sector una ratio de solvencia del 9% a partir de 2013, cifra que hasta ahora solo afectaba a los bancos sistémicos. Esta última medida hace a los bancos menos vulnerables a escenarios de estrés, pero supone presión añadida a las elevadas exigencias de provisiones derivadas de la exposición a la promoción inmobiliaria que contemplan otros dos reales decretos leyes aprobados este año, lo que puede lastrar aún más la recuperación del crédito.

Uno de los propósitos del memorando es eliminar las incertidumbres generales sobre el sector que impiden a las entidades fuertes financiarse en los mercados por culpa de la mala imagen de las débiles. Con esa finalidad se han adoptado medidas importantes.

- La separación de los activos problemáticos de las entidades y su venta a una agencia de gestión de activos, con el fin eliminar la principal fuente de incertidumbre sobre la calidad de los balances bancarios.

- La cuantificación de las necesidades de capital de cada entidad a través de los nuevos *test de estrés* cuyos resultados se han conocido en septiembre de 2012, obligándose en su caso a la recapitalización con la ayuda de los fondos europeos.

- Más transparencia, con el fin de que el mercado discrimine mejor entre entidades: se les obliga a ofrecer información de las refinanciaciones y reestructuraciones de préstamos y de la concentración de riesgos a nivel sectorial, y a informar mejor a los clientes a la hora de colocar productos híbridos (como participaciones preferentes y deuda subordinada), para evitar su venta a personas no cualificadas y que se repitan situaciones como las vividas.

- Un nuevo régimen de reestructuración y resolución de entidades de crédito, adecuándolo a la propuesta de directiva europea de junio de 2012.

Una vez se complete en los próximos meses el entramado legislativo concretando las condiciones del memorando, tendremos un sector bancario más solvente, transparente y con una mayor protección para el cliente. Dotando al FROB de mecanismos de resolución de crisis bancarias y al Banco de España de mayor poder supervisor e independencia, se evitará que se repitan episodios pasados en los que cuando se han detectado problemas graves en alguna entidad ya era demasiado tarde, lo que ha obligado a asumir enormes pérdidas al resto del sector bancario (a través del Fondo de Garantías de Depósito [FGD]) o a los ciudadanos (a través de las ayudas públicas).

La integración bancaria europea. Las dificultades de los sistemas bancarios durante estos años han puesto de manifiesto sus interdependencias y la necesidad de avanzar en la integración europea, en cuatro direcciones, por las que ahora se avanza: una supervisión única; un mecanismo europeo de resolución de crisis bancarias; un fondo de garantía de depósitos común; y una regulación bancaria única. Carecer de esos mecanismos ha condicionado y todavía condiciona la capacidad de gestión de la crisis, pero los pasos pendientes de dar para disponer de ellos llevarán tiempo porque implican cesión de soberanía nacional a instancias europeas y exigen armonizar las enormes diferencias normativas existentes. De todos modos, el proceso ha comenzado y recorrer ese camino a buen ritmo contribuirá a disponer antes de mejores herramientas para abordar los problemas actuales y futuros.

Normalizar el mercado de deuda pública

Del funcionamiento distorsionado de los mercados de deuda pública en la zona euro, cuyos abanicos de primas de riesgo son difíciles de justificar, se derivan perjuicios para ciertos países —entre ellos España— y beneficios para otros. Tras estos problemas, cuya respuesta es urgente pero se está demorando, se encuentra un insatisfactorio diseño en la zona euro del mecanismo de *financiación en última instancia* de los gobiernos. En otras áreas monetarias con no menos reputación de independencia de sus bancos centrales ese mecanismo depende, en circunstancias excepcionales como las actuales, del banco central. Hasta el momento no ha sido así en el caso del BCE.

Sin esas ayudas la prima de riesgo española ha permanecido durante meses por encima de los 500 puntos básicos, haciendo más probable un *efecto bola de nieve* al combinarse con los aumentos de la ratio deuda/PIB. El grave riesgo de iliquidez —que la mayoría de comunidades autónomas ya padecen con toda claridad— sigue planteado y con ello el peligro de que desemboque en una crisis de insolvencia. Para evitar esa situación es preciso controlar de manera efectiva el déficit y mantener bajo control los saltos en el nivel de deuda derivados de las obligaciones financieras asumidas por el Estado, pero también reducir la prima y alejar el fantasma de posibles crisis de liquidez, garantizando la existencia de un prestamista de última instancia de los gobiernos, como lo está habiendo de los bancos.

Con el acuerdo del Consejo de Gobierno del 6 de septiembre de 2012 se ha abierto la puerta a un programa de compra ilimitada de deuda pública a plazos cortos en los mercados secundarios, aunque condicionada a la petición de rescate y al cumplimiento de estricta condicionalidad. La solución adoptada se apoya en tres patas.

- Para acceder a esa financiación de emergencia los gobiernos deben reconocer

sus dificultades, pedir la ayuda y someterse a las condiciones que se fijen en cada caso, incluidas las de vigilancia periódica del BCE, la Comisión Europea y el FMI.

- Apoyos para la compra de deuda en el mercado primario, del FEEF (Fondo Europeo de Estabilidad Financiera) y del MEDE (Mecanismo Europeo de Estabilidad).

- Apoyos del BCE para compras puntuales en el mercado secundario —para salvar la objeción a que este financie directamente a los gobiernos permitiéndoles monetizar los déficits— que serán esterilizados con retiradas de liquidez equivalentes.

Reducir la interdependencia financiera entre bancos y gobiernos. Este esquema ayudaría también a resolver el problema que representa en la actualidad la interdependencia financiera entre bancos y gobiernos, al actuar los primeros como compradores de buena parte de la deuda pública y los segundos como rescatadores de los bancos con problemas. En efecto, uno de los aspectos del rescate bancario español que suscita dudas en los mercados es su potencial repercusión sobre el nivel de deuda pública. La financiación que inicialmente procede del FEEF y pasará posteriormente a ser aportada por el MEDE computará como deuda. En cambio, cuando exista una supervisión bancaria europea en manos del BCE, el préstamo dejará de computar para pasar a ser una inyección de capital directa a los bancos rescatados. La doble incógnita que existe es cuánto tiempo será necesario para lograr esa supervisión única —los más optimistas hablan de 2014— y, mientras tanto, cuál puede ser la repercusión del rescate bancario sobre la deuda pública. Esto dependería del porcentaje del crédito que sea utilizado y la parte del mismo que no fuera devuelta. Si el rescate tuviera que asumirlo el Estado en su totalidad, la deuda pública española aumentaría en casi diez puntos porcentuales su peso en el PIB, superando el 96% en 2013, una losa enorme que comprometería a la prima de riesgo española, junto con la presión para alcanzar los objetivos impuestos por Europa.

La deuda nacional, un problema global. Reducir el peso de la deuda en muchos países requiere volver a crecer, pero las palancas para hacerlo a corto plazo se encuentran fuera de los mismos. También en el exterior debería haber interés en recuperar el crecimiento, en particular en los países acreedores, poseedores de activos cuyo valor depende de la capacidad de generación de renta de los deudores, pero la gestión de esas interdependencias es muy compleja.

La crisis de la deuda soberana pone de manifiesto que, en un mundo cuyos mercados financieros están fuertemente interrelacionados, la elevada exposición de algunos sectores bancarios a la deuda de los países que han visto aumentar fuertemente sus primas de riesgo convierte los problemas de sus Estados en globales. Se ha comprobado la importancia de ese riesgo incluso con la exposición a un país pequeño como Grecia, que apenas representa el 3% de la zona euro. En el caso de Italia y España la exposición de la banca extranjera a su deuda ascienda a 1,8 billones de euros, de los que más de dos tercios están en los balances de la banca de Alemania, Francia y Estados Unidos. En consecuencia, los problemas de la deuda soberana son globales y necesitan medidas coordinadas a escala internacional para atajarlos, difíciles de consensuar porque pueden llevar asociados diversos repartos de costes.

El problema que representa la inestabilidad financiera para España va más allá de la cri-

sis bancaria o de deuda, dado el elevado nivel de endeudamiento del sector privado y su dependencia externa. El deterioro de la confianza de los inversores se ha acentuado, produciéndose una caída de la inversión exterior en cartera desde finales de 2009 hasta el primer trimestre de 2012 que, acumulada, asciende al 24%. La huida de los capitales afecta a la deuda pública y a la emitida por la banca, resultando más preocupante porque nuestra posición financiera internacional es fuertemente deficitaria. La deuda externa ha vuelto a crecer en el primer trimestre de 2012, hasta situarse en el 161% del PIB, y cada vez somos más dependientes de la financiación del BCE.

Para reducir la elevada financiación externa se requiere corregir problemas de fondo de la economía española: mejorar la productividad y la competitividad para conseguir superávits de la balanza por cuenta corriente y equilibrar las cuentas públicas. Estos son objetivos intermedios importantes de las reformas estructurales que se están abordando porque contribuyen tanto al objetivo último de las reformas —el crecimiento a medio y largo plazo— como a que se pueda confiar más en la capacidad de ofrecer resultados de la economía española.

Equilibrar las cuentas públicas y asegurar el bienestar

Los objetivos de reducción del déficit público que plantea el Programa de Estabilidad son muy exigentes. Con independencia de la viabilidad de su calendario o de la conveniencia de otro más suave, lograr un superávit primario de las cuentas públicas es imprescindible para que, junto con el crecimiento del PIB, se pueda reducir el elevado peso del endeudamiento acumulado. La magnitud del esfuerzo que eso requiere es enorme, pues el déficit de los últimos años representa cerca del 20% de los gastos públicos. Por eso pocas partidas pueden librar-

se del ajuste, pero las implicaciones que este puede tener sobre los servicios públicos serán menores si se consigue que la reducción de gastos se apoye cuanto sea posible en mejoras de eficiencia. Las urgencias actuales no permiten percibir los esfuerzos en esa dirección, pero estos deben realizarse para que el resultado no sea simplemente que se hace menos de lo mismo, pues eso no es necesariamente mejor.

España tiene pendiente un debate en profundidad sobre la dimensión, las prioridades y la estructura de su sector público, que debería abordar con el mínimo doctrinarismo y la máxima objetividad. Estos son criterios difíciles de atender en un terreno marcado por las ideologías, los intereses y la dificultad intrínseca de medir la eficiencia y valorar los resultados últimos de las políticas, más todavía en un país con tan poca tradición de evaluación de las políticas públicas. Sin embargo, ese esfuerzo merece la pena ya que una de las consecuencias de no abordar así el debate es que ofrece un caldo de cultivo propicio al populismo en materias importantes y delicadas, como la igualdad de oportunidades y la confianza en los mecanismos redistributivos del Estado del bienestar.

Desde esta perspectiva, es peligroso dar crédito a valoraciones simples que justifican la necesidad de los ajustes en base a supuestos no probados, si no falsos, como los siguientes: la dimensión desorbitada del sector público en España (proporcionalmente es menor que en la mayoría de los países de nuestro entorno), la ineficiencia generalizada de los servicios públicos educativos y sanitarios (que los indicadores de resultados desmienten cuando se comparan con cuidado con los privados similares o los de otros países), o la especial tendencia al endeudamiento de las comunidades autónomas (cuando el peso de la deuda de la Administración Central es mucho mayor, en proporción a su gasto). Sin duda, en todos esos ámbitos existen amplias posibilidades de mejora de la eficiencia, pero las reformas duraderas no se orientarán bien con tópicos sino con análisis realistas y mediante la búsqueda del consenso al que buena parte de los ciudadanos se sienten inclinados.

¿Qué tamaño de sector público es deseable?

Para dar respuesta a esta cuestión es importante valorar la distancia entre la capacidad de la economía española de generar ingresos fiscales y la situación real de la recaudación, así como la distribución de las cargas tributarias. Relacionado con lo anterior, da la impresión de que existe una pasividad inaceptable en la lucha contra la economía sumergida y en especial contra el fraude fiscal. En un momento tan difícil, la inequidad que ambas representan es evidente, pero además el fraude fiscal genera una distorsión en la eficiencia, al gravar menos a los agentes sumergidos que a los que no lo están y ofrecer a los primeros ventajas competitivas inadmisibles.

Una razón adicional para luchar contra el fraude es que existe el riesgo de que el problema aumente como consecuencia de los ajustes de gasto y las subidas de impuestos, al rebelarse quienes consideran que los que más tienen no son los que más pagan los costes de la crisis. En estas circunstancias, parece un error aprobar una amnistía fiscal que podría resultar financieramente irrelevante y mina todavía más la credibilidad de la equidad del sistema fiscal. También resulta sorprendente que algunas comunidades autónomas, que se aprestan a pedir ayuda al Estado alegando su incapacidad de generar ingresos y financiar sus déficits, mantengan bonificaciones al Impuesto de Sucesiones y Donaciones próximas al 100% y no hayan hecho apenas uso de su margen para elevar los tipos de sus impuestos.

Aplicar una reforma laboral necesaria

La última reforma del mercado de trabajo ha introducido modificaciones sustanciales en el marco de las relaciones laborales con el fin de modernizarlo, aumentar la flexibilidad con mecanismos alternativos al despido y facilitar a las empresas su adaptación a las circunstancias de sus mercados. Todo ello debería contribuir a que la economía retorne a una senda de creación de empleo más sostenible y estable que en el pasado. También debería favorecer una mejor asignación de los recursos humanos a los empleos en los que pueden ser más productivos. Como consecuencia de las asimetrías del mercado de trabajo, las empresas mantienen a trabajadores inadaptados a las nuevas tecnologías mientras despiden a los jóvenes, los más perjudicados por la situación laboral hasta ahora y a la vez los más competentes para manejar las tecnologías con las que deberíamos mejorar la productividad.

El mal funcionamiento del mercado de trabajo hacía necesaria su reforma en profundidad desde hace años. La muy negativa evolución del empleo y el paro durante la crisis ha estado fuertemente condicionada por las características estructurales del mismo: la regulación e instituciones que lo conforman, las estrategias dominantes y las conductas adoptadas por los agentes en consonancia con esas reglas del juego. El rasgo fundamental ha sido la rigidez en múltiples aspectos: la negociación, los acuerdos salariales, la movilidad funcional y organizativa o la flexibilidad de los tiempos de trabajo. Toda la flexibilidad se ha concentrado prácticamente en los trabajadores con contrato temporal.

Este marco no impidió crear empleo cuando las circunstancias económicas fueron favorables —y por ello fue posible postergar la necesidad de ajustes—, pero ha mostrado con claridad sus inconvenientes en la crisis. Lamentablemente, la respuesta de política económica fue lenta y tímida también en este ámbito y solo la reforma laboral de 2012 ha abordado con decisión los problemas. No por ello han desaparecido las resistencias a un cambio que, en efecto, puede debilitar la posición negociadora de parte de los trabajadores al tiempo que se propone incentivar la creación de empleo para otros, aunque es necesario reconocer que este resultado solo se podrá observar cuando la economía vuelva a crecer.

La reforma laboral de 2012. La reforma clarifica las condiciones para el despido por causas económicas y reduce la indemnización por despido improcedente, dos elementos que contribuían a la rigidez y generaban incertidumbre, desincentivando la contratación estable y contribuyendo al dualismo de las relaciones laborales. La limitación establecida al encadenamiento de contratos temporales supone un estímulo a la reducción de esa dualidad. Asimismo, la reforma aporta flexibilidad a la negociación colectiva al favorecer una mejor conexión entre salarios y productividad, siempre que se eviten los abusos que pueden derivarse del mayor poder de negociación que se otorga a las empresas. Un elemento importante es que los convenios de empresa tienen ahora prioridad sobre el resto y existe la posibilidad de descuelgue de los mismos. Otro, que se limita la ultraactividad de los convenios, práctica que dificulta el reflejo en los salarios de la situación de los mercados y las empresas. Además, se facilita la movilidad funcional y la libertad organizativa de las empresas, así como el ajuste de salarios y tiempos de trabajo.

Otros elementos de la reforma persiguen facilitar la búsqueda de empleo aprovechan-

La economía española: transformaciones en curso

do la capacidad de las empresas de trabajo temporal, permitiendo que actúen como agencias privadas de empleo para favorecer el proceso de inserción. También se busca fomentar la formación mediante contratos de formación y aprendizaje o el reconocimiento del derecho a horas de formación a los trabajadores.

En conjunto, la reforma aborda una modernización muy necesaria de un mercado laboral cuyo funcionamiento había quedado obsoleto y alejado de los países de nuestro entorno. Sus efectos deberían facilitar las mejoras de productividad y de la estructura del empleo, impulsando los pasos que está dando el tejido productivo hacia una economía más caracterizada por puestos de trabajo de calidad, que requieren trabajadores con más formación. De ese modo, la reforma debería acelerar la reasignación de los recursos, incentivando que más empresas creen más y mejor empleo gracias a su capacidad de competir, y menos lo destruyan por su incapacidad de hacerlo.

Limitaciones de la reforma. Algunas cuestiones no han sido suficientemente abordadas por la reforma y requieren actuaciones adicionales:

- Las políticas activas de empleo son imprescindibles para incrementar la empleabilidad de los parados —en especial de los menos cualificados— y reducir el riesgo de desempleo permanente, estrechamente asociado a la falta de preparación. Resulta preocupante que las dotaciones presupuestarias de estas políticas no se hayan librado de los recortes y que las iniciativas para impulsarlas no avancen a más velocidad.

- La reducción de la dualidad es otro ámbito en el que se necesitan más esfuerzos —aunque el momento oportuno será cuando la necesidad de creación de empleo resulte menos acuciante—, acercando más la protección de trabajadores fijos y temporales, o limitando más este último tipo de empleo.

Además, sus efectos están condicionados por las respuestas al cambio de las reglas del juego por parte de los agentes: la intensidad de los efectos positivos y el momento en que se vayan produciendo dependerán de cómo respondan a los cambios regulatorios empresarios y sindicatos, y cómo sean interpretados por los responsables de aplicarlos judicialmente.

11.2.2 Retos a medio plazo

Impulsar la productividad

Una de las principales debilidades de la economía española es el bajo nivel y escaso avance de la productividad del trabajo, más allá del que se produce en los años recientes por la destrucción de empleo. España necesita en este terreno un viraje sustancial, pues recuperar la senda de crecimiento fundamentándola en ganancias de productividad es la única receta que funciona a largo plazo, en especial en las economías avanzadas. Otras tareas urgentes a corto plazo son ineludibles, pero no más importantes. En consecuencia, las medidas para hacer crecer la productividad son inaplazables y tienen que operar fundamentalmente por tres vías:

— Un cambio de especialización productiva.

— Una mejora de la eficiencia de las empresas.

— Un entorno más favorable para la productividad empresarial.

Las dos primeras dependen de decisiones privadas mientras que en la tercera el sector público debe realizar aportaciones importantes.

Cambio en la especialización. El cambio de especialización ha comenzado con una pérdida de peso del sector de la construcción —cuya dimensión no debería volver a ser reforzada con estímulos fiscales— de la que se ha derivado una mejora de la productividad agregada. Pero a ese paso deben seguir otros porque la baja productividad es una carencia de la mayoría de sectores y territorios. La cuestión no debe plantearse como una apuesta mayor por la industria que por los servicios, porque en ambas actividades la productividad presenta luces y sombras. Es cierto que las manufacturas están mejorando más la productividad y, además, contribuyen a captar demanda exterior por estar más abiertas, algo muy relevante. Sin embargo, muchas actividades industriales tradicionales no presentan productividades elevadas en España y sus empresas requieren fuertes reconversiones competitivas. En cambio, los servicios avanzados son muy productivos y en algunos países —en especial Estados Unidos—, actúan como motores de la productividad de otros sectores que los utilizan.

Las claves de la relación entre especialización y productividad no están en los sectores sino en el interior de los mismos, siendo frecuentes las diferencias de eficiencia en un mismo sector entre países debidas a la especialización interna de las ramas. La mejora de la capacidad de generación de valor añadido por hora trabajada representa un reto para las empresas, pero esa capacidad y la rentabilidad dependen de las actividades concretas desarrolladas. Tres de las palancas importantes para mejorar la productividad consisten en intensificar el uso del conocimiento:

- El impulso a la penetración del capital humano, en las plantillas y en la dirección, profesionalizando las empresas familiares.

- El fomento del emprendimiento innovador y el uso de las tecnologías de información y comunicación (TIC), reduciendo los obstáculos administrativos para la creación de empresas y favoreciendo la extensión de la fibra óptica y la implantación de la banda ancha ultrarrápida, minorando las altas tasas y el coste de la trasmisión de voz y de datos.

- El incremento del tamaño medio de la empresa —sobre todo en el caso de las microempresas y pequeñas empresas— para disponer de organizaciones capaces de usar el conocimiento y competir en mercados amplios.

Mejora de la eficiencia. Los tejidos productivos siempre son heterogéneos, existiendo en su interior una gran diversidad de niveles de productividad y rentabilidad, pero la competencia introduce disciplina en los mercados y hace que ganen peso las unidades más eficientes. España necesita:

- Estimular la competencia en muchas actividades, sobre todo en los servicios, eliminando barreras administrativas, en especial las regionales que obstaculizan la unidad de mercado y la libertad de entrada en distintas actividades (servicios profesionales, actividad comercial, etc.).

- Intensificar la competencia mediante medidas ya adoptadas en algunas comunidades, como la liberalización de horarios comerciales y de períodos de rebajas.

- Revisar la capacidad de fijación de precios en condiciones de competencia reducida, al mantener márgenes elevados en las grandes empresas —algunas de ellas, anteriores monopolios— que actúan en sectores regulados.

El resultado de la mayor competencia debería ser de mayor productividad y reducción de márgenes y precios, todos los pasos importantes para que la devaluación interna avance y la competitividad mejore. Los objetivos de crecimiento y competitividad del Plan Nacional de Reformas contemplan muchos de estos aspectos, pero existe desconfianza porque se trata de medidas muchas veces reclamadas y pendientes desde hace años de soluciones eficaces. Por eso el impulso reformador en este terreno debe continuar y, sobre todo, concretarse en resultados.

Competitividad: el papel reformador de las empresas

Para aprovechar el potencial impacto positivo de las reformas sobre la productividad y la competitividad empresarial es imprescindible que las empresas pongan en marcha sus propios planes de mejora. Estos han de abordar todos los frentes de la gestión:

— La formación y capacitación de los recursos humanos.

— La profesionalización de la dirección y la organización.

— La inversión en TIC.

— La gestión de la innovación.

— La ampliación de sus mercados, en especial la internacionalización.

Sin ese esfuerzo empresarial los cambios de marco normativo tendrán un efecto muy limitado y perderán fuerza al no ofrecer resul-

tados. Esto representaría una marcha atrás en la percepción social de las reformas puesto que, después de sufrir sus inconvenientes iniciales, no se verían las ventajas prometidas. Así pues, para no fracasar el programa de reformas necesita apoyo y compromiso empresarial firmes, respaldados con hechos.

Impacto de las reformas en las empresas: corto* vs. *largo plazo. Este compromiso ha de tener presente que el impacto de las reformas en curso sobre la empresa será probablemente negativo a corto plazo, dados los ajustes que aborda y su efecto sobre la demanda. La corrección de los desequilibrios financieros de las Administraciones Públicas reduce el gasto y afecta de manera directa a los ingresos de las empresas de un conjunto muy amplio de ramas de la economía, de las que el sector público es tractor fundamental. En consecuencia, la resolución prioritaria del problema que representa el déficit público —y el control del endeudamiento— prolongará la recesión, reduciendo la rentabilidad de las empresas y agravando su situación patrimonial. Este problema no debe ser acentuado con retrasos en los pagos a proveedores, una mala práctica de las Administraciones territoriales que debería ser zanjada lo antes posible aplicando todas las medidas necesarias.

Sin embargo, las reformas reforzarán la competitividad empresarial en múltiples direcciones a la salida de la recesión. Por una parte, el control del déficit público, la solución de la crisis bancaria y la reforma del sistema financiero contribuirán a mejorar las condiciones financieras de las empresas, reduciendo la prima de riesgo. El crédito, absorbido mayoritariamente en los últimos tiempos por las Administraciones Públicas y encarecido por la desconfianza de los mercados internacionales, podrá volver a fluir con normalidad en cantidad y precio hacia los proyectos empresariales que ofrezcan una rentabilidad y un riesgo acordes a las condiciones del mercado.

En segundo lugar, la reforma de las Administraciones Públicas debería reducir el coste fiscal, laboral y administrativo de las empresas, así como la inseguridad jurídica que soportan en materia reguladora. La mayor libertad en los mercados, abriéndolos a la competencia —flexibilizando horarios, autorizaciones y permisos, y mejorando la delimitación de responsabilidades—, debería permitir que las empresas más eficientes ganaran cuota de mercado. De igual forma, la recuperación de la unidad de mercado nacional y una mayor integración con Europa deberían permitir a las empresas crecer en tamaño y eficiencia.

La reforma laboral, aunque considerada insuficiente desde el punto de vista empresarial, eliminará riesgos asociados a la contratación de trabajadores y costes de despido, y permitirá una mayor flexibilización de las tareas a realizar en el seno de la empresa. La negociación salarial a nivel de empresa y las cláusulas de productividad deberían permitir ajustar mejor gastos a ingresos, acompasar el crecimiento de los salarios al de la productividad con el fin de contener los costes laborales unitarios y fomentar la productividad, con la consiguiente mejora del nivel de la rentabilidad. La reducción de la dualidad y la temporalidad en el mercado de trabajo puede mejorar la productividad si incentiva el esfuerzo y la formación de los trabajadores en las empresas. Otra mejora potencial es la reducción del absentismo laboral, que perjudica la competitividad internacional de las empresas españolas.

La reducción en las cuotas de Seguridad Social decidida —compensadas con la elevación del IVA— va en la buena dirección, pues reduce los costes de contratación de traba-

jo y prima las exportaciones, que no se ven afectadas por la elevación de este impuesto, contribuyendo así a la devaluación interna por la vía fiscal. En todo caso, la cuantía de esta reducción de los costes laborales es limitada, pues se bajará un punto el próximo año y otro el siguiente, y conviene avanzar más en esta dirección en el futuro. Sin embargo, no deben olvidarse los riesgos que eso comporta de cara a la evolución de la recaudación —mucho más irregular en los últimos años en el IVA— y al incremento del fraude, mayor en el IVA que en las cotizaciones sociales, que debería ser combatido.

La palanca de las exportaciones

El sector exportador español ha tenido un notable desempeño en la última década, a pesar del patrón de crecimiento *hacia adentro* liderado por la construcción y la pérdida de competitividad internacional derivada de la elevación de los costes laborales unitarios. Las ventas españolas al exterior alcanzaron cifras de crecimiento similares a las mundiales hasta el inicio de la recesión, y algo superiores a las de la Unión Europea antes y después de la misma. Pese a sus progresos, el sector exportador muestra un tamaño menor y una composición todavía distante de las pautas exhibidas por las economías avanzadas de su entorno. Es importante que los espacios de mejora en la exportación sean ocupados pronto, porque esta debe cargar con la responsabilidad de liderar la recuperación del crecimiento español a corto y medio plazo. Su importancia es clave para superar tres retos fundamentales que afronta la economía española en estos momentos: estabilizar sus finanzas, generar empleo e incrementar su productividad.

La elevada deuda exterior neta española es consecuencia de los grandes déficits por cuenta corriente acumulados. Dadas las grandes dificultades de seguir financiando esta deuda, es urgente alcanzar superávits en cuenta corriente sin confiar en ulteriores reducciones de las importaciones —pues cabe esperar su incremento conforme se recupere la actividad y los precios de la energía retomen sendas ascendentes— sino mediante el incremento de las exportaciones. Su crecimiento constituye además una palanca fundamental para la generación de empleo, en un contexto caracterizado por una caída de la demanda interna. El sector exterior desempeña también un papel crucial como avanzadilla del aparato productivo en la mejora de la productividad, estimulado por la competencia en los mercados internacionales, el uso intensivo del capital humano y las TIC.

Objetivos para el sector exterior. Los retos generales que afronta la economía española se traducen en *objetivos concretos* para el sector exterior:

— Incrementar sus exportaciones, en términos absolutos y como proporción del PIB.

— Mejorar su presencia en los mercados emergentes.

— Seguir avanzando en diversificación exportadora y sofisticación productiva.

Estas metas requieren un gran esfuerzo empresarial que debería contar con un apoyo público decidido. Está justificado porque la exportación genera importantes externalidades —información, formación de capital humano, efectos de arrastre sobre otras empresas— en el resto del tejido productivo, además de permitir la corrección de los desequilibrios macroeconómicos indicados. Considerar prioritario el incremento de las exportaciones significa apoyarlas presupuestariamente con los instrumentos y pro-

gramas de internacionalización existentes —como los que gestiona el ICEX (Instituto Español de Comercio Exterior)—, dentro de las limitaciones que impone el reequilibrio de las cuentas públicas y con criterios de eficiencia, revisando los resultados de la multiplicidad de esfuerzos de distintas administraciones.

En el apoyo a la exportación no se trata de elegir *sectores ganadores,* sino de hacer políticas transversales que refuercen la autoselección de las empresas más productivas y faciliten su establecimiento en nuevos mercados. Así, por ejemplo, la debilidad de la exportación española en capítulos de maquinaria, electrónica y precisión no exige compensar este vacío desarrollando estas industrias, sino remover los obstáculos para que otras de elevada sofisticación, en las que España pueda tener ventaja comparativa, emerjan o amplíen su dimensión y contribuyan a reducir la dependencia con respecto al mercado europeo, ampliando la cuota exportadora en los mercados emergentes. Este objetivo debería ser especialmente ambicioso en el caso de Latinoamérica, donde nuestra cuota de mercado es menor de lo que cabría esperar. Los lazos lingüísticos y culturales y la presencia de grandes empresas españolas financieras y de servicios, deberían aportar información, reducir incertidumbres y facilitar los contactos empresariales.

La reducción de las cotizaciones sociales es otra línea de apoyo a la exportación sobre la que cabe seguir insistiendo. Las cotizaciones actúan como un impuesto que deteriora la competitividad de las empresas exportadoras frente a sus competidores. No así el IVA, puesto que los productos exportados están exentos, lo que le convierte en el candidato a sustituir a parte de las cotizaciones como fuente de financiación pública.

La internacionalización de las empresas requiere disponer del capital humano adecuado y un buen aprovechamiento del mismo. Es necesario realizar un esfuerzo de formación para la internacionalización, más allá de los cursos de posgrado, para preparar especialistas en exportación. A largo plazo, la consolidación de un tejido económico orientado hacia los mercados globales requiere que las enseñanzas primaria y secundaria ofrezcan una sólida formación en idiomas —una de las grandes asignaturas pendientes de nuestro país— y que el sistema universitario se vuelque en la internacionalización de sus estudiantes, de sus contenidos formativos y sus horizontes laborales.

Mejorar el entorno educativo de las empresas

Buena parte de los desequilibrios que atenazan a la economía española en su salida de la crisis se generaron en el sector privado y tienen que ver con una pobre adaptación del tejido productivo a las transformaciones del escenario mundial. El sector público facilitó esa deriva, al no corregir los incentivos que favorecían la burbuja inmobiliaria ni promover un entorno más favorable a la competencia y la productividad de las empresas. Los cambios educativos y la intensificación del contenido tecnológico de las actividades son dos pilares clave del mismo en las sociedades avanzadas.

España tiene un sistema educativo que ofrece amplios servicios a la población, en todos sus niveles, pero necesita mejorar su calidad y reflejarlo en los resultados formativos —en los que las advertencias que se derivan del Informe PISA son claras— y en los de inserción laboral. En el plano individual, la crisis ha puesto de relieve que sin educación va a ser muy difícil la inserción laboral: la educación

recibida —nivel, especialización, contenidos, actitudes— es relevante para el empleo y también el desarrollo profesional.

Los cambios en el patrón de desarrollo y en el tejido productivo no podrán ser puestos en práctica sin unos resultados educativos diferentes y sin que los más formados —los universitarios— se conviertan en motores de las transformaciones. Lo señalaba la fracasada Agenda de Lisboa y lo repite la Agenda 2020, pero lo apunta, sobre todo, el sentido común: no es imaginable una economía avanzada basada en el conocimiento sin una amplia participación en la misma del capital humano de los titulados superiores, en especial de los tecnólogos y los investigadores.

Las palancas para impulsar una estrategia de mejoras educativas y aprovechamiento productivo del capital humano se sitúan en el ámbito interno del sistema educativo —y en especial de las universidades— pero también en las administraciones, las empresas y las familias.

Cambios en el sistema educativo. Los cambios que necesita el sistema educativo son numerosos:

- El sistema posobligatorio —hoy de acceso casi universal— debe tener como uno de sus objetivos promover que los graduados accedan fácilmente al empleo porque las empresas los encuentren más productivos.

- Las instituciones de educación superior deben preparar a sus titulados —los de formación profesional superior y los universitarios— para que participen en la transformación de los puestos de trabajo que ocupen y las empresas y organizaciones en las que trabajen.

- La información sobre la relación entre formación y empleo de la que disponen los profesores —de bachillerato, formación profesional y universitaria—, los estudiantes y sus familias y los orientadores vocacionales, necesita mejorar sustancialmente. Es llamativo que en inversiones tan relevantes se tomen riesgos con tan poco conocimiento previo de los procesos de inserción laboral y las oportunidades y riesgos que ofrecen los distintos estudios.

- Las instituciones educativas deben escuchar más a las empresas a la hora de diseñar los itinerarios y ofrecer complementos de formación, sobre todo prácticos.

- Debe ampliarse la oferta universitaria de formación continua para los titulados, muy importante para el ajuste entre la formación inicial y los puestos, así como para el desarrollo profesional posterior.

Contribuciones de las Administraciones. El papel del sector público en la educación, como impulsor y financiador de la misma, es crucial para la eficiencia y la igualdad de oportunidades. Las contribuciones que deben realizar las Administraciones Públicas son numerosas:

- Las Administraciones Públicas deben mantener un horizonte financiero estable para el sistema educativo que refleje la apuesta del país por la mejora del capital humano. Desde esta perspectiva, y más allá de ajustes coyunturales, los bajos porcentajes del PIB previstos para la educación por el Programa de Estabilidad en los escenarios presupuestarios de medio plazo son preocupantes.

- Es prioritario el desarrollo de políticas activas para reducir el abandono temprano del sistema educativo y para el empleo de los jóvenes basadas en la formación. Es crucial

evitar por ambas vías el riesgo de exclusión laboral y social de los menos instruidos y la existencia de una gran bolsa de capital humano desempleado como la actual.

- El sistema de educación superior y universitario necesita una estructura que clarifique su especialización, permita evaluar su rendimiento en función de la misma y favorezca la competencia internacional de las instituciones.

- Las Administraciones deben impulsar la mejora del ajuste de la oferta de educación superior y las características de su formación a las demandas sociales, así como impulsar políticas que mejoren la empleabilidad de los titulados.

- El modelo de gobierno de las universidades debe ser revisado, profesionalizándolo, y reforzando su orientación hacia la obtención de resultados evaluables en sus distintas actividades, mediante sistemas de incentivos y planes de financiación bien diseñados.

El papel de las empresas y las familias. Gran parte de las actuaciones que pueden promover el empleo y aprovechamiento del capital humano tienen que ver con los cambios que el tejido productivo tiene que abordar. El principal impulso se derivará del cambio en la especialización y tamaño de las empresas, pues hace crecer el número de puestos cualificados en las mismas y sus necesidades de capital humano. Lo mismo sucede con la internacionalización de las actividades empresariales, que requieren personal cualificado para gestionar la complejidad que comportan. Ahora bien, la percepción anticipada del potencial que ofrece el capital humano depende de la visión de futuro y la calidad de juicio de los emprendedores, la profesionalización de la selección de personal y la dirección de las empresas. Por eso, la llegada de titulados a los puestos directivos suele impulsar el empleo de los universitarios, al ser los responsables de las empresas más capaces de valorar el potencial de los titulados y menos temerosos a que su liderazgo se vea amenazado por la mayor formación de los que se incorporan a la empresa.

Otra vía por la que se puede impulsar el empleo de los jóvenes es promover los contactos entre las instituciones educativas y las empresas, mejorando los perfiles de los estudiantes mediante prácticas formativas y laborales, y la participación de las empresas en la docencia profesional y universitaria. Estas también pueden favorecer formación continua de sus trabajadores, financiándola y facilitando su conciliación con la vida laboral y familiar. En España estas actividades son muy importantes en el caso de los universitarios, pero mucho más escasas en otros trabajadores. Una parte del tejido productivo todavía no las apoya, pese a su probado impacto positivo sobre la productividad de las empresas y los salarios de los trabajadores.

Los estudiantes y sus familias también pueden mejorar la formación y la empleabilidad, tomando conciencia de la importancia que tiene estar informados al adoptar decisiones que pueden afectar al aprovechamiento de la inversión en educación. Qué se estudia, cuánto se estudia y cómo se estudia importa. También importan mucho ciertas competencias instrumentales, como la informática y los idiomas, y las características personales que los empleadores aprecian, en particular la cultura del esfuerzo, la flexibilidad y la movilidad, rasgos que colocan en mayores dificultades a los que no las poseen.

La mejora de la educación es, sin duda alguna, una tarea de todos en la que es evidente la importancia de lograr consensos básicos

y acuerdos amplios, que eviten que los desacuerdos parciales nos distraigan de abordar a fondo este reto crucial.

Apostar por el conocimiento

Que la sociedad y la economía se basan actualmente en el conocimiento no es un tópico: en los países más avanzados más de las tres cuartas partes de su renta retribuye actualmente al capital humano y la tecnología utilizados. En España ese porcentaje se ha doblado en las tres últimas décadas y supera el 55%, pero necesitamos avanzar mucho más. Intensificar el empleo y el aprovechamiento productivo del capital humano es crucial, y también participar más en los procesos de generación de nuevos conocimientos mediante la inversión en investigación, desarrollo tecnológico e innovación.

En este terreno se dieron pasos relevantes antes de la llegada de la crisis, pero existe el riesgo de que no se consoliden por dos motivos distintos: uno es que los ajustes presupuestarios interrumpan proyectos valiosos a largo plazo, como está sucediendo; y el otro, que en el conjunto de los proyectos pese demasiado poco la preocupación por la transferencia de sus resultados, su orientación aplicada, y que por ello el apoyo social y de las empresas a las actividades de I+D+i —que no es grande en España— se debilite todavía más.

En nuestro país es más difícil desarrollar actividades de generación y transferencia de conocimiento debido a la falta de tradición de apoyo a las mismas, en especial en el sector privado, como consecuencia en parte de su mayoritaria especialización en actividades de nivel tecnológico medio y bajo. Este divorcio entre empresa e I+D+i, con honrosas excepciones sectoriales y de compañías concretas, constituye una relevante debilidad de la economía española, que inocula vulnerabilidad en su patrón de crecimiento. Tampoco abundan las personas e instituciones dedicadas a la I+D con una orientación que facilite las sinergias.

Las iniciativas de cooperación se concentran en un porcentaje reducido de empresas y equipos de investigación, mientras el resto permanece completamente desconectado. Ampliar la colaboración entre creadores y usuarios del conocimiento pasa por adoptar distintas iniciativas para reforzar el apoyo a la investigación aplicada y el desarrollo tecnológico, mediante esfuerzos de colaboración público-privada. La ampliación de la oferta de estudios tecnológicos, la valorización de la transferencia en la evaluación de los resultados profesionales de los investigadores y el desarrollo de programas de investigación cofinanciados por empresas, deben ser piezas de esa estrategia. También es importante desarrollar una política de incorporación de jóvenes investigadores y tecnólogos que permita atraer y retener talento para las empresas, universidades y centros de investigación, y cambiar el signo de los flujos de capital humano de nuestro país con el exterior.

El refuerzo de la base tecnológica de la sociedad y la economía pasa también por un apoyo decidido al acceso y uso masivo de las TIC en el sistema educativo, el sanitario, los hogares, las instituciones y el tejido productivo. El primer paso debe ser formar a los profesores en este sentido, generalizar la conexión de banda ancha a escuelas, universidades, bibliotecas y museos, universalizar la utilización de las TIC con fines educativos y evitar que se enquiste la brecha digital existente entre personas con distintos niveles educativos. Asimismo, debe promoverse la penetración de las TIC en las empresas y en los servicios públicos como herramienta clave para el cambio de especialización de muchas de ellas, la me-

Retos a medio plazo

jora de la eficiencia y la introducción de modalidades avanzadas de producción, prestación de servicios, gestión y comercialización.

La necesidad de acelerar el cambio

En suma, el amplio conjunto de problemas planteados condicionan el futuro de la economía española y exigen de la sociedad que apoye una agenda de reformas y cambios muy amplia y ambiciosa. No hacerlo nos conduce a un escenario de estancamiento caracterizado por la pérdida de posiciones competitivas en el mundo, el bajo crecimiento de la renta, un sector público que desempeña sus funciones productivas y redistributivas lastrado por ineficiencias e intereses particulares y, sobre todo, desempleo masivo para los jóvenes menos cualificados y emigración para los más capaces. Así pues, la inercia y la resistencia a los cambios tienen costes económicos y sociales inaceptables. Por consiguiente, es necesario pisar el acelerador de las transformaciones minimizando sus costes pero asumiendo sus consecuencias, con el objetivo de converger hacia situaciones más prósperas, que otras sociedades han alcanzado.

La palanca de esa aceleración está formada por los numerosos resortes, tanto públicos como privados, que pueden transformar el modelo productivo en otro más intensivo en conocimiento, reorientándolo hacia actividades más generadoras de valor añadido. El resultado debería ser una mayor demanda de capital humano, una mejora de la productividad y el crecimiento duradero de la renta. La generación de empleo y la mejora del funcionamiento del sector público serían las vías por las que el cambio no solo mejora la eficiencia sino también las oportunidades y la equidad. Para que esta estrategia más ambiciosa sea viable se necesita que la sociedad española la haga suya, aceptando los esfuerzos que comporta a cambio de despejar el horizonte de progreso para todos, en especial para las nuevas generaciones.

Índice de cuadros

CUADRO 1.1. Endeudamiento público, privado y externo, 2000, 2007 y 2011 54

CUADRO 1.2. Perspectivas de la economía mundial 57

CUADRO 2.1. Comercio mundial por grandes sectores, 2000-2010 70

CUADRO 2.2. Crecimiento del comercio mundial por grandes sectores, 2000-2010 70

CUADRO 2.3. Distribución de las exportaciones regionales por ramas, 2010 71

CUADRO 3.1. Variación del saldo por cuenta corriente y sus componentes de la zona euro, 1999-2007 87

CUADRO 3.2. Crecimiento acumulado de los salarios nominales por hora trabajada, 1999-2007 92

CUADRO 3.3. Tasa de desempleo en la zona euro, 2007-2011 94

CUADRO 3.4. Elasticidad de la tasa de paro y la producción real. Primer trimestre de 2008 y segundo trimestre de 2009 96

CUADRO 3.5. Evolución del saldo presupuestario y la deuda pública en la zona euro, 1999-2013 99

CUADRO 3.6. Mecanismos de ayuda financiera para los países de la zona euro 103

CUADRO 5.1. Tasas de variación anual del VAB, el empleo y la productividad del trabajo por sectores de actividad, 2000-2011 150

CUADRO 5.2. Proyecciones presupuestarias de la senda de consolidación fiscal. Capacidad o necesidad de financiación. España, 2011-2015 160

CUADRO 5.3. Perspectivas macroeconómicas. Índices de volumen encadenados salvo indicación en caso contrario. España, 2011-2015 161

CUADRO 5.4. Perspectivas del mercado de trabajo. España, 2011-2015 162

CUADRO 6.1. Rentabilidad financiera (ROE) según tamaño de empresa y por países, 2000-2010 172

CUADRO 6.2. Descomposición de la rentabilidad financiera (ROE) por países, 2000-2010 174

CUADRO 6.3. Descomposición de la rentabilidad financiera (ROE) según tamaño de empresa. España, 2000-2010 178

CUADRO 6.4. Descomposición de la rentabilidad financiera (ROE) según sector de actividad. España, 2000-2010 180

CUADRO 7.1. Tasa de variación de las horas trabajadas, 2007-2011 197

CUADRO 7.2. Coste laboral unitario. Economía de mercado, 2000-2011 199

CUADRO 7.3. Tasa de variación del coste laboral unitario. Economía de mercado, 2007-2011 . . . 200

CUADRO 7.4. Tasa de variación de la productividad por hora trabajada. Economía de mercado, 2000-2007 y 2007-2011 201

CUADRO 7.5. Contribución de los grandes sectores al crecimiento de la productividad por hora trabajada. Economía de mercado, 2000-2007 y 2007-2011 203

CUADRO 7.6. Descomposición de la productividad por hora trabajada. Economía de mercado. Análisis *shift-share*, 2007 204

CUADRO 7.7. Contabilidad del crecimiento. Productividad por hora trabajada. Economía de mercado, 2000-2007 y 2007-2009 207

CUADRO 7.8. Valores medios de los determinantes de la PTF. Total sectores. Promedios 1998-2007 211

CUADRO 7.9. Efectos estimados de la convergencia de las economías regionales a los valores medios del conjunto de los países europeos y los Estados Unidos de cada determinante de la productividad 213

CUADRO 8.1. Ocupados por rama de actividad. España, 1.er trimestre de 2008-1.er trimestre de 2012 221

CUADRO 8.2. Crecimiento del empleo por nivel de estudios y ocupación, 2007-1.er trimestre 2012 232

CUADRO 9.1. Peso de los activos del conocimiento en el VAB por sectores de actividad, 2007 . . 256

CUADRO 10.1. Distribución del comercio mundial y de las exportaciones de bienes de la UE-27 y España por secciones y capítulos seleccionados. Media 2005-2007 274

CUADRO 10.2. Variación del crecimiento del comercio mundial y de las exportaciones de bienes de la UE-27 y de España. Tasa de variación media anual y diferencias en puntos porcentuales, 2000-2011 275

CUADRO 10.3. Clasificación de los capítulos de bienes según sofisticación productiva (PRODY2) y heterogeneidad 282

CUADRO 10.4. Clasificación de los capítulos de bienes según sofisticación productiva (PRODY2) y sofisticación intracapítulo en España (EXPYC) 283

Índice de esquemas, gráficos y mapas

ESQUEMA 6.1. Descomposición de la rentabilidad financiera 173

GRÁFICO 1.1. Evolución del PIB, la FBCF y las exportaciones. Economía mundial, 2000-2012 . . . 37
GRÁFICO 1.2. Evolución del empleo y el desempleo. Economía mundial, 2000-2012 37
GRÁFICO 1.3. Peso de las regiones en el PIB mundial, 2000, 2007 y 2011 38
GRÁFICO 1.4. Contribución de cada región al crecimiento del PIB, 2000-2011 39
GRÁFICO 1.5. Contribución de cada región al crecimiento de la FBCF, 2000-2011 39
GRÁFICO 1.6. Contribución de cada región al crecimiento del empleo, 2000-2011 40
GRÁFICO 1.7. PIB, empleo, PIB per cápita y productividad del trabajo. Tasa de variación, 2000-2011 41
GRÁFICO 1.8. Convergencia en PIB per cápita y productividad del trabajo, 1995-2011 43
GRÁFICO 1.9. Convergencia en capital neto, 1995-2009 44
GRÁFICO 1.10. Las fuentes del crecimiento del PIB, 1995-2009 45
GRÁFICO 1.11. PIB. Tasa de variación anual, 1995-2011 47
GRÁFICO 1.12. Capacidad (+) o necesidad (–) de financiación. Principales economías, 1995-2011 49
GRÁFICO 1.13. Saldos por cuenta corriente, 1980-2012 51
GRÁFICO 1.14. Capacidad/necesidad de financiación. Economías europeas seleccionadas, 1995-2011 52
GRÁFICO 1.15. Tasa de variación anual del empleo y tasa de paro, 1995-2011 53
GRÁFICO 1.16. Contribución a la tasa de crecimiento trimestral anualizada del PIB real mundial, 2007-2013 57

GRÁFICO 2.1. Evolución del comercio de bienes y servicios[1] y del PIB mundial. Serie nominal, 2000-2011 63

GRÁFICO 2.2. Evolución del comercio de bienes y servicios y del PIB mundial. Serie real, 2000-2011 64

GRÁFICO 2.3. Evolución trimestral de las exportaciones de bienes y servicios por regiones, 2007T1-2011T4 66

GRÁFICO 2.4. Saldo trimestral del comercio de bienes y servicios por regiones, 2007T1-2011T4 67

GRÁFICO 2.5. Peso regional en las exportaciones mundiales de bienes y servicios, 2000, 2007 y 2011 67

GRÁFICO 2.6. Evolución del comercio de bienes y servicios. Total mundial, UE-27 y países seleccionados, 2000-2011 68

GRÁFICO 2.7. Evolución trimestral del comercio de bienes y servicios. Total mundial, UE-27 y países seleccionados, 2007T1-2011T4 69

GRÁFICO 2.8. Diferencia entre el crecimiento de las exportaciones de regiones y países y el del comercio mundial. Descomposición de la diferencia en dos componentes según especialización internacional, 2000-2010 72

GRÁFICO 2.9. Grado de apertura exportadora nominal y real. Grupos de países según su nivel de renta, 2007 74

GRÁFICO 2.10. Grado de apertura exportadora nominal. Regiones, 2000, 2007 y 2011 75

GRÁFICO 2.11. Grado de apertura exportadora nominal. Selección de países, 2000, 2007 y 2011 75

GRÁFICO 2.12. Grado de apertura exportadora real. Regiones, 2000, 2007 y 2011 75

GRÁFICO 2.13. Grado de apertura exportadora real. Selección de países, 2000, 2007 y 2011 . . . 75

GRÁFICO 2.14. PIB per cápita y grado de apertura exportadora real a explicar por la renta per cápita, 2010 76

GRÁFICO 2.15. Distribución de las exportaciones de cada economía en los distintos mercados de destino, 2007 y 2010 78

GRÁFICO 2.16. Diferencia entre el crecimiento de las exportaciones de regiones y países y el del comercio mundial de bienes. Descomposición de la diferencia en tres componentes según la dinámica de los mercados de destino, 2000-2010 80

GRÁFICO 3.1. Crecimiento acumulado de la demanda interna en la zona euro, 1999-2007 86

GRÁFICO 3.2. Saldo de la balanza por cuenta corriente, 2007 87

GRÁFICO 3.3. Evolución del *output gap,* 1995-2011 88

GRÁFICO 3.4. Crecimiento acumulado de los precios por sectores en la zona euro, 2000-2008 89

GRÁFICO 3.5. Peso de la construcción en el empleo total. Promedio del período, 1999-2007 . . 90

GRÁFICO 3.6. Crecimiento acumulado de los costes laborales unitarios, 1999-2007 91

GRÁFICO 3.7. Crecimiento acumulado del coste laboral unitario y la productividad por hora trabajada, 1999-2007 92

GRÁFICO 3.8. Evolución del mercado laboral en la zona euro, 2007-2011 94

GRÁFICO 3.9. Evolución del precio real de la vivienda en la zona euro, 1996-2011 94

GRÁFICO 3.10. Descenso de la producción y el empleo en la zona euro, 2008-2009 95

GRÁFICO 3.11. Evolución de la actividad laboral en las cuatro grandes economías de la zona euro, 2007-2011 96

GRÁFICO 3.12. Descomposición del descenso del PIB real en los países de la zona euro. Primer trimestre de 2008 y segundo trimestre de 2009 97

GRÁFICO 3.13. Evolución del empleo y productividad por hora trabajada. España y Alemania, 1999-2011 97

GRÁFICO 3.14. Variación de la deuda pública respecto al PIB en la zona euro, 1999-2007 100

GRÁFICO 3.15. Niveles de deuda pública en la zona euro, 2007-2011 101

GRÁFICO 3.16. Variación de la deuda pública respecto al PIB en la zona euro, 2007-2011 101

GRÁFICO 3.17. Comportamiento de los inversores. España y Reino Unido, 2007-2011 104

GRÁFICO 3.18. Estimación del crecimiento del gasto público relacionado con el envejecimiento en la zona euro, 2010-2060 105

GRÁFICO 4.1. Capacidad (+) o necesidad (–) de financiación de la economía. España y zona euro, 2000-2011 113

GRÁFICO 4.2. Activos financieros netos. España y zona euro, 2000-2011 115

GRÁFICO 4.3. Activos financieros netos frente al resto del mundo. España, 2000-2011 116

GRÁFICO 4.4. Deuda privada del sector no financiero y deuda pública. España y zona euro, 2000-2011 117

GRÁFICO 4.5. Evolución de la deuda externa por agentes. España y zona euro, 2002-2011 118

GRÁFICO 4.6. Indicadores de desarrollo financiero. España y zona euro, 2000-2010 119

GRÁFICO 4.7. Evolución de la prima de riesgo del bono a 10 años. Enero 1999-junio 2012 121

GRÁFICO 4.8. Desviación típica entre los países de la zona euro de los tipos de interés del mercado interbancario. Enero 1999-julio 2011 122

GRÁFICO 4.9. Desviación típica entre los países de la zona euro de los tipos de interés bancarios. Febrero 2003-junio 2011 123

GRÁFICO 4.10. Peso de las transacciones transfronterizas de las instituciones financieras europeas en el total (domésticas + *cross-border),* 2000-2011 123

GRÁFICO 4.11. Tasa de crecimiento media anual del crédito al sector privado no financiero, 2000-2011 124

GRÁFICO 4.12. Tasa de crecimiento anual del crédito de las IFM, 2000-2011 125

GRÁFICO 4.13. Evolución del *gap* de liquidez préstamos-depósitos (ratio depósitos-créditos del sector privado no financiero), 2000-2011 125

GRÁFICO 4.14. Rentabilidad sobre activo (ROA) de la banca europea, 2007-2011 126

GRÁFICO 4.15. Porcentaje del margen de explotación destinado al saneamiento del activo y ROA, 2008-2011 126

GRÁFICO 4.16. Ratio de solvencia de la banca europea, 2007-2011 127

GRÁFICO 4.17. Ayudas a las instituciones financieras europeas en el período 2008-2010 130

GRÁFICO 4.18. Evolución de la expansión de la liquidez por parte del BCE y la Reserva Federal . . . 131

GRÁFICO 4.19. Operaciones de política monetaria del BCE 132

GRÁFICO 4.20. Multiplicador monetario y sus factores determinantes. Febrero 1999-febrero 2012 133

GRÁFICO 5.1. Tasa de variación anual del PIB real y tasa de desempleo. España, 2000-2012 . . . 143

GRÁFICO 5.2. Tasa de variación anual del PIB, la población y el empleo. España y UE-27, 2000-2012 143

GRÁFICO 5.3. Evolución de la tasa de ocupación y sus determinantes. España y UE-27, 2000-2012 144

GRÁFICO 5.4. Variación anual del consumo e inversión (bienes y servicios) y tasas de ahorro de los hogares e ISFLSH. España, 2000-2012 145

GRÁFICO 5.5. Evolución del déficit y el endeudamiento público. España, 2000-2015 146

GRÁFICO 5.6. Exportaciones e importaciones (bienes y servicios), saldo comercial y por cuenta corriente, y deuda externa. España, 2000-2012 147

GRÁFICO 5.7. Principales agregados de la demanda. Aportaciones al crecimiento del PIB. España, 2008-2012 148

GRÁFICO 5.8. Evolución de los precios. Tasa de variación anual. España, 2000-2012 148

GRÁFICO 5.9. Fuentes del crecimiento de la producción y costes laborales unitarios. Tasas de variación. España, 2000-2011 149

GRÁFICO 5.10. Productividad y fuentes del crecimiento. España, 2000-2011 151

GRÁFICO 5.11. Esfuerzo inversor por componentes y evolución del capital neto por activos y capital productivo. España, 2000-2011 151

GRÁFICO 5.12. Esfuerzo inversor y tasa de ahorro, 2000-2011 153

GRÁFICO 5.13. Tasa de variación anual del crédito y tasa de morosidad en el crédito a otros sectores residentes (OSR). España, 2000-2012 153

GRÁFICO 5.14. Ingresos, gastos públicos, déficit/superávit y descomposición de la capacidad o necesidad de financiación de las Administraciones Públicas. España, 2000-2012 154

GRÁFICO 5.15. Ingresos y gastos públicos de la Administración Central y las comunidades autónomas, 2000-2011 155

GRÁFICO 5.16. Evolución del déficit y la deuda de la Administración Central y las comunidades autónomas, 2007-2011 157

GRÁFICO 5.17. Evolución de los ingresos y gastos no financieros de las Administraciones Públicas. España, 1995-2011 159

GRÁFICO 6.1. Evolución del número de empresas en la economía española, 2000-2011 169

GRÁFICO 6.2. Tasa de variación acumulada del número de empresas según sector de actividad, 2008-2011 170

GRÁFICO 6.3. Rentabilidad de las empresas españolas. Central de Balances, 2000-2011 171

GRÁFICO 6.4. Rentabilidad económica (ROA) por países, 2007, 2009 y 2010 175

GRÁFICO 6.5. Descomposición de la rentabilidad económica (ROA) por países, 2007, 2009 y 2010 175

GRÁFICO 6.6. Descomposición del efecto apalancamiento por países, 2007, 2009 y 2010 176

GRÁFICO 6.7. Descomposición de la rentabilidad financiera (ROE) según tamaño de empresa, 2007, 2009 y 2010 179

GRÁFICO 6.8. Descomposición de la rentabilidad financiera (ROE) según sector de actividad, 2007, 2009 y 2010 181

GRÁFICO 6.9. Dispersión de la rentabilidad financiera (ROE) por países. Coeficiente de variación, 2007, 2009 y 2010 182

GRÁFICO 6.10. Dispersión de la rentabilidad financiera (ROE) por países. Mediana y diferencia entre el percentil 25 y 75. Años 2007, 2009 y 2010. 182

GRÁFICO 6.11. Dispersión de la rentabilidad financiera (ROE) según tamaño de empresa. España. Coeficiente de variación, 2007, 2009 y 2010 183

GRÁFICO 6.12. Dispersión de la rentabilidad financiera (ROE) según sector de actividad. España. Coeficiente de variación, 2010 184

GRÁFICO 6.13. Distribución de empresas españolas en el primer decil de empresas europeas . . 185

GRÁFICO 6.14. Determinantes de la rentabilidad financiera de la empresa española según el grupo de pertenencia (cuartil) de la muestra europea 187

GRÁFICO 7.1. Tasa de variación de la productividad por hora trabajada. Total economía, 2000-2011 195

GRÁFICO 7.2. Productividad por hora trabajada. Total economía, 2000, 2007 y 2011 196

GRÁFICO 7.3. Tasa de variación de las horas trabajadas. Total economía, 2000-2011 196

GRÁFICO 7.4. Tasa de variación de la productividad por hora trabajada. Economía de mercado, 2000-2011 198

GRÁFICO 7.5. Tasa de variación de la productividad por hora trabajada. Economía de mercado. España, 1995-2007 205

GRÁFICO 7.6. PTF. Economía de mercado, 2000, 2007 y 2009 209

GRÁFICO 8.1. Tasa de variación del empleo por rama de actividad, 2007-2011 223

GRÁFICO 8.2. Composición del empleo por ramas de actividad, 2011 224

GRÁFICO 8.3. Composición del empleo por ramas de actividad, 2020 225

GRÁFICO 8.4. Tasa de variación del empleo por ocupación, 2007-2010 226

GRÁFICO 8.5. Composición del empleo por tipo de ocupación, 2011 227

GRÁFICO 8.6. Composición prevista del empleo por tipo de ocupación, 2020 228

GRÁFICO 8.7. Peso de las ocupaciones altamente cualificadas. España, 1995-2011 228

GRÁFICO 8.8. Tasa de variación del empleo por nivel de estudios terminados, 2007-2011 230

GRÁFICO 8.9. Composición del empleo por nivel de estudios terminados, 2011 231

GRÁFICO 8.10. Composición prevista del empleo por nivel de estudios terminados, 2020 233

GRÁFICO 8.11. Ajuste de ofertas de empleo *vs.* parados por nivel educativo, 2011 233

GRÁFICO 8.12. Tasa de variación del empleo por tipo de jornada, 2007-2011 235

GRÁFICO 8.13. Composición del empleo por tipo de jornada, 2011 236

GRÁFICO 8.14. Composición del empleo a tiempo parcial por razones de desempeñarlo, 2011 236

GRÁFICO 8.15. Tasa de variación del empleo por tamaño de la empresa, 2007-2010 238

GRÁFICO 8.16. Composición del empleo por tamaño de la empresa, 2010 239

GRÁFICO 9.1. Evolución del esfuerzo inversor en educación, I+D, maquinaria y equipo y TIC. España, UE-15, Estados Unidos y Japón 246

GRÁFICO 9.2. Evolución de las dotaciones de capital en maquinaria y equipo y capital TIC. España, UE-10, Estados Unidos y Japón, 2000-2010 248

GRÁFICO 9.3. Evolución de las dotaciones de capital humano. España, UE-10, Estados Unidos y Japón, 2000-2010 249

GRÁFICO 9.4. Desarrollo económico y actividad investigadora, 2010 250

GRÁFICO 9.5. Gasto en I+D del sector de la educación y de las empresas por habitante, 2010 251

GRÁFICO 9.6. PIB, producción científica, gasto en I+D y patentes por grandes áreas geográficas 252

GRÁFICO 9.7. Peso del VAB basado en el conocimiento. Comparación internacional, 2007 253

GRÁFICO 9.8. Peso de los activos del conocimiento en el VAB por sectores. España 254

GRÁFICO 9.9. Peso de los activos del conocimiento en el VAB por sectores. Alemania y Estados Unidos, 2007 259

GRÁFICO 9.10. VAB por ocupado y peso del VAB basado en el conocimiento en los sectores manufactureros, 2007 260

GRÁFICO 9.11. Análisis *shift-share* de la intensidad en conocimiento total, 2007 261

GRÁFICO 9.12. Análisis *shift-share* de la intensidad en conocimiento total. Países *vs.* España, 2007 263

GRÁFICO 9.13. Contribución al crecimiento del VAB de los activos del conocimiento, 2000-2007 264

GRÁFICO 9.14. Evolución del VAB basado en el conocimiento. España, 1990-2010 265

GRÁFICO 9.15. Análisis *shift-share* de la intensidad en conocimiento total. España, 1995-2010 265

GRÁFICO 9.16. Contribución al crecimiento del VAB real. España, 2000-2007 y 2007-2010 266

GRÁFICO 9.17. Contribución al crecimiento de la productividad real. España, 2000-2007 y 2007-2010 267

GRÁFICO 10.1. Variación de las exportaciones españolas a Latinoamérica por secciones y capítulos seleccionados. Tasa de variación media anual 2007-2011 276

GRÁFICO 10.2. Variación de las exportaciones españolas a Asia por secciones y capítulos seleccionados. Tasa de variación media anual 2007-2011 276

GRÁFICO 10.3. Contribución de cada capítulo de mercancías a la diferencia entre el crecimiento de las exportaciones españolas y el del comercio mundial, 2007-2010. Total y descomposición entre CE y CCD 277

GRÁFICO 10.4. Diversificación exportadora. Porcentaje de rubros en los que las economías seleccionadas son *exportadores significativos.* Promedio 2005-2007 279

GRÁFICO 10.5. Diversificación exportadora. Porcentaje de rubros en los que España es *exportadora significativa,* 2005-2010 280

GRÁFICO 10.6. Distribución de las exportaciones de las economías seleccionadas de las cuatro categorías de los índices PRODY2. Promedio 2005-2007 282

GRÁFICO 10.7. Sofisticación productiva de los capítulos de bienes y sofisticación intracapítulo en España, 2007 284

GRÁFICO 10.8. Distribución de las exportaciones de las economías seleccionadas de las cuatro categorías de los índices EXPYC. Promedio 2005-2007 284

GRÁFICO 10.9. Sofisticación de las exportaciones de las economías seleccionadas. Promedio 2005-2007 285

GRÁFICO 10.10. Contribución de cada capítulo a la diferencia de sofisticación exportadora a seis dígitos entre España y el mundo y descomposición en CEEC y CEIC. Promedio 2005-2007 286

GRÁFICO 10.11. Contribución de cada capítulo a la diferencia de sofisticación exportadora a seis dígitos entre la UE-27 y el mundo, y descomposición en CEEC y CEIC. Promedio 2005-2007 287

GRÁFICO 10.12. Contribución de cada capítulo a la diferencia de sofisticación exportadora a seis dígitos entre España y la UE-27, y descomposición en CEEC y CEIC, 2007 288

GRÁFICO 10.13. Contribución de cada capítulo a la diferencia de sofisticación exportadora a seis dígitos entre España-Alemania, y descomposición en CEEC y CEIC, 2007 288

GRÁFICO 10.14. Evolución de los indicadores de sofisticación exportadora de España, 2007-2011 289

GRÁFICO 10.15. Contribución de cada capítulo a la variación del indicador de sofisticación exportadora de España EXPY6, y descomposición en CEEC y CEIC, 2007-2011 290

MAPA 1.1. Centro de gravedad de la economía mundial 42

Glosario de siglas

AA. PP.: Administraciones Públicas
AEAT: Agencia Tributaria
AFI: Analistas Financieros Internacionales
AMECO: *Annual Macro-Economic database*
APO: Asian Productivity Organization
ARG: Argentina
AUS: Australia
AUT: Austria
BACI: *Base pour l'Analyse du Commerce International* (CEPII)
BBVA: Banco Bilbao-Vizcaya-Argentaria
BCE: Banco Central Europeo
BEL: Bélgica
BFA: Banco Financiero y de Ahorros
BIS: Bank for International Settlements
BRA: Brasil
BRIC: Brasil, Rusia, India y China
CAF: componente de ampliación de fortalezas
CAN: Canadá
CC. AA.: comunidades autónomas
CCD: componentes de crecimientos diferenciales
CDR: componente de la distribución regional
CE: componente de especialización
CEBS: Comité Europeo de Supervisores Bancarios
Cedefop: European Centre for the Development of Vocational Training
CEEC: componente de especialización entre capítulos
CEI: Confederación de Estados Independientes
CEIC: componente de especialización intracapítulos
CEPII: Centre d'Études Prospectives et d'Information Internationales
CHE: Suiza
CHL: Chile
CHN: China
CLU: costes laborales unitarios
CMT: Comisión de Mercado de Telecomunicaciones
CNO: Clasificación Nacional de Ocupaciones
COL: Colombia
CZE: República Checa
DEU: Alemania
DNK: Dinamarca
EBA: European Banking Authority
EDP: protocolo de déficit excesivo
EECBSO: European Committee of Central Balance – Sheet Data Offices
EE. UU.: Estados Unidos
EGY: Egipto
ESP: España
EPO: Oficina Europea de Patentes
EST: Estonia
EU KLEMS: *EU KLEMS Growth and Productivity Accounts [V.* KLEMS]
FAAF: Fondo de Adquisición de Activos Financieros
FBCF: formación bruta de capital fijo
FED: Reserva Federal
FEEF: Fondo Europeo de Estabilidad Financiera
FGD: Fondo de Garantías de Depósito
FIN: Finlandia
FMI: Fondo Monetario Internacional
FRA: Francia
FROB: Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria
GBR: Reino Unido
GRC: Grecia
G-20: grupo de los 20 países en desarrollo: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, China, Colombia, Cuba, Ecuador, Egipto, Filipinas, Guatemala, India, Indonesia, México, Nigeria, Pakistán, Paraguay, Perú, Sudáfrica, Tanzania, Tailandia, Uruguay, Venezuela y Zimbabue

HUN: Hungría
ICEX: Instituto Español de Comercio Exterior
I+D: investigación y desarrollo
I+D+i: investigación, desarrollo e innovación
IDN: Indonesia
IFM: instituciones financieras monetarias
IFSFL: Instituciones Financieras sin Fines de Lucro
IGAE: Intervención General de la Administración del Estado
IND: India
INE: Instituto Nacional de Estadística
IPC: índice de precios al consumo
IRL: Irlanda
IRN: Irán
IRPF: impuesto de retención de las personas físicas
ISCED: *International Standard Classification of Education*
ISFLSH: Instituciones sin Fines de Lucro al Servicio de los Hogares
ISL: Islandia
ITA: Italia
IVA: impuesto sobre el valor añadido
Ivie: Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas
JPN: Japón
JPO: Oficina Japonesa de Patentes
KLEMS: Kapital Labour Energy Material Services
KOR: Corea del Sur
LFS: Labour Force Survey
LUX: Luxemburgo
M2: agregado monetario que comprende el efectivo en manos del público, más los depósitos a la vista, más los depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses, más los depósitos a plazo hasta dos años
M3: agregado monetario amplio que comprende el efectivo en circulación, más los depósitos a la vista, más los depósitos de ahorro a corto plazo y a plazo hasta dos años, así como otros instrumentos negociables
MEDE: Mecanismo Europeo de Estabilidad
MEX: México
MINECO: Ministerio de Economía y Competitividad
MOSPI: Ministerio de Estadística e Implementación de Programas de la India
MOU: memorándum de entendimiento
MYS: Malasia
NEM-10: nuevos estados miembros que se incorporaron a la UE el 1 de mayo de 2004: Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Hungría, Lituania, Letonia, Malta, Polonia y República Checa
NLD: Países Bajos
NOR: Noruega
NZL: Nueva Zelanda
OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
OIT: Organización Internacional del Trabajo
OMC: Organización Mundial del Comercio
OMT: Outright Monetary Transactions
OPEP: Organización de Países Exportadores de Petróleo
OSR: otros sectores residentes
PAK: Pakistán
pb: puntos básicos
PEC: Programa de Estabilidad y Crecimiento 2011-2014
PHL: Filipinas
PIB: producto interior bruto
PISA: *Programme for International Student Assessment*
POL: Polonia
pp: puntos porcentuales
PPA: paridad del poder adquisitivo
PRT: Portugal
PTF: productividad total de los factores
ROA: *return on assets*
ROE: *return on equity*
RUS: Rusia
SAU: Arabia Saudí
SIFI: *sistematically important financial institutions*
SMP: Securities Markets Program
SRB: Serbia
STAN: STructural ANalysis database
SVK: Eslovaquia
SVN: Eslovenia
SWE: Suecia
TCB: The Conference Board
THA: Tailandia
TIC: tecnologías de la información y la comunicación
TUR: Turquía
UE: Unión Europea
UE: Alemania, Austria, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Italia, Países Bajos, Reino Unido y Suecia
UE-10: Alemania, Austria, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Italia, Países Bajos, Reino Unido y Suecia
UE-15: Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Portugal, Reino Unido y Suecia
UE-15ex: Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Italia, Países Bajos y Reino Unido
UE-27: Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Chipre, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Países Bajos, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, Rumanía y Suecia
UEM: Unión Económica y Monetaria
UME: Unión Monetaria Europea
USA: Estados Unidos
USPTO: Oficina de Patentes de Estados Unidos, United States Patent Trademark Office
VAB: valor añadido bruto
VCR: ventaja corporativa revelada
WDI: World Development Indicators
WEF: World Economic Forum
ZAF: Sudáfrica

Nota sobre los autores

Equipo investigador

Francisco Pérez García (dir.)
(Universidad de Valencia e Ivie)

Francisco Alcalá Agulló
(Universidad de Murcia e Ivie)

Juan Fernández de Guevara Radoselovics
(Universidad de Valencia e Ivie)

Matilde Mas Ivars
(Universidad de Valencia e Ivie)

Joaquín Maudos Villarroya
(Universidad de Valencia e Ivie)

Javier Quesada Ibáñez
(Universidad de Valencia e Ivie)

Ernest Reig Martínez
(Universidad de Valencia e Ivie)

Lorenzo Serrano Martínez
(Universidad de Valencia e Ivie)

Eva Benages Candau
(Ivie)

Pilar Chorén Rodríguez
(Ivie)

Vicent Cucarella Tormo
(Ivie)

Carlos Albert Pérez
(Ivie)

Laura Hernández Lahiguera
(Ivie)

Juan Pérez Ballester
(Ivie)

Juan Carlos Robledo Domínguez
(Ivie)

Jimena Salamanca Gonzáles
(Ivie)

Marta Solaz Alamá
(Universidad de Valencia)

Ángel Soler Guillén
(Ivie)

Edición

Jessica Piqueras Ruano
(Ivie)

Susana Sabater Millares
(Ivie)

Julia Teschendorff Cooper
(Ivie)

CARLOS ALBERT PÉREZ es licenciado en Economía (2006) y máster en Desarrollo, Integración e Instituciones Económicas (2008) por la Universidad de Valencia. Fue becario de colaboración en el Departamento de Análisis Económico de dicha universidad en el 2007. Desde el 2008 ejerce como técnico de investigación en el Ivie. Ha sido profesor asociado del Departamento de Análisis Económico de la Universitat de València (curso 2011-2012). Sus campos de especialización son la contabilidad nacional y regional, el *stock* de capital en viviendas, la economía regional y los impactos económicos.

FRANCISCO ALCALÁ AGULLÓ, doctor en Economía por la Universidad de Valencia, es catedrático de Fundamentos de Análisis Económico en la Universidad de Murcia. Ha sido profesor visitante en el Centro de Investigación y Docencia Económicas (México) y en la Universidad Pompeu Fabra, y *visiting scholar* en las universidades de California (Berkeley), Harvard, Nueva York y Columbia. Sus campos de especialización son el crecimiento económico, la economía internacional y la organización industrial, temas sobre los que ha publicado diversos libros y artículos en revistas especializadas nacionales e internacionales.

EVA BENAGES CANDAU es licenciada en Economía por la Universidad de Valencia (Premio Extraordinario 2004 y Premio al Rendimiento Académico 2003-2004). En 2003 realizó un curso de posgrado de Especialización Profesional en Bolsas y Mercados Financieros, y en 2007 obtuvo la suficiencia investigadora por la Universidad de Valencia, con especialización en el área de integración y desarrollo económico. Forma parte del equipo técnico del Ivie desde 2003. Sus campos de especialización son capitalización, productividad y estudios de impacto económico.

PILAR CHORÉN RODRÍGUEZ, licenciada en Economía por la Universidad de Valencia (Premio Extraordinario 1999) en la especialidad de Economía Internacional y *Bachelor of Arts* en Economía Europea por la Universidad de Middlesex (Londres 1998), obtuvo la suficiencia investigadora por la Universidad de Valencia en el área de financiación internacional (2002). Ha sido profesora asociada del Departamento de Análisis Económico de la Universidad de Valencia (2006-septiembre 2012). En septiembre de 1999 entró a formar parte del grupo técnico del Ivie. Sus campos de especialización son la demografía, la competitividad exterior, la integración internacional y la evaluación de políticas públicas y programas, sobre los que ha publicado diversas monografías y artículos.

VICENT CUCARELLA TORMO es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Valencia (1990) y técnico de investigación del Ivie desde 1992. Sus principales áreas de investigación son el *stock* de capital, las cuentas públicas y el sistema de financiación autonómica, sobre las que ha publicado diversas monografías.

JUAN FERNÁNDEZ DE GUEVARA RADOSELOVICS, doctor (Premio Extraordinario) en Economía por la Universidad de Valencia, es profesor contratado doctor en el Departamento de Análisis Económico de la Universidad de Valencia e investigador asociado del Ivie. Participa además como investigador en diversos proyectos de investigación competitivos europeos y nacionales. Con anterioridad formó parte del área técnica del Ivie (1998-2010). Autor de quince libros en colaboración y de más de veinte artículos en revistas especializadas españolas e internacionales, sus campos de especialización son la economía bancaria, el análisis de la productividad y el capital social.

LAURA HERNÁNDEZ LAHIGUERA es licenciada en Economía por la Universidad de Valencia (2006), máster en Estudios avanzados en Economía por la Universidad Pompeu Fabra (2009) y técnico de investigación del Ivie desde 2007. Sus campos de especialización son el mercado laboral, la economía de la educación y el sector público.

MATILDE MAS IVARS es licenciada y doctora en Economía por la Universidad de Valencia, catedrática de Análisis Económico en dicha universidad y profesora investigadora del Ivie desde 1990. Sus campos de especialización son la economía del crecimiento, el análisis del capital público, en especial, de las infraestructuras, las nuevas tecnologías de la información, la economía regional y la distribución de la renta. Ha publicado cincuenta y tres libros y capítulos de libro y más de sesenta artículos en revistas especializadas, nacionales y extranjeras.

JOAQUÍN MAUDOS VILLARROYA, doctor (Premio Extraordinario) en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Valencia, es catedrático de Fundamentos del Análisis Económico, profesor investigador del Ivie y colaborador del CUNEF. Ha sido investigador visitante del Departamento de Finanzas en la Universidad Estatal de Florida (EE. UU.), en la Escuela de Negocios de la Universidad de Bangor (Reino Unido), en el Departamento de Finanzas y Contabilidad de la Universidad de Glasgow y consultor de la Comisión Europea. Ha participado en veinte proyectos de investigación competitivos (en cinco de ellos como investigador principal) y dirigido más de cuarenta proyectos de investigación con empresas y Administraciones Públicas. Sus campos de especialización son la economía bancaria y la economía regional. Es miembro del consejo editorial de *Economics Research International*. Ha publicado once libros en colaboración y más de setenta artículos en revistas especializadas, la mayoría de ámbito internacional.

JUAN PÉREZ BALLESTER es licenciado en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad de Valencia (2005) y máster en Internacionalización, especialidad en integración económica, por la Universidad de Valencia (2011), con Premio Extraordinario en ambos grados. Durante sus estudios participó en diversos trabajos de investigación en el Departamento de Dirección de Empresas. En 2003 obtuvo una beca del IVEX para trabajar como analista de mercados en La Habana (Cuba). Ha trabajado como auditor y consultor estratégico en las empresas Deloitte y T-Systems. En 2007 se incorporó al equipo técnico de investigación del Ivie. Sus áreas de especialización son la I+D, la innovación tecnológica, los planes estratégicos, la sostenibilidad e impactos económicos.

FRANCISCO PÉREZ GARCÍA, doctor en Economía por la Universidad de Valencia, es catedrático de Análisis Económico en dicha universidad y director de investigación del Ivie desde su creación. Sus campos de especialización son el crecimiento económico, la integración internacional, la competitividad, la economía regional, la economía de la educación y la economía financiera (banca y finanzas públicas). Ha dirigido nueve tesis doctorales y visitado más de cincuenta universidades y centros de investigación de España, Europa y Estados Unidos. Es investigador principal de proyectos del Plan Nacional de Investigación y de grupos de excelencia de la Generalitat Valenciana. Ha publicado cuarenta y cinco libros y más de ciento veinte artículos en revistas especializadas, nacionales e internacionales.

JAVIER QUESADA IBÁÑEZ es licenciado en Economía por la Universidad de Valencia y doctor en Economía por la Universidad de

Cincinnati (Ohio, EE. UU.). Es catedrático de Fundamentos del Análisis Económico de la Universidad de Valencia y profesor investigador del Ivie. Su labor investigadora se centra en la economía financiera, monetaria y bancaria, las nuevas tecnologías y el crecimiento económico. Ha publicado nueve libros en colaboración y numerosos artículos en revistas especializadas, nacionales y extranjeras.

ERNEST REIG MARTÍNEZ es catedrático de Economía Aplicada en la Facultad de economía de la Universidad de Valencia. Actualmente forma parte del consejo editor de la *Revista Española de Estudios Agrosociales y Pesqueros* y del consejo de redacción de la revista *Investigaciones Regionales*. Es miembro del Ivie desde su fundación. Sus campos de especialización son la economía agroalimentaria, la economía regional, y el análisis microeconómico de la eficiencia y la productividad en presencia de efectos medioambientales. Ha publicado diversos libros, el último sobre *La sostenibilidad del crecimiento económico en España* (Funcas 2011), y más de cincuenta artículos en revistas especializadas, españolas y extranjeras.

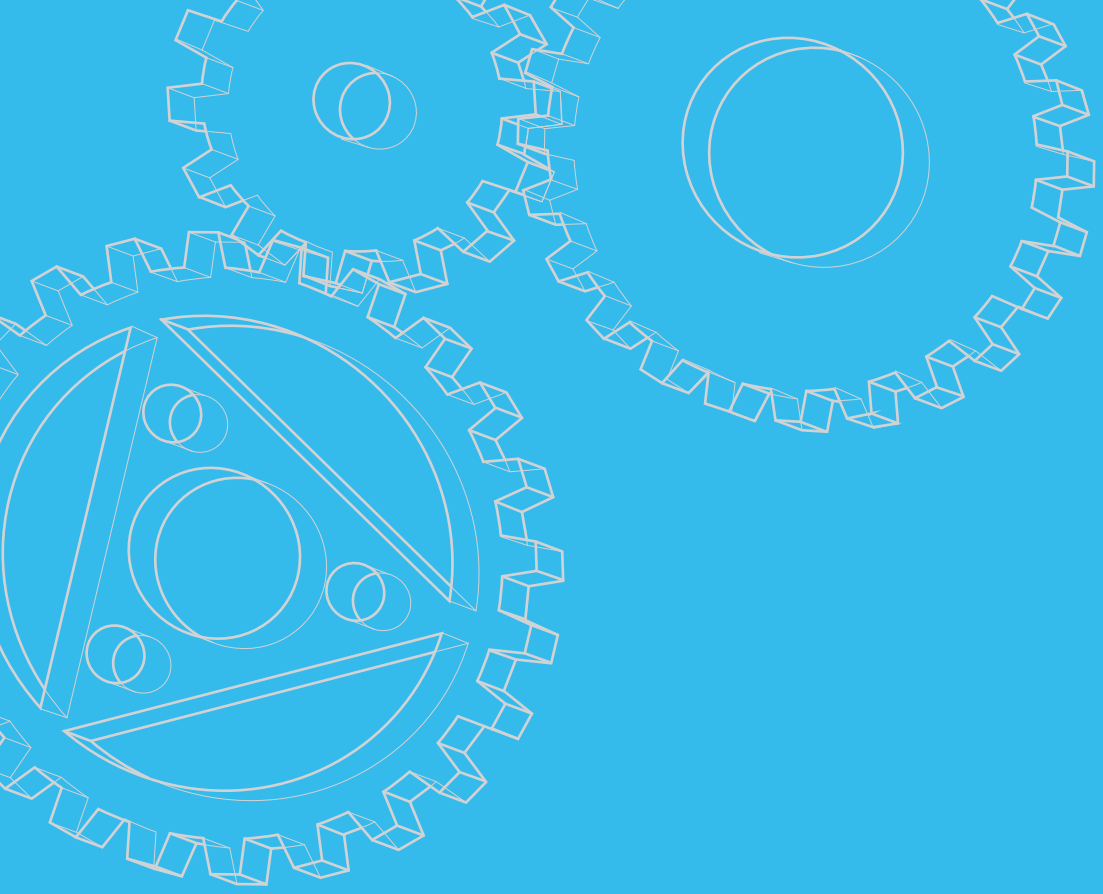
JUAN CARLOS ROBLEDO DOMÍNGUEZ es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Valencia (1993) y trabaja como técnico de investigación en el Ivie desde 1994. Sus campos de especialización son la capitalización, el crecimiento, la economía regional y las nuevas tecnologías. Ha colaborado como miembro del equipo investigador en numerosos proyectos del Ivie y es autor de diversas publicaciones y monografías.

JIMENA SALAMANCA GONZÁLES es licenciada en Ciencias Económicas por la Universidad Católica Boliviana y ha realizado los cursos de doctorado en la Universidad de Valencia obteniendo la suficiencia investigadora en 2005 en el área de integración económica. Desde el 2006, ejerce como técnica de investigación en el Ivie. Sus áreas de especialización son la economía de la salud, la inmigración y la integración financiera.

LORENZO SERRANO MARTÍNEZ es licenciado y doctor en Economía por la Universidad de Valencia, así como titulado del CEMFI. Sus áreas de especialización son el crecimiento económico, el capital humano y la economía regional. Ha sido *visiting scholar* en la Universidad de Groningen (Países Bajos) y en la actualidad es profesor titular de Análisis Económico en la Universidad de Valencia y profesor investigador del Ivie.

MARTA SOLAZ ALAMÁ es graduada y máster en Economía por la Universidad de Nantes (2008, Francia) y licenciada en Economía (2009) y máster en Internacionalización Económica (2011) por la Universidad de Valencia. Actualmente prepara su tesis doctoral y es becaria de investigación del Ministerio de Educación (FPU), en el Departamento de Análisis Económico de la Universidad de Valencia.

ÁNGEL SOLER GUILLÉN es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Valencia (1996), realizó los cursos de doctorado en el Departamento de Análisis Económico y el máster en Economía Industrial. Desde 1996 es técnico de investigación en el Ivie. Ha sido profesor asociado del Departamento de Estructura Económica de la Universidad de Valencia (2010-septiembre 2012). Sus campos de especialización son el capital humano, el mercado laboral, la economía de la educación y la inmigración.



Fundación BBVA

Plaza de San Nicolás, 4
48005 Bilbao
España
Tel.: +34 94 487 52 52
Fax: +34 94 424 46 21

Paseo de Recoletos, 10
28001 Madrid
España
Tel.: +34 91 374 54 00
Fax: +34 91 374 85 22

publicaciones@fbbva.es
www.fbbva.es