



Cátedra de Política Industrial

Antonio Hidalgo Nuchera. Catedrático de Organización de Empresas

Alejandro Legarda. Ingeniero Industrial, doctor en Economía y Gestión de la Innovación

Marisa Poncela. Economista y Técnico Comercial del Estado

Octubre 2024

EL LENTO CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA NO SE DEBE A UNA BAJA PRODUCTIVIDAD SINO A UNA BAJA INVERSIÓN EMPRESARIAL

En los últimos meses se han publicado varios informes y artículos de opinión que identifican la baja productividad laboral de la economía española como una variable clave que estaría limitando significativamente el crecimiento de su PIB. Para validar esta afirmación es preciso recordar que el crecimiento del PIB de un país proviene de dos factores que se complementan entre sí: el crecimiento de la productividad y el crecimiento de la actividad económica.

La productividad laboral (del factor trabajo) de un país se compone al 90% de la suma de la remuneración bruta al trabajo (costes salariales, incluidos la seguridad social) y al capital aportado a las empresas, por persona u hora trabajada, y que constituye el margen bruto de las empresas por persona u hora trabajada. Dentro de esta componente, la fuerza motriz del crecimiento de la productividad del trabajo ha sido la intensificación del capital, es decir, el aumento del capital por hora trabajada. Según Prados y Sánchez-Alonso (Papeles de Economía, 164, 2020) si bien en la década de 1920 y en el período 1950-1985 fueron las mejoras de eficiencia en el uso del capital las que dominaron el avance de la productividad laboral, desde entonces las ganancias de eficiencia se han estancado o, incluso, disminuido.

El otro 10% lo conforman los impuestos indirectos y las subvenciones que pagan y/o reciben las empresas. Por tanto, si se quiere aumentar la productividad de un país habrá que aumentar el margen bruto del conjunto de sus empresas. En el caso de España, la productividad del factor trabajo desde la Gran Recesión de 2008 ha sido más baja que la del resto de la Unión Europea, excluida España (UE-26), en un valor medio del 3%, teniendo en cuenta que el coste de los productos y servicios en España ha sido también menor que en la UE-26.

La tesis que se quiere validar en este artículo es que, si bien la productividad del factor trabajo en España ha sido menor que la de la UE-26, el problema del bajo crecimiento económico de España no se ha debido a un problema de productividad, sino al bajo crecimiento de la actividad económica, como consecuencia del largo período de baja inversión en nuevos proyectos empresariales que comienza en 2008 y continúa hasta 2023.

En el cuadro 1, se comparan las cifras relativas al crecimiento de la productividad real (PIB por hora trabajada) y de la actividad económica medida por el número de horas trabajadas en España con las de la Unión Europea (UE-26) y las de Estados Unidos en el periodo comprendido entre 2008 y 2023. En dicho cuadro se pone de manifiesto que el PIB por hora trabajada en España creció el 15% en términos reales, cifra ligeramente superior a la del resto de la Unión Europea (UE-26) que fue del 14% y menor que la cifra de Estados Unidos que fue del 21%. Sin embargo, como en esos años tuvo lugar en España una caída de la actividad económica medida por el número de horas trabajadas del 4% (6% en el sector privado), mientras que en la UE-26 y en Estados Unidos creció un 3 y un 11% respectivamente, el resultado neto de estos dos factores hizo que el crecimiento del PIB español fuese del 11% frente a un 17% en la UE-26 y un 35% en Estados Unidos.

Se confirmaría, por tanto, a tenor de los datos anteriores, que lo que frenó el crecimiento económico de España habría sido la menor actividad, contradiciendo la extendida creencia de que el freno al crecimiento de la economía española se ha debido en los últimos años a la baja productividad del factor trabajo.

Cuadro 1.

PERÍODO 2008-2023	ESPAÑA	UE-26	EEUU
Crecimiento PIB por hora trabajada	15%	14%	21%
Crecimiento horas trabajadas	-4%	3%	11%
Crecimiento real PIB	11%	17%	35%
Cuadro 1 : fuente Eurostat y Bureau of Economic Analysis (BEA)			

Este débil comportamiento de la economía española debería ser objeto de un profundo y continuado debate en nuestra sociedad con el claro objetivo de mejorarla. Para abrir este debate sería conveniente responder a tres preguntas específicas.

La **primera pregunta** es *¿a qué obedece este crecimiento negativo del número de horas trabajadas en España? ¿se debe a alguna limitación en la disponibilidad de mano de obra?*

Si se compara el crecimiento del PIB, pero en este caso con el crecimiento de la población en los tres grupos de países, se aprecia en el cuadro 2 que España es, después de Estados Unidos, el país donde más habría crecido la población entre 2008 y 2023 (5% frente al 10% en Estados Unidos y el 2% en la UE-26).

Cuadro 2.

PERÍODO 2008-2023	ESPAÑA	UE-26	EEUU
Crecimiento real PIB	11%	17%	35%
Crecimiento Población	5%	2%	10%
Crecimiento PIB real por habitante	5%	15%	23%
Cuadro 2 : fuente Eurostat y Bureau of Economic Analysis (BEA)			

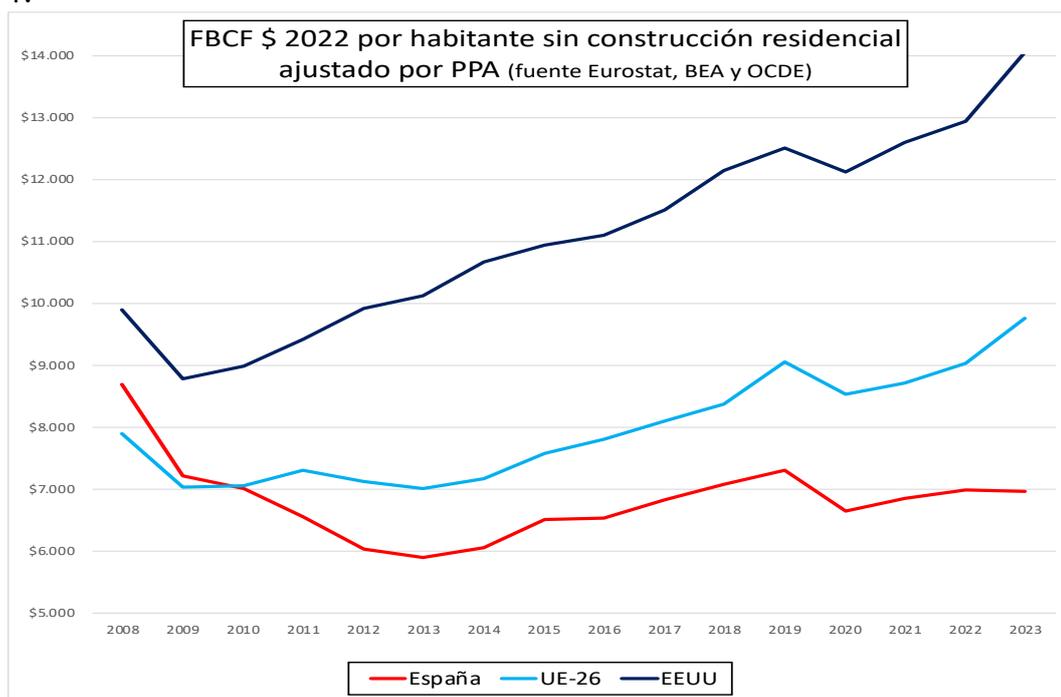
El bajo crecimiento del PIB, unido a este crecimiento de la población, ha hecho que el crecimiento del PIB por habitante sea en España solamente del 5%, un tercio del de la UE-26 (15%) y menos de la cuarta parte de Estados Unidos (23%), dando como resultado que los españoles nos habríamos empobrecido significativamente con relación al resto de países en estos últimos 15 años.

Por tanto, si la disponibilidad de la mano de obra no ha sido un factor limitativo, ¿dónde radica el problema que habría impedido que la actividad económica creciera en nuestro país a un ritmo positivo y comparable con el de otros países? La respuesta se encuentra en el otro componente de la ecuación de producción que enuncia la teoría económica: la inversión en capital, que habría sido muy inferior a la de los otros países.

En el gráfico 1 a continuación se presentan las cifras de formación bruta de capital fijo (FBCF) total menos la parte destinada a la construcción residencial, dividida por el número de habitantes, es decir, la inversión productiva, tanto privada realizada por las empresas para potenciar su crecimiento y la mejora de sus procesos productivos, como pública que realizan los gobiernos para mejorar las infraestructuras que utilizan sus empresas y sus habitantes.

Hay que resaltar que la ratio de inversión privada/pública ha sido en media bastante similar a lo largo de estos años en los tres grupos de países, situándose en el entorno de 5 a 1. Para facilitar la comparación entre países se han ajustado los datos de España y de la UE-26 por paridad de poder adquisitivo (PPA) a los de EE.UU, empleando los coeficientes que al respecto proporciona la OCDE.

Gráfico 1.



Como se puede apreciar, así como en 2008 las cifras han sido relativamente próximas entre los tres grupos de países, con el paso del tiempo las diferencias con Estados Unidos se han ido acrecentando de manera significativa, especialmente las de España, confirmando de una manera clara la asociación existente entre el crecimiento económico y la inversión. Así, a partir de 2010 con la crisis ya totalmente materializada en las economías occidentales y hasta 2023, se observaría para la UE-26 y Estados Unidos una alta correlación ($R = 0,93$ y $0,98$, respectivamente) entre el crecimiento de la formación bruta de capital fijo sin construcción residencial, por una parte, y el del resto de los componentes del PIB producido cada año por otra.

En otras palabras, es el crecimiento de la inversión empresarial, que representa en los tres grupos de países entre el 14 y el 16% del PIB, es el que habría impulsado el crecimiento del resto de la economía. En España, donde el crecimiento de la inversión empresarial fue nulo en ese período, la correlación fue también alta, pero algo menor ($R = 0,82$).

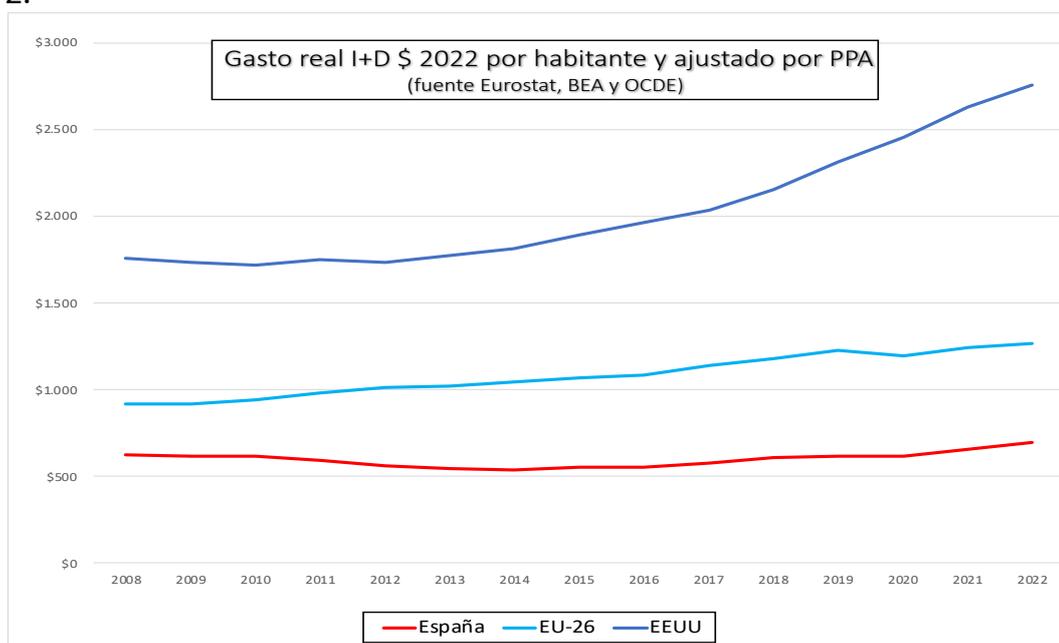
La conclusión práctica que se obtiene de este análisis es que, si la inversión de las empresas españolas en nuevos proyectos empresariales sigue siendo menor que en el resto de los países de nuestro entorno, el crecimiento económico de España continuará siendo también menor. Pero también hay que destacar la diferencia que existe entre el ritmo de inversión entre Estados Unidos y el de la UE-26, que como consecuencia hace que el PIB de esta última habría crecido la mitad que el de Estados Unidos (17% frente al 33%).

La investigación y el desarrollo (I+D) constituyen uno de los principales determinantes de los incrementos en la productividad de las empresas en las economías de los países desarrollados, lo que ha sido objeto de análisis en un gran número de estudios a partir

del trabajo inicial de Zvi Griliches en 1998. De estas evidencias se puede afirmar que el gasto en I+D, como implica la obtención de nuevos conocimientos, la mejora de la calidad de los productos y servicios, y la optimización de los procesos, ayuda a la empresa a encontrar soluciones productivas más efectivas, es decir, a mejorar la productividad.

El gráfico 2 siguiente pone de manifiesto que el gasto en I+D por habitante ajustado en paridad de poder adquisitivo habría sido significativamente inferior en España al del resto de Europa (UE-26) y Estados Unidos en el periodo 2008-2022, siendo las distancias entre la UE-26 con Estados Unidos muy significativas y crecientes.

Gráfico 2.



Atendiendo a los dos gráficos anteriores, la **segunda pregunta** es *¿por qué las empresas en España y del resto de Europa han invertido menos en activos materiales y gastado menos en I+D que las de Estados Unidos?*

La respuesta a esta situación se encuentra en un menor interés de la iniciativa privada en desarrollar nuevos proyectos por diversas razones como:

- Falta de empresas y empresarios dispuestos a abordar nuevos proyectos.
- Falta de financiación (deuda y capital) para llevarlos a cabo.
- Falta de know-how, personal técnico o mano de obra cualificada que permitan su puesta en marcha y funcionamiento.
- Falta de infraestructuras investigadoras y físicas (equipamientos públicos, redes de transporte y comunicaciones, etc.), que faciliten el desarrollo de los nuevos proyectos.
- Falta de un entorno competitivo adecuado (fiscalidad, legislación, marco laboral, etc.) que acompañen debidamente a los nuevos proyectos.

Como se observa, una gran parte de estas razones tienen un marcado carácter estructural, lo que va a necesitar de implementar actuaciones eficaces y realistas a corto y medio plazo, como iniciar un amplio debate a nivel europeo sobre las mejores prácticas para ir eliminando las limitaciones a la inversión identificadas.

Nos preguntamos qué decisiones ha tomado o está tomando la Comisión Europea para reducir esta distancia, y también cuánto pueden estar frenando el crecimiento económico de Europa las políticas de competencia y las numerosas regulaciones a la actividad empresarial que viene aprobando la Comisión Europea en los últimos años. Si nos atenemos al contenido de las nuevas guías políticas enunciadas en el pasado mes de julio por la recién nombrada presidenta de la Comisión Europea, una de sus prioridades será precisamente abordar estos dos posibles frenos al crecimiento económico.

A nivel nacional, habría que abordar la necesidad de crear un organismo coordinador entre el gobierno central y las Comunidades Autónomas que se encargue de plantear y promover un conjunto de medidas para facilitar las inversiones productivas en España.

La tercera pregunta es *¿qué efecto ha podido tener esta menor actividad económica sobre los salarios de los trabajadores españoles?*

A continuación, se muestra el cuadro 3 para los tres grupos de países donde se compara el crecimiento de la productividad y de los salarios.

Cuadro 3.

PERÍODO 2008-2023	ESPAÑA	UE-26	EEUU
Crecimiento PIB real por hora trabajada	15%	14%	21%
Crecimiento Salarios ajustados por IPC por hora trabajada	5%	7%	12%
% Crecimiento Salarios / Productividad	35%	51%	59%
Cuadro 3 : fuente Eurostat y Bureau of Economic Analysis (BEA)			

La relación entre los salarios y la productividad es un determinante que se considera clave en la calidad de vida de la población ocupada de un país, así como de la distribución de ingresos entre trabajo y capital, también conocido como la remuneración a los factores de producción. De acuerdo con Feldstein (2008), si los salarios crecieran al mismo ritmo que la productividad, su participación en la renta nacional se mantendría esencialmente sin cambios. Sin embargo, el crecimiento de la productividad en una

economía debería proporcionar el potencial para incrementar las condiciones de vida a través del tiempo, aunque este supuesto no siempre se cumple como vamos a ver.

De nuevo la respuesta a la pregunta anterior se encuentra en los datos de Eurostat y BEA. En el periodo 2008-2023, los salarios ajustados por IPC por hora trabajada habrían crecido en España un 5%, cifra inferior a la de la UE-26 (7%) y muy por debajo de Estados Unidos que lo habría hecho en un 12%. Asimismo, mientras que en España solo el 35% del incremento de productividad habría ido a aumentar los salarios ajustados por IPC, en el caso de la UE-26 fue del 51% y en Estados Unidos del 59%, porcentajes sensiblemente mayores. Sin embargo, a este análisis faltaría añadir el incremento del impuesto al trabajo (IRPF) habido en este período de tiempo, lo que nos lleva a que en España el salario después de impuestos por hora trabajada apenas habría crecido en los últimos 15 años.

Por tanto, el principio económico de que para mantener la competitividad empresarial los salarios no pueden subir más que la productividad se ha cumplido en España y con creces a favor de las empresas españolas. Pero este esfuerzo por parte de los trabajadores españoles no ha sido suficiente para conseguir un crecimiento económico comparable con el de la UE-26 y Estados Unidos.

Para finalizar esta reflexión hacemos una recomendación desde esta tribuna, y es que las distintas administraciones aborden de una manera sistemática un análisis de las causas por las cuales la inversión productiva creadora de empleo no está teniendo lugar con suficiente intensidad en España. Decirnos a nosotros mismos que la economía va bien se puede convertir en un freno al crecimiento económico y con ello al de los salarios, pues cabe preguntarse: ¿qué hay que arreglar si la economía va bien?

Si se hace este trabajo de diagnóstico e implementación de soluciones que promuevan la inversión, al igual que lo están haciendo otros países como Estados Unidos o China, se aceleraría la inversión productiva y con ello el crecimiento económico, lo que tendría un impacto positivo en el aumento de los salarios y la rentabilidad de las empresas. La consecuencia inducida sería también el ansiado aumento de la productividad de la economía española.