

Los desafíos de la reindustrialización

José M. González Páramo

Chief Officer, Global Economics, Regulation & Public Affairs

Congreso Nacional de Directivos APD

Bilbao, 30 de Octubre de 2014

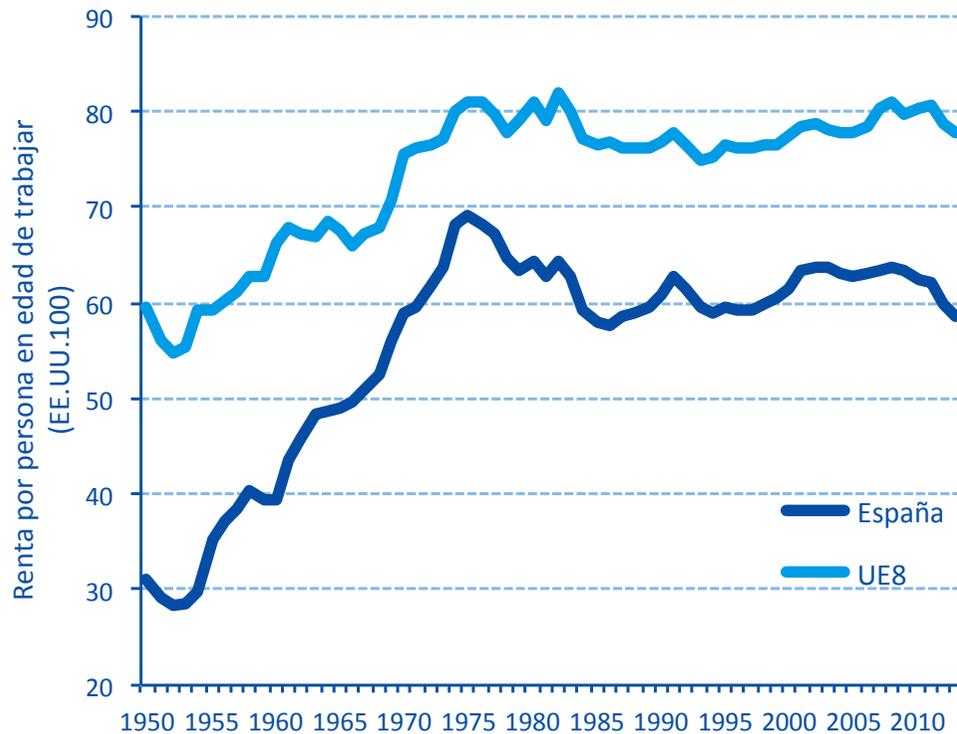
Conclusiones

- La reindustrialización a través de políticas sectoriales (que favorecen a unos sectores frente a otros) no es ni una condición necesaria ni suficiente para resolver los problemas estructurales del país: desempleo elevado y baja productividad
- Las políticas públicas deben centrarse en:
 - Políticas horizontales que creen condiciones idóneas para que las empresas inviertan, crezcan, creen empleo, compitan y se internacionalicen, independientemente del sector
 - Fomentar externalidades positivas y corregir las negativas
- La financiación ya está apoyando la recuperación, en un entorno de desapalancamiento. Políticas encaminadas a reducir su coste sobre todo para las PYMES o diversificar las fuentes de financiación ayudarán a consolidar el crecimiento

La renta per cápita ha dejado de converger. ¿Es un menor nivel de industrialización el problema?

PIB per persona en edad de trabajar

Fuente: Andrés y Doménech (2014)



$$PIB_{pc} = PIB_{pet} \times L_{15-64} / Población$$

Diferencias escasas en el peso de la población en edad de trabajar sobre la población total ...

... que hacen que PIB per cápita y PIB por persona en edad de trabajar tengan una dinámica parecida

Una descomposición útil

PIB por
persona en
edad de
trabajar

=

PIB por
hora
trabajada

x

Horas
trabajadas
por
empleado

x

1-tasa de
desempleo

x

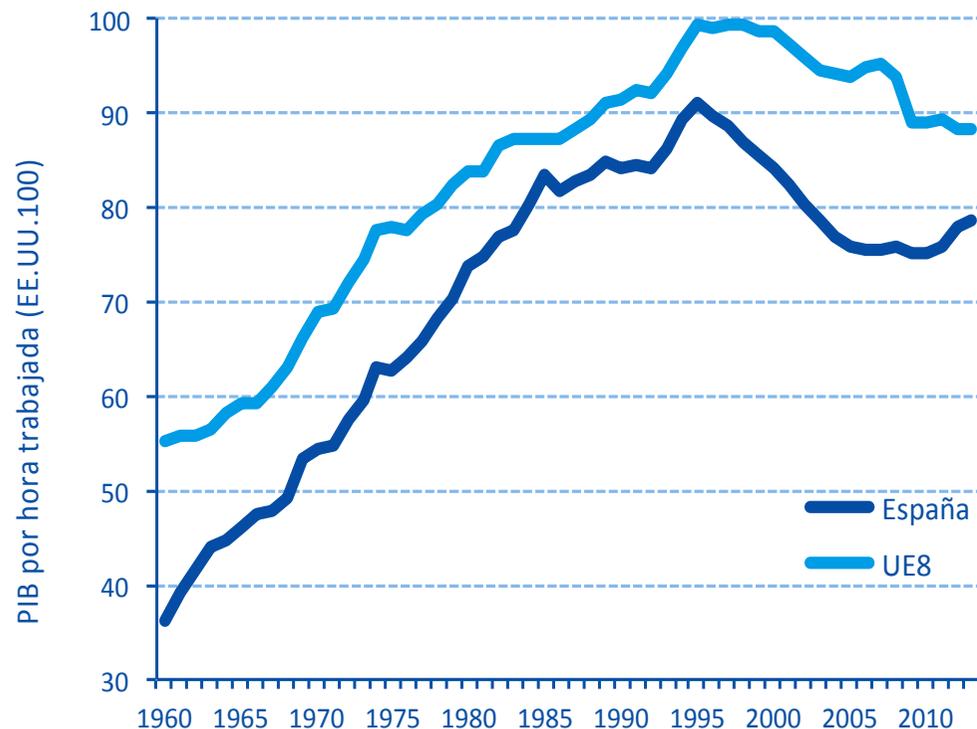
Tasa de
actividad

Dos factores determinan la falta de convergencia

1. Productividad aparente del factor trabajo

PIB por hora trabajada

Fuente: Andrés y Doménech (2014)



El PIB por hora trabajada relativo a EE.UU. alcanzó su máximo a mediados de los noventa

Desde entonces presenta un comportamiento contracíclico ...

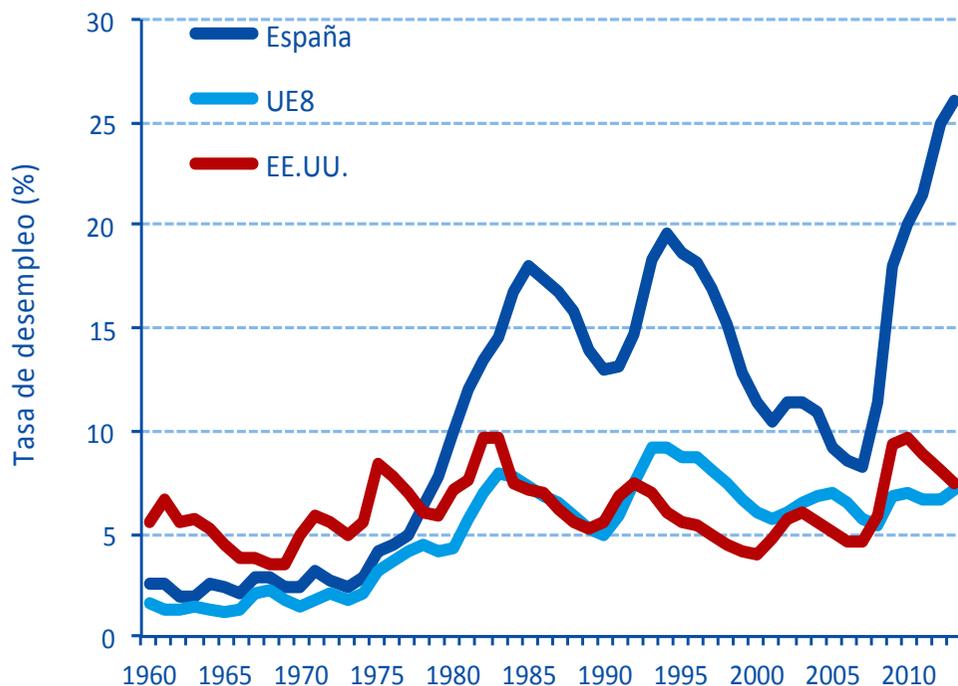
... sobre una tendencia decreciente tanto para UE8 como para España, aunque más marcada en el último caso

Dos factores determinan la falta de convergencia

2. Tasa de paro

Tasa de desempleo

Fuente: Andrés y Doménech (2014)

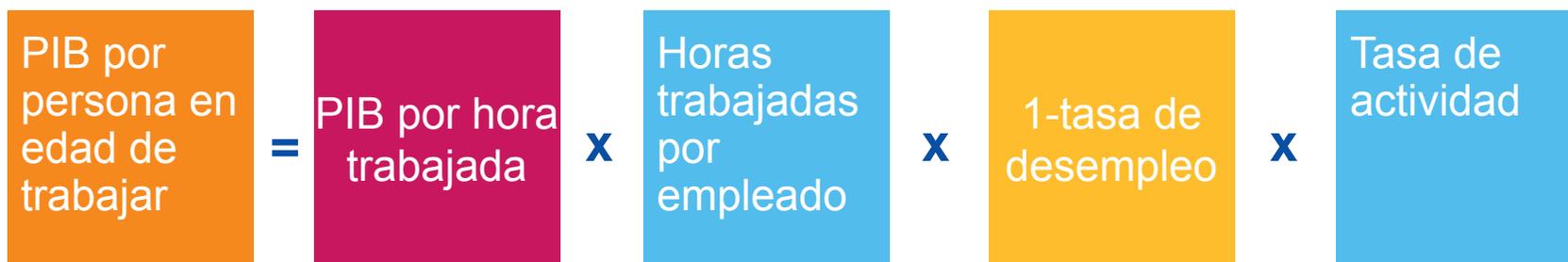


España tiene una tasa de actividad similar a USA (75%) y solo 3,5 pp inferior a la de la UE8 ...

... pero la tasa de desempleo de España es una anomalía internacional ...

... no sólo desde el punto de vista cíclico sino también estructural

Estos dos factores explican la falta de convergencia entre España y el resto de países desarrollados



Desviación relativa en 2013

España vs. EE.UU.

España vs. UE8

-41%

-18%

-19%

-11%

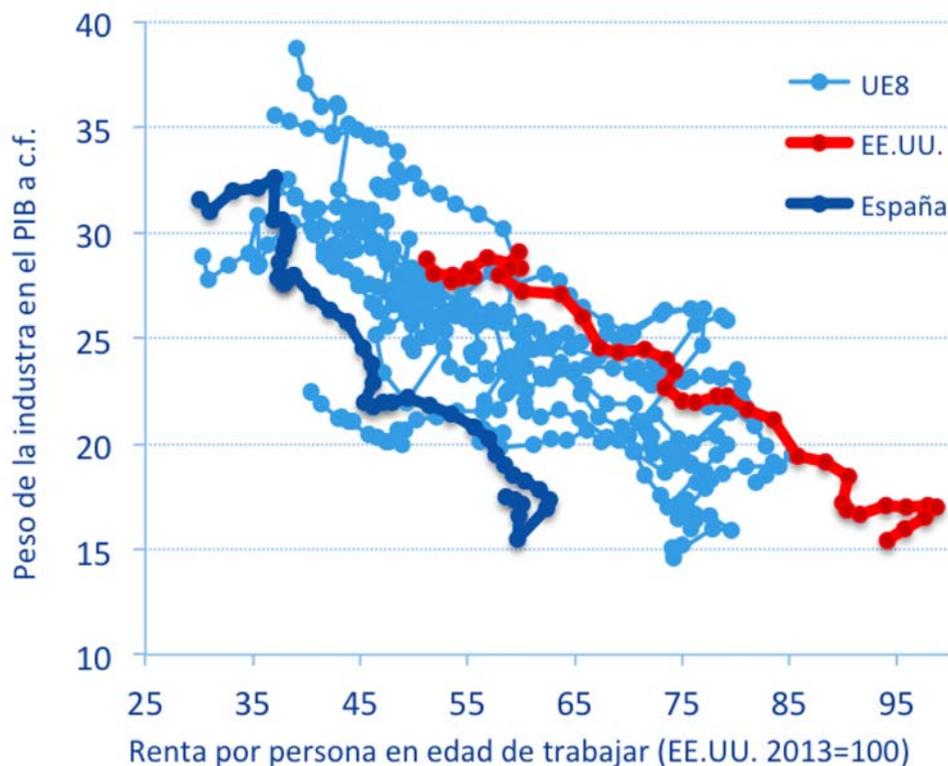
-12%

-6%

¿Baja industrialización es causa de baja productividad? Respuesta: No

Participación de VAB de la industria en el PIB y renta por persona en edad de trabajar, 1970-2013

Fuente: Andrés y Doménech (2014)



Nota: Se excluye del sector industrial la energía y la construcción. PIB a coste de los factores

Nuestros referentes económicos tienen mayor productividad, empleo y renta per cápita con pesos similares de la industria sobre su PIB a los de España

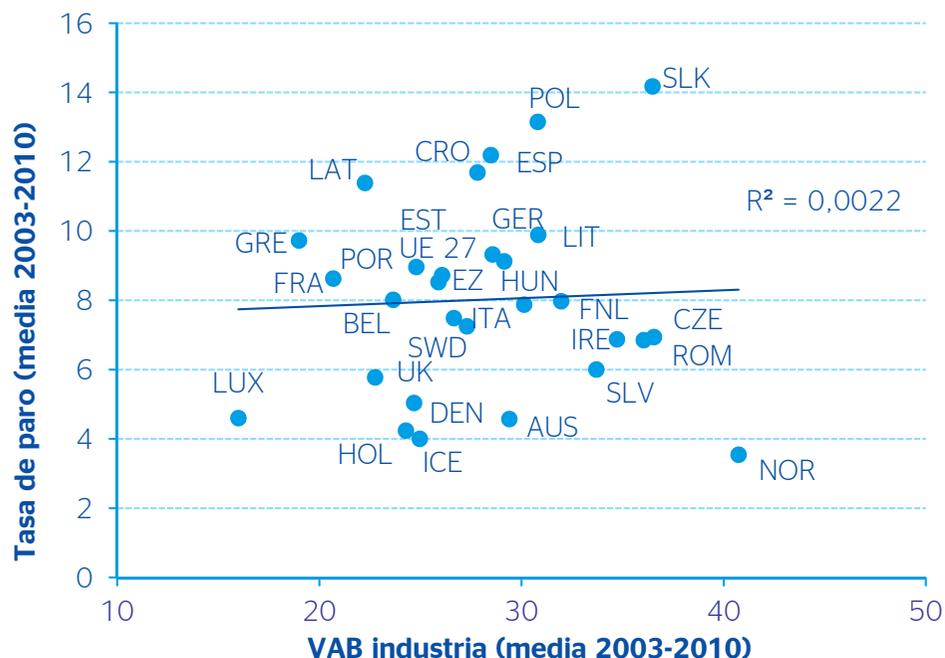
Ahora el reto es reasignar factores productivos a la producción de bienes y servicios exportables, en industria o servicios

La evidencia sugiere especializarse en actividades productivas y generadoras de empleo más que en la necesidad de reindustrializar la economía

¿Baja industrialización es causa de alta tasa de paro? Respuesta: No

Participación de VAB de la industria en el PIB y tasa de paro,

Fuente: BBVA Research (2014)



Nuestros referentes económicos tienen mayor productividad, empleo y renta per cápita con pesos similares de la industria sobre su PIB a los de España

Ahora el reto es reasignar factores productivos a la producción de bienes y servicios exportables, en industria o servicios

La evidencia sugiere especializarse en actividades productivas y generadoras de empleo más que en la necesidad de reindustrializar la economía

Propuesta: reformas para aumentar el empleo y la productividad



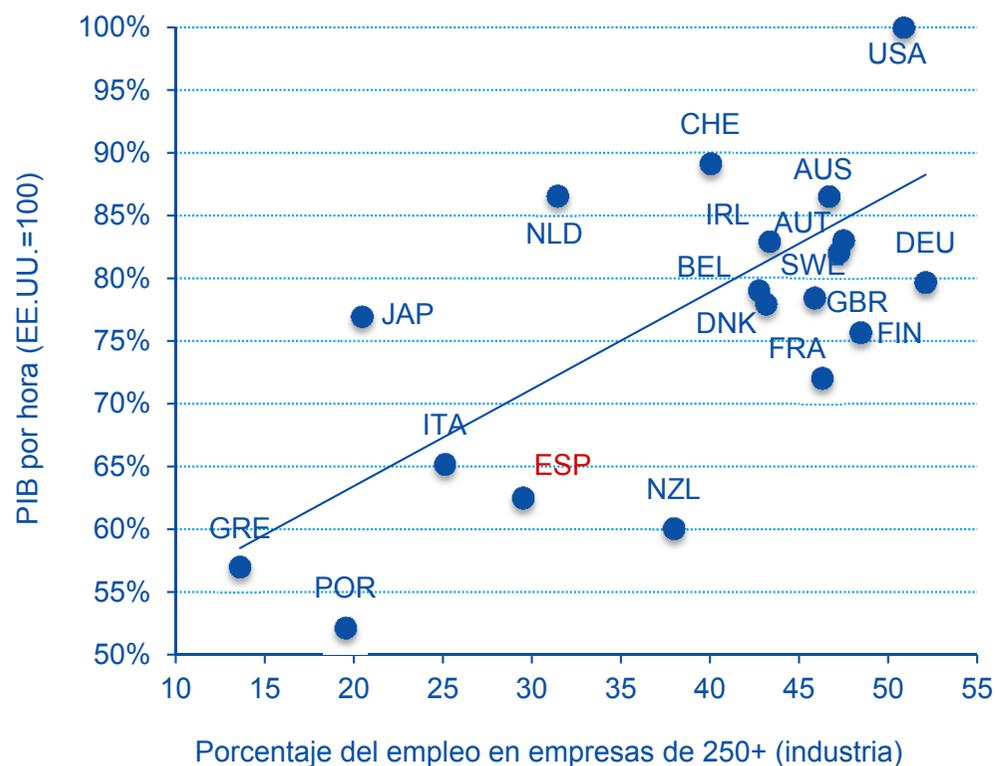
- Para mejorar la productividad son claves políticas que incrementen la inversión en capital físico y humano. Entre estas, se pueden mencionar:
 - A. Remover los obstáculos regulatorios que impiden el crecimiento de las empresas
 - B. Fomentar una mayor competencia.
 - C. Proporcionar un sistema fiscal eficiente y adecuado con el nuevo entorno que enfrenta la economía española.
 - D. Aumentar el ahorro y mejorar la financiación
- Para reducir la tasa de paro, es indispensable avanzar hacia:
 - A. Una mayor flexibilidad interna de las empresas.
 - B. Un menor nivel de temporalidad.
 - C. Un mejor nivel de formación, a través de políticas públicas más eficientes

¿Qué se puede hacer al respecto?

A. Aumentar el tamaño de la empresa

PIB por hora trabajada y tamaño de la empresa, 2010

Fuente: Elaboración propia a partir de OCDE *Entrepreneurship at a Glance* (2013)



La productividad también depende de la forma en la que se organizan los factores productivos en las empresas

A nivel agregado se observa una correlación positiva entre el porcentaje de empleo en empresas de más de 250 trabajadores y la productividad

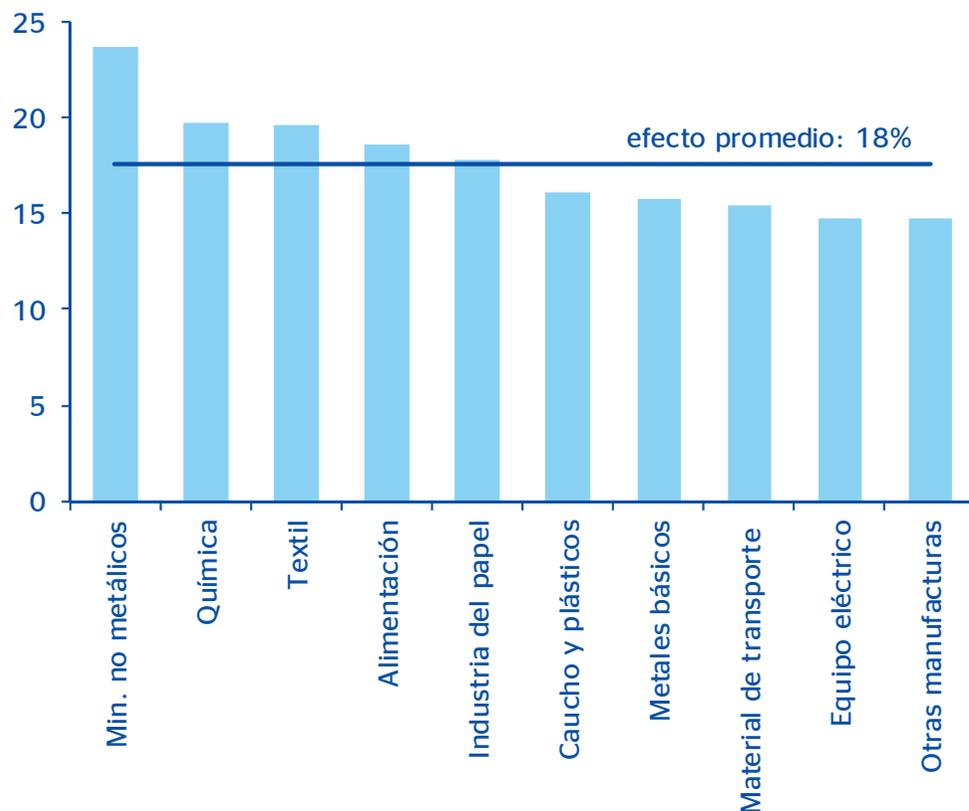
España podría ser un 15% más productiva aumentando el tamaño medio de las empresas al nivel de Alemania (Círculo de Empresarios, 2013)

¿Qué se puede hacer al respecto?

B. Incrementar la competencia

España: efecto sobre las exportaciones de adoptar las mejores prácticas regulatorias, grandes empresas (variación acumulada en %, 1993-2008)

Fuente: BBVA Research a partir de Correa-López y Doménech (2014)



Gracias al proceso de desregulación en el sector servicios desde 1990, las exportaciones de manufacturas son un 50% superiores

De haberse adoptado las mejores prácticas internacionales, las exportaciones serían un 18% mayores

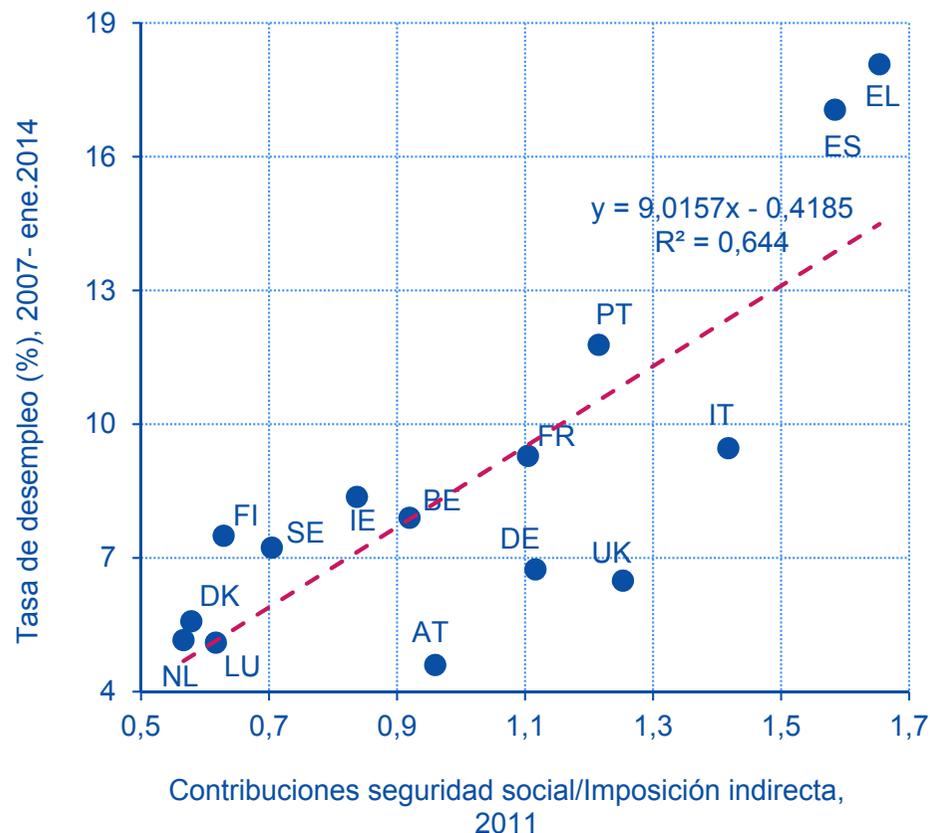
Hay, por lo tanto, espacio para continuar eliminando obstáculos que dificultan la internacionalización de las empresas

¿Qué se puede hacer al respecto?

C. Mejorar la fiscalidad

UE15: Tasa de desempleo y contribuciones a la seguridad social divididas por impuestos indirectos

Fuente: BBVA Research en base a Boscá, Doménech y Ferri (2013)



Sería deseable una mayor redistribución de la carga fiscal desde la imposición directa hacia la indirecta

La evidencia muestra que si se reducen las contribuciones a la seguridad social respecto a los impuestos indirectos,...

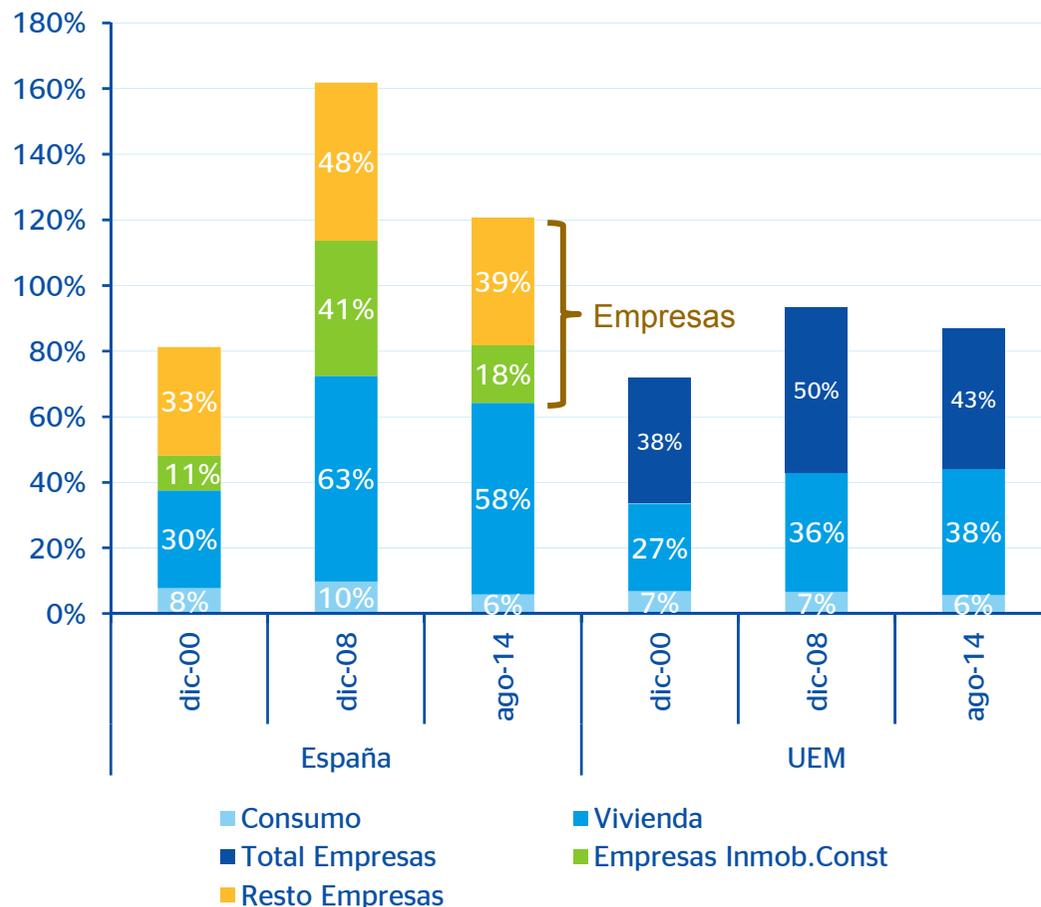
..., el impacto en empleo y crecimiento sería mayor, además de contribuir a una mejora en la CC y a disminuir la desigualdad en la renta

D. Mejorar la financiación: A la vez que se reduce el endeudamiento

España: Stock de crédito

(% PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de BdE



La economía española está atravesando un proceso ineludible de reducción de su endeudamiento ...

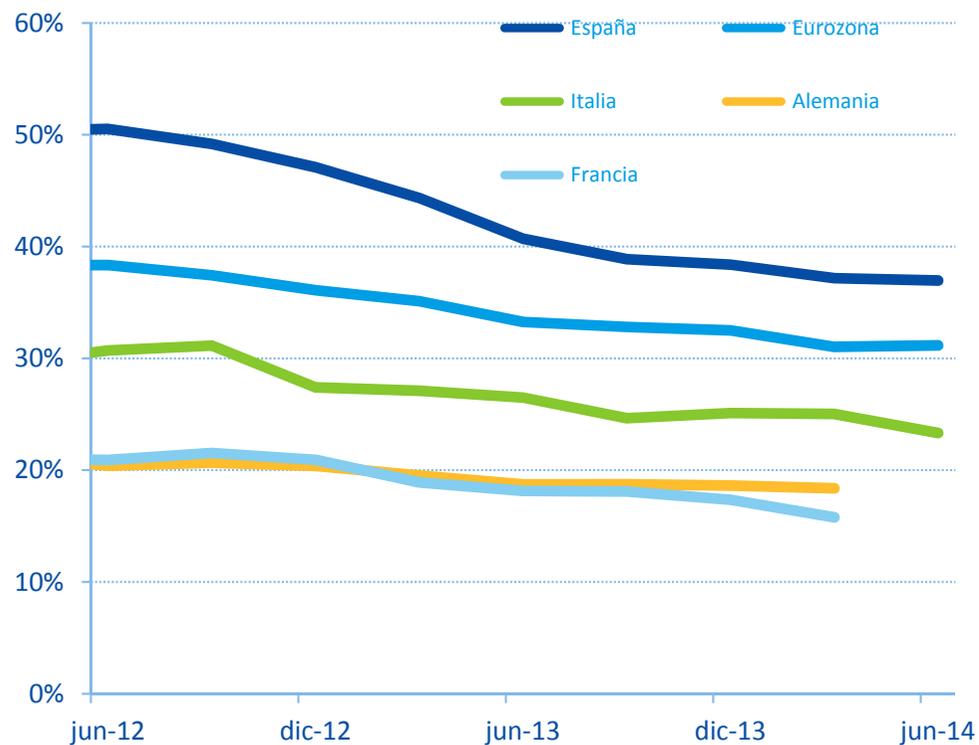
... principalmente asociado a los desequilibrios acumulados en el sector de la construcción residencial

Este proceso puede y debe ser consistente con la financiación de proyectos y agentes solventes

D. Mejorar la financiación: Los nuevos flujos ya crecen

Flujo de nuevas operaciones de crédito a empresas como porcentaje del PIB, 2003-2014

Fuente: BBVA Research en base a BdE y BCE



El flujo de nuevas operaciones a empresas se redujo rápidamente a partir de 2010, situándose por debajo de las amortizaciones ...

... pero sigue siendo superior al de las principales economías europeas por unidad de PIB producida ...

... a pesar de que el endeudamiento de las empresas y el riesgo de crédito es superior en España

D. Mejorar la financiación: Los nuevos flujos ya crecen

España: crecimiento del flujo de nuevas operaciones de crédito, julio 2014 (tasa interanual)

Fuente: BBVA Research en base a BdE

Empresas (hasta €1m)

12,4%

Hogares

12,1%

La recuperación de los flujos de financiación (no del stock), es lo que precede a la recuperación económica

La reducción de la incertidumbre y la mejora de la economía han apoyado una recuperación de la demanda

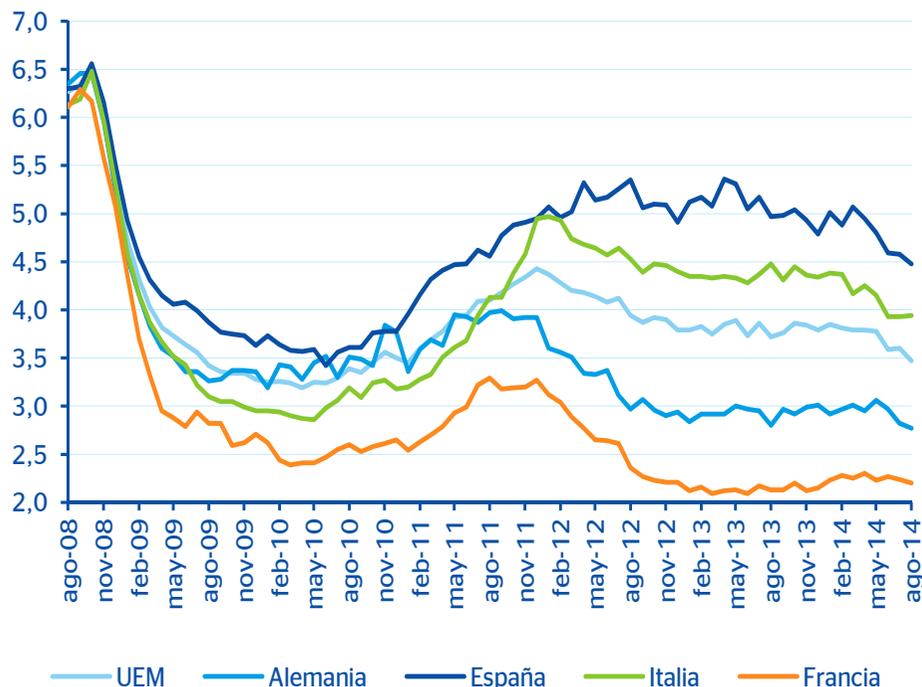
Se observa ya un punto de inflexión y una mejora de los flujos de crédito a hogares y PYMES, que se consolidará en 2S14

D. Mejorar la financiación: Reducir el coste, sobre todo para las PYMES

Tipos de interés en nuevos préstamos bancarios

(empresas no financieras, menos de 1 millón de €, menos de 1 año, %)

Fuente: BCE



La fragmentación del sistema financiero europeo es todavía elevada, por lo que se hace necesario avanzar hacia la unión bancaria

La situación es incluso peor para las PYMES, ya que las empresas más grandes tienen mejores condiciones de financiación, en costes y cantidades

Costes fijos y restricciones de financiación: una barrera a la entrada y crecimiento de empresas (Aghion, Fally y Scarpetta, 2007)

D. Mejorar la financiación Fomentando diversificación de las fuentes

Diversidad de posibilidades de actuación para facilitar la financiación, reducir los costes e incrementar la internacionalización

Públicas

- ICO
- Cesce
- Sociedades de Garantía Recíproca

Privadas

- Capital riesgo
- Direct Lending
- MARF
- Titulizaciones

Regulación

Hay que potenciar programas donde sector público y privado compartan riesgo

El endurecimiento de la regulación financiera es un obstáculo. Hay que corregir el rumbo

D. Mejorar la financiación Fomentando diversificación de las fuentes

- En Europa, la regulación de las titulizaciones se han endurecido desde la crisis provocando un efecto estigma
- La reactivación del mercado podría ayudar a las PYMES

Seguros y Pensiones
(Solvencia II)

COM, ECB, IMF

RETOS

Proponen titulizaciones de alta calidad con requisitos de capital más bajos

Apoyan un trato preferente de los títulos de alta calidad

- 1 Acordar una definición de alta calidad
- 2 Acordar un trato preferente

Es importante no perder impulso y aprovechar el nuevo empuje institucional

D. Mejorar la financiación Fomentando diversificación de las fuentes

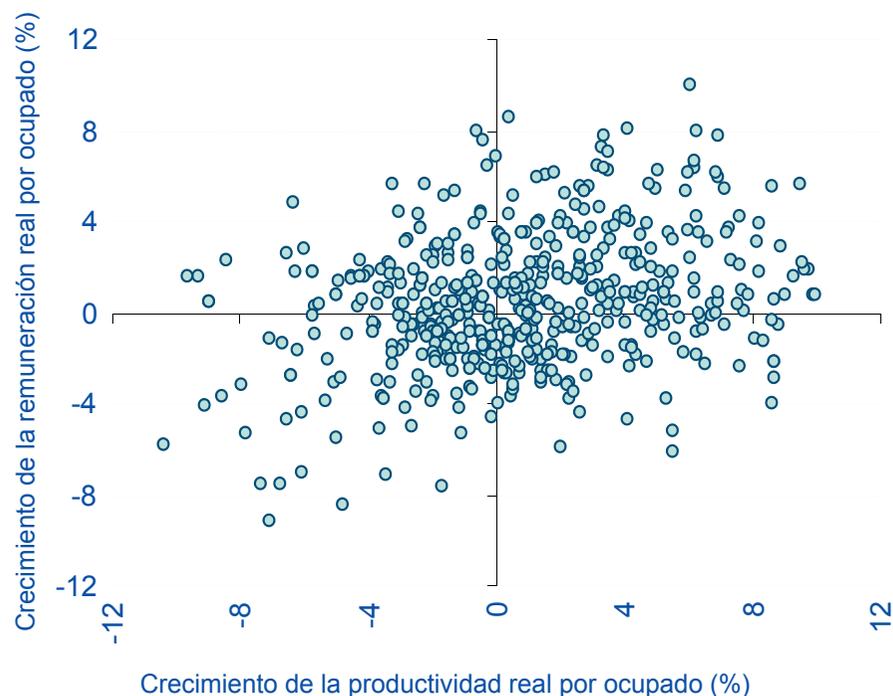
Para alcanzar el objetivo de incrementar la financiación, en especial la de PYMES, la titulación de alta calidad debe:

- 1 Incorporar préstamos a PYMES
- 2 No contener préstamos morosos
- 3 Rating: eliminar cap soberano
- 4 Incrementar los requisitos de transparencia e información
- 5 Estar admitida a cotización en un mercado regulado

E. Mejorar el funcionamiento del mercado laboral

España: remuneración real vs productividad por ocupado. Distribución de los crecimientos anuales (21 ramas de actividad; 25 años)

Fuente: BBVA Research a partir de EU KLEMS



Los salarios deben responder a las condiciones económicas y de la empresa, ajustándose de acuerdo a la productividad,...

... hay que reducir la excesiva temporalidad incentivando la contratación permanente,...

..., hay que mejorar la capacitación de los trabajadores, elevando los recursos y la eficiencia en su uso

Conclusiones

- La reindustrialización a través de políticas sectoriales (que favorecen a unos sectores frente a otros) no es ni una condición necesaria ni suficiente para resolver los problemas estructurales del país: desempleo elevado y baja productividad
- Las políticas públicas deben centrarse en:
 - Políticas horizontales que creen condiciones idóneas para que las empresas inviertan, crezcan, creen empleo, compitan y se internacionalicen, independientemente del sector
 - Fomentar externalidades positivas y corregir las negativas
- La financiación ya está apoyando la recuperación, en un entorno de desapalancamiento. Políticas encaminadas a reducir su coste sobre todo para las PYMES o diversificar las fuentes de financiación ayudarán a consolidar el crecimiento

Industrialización y Financiación

José M. González Páramo

Chief Officer, Global Economics, Regulation & Public Affairs

Congreso Nacional de Directivos APD

Bilbao, 30 de Octubre de 2014