

# La recuperación exige un nuevo pacto entre el capital y el trabajo

**Simon Tilford**

ECONOMISTA JEFE DEL CENTRO POR LA REFORMA EUROPEA (LONDRES).

**L**A RECUPERACIÓN ECONÓMICA DE Europa se ve frenada por la debilidad sin precedentes de la inversión empresarial. A pesar de una disminución secular de la fiscalidad empresarial y de las reformas del mercado laboral que han fomentado el poder del capital con respecto al trabajo, la relación de la inversión con respecto al PNB en la Unión Europea ha ido disminuyendo a lo largo de décadas y se ha estancado actualmente en los bajos niveles de los años 60. En lugar de invertir sus ganancias, las empresas han guardado el efectivo y se han senta-

do cómodamente a esperar. Esta situación reduce la actividad económica, el aumento del crecimiento y de los salarios y obliga a los gobiernos a sopor-  
tar grandes déficit fiscales.

Los políticos propensos a la austeridad argumentan que la inversión empresarial se recuperará cuando los gobiernos hayan impulsado reformas destinadas a promover economías de la oferta, rebajando impuestos, y a sanear las finanzas públicas. Las empresas, en tal circunstancia, confiarán e invertirán en el futuro. De acuerdo con este razonamiento, la inversión es floja porque los países han perdido competitividad y porque las empresas están preocupadas por la fragilidad de las finanzas públicas. Es indudable que se precisan reformas orientadas a promover economías de la oferta, pero el discurso básico no resiste un análisis riguroso.

Mientras las empresas se muestran reacias a invertir, la actual estrategia europea de crecimiento también debilita la inversión, erosionando aún más el mercado laboral y la igualdad

Los orígenes de la floja inversión empresarial se hallan en una grave escasez estructural de la demanda del consumo. Puede hablarse en este caso de una caída constante durante un período de 30 años en la proporción del ingreso nacional (o PNB) respecto de los sueldos, salarios y otras prestaciones a los trabajadores (proporción del factor trabajo) y también de una desigualdad en aumento. La floja demanda no es el resultado de una falta de competitividad provocada por una regulación onerosa del trabajo o por el exceso de impuestos empresariales. Las empresas no invertirán a menos que confíen en que habrá demanda para lo que producen. En lugar de impulsar la inversión, la actual estrategia europea de crecimiento económico la debilitará aún más, erosionando todavía en mayor medida la parte del trabajo y la desigualdad como factor agravante.

Disminución de ingresos por el trabajo y creciente desigualdad

La división de la renta entre el trabajo y el capital se ha inclinado decisivamente a favor del capital desde principios de 1980: la parte del trabajo ha bajado de manera constante en todos los principales países industrializados en este período. Ello obedece a que los salarios han subido menos que el índice de crecimiento de la productividad laboral (y esto a pesar de una disminución constante del índice de crecimiento de la productividad en la mayoría de los países desarrollados durante este período). La disminución de la participación

del trabajo en la renta nacional ha sido mayor en países de Europa continental poseedores de una “economía social de mercado”, en particular Alemania e Italia, y menor en las economías generalmente consideradas de orientación liberal y donde el capital se juzga elemento dominante como el Reino Unido y Estados Unidos. Contra la percepción popular, los trabajadores no han captado una proporción insosteniblemente elevada de la renta nacional en las economías en apuros de la zona euro, como Italia y España; en ambos casos, las rentas del trabajo (como proporción del total) son de hecho menores que en Alemania.

La otra cara de la caída en la parte de la renta nacional correspondiente a salarios y otras prestaciones ha sido un aumento en la porción correspondiente a los ingresos empresariales, el llamado “excedente operativo bruto”. Dicho de otra forma, el retorno sobre el capital empleado se ha incrementado de forma muy significativa en este período. El sector empresarial también se ha beneficiado de los cambios en el sistema fiscal. Los datos son incompletos, pero es evidente que los ingresos empresariales netos han aumentado más que el excedente bruto de explotación. El impuesto sobre la renta como parte del PNB ha aumentado en todo el mundo industrializado y los impuestos al consumo han saltado hacia arriba, pero los impuestos sobre los ingresos empresariales han caído de forma constante. En resumen, a pesar de captar una mayor participación en la renta nacional, las empresas pagan menos impuestos porque la carga fiscal se ha desplazado del capital al trabajo.

Si se excluye el 1 por ciento superior de los perceptores de ingresos, la participación del trabajo en la renta nacional se ha reducido de forma aún más notable. Esto se debe a que la disminución de la proporción de rendimientos en el trabajo (salarios) con relación al PNB se ha asocia-

do estrechamente a una distribución cada vez más desigual de la misma renta. Los rendimientos en el trabajo del 1 por ciento de los perceptores de ingresos, medidos

**La moderación y los recortes salariales están a la orden del día mientras que una parte muy desigual del crecimiento económico se ha acumulado en la cúspide de la pirámide productiva, especialmente altos directivos y banqueros**

como fracción de la renta nacional, se han incrementado sustancialmente en casi todos los países (Francia es una excepción parcial). Dicho de otro modo, una parte enormemente desproporcionada de los beneficios del crecimiento económico se ha acumulado en los de arriba, en una lista encabezada por los directivos y los banqueros de alto nivel. Al 10 por ciento de los perceptores de ingresos más altos también les ha ido bastante bien en relación con la población activa en su conjunto; Francia, a este respecto, ha sido nuevamente un caso atípico. Por el contrario,

los ingresos medios han aumentado más lentamente y de hecho cayeron entre 1990 y 2009 en Alemania y Japón.

### ¿Qué implicaciones?

Una disminución en la proporción de la renta nacional correspondiente al trabajo –mientras todo lo demás permanece igual– bajará la participación del consumo de los hogares con respecto al PNB total. Esto, a su vez, afectará a la inversión, o al menos a la inversión realizada con el objetivo de satisfacer la demanda nacional (en vez de la exportación). La ampliación de la desigualdad también tiene consecuencias negativas para el consumo privado y la inversión: los asalariados de altos ingresos ahorran una proporción mucho mayor de sus ingresos que los menos acomodados, por lo que la redistribución de la renta en favor de los ricos tiende a reducir el consumo. No necesariamente bajará la demanda global en una economía si los ricos invierten sus ahorros en el país; sin embargo, esto es poco probable por la misma razón de que la disminución de la participación del factor trabajo es negativa para la inversión: una escasez de oportunidades de inversión rentables.

Durante muchos años, en el período previo a la crisis financiera, el creciente endeudamiento familiar enmascaró el aumento de la desigualdad y la disminución de la participación del trabajo en el consumo. En Canadá, Reino Unido y Estados Unidos el gasto del consumidor creció rápidamente a medida que los hogares se endeudaban y ahorraban menos. Francia, Italia y España también experimentaron un rápido crecimiento del endeudamiento de los hogares. Incluso es posible que la desigualdad creciente suscitara una presión política para fomentar el crédito fácil en un intento por mitigar el impacto del estancamiento de los ingresos medios sobre la demanda interna y el empleo. En los países donde los salarios se estancaron pero no hubo auge crediticio –como en Alemania– las exportaciones compensaron la debilidad del consumo privado, lo que dio lugar a enormes excedentes comerciales. El consumo privado se redujo de manera constante como porción del PNB, mientras que las exportaciones netas (exportaciones menos importaciones) se inflaron. Fundamentalmente, Alemania –como Japón– dependía de otros países con altos niveles de endeudamiento de sus hogares.

El auge de endeudamiento de los hogares resultó insostenible y actualmente ha dado marcha atrás, ya que las familias tratan de reducir sus cargas de deuda excesiva y arreglar sus balances. Los índices de ahorro familiar han vuelto a sus niveles a largo plazo en el Reino Unido y Estados Unidos. Este proceso de desendeudamiento de los hogares reduce el consumo privado.

En el marco de la amplia transferencia en la distribución de la renta en favor de las empresas, los impuestos empresariales más bajos y la disminución de la capacidad de negociación laboral no han favorecido un aumento de la inversión empresarial. De hecho, la disminución relativa de los rendimientos en el trabajo ha coincidido con un descenso de la inversión empresarial. Una de las razones de este descenso es que los bienes de equipo (inversión) se han abaratado. Ahora bien, aunque no dudo de que ciertos bienes de inversión hayan bajado de precio, este

factor por sí solo no puede explicar el fenómeno de la disminución de inversiones. Si se tratara de un simple caso de que las empresas ganaran más por el mismo dinero, el índice de crecimiento de la productividad no habría caído seguramente como ha caído.

Estas tendencias probablemente se agravarán porque los gobiernos europeos persiguen políticas que inevitablemente inclinarán aún más la balanza de equilibrio del trabajo al capital. Tales políticas se centran notablemente en el impulso a la competitividad de los precios de las exportaciones mientras que poco se hace para estimular la demanda interna. La moderación salarial, o los incluso recortes salariales, están a la orden del día pues todos los países tratan de reducir sus costes laborales con relación a los demás, en tanto que los gobiernos tratan de hacer sus países más atractivos a las empresas trasladando la carga impositiva del capital al trabajo. Al mismo tiempo, la austeridad fiscal sin precedentes del gobierno está obligando a recortar las prestaciones sociales. El resultado será la disminución de la proporción correspondiente a los rendimientos en el trabajo, junto con nuevos aumentos de la desigualdad.

Porque, lejos de sentar las bases de la recuperación, estas tendencias representan un obstáculo para la misma recuperación. Recortar la proporción de la renta nacional que corresponde a los salarios, aceptar un aumento constante de la desigualdad y aumentar la proporción correspondiente a los beneficios empresariales no conducirá a un crecimiento sostenible en el consumo privado y la inversión en toda Europa. Tal estrategia solo funcionó en el caso de Alemania –el modelo de la estrategia de crecimiento de la zona euro– porque este país podía confiar en la demanda externa de signo alcista. Lo que en los casos individuales puede tener su sentido coherente, resulta ser muy dañino si todo el mundo pretende lo mismo. Dicho de otra forma, centrarse en cosas que tienen sentido para los exportadores debilitará a la economía europea en su conjunto.

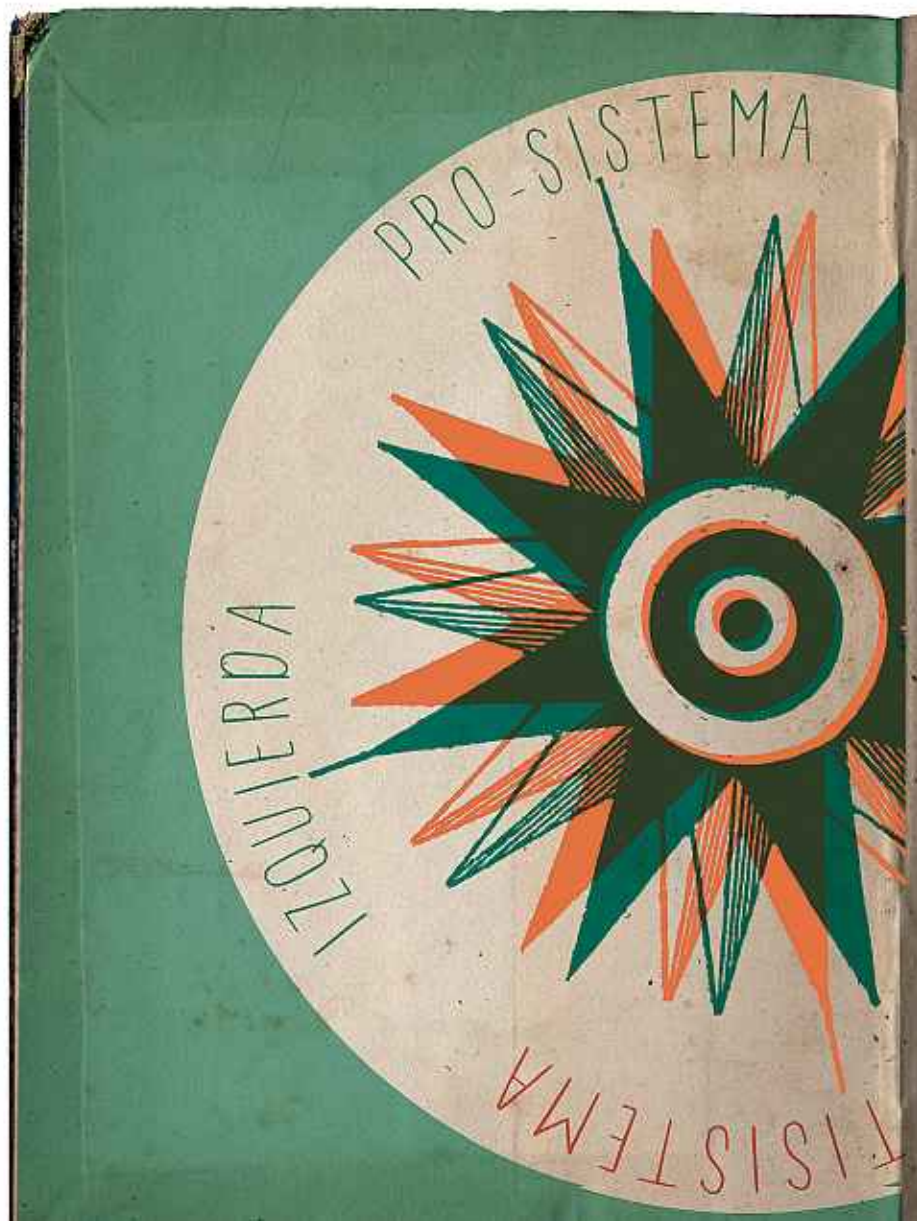
### ¿Qué pueden hacer los gobiernos europeos al respecto?

¿Qué pueden hacer los gobiernos para detener la disminución de la proporción correspondiente a los rendimientos en el trabajo y para dar marcha atrás en el aumento de la desigualdad? No tendría ningún sentido tratar de frenar el ritmo de los cambios tecnológicos o debilitar las presiones competitivas que contribuyen al crecimiento de la productividad. Sin un crecimiento de la producti-

vidad más intenso no puede haber un aumento sostenible del consumo privado, sin el cual las perspectivas económicas de Europa seguirán siendo sombrías. No hay duda de que las economías europeas, especialmente las del sur de la zona euro, necesitan impulsar reformas de su mercado de trabajo. Lo difícil es impedir que la liberalización y la adopción de las nuevas tecnologías rebajen todavía más la proporción de los rendimientos en el trabajo y aumenten los niveles ya muy elevados de desigualdad. Los gobiernos pueden hacer varias cosas, pero adoptar buena parte de las medidas decisivas les obligará a trabajar conjuntamente de forma más estrecha y guardar la debida distancia de los argumentos engañosos de las empresas.

### Educación

Cuando se les pregunta a los gobiernos qué piensan hacer con respecto a la creciente desigualdad (nunca reconocen el tema de la caída de la proporción de los rendimientos en el trabajo respecto del total), casi siempre citan la educación. No hay duda de que la mejor formación fomenta una





mayor movilidad social y ayuda a evitar que los trabajadores queden atrás. Países donde un gran número de personas abandonan la escuela antes de completar la educación secundaria y no logran acceder a la formación profesional –como Italia, España y el Reino Unido– pueden ayudar sin duda a combatir la desigualdad al elevar los niveles de cualificación. Pero no debería exagerarse la aportación de las mayores aptitudes y capacidades a la hora de parar el aumento de la desigualdad. Al fin y al cabo, incluso en los países con una impresionante mano de obra cualificada se han registrado aumentos pronunciados de la desigualdad. Por otra parte, a pesar de que existe una relación entre el aumento de la desigualdad y la disminución de la proporción de los rendimientos en el trabajo –la cantidad de gente que ha quedado atrás reducirá la proporción de los rendimientos en el trabajo–, las dos tendencias son diferentes. No solo ha descendido la proporción de los rendimientos en el trabajo de los trabajadores no cualificados; ha descendido la proporción en términos generales y, además, el pequeño porcentaje que se halla en la cúspide de la fuerza de trabajo también ha descendido.

### Gobernanza empresarial

Los gobiernos hablan raramente de la desigualdad (por no hablar de la citada disminución de la proporción de los rendimientos en el trabajo) en relación con la gobernanza empresarial. Pero un cambio en tal gobernanza podría ayudar a combatir estas tendencias. Los gobiernos podrían adoptar una serie de medidas para desafiar el *cortoplacismo* que anima a centrarse en exceso en los costes laborales y disuade la inversión en la plantilla laboral. La primera sería la reforma de la estructura de la remuneración de las personas de nivel ejecutivo. Los salarios excesivos acaparan la mayoría de los titulares y constituyen sin duda un factor socialmente corrosivo, aunque un problema quizá más grave viene dado por los incentivos de cariz perverso en el caso de los ejecutivos más altos. Las retribuciones se vinculan estrechamente a la ejecutoria a corto plazo, lo que da pie a un acento excesivo en la rentabilidad a corto plazo. El salario

de los ejecutivos debe vincularse más estrechamente al rendimiento a largo plazo, y no solo al precio de la acción; es necesario tener en cuenta una serie de indicadores. El sentido del deber y de la responsabilidad del ejecutivo debe referirse a la empresa y a su salud a largo plazo y a los que trabajan para ella y no solo al precio de la acción. Esto estimularía la dedicación a un crecimiento orgánico a largo plazo. Demasiadas empresas se gestionan más en aras del dinero que del crecimiento, con consecuencias negativas para la actividad económica.

### Política fiscal redistributiva y sistemas sociales

Los gobiernos deben invertir la tendencia contra la redistribución fiscal y sistemas sociales si quieren efectivamente tener éxito en el impulso de la demanda interna y, por tanto, del crecimiento económico. En primer lugar, deben abstenerse de recortar las transferencias sociales, ya que ello agravará la desigualdad y reducirá el consumo. En segundo lugar, el impuesto sobre la renta debería ser más progresivo, de modo que quienes perciben ingresos más bajos (con baja propensión al ahorro) pagaran menos impuestos y los de mayores ingresos (con mayor propensión a ahorrar) fueran gravados con más impuestos. No hay pruebas empíricas de que la subida de impuestos a los ricos disuada de la adopción de riesgos o socave los incentivos en el trabajo. En tercer lugar, la carga impositiva debe trasladarse de impuestos sobre la renta y el consumo, como el IVA (que afectan más duramente a las personas con ingresos bajos y medios y, por tanto, son altamente regresivos), al capital y la riqueza.

La disminución de la fiscalidad empresarial y el aumento de las rentas empresariales durante los últimos 20 años no han favorecido una mayor inversión; la otra cara de la cuestión ha sido un bajón de los ingresos familiares (y, con él, de la demanda del consumo). Para hacer frente a la estrategia de beneficio propio y perjuicio al vecino consistente en atraer capital mediante la reducción de impuestos empresariales, la UE debería armonizar las bases impositivas empresariales y,

en definitiva, los índices impositivos. Unos impuestos más altos sobre el capital en toda Europa no darían lugar a la fuga de capitales, pues habría más demanda en Europa y, de ahí, inversión para atenderla. De hecho, las políticas actuales –a través del procedimiento de depresión de la demanda– son más propensas a dejar que vuele el capital.

### Poner fin a la obsesión por la “competitividad”

Reequilibrar la renta nacional distanciándose del capital en favor del trabajo significa acabar con el enfoque destructivo sobre la competitividad comercial. Muchos políticos europeos atribuyen el deficiente rendimiento de Europa y la crisis en el sur de la zona euro a la falta de “competitividad”. De acuerdo con esta mentalidad, los países compiten entre sí, como hacen las empresas. Este malentendido sobre lo que impulsa el crecimiento económico sostenible está dando lugar a políticas que reducen la proporción de los rendimientos del trabajo y agravan todavía más la desigualdad. En un esfuerzo por mejorar su competitividad, los países intentan reducir sus costes en relación con sus socios comerciales mediante la reducción de los salarios, haciendo sus entornos de negocio más atractivos para el capital mediante la reducción de los índices impositivos empresariales, impulsando reformas laborales para reducir el poder negociador de los trabajadores y recortando derechos y prestaciones sociales. El resultado será agravar todavía más las perspectivas de crecimiento de Europa al reducir el consumo privado y con ello la inversión.

Una caída de la proporción de los rendimientos del trabajo podría fomentar la inversión en los sectores económicos orientados a la exportación –siempre y cuando exista una demanda extranjera procedente de algún lugar– pero no en la economía en su conjunto. En todo lo que no sea el corto plazo, el crecimiento económico, incluso en economías pequeñas, altamente dependientes del comercio, es determinado por el índice de crecimiento del consumo privado, no por la competencia por los mercados mundiales. En el caso de Europa, una amplia y en buena

parte cerrada economía continental, la correlación entre el crecimiento económico y la expansión del consumo privado es muy estrecha. Incluso los países que tienen éxito en la gestión de grandes excedentes comerciales únicamente lo logran porque otros acumulan déficit comerciales (y, de ahí, acumulan deuda). Ese es el problema de crecimiento a través del comercio desequilibrado: los socios comerciales de un país necesitan algo con que pagar. El país con enorme superávit comercial puede recibir pagarés sin valor a cambio de sus bienes y servicios. No todos los países pueden crecer siendo más competitivos, y esta es con frecuencia una mala estrategia económica en el caso de los que se las arreglan para lograrlo.

En vez de entablar una batalla inútil para ser el uno más competitivo que el otro, Europa debe centrarse en impulsar la demanda interna. Este artículo ya ha abogado por una reforma de la gobernanza empresarial, por una mayor redistribución fiscal y por un sistema de seguridad social más redistributivo. Otro elemento decisivo de cualquier campaña para reactivar la demanda en Europa es la política macroeconómica expansiva, al menos hasta que se supere la crisis. Con una demanda crónicamente débil, la UE necesita actualmente una política fiscal expansiva. Esto significa que los países que pueden impulsar la demanda deberían hacerlo. Y significa hacer frente a las deficiencias institucionales en la zona euro que obligan a los países o áreas en profunda recesión a perseguir una austeridad fiscal autodestructiva. La estabilidad de precios es importante, pero el objetivo del BCE de inflación por debajo del 2 por ciento es demasiado restrictivo para la zona euro. La unión monetaria es una economía en buena parte cerrada (las exportaciones representan una proporción similar del PNB como en Estados Unidos) y por tanto no puede depender de las exportaciones para el crecimiento económico; necesita un fuerte crecimiento de la demanda interna. Si el BCE tomara en consideración la actividad económica, no solo serían más bajos los tipos de interés de la zona euro, sino que el banco central también inyectaría dinero directamente en la economía.

### Escepticismo sobre argumentos singulares por parte de las empresas

Por último, los gobiernos deben ser más escépticos respecto a los argumentos engañosos que se presentan como singulares por parte de las empresas. La influencia de las empresas en materia de política económica en Europa nunca ha sido mayor. A veces esto puede ser positivo: los gobiernos pue-

den aprender del sector empresarial y los líderes empresariales están en lo cierto cuando advierten de los daños causados por una excesiva y mal concebida regulación. Sin embargo, los efectos macroeconómicos de la influencia de las empresas en la política suelen ser perniciosos. La erosión del poder de negociación de los trabajadores ha sido bien acogida por las empresas, así como la reducción del índice del impuesto de sociedades. Sin embargo, estas medidas no han impulsado la inversión o el crecimiento económico. La razón es sencilla: los intereses de las empresas individuales no son los mismos que los intereses de toda una economía, y mucho menos de toda un área o región. Los costes salariales de una empresa son los ingresos de otra. Una empresa puede ahorrar más (por ejemplo, mediante la reducción de los salarios) sin socavar la demanda de sus productos. Los países solo pueden comportarse como empresas si pueden confiar en las exportaciones para cerrar la brecha entre lo que producen y lo que consumen, lo que no pueden hacer todos de forma simultánea.

### ¿Qué pasará si los gobiernos no cambian de estrategia?

La recuperación económica resultará esquivada y las finanzas públicas seguirán siendo crónicamente débiles. Esto agravará los problemas de legitimidad de los mercados, debilitará la cohesión social y socavará la eficacia política. Los votantes asociarán las reformas estructurales con la disminución de los niveles de vida, el aumento de la inseguridad y la desigualdad. No solo los gobiernos lucharán por sacar adelante las reformas necesarias; la cuestión es que existe el riesgo de una reacción más amplia en contra de la economía de mercado y de la UE. Los principales partidos políticos perderán probablemente gran parte de su credibilidad y es posible que persista el euroescepticismo mientras que los políticos más populistas respondan a la creciente ira popular con una hostilidad cada vez mayor contra la UE. Es probable que aumente la defensa del control del Estado sobre el capital, como también la demanda de un mayor proteccionismo comercial y de más duras restricciones a la inmigración. Es improbable que tales tendencias sean pasajeras: los acontecimientos de este tipo tenderán a influir sobre las actitudes durante las décadas futuras.

Si quieren conseguir logros en el crecimiento económico, los gobiernos deben corregir las tendencias que se alejan de las políticas de redistribución fiscal y de los sistemas sociales