

## FOCUS · La importancia del capital que no se ve

Una inquietud recurrente en los últimos tiempos es la supuesta crisis de inversión en las principales economías occidentales. Sirva de ejemplo que en los principales países desarrollados, entre los años ochenta y noventa, la tasa de crecimiento de la inversión en maquinaria fue, en promedio, cercana al 6% anual, mientras que desde entonces se ha mantenido por debajo del 3%. Para entender hasta qué punto esta tendencia debe preocuparnos, es útil analizar qué se entiende por inversión y cómo se mide.

La teoría económica define la inversión como lo que una empresa gasta hoy para aumentar sus beneficios el día de mañana. Un ejemplo clásico es la inversión en maquinaria: la empresa efectúa un pago para que, gracias a las nuevas máquinas, los trabajadores sean más productivos. ¿Puede considerarse inversión el gasto en formación específica que una empresa ofrece a sus trabajadores? Siguiendo el razonamiento anterior, parece evidente que debería ser así: la empresa hace un gasto hoy y en el futuro producirá más bienes porque los trabajadores serán más productivos. No obstante, el gasto en capital humano específico de la empresa y otros tipos de capital no están incluidos en la Contabilidad Nacional.

Corrado *et al.* (2006) fueron de los primeros en intentar identificar y computar la inversión en estos capitales (llamados intangibles) para los EE. UU.<sup>1</sup> Desde entonces se han creado varias iniciativas para ampliar el estudio a otros países.<sup>2</sup> Los nuevos capitales intangibles se agrupan en tres áreas: (i) patentes, (ii) marca y (iii) capital organizativo. El primer grupo incluye el gasto en I+D científico, nuevos productos financieros y diseños técnicos. El segundo grupo contiene los gastos en campañas de publicidad que fortalecen la marca y los estudios de mercado. Finalmente, el capital organizativo comprende el gasto en cambiar la organización de la empresa (ya sea usando recursos propios o adquiriéndolos) y la inversión en capital humano específico de la empresa. Comparando la distribución de la inversión en estos activos entre países, observamos que la inversión en estructura organizativa (respecto al total) fue muy inferior en España. En contraste, la inversión en publicidad en España fue muy superior.

La inversión en estos activos intangibles es significativa: en 2005 representaba el 5,0% del PIB en España y el 10,2% en el Reino Unido. El peso de estos activos también aumentó entre 1995-2005, tendencia que previsiblemente ha continuado. Finalmente, nótese que aunque el *ranking* de países que más invierten (como porcentaje del PIB) cambia al incluir estos activos intangibles, las diferencias entre países

1. Corrado, C., Hulten, C., Sichel, D. (2006): «Intangible Capital and Economic Growth», NBER working paper No. 11948.

2. Véase, por ejemplo, Haskel y Westlake (2014): «Look to the intangibles», Free Exchange, The Economist, 20 de febrero de 2014.

se reducen. En definitiva, parece razonable relativizar el desasosiego por la disminución de la inversión, puesto que en parte esta se explica por el aumento del peso de los activos intangibles.

### Distribución de los activos intangibles no incluidos en la contabilidad nacional

Peso de cada componente en el total, promedio 1995-2005 (%)

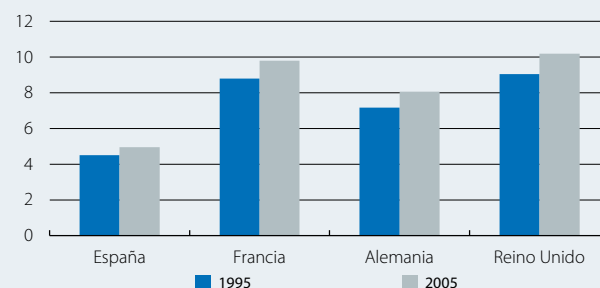
	España	Francia	Alemania	Reino Unido
<b>Patentes</b>				
I+D científico	14,0	21,6	29,3	14,7
Desarrollo de nuevos productos: industria financiera	7,7	8,5	7,7	8,2
Nuevos diseños arquitectónicos y técnicos	17,9	14,9	15,0	13,0
<b>Marca</b>				
Investigación de mercados	7,4	5,0	3,6	4,7
Publicidad	18,9	8,3	12,6	10,9
<b>Capital organizativo</b>				
Capital humano específico de la empresa	14,1	13,9	9,9	7,2
Estructura organizativa propia	12,5	11,9	9,6	27,9
Compra de estructura organizativa	7,7	15,8	12,3	13,2
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

*Nota:* Últimos datos disponibles.

*Fuente:* "la Caixa" Research, a partir de datos de Innodrive.

### Evolución de los activos intangibles no incluidos en la contabilidad nacional

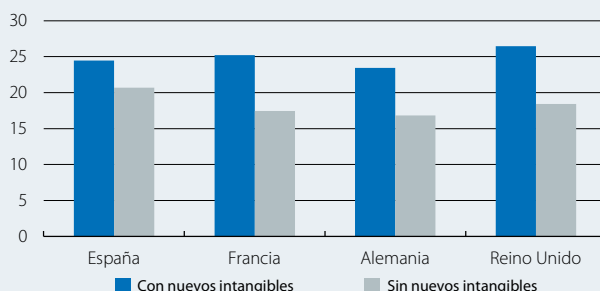
(% del PIB)



*Fuente:* "la Caixa" Research, a partir de datos de Innodrive.

### Efecto de los activos intangibles sobre la inversión

Promedio 1995-2005 (% del PIB)



*Fuente:* "la Caixa" Research, a partir de datos de Innodrive.