

documents d'economia "la Caixa"

NÚM. 28 JULIOL 2014

**«Per què Europa genera
poc creixement i ocupació?»**

Jordi Gual

"la Caixa"

Estudis i Anàlisi Econòmica
Av. Diagonal, 629, torre I, planta 6
08028 BARCELONA
Tel. 93 404 76 82
Telefax 93 404 68 92
www.laCaixa.es/estudis
a/e: publicacionsestudis@lacaixa.es

La responsabilitat de les opinions emeses en els documents d'aquesta col·lecció correspon exclusivament als seus autors. Fundació Bancària Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, "la Caixa", no s'identifica necessàriament amb les seves opinions.

© Fundació Bancària Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, "la Caixa", 2014

© Jordi Gual

«Per què Europa genera poc creixement i ocupació?»

Jordi Gual¹

1. Aquest article és una versió revisada de la ponència presentada per l'autor a la XXX Reunió del Cercle d'Economia, celebrada a Sitges entre els dies 29 de maig i 1 de juny de 2014.

Resum:

Aquest document examina per què l'Eurozona ha registrat durant els últims quinze anys uns resultats pobres en termes de creixement econòmic i ocupació.

La comparació amb els Estats Units permet argumentar que el problema de l'Eurozona no rau en el model europeu d'economia social de mercat. D'altra banda, l'examen de la crisi financera mostra que tampoc no en són la causa les restriccions a la política econòmica que comporta l'existència d'una política monetària única.

El document subratlla que les debilitats d'Europa tenen una arrel política. D'una banda, perquè la Unió Econòmica i Monetària és incompleta per falta de voluntat política i, de l'altra, perquè l'espai econòmic europeu continua altament fragmentat davant les resistències de molts països membres a permetre una veritable obertura dels seus mercats nacionals en els nombrosos sectors econòmics en què la regulació pública és encara molt significativa.

Paraules clau: Eurozona, creixement econòmic, ocupació, mercat interior
Codis JEL: O52, O40, E24

Abstract:

This paper examines why over the past fifteen years the performance of the Eurozone in terms of economic growth and employment has been so poor.

Comparison with the United States suggests that the problem of the Eurozone is not in the European model of social market economy. Furthermore, an analysis of the financial crisis shows that the cause lies not in the restrictions on economic policy imposed by a single monetary policy.

The paper highlights that the weaknesses of Europe have political roots. On the one hand, there is a lack of political will to complete economic and monetary union. On the other hand, the European economic space remains highly fragmented, with a number of member states reluctant to allow a genuine opening up of their domestic markets in many economic sectors which are still significantly regulated by the government.

Keywords: Eurozone, economic growth, employment, domestic market
JEL Codes: O52, O40, E24

ÍNDEX

1. Introducció	5
2. Els fets	6
3. El diagnòstic	8
3.1 El model socioeconòmic	8
3.2 L'euro	10
3.3 La fragmentació d'Europa	15
4. Què s'hi pot fer	20

1. Introducció

Les eleccions al Parlament Europeu del mes de maig de 2014 han representat, per al conjunt de la Unió Europea, i sobretot per a les seves institucions, un important toc d'alerta. Un resultat electoral és sempre de complexa interpretació, i això és especialment cert en un sistema polític com l'europeu, que no obeeix a un marc polític estatal convencional i està encara en fase de construcció. Però no hi ha dubte que en aquests últims comicis la ciutadania ha expressat un cert malestar sobre el procés de construcció europea en la seva forma actual. Alguns analistes han interpretat l'augment de les opcions extremistes en molts països membres com el resultat de la situació econòmica conjuntural del continent, després d'una dura i llarga crisi que els ciutadans consideren que no s'ha gestionat correctament. Per altres, entre els quals em compto, els problemes d'Europa són menys conjunturals, i la desconfiança creixent de l'electorat davant el procés d'integració europea és el reflex d'altres fenòmens més profunds.

Els problemes estructurals de la Unió tenen a veure, en primer lloc, amb qüestions de legitimitat política, ja que no hi ha coherència entre els avenços en la integració econòmica i la integració política; i amb aspectes institucionals, en la mesura que el complex entramat institucional de la Unió Europea no és comprès per la ciutadania i no permet als electors visualitzar clarament a qui s'han d'atribuir les responsabilitats de les polítiques implementades, a nivell comunitari o de cada país. Aquests temes van més enllà del present document, que se centra en un altre dels problemes estructurals de caràcter més econòmic, encara que lògicament no deixi de tenir importants derivades polítiques. La creixent contestació davant el procés d'integració europea en molts països també és el resultat del que molts ciutadans perceben com el fracàs d'Europa en un dels seus objectius més fonamentals: la creació d'ocupació i la generació del creixement econòmic necessari per sustentar un element fonamental en el model econòmic de la Unió, un estat del benestar que ha assolit uns nivells de prestacions molt significatius als quals, lògicament, la societat europea no vol renunciar.

En aquest text tracto, per tant, la qüestió de la capacitat que té Europa de generar creixement i ocupació. No ho faig, doncs, des d'una perspectiva de curt termini per intentar dilucidar quant creixerà el PIB aquest any, quants llocs de treball es crearan o quant baixarà la taxa d'atur. La visió és més a llarg termini, ja que penso que es tracta de l'enfocament adequat quan el que es pretén és examinar un problema de la nostra economia que és, essencialment, un problema d'oferta. Em centraré, per tant, en els últims quinze anys (un període que els economistes ja comencem a considerar llarg termini) i, per avaluar els resultats de la zona euro, faré servir de referència l'economia dels Estats Units, ja que, per dimensions i nivell de vida, és un model ineludible.

En l'anàlisi, si se'm permet la llicència, seguiré una tècnica detectivesca, com si es tractés d'una investigació de Sherlock Holmes. Primer exposaré els fets, el «crim», per dir-ho d'alguna manera. I després procuraré proporcionar un bon diagnòstic. És a dir, en terminologia policíaca, descartar possibles sospitosos i trobar l'autèntic culpable. Acabaré amb un apunt molt breu sobre les possibles solucions. Aquest és òbviament l'apartat més difícil, on la capacitat política i la creativitat són més necessàries. I més encara després dels resultats electorals de les últimes eleccions al Parlament Europeu.

2. Els fets

El crim al qual em refereixo són els lamentables resultats de l'Eurozona en termes de creixement i ocupació al llarg dels últims quinze anys: d'ençà del 1997, moment en què el gruix de les monedes europees que conformen l'euro van adoptar la paritat definitiva fins als nostres dies. Vegem què ens revelen els fets quan comparem l'Eurozona amb els Estats Units.

GRÀFIC 1 L'Eurozona és incapaç de créixer com els Estats Units

Creixement del PIB

PIB per càpita

Variació interanual (%), mitjana 1997-2013

En US\$ de 2013

	PIB real*	Població	PIB per càpita		1997	2013
Estats Units	2,4	1,0	1,4	Estats Units	42.821	52.737
Eurozona	1,4	0,3	1,1	Eurozona	29.999	35.091
Diferencial	1,0	0,7	0,3	Eurozona en % dels Estats Units	70,1%	66,5 %

NOTA: *PIB real calculat a preus constants i en paritat de poder adquisitiu (ppa).

FONT: "la Caixa" Research, a partir de The Conference Board Total Economy Database.

GRÀFIC 2 La productivitat de l'Eurozona s'allunya de la dels Estats Units

PIB, ocupació i productivitat

PIB per hora treballada

Variació interanual (%), mitjana 1997-2013

En US\$ (ppa) de 2013

	PIB real*	Hores treballades	PIB per hora treballada		1997	2013
Estats Units	2,4	0,6	1,8	Estats Units	50,9	67,3
Eurozona	1,4	0,3	1,1	Eurozona	43,5	51,6
Diferencial	1,0	0,3	0,7	Eurozona en % dels Estats Units	85,5 %	76,7 %

NOTA: *PIB real calculat a preus constants i en paritat de poder adquisitiu (ppa).

FONT: "la Caixa" Research, a partir de The Conference Board Total Economy Database.

Per començar, en termes de creixement del PIB real, al llarg d'aquest període, els EUA avantatgen la zona euro, de mitjana, en un punt percentual anual. És cert que aquesta diferència continuada s'ha de matisar: una mesura més correcta del progrés de les dues àrees econòmiques seria el PIB per càpita, ja que una part del major creixement dels EUA s'explica pel seu major dinamisme poblacional. Quan tenim en compte aquest factor, el diferencial segueix present tot i que es redueix a 3 dècimes percentuals anuals, tal com recull el gràfic 1. Tres dècimes no semblen gran cosa, però any rere any es van reflectint en un descens del nivell de vida relatiu. Com s'observa en el mateix gràfic, fa quinze anys el nivell de vida a Europa se situava en el 70% del nord-americà. Avui ja es troba en el 66%, i continua baixant. En lloc d'apropar-nos al nivell de vida dels Estats Units, com ens correspondria, ens n'estem allunyant.

Per poder fer un bon diagnòstic és important examinar amb una mica més de detall les causes dels menors creixements del PIB a l'Eurozona. En concret, cal descompondre el creixement del PIB en la part que correspon a una millora del producte generat per hora treballada (és a dir, la productivitat del treball) i la que reflecteix l'evolució de l'ocupació. En aquest cas, el més apropiat és mesurar l'ocupació en hores treballades, ja que, en termes de llocs de treball, els resultats poden ser enganyosos en funció de l'existència de diferents nivells d'ocupació a temps parcial i de l'evolució de les hores treballades per cada persona ocupada. Els fets mostren (vegeu el gràfic 2) que la reculada en el PIB d'Europa respon tant a l'evolució de l'ocupació (inferior a la dels Estats Units) com, molt especialment, als resultats en productivitat, que expliquen el 70% del diferencial en creixement del PIB. Dit d'una altra manera, a Europa tendim a treballar menys que als Estats Units. De fet, la diferència respon a menys hores treballades per ocupat, atès que l'evolució pel que fa a les persones ocupades ha estat similar durant aquests quinze anys.

Noteu que no treballem menys **perquè** siguem més productius! Ens permetem aquest luxe tot i que la nostra productivitat creix cada any menys que la nord-americana! No és estrany, doncs, que el nostre nivell de vida segueixi baixant respecte del nord-americà. La principal contribució a aquest descens té el seu origen en la productivitat. Fa quinze anys la productivitat europea era només un 15% inferior a la nord-americana, i avui el diferencial ja se situa en un 23%. Als ritmes actuals, l'economia nord-americana doblaria la seva productivitat cada quaranta anys, mentre que l'europea en necessitaria més de seixanta.

3. El diagnòstic

Els pobres resultats de l'Eurozona pel que fa a creixement i ocupació es poden atribuir a un cúmul de factors. Quines són les possibles causes d'aquesta nova *euroesclerosi*? Tot i que l'exercici comporti una certa simplificació, examinaré tres possibles grans culpables del problema crònic de baix creixement i ocupació a Europa.

3.1 El model socioeconòmic

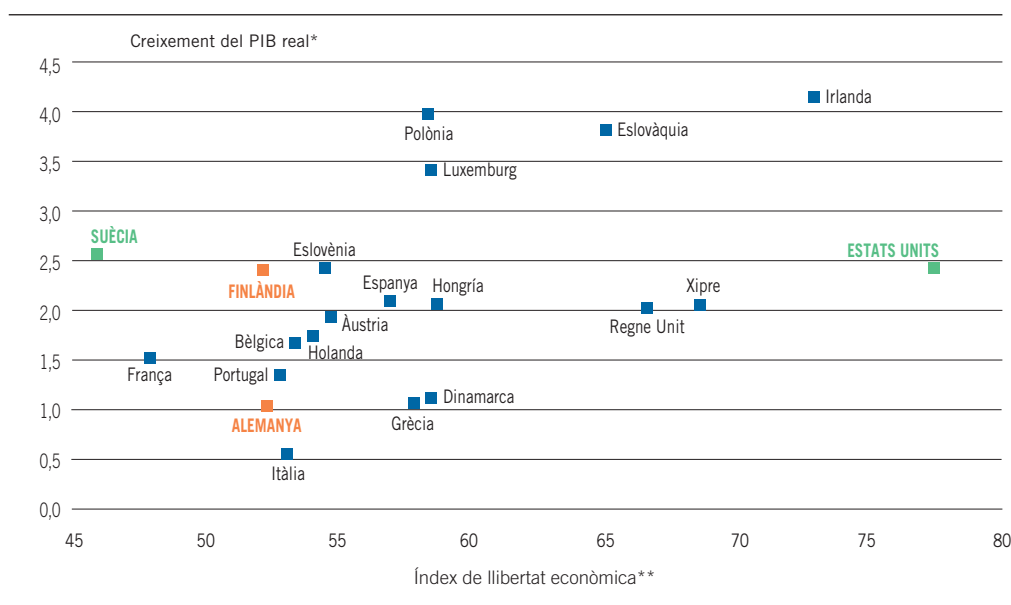
Un primer sospitós és el model socioeconòmic que han escollit els països de l'Eurozona. Un model en gran mesura basat en un grau substancial d'intervencionisme de l'Estat en l'economia, amb un ampli sistema de prestacions de l'Estat del benestar i una intervenció reguladora per part de l'Administració en molts dominis i sectors en què s'ha decidit limitar el lliure funcionament dels mercats.

Si bé és veritat que els països de l'Eurozona segueixen aquest model amb diferents intensitats, són moltes més les diferències que els separen d'altres que són fidels a la tradició anglosaxona de menor intervencionisme, com el Regne Unit o els Estats Units. Per examinar aquesta qüestió podem comparar els resultats de països d'aquesta última tipologia, del que anomenaríem un model de capitalisme liberal, amb els que segueixen un model que sovint s'ha anomenat d'economia social de mercat.² Una manera de fer-ho és recórrer als índexs de llibertat econòmica que recopila la Heritage Foundation per a molts països i centrar-se en un índex que agrega la llibertat d'iniciar negocis, l'intervencionisme en el mercat laboral, el nivell de despesa pública en proporció del PIB i la pressió impositiva. Els resultats projecten seriosos dubtes sobre la idea que el model socioeconòmic triat per una societat sigui determinant en termes dels seus resultats econòmics a llarg termini.

2. Per a una anàlisi interessant dels diversos models socioeconòmics europeus es pot consultar Sapir, A. (2005) «Globalization and the reform of European social models», *Bruegel Policy Contribution*, setembre, Brussel·les.

GRÀFIC 3 Els resultats en creixement i ocupació no depenen del model socioeconòmic

Creixement del PIB real i model socioeconòmic



NOTA: *Variació interanual (%), mitjana 1997-2013. **L'índex de llibertat econòmica es construeix a partir de diversos components de l'*Economic Freedom Index* de la Heritage Foundation. En concret, la llibertat fiscal, la llibertat laboral, la llibertat de negoci i el pes de la despesa del Govern en l'economia.

FONT: "la Caixa" Research, a partir de la Heritage Foundation.

El gràfic 3 examina la qüestió per al cas del creixement mitjà del PIB real, però l'evidència és molt semblant tant per a la productivitat com per a l'ocupació. La comparativa entre dos parells de països (els EUA i Suècia, i Finlàndia i Alemanya) il·lustra que la relació entre la llibertat econòmica i el creixement no és òbvia. Els Estats Units i Suècia són diametralment oposats pel que fa a organització econòmica i social, i durant els últims anys (i en gran mesura des de fa diverses dècades) han tingut resultats similars en termes econòmics. De manera anàloga, si comparem països com Finlàndia i Alemanya, comprovem que, tot i que comparteixin un model socioeconòmic semblant, els resultats que s'obtenen per al període examinat són substancialment diferents. Finlàndia creix més del doble que Alemanya.

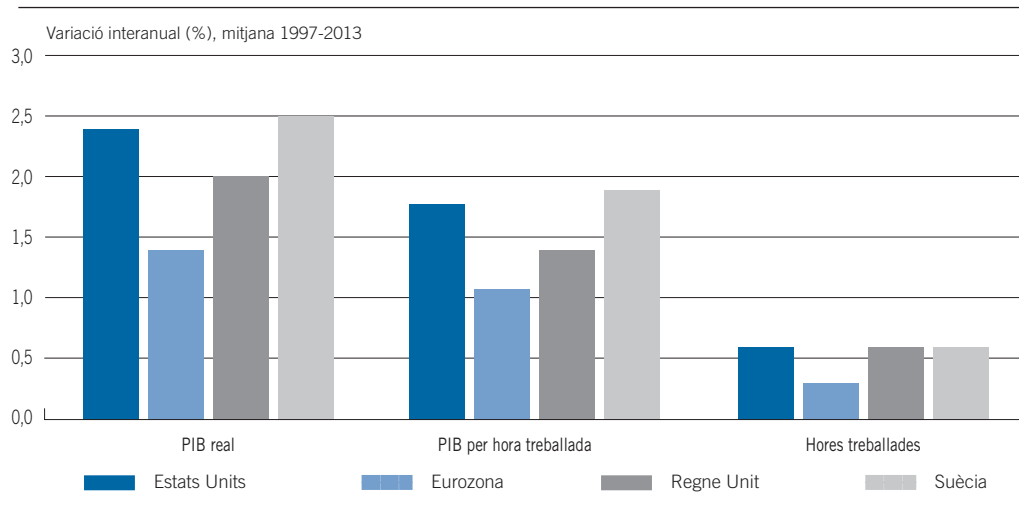
Evidentment, aquesta és una anàlisi extremament senzilla. En el creixement hi incideixen altres factors, a més de l'indicador seleccionat, que s'haurien de controlar també per aïllar el veritable efecte de la llibertat econòmica (per exemple, per a països com Polònia s'hauria de tenir en compte el seu menor nivell inicial de desenvolupament). Però probablement els resultats no serien gaire diferents. En última instància, el que el gràfic indica és que el factor determinant no és tant el model socioeconòmic escollit sinó l'eficiència en la seva implementació.

3.2 L'euro

Un segon possible culpable del fracàs europeu en creixement i ocupació pot ser, naturalment, l'euro. Per al llarg període que estem analitzant, els resultats de països com el Regne Unit i Suècia, no subjectes a la disciplina de l'euro, han estat semblants als nord-americans (vegeu el gràfic 4). A primera vista, per tant, la culpa podria recaure en el règim monetari que ens hem imposat a l'Eurozona.

GRÀFIC 4 El culpable és l'euro?

PIB, productivitat i ocupació



FONT: "la Caixa" Research, a partir de The Conference Board Total Economy Database.

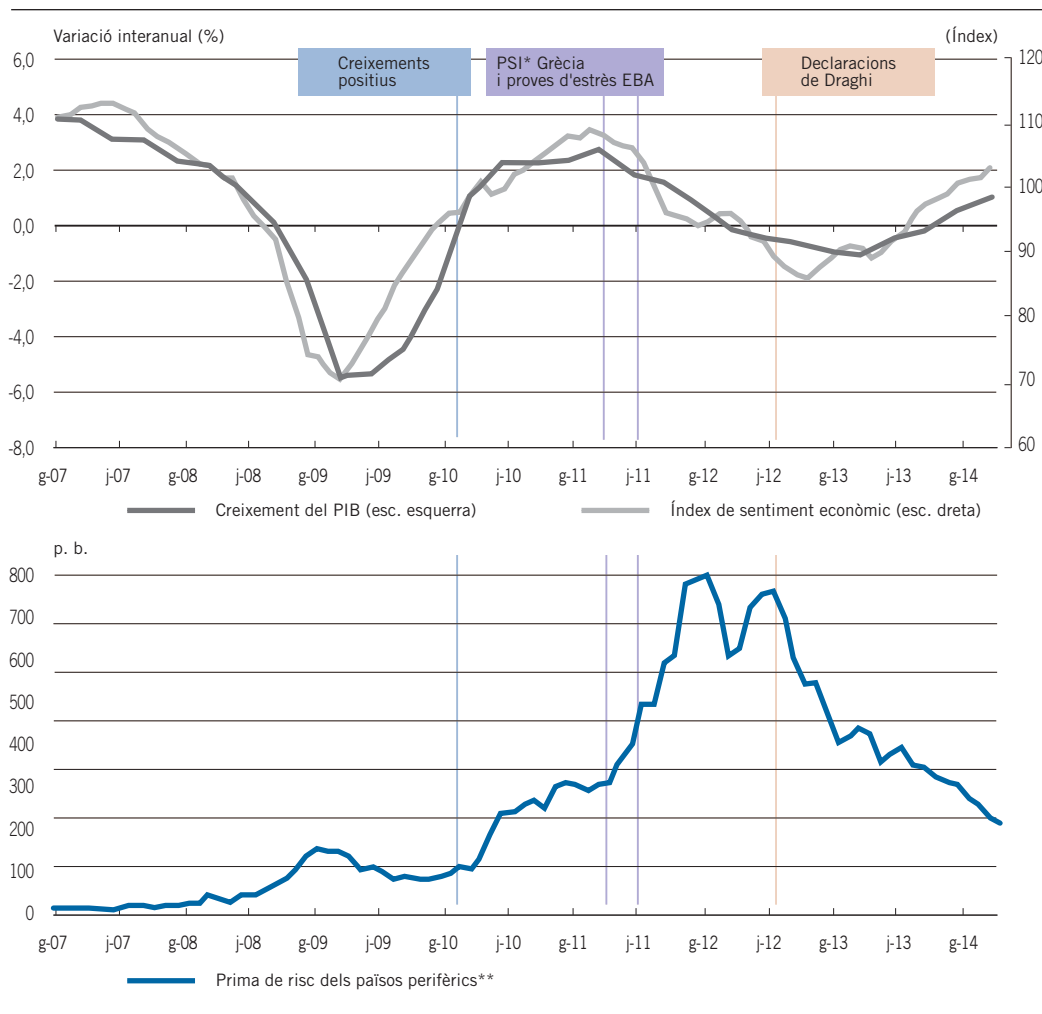
Els qui pensen que el problema de l'Eurozona rau en el seu règim monetari defensen, fonamentalment, tres línies argumentals:

- La **primera**, que quan tenen lloc pèrdues importants de competitivitat, l'euro dificulta els ajustos econòmics, en desaparèixer la possibilitat de devaluar la moneda.
- La **segona**, que la gestió de la crisi a la zona euro no ha estat bona, en haver-se comès errors greus en algunes decisions i en haver desplegat, en particular, una política pressupostària excessivament contractiva, massa austera.
- I, **finalment**, que el biaix de la política monetària de l'Eurozona és molt conservador, i això condueix a un nivell d'inflació excessivament baix, que dificulta la depreciació dels elevats nivells de deute acumulats i també els necessaris ajustos de preus relatius entre els països membres.

Començant per aquest últim argument, és cert que, en el context d'una crisi de deute i pèrdua de competitivitat com la que hem viscut, el BCE ha deixat caure en excés les expectatives i els nivells d'inflació. Però que aquest tipus d'errors tinguin un impacte significatiu en el creixement a llarg termini és una qüestió diferent, difícilment sostenible. Pel que fa a la impossibi-

litat de devaluar per part dels països membres de l'Eurozona, és veritat que ha comportat un ajust econòmic sever i de diversos anys, però també ho és, i de la màxima importància, que les millores de competitivitat recuperades (a través de la depreciaió real, en la qual pocs confiaven però que finalment ha tingut lloc) seran molt més sostenibles que les que, en el passat, s'obtenien mitjançant la devaluació nominal. Aquest era precisament un dels objectius de l'euro: que les posicions competitives responguessin a l'evolució de l'economia real i no a simples manipulacions de les variables monetàries o financeres.

GRÀFIC 5 La doble recessió a l'Eurozona: un problema bàsicament polític



NOTA: *Private Sector Involvement. **Prima de risc calculada com a mitjana dels diferencials del deute sobirà a 10 anys de cada país entre l'alemany amb el mateix venciment, ponderada pel PIB de cada país. Els països inclosos són Portugal, Grècia, Irlanda, Itàlia i Espanya.
 FONT: "la Caixa" Research, a partir de dades de Bloomberg, Eurostat i la Comissió Europea.

Pel que fa a la gestió de la crisi, estic d'acord que no ha estat encertada, però no per les raons que se solen citar. Tampoc penso que els errors comesos expliquin els mals resultats (que, com hem vist, no són estrictament conjunturals) de les nostres economies. Si examinem la seqüència de la crisi (vegeu el gràfic 5), considero que, vist el que ha passat, es pot argumentar que la causa de la recaiguda econòmica a la zona euro van ser algunes decisions errònies que es van prendre a la primavera de 2011 en relació amb el deute sobirà i la regulació de les entitats financeres de l'Eurozona. Com s'observa en el mateix gràfic, l'economia es recuperava a la darrerria del 2010 i el canvi de to i de perspectives del 2011 coincideix en el temps amb les decisions sobre la participació privada en el quitament del deute sobirà grec, així com amb les proves d'estrès de la banca a Europa, en què es va imposar una penalització de capital a les tinences de deute públic.³ Es va iniciar així el bucle pervers entre el deute sobirà i el deute bancari, que només s'ha pogut començar a resoldre amb el compromís del Sr. Mario Draghi el juliol de 2012 i amb els avenços en la unió bancària dels últims mesos.⁴

La crisi de deute sobirà és, en definitiva, una agudíssima crisi financera, en què la liquiditat deixa de fluir als països perifèrics, que només eviten el col·lapse financer total gràcies al finançament oficial extern, tant del Mecanisme Europeu d'Estabilitat com del Banc Central Europeu. El paper de les polítiques pressupostàries en aquest marc ha estat, al meu parer, clarament secundari tant pel que fa a la seva incidència en la fase en què van tenir tendència restrictiva com, posteriorment, quan l'FMI i la Comissió Europea van permetre una certa relaxació en els objectius.

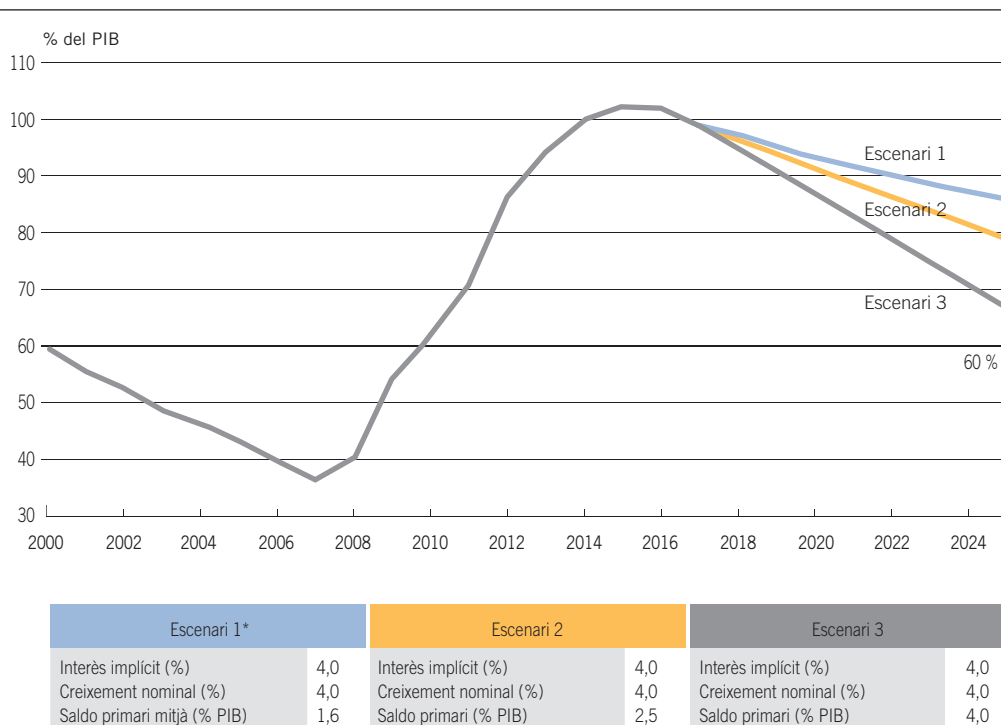
D'altra banda, la política de consolidació fiscal és i ha de ser en el futur pròxim la pedra angular de l'estabilitat de la zona euro i, en particular, de la seva perifèria. La credibilitat de l'Eurozona es fonamenta en la consecució de trajectòries sostenibles de deute públic. Aquesta sostenibilitat és necessària i possible. D'una banda, en termes històrics, la càrrega del deute es troba en mínims des de fa vint anys per a molts dels països de l'euro. Aquesta circumstància no hauria de conduir, però, a la complaença. Un deute públic que continua en augment, com passa per exemple a Espanya, constitueix un greu risc si els tipus comencessin a pujar i és, en qualsevol cas, una llosa per al pressupost públic. A Espanya, la càrrega dels interessos com a percentatge del PIB va augmentar, entre el 2011 i el 2013, en un 1,5% del PIB, amb el consegüent impacte en les retallades necessàries en altres partides pressupostàries.

3. Vegeu Gual, J. (2011) «The eurozone crisis: is this a banking problem?» *VoxEU-CEPR*, 13 de setembre.

4. Vegeu Gual, J. (2013) «Unión Bancaria: ¿de hormigón o de paja?», *Papeles de Economía Española*, 137, p. 107-120.

GRÀFIC 6 Cal iniciar al més aviat possible la reducció del nivell de deute públic

Sostenibilitat del deute espanyol a llarg termini



NOTA: *Aquest escenari pressuposa una reducció anual del deute equivalent a 1/20 de l'excés de deute sobre el 60% del PIB.
 FONT: "la Caixa" Research, a partir de dades del Banc d'Espanya.

Urgeix, per tant, tancar l'esclatxa de l'excés de despesa. El deute es pot tornar, com s'observa en els tres escenaris versemblants que recull el gràfic 6. El més suau d'ells, en opinió meua, insuficient, correspon a un camí en què, de mitjana, el superàvit primari és d'un 1,6% del PIB i cada any es redueix un 5% de l'excés de deute sobre el 60% del PIB. Aquest és el mínim exigít per la normativa europea, però dilata massa el període de consolidació i és arriscat, ja que com més llarg és el període de consolidació, més gran és el risc de pujades en els tipus d'interès a llarg termini. Per tot plegat, cal situar-se immediatament en aquest camí de reducció del deute i no confiar que la recuperació econòmica generi per ella mateixa suficients ingressos addicionals (ni estalvis de despeses). Sense reduccions estructurals de la despesa, assolir el superàvit primari i impedir el creixement del deute és una quimera. Fixeu-vos que fins i tot en l'escenari 3, el més exigent, el nivell de deute no baixa del 60% abans del 2025. És per això sens dubte poc creïble que es pugui complir el termini (2020) establert per la Llei orgànica d'estabilitat pressupostària i sostenibilitat financera del 2012.

En definitiva, la introducció de l'euro i la barreja de les polítiques econòmiques resultants (monetària i fiscal) poden explicar, a tot estirar, el cicle –molt complex, certament– que ha viscut l'economia de l'Eurozona. Però difícilment la manipulació de les polítiques de demanda pot explicar els resultats d'una economia a llarg termini. De fet, la introducció de l'euro pretén (almenys per als països perifèrics, amb tradició d'escàs rigor en la gestió de les polítiques de demanda) eradicar precisament els efectes perniciosos a llarg termini d'aquesta mena

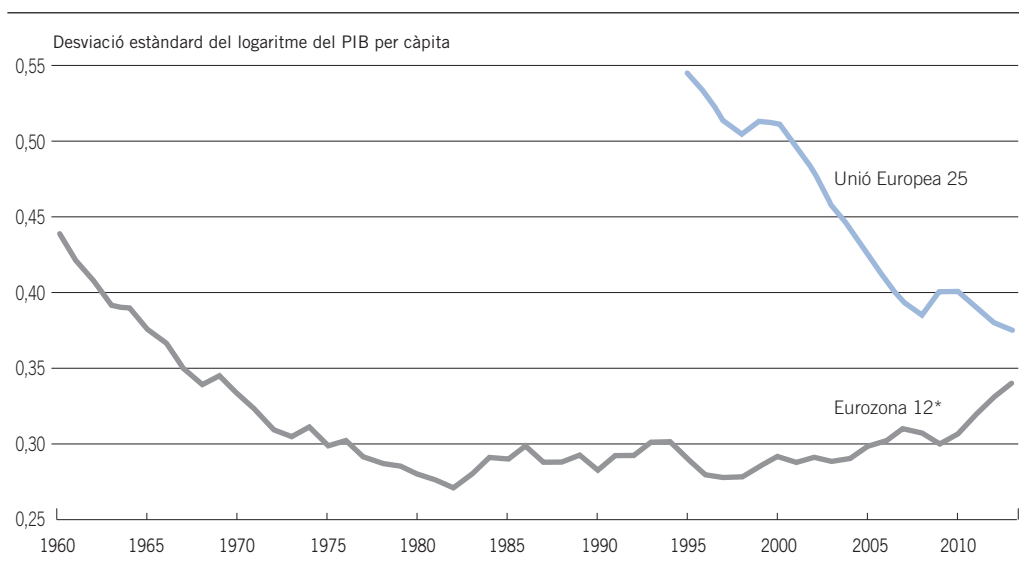
de polítiques. És irònic, de tota manera, que el mateix euro, en la seva primera etapa de vida, hagi contribuït en part a generar un període d'elevada inestabilitat financera.

Encara que sigui contradictori que això hagi passat, també és lògic en certa mesura, perquè si hi ha res que expliqui la contribució de l'euro als mals resultats de l'Eurozona en aquests últims anys és que la introducció de la nova moneda es va dur a terme amb un esquema desequilibrat d'integració, amb enormes avenços en l'àmbit dels aspectes monetaris, però fent passos insuficients pel que fa a la integració bancària, fiscal i, en darrer terme, política.

Al llarg del procés d'integració europea, els progressos en l'àmbit d'integració real (unió duanera, mercat únic, ampliacions, etc.) han estat difícils però, al final, satisfactoris, ja que han contribuït a una major convergència real entre el nivell de vida dels països membres del club europeu.⁵ Ha estat en el moment d'abordar la integració financera més profunda (l'adopció d'una moneda única), quan el procés ha començat a incrementar la dispersió dels nivells de vida en el si de la Unió, com mostra el gràfic 7 per a l'Eurozona 12.

GRÀFIC 7 Sense més unió política, la integració monetària pot provocar efectes negatius en la convergència real

Convergència real en PIB per càpita



NOTA: *Exclou: Xipre, Estònia, Letònia, Malta, Eslovènia i Eslovàquia.
 FONT: "la Caixa" Research, a partir de The Conference Board Total Economy Database.

Això ha passat en part perquè aquesta unió monetària més profunda sols és veritablement viable a llarg termini si es complementa amb una unió fiscal i de polítiques estructurals que permetin alleujar o impedir els desequilibris fiscals i de competitivitat que genera una unió profunda entre les economies. L'experiència indica, de fet, que mentre que els països europeus convergien en termes de renda per càpita en els anys d'integració europea real, s'accen-

5. Aquesta qüestió s'examina amb més detall en Gual, J. (2012) «European integration at the crossroads» a Conferència en Memoria de Luis Ángel Rojo, Banco de España, Madrid, p. 85-105.

tuaven les diferències a l'interior dels països membres; diferències que només podien ser mitigades mitjançant polítiques de transferències fiscals i de reformes imposades per un poder central. Aquestes polítiques tan sols es poden implementar en el si d'un Estat amb un major grau d'unió política (una major mobilitat geogràfica en el marc d'una unió política també facilita, naturalment, l'ajust).

En conclusió, l'euro no explica els mals resultats de l'Eurozona en els últims quinze anys, però no hi ha dubte que el seu incorrecte disseny incideix negativament en la gestió econòmica del continent i és un llast per a l'impuls de bones polítiques microeconòmiques, les que són importants de debò a llarg termini. Què es pot fer en el moment actual? L'única alternativa, segons el meu criteri, és avançar en el procés d'integració política. Sé que aquesta és una afirmació poc popular en aquests moments. Però és, al meu parer, l'única alternativa vàlida encara que requereixi circumscriure l'avenç a un subgrup de països de la UE.⁶

És possible que la decisió d'introduir la unió econòmica i monetària als anys noranta fos errònia, amb el disseny que es va adoptar i contra el qual ja es van manifestar molts economistes i experts. N'estic pràcticament segur. Però això no vol dir que ara la decisió correcta sigui renunciar a la moneda única. Això seria com aquell conductor que, després d'atropellar un vianant i adonar-se de la seva equivocació, decideix fer marxa enrere per desfer el trajecte. És evident que aquesta no seria la millor alternativa. Cal recordar, també, que encara que l'euro no existís, una zona econòmica absolutament integrada en termes de fluxos reals com la Unió Europea tindria serioses dificultats per conviure amb tipus de canvi flexibles. Com és sabut, a més, els tipus de canvi fixos, però ajustables, també van portar les seves dosis de problemes a la Unió fa un parell de dècades.

3.3 La fragmentació d'Europa

El meu tercer sospitós de provocar el fracàs d'Europa en creixement i ocupació durant els últims anys té a veure amb la dimensió econòmica i empresarial del continent, que està molt allunyada en la pràctica de la que li correspondria per pes demogràfic i nivell de vida dels Estats que componen la Unió. Europa és potencialment una gran economia, comparable a la dels Estats Units. No obstant això, la fragmentació persistent dels seus mercats impedeix a les seves empreses i als seus ciutadans explotar íntegrament aquest enorme potencial.

6. Vegeu en aquest sentit Gual, J. (2014) «Unió Europea: el moment de les dues velocitats?» a F, 1.

GRÀFIC 8 El creixement del PIB a llarg termini és una qüestió d'oferta

Descomposició del creixement del PIB per factors productius*

Variació interanual (%), mitjana 1997-2013

Components	Estats Units	Eurozona	Diferencial
PIB	2,4	1,4	1,0
Ocupació	0,6	0,3	0,3
Qualitat de la força laboral	0,2	0,2	0,0
Capital de les tecnologies de la informació	0,6	0,3	0,3
Resta de capital	0,5	0,5	0,0
Productivitat total dels factors	0,5	0,1	0,4

NOTA: El creixement de la productivitat total dels factors mesura el creixement del PIB que no s'explica per les contribucions de l'ocupació (hores treballades), la qualitat de la força laboral, l'estoc de capital (equip i infraestructures) i l'estoc de tecnologies de la informació.

FONT: "la Caixa" Research, a partir de The Conference Board Total Economy Database.

Per examinar aquesta qüestió és útil analitzar de nou el diferencial de creixement entre tots dos blocs i descompondre'l tenint en compte la contribució al creixement dels diferents factors productius. Hi insisteixo: el problema del creixement a llarg termini no és de demanda, sinó d'oferta, i per això té sentit destriar les fonts de creixement amb l'examen de l'evolució dels diversos factors productius i la seva contribució al creixement econòmic. Ja hem vist anteriorment que una part del diferencial Estats Units-Eurozona s'explica per l'ocupació. La descomposició del gràfic 8 ens mostra, a més, que el problema no sembla radicar ni en la qualitat del capital humà ni en la inversió en equipaments o infraestructures. Les diferències se centren, d'una banda, en la inversió en les noves tecnologies de la informació, i, de l'altra, en el que els economistes anomenem la productivitat total dels factors (PTF).⁷ Aquesta no és sinó una mesura de l'eficiència amb la qual una economia és capaç de combinar tots els seus factors productius. Capta, en definitiva, factors organitzatius i institucionals i el grau de difusió de la tecnologia en el conjunt de sectors productius. A Espanya, aquesta variable ha estat negativa durant molts anys, fet que revela clarament la ineficiència del nostre procés inversor, tant en capital humà com en infraestructures en particular.

7. Com han destacat recentment Brynjolfsson, E. i McAfee, A. (2014) a *The Second Machine Age*, W. W. Norton, Nova York, els Estats Units inverteixen més en les tecnologies de la informació i en treu més profit gràcies al seu ús intensiu en molts sectors econòmics.

Un dels factors que facilita als Estats Units obtenir progressos significatius en la seva PTF és la capacitat d'explotar sense impediments de cap mena el seu enorme mercat interior, circumstància que permet a les empreses obtenir significatius avantatges d'escala. Les empreses nord-americanes poden després desplegar-se amb èxit en els mercats internacionals, gràcies a un punt de partida altament competitiu.

GRÀFIC 9 El mercat interior continua fragmentat a Europa

Pes de les empreses europees en el panorama mundial

	Nombre d'empreses a l'FT500	% del total	Pes en el PIB mundial (en %)	Presència en sectors regulats (% del total)	Presència en sectors no regulats (% del total)
Estats Units	184	36,8	22,7	24,0	43,7
Eurozona	65	13,0	17,2	13,1	12,9
Resta del món	251	50,2	60,1	62,9	43,4
Total	500	100	100	100	100

FONT: "la Caixa" Research, a partir de dades de l'FT 500.

Per comprovar que això és així, només cal fer un petit exercici comparatiu, examinant la mida de les grans empreses nord-americanes en relació a les europees. Analitzant la llista de les 500 empreses cotitzades més grans del món que elabora el *Financial Times*, cada any es comprova que la presència d'empreses nord-americanes és aclaparadora, molt superior en percentatge al pes de l'economia nord-americana en el món (vegeu el gràfic 9). El que és revelador, així mateix, és que l'escassa presència d'Europa (i sobretot de l'Eurozona, ja que el Regne Unit sí que disposa de moltes empreses de grans dimensions) no és un fenomen que passi en tots els sectors econòmics.

En el gràfic s'han dividit els sectors en dues categories. D'una banda, els sectors regulats (electricitat, transport aeri, gas, banca, ferrocarril, aigua, assegurances, etc.) i, de l'altra, aquells que operen fonamentalment en un àmbit de lliure mercat amb poca intervenció dels governs. Les dades mostren que la presència d'Europa en els sectors regulats és comparable a la dels Estats Units i que on es registren les principals diferències és en els sectors no regulats. La raó és molt senzilla. En els sectors regulats, Europa no té un únic mercat. En té vint-i-vuit pel cap baix i, per tant, no és sorprenent que hi hagi al continent nombroses empreses grans en aquest tipus de sector; una per país, per simplificar, ja que la fragmentació del mercat europeu ha impedit la concentració empresarial, que sí que s'ha produït als Estats Units. L'exemple del sector de les telecomunicacions és paradigmàtic però no n'és l'únic, ni de bon tros.

GRÀFIC 10 La fragmentació del mercat europeu malmet la competitivitat de les seves empreses

Capitalització per empresa (en milers de milions de US\$)

	Estats Units	Eurozona
TOTAL	63,3	46,9
En relació amb els Estats Units, en %	-	-25,9
Sectors regulats	59,8	37,3
En relació amb els Estats Units, en %	-	-37,6
Sectors no regulats	64,4	52,1
En relació amb els Estats Units, en %	-	-19,0

FONT: "la Caixa" Research, a partir de dades de l'FT 500.

Si a més d'examinar el nombre d'empreses, n'estudiem la mida mitjana, mesurada en aquest cas per la capitalització borsària (vegeu el gràfic 10), l'evidència també és aclaparadora. Evidentment, la grandària mitjana de la gran empresa americana és superior a la de l'europea, amb una diferència mitjana d'un 25,9%. No obstant això, el diferencial és molt més gran quan considerem els sectors regulats. En aquest cas, es xifra en gairebé un 37,6%. Una vegada més, l'explicació és senzilla. A Europa tenim, en aquests sectors, molts campions nacionals. Es tracta d'empreses que aconsegueixen una grandària significativa per tenir presència en el concert mundial però, en ser el seu mercat d'origen comparativament petit, la seva mida és menor, de mitjana, que la dels seus homòlegs nord-americans. Aquest llast de dimensió els impedeix assolir nivells de productivitat i competitivitat equiparables als dels Estats Units. Aquest és el tipus de diferències que s'acaba reflectint en l'esmentada productivitat total dels factors!

Les raons per les quals aquestes empreses no creixen són molt clares: són sectors en els quals les fusions transfrontereres són complexes i sovint polititzades, o fins i tot bloquejades directament pels poders polítics. Són sectors amb regulacions encara poc harmonitzades, amb predomini de la legislació no comunitària i de reguladors nacionals. En molts casos, calen interconnexions i recursos compartits a nivell de la Unió Europea, que els Estats membres no han concedit. I, finalment, la política de la competència (que sí que és genuïnament europea) ha estat i és molt controvertida en aquest camp. S'ha tendit a impedir la concentració en aquests sectors en la mesura que es considera que en molts casos els mercats continuen fragmentats per raons regulatòries (el cas més recent s'ha donat en el camp de la telefonia mòbil).

En definitiva, la fragmentació econòmica d'Europa persisteix i és un important llast competitiu. Els motius de la seva persistència, especialment en els sectors regulats, es troben naturalment en els interessos, per una banda, dels polítics i reguladors locals i, de l'altra, també potencialment dels operadors ja establerts i, en termes més generals, en el corporativisme que encara domina en molts Estats membres i influeix en les autoritats locals per protegir els seus mercats. Sigui quina sigui la raó, sens dubte tot això comporta el manteniment d'unes barreres d'entrada que limiten el creixement del continent europeu i perjudiquen el seu dinamisme econòmic i empresarial i, en definitiva, la seva competitivitat.

4. Què s'hi pot fer?

Tal com passa amb l'impacte de l'euro en l'economia de l'Eurozona, amb la fragmentació el problema és en últim terme polític. És a dir, d'integració política insuficient, ja que en definitiva són les restes (importants) de sobirania nacional allò que impedeix la unificació del mercat i la veritable integració econòmica del continent. En el capítol del que s'hi pot fer, per tant, la conclusió és òbvia, tot i que la conjuntura política actual sigui poc propícia, com mostren els resultats electorals de finals de maig.

No deixa de ser irònic. El vot favorable a la renacionalització o devolució de competències creix a Europa, en part com a rebuig als pobres resultats econòmics del continent. No obstant això, és precisament la nacionalització *de facto* de moltes de les polítiques clau de la Unió el que l'està conduint a una crònica i insostenible situació de baix creixement i baixa ocupació. Faran falta dosis enormes de lideratge i creativitat per capgirar aquesta situació, ja que es comença a instal·lar en l'imaginari col·lectiu la idea que Europa no és tant la solució com el problema. Serà difícil canviar aquesta narrativa ja que, al capdavant, són molts els interessats, en tots els Estats membres, en què la integració no avanci, no fos cas que perillés la seva privilegiada situació. D'altra banda, és ben sabut que els líders polítics nacionals s'han atipat d'escudar-se en Europa per introduir mesures impopulars.

Costa, doncs, ser avui optimista sobre el projecte europeu. Però precisament per això potser valgui la pena recordar el que Ortega i Gasset ja va escriure, premonitòriament, el 1930:⁸

«Los europeos no saben vivir si no van lanzados a una gran empresa unitiva. Cuando ésta falta, se envilecen, se aflojan, se les descoyunta el alma. Un comienzo de esto se ofrece hoy ante nuestros ojos.»

És important recordar, de tota manera, que almenys pel que fa a la política monetària única, es tracta d'una política que no correspon a tots els països membres. Per això, aprofundir en una unió econòmica i monetària més coherent i efectiva no requereix una decisió política a nivell de tota la Unió Europea, sinó l'acord d'un subconjunt de països membres, que ja han decidit formar part d'una àrea de col·laboració que ha exigit importants renúncies a la sobirania pròpia. És possible avui en dia avançar encara més en aquest procés, amb majors dosis d'integració per garantir la solidesa del que ja s'ha aconseguit? És factible políticament una Unió Europea a dues velocitats?⁹

En termes formals, la UE ja disposa d'instruments perquè la col·laboració entre un grup de països pugui avançar sense que els més endarrerits aturin el ritme d'aquells que decideixin avançar amb més decisió. Es tracta de les anomenades cooperacions reforçades. La qüestió no és, doncs, de procediment, sinó essencialment política. Els països que no participin en aquesta àrea de cooperació reforçada poden témer que l'avenç dels més integrats els constituirà en un bloc integrat i dominant. El cas paradigmàtic és el Regne Unit, amb els seus temors en relació a l'impacte en Londres com a plaça financera líder. No obstant això, un augment de la

8. *La rebelión de las masas*, Austral, Espasa Libros, p. 226 (edició del 1999).

9. A Gual (2014, *op. cit.*) aquest argument es desenvolupa en detall tant pel que fa a la política monetària com pel que fa a la política de lliure circulació de persones.

integració política milloraria la legitimitat democràtica de la política macroeconòmica a l'Eurozona, i contribuiria així a millorar la percepció que tenen els ciutadans de com la Unió Europea contribueix al seu benestar. Milloraria també la coherència entre les polítiques comunitàries i les nacionals. El suport polític central faria que totes elles fossin més efectives, amb el consegüent impacte positiu en termes de creixement econòmic i progrés social.

Així doncs, tot i que avui l'ideal d'una Europa més unida hagi perdut cert vigor, l'actual atzucac de la política europea exigeix un pas endavant decidit per part de tots aquells països que ja han fet grans esforços durant els primers anys de l'euro. A més, la recompensa d'aquesta etapa final d'integració és molt elevada i pot constituir un factor essencial per canviar dràsticament l'actitud de la població europea davant la Unió.

Pel que fa a la relació amb els països que no participessin en una Europa de «primera velocitat», el nucli dur hauria de respectar fonamentalment dos principis que són inherents al procés de construcció europea: el primer és que la primera velocitat ha de romandre oberta a tots aquells països que hi desitgin participar. El segon, que els països que participin en la primera velocitat no poden, en cap cas, discriminar a la resta, ja que llavors es posarien en qüestió en la pràctica alguns dels principals èxits obtinguts per la Unió Europea en els seus gairebé seixanta anys d'existència.

Estudis i Anàlisi Econòmica, "la Caixa"

Publicacions

Totes les publicacions estan disponibles a Internet: www.lacaixaresearch.com
Correu electrònic: publicacionsestudios@lacaixa.es

■ DOCUMENTS DE TREBALL

03/2013. La internacionalització del renminbi: un llarg camí a recórrer

Clàudia Canals

02/2013. Vulnerabilitat de les economies emergents Àlex Ruiz

01/2013. Sareb: claus estratègiques

Sandra Jódar-Rosell

09/2012. Ajust de capacitat en el sistema financer espanyol

Inmaculada Martínez

08/2012. L'estalvi i l'eficiència energètics: un impuls per a la competitivitat de l'economia espanyola

Pere Miret

06/2012. Primeres matèries: què va canviar en l'última dècada?

Eduardo Pedreira i Miguel A. Canela

05/2012. Inversions financeres a Espanya: impacte de la inestabilitat en els mercats Inmaculada Martínez

04/2012. Hi ha bombolla immobiliària a la Xina? Clàudia Canals i Mercè Carrerras-Solanas

03/2012. El sobreendeutament de les empreses espanyoles: problema comú o d'unes quantes? Sandra Jódar-Rosell i Inmaculada Martínez

02/2012. Hongria i l'ajuda financera de la UE i l'FMI: canvi en el mapa de riscos? Àlex Ruiz

01/2012. Spanish Public Debt: Myths and Facts Oriol Aspachs-Bracons i Joan Daniel Pina

11/2011. Quan es recuperaran els preus de l'habitatge als Estats Units? Jordi Singla

■ DOCUMENTS D'ECONOMIA "la Caixa"

La prociclicitat del sistema financer després de les reformes

Sandra Jódar-Rosell i Jordi Gual

Unió bancària: de formigó o de palla?

Jordi Gual

Ensenyaments llatinoamericans per a una crisi europea Àlex Ruiz

Els requisits de capital de Basilea III i el seu impacte en el sector bancari

Jordi Gual

Perspectives de despallanquejament a Espanya Oriol Aspachs-Bracons, Sandra Jódar-Rosell i Jordi Gual

Diferencial d'inflació amb la zona euro: millora sostenible?

Pere Miret

La recuperació del comerç mundial. Allò que la crisi s'endugué

Marta Noguer

Immigració i mercat laboral: abans i després de la recessió

Joan Elias

■ "la Caixa" ECONOMIC PAPERS

Banking Union: made of concrete or straw? Jordi Gual

European Integration at the Crossroads Jordi Gual

Capital Requirements Under Basel III and Their Impact on the Banking Industry Jordi Gual

Should the ECB Target Employment? Pau Rabanal

Integrating Regulated Network Markets in Europe Jordi Gual

■ INFORME MENSUAL

Informe sobre la situació econòmica (disponible també en anglès)

■ POLS ECONÒMIC

■ ACTUALITAT DEL SISTEMA FINANCER

■ COL·LECCIÓ COMUNITATS AUTÒNOMES

■ CÀTEDRA "la Caixa" ECONOMIA I SOCIETAT

El tiempo que llega. Once miradas desde España José Luis García Delgado (editor)

■ ESTUDIS ECONÒMICS

Europa, com Amèrica: Els reptes de construir una federació continental Josep M. Colomer

El canvi climàtic: anàlisi i política econòmica. Una introducció

Josep M. Vegara (director), Isabel Busom, Montserrat Colldeforns, Ana Isabel Guerra i Ferran Sancho

Consell Assessor

El Consell Assessor orienta l'Àrea d'Estudis i Anàlisi Econòmica en les tasques d'anàlisi de les polítiques econòmiques i socials que puguin ser més eficaces per al progrés de la societat espanyola i europea. Formen part del Consell:

- Pol Antras
Harvard University
- Philippe Bachetta
Université de Lausanne
- Ramon Caminal
Institut d'Anàlisi Econòmica (CSIC)
- Manuel Castells
Universitat Oberta de Catalunya i University of Southern California
- María Paz Espinosa
Universidad del País Vasco
- Josefina Gómez Mendoza
Universidad Autónoma de Madrid
- Marta Reynal-Querol
Universitat Pompeu Fabra
- Joan Enric Ricart
IESE Business School
- Xavier Sala-Martin
Columbia University
- Jaume Ventura
CREI-Universitat Pompeu Fabra

Direcció

- Jordi Gual
Economista en Cap

Coordinació de l'edició: Edicions 62, S.A.
Av. Diagonal, 662-664
08034 Barcelona
www.grup62.cat

Fotomecànica: Alfa
Disseny: www.cege.es
Impressió: SYL
D.L.: B.17.803-2014



ELEMENTAL
CHLORINE
FREE
GUARANTEED