

Hacia la economía del mañana

En 1905, Einstein acabó con la creencia newtoniana de que el tiempo era universal, absoluto y exactamente idéntico en todas partes. Su Teoría Especial de la Relatividad demostró que, si fuéramos capaces de viajar a la velocidad de la luz, el futuro podría ser... un destino turístico. Desdichadamente, también probó que dicha velocidad era inalcanzable, por lo que deberemos recurrir a métodos alternativos para responder a la pregunta que nos ocupa: ¿Qué sectores económicos encaran el futuro con mejores perspectivas?

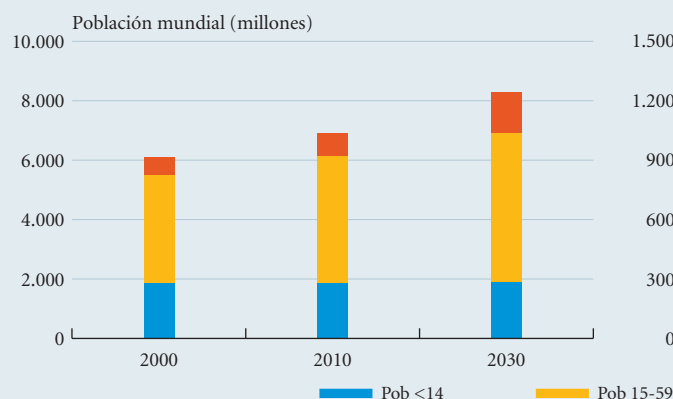
La primera pista sobre los derroteros por los que discurrirán nuestras economías nos la darán las *grandes tendencias*, una serie de cambios en el equilibrio socioeconómico mundial que marcarán el devenir global en los próximos años. Entre dichas líneas conductoras de gran alcance destacan tres: el crecimiento y envejecimiento

de una población más urbanizada; el despegue económico de los países emergentes; y la presión sobre los recursos naturales y el medio ambiente (véase gráfico siguiente).

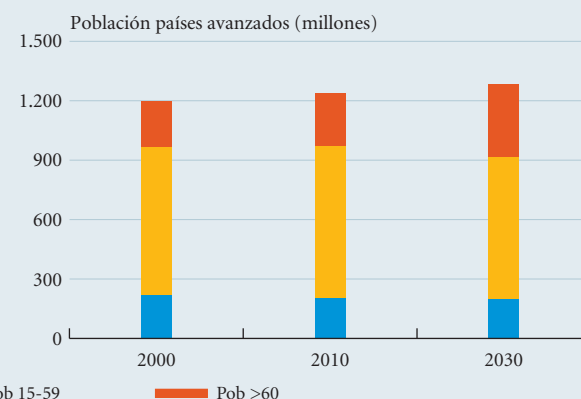
La ONU estima que la población mundial, de casi 7.000 millones de personas en 2010, alcanzará los 9.000 a mediados de siglo. Asimismo, dicho crecimiento vendrá acompañado de un mayor grado de urbanización (del 50% de la población mundial en 2010 al 59% en 2030) y de un progresivo envejecimiento (la mediana de edad aumentará de 29 a 34 años en 2030). Aun así, la tendencia agregada encubre una notable heterogeneidad entre regiones. Mientras los países en vías de desarrollo serán los principales responsables del avance poblacional y urbano, los más avanzados experimentarán un mayor grado de inversión en su pirámide poblacional: en 2030, su mediana de edad alcanzará los 44 años y más de un 20% de su población superará los 65 años.

GRANDES TENDENCIAS QUE MARCARÁN LA ESCENA GLOBAL EN EL FUTURO

Crecimiento de la población...

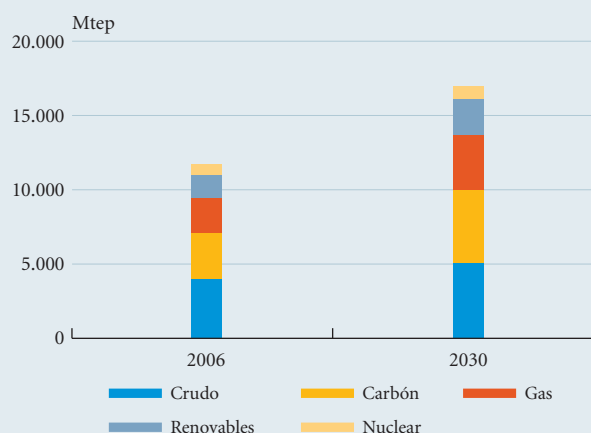


... y envejecimiento en los países ricos



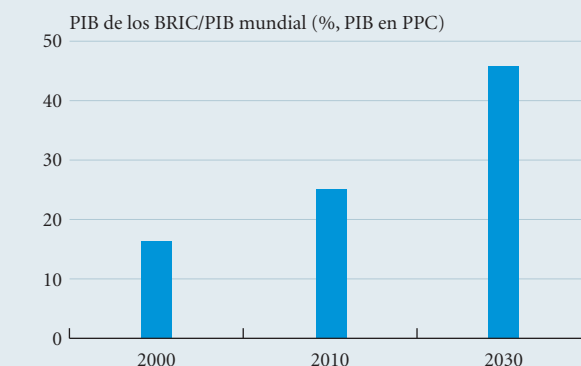
FUENTES: ONU, Population statistics division y elaboración propia.

La demanda de energía, al alza



FUENTES: OCDE, IEA 2008 y elaboración propia.

Un mayor peso de los emergentes



FUENTES: Economic Intelligence Unit y elaboración propia.

Ese cambio demográfico contribuirá a otra de las grandes transformaciones globales: el despegue económico de los países emergentes. El menor coste de producción y una serie de políticas favorables han trasladado el foco de producción manufacturera, y recientemente de algunos servicios, hacia el este europeo y asiático y hacia América Latina. Todo apunta a que esa progresión continuará por lo que, como ilustra el gráfico anterior, el peso económico de dichas regiones irá en aumento. La mayoría de estimaciones indican que el PIB de los BRIC (Brasil, Rusia, India y China) representará casi el 50% de la economía mundial en 2030 y, a mediados de siglo, ya alcanzaría el peso del G7. De persistir la tendencia actual, China podría convertirse en la segunda economía del mundo en 2025.

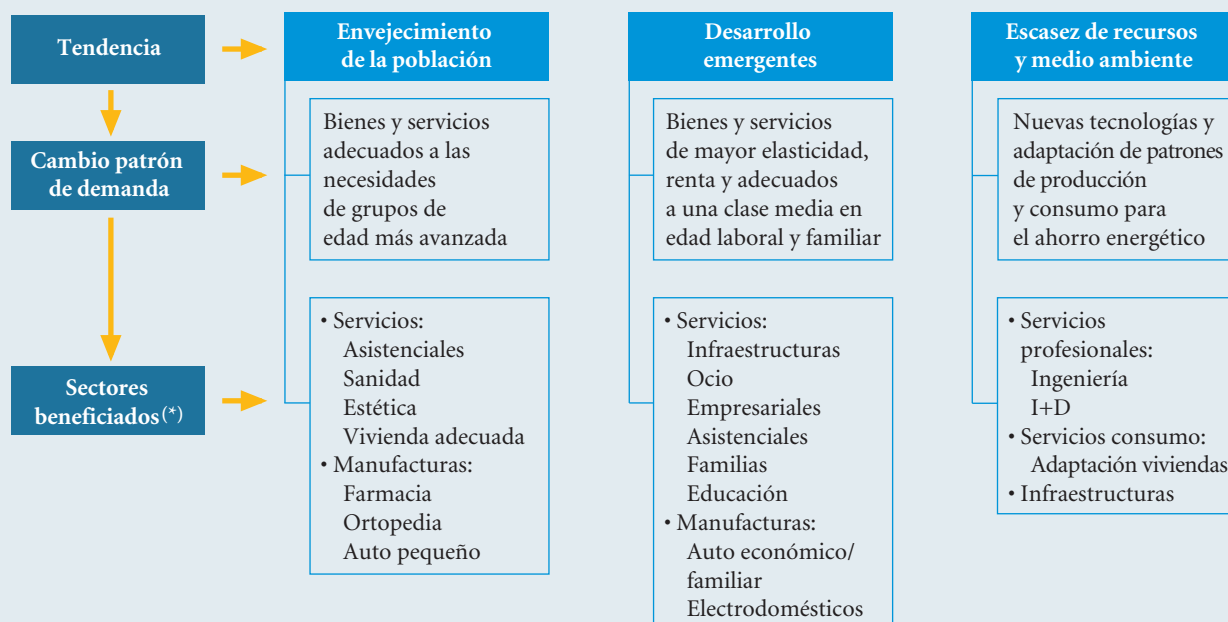
Aunque el trepidante ritmo de avance de dichas economías es positivo en múltiples dimensiones, también plantea dudas en relación con la sostenibilidad del patrón de crecimiento y su creciente presión sobre el medio ambiente y los recursos estratégicos: agua, alimentos y, sobre todo, energía. Actualmente, más de tres cuartas parte del consumo energético global proviene de combustibles fósiles; con reservas limitadas, no renovables, y una producción que emite grandes cantidades de CO₂. De seguir por esa senda y con las tecnologías actuales, el Grupo Intergubernamental sobre el Cambio Climático (CIGG) estima que, a final de siglo, las emisiones ligadas al consumo energético podrían incluso doblarse respecto a los niveles de 2000, lo que conllevaría un aumento medio de la temperatura de entre 2 y 6°C y acarrearía un severo cambio climático y perjuicios medioambientales irreparables. Por ello, se espera que una mayor conciencia social de dichos riesgos y la progresiva reducción de las reservas de combustibles fósiles impulsen la inversión en energías renovables, menos contaminantes. De no ser así, o de no producirse avances sustanciales, su contribución al consumo energético seguirá siendo muy limitada: en 2030 aumentaría un punto porcentual respecto al 13% actual (10% biomasa y desecho, 1% hidroeléctricas, 1% otras).

Esbozado el perfil del nuevo escenario socioeconómico a medio plazo, el siguiente paso consiste en pronosticar cómo repercutirá sobre los patrones de consumo y la estructura productiva. *A priori*, y a nivel global, los sectores que más se beneficiarán de las grandes tendencias descritas serán aquellos que vayan dirigidos a satisfacer las necesidades de una sociedad más rica, más envejecida y con mayores exigencias energéticas, ecológicas y tecnológicas (véase gráfico siguiente).

Cuando uno llega a la edad de jubilación, la proporción de la renta que destina a determinadas partidas (vivienda, comida en el hogar, sanidad, transporte o cuidados personales) aumenta, mientras que disminuye en otras (en especial, partidas ligadas a la actividad laboral como vestuario, calzado o comidas fuera del hogar). De ahí que, en los países ricos, sectores encaminados a mejorar la calidad de vida en edades avanzadas, como el farmacéutico o los servicios asistenciales, gozan de buenas perspectivas. Paralelamente, el desarrollo de los países emergentes, con un mayor crecimiento económico y demográfico, una población relativamente más joven y una clase media al alza, abrirá nuevas oportunidades de negocio en sectores que sirven a un estrato de población en edad laboral y familiar (vestuario, vivienda, ocio, educación, transporte familiar, etc.) y en sectores destinados a cubrir una mayor demanda de infraestructuras (construcción, ingeniería, servicios financieros). Estos últimos recibirán el impulso adicional de la progresiva urbanización y de la mayor exigencia energética. Asimismo, es de esperar que una mayor conciencia ecológica avive la demanda de sectores involucrados en el ahorro energético (adaptación de viviendas, etc.) o a la mejora de la sostenibilidad del ecosistema (biotecnología, I+D, etc.).

En definitiva, existen una serie de sectores que, si saben aprovechar sus oportunidades, tendrán grandes perspectivas de futuro. El dilema que se plantean algunos es si las autoridades económicas, ante la evolución

LAS GRANDES TENDENCIAS COMPORTAN NUEVOS RETOS PERO TAMBIÉN NUEVAS OPORTUNIDADES



NOTA: (*) Análisis no exhaustivo.

FUENTE: Elaboración propia.

tendencial y la imperiosa necesidad de reactivar el crecimiento, deberían adoptar un papel más proactivo en el desarrollo de dichos sectores. Esta estrategia (*picking winners*), sin embargo, ha demostrado ser una tarea compleja y con escasas garantías de éxito. Además, los datos indican que lo que determina las diferencias de productividad entre países no es tanto la composición sectorial de sus respectivas economías como la mayor eficiencia agregada en relación con la de sus competidores. En otras palabras, no es tan importante estar especializado en un sector puntero como contar con empresas punteras y competitivas dentro de cada sector.⁽¹⁾ Ahora bien, conseguir esa mayor competitividad exige un marco institucional flexible, que favorezca la innovación y premie el talento. Y eso sí atañe a las autoridades económicas: establecer un terreno de juego adecuado para que sus empresas puedan crecer y competir en el mercado global, adaptándose con éxito a las nuevas exigencias.

Nuestras economías ya emprendieron su viaje al futuro. Aun sin ir a la velocidad de la luz, las tendencias de cambio avanzan sin tregua y llegar entre los primeros a la próxima estación exigirá un esfuerzo sustancial y colectivo. Si las instituciones allanan el terreno, las empresas asumen el liderazgo en innovación y estrategia y las personas aportan el talento y el esfuerzo, el buen rumbo está garantizado.

(1) Véase, por ejemplo, «How to compete and grow: A sector guide to policy», McKinsey Global Institute, 03/2010.

*Este recuadro ha sido elaborado por Marta Noguer
Departamento de Economía Internacional, Servicio de Estudios de "la Caixa"*

El comportamiento innovador: comparativa de países

La capacidad de convertir el conocimiento tecnológico en crecimiento es uno de los factores más importantes para mejorar la competitividad de las economías modernas. Este es un proceso complejo, y evaluar cómo los países desarrollan y comercializan sus descubrimientos no es sencillo. Por tanto, el diseño de indicadores del comportamiento innovador resulta de gran interés ya que puede orientar a los países sobre sus políticas de estímulo de la inversión y desarrollo. Otra utilidad de estos indicadores, especialmente en el contexto de crisis actual, es evaluar si el ciclo económico repercute sobre la práctica de creación de ideas.

Con este fin, la Comisión Europea publica el *European Innovation Scoreboard* (EIS) desde 2001, un instrumento para ilustrar el grado de innovación de la UE-27 y otros países. En líneas generales, el esfuerzo se centra en la elaboración de un índice, el *Summary Innovation Index* (SII), calculado a partir de indicadores que resumen siete aspectos necesarios para el progreso, a su vez agrupados en tres grupos.

El primer grupo incluye los motores innovadores externos a las empresas: la creación de conocimiento o recursos humanos y la financiación de proyectos. Por ejemplo, recoge variables como la ratio de doctorados, la participación en cursos formativos, el gasto público en I+D o la ratio de empresas con acceso a banda ancha. El segundo grupo se centra en la iniciativa empresarial: la inversión de las empresas como su gasto privado en I+D, IT o innovación; la red de contactos (el grado de colaboración entre las pymes innovadoras o el número de publicaciones); y la producción de derechos a la propiedad intelectual (patentes, marcas y diseños). El último grupo cuantifica el *output* de la actividad de las empresas: el total de productos innovadores como, por ejemplo, la ratio de pymes que introducen novedades en productos, procesos o formas organizativas y la ratio de empresas que consiguen reducir sus costes laborales o energéticos gracias a ello; y el impacto económico (ventas, ocupación y exportaciones).

¿Qué nos revelan estos índices de la actitud innovadora de los países? El gráfico siguiente muestra la correlación entre países del índice de innovación y su crecimiento anual según los resultados del EIS 2009. Cabe señalar que el índice hace referencia a un periodo anterior ya que se construye sobre variables recogidas durante los años 2006, 2007 y 2008. Un análisis de dispersión de los datos permite agrupar las economías según su capacidad de generar novedades: innovadores líderes, seguidores, moderados y muy moderados. A su vez, con el incremento del índice de innovación se clasifica el ritmo de progreso de la innovación de los países en tres dimensiones: crecimiento líder, moderado y lento.

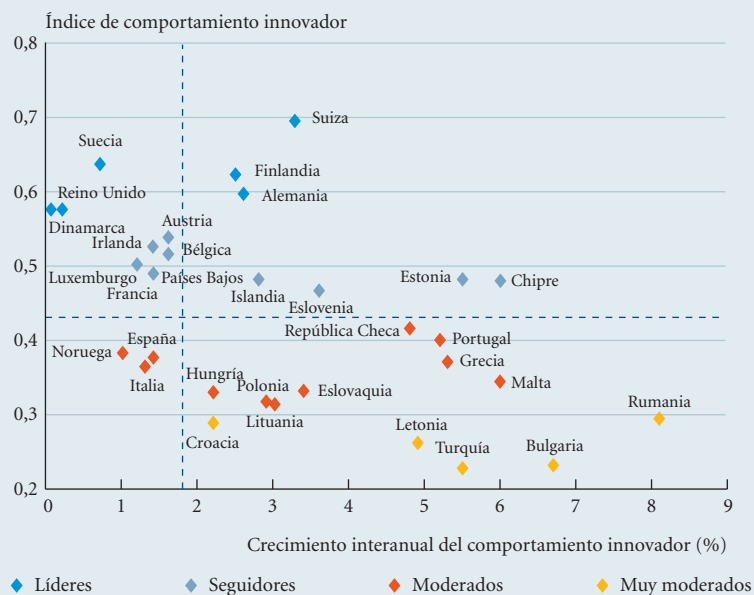
Según este estudio, Dinamarca, Finlandia, Alemania, Suecia, Suiza y el Reino Unido encabezan el ranking, con valores bastante superiores al promedio de la UE-27. Sin embargo, el ritmo de avance varía entre ellos ya que, mientras Alemania, Finlandia y sobre todo Suiza mejoran su capacidad innovadora, Dinamarca y el Reino Unido muestran señales de ralentización. El caso de Japón y Estados Unidos no ha sido tratado aquí pero un estudio anterior posiciona ambos países entre los líderes.

En el grupo de seguidores se encuentran estados con un índice ligeramente superior al promedio. Aunque la mayoría experimenta tasas de crecimiento moderadas (Austria, Bélgica, Chipre, Estonia, Francia, Irlanda, Luxemburgo y Holanda), cabe matizar el buen ritmo de Chipre, Estonia, Islandia y Eslovenia.

Los países moderados se sitúan por debajo de la media en cuanto a su nivel de innovación. Entre ellos, sorprenden los casos de Italia, Noruega y España ya que su progreso es además muy lento. Ello sugiere que estos países posiblemente deberían revisar sus políticas e invertir más en aquellas partidas que mejoraran su capacidad de innovación.

NOTABLE CONTRASTE ENTRE PAÍSES EN LA CAPACIDAD DE INNOVAR

Comportamiento innovador (2006-2008)



NOTA: La línea de puntos muestra el comportamiento y el crecimiento innovador de la UE-27.

FUENTES: European Innovation Scoreboard 2009, INNO METRICS y elaboración propia.

El comportamiento innovador inferior al promedio de la UE-27 del caso español se debe principalmente a su débil iniciativa empresarial, tanto en inversión como en la red de contactos y en la producción de derechos de propiedad intelectual. Por el contrario, su relativa fortaleza estriba en su capacidad de financiar proyectos y en el impacto económico de sus novedades. En los últimos cinco años, la inversión empresarial ha contribuido positivamente al ritmo de progreso innovador sobre todo gracias al incremento del 12% del crédito privado y del 13% del gasto en innovación. Contrariamente, tanto la partida de recursos humanos como la red de contactos y el número total de productos innovadores han retrocedido en comparación a la media de la UE-27.

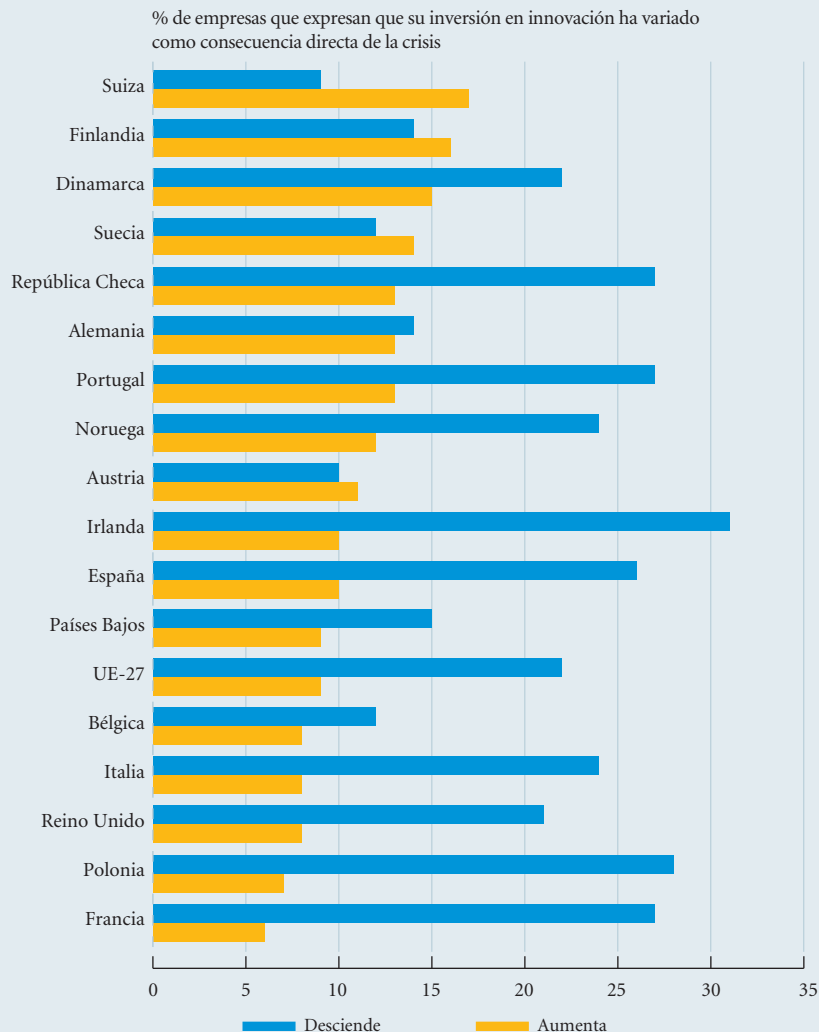
El resto de los países moderados, la mayoría de la Europa emergente, incrementa gradualmente el índice de innovación (Hungría, Lituania, Polonia, Eslovaquia) o de forma más acelerada (República Checa, Grecia, Malta y Portugal). Estos resultados, por tanto, apuntan a un cierto proceso de convergencia en los niveles de innovación por parte de algunos países.

El último grupo de países, los muy moderados, desarrollan sus conocimientos tecnológicos muy paulatinamente y se localizan debajo del promedio de la UE-27 (Bulgaria, Rumania, Latvia, Turquía y Croacia). En particular, destaca el mal comportamiento de Croacia por su igualmente baja tasa de crecimiento de la actitud innovadora.

Así pues, el índice de innovación claramente sirve para informar a los respectivos países sobre su conducta con respecto al desarrollo de innovaciones. No obstante, no permite valorar si la actual recesión ha modificado la práctica innovadora ya que no abarca el periodo más reciente. A tal efecto puede emplearse la encuesta *Innobarometer 2009*, elaborada en abril de 2009 por la *Gallup Organization* por encargo de la Comisión Europea. En la encuesta se demanda a las empresas de más de 20 trabajadores sobre sus planes de inversión. En este cuestiona-

rio, además, se preguntó directamente acerca de si habían variado su gasto en innovación debido a la desaceleración económica a partir de mediados de 2008. Los resultados muestran que un 22% de las empresas innovadoras redujeron su nivel de gasto en innovación, cifra bastante superior al 9% registrado en el periodo 2006-2008. Ello sugiere que ha habido un notable impacto de la crisis económica sobre la inversión en esta partida.

BAJA EL GASTO TOTAL EN INNOVACIÓN COMO CONSECUENCIA DE LA CRISIS



FUENTES: Innobarometer 2009 y elaboración propia.

No obstante, no todos los países actuaron de forma similar. De hecho, algunas empresas tomaron una postura más vanguardista y utilizaron este periodo recesivo como una oportunidad para invertir en innovación. Cabe señalar el caso de Suiza donde solamente el 9% de sus empresas disminuyeron el gasto frente al 17% que lo aumentaron. En Finlandia, Suecia, Alemania y Austria, la proporción de empresas que incrementaron o disminuyeron su gasto fue similar. En el resto, el número de empresas que bajaron su nivel de gasto en innovación superó a las que lo aumentaron, por lo que tomaron una actitud más defensiva. Los resultados del *Innobarometer*

2009 también indican que las empresas más innovadoras tendieron a recortar menos el gasto en innovación, por lo que posiblemente se vean menos afectadas por la actual recesión.

En definitiva, el análisis del comportamiento innovador indica que existen diferencias notables entre economías. Dada la importancia que el progreso tecnológico tiene sobre el bienestar general, los resultados manifiestan la necesidad de que los denominados países moderados (y los muy moderados) revisen sus estrategias de inversión en innovación. Asimismo, los datos muestran que el proceso de convergencia se ha frenado algo como consecuencia de la crisis ya que son precisamente los países menos innovadores los que experimentan mayores retrocesos en el gasto de esta partida.

*Este recuadro ha sido elaborado por Maria Gutiérrez-Domènech
Departamento de Economía Europea, Servicio de Estudios de "la Caixa"*

Capital riesgo, un paso por delante

La presencia de fondos de *Private Equity* (PE)⁽¹⁾ y, en especial, de Capital Riesgo (CR)⁽²⁾ es frecuentemente mencionada como uno de los factores asociados al elevado dinamismo de determinadas empresas y sectores de actividad, como por ejemplo la biotecnología. Evaluada en su conjunto, la evidencia empírica parece respaldar esta observación, si bien con importantes matizaciones y salvedades. Además, la idea dominante de que ese mejor comportamiento es consecuencia del activismo de los fondos de PE/CR es cuestionada por algunos, que se preguntan si la causalidad podría ir en sentido contrario; esto es, si lo que ocurre es que los gestores de PE/CR aciertan seleccionando los sectores que van a crecer más rápido. Sea como fuere, no deja de tener interés examinar cuáles son los negocios a los que se dirige actualmente la inversión de estos agentes. ¿Serán estos los sectores de futuro?

En primer lugar, es conveniente enfatizar las diferencias de modelo entre los fondos de *Private Equity* generalistas y los fondos de Capital Riesgo «puro». Los PE tienen como objetivo reestructurar empresas maduras, con prácticas de gestión ineficientes y que a menudo carecen de una estrategia competitiva adecuada. Por su parte, los CR suelen centrarse en sectores pioneros, con alto potencial de crecimiento y con gran capacidad de generar externalidades positivas para la economía. El CR es la forma de intermediación financiera con mayor vínculo a la dinámica de las empresas emprendedoras tipo «start-up», especialmente en las industrias de alta tecnología, como biotecnología, tecnología de la información (IT) y tecnología energética, aunque también están presentes en algunas áreas tradicionales y maduras.

Los fondos CR destacan por tres características básicas. Primera, son vehículos de financiación de empresas pioneras con dificultades de acceso a fondos externos –dado que sus colaterales no son tangibles y las fuentes de financiación se basan en la credibilidad de los proyectos–. Segunda, los gestores de estos fondos atesoran la cualificación y la experiencia que hacen factible la transformación de un «proyecto de negocio» en una «realidad», mediante la correcta evaluación y financiación de los riesgos. Tercera, el promotor del fondo es también protagonista de la gestión así como el principal inversor.

Existen múltiples estudios⁽³⁾ donde se analiza el impacto económico y social derivado de la presencia de los fondos de PE y/o CR, apoyándose en la evolución de parámetros como los ingresos, el empleo, la inversión y los beneficios a nivel empresarial y sectorial. Las cifras muestran con notable claridad⁽⁴⁾ que las empresas participadas por los fondos PE/CR presentan mejores resultados que el resto de empresas del mismo sector. Asimismo, por lo general se detectan⁽⁵⁾ mejoras en el comportamiento de los sectores en los que están más presentes los PE/CR, tanto en términos de tasas de crecimiento, como de productividad y sin menoscabo de la estabilidad. La conclusión más habitual en estos estudios es que la gestión realizada por los fondos mejora la productividad de las empresas participadas, estimulando con ello al resto del sector y elevando la competitividad. Sin embargo, la naturaleza de las técnicas estadísticas utilizadas en estos estudios no permite descartar, como se ha indicado más arriba, que la causalidad vaya en sentido contrario, de manera que «el mérito» del PE/CR no sería el de mejorar la gestión sino el de acertar en la selección de empresas y sectores donde invertir.

(1) Actividad financiera que consiste en la aportación de capital en forma de recursos propios a empresas que no cotizan en bolsa.

(2) Es un subconjunto del *Private Equity* que se distingue porque las aportaciones se realizan a proyectos empresariales en etapas prematuras o incipientes.

(3) Véase por ejemplo el repaso realizado en EEAG/Cesifo Report 2009, cap. 3, «Private Equity».

(4) Véase por ejemplo Bloom, Sadun, y Van Reenen (2009) «Do Private Equity-Owned firms have better management practises?», en *Globalization of Alternative Investments Working Papers*, vol. 2, World Economic Forum USA, 2009.

(5) Véase por ejemplo Bernstein, Lerner, Sorensen y Stromberg (2010) «Private Equity and Industry Performance», Working Paper 10-045, Harvard University, 2010.

INVERSIONES POR SECTOR

Capital riesgo «puro»

Private Equity «tradicional»



FUENTE: PEREP_Analytics.

Bajo el prisma de la rentabilidad y la creación de valor para los inversores en los fondos de PE/CR, los resultados difieren notablemente dependiendo del tipo de fondo, de la zona geográfica en que actúan y del horizonte temporal de la inversión. En conjunto,⁽⁶⁾ la rentabilidad obtenida históricamente por los fondos de PE/CR es superior a la de la mayoría de activos financieros, en parte porque también gestionan eficientemente los ciclos de los mercados aprovechando momentos de tipos de interés bajos y de abundancia de liquidez. La rentabilidad de los fondos en Estados Unidos es normalmente superior a los europeos, debido al mayor desarrollo y especialización de la industria de fondos, y aparentemente una superior cualificación de sus gestores. La actividad de los CR comenzó en Estados Unidos en la década de los ochenta, en los sectores aéreo-espacial y de defensa. Después, en los años noventa su actividad creció intensamente, marcando su momento álgido en el año 2000 con el espectacular *boom* de las TMT (tecnología, media y telecomunicaciones). Por el contrario, el desarrollo de estos instrumentos en Europa fue más tardío y el volumen de inversión notablemente inferior al de Estados Unidos. A pesar de esta circunstancia, los resultados obtenidos también han sido muy positivos.

(6) Véase por ejemplo Kaplan y Schoar (2005) «Private Equity Performance: Returns, Persistence and Capital Flows», Journal of Finance, agosto 2005.

Llegados al momento actual, los fondos de PE/CR mantienen unas expectativas de crecimiento muy positivas. En primer lugar, porque las empresas participadas por estos fondos han sorteado la crisis mejor que el resto gracias a una estructura financiera más fuerte. Además, los PE/CR, sobre todo en Estados Unidos, se han apoyado en la mayor experiencia de sus gestores y su ventajosa especialización sectorial para aumentar su cuota en los mercados financieros. Esto significa que hay elementos para pensar que, hoy en día y tras la recesión económica, las empresas participadas por PE/CR ofrecen unas posibilidades de desarrollo particularmente atractivas. Esta circunstancia, junto al vínculo histórico de este tipo de empresas con la innovación, ha llevado a que muchos gobiernos promuevan diversas políticas de apoyo a estas actividades, participando incluso en la creación y financiación de algunos fondos de CR «puro». Adicionalmente, las administraciones ofrecen marcos regulatorios y fiscales favorables a la concentración de estos fondos en sectores denominados como estratégicos. Actualmente, las facilidades regulatorias están volcadas en el desarrollo de industrias relacionadas con las energías limpias y renovables, así como con la investigación en biotecnología.

Es por esta razón, junto con la propia vocación inversora original de los fondos de CR hacia las industrias pioneras e innovadoras, que las miras de los gestores de capital riesgo puro estén enfocadas hacia estos sectores para los próximos años,⁽⁷⁾ en contraposición a las escasas posibilidades que se ofrecen en negocios maduros como por ejemplo la construcción o la agricultura. Así mismo, la especialización de estos fondos por zonas geográficas, está provocando un desplazamiento de los flujos de inversión desde Estados Unidos y Europa occidental hacia economías emergentes. Los fondos emprendedores pueden crear empresas en cualquier emplazamiento a nivel global y elegir la ubicación donde las condiciones son favorables y el talento humano es competitivo. En este sentido el sudeste asiático, en concreto China e India, ofrecen las mejores oportunidades.

(7) Véase Deloitte (2009) «Global Trends in Venture Capital, 2009 Global Report», así como EVCA Yearbook, 2009.

*Este recuadro ha sido elaborado por Fernando San José y Beatriz Villafranca
Departamento de Mercados Financieros, Servicio de Estudios de "la Caixa"*

Más allá del ladrillo: perspectiva sectorial a medio plazo

La construcción tuvo un papel determinante en el último ciclo expansivo de la economía española. Su intenso crecimiento no sólo elevó su peso en el PIB sino que al ser una actividad con un potente efecto de arrastre, generó fuertes sinergias de crecimiento en otros sectores de la economía. Una vez desencadenada la recesión, las tornas se han invertido, y el frenazo del inmobiliario repercute sobre el resto de sectores vinculados al mismo. Además, la crisis de la deuda soberana exige una retirada anticipada de los estímulos fiscales puestos en juego para frenar el desplome de la demanda, con lo cual las perspectivas de crecimiento de la demanda interior se han visto ensombrecidas. Sin embargo, la capacidad de recuperación de las economías emergentes (China, Brasil, India, etc.), junto con la salida de la recesión de Estados Unidos, han hecho que el sector exterior sea uno de los que más tiran de la demanda de buena parte de los países europeos.

Todas estas perturbaciones han sumido a la economía en una fase cíclica complicada pero en la cual se estima que lo peor va quedando atrás. En esta tesitura, una de las preguntas que más a menudo se formulan es la capacidad o potencial de crecimiento de la economía en la próxima etapa expansiva. Más concretamente, el interrogante se plantea sobre cuáles serán los sectores que «tiren» de la actividad, dando por descontado que el papel que en la fase anterior ejercieron la construcción y las actividades inmobiliarias no se va a repetir.

Responder a esta pregunta exige un análisis y un ejercicio de prospectiva que está más allá del alcance de estas líneas. Sin embargo, una forma de efectuar un primer tanteo del potencial de crecimiento a nivel de sectores y

ramas de la actividad consiste en confeccionar una taxonomía de los mismos según sea el destino de sus ventas. El criterio para efectuar la división parte de un escenario futuro a medio plazo definido de acuerdo con los parámetros mencionados más arriba, es decir, la construcción y el inmobiliario seguirán deprimidos, la demanda interior se recuperará lentamente y las mayores oportunidades de crecimiento se producirán en los mercados de exportación, preferentemente hacia países no Unión Europea. En este sentido, distinguimos cinco grupos de sectores, partiendo de la información disponible de las tablas *input-output* para la economía española que elabora el Instituto Nacional de Estadística. Este instrumento estadístico relaciona la oferta total de bienes y servicios de una economía, distinguiendo entre producción e importación, con el destino de los mismos, diferenciando entre consumos intermedios y demanda final, y a su vez dividiendo ésta entre sus distintos componentes, es decir, consumo final, formación de capital, exportaciones... Esta información permite aflorar las relaciones intersectoriales y es de gran utilidad para entender la estructura de producción y demanda de una economía.

De acuerdo con los criterios descritos, el primer grupo está formado por los sectores más orientados a la exportación y menos dependientes de las actividades de construcción, por lo que sería el mejor posicionado, y cuyo peso en el conjunto del valor añadido sería de algo más del 17% (los datos corresponden a 2005, última tabla *input-output* disponible). Encontramos aquí sectores importantes de la economía española como el químico, la agricultura y ganadería, la fabricación de automóviles, la fabricación de maquinaria y equipo mecánico, el textil, confección y calzado y el equipo electrónico, informático y material de oficina.

En segundo lugar definimos un grupo formado por sectores poco o nada dependientes de la construcción y escasamente orientados a la exportación, si bien buena parte de los mismos presentan un potencial de crecimiento.

UNA ECONOMÍA DIVERSIFICADA SECTORIALMENTE

Grupos sectoriales por valor añadido sobre el total

Servicios públicos y servicios no exportables: 29%

Administración pública y defensa
Educación
Sanidad
Servicio doméstico y a las personas

Poco orientados a la exportación y muy expuestos a la construcción: 25%

Construcción e inmobiliario
Fabricación de productos metálicos
Cemento, cal y yeso
Madera y corcho
Reciclaje

Orientados a la exportación y muy expuestos a la construcción: 2%

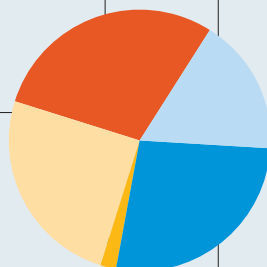
Metalurgia
Fabricación de maquinaria y material eléctrico
Cerámica y vidrio

Orientados a la exportación y poco expuestos a la construcción: 17%

Química y materias plásticas
Hostelería y turismo
Agricultura y ganadería
Fabricación de vehículos motor
Maquinaria y equipo mecánico
Refino y combustibles nucleares
Transporte aéreo, espacial y marítimo
Papel
Textil, confección, cuero y calzado
Electrónica, informática y
máquinas de oficina

Menos orientados a la exportación y poco expuestos a la construcción: 27%

Alimentación, bebidas y tabaco
Comercio mayorista y de combustible
Intermediación financiera y seguros
Transporte terrestre y por ferrocarril
Edición y artes gráficas
Muebles
Investigación y desarrollo



FUENTES: INE y elaboración propia.

to de sus exportaciones. Constituyen también algo más del 27% del valor añadido total y el más importante es el que agrupa las actividades de la industria de la alimentación, bebidas y tabaco. También encontramos aquí los servicios a las empresas, el comercio mayorista y la distribución de combustibles, edición y artes gráficas, muebles, intermediación financiera y seguros, etc.

El tercer grupo lo constituyen los sectores muy dependientes de la construcción pero también orientados a la exportación, circunstancia que les debería permitir compensar por lo menos en parte el ajuste inmobiliario. Se trata de la metalurgia, la maquinaria y material eléctrico y la cerámica y vidrio. Es el menor de los grupos, ya que apenas alcanza el 2% del valor añadido.

En cuarto lugar estarían las actividades directa o indirectamente muy vinculadas a la construcción y al inmobiliario y poco orientadas a la exportación, que serían las peor posicionadas. El grupo abarca, además de estos dos, la fabricación de productos metálicos, el cemento, la cal y yeso, la madera y corcho y el reciclaje. Constituye el 25% del valor añadido del año 2005, año de auge de estas actividades, por lo que tras el ajuste registrado hasta ahora su peso habrá disminuido apreciablemente.

Por último, definimos un grupo formado por los servicios ofrecidos por las administraciones públicas o aquellos servicios de mercado no exportables, como el servicio doméstico o los servicios a las personas, que pondera cerca del 30% en el total de la economía.

Esta clasificación permite verificar el hecho de que el ajuste inmobiliario, cuyos efectos en términos de crecimiento son ciertamente relevantes, tiene un alcance limitado, ya que unas tres cuartas partes de la economía tiene reducidos vínculos directos e indirectos con la construcción. En cambio, el núcleo exportador de la economía tiene un peso importante, que si bien no va a compensar la caída de las actividades inmobiliarias sí tiene capacidad de arrastre sobre buena parte del resto de sectores de mercado, y además podría verse reforzado por otras actividades con un potencial exportador poco explotado. Cabe destacar que dentro de este núcleo encontramos sectores industriales tradicionales que no suelen tenerse en cuenta cuando se debate sobre «sectores de futuro» (automoción, textil, química, alimentación, etc.), pero cuya capacidad vertebradora del crecimiento y de generación de empleo obliga a incluirlos en una estrategia de desarrollo. La clave está en que los sectores con potencial de crecimiento encuentren un entorno regulatorio, financiero y fiscal adecuado y que sean capaces de afrontar la dura competencia internacional, orientándose hacia las actividades en las que maximicen sus beneficios y su crecimiento.

*Este recuadro ha sido elaborado por Joan Elias y Pere Miret
Departamento de Economía Europea, Servicio de Estudios de "la Caixa"*