

## Flash note 16/08/2024

Alex Fusté

[@AlexfusteAlex](https://twitter.com/AlexfusteAlex)

[alex.fuste@andbank.com](mailto:alex.fuste@andbank.com)

### **El declive silencioso. La brecha de productividad UE vs. EE. UU. y las consecuencias inminentes si Europa no actúa.**

Estimados

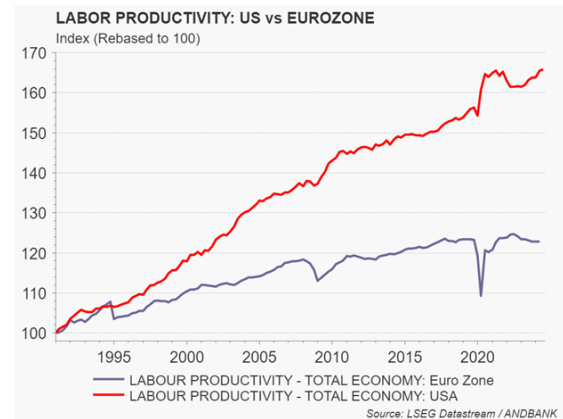
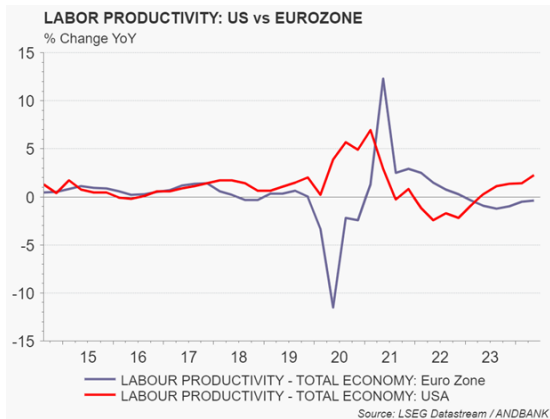
A continuación, encontrará un breve análisis sobre los recientes datos de productividad en la Eurozona, que evidencian una preocupante divergencia frente a Estados Unidos y las serias implicaciones que esto podría tener si la tendencia no se revierte.

#### **Análisis de la tendencia persistente de la productividad en la Eurozona: implicaciones y desafíos a largo plazo**

En estos últimos días, y antes de iniciar mis vacaciones, he reflexionado profundamente sobre los recientes datos de productividad de la Eurozona, los cuales revelan una preocupante disminución del 0,4% interanual en la productividad laboral per cápita durante el segundo trimestre del año. Este dato no es un hecho aislado, ya que sigue a una caída del 0,5% interanual en el primer trimestre. Aunque este retroceso podría pasar desapercibido para muchos, resulta alarmante cuando se contrasta con la tendencia de Estados Unidos, donde la productividad ha mostrado un crecimiento robusto del 2,28% interanual en el segundo trimestre de 2024, acumulando siete trimestres consecutivos de aceleración (ver gráfico 1).

#### **Implicaciones a corto plazo**

Las implicaciones inmediatas de esta débil evolución de la productividad en la Eurozona van más allá de lo evidente. Un impacto significativo radica en la capacidad del Banco Central Europeo (BCE) para relajar su política monetaria. El propio BCE ha expresado su preocupación, señalando que "consideramos que la continua debilidad de la productividad puede desafiar las perspectivas de política monetaria". Esta preocupación adquiere mayor relevancia al considerar las proyecciones optimistas del BCE, que anticipaban un crecimiento de la productividad del 1% para el periodo 2025-2026. Sin embargo, la evolución negativa durante el primer semestre de 2024 presenta un desafío considerable a estas expectativas.



### Implicaciones a Medio y Largo Plazo

La literatura económica proporciona un marco sólido para comprender las posibles consecuencias de una pérdida sostenida de competitividad relativa. Obras como *Geography and Trade* de Paul Krugman, *The Holy Grail of Macroeconomics* de Richard C. Koo, y *Economic Growth* de Robert J. Barro ofrecen una base teórica y empírica invaluable para analizar estos efectos en diferentes contextos históricos y económicos.

¿Por qué es crucial abordar este tema en este momento? El reciente dato de productividad de la Eurozona refuerza una tendencia que se ha venido consolidando durante las últimas tres décadas, como se observa en los gráficos pertinentes. Esta evidencia subraya la necesidad de examinar los efectos inevitables de una pérdida persistente de competitividad relativa, que la Eurozona podría experimentar si no logra revertir la actual tendencia.

1. **Desindustrialización:** La participación de la industria en el PIB de la UE ha pasado del 19.5% en 2010 al 16.3% en 2020, siendo Francia y España los que han visto un retroceso más pronunciado, con una participación de la industria por debajo del 14% (según el Observatorio de Complejidad Económica (OEC)). La continua caída en la productividad lleva a la disminución o desaparición de sectores manufactureros y otros sectores productivos, favoreciendo una transición hacia una economía terciaria con mayor énfasis en los servicios.
2. **Desempleo estructural:** La pérdida de competitividad en sectores productivos clave resulta en una inevitable disminución del empleo en esos sectores, generando un aumento en el desempleo estructural a largo plazo.
3. **Deterioro de la balanza de pagos:** La incapacidad para competir eficazmente en los mercados internacionales tiende a llevar a una reducción en las exportaciones y a una mayor dependencia de las importaciones, lo que generará déficits crónicos en la balanza comercial y una necesidad creciente de financiación externa.
4. **Aumento de la deuda externa:** Para compensar la falta de ingresos provenientes de las exportaciones, los países de la Eurozona podrían verse obligados a endeudarse más con el exterior para mantener el nivel de gasto estructural, incrementando el riesgo de una crisis de deuda.

5. **Fuga de cerebros:** La pérdida de productividad y competitividad tiende a impulsar a los trabajadores altamente calificados a emigrar hacia países que ofrecen mejores oportunidades en sectores productivos, exacerbando aún más la debilidad productiva local.
6. **Desigualdad económica:** La persistente desaparición del tejido industrial tiende a agravar la desigualdad económica, ya que la riqueza tiende a concentrarse en sectores no productivos, dejando a la mayoría de la población con menos oportunidades económicas.

Estos desafíos resaltan la urgencia de revertir la tendencia actual de la Eurozona para evitar las graves consecuencias económicas que se derivan de una pérdida continua de productividad.