

ESTADÍSTICAS**MATILDE MAS**

La eficiencia “más allá del PIB”



MARAVILLAS DELGADO

El informe *Measurement of Economic Performance and Social Progress*, dirigido por Stiglitz, Sen y Fitoussi (2009), propone sustituir, o complementar, las estadísticas tradicionales —centradas en el PIB— por lo que de verdad importa, el bienestar presente y futuro de los ciudadanos, compartiendo, en cierta forma, la opinión más radical de Robert Kennedy: “El PIB lo mide todo, excepto lo que hace que la vida valga la pena”.

La expresión “más allá del PIB” resume la propuesta de sustituir este indicador por otra medida más próxima a la idea de bienestar. Ambas hacen uso de recursos para obtener unos resultados: trabajo y capital en el caso de la renta y una gran variedad de factores en el del bienestar. Pero mientras para la renta preocupa tanto la cantidad producida como la eficiencia con la que se obtiene —medida por la productividad total de los factores (TFP) propuesta por Solow—, no existe una métrica generalmente aceptada para medir la eficiencia en la obtención del bienestar. Frente a la pregunta tradicional de qué países disfrutaban de los niveles más elevados de bienestar, la literatura reciente se pregunta cuánto podrían aumentar el bienestar de sus ciudadanos si utilizaran los recursos de forma más eficiente.

Simon Kuznets formuló por primera vez, en 1934, el concepto de PIB como la cantidad de bienes y servicios producidos por una economía en un periodo de tiempo. En la actualidad, la metodología que fundamenta el Sistema de Cuentas Nacionales, y, por tanto, la medición del PIB y la renta, está bien asentada —aunque no exenta de problemas—, mientras que el concepto, y, por tanto, medición, del bienestar está sujeto a distintas interpretaciones.

En general, se distingue entre medidas objetivas y subjetivas de bienestar. Las primeras descansan en un número de variables entre las que se encuentran, además de la renta *per capita*, otros indicadores relativos al mercado de trabajo, la salud, la desigualdad, la vivienda, la educación, la integración social, la seguridad... Para lidiar con la gran diversidad de potenciales variables se utilizan índices sintéticos contruidos mediante la agregación de indicadores

Debería invertirse más en salud porque ayuda a un uso más eficiente de los factores de los que depende el bienestar

simples. El más conocido es el índice de desarrollo humano de Naciones Unidas, que combina renta, salud y educación.

Recientemente ha crecido el interés por indicadores subjetivos de bienestar. Estos buscan conocer lo satisfechos que están los individuos con la vida y se obtienen a partir de encuestas en las que el rango de respuestas está acotado entre 0 (muy insatisfecho) a 10 (muy satisfecho). El indicador subjetivo más conocido es el índice global de felicidad de Naciones Unidas. El proporcionado por la OCDE en *How is Life?* combina ambos tipos de indicadores. Para responder a la pregunta de cómo medir la eficiencia en la generación de bienestar, Legge y Smith (2022) aplican una versión modificada de la TFP en la que el índice de satisfacción sustituye al PIB y en la que los *inputs* son cuatro tipos de capital: productivo, humano, social y natural. Ello les permite calcular una medida equivalente, pero en términos de bienestar, a la que por paralelismo con la propuesta por Solow denominan TWP (productividad total del bienestar).

Por su parte, Sarraceno y O'Connor (2022) abordan el problema haciendo uso del índice global de felicidad y sus seis componentes —renta *per capita*, esperanza de vida con buena salud, apoyo social, libertad de elección, ausencia de corrupción y generosidad— para 126 países. Algunos resultados de interés son los siguientes. En primer lugar, niveles elevados de sus componentes no implican necesariamente niveles elevados de bienestar, ya que importan tanto la cantidad como su utilización eficiente. En segundo lugar, países —como los nórdicos— que tradicionalmente aparecen destacados en las clasificaciones de bienestar no son necesariamente los más eficientes. De acuerdo con sus resultados, los cinco países más eficientes son Finlandia, Suiza, Israel, Costa Rica y Bélgica. España ocupa una posición decepcionante, la 74ª. En tercer lugar, el análisis econométrico indica que las variables que tienen un impacto mayor sobre el bienestar son la esperanza de vida con buena salud, la renta *per capita* y el apoyo social, pero especialmente la primera. Si se tiene en cuenta que las poblaciones con vidas más saludables son también las que mejor explotan los recursos de que disponen, la conclusión es clara: debería invertirse más en salud no solo porque afecta positivamente al bienestar subjetivo de la población, sino también porque contribuye a un uso más eficiente de los factores de los que el bienestar depende.

Matilde Mas, *Universitat de València e Ivie.*

Para garantizar un crecimiento solvente a largo plazo sería recomendable fortalecer el capital del tejido empresarial español, especialmente de las compañías de menor dimensión, y reducir así su dependencia de la financiación externa, fundamentalmente bancaria. La principal solución para afrontar las tensiones a las que se vieron abocadas la mayoría de las empresas con la crisis de la covid fue la puesta en práctica de avales públicos en la financiación bancaria, a través del ICO.

Esta medida, que sin duda contribuyó a canalizar liquidez a las empresas, supuso un aumento de sus niveles de apalancamiento. El vencimiento de las carencias de esos préstamos, unido a la importante subida de los tipos, está empezando a afectar a numerosas empresas, que están iniciando procesos de refinanciación de su deuda bancaria, incluyendo los créditos ICO. Aunque estas operaciones son sin duda necesarias para acompañar los flujos operativos al servicio de la deuda y garantizar la solvencia de bas-

FINANCIACIÓN**PABLO MAÑUECO Y
MIGUEL ÁNGEL DÍAZ**

Capital paciente

tantes empresas, no pasa de ser otra solución provisional al problema endémico de déficit de capital en el sector empresarial.

Desde el ángulo público y privado es necesario pensar en instrumentos de capital que canalicen recursos a las empresas y que, además, lo hagan con una vocación de mayor permanencia temporal en el accionariado. Hay iniciativas recientes que abogan por este capital más paciente, como las acciones de lealtad, que, bien empleadas, buscan permitir a empresas cotizadas otorgar mayor capacidad de voto a los accionistas que lleven más tiempo en el capital, estableciéndose en dos años el periodo mínimo. También en el sector del capital riesgo, inversor creciente en el tejido empresarial, están empezando a extenderse los denominados fondos secundarios o de continuidad, que permiten alargar el periodo de inversión en las empresas, o incluso vehículos sin un periodo predeterminado de desinversión. Los mercados alternativos también deben ser un canal en el que los in-

versores empiecen a confiar con una vocación de largo plazo, debiendo fortalecerse los incentivos a la inversión institucional.

En este contexto, la adenda al Plan de Recuperación que están terminando de negociar las autoridades europeas con las españolas para el despliegue del siguiente paquete de fondos europeos constituye una oportunidad para reforzar los instrumentos de capital a disposición de las empresas. Sería deseable que una parte relevante de los nuevos fondos se materializaran a través de mecanismos que permitan reforzar los recursos propios de las compañías y que, adicionalmente, contribuyan a canalizar inversión privada. Tratando además de incentivar su permanencia en el capital durante un mayor plazo de tiempo, lo que sin duda contribuiría a facilitar un crecimiento más sostenible de las empresas y de la economía en su conjunto.

Pablo Mañueco y Miguel Ángel Díaz son profesores de Afi Escuela.