



No todo vale

Jordi Gual

Profesor del IESE

Inversión, ahorro y el declive de Europa



El 2024 ha sido el año en el que hemos reconocido oficialmente el declive de Europa. Lo han certificado los informes Letta y Draghi. Son dos documentos repletos de propuestas interesantes, que deberían tener en cuenta nuestros dirigentes. Ambos resaltan un fenómeno que preocupa. La Unión Europea ahorra mucho, pero invierte poco, mientras que en Estados Unidos sucede justo lo contrario.

Las diferencias en las tasas de ahorro privado son extraordinarias. En EE.UU. se ahorra un 3% de la renta después de impuestos, mientras que en la UE la cifra es un 13%. En cambio, cuando examinamos las tasas de inversión, excluyendo la vivienda, EE.UU. ha invertido más que la UE de manera sistemática durante los últimos diez años. Según estos informes, si los elevados ahorros europeos no se convierten en inversiones productivas es básicamente por la ineficiencia de la intermediación financiera en Europa. Se recomienda, por tanto, avanzar en la consecución de un mercado único de capitales para toda la UE.

Estamos ante un clásico: una recomendación de política económica que es acertada, pero por las razones equivocadas. Lo que permite a EE.UU. tener una tasa de inversión superior a la europea no es la disponibilidad de un sistema financiero más eficiente. Si la inversión productiva en América es

Las cifras
Europa (13%)
ahorra mucho
más que EE.UU.
(3%) pero las
tasas de
inversión son
menores,
exceptuando
la vivienda

más elevada es porque las oportunidades de negocio, innovación y creación de riqueza son mayores que en Europa. Esto provoca que sean ciudadanos de todo el mundo, incluidos los europeos, los que decidan invertir sus ahorros en Estados Unidos. La tasa de inversión americana, como es obvio, no se podría cubrir solo con los ahorradores locales, que ahorran poco a pesar de tener acceso a un vasto sistema financiero, eficiente y diversificado.

El pasado sábado tuve que hacer una gestión urgente a las diez de la mañana. Una compañía de taxis de Barcelona me aseguró, por teléfono, que en diez minutos tendría un vehículo en mi domicilio. Pasados veinte minutos, y sin tener ninguna noticia de la empresa, llamé y cancelé el servicio. En Estados Unidos, se produjo una situación similar por Navidades. Solicité un taxi con una aplicación del móvil. La herramienta me permitió escoger el tipo de vehículo y me comunicó en cada momento dónde estaba el coche que me venía a buscar, cuanto tardaría, así como la duración esperada de mi trayecto y su coste. El servicio se cargó directamente a mi tarjeta bancaria sin ninguna gestión adicional.

La falta de inversión en Europa no depende de la eficiencia del sistema financiero. Ahorro tenemos de sobras. Sin duda, sería mejor tener un mercado financiero único en toda la Unión, para que los ahorros rindieran más, entre otras razones. Pero si no hay suficiente inversión en Europa es porque la iniciativa y la innovación empresarial están atadas de pies y manos por regulaciones obsoletas ante el avance tecnológico y por la presión de grupos de interés que no quieren que cambie nada. |