

## La Nueva Economía en EE.UU. aún pendiente de la recuperación plena

Antonio Pulido\*

**La economía estadounidense retoma tasas positivas de crecimiento de la inversión en equipo de procesamiento de la información y software. El dato de la mejora de la productividad en EE.UU. a principios del presente año no puede tomarse, en sí mismo, como una prueba palpable del retorno de efectos de la Nueva Economía.**

No echar las campanas al vuelo antes de tiempo. Parece claro que lo peor ha pasado en EE.UU., donde se retoman tasas positivas de crecimiento de la inversión en equipo de procesamiento de la información y software, después de caídas sucesivas en los diferentes trimestres del pasado año. Sin embargo, ni las mejoras espectaculares de productividad de principios de 2002, ni los resultados de las empresas tecnológicas y su valoración por los inversores financieros, son garantía de una recuperación plena de la denominada Nueva Economía.

Si en abril la noticia del mes a escala mundial fue el 5,8% de crecimiento del PIB anunciado por el BEA para el primer trimestre elevado a tasa anual, la del mes de mayo fue de el 8,5% de incremento de la productividad en el sector empresarial de EE.UU., que estimó el Bureau of Labor Statistics para ese mismo primer trimestre y también elevado al año. En el cuadro adjunto incluimos datos necesarios para el cálculo de productividad y costes laborales unitarios para el conjunto de empresas y también para las manufactureras, diferenciando entre duraderos y no duraderos.(ver cuadro 1)

**Cuadro 1. Productividad y costos en EE.UU., 2002.i**  
(tasas de variación anual ajustadas estacionalmente)

	Producción	Horas	Productividad	Salarios/hora	Salarios reales/hora	Costes salariales unitarios
Empresas en general	6,5	-1,8	8,5	2,8	1,3	-5,3
Manufactureras	3,2	-5,9	9,7	2,5	1,1	-6,5
De bienes duraderos	5,0	-7,3	13,3	2,0	0,6	-9,9
De b. no duraderos	1,2	-3,7	5,1	3,9	2,4	-1,1

Fuente: BLS, Productivity and Cost, 07/05/02

### Elementos de comparación

Como elemento de comparación hemos calculado las tasas de variación intertrimestrales anualizadas de inversión en los diferentes componentes TIC, según los datos oficiales del BEA. A precios (hedónicos) constantes, la caída de la inversión de equipos de procesamiento de la información y software se estima en un 5,8% en 2001 respecto a 2000, con una desaceleración extrema en 2001.III que supera el -20% a escala anual. Por tanto, el dato de la mejora de la productividad en EE.UU. a principios del presente año no puede tomarse, en sí mismo, como una prueba palpable del retorno de efectos de la Nueva Economía. Naturalmente, se sabe que muchas de las empresas que invirtieron en TIC en pasadas fechas tratan de reorganizar sus negocios a efectos de utilizar las nuevas tecnologías de forma más eficiente, con lo que una inversión mantenida (y no creciente) puede tener efectos permanentes al alza durante algún tiempo. (ver cuadro 2)

**Cuadro 2. Inversión TIC en EE.UU. 2000.I/2002.I**  
(tasas de variación intertrimestrales desestacionalizadas y anualizadas)

	Pesos (\$ 2002)	2000				2001				2002	Media 01/02
		I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	
Equipamiento de procesamiento de información y Software	56,6	28,2	-17,7	12,9	13,4	-13,0	-21,1	-10,8	-3,2	7,2	-5,8
Ordenadores y equipos periférico	27,8	33,3	30,9	29,1	16,2	-4,0	-34,4	-30,0	30,5	33,7	-1,5
Software	18,5	18,9	-58,6	13,5	13,2	-6,3	-3,7	4,1	-5,8	-2,9	-2,1
Otros	15,8	36,5	-1,7	2,5	11,7	-25,6	-32,9	-18,8	-17,7	5,8	-13,1
Equip. y Software	100	19,2	-3,9	4,6	-1,0	-4,2	-16,3	-9,1	-5,4	-0,4	-5,4

Fuente: BEA y elaboración propia

Sin embargo, puntas excepcionales de mejoras de productividad, como el 8,5% del primer trimestre de EE.UU., tienen su explicación en otras causas que son comunes al momento de salida de un período de desaceleración, en el que las empresas producen más sin recurrir a nuevos trabajadores o incluso coincidiendo con los coletazos de un proceso de reducción de plantilla a efectos de recomponer la cuenta de resultados. Porque lo que es innegable es que se ha producido un fuerte deterioro de los excedentes empresariales. Recientes estudios apuntan que 'trabajadores y consumidores han recibido la parte del león en las ganancias de productividad de la revolución en las tecnologías de la información, mientras que las empresas han recibido relativamente poca recompensa por el riesgo asumido. Las mejoras de productividad también han acelerado la competencia en amplios sectores, desde la banca, a los seguros o las líneas aéreas, limitando precios y beneficios. Las TIC han reducido las barreras de entrada y han hecho, además, más fácil a los consumidores el proceso de comparación de precios'.

Las expectativas de beneficios fuertemente al alza de antes del inicio de las crisis en EE.UU. se han visto progresivamente reducidas. Como consecuencia, los índices bursátiles se han resentido, aunque empiecen a observarse algunos signos esperanzadores. A mediados de mayo, el Nasdaq-100 había caído el 16% respecto a la cotización de principios de año, con reducciones especialmente significativas en telecomunicaciones, biotecnología e informática. Desgraciadamente, estos fuertes correctivos no se consideran suficientes, por el momento, para algunos inversores, que no terminan de recuperar la confianza. Por ejemplo, sólo uno de cada cuatro inversores financieros consultados por UBS valora como excelente o muy buena la oportunidad de comprar activos vinculados a empresas que operan en Internet y sólo uno de cada dos en el conjunto de empresas tecnológicas (ver cuadro 3)

**Cuadro 3. Atractivo de los diferentes sectores para la inversión**  
(% de respuesta excelente + muy buena)

	Abril 2002	Enero 2002	Agosto 2001	Marzo 2001
Farmacia	69	71	75	72
Biotecnología	54	66	60	62
Empresas tecnológicas	47	52	43	54
Energía	46	50	50	47
Telecomunicaciones	41	50	42	58
Servicios financieros	30	30	30	35
Internet	26	25	20	25

Fuente: Índice UBS de optimismo inversor

\*Director del Instituto L.R. Klein y Director General de CEPREDE

---

**Revista Fuentes Estadísticas**