

Observatorio Económico

EEUU

¿Puede la manufactura salvar el mercado laboral? Solo si se realizan profundas reformas estructurales

7 de febrero de 2012
Análisis Económico

EEUU

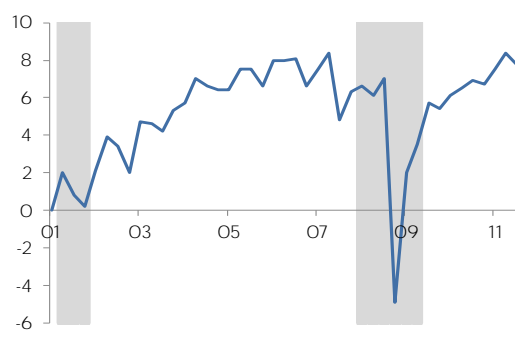
Jeffrey Owen Herzog
jeff.herzog@bbvacompass.com

Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

- El reciente aumento de la manufactura oculta problemas de larga duración
- Las reformas de la educación, infraestructuras, investigación y desarrollo o acuerdos comerciales son la clave de la futura evolución de las manufacturas
- EEUU es reacio a la política industrial
- Norteamérica aún no está en fuera de juego; está a tiempo de cambiar de rumbo

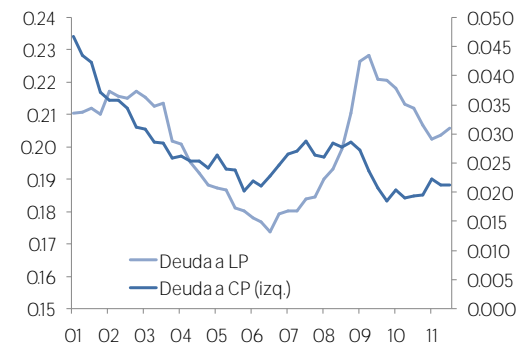
Si analizamos la producción manufacturera desde principios de 2010, hay motivos para sentirse optimista acerca del mercado de trabajo. Desde enero de 2010, el empleo en el sector de la manufactura de bienes duraderos ha aportado al empleo total 418 mil puestos de trabajo (por el contrario, el sector de la manufactura de bienes no duraderos presenta una cifra neta negativa durante el mismo periodo de tiempo). Los pedidos de bienes duraderos, las encuestas sobre el crecimiento de la producción manufacturera y los índices de gerentes de compras sugieren un impulso positivo durante los últimos meses para la producción manufacturera y el empleo en EEUU. Muchas de las iniciativas del gobierno para reactivar la economía están afectando positivamente al sector manufacturero: las tasas de interés ultrabajas están mejorando los balances de los fabricantes y la amortización acelerada, considerando el fuerte incremento de los gastos de amortización, está aumentando la rentabilidad. Según el Informe financiero trimestral sobre la producción manufacturera del 3T2011, las ventas e ingresos netos se están recuperando con fuerza sumados a los beneficios. Lo más llamativo es que las condiciones financieras de los fabricantes son admirables. El capital circulante como porcentaje de los activos totales está en 8.4, lo cual se encuentra en el rango alto de los datos desde 2000. El apalancamiento total de los fabricantes es bajo comparado con la pasada década (0.55 en el 3T2011 comparado con 0.61 en el 4T2000). Los fabricantes también se basan menos en la deuda a corto plazo, que como porcentaje del activo total representa 0.021 en el 3T2011 comparado con 0.045 en el 4T2000, y más en la deuda a largo plazo. Los fabricantes también se benefician de un menor índice del USD ponderado, lo cual abarata sus productos en el exterior. En general, la recuperación de la demanda de los mercados emergentes desde la crisis, incentivos fiscales especiales y unas tasas de interés ultrabajas han impulsado el empleo en la producción de bienes duraderos durante los últimos dos años. A esto se suma la mayor inversión de las empresas nacionales en equipos y software. Esto incluso podría mejorar si el Congreso aprueba la repatriación libre de impuestos de los beneficios generados en el extranjero por las grandes compañías.

Gráfica 1
Rentabilidad sobre activos después de impuestos de los fabricantes



Fuente: Oficina del Censo y Haver Analytics

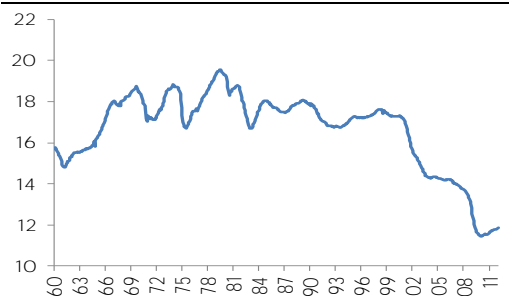
Gráfica 2
Relación de endeudamiento de los fabricantes a corto y largo plazo



Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

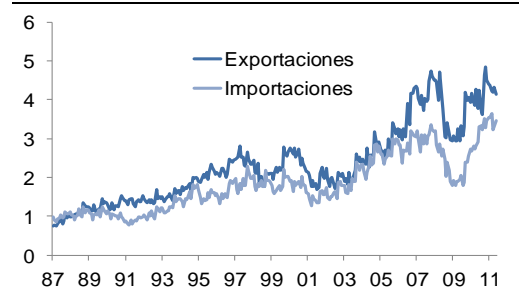
No obstante, analizar un periodo de tiempo que solo abarca los últimos 24 meses nos impide ver los grandes problemas que aún existen en la producción manufacturera de EEUU. Mientras que la amortización acelerada y las tasas de interés ultrabajas han sustituido la mano de obra por capital y aumentado la productividad, el incremento persistente de la productividad requiere algo más que una desgravación fiscal. Desde enero de 1998, EEUU ha perdido 5.8 millones de empleos en el sector manufacturero y las empresas internacionales han intensificado sus contrataciones en el extranjero. Vista la tendencia del empleo del sector manufacturero en la Gráfica 3, es difícil afirmar que continuará la reciente fortaleza. Lo más probable, y dado el actual desinterés por realizar reformas estructurales, es que esos empleos nunca regresen a EEUU. El problema principal no es que la mejora de la productividad haya convertido en redundantes dichos empleos, ni que se hayan trasladado a otros países, ni que los altos salarios los hayan hecho poco competitivos. Los diferenciales de salarios internacionales, aunque importantes, dan paso a un problema mucho más grave. El problema principal es que EEUU no creó nuevos empleos industriales que reemplazaran a estos desplazados. Este es un reto exclusivo para Norteamérica muy diferente al de la época en la que forjó su desarrollo económico. El entorno favorable a las empresas, las prácticas empresariales innovadoras (la economía de escala y la corporación moderna) y los recursos naturales de Norteamérica le permitieron aumentar su desarrollo económico en los siglos XIX y XX. El sistema no era necesariamente un total *laissez-faire*, pero dejaba suficiente libertad para que funcionaran los mecanismos del mercado cuando era necesario y aplicaba un mayor liberalismo que la mayoría de sus competidores. Este particular cocktail de desarrollo económico no permitirá un mejor rendimiento en un mundo en el que incluso los países comunistas saben que es necesario un entorno favorable a las empresas para el desarrollo.

Gráfica 3
Empleo en la producción manufacturera, en millones



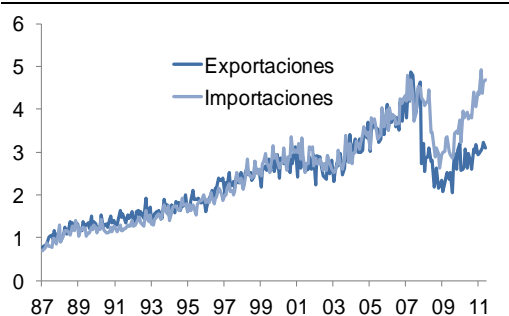
Fuente:

Gráfica 4
Importaciones y exportaciones, maquinaria especializada, millones de dólares



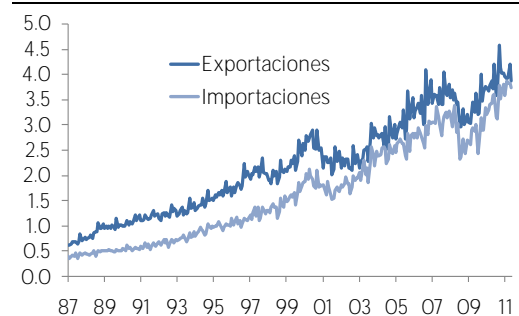
Fuente: Departamento de Trabajo

Gráfica 5
Importaciones y exportaciones, equipos de generación de energía, millones de dólares



Fuente: BBVA Research

Gráfica 6
Importaciones y exportaciones, instrumentos científicos, millones de dólares

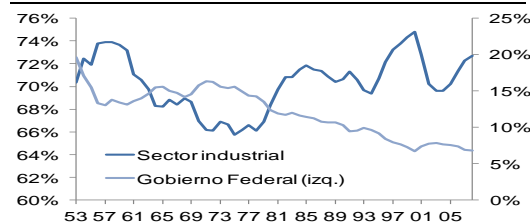


Fuente: Departamento de Trabajo

El impetu para reemplazar estos empleos perdidos en el sector manufacturero depende en gran medida de las industrias de alto valor agregado. Por ejemplo, el perfil exportador de EEUU es sólido en ciertas áreas como los equipos industriales especializados y los instrumentos científicos, pero es pobre en equipos de generación de energía. Algunas exportaciones como los televisores y videocámaras con el tiempo se han convertido en productos de consumo masivo (el lastre de la producción manufacturera de bienes no duraderos mencionado anteriormente también es un ejemplo de industria de consumo masivo, por ejemplo la textil y el calzado). La pérdida de una determinada industria como la de las videocámaras no es un problema tan grave como la incapacidad de ocupar ese espacio con una industria de más alto valor agregado. Las industrias de alto valor agregado, como el transporte o los equipos de generación de energía, son también clave para satisfacer la demanda de mercados emergentes con un gran crecimiento. En teoría, la especialización y la competencia técnica de las industrias de alto valor agregado de EEUU complementarían el crecimiento de los mercados emergentes. Algunos sostienen que el creciente papel de los servicios en la economía forma parte de un proceso natural de desarrollo. Aunque un país puede avanzar hacia más empleo en el sector servicios a medida que madura, es posible progresar aún más hacia los servicios. También es posible que la transición de la producción manufacturera a los servicios se gestione de forma inadecuada o requiera más tiempo. Puede darse el caso de que una economía ultra-avanzada llegue a tener el 90% de la población activa empleada en el sector servicios, pero quizás el cambio hacia los servicios en EEUU progrese más rápido de lo que el sector servicios podría ajustar los salarios en las décadas futuras.

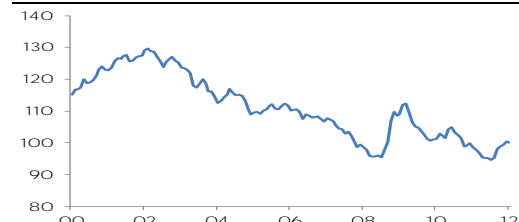
La manufactura es importante para la economía de EEUU en un sentido muy estricto: permite aumentar la productividad, la formación de grupos empresariales y la capacidad de desarrollo en el tiempo. Estas capacidades son clave para generar nuevas industrias. La industria manufacturera también fomenta la demanda en otros sectores de la economía y suele exigir el cambio de la capacitación y formación de la población activa. Las manufacturas son importantes, en su aspecto más básico, porque lleva asociadas la productividad y la aglutinación. Por ejemplo, Adam Smith se quedaría anonadado por algunos de los logros de la producción manufacturera de China (o alternativamente, Upton Sinclair se horrorizaría). El municipio de Datang en China confecciona un tercio de los calcetines de todo el mundo. Casi el 40 por ciento de las corbatas del mundo se fabrican en la localidad de Shengzhou. El municipio de Songxia produce 350 millones de paraguas al año. EEUU no debería preocuparse por perder la producción manufacturera de calcetines y corbatas a manos de China. No obstante, la experiencia con las rutinas y una producción manufacturera cada vez más sofisticada hacen que China ascienda en la jerarquía del valor agregado. Así es cómo un país como China crea Foxconn, con unas instalaciones que emplean a 230 mil trabajadores con horarios 12/6. Sin embargo, es importante destacar que las multinacionales estadounidenses constituyen una parte importante de la producción manufacturera internacional. Los ingresos generados por estas corporaciones benefician a los Estados Unidos, pero estos ingresos no están tan distribuidos como podríamos esperar si más producción estuviera localizada en Estados Unidos. EEUU es realmente afortunado por ser sede de empresas internacionales como Apple, pero los salarios y dividendos de sus gestores y accionistas no pueden recompensar los millones de empleos de producción manufacturera y el aumento generalizado del salario real que conllevan.

Gráfica 7
Porcentaje industrial y federal de gasto en I+D de EEUU.



Fuente: BBVA Research

Gráfica 8
Dólar nominal ponderado en función del comercio (ene. 97=100)



Fuente: Haver Analytics

Estos excelentes resultados de la producción manufacturera China fueron conseguidos en parte por la política industrial, un término usado con extrema inquietud en EEUU. Sin embargo, en otros países la regla número uno del desarrollo económico es "ser práctico". El sentido práctico está fomentando la producción manufacturera gracias a una buena infraestructura, un sistema educativo fortalecido (tanto en la formación terciaria como vocacional) y la combinación de la producción manufacturera con centros de investigación. Otros países desarrollaron capacidades en nuevas industrias al permitir que el gobierno desempeñe una función de coordinación, con los riesgos que conlleva la captación de rentas y otros fallos del gobierno. Algunos países ejecutaron esta coordinación erróneamente, por ejemplo, los programas de sustitución de las importaciones de América Latina. Otros países ejecutaron esta coordinación de forma eficiente, por ejemplo, los programas de promoción de las exportaciones de Japón. En algún momento una economía puede quedar demasiado balanceada hacia las exportaciones, lo que requiere el abandono de un programa que funcionó bien para una economía emergente durante años. En el caso de EEUU, el problema es no acelerar la curva de aprendizaje de las manufacturas. El problema para EEUU es "afilarse la sierra de los logros industriales más allá del borde cortante" para que el país sea líder en las industrias que requieren elevados costos de amortización para entrar en el mercado.

En el mes pasado, el Consejo nacional de ciencia (NSB) informó de que, aunque EEUU es líder global en investigación y desarrollo, está siendo rápidamente superado por las inversiones de los países asiáticos. En concreto, China aumentó la inversión en investigación y desarrollo 28 por ciento en un año, colocándose en segundo lugar por detrás de EEUU. Una importante iniciativa recomendada por el NSB es invertir en técnicas de fabricación avanzadas que tengan el potencial de generar nuevos empleos industriales en EEUU. Un riesgo de esta perspectiva es el problema de la austeridad fiscal en EEUU. Mientras que la industria privada acapara la mayor parte de la investigación y desarrollo, el freno fiscal de la economía podría extenderse a recortes en gastos de defensa e investigación federal, lo que perjudicaría aún más el crecimiento potencial de EEUU. La política regulatoria desempeña su función, pero no es el factor determinante excepto para los grandes problemas de infraestructura, educación e inversión. La regulación estadounidense debe ser inteligente en el sentido de regular la actividad que hace falta regular: nadie quiere regresar a las fábricas que describía Upton Sinclair, pero tampoco se debe restringir excesivamente la industria.

Conclusiones: negando la realidad de la producción manufacturera

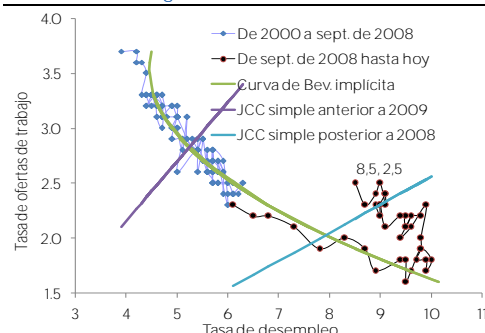
El reciente aumento de la producción manufacturera oculta la realidad de que ya se ha hecho bastante daño a la base de la producción manufacturera de EEUU. De hecho, nuestra medición actual de la rigidez del mercado de trabajo en el sector de la producción manufacturera (Gráfica 12) indica que dicha rigidez es solo ligeramente superior a su valor mínimo durante la recesión de 2002 y está lejos de su máximo. Este daño está directamente relacionado con la desatención de problemas estructurales de larga duración como la inmigración, el sistema educativo, la política de investigación y desarrollo y las infraestructuras. Fundamentalmente, el daño también está relacionado con la aversión ideológica del gobierno federal de EEUU por la política industrial. Nuestra opinión es que para reactivar la producción manufacturera de EEUU a largo plazo, el gobierno federal debe desempeñar una función de coordinación limitada. Organizar torneos de tecnología de fabricación avanzada, siguiendo la línea de la Agencia de proyectos de investigación avanzada de defensa (DARPA), puede ser un método para hacerlo. Fundamentalmente, el gobierno federal puede subcontratar el desarrollo económico a regiones de EEUU. Las ciudades y principales regiones de EEUU no tienen ningún problema con la política industrial: muchas de ellas son extremadamente agresivas con las desgravaciones fiscales, desarrollando infraestructuras y buscando exportadores para el desarrollo de distritos empresariales en sus ciudades y localidades. Una ventaja de la descentralización es que estas ciudades y regiones tendrán mejor información sobre lo que funciona y lo que no, la composición y necesidades de su población activa y sus recursos naturales y ventajas. No obstante, el gobierno federal no puede desentenderse por completo de este asunto. Muchas importantes reformas complementarias del desarrollo económico, como la política energética o educativa, deben aplicarse a nivel nacional. Sin reformas simultáneas y complementarias, cualquier iniciativa a nivel regional para reactivar la producción manufacturera podría fallar.

Gráfica 9
Contrataciones y despidos del sector privado, en millones



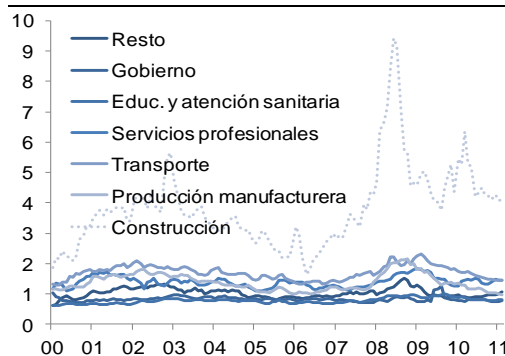
Fuente: BBVA Research y BLS

Gráfica 10
Curva de Beveridge nacional



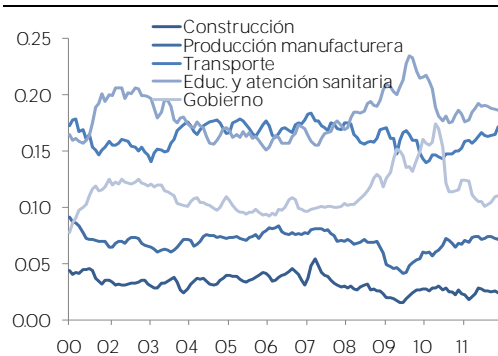
Fuente: BBVA Research y BLS

Gráfica 11
Rentabilidad de vacantes por sector.
Promedio móvil trimestral



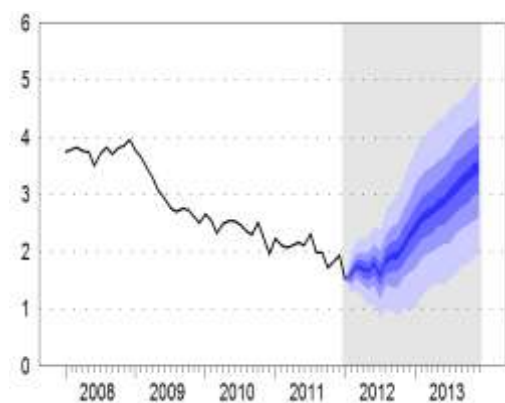
Fuente: BBVA Research y BLS

Gráfica 12
Porcentaje de vacantes por sector
Promedio móvil trimestral



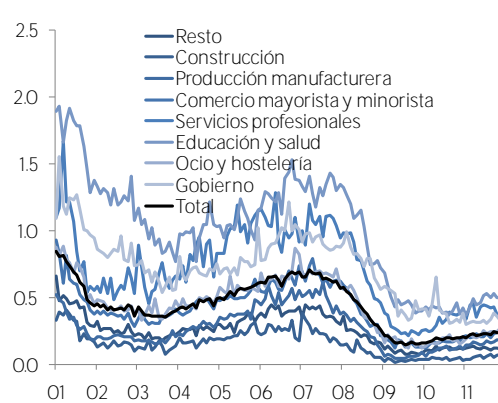
Fuente: BBVA Research y BLS

Gráfica 13
Salario medio por hora nominal, % anual



Fuente: BBVA Research

Gráfica 14
Rigidez del mercado de trabajo por sector
(más alto=más rígido)



Fuente: BBVA Research y BLS

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos del BBVA de EEUU del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas una compañía del Grupo BBVA) para su distribución en los Estados Unidos y en el resto del mundo, y se facilita exclusivamente a efectos informativos. En EE. UU., BBVA desarrolla su actividad principalmente a través de su filial Compass Bank. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetas a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.