

Un viaje a través de la «materia oscura» de los intangibles

Antonio Pulido

3 octubre, 2018

Capitalism without Capital. The rise of the Intangible Economy

Jonathan Haskel y Stian Westlake

Princeton, Princeton University Press, 2018 288 pp. \$29.95

Un viaje provechoso a terrenos aún poco explorados exige disponer de un guía no sólo experto, sino también capaz de seleccionar lo importante y que evite perdernos en la maraña de detalles superficiales. En este caso se trata de internarnos en la economía de la *materia oscura*, en el misterio, la niebla de lo intangible y lo simbólico, del conocimiento, las ideas y la innovación. Pero contamos con dos guías de primer nivel internacional: Jonathan Haskel y Stian Westlake.

Haskel es un catedrático de Economía de Imperial College Business School, con múltiples publicaciones, durante los últimos diez años, sobre inversión en intangibles, tecnología y empleo, grandes bases de datos (*big data*) o efectos de derrame (*spillovers*) del conocimiento y crecimiento de la productividad. Westlake tiene una amplia carrera como consultor de empresas, asesor del Ministerio de Ciencia, Innovación y Universidades del Reino Unido, así como miembro y director de investigación de Nesta, la conocida fundación centrada en innovación. Sus centros de interés principales han sido la medición de la innovación y sus efectos sobre la productividad, el papel de las empresas de alto crecimiento y la política pública para responder al reto del cambio tecnológico.

El libro *Capitalism without Capital* que han escrito ambos es su obra maestra, resumen de sus reflexiones y hallazgos durante los últimos diez años. Posee un sólido contenido técnico, pero con una capacidad de divulgación que hace relativamente sencillos los temas más complejos y oscuros. Es

una lectura recomendable para cualquier persona interesada en la profunda transformación económica y social que estamos viviendo y en su posible evolución de cara al futuro.

Se estructura en once capítulos que revisan, progresivamente, el contenido y medición del capital intangible, sus consecuencias económicas y sociales, así cómo la forma en que debiera gestionarse el cambio por parte de empresas y gobiernos. La inclusión de múltiples ejemplos y referencias al proceso de evolución ayudan al lector a adentrarse en el complejo camino de los intangibles.

El cambio principal no es el incorporado a los nuevos productos tecnológicamente evolucionados, sino a los avances intangibles que les acompañan

El punto de partida es que, durante siglos, la economía de los países y la gestión empresarial se han centrado en realidades físicas, tangibles, para valorar su actividad de presente y su potencialidad de crecimiento futuro. En particular, la capacidad de crecimiento de un país o de una empresa se ha medido, tradicionalmente, con criterios contables estrictos de sus *activos físicos*. Como señalan Haskel y Westlake, «los animales dan paso a las máquinas, factorías, vehículos y ordenadores, pero la idea es que los *activos* son, en su mayor parte, cosas que pueden tocarse y que invertir significa construir o comprar cosas físicas que acumulan un capital».

El hecho es que la falta de memoria histórica siempre es obstáculo para tener una perspectiva adecuada del cambio social y es especialmente grave en una ciencia, como la Economía, que se ha transformado radicalmente en los últimos cien años. Conviene recordar que, para un economista de principios del siglo XX, el crecimiento económico de un país se explicaba por el esfuerzo en el capital productivo (material) y los incrementos en la fuerza laboral. Cuando los primeros ejercicios de cuantificación muestran que estos dos elementos no son suficientes para explicar los cambios en el crecimiento, se acude a *un factor residual, medida de nuestra ignorancia*, y al impacto de unas *evoluciones cíclicas* que se repiten, casi mágicamente, con cierta regularidad.

Cuando se pasa de medir a explicar el Producto Interior Bruto, los economistas de los últimos cincuenta años van desentrañando ese factor residual ignorado. Edward F. Denison y Angus Maddison, en los años sesenta, buscan las *fuentes del crecimiento* en aspectos tales como los avances de conocimiento, el capital educativo, las economías de escala o la mejora en la distribución de recursos. Sin calificarlos como inversión en intangibles, empiezan a aparecer las mejoras tecnológicas y de capital humano. Como se reconocía en una reunión internacional de hace ya veinticinco años (*Explaining Economic Growth Conference*), celebrada en Groninga en 1992, «la última fuente del crecimiento es, de hecho, el conocimiento; y la capacidad de una sociedad para invertir en ello».

Pero no es hasta 2002, como recuerdan Haskel y Westlake, cuando en una reunión internacional de *Income and Wealth*, se plantea la necesidad de medir activos que pertenecen a una Nueva Economía que ya no tiene base física, sino que proviene de las ideas, del conocimiento, de la información y de las relaciones sociales. Aunque marcar hitos en el tiempo siempre es discutible, 2005 puede señalar

el inicio de la medición de ese nuevo *capital intangible* a partir de una propuesta metodológica operativa de tres economistas norteamericanos: Carol Corrado, Charles Hulten y Daniel Sichel.

Más que entrar en los complejos detalles técnicos de las sucesivas versiones sobre cómo valorar ese capital, Haskel y Westlake proporcionan en su libro unos criterios básicos para interpretar los resultados obtenidos, aún provisionales y en un proceso continuo de mejora. La primera advertencia es la de no confundir el capital físico en nuevas tecnologías de la información (robots, ordenadores, chips, etc.) con el capital intangible de las ideas, conocimientos, *software* o relaciones sociales que potencian esas nuevas tecnologías. La inversión ha ido cambiando, gradual pero significativamente, y el cambio principal no es el incorporado a los nuevos productos tecnológicamente evolucionados, sino a los avances intangibles que les acompañan.

La lista de estos *activos intangibles* que van acumulándose año tras año es muy amplia y va desde la información digital (*software* y bases de datos), hasta los activos científicos, de diseño, artísticos o culturales, así como las mejoras en organización, capital humano o incluso imagen y relaciones. Utilizando como ejemplo un supermercado, destacan que los cambios físicos en baldas, refrigeración, tarjetas de compra, almacenes o transporte son de carácter menor comparados con los cambios en activos intangibles, tales como las mejoras en sistemas de precios, campañas de venta, formación de personal, *marketing online* o nuevos procesos de gestión de almacenes u oficinas centrales.

En el libro de Haskel y Westlake se incluyen algunos datos que ayudan a valorar la importancia relativa de la inversión empresarial en intangibles respecto a la tradicional en activos físicos. Tan solo un dato: desde 2009, la inversión en intangibles supera a la tangible en Europa y Estados Unidos. Desgraciadamente, una comparativa internacional muestra una situación aún retrasada en nuestro país: «En general, los países mediterráneos se sitúan en la parte baja de esta relación, con los nórdicos, Estados Unidos y Reino Unido en cabeza».

En cualquier caso, una pregunta que algunos lectores pueden hacerse es si realmente la calificada como inversión en intangibles es una auténtica inversión, con efectos similares sobre el crecimiento de empresas y países a los de la tradicionalmente admitida. Es relativamente intuitivo considerar como una inversión los gastos (externos o imputables internamente) en *software*, I+D o desarrollo de nuevos productos, ya que mantienen sus efectos durante una vida superior al año en que se realiza el esfuerzo. Pero, ¿son realmente inversiones los gastos en *marketing*, organización o formación del personal?

La contestación de Haskel y Westlake (y de otros muchos especialistas) no elude la posibilidad de que algunos esfuerzos en *marketing* sean un juego de suma cero entre empresas (lo que unas ganan, otras lo pierden), pero defienden que una parte del esfuerzo tenga efectos superiores al año sobre la información disponible y un mejor funcionamiento de los mercados. También admiten que los cambios organizativos pueden ser coyunturales e, incluso, producir más burocracia y carga de trabajo, «pero parece obvio que hay empresas con una cultura sólida, buena gestión y alto rendimiento que invierten (tiempo y dinero) en mantenerla». Respecto a la formación dentro del lugar

de trabajo, reconocen que parte queda como un activo para la persona, pero también hay un aprovechamiento duradero para la empresa.



El lector interesado en estas cuestiones sólo encontrará en el libro referencias de carácter general. Además, el libro se halla muy centrado en el mundo de la empresa, con referencias muy someras a los intangibles públicos o de no mercado. Para una información más detallada, recomiendo los proyectos INTAN-Invest y SPINTAN de la Unión Europea y las publicaciones relativas a España de COTEC-IVIE. Sin embargo, el libro de Haskel y Westlake no ha hecho más que empezar al finalizar su introducción sobre intangibles y la forma de valorar la inversión en los mismos. Nos quedan aún tres cuartas partes para sumergirnos en su aportación más original: los efectos económicos y las consecuencias sociales y políticas del capital intangible.

Lo primero que podemos aprender se refiere a las que denominan *las cuatro eses de los intangibles*. En inglés *scalable, sunk, spillovers* y *synergies*. La primera característica se refiere a que los activos intangibles son, normalmente, más *escalables o ampliables* que los activos físicos; pueden utilizarse una y otra vez, sin nuevas inversiones y en múltiples localizaciones. Esta propiedad supone la posible existencia de *efectos de red*: el activo es más valioso cuanto más se utiliza y puede producir una concentración de actividad en un número reducido de grandes empresas dominantes.

La segunda característica es el *hundimiento o irrecuperabilidad* de la inversión. Un activo físico puede venderse en caso de necesidad; un intangible pierde, en muchos casos, su valor completo. Por tanto, esta inversión es más difícil de financiar y una burbuja de intangibles puede tener efectos especialmente acusados y en cadena.

La tercera propiedad diferencial de los intangibles es sus mayores efectos de *derrame*, lo que implica que a otras empresas les resulta relativamente fácil el aprovechamiento de inversiones intangibles externas. En general, el mundo de las ideas está, comparativamente, poco protegido contra su copia o utilización y, por ello, tiene mayor justificación la financiación pública.

Por último, están las *sinergias* entre intangibles o las de estos con los activos físicos, en particular con los correspondientes a las tecnologías de la información. Esto supone un incentivo para compartir conocimiento, para el avance interdisciplinar, para la *innovación abierta*.

A partir de aquí, Haskel y Westlake analizan las consecuencias del creciente capital intangible en cinco campos de amplio debate actual y de futuro: productividad y estancamiento secular, desigualdad, infraestructuras, financiación, competencia/gestión en empresas y política pública. Las veinticinco páginas del capítulo quinto del libro están dedicadas a aportar argumentos, desde la perspectiva de los intangibles, sobre la controvertida evolución del *crecimiento económico, la inversión y la productividad* durante y después de la última gran crisis. En mi opinión, es un capítulo estimulante para la reflexión del lector, aunque más lleno de interrogantes que de respuestas.

La idea de un «*estancamiento secular*» que popularizó, hace ya cinco años, el anterior ministro del Tesoro de Estados Unidos, Larry Summers, en una presentación en el Fondo Monetario Internacional, ha ido variando en el curso de la salida de la crisis. De centrarse en un crecimiento económico mantenido en mínimos históricos, sus exponentes han pasado a subrayar un ritmo de inversión relativamente reducido y unas débiles mejoras de productividad ¿Puede el capital intangible ayudar a explicar este comportamiento atípico en la mayoría de los países desarrollados? El primer argumento de Haskel y Westlake es que la inversión recogida en las contabilidades nacionales no incluye aún una parte importante de los activos intangibles, lo que, además, tiene efectos sobre las mediciones del PIB y la productividad.

La segunda consideración se refiere al efecto combinado de las características de escalabilidad y derrame del capital intangible. La posibilidad de utilizar los activos intangibles a diferentes escalas estimula la inversión de las empresas líderes de un sector, con el incentivo adicional de aprovechar los efectos de derrame. Sin embargo, puede reducir el apetito inversor de otras empresas, que pueden ver reducido su mercado, limitando su margen de beneficios, y quedar a la espera de tiempos mejores, o de aprovechar los intangibles de libre acceso desarrollados por esas empresas líderes.

La consecuencia podría ser un aumento de la brecha de rentabilidad y de productividad entre empresas líderes y retrasadas, potenciada por unas políticas públicas que aún están tratando de adaptarse al mundo cambiante de los intangibles. Mientras, es posible que, en esta fase de transición, algunas empresas encuentren alternativas para gastar más en buscar rentas indirectas (*rent-seeking*) que en crear nuevos activos intangibles productivos: «Conforme los efectos de escala y derrame se hacen más importantes, los impuestos existentes y las normas de competencia y propiedad pueden ir eliminándose y se hace más patente la labor de intervención de grupos de presión, argumentación legal y renovación institucional».

Haskel y Westlake reconocen que la economía de los intangibles puede explicar parte del crecimiento que parece observarse de esa desigualdad a largo plazo

El segundo gran tema de debate es el de la *desigualdad* (capítulo sexto), tanto en renta como en riqueza. Haskel y Westlake reconocen que la economía de los intangibles puede explicar parte del crecimiento que parece observarse de esa desigualdad a largo plazo. Sus ventajas no impiden distorsiones que deben ser detectadas y corregidas. Tres son los motivos para incidir en la desigualdad de rentas: 1) Las sinergias y derrames potencian la desigualdad entre empresas competidoras, que se traducen en diferencias salariales; 2) Gestionar intangibles requiere cierto nivel educativo y habilidades, y hace que los trabajos mejor retribuidos se concentren en empresas intensivas en intangibles; 3) La importancia económica creciente del tipo de personas que gestionan intangibles ayuda a crear mitos que pueden utilizarse para justificar pagos excesivos, particularmente en la alta dirección.

Hay dos motivos adicionales para influir en la desigualdad a nivel de riqueza y no ya de renta: 1) Las ciudades son los lugares donde más se concentran los derrames y sinergias de los intangibles, incrementando su atractivo como lugar de residencia y los precios de alquiler o compraventa de viviendas y oficinas, que suele favorecer a los más ricos. 2) La alta movilidad de los intangibles hace que estos resulten más difíciles de gravar y reduce la posibilidad de políticas redistributivas.

La cuestión de las infraestructuras en el mundo de lo intangible (capítulo séptimo) parte del hecho de que «las tecnologías de la información están desplazando lenta, gradualmente, diversos aspectos de la interacción cara a cara». Están cambiando la infraestructura física, como en el transporte o la vivienda, pero también creando una estructura propia de lo intangible como instituciones, normas o información y configurando, poco a poco, un *capital social* que afecta a la fortaleza, cuantía y calidad de las relaciones entre personas y que puede estimular una inteligencia colectiva y una colaboración más estrecha entre ciudadanos, empresas y organismos públicos «utilizando las herramientas digitales para implantar consultas o deliberaciones públicas».

Los tres capítulos finales de *Capitalism without Capital* tratan de cuestiones en las que la existencia creciente de intangibles confluye con otras fuerzas del cambio, proyectando un complejo futuro financiero, de gestión empresarial y de políticas públicas. Gran parte de su contenido es de carácter general y sólo añade algunos matices marginales a la amplia literatura disponible. Pero hay tres temas que considero del mayor interés: la incidencia de los intangibles en la competencia entre empresas, en el liderazgo de los nuevos ejecutivos y en una nueva política pública.

En mi opinión, una de las aportaciones más interesantes del nuevo libro de Haskel y Westlake es el incidir en lo intangible en el terreno de la competitividad, como oportunidad estratégica para la empresa, más allá de ser un mandato ineludible de supervivencia: «En una economía rica en intangibles, la presión para competir empuja a las empresas hacia un mayor tamaño y un énfasis en la gestión». Las empresas que utilizan activos intangibles pueden crecer más rápidamente y alcanzar mayores tamaños que las que se basan en activos tangibles por razones de escalabilidad, derrame y

sinergias.

Las grandes empresas del momento, con crecimientos espectaculares y un elevado capital intangible, desde Amazon a Google, desde Disney a Tesla Motors, son referencias a valorar. Pero hay otras muchas dedicadas a las actividades más diversas: como ejemplo de escalabilidad, Haskel y Westlake citan el caso de Uber respecto a las empresas tradicionales del taxi. Aumentar la flota mediante el uso conjunto de una plataforma es mucho más flexible y permite una rapidez incomparable con respecto a la exigencia de inversiones físicas en una flota de automóviles. Pero, además, hay que añadir la rápida difusión de las empresas de intangibles por el mundo entero. Las llamadas empresas frontera, desde un punto de vista de base intangible, expanden su actividad a escala internacional en menor tiempo y obtienen resultados en plazos más cortos.

En resumen, para Haskel y Westlake, y con una visión a largo plazo, el futuro de una empresa radica más en sus activos diferenciales, estratégicos, que no suelen ser físicos (una nueva maquinaria, por ejemplo), sino intangibles: reputación, diseño de productos, formación de empleados y una organización que permita gestionar bien todos estos activos. De ahí el énfasis en la gestión y el liderazgo. La dirección de las empresas en general, y de las de capital intangible en particular, se reconoce como un factor clave de éxito, incluso llevando a un culto excesivo al directivo por encima de la organización en su conjunto. Haskel y Westlake comparten la idea de que la organización es la clave y prefieren el liderazgo a la dirección por autoridad, ya que esta puede comportar algunas debilidades, tales como no estimular el flujo de información y la participación: «el liderazgo es importante en una empresa intensiva en intangibles, dado que complementa la autoridad en las relaciones y formas organizativas».

El libro finaliza con un capítulo de reflexión sobre cinco cuestiones clave en relación con la nueva política pública que exige una economía intangible: una lista de dilemas y problemas graves para los que reconocen no tener respuestas, ofreciendo sólo algunas consideraciones y alternativas ¿Qué hacer, en un horizonte a diez o más años, en un imaginario mundo futuro en el que las inversiones en intangibles puedan representar, si las tendencias continúan, tres quintos o dos tercios de la inversión anual de las empresas? La lista incluye: 1) tratamiento de derechos de propiedad; 2) uso del suelo y la infraestructura física; 3) arquitectura financiera; 4) desfase inversor; 5) lucha contra la desigualdad. Para avivar la reflexión por parte de sus lectores, Haskel y Westlake proporcionan algunas respuestas en dos países imaginarios: Republic of Foo (que intenta responder efectivamente a los retos) y Kingdom of Bar (que no se adapta al nuevo mundo), a los que añade un pequeño país (Ruritania) que se beneficia del aumento de los intangibles.

Resumiría mi opinión sobre *Capitalism without Capital* recomendando su lectura a un amplio público de lectores potenciales, desde técnicos a simples interesados en cuestiones de innovación, nueva economía, cambio social o intangibles. Jonathan Haskel y Stian Westlake muestran no sólo conocimiento, sino también amplias dotes de divulgación. Estoy seguro de que disfrutarán de su lectura, como yo lo he hecho. Eso sí, echo de menos una referencia más amplia al capital intangible de no mercado (público y de instituciones sin fines de lucro) y un posicionamiento sobre el capital

intangibles de los hogares, los efectos extraeconómicos de la inversión en intangibles y los intangibles del entorno sociopolítico internacional. Pero todo eso puede venir más adelante.

Antonio Pulido es catedrático emérito de Econometría en la Universidad Autónoma de Madrid. Es autor, entre otros libros, de *Guía para entender de economía* (Madrid, Pirámide, 1997) y *Viajes por econolandia. Una guía para entender la vieja y la nueva economía* (Madrid, Pirámide, 2002).