

Artículos

1 El impacto de la participación en cadenas globales de valor sobre los desequilibrios por cuenta corriente

La participación en cadenas globales de valor puede mejorar la competitividad de la economía y, por tanto, su balanza por cuenta corriente. Concretamente, la competitividad de una economía puede incrementarse como consecuencia de la sustitución de bienes intermedios importados por bienes producidos internamente. La mejora de la competitividad estimula las exportaciones de la economía y aumenta su renta. Si se espera que otras economías se equiparen finalmente en términos de competitividad participando también en cadenas globales de valor, la ventaja competitiva de la economía –y, por consiguiente, el incremento de la renta– será solo transitoria. Por consiguiente, parte de los aumentos de renta se ahorrarán, registrándose una mejora en la balanza por cuenta corriente de la economía. En este artículo se presenta evidencia empírica que sugiere que un crecimiento de la participación en las cadenas globales de valor en relación con el resto del mundo tiene un impacto positivo en la balanza por cuenta corriente de una economía. Los resultados de los modelos de regresión reducidos para la balanza por cuenta corriente utilizados de forma generalizada indican que las economías que participan en cadenas de valor en mayor medida que sus socios comerciales también arrojan superávits por cuenta corriente más abultados o déficit por cuenta corriente menores. Las diferencias en el grado de participación de los países en las cadenas globales de valor parecen explicar una fracción substancial de los superávits por cuenta corriente que se observaron en el período previo a la crisis financiera global.

1 Introducción

Una característica sobresaliente de la economía mundial en las últimas décadas ha sido la existencia de desequilibrios mundiales prolongados y persistentes. Por ejemplo, los años anteriores a la crisis financiera global estuvieron marcados por los considerables superávits registrados en algunas economías emergentes, países exportadores de materias primas y varias economías avanzadas, que se correspondieron con déficits, en particular en Estados Unidos. Varios estudios han mostrado que parte de estos desequilibrios mundiales pueden ser explicados por diferencias en la evolución de los mercados financieros de las distintas economías, en concreto por la falta de desarrollo financiero en las economías emergentes con superávits⁴⁷. Al mismo tiempo, continúa el debate sobre los factores que determinan los superávits por cuenta corriente prolongados y persistentes en

⁴⁷ Véanse, por ejemplo, B. S. Bernanke, *The global saving glut and the U.S. current account deficit*, discurso pronunciado en la Sandridge Lecture, Virginia Association of Economists, Comité de Gobernadores de la Reserva Federal, 2005; R. Caballero, E. Farhi y P.-O. Gourinchas, «An Equilibrium Model of Global Imbalances and Low Interest Rates», *American Economic Review*, vol. 98, número 1, 2008, pp. 358-393; o E. G. Mendoza, V. Quadrini y J.-V. Ríos-Rull, «Financial Integration, Financial Development, and Global Imbalances», *Journal of Political Economy*, vol. 117, n.º 3, 2009, pp. 371-416.

varias economías avanzadas. Es fundamental que los expertos del mundo académico y los responsables de las políticas entiendan los determinantes de los desequilibrios externos porque dichos determinantes desempeñan un papel importante en la transmisión de las perturbaciones internas y de las políticas a otros países en un mundo cada vez más integrado.

Otra característica destacada de la economía mundial durante las últimas décadas ha sido el aumento de las cadenas globales de valor. Diversos factores estimularon la creciente dispersión de las etapas de producción entre distintos países. La reducción de los costes de transporte en un entorno de considerables diferencias salariales entre las economías avanzadas y emergentes hizo rentable la internacionalización de las cadenas de producción. Además, los avances registrados en las tecnologías de la información y las comunicaciones posibilitaron la compleja coordinación a distancia de los procesos de producción⁴⁸. Un factor adicional fue la adopción de políticas de liberalización del comercio en las últimas décadas.

La fragmentación de las cadenas de producción entre distintos países se tradujo en un aumento continuo del porcentaje del comercio relacionado con los bienes intermedios. Este aumento siguió observándose al menos hasta el inicio de la crisis financiera global. El comercio de bienes intermedios y servicios representa ahora un porcentaje muy importante en el total de flujos comerciales de bienes y servicios⁴⁹. La dispersión regional de la investigación y desarrollo en que se basa el iPod, la fabricación y montaje de sus componentes, así como su venta y distribución en mercados locales, son un ejemplo muy conocido de fragmentación de las cadenas globales de valor⁵⁰.

Las cadenas globales de valor pueden tener efectos sobre un amplio abanico de resultados económicos. Varios estudios han arrojado luz sobre los efectos de estas cadenas documentando el aumento de la fragmentación de la producción entre países. A partir de nuevas tablas *input-output*, han desarrollado marcos para medir el comercio en valor añadido y la integración de las economías y de sectores concretos en las cadenas globales de valor⁵¹. Sobre esta base, otros estudios se han interesado por las implicaciones económicas de las cadenas de valor. Por

⁴⁸ Véanse, por ejemplo, D. Elms y P. Low. (eds.), *Global value chains in a changing world*, Secretaría de la OMS, 2013; R. Baldwin, «Global supply chains: why they emerged, why they matter, and where they are going», en D. Elms y P. Low (eds.), *Global value chains in a changing world*, Secretaría de la OMS, 2013, pp. 13-59; y Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *World Investment Report 2013 – Global Value Chains: Investment and Trade for Development*, 2013.

⁴⁹ Una estimación es que los bienes intermedios representan el 56 % y el 73 %, respectivamente, del total de flujos comerciales de bienes y servicios; véase S. Miroudot, R. Lanz y A. Ragoussis, «Trade in Intermediate Goods and Services», *OECD Trade Policy Papers* 93, OECD Publishing, 2009.

⁵⁰ Véase J. Dedrick, K. Kraemer y G. Linden, «Who Profits from Innovation in Global Value Chains? A Study of the iPod and Notebook PCs», *Industrial and Corporate Change*, vol. 19, número 1, 2010, pp. 81-116.

⁵¹ Véanse, por ejemplo, D. Hummels, J. Ishii y K.-M. Yi, «The nature and growth of vertical specialization in world trade», *Journal of International Economics*, vol. 54, número 1, 2001, pp. 75-96; D. Trefler y S. C. Zhu, «The structure of factor content predictions», *Journal of International Economics*, vol. 82, número 2, noviembre de 2010, pp. 195-207; R. C. Johnson y G. Noguera, «Accounting for Intermediates: Production Sharing and Trade in Value Added», *Journal of International Economics*, vol. 86, número 2, 2012, pp. 224-236; o R. Koopman, Z. Wang y S.-J. Wei, «Tracing Value-Added and Double Counting in Gross Exports», *American Economic Review*, vol. 104, n.º 2, 2014, pp. 459-494.

ejemplo, la participación en estas cadenas parece fomentar el crecimiento⁵², intensifica la propagación de la política monetaria entre países⁵³ y ocasiona que la distribución de la renta en una economía sea más desigual.

Este artículo examina el papel de las cadenas globales de valor en las balanzas por cuenta corriente desde una perspectiva global⁵⁴. Presenta evidencia empírica que sugiere que las economías que participan en las cadenas globales de valor en mayor medida que otras economías registran superávits por cuenta corriente más abultados o déficits por cuenta corriente menores. La evidencia también indica que el impacto de la participación en las cadenas globales de valor sobre las balanzas por cuenta corriente es económicamente significativo. Por ejemplo, aproximadamente un cuarto del importante déficit por cuenta corriente de Estados Unidos del período previo a la crisis financiera global que no puede ser explicado por otras variables fundamentales puede serlo por su limitada participación *relativa* en estas cadenas.

El resultado relativo a que la participación en las cadenas globales de valor mejora la balanza por cuenta corriente de una economía tiene importantes consecuencias para la política económica. En particular, supone que las persistentes desviaciones de una balanza por cuenta corriente equilibrada no son reflejo de distorsiones internas, como se suele argumentar, sino que, de hecho, maximizan el bienestar en un entorno de diferencias en la competitividad de las economías. Por consiguiente, las políticas encaminadas a reducir los desequilibrios mundiales deberían centrarse en medidas que faciliten la participación en las cadenas globales de valor. Por ejemplo, la adopción de políticas que favorezcan la innovación y reduzcan las barreras proteccionistas podrían ayudar a mejorar la competitividad de una economía al propiciar la participación en las cadenas globales de valor; del mismo modo, las iniciativas multilaterales cuyo objetivo sea la liberalización financiera y del comercio también podrían reducir los desequilibrios externos al fomentar la participación en estas cadenas.

El artículo se estructura como sigue: En la sección 2 se examina la evolución de los desequilibrios mundiales y la participación en las cadenas globales de valor en las últimas décadas; en la sección 3 se analiza el mecanismo a través del cual la participación en las cadenas globales de valor pueden afectar a la balanza por cuenta corriente de una economía; en la sección 4 se informa de los resultados de un análisis de datos de países que arroja luz sobre la importancia empírica de esta participación para las balanzas por cuenta corriente; y en la sección 5 se presentan las conclusiones.

⁵² Véase M. Saito, M. Ruta y J. Turunen, «Trade Interconnectedness: The World with Global Value Chains», *IMF Policy Paper*, agosto de 2013.

⁵³ Véase G. Georgiadis, «Determinants of global spillovers from US monetary policy», *Journal of International Money and Finance*, vol. 67, 2016, pp. 41-61.

⁵⁴ En este artículo no se investiga el impacto de la participación en las cadenas globales de valor sobre las balanzas por cuenta corriente de la zona del euro.

5 Conclusiones

La evidencia empírica sugiere que, además de fomentar el crecimiento, intensificar la propagación de las políticas nacionales entre países y modificar la distribución de la renta en una economía, la participación en las cadenas globales de valor mejora las balanzas por cuenta corriente.

En el contexto del reciente estancamiento del aumento de la participación en estas cadenas, es lógico preguntar si tendrá implicaciones para las balanzas por cuenta corriente globales. Sin embargo, conviene tener en cuenta que la participación de una economía en las cadenas globales de valor solo afecta a su balanza por cuenta corriente si dicha participación cambia en relación con la del resto del mundo. Como se ha puesto de manifiesto en la literatura reciente, el descenso observado en la fragmentación de la producción entre distintos países ha sido un fenómeno global y es improbable que afecte a las configuraciones por cuenta corriente mundiales.

[Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí.](#)

2 Heterogeneidad empresarial y competitividad en la Unión Europea

Existe una gran heterogeneidad entre las empresas en términos de resultados económicos, incluso en sectores que se definen con un nivel muy alto de desagregación, tal como confirma la evidencia que se presenta en este artículo sobre varios países de la Unión Europea (UE). Esta heterogeneidad tiene importantes implicaciones para la competitividad de un país, entendida como su capacidad para exportar o, en términos más generales, como el crecimiento de la productividad agregada. En este artículo se analizan esas implicaciones y las consiguientes recomendaciones en materia de política económica para aumentar la competitividad en la UE. En lo que respecta al comercio exterior, solo un número relativamente reducido de empresas —las más grandes y productivas en un sector dado— tienen capacidad para exportar, lo que supone que el comportamiento agregado de las exportaciones de cada país depende fundamentalmente de la dinámica de esas empresas. A su vez, la participación en el comercio internacional afecta a la productividad de las empresas exportadoras e, indirectamente, a las no exportadoras, influyendo así en la evolución de la productividad agregada. Asimismo, dada la gran heterogeneidad empresarial, se puede impulsar sustancialmente el crecimiento de la productividad agregada con una mejor asignación del capital y del trabajo entre las empresas, y la evidencia sugiere que pueden obtenerse ganancias de productividad significativas si aumenta la eficiencia en la asignación de recursos dentro de los sectores. Sin embargo, en los últimos años algunos indicadores de asignación ineficiente del capital han mostrado una tendencia al alza en varios países de la UE, debido a la incertidumbre y a las fricciones en los mercados de factores de producción y de crédito.

1 Introducción

Debido a la mayor disponibilidad de datos individuales de las empresas, diversos estudios empíricos han documentado la existencia de una marcada heterogeneidad entre las empresas en lo que respecta a sus resultados. La literatura empírica basada en datos granulares muestra que las empresas son muy diferentes, por ejemplo, en tamaño, estructura de costes, beneficios y productividad, incluso dentro de sectores con un elevado nivel de desagregación⁵⁵. Lo mismo ocurre con los países de la UE, como confirma una base de datos creada recientemente por la red de investigación sobre competitividad (Competitiveness

⁵⁵ Para un análisis de la literatura, véanse E. J. Bartelsman y M. Doms, «Understanding Productivity: Lessons from Longitudinal Microdata», *Journal of Economic Literature*, vol. 38, 2000, pp. 569-594, y, más recientemente, C. Syverson, «What Determines Productivity?», *Journal of Economic Literature*, vol. 49, n.º 2, 2011, pp. 326-365.

Research Network o CompNet)⁵⁶. En los «antiguos» Estados miembros de la UE (es decir, los nueve países que ya se habían incorporado a la UE en 1995 y sobre los que se dispone de datos), las empresas más productivas en el decil superior son, en promedio, casi tres veces más productivas que las situadas en el decil inferior de la distribución de la productividad dentro de cada sector (véase gráfico 1)⁵⁷. Esta cifra es incluso más elevada en la mayoría de los diez «nuevos» Estados miembros de la UE para los que se dispone de datos⁵⁸. Además, la distribución de la productividad es asimétrica, ya que muestra una gran densidad de empresas de baja productividad y pocas empresas muy productivas. Aunque esta regularidad empírica se observa en todos los países y sectores, la forma de la distribución puede variar entre países, pues refleja sus características estructurales. Por ejemplo, la distribución de la productividad del sector manufacturero en Francia y en Alemania se caracteriza por una media más elevada y una cola derecha más gruesa que en países como España e Italia (véase gráfico 2).

La heterogeneidad empresarial tiene implicaciones para la evaluación global de la competitividad, que incluye el comercio y la productividad. En sentido amplio, la competitividad está relacionada con el entorno empresarial y el marco institucional que permiten que las empresas eficientes prosperen⁵⁹, favoreciendo de

⁵⁶ CompNet es una red de investigación creada originalmente en el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) en 2012, que se dedica a analizar la competitividad desde una perspectiva multidimensional. Está compuesta por economistas del BCE/SEBC, de la Comisión Europea y de varias organizaciones europeas e internacionales, universidades, institutos de estadística y centros de investigación (*think tanks*). La base de datos CompNet se basa, principalmente, en datos administrativos procedentes de los registros de las empresas y proporciona información armonizada de los distintos países sobre los principales momentos de la distribución sectorial (por ejemplo: media, mediana, desviación típica, deciles de la distribución, etc.) para una serie de variables relacionadas con los resultados y la competitividad de las empresas. Para más información sobre esta base de datos de productividad elaborados según el enfoque de microdatos agregados, véanse P. López-García, F. di Mauro y el grupo de trabajo CompNet Task Force, «Assessing European competitiveness: the new CompNet micro-based database», *Working Paper Series*, n.º 1764, BCE, 2015, así como A. Berthou, E. Dhyne, M. Bugamelli, A.-C. Cazacu, C.-V. Demian, P. Harasztosi, T. Lalinsky, J. Meriküll, F. Oropallo y A. C. Soares, «Assessing European firms' exports and productivity distributions: the CompNet trade module», *Working Paper Series*, n.º 1788, BCE, 2015, para datos relativos al comercio.

⁵⁷ En la mayoría de los casos, la evidencia sobre los resultados comerciales que se presenta en este artículo se refiere a 16 países de la UE: diez países de la zona del euro (Bélgica, Estonia, Francia, Italia, Letonia, Lituania, Portugal, Eslovenia, Eslovaquia y Finlandia) y otros seis Estados miembros de la UE (República Checa, Dinamarca, Croacia, Hungría, Polonia y Rumanía). En los gráficos en que solo figuran indicadores de productividad también están incluidos Alemania, España y Austria. El uso de muestras de países (ligeramente) diferentes se señala en la nota del gráfico en cuestión. La información correspondiente a 2013 solo está disponible para 12 países, ya que no se dispone de datos sobre Lituania, Hungría, Rumanía y Eslovenia. En este artículo se consideran 54 sectores de dos dígitos de la economía de mercado no financiera, 23 de los cuales pertenecen a la industria manufacturera, según la clasificación NACE Rev. 2. Además, a lo largo de todo el artículo solo se tienen en cuenta los datos de CompNet relativos a empresas con más de 20 empleados. Esta muestra está ponderada por la población, lo que mejora la comparabilidad entre países, pero siguen existiendo algunos problemas para la comparación relacionados, por ejemplo, con los procedimientos de muestreo. Para una información detallada de la base de datos, véanse López-García *et al.*, *op. cit.*, y Berthou *et al.*, *op. cit.*

⁵⁸ Bartelsman *et al.* explican las diferencias de la dispersión intrasectorial de la productividad entre países de Europa Central y Oriental y Europa Occidental con el hecho de que, durante los primeros años de la transición, las empresas de baja productividad fueron capaces de sobrevivir en el mercado y coexistir con nuevas empresas mucho más productivas creadas en el sector privado (véase E. Bartelsman, J. Haltiwanger y S. Scarpetta, «Cross-Country Differences in Productivity: The Role of Allocation and Selection», *The American Economic Review*, vol. 103, n.º 1, 2013, pp. 305-334).

⁵⁹ Véase, por ejemplo, la definición que se ofrece en el «Informe de los cinco presidentes» titulado *Realizar la Unión Económica y Monetaria europea*, Comisión Europea, junio de 2015, p. 9: «En definitiva, una economía competitiva es aquella en la que las instituciones y las políticas aplicadas permiten prosperar a las empresas productivas».

este modo el comercio y la productividad. La existencia de un grado significativo de heterogeneidad entre las empresas tiene implicaciones importantes para la evaluación de la competitividad en las dos dimensiones mencionadas.

Por lo que respecta al comercio, la literatura empírica y la teórica señalan una relación bidireccional entre la productividad y el comercio internacional a nivel de empresa. En consonancia con la evidencia empírica basada en datos granulares, la literatura teórica más reciente sobre comercio internacional sugiere que las empresas exportadoras son las más productivas de una economía⁶⁰. Asimismo, aparte de los beneficios tradicionales derivados del comercio, tanto los modelos como los análisis empíricos muestran que la liberalización del comercio puede, a su vez, estimular la productividad agregada al reasignar los recursos a empresas exportadoras más productivas.

La heterogeneidad empresarial también repercute en el crecimiento de la productividad agregada. Cuando existe heterogeneidad entre las empresas, la evolución de la productividad agregada depende asimismo de la eficiencia con la que se asignan los factores de producción entre las empresas como resultado de dos dinámicas fundamentales: i) la creación y destrucción de empresas, y ii) su expansión y contracción. La reasignación de factores aumenta la productividad cuando, como consecuencia de estas dinámicas, los recursos se transfieren de las empresas menos productivas a las más productivas. No obstante, limitaciones tales como las fricciones de crédito o las rigideces estructurales pueden deteriorar la eficiencia del proceso de asignación.

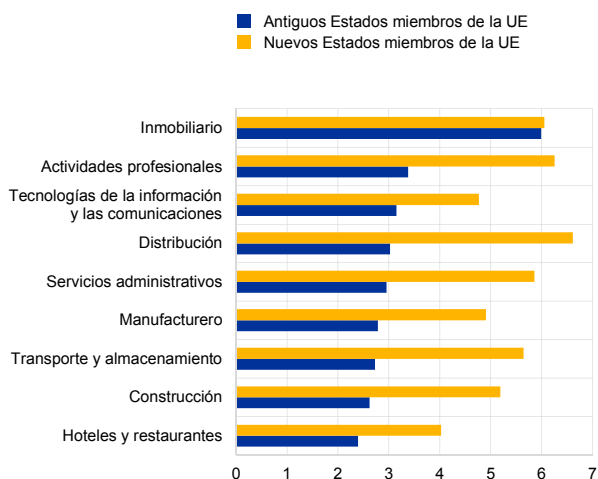
Este artículo tiene por objeto hacer balance de las implicaciones de la heterogeneidad empresarial para la competitividad en la UE. El artículo se estructura como sigue: en la sección 2 se examina la relación entre la productividad de las empresas y el comercio desde un punto de vista empírico. En el recuadro 1 de esa sección se consideran los modelos de comercio teóricos de referencia en los que se basa el análisis empírico, mientras que en el recuadro 2 se evalúa el papel de la heterogeneidad empresarial en la reacción de las exportaciones agregadas ante variaciones de los tipos de cambio reales dentro de los países y entre ellos. La sección 3 se centra en la eficiencia con la que se asignan el capital y el trabajo entre las empresas en un sector dado, que constituye un determinante importante del crecimiento de la productividad. En la sección 4 se presentan como conclusión algunas implicaciones en materia de política económica.

⁶⁰ No debe olvidarse que esta literatura surge a partir de la contribución de economistas como Joseph Schumpeter, que ya en los años treinta tuvo en cuenta en su trabajo la evolución dinámica de agentes económicos heterogéneos (véase, por ejemplo, J. A. Schumpeter, *The Theory of Economic Development*, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts, 1934).

Gráfico 1

Dispersión de la productividad de las empresas dentro de los sectores en 19 países de la UE

(ratio del nivel de productividad del trabajo de las empresas situadas en los deciles superior e inferior a nivel de dos dígitos, agregada posteriormente para cada sector; medias de los países en el período 2001-2013)



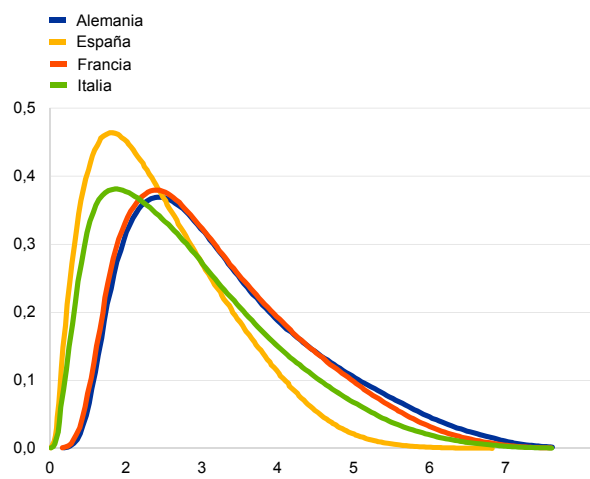
Fuente: Cálculos de los expertos del BCE basados en datos de CompNet.

Notas: Los antiguos Estados miembros de la UE incluidos en el gráfico son: Bélgica, Dinamarca, Alemania, España, Francia, Italia, Austria, Portugal y Finlandia. Los nuevos Estados miembros de la UE considerados aquí son: República Checa, Estonia, Croacia, Letonia, Lituania, Hungría, Polonia, Rumanía, Eslovenia y Eslovaquia. Las ratios de cada sector se obtienen agregando los datos a nivel de dos dígitos utilizando como ponderación los porcentajes de valor añadido. Medias no ponderadas de países y años. La información correspondiente a 2013 solo está disponible para 12 países, ya que no se dispone de datos sobre Alemania, Lituania, Hungría, Austria, Portugal, Rumanía y Eslovenia.

Gráfico 2

La distribución de la productividad de las empresas en el sector manufacturero de los cuatro principales países de la zona del euro.

(kernel de la productividad del trabajo, normalizado al PIB per cápita de los países; en decenas de miles de euros; sector manufacturero; media del período 2006-2012)



Fuentes: Cálculos de los expertos del BCE basados en datos de CompNet, datos de Eurostat y de AFID Panel (datos oficiales de empresas de Alemania) del Instituto Federal de Estadística de Alemania.

Notas: Los niveles de productividad se normalizan de modo que la media de la distribución de la productividad sea igual al PIB per cápita procedente de Eurostat. Cabe señalar, no obstante, que la normalización con el PIB per cápita podría alterar el orden de los países por motivos no relacionados necesariamente con la productividad; por ejemplo, la composición del sector, el tamaño de la economía sumergida o patrones demográficos inusuales.

Los datos correspondientes a Alemania se refieren a una muestra representativa estratificada de empresas manufactureras con más de 20 empleados. Debido a que los datos alemanes revisados están disponibles por categoría de tamaño, se calculó una media ponderada donde las ponderaciones son el número de empresas incluidas en una categoría de tamaño dada.

2 Implicaciones en materia de política económica

Una consecuencia fundamental de la heterogeneidad empresarial que se aborda en este artículo es que la competitividad agregada varía en función de la distribución de la productividad entre las empresas de cada economía.

Como, habitualmente, solo las empresas relativamente más productivas tienen capacidad para exportar, la densidad de empresas de alta productividad en cada sector de un país dado afecta a su comportamiento internacional. El comercio, a su vez, influye positivamente en el crecimiento de la productividad agregada en un círculo virtuoso; a la inversa, las restricciones sobre el comercio reducirían el crecimiento de la productividad como resultado de un crecimiento más débil de la productividad de las empresas individuales y de una asignación de recursos entre las empresas menos eficiente. La dispersión en la distribución de la productividad entre empresas también determina los aumentos de productividad agregada que se derivan de la reasignación del capital y del trabajo. En vista de esta evidencia, se

pueden identificar varias recomendaciones generales en materia de política económica que ayudarían a los países a mejorar su competitividad⁶¹.

En primer lugar, las medidas dirigidas a reducir los costes del comercio aumentan el alcance de las actividades relacionadas con la exportación y la capacidad de las empresas de moverse entre mercados nacionales e internacionales. Esto significa, entre otras cosas, reducir las barreras arancelarias y no arancelarias, cuando sea necesario. En algunos países, también podría resultar útil reforzar las actividades de los organismos de promoción de las exportaciones que proporcionan redes e información a posibles exportadores, y reducir los costes de la logística y de la infraestructura de transporte relacionada con el comercio.

En segundo lugar, las medidas diseñadas para apoyar la productividad de las empresas facilitan el acceso de un conjunto mayor de empresas a los mercados internacionales. Entre las posibles reformas se incluyen incentivos para la investigación y el desarrollo, el fortalecimiento de los vínculos entre la investigación (universidades) y la innovación (empresas), así como la liberalización de profesiones colegiadas y de determinados sectores cerrados a la competencia, que pueden tener efectos positivos en las cadenas de producción de las empresas manufactureras.

En tercer lugar, las políticas orientadas a eliminar las distorsiones que impiden una reasignación del capital y del trabajo entre empresas que favorezca la productividad pueden aumentar significativamente la productividad agregada y, por tanto, la competitividad. Para impulsar el crecimiento de la productividad agregada y beneficiarse plenamente de las ventajas del comercio internacional, son necesarias reformas encaminadas a eliminar las barreras a los flujos de los factores de producción de las empresas menos productivas a las más productivas. Ejemplos de medidas que mejoran la eficiencia en la asignación de recursos:

- i) en los *mercados de productos*, reducir las barreras a la entrada de empresas y promover la creación de nuevas empresas innovadoras, reforzar la normativa en materia concursal que facilita la salida de empresas no productivas, eliminar obstáculos que impiden que las empresas alcancen su tamaño óptimo (por ejemplo, rediseñando la regulación que se basa en el tamaño de la empresa y que crea desincentivos por encima de un umbral determinado de empleados) y avanzar más en el establecimiento de un mercado interior de servicios en la UE plenamente desarrollado;
- ii) en los *mercados de trabajo*, evitar la legislación de protección del empleo excesivamente rígida que impide que las empresas ajusten su mano de obra hasta niveles óptimos, establecer incentivos para la movilidad laboral (tanto en los distintos países como en la UE) y mejorar la formación permanente con el fin de reducir los desajustes entre la oferta y la demanda de cualificaciones;

⁶¹ La especificación de las medidas de política correspondientes dependería, a su vez, de un análisis detallado de las instituciones, la gobernanza y las condiciones marco en cada país, que no entra dentro del ámbito de este artículo.

iii) en los *mercados financieros*, brindar más oportunidades para que las pequeñas y medianas empresas recurran a los mercados de capital (por ejemplo, fomentando la financiación mediante acciones y los mercados de capital riesgo) y mejorar los procedimientos de selección y seguimiento de las entidades de crédito para reducir las refinanciaciones o reestructuraciones y recortar la financiación a empresas «zombi».

[Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí.](#)