



## *THE VALUE OF EVERYTHING. MAKING AND TAKING IN THE GLOBAL ECONOMY*

Mariana Mazzucato  
PublicAffairs (2018)

### LA IMPORTANCIA DE LA CREACIÓN DE VALOR EN LA ECONOMÍA

Da un poco lo mismo. Puede tratarse de la industria agroalimentaria y una digitalización inteligente que cree valor para los productores y para los consumidores por una mejorada calidad, sus garantías y su cuidado del medio ambiente y del equilibrio territorial. Puede tratarse de la nueva industria energética del hidrógeno en cualquiera de sus versiones, desde el azul hasta el verde. Puede ser el sector de la sanidad y el bienestar. Pueden ser ámbitos de base tecnológica como la genómica de plantas, la biología computacional, el procesado del lenguaje natural con inteligencia artificial, las comunicaciones cuánticas o la ciencia de materiales. Son todos sectores en los que España posee un conjunto de ventajas competitivas nada desdeñables, junto con los necesarios conocimientos científico-técnicos en el estado del arte. Y tienen algo en común en lo que cualquier economista está de acuerdo: son sectores productivos con gran capacidad de creación de valor. La lógica no puede ser más sencilla: permiten mantener un círculo virtuoso de generación de innovaciones, competitividad, productividad y, si se distribuyen sabiamente los excedentes de la creación de valor, un alto grado de equidad social y una nueva captación de recursos para mantener el ciclo activo.

Pero ¿qué significa exactamente el concepto de "creación de valor"? Para empezar algo muy diferente a la extracción o al mero movimiento de este valor por medio de ingeniería financiera. Si hace falta un ejemplo, basta con comparar el valor que crean los productores agroalimentarios con lo que extraen los especuladores en los mercados de futuros de estos mismos productos. ¿Quién genera verdadero valor y quién simplemente lo extrae, manipula y acumula, con limitadísimos efectos en la economía real, y con el agravante de la creación de terribles desigualdades? ¿Y qué sabemos de esta creación de valor que permita facilitarla? Estas son precisamente las preguntas centrales del libro de la economista ítalo-norteamericana Mariana Mazzucato, actual profesora en la UCL británica y publicado originalmente en 2018.

Para contestarlas, la profesora Mazzucato embarca al lector en un viaje fascinante e inmisericorde, que no hace prisioneros y no deja indiferente a nadie, a través de la evolución del concepto de la creación de valor, su medida en la economía, su reciente y sesgada

apropiación por el sector financiero y el tecnológico, y el actual desdén por lo que a la creación de valor se pueda aportar desde lo público.

## INGRESOS Y RENTAS, CREACIÓN Y EXTRACCIÓN DE VALOR

El libro parte de las teorías clásicas sobre el valor y hace una primera parada en los marginalistas y su percepción de que el valor debe ser confundido con y, finalmente, sustituido por la más utilitaria idea de precio. El presente y apabullante dominio de esta narrativa "precio-dominante" es la causa primera de la confusión sobre qué es el valor, quién lo crea y quién simplemente se aprovecha sin apenas contribuir. También es el motivo de la creciente relevancia de los mercados financieros y sus estrechas miras sobre la recompensa al accionista y no al conjunto de la sociedad donde la empresa opera. Igualmente confunde a muchos políticos y decisores de lo público que ingenuamente piensan que su única misión es hacer que los mercados funcionen mejor y no estorbar mucho más allá.

Es también en ese momento histórico cuando el concepto de rentas -y del rentista- deja de distinguirse económicamente de los ingresos derivados de la creación de valor -y del productor de este-. La búsqueda de la maximización del retorno total económico de los neoclásicos pone a todos los factores al mismo nivel: trabajo, capital y (entonces) tierras. Quién es asignado a cada una estas misiones y por qué, son cuestiones que desaparecen de la ecuación y se dan por resueltas en función de privilegios o herencias históricas, una de las bases de muchos de los males de la desigualdad que nos aqueja.

Según Mazzucato, se produce entonces un terremoto del pensamiento económico, que aún dura hasta nuestros días, y que pasa de considerar al rentista extractor de valor como un elemento parasitario, a veces necesario, pero siempre bajo vigilancia estricta, a otro paradigma donde los rentistas sirven al propósito clave de perfeccionar la competencia y los mercados gracias a su contribución monetaria por mucho que ellos mismos se sitúan fuera de estas mismas reglas y disfruten de privilegios cuasi-monopolísticos y del apoyo de los poderes públicos que los subsidian ampliamente.

## LA CUESTIÓN DE LA MEDIDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO

Pero la consideración de lo que son las rentas no productivas no ha parado su escalada meritocrática hasta entrar a formar parte de la propia creación de valor y su medida en un país o región: el producto interior bruto.

En sintonía con el libro, afortunadamente, haber vivido en China cura de observar la medida del PIB, y las decisiones económicas que origina el objetivo de su crecimiento a toda costa, como un estándar absoluto. Bien sabido es que en una economía planificada el PIB es, debe ser salvo catástrofe, un input más que un resultado. Entonces, ¿qué sentido tiene entonces hacer

depender la política del PIB y su crecimiento si se produce una autorreferencia y cualquier resultado puede manipularse ampliamente?

En realidad, la medida del PIB no deja de ser una mera convención social y, si no, véase la controversia de mediados de 2022 sobre lo que el Instituto Nacional de Estadística considera que debe incluirse al respecto de los precios de la energía y lo que opina de la misma cuestión el gobierno. Una convención social que en algún momento de mediados del siglo pasado decidió incluir también a la economía financiera en la medida, y no hacerlo con otras partes de la economía como algunas actividades del sector público que aparecen como meras consumidoras por mucho que sirvan para que el propio sector privado avance. De hecho, es difícil no ver este castigo al sector público con motivaciones políticas de tipo ultraliberal y de difícil justificación. Influencias obvias de las instituciones públicas en la economía como el multiplicador del gasto público, la productividad, la rentabilidad de las inversiones públicas o los beneficios de las empresas públicas no aparecen en las estadísticas del PIB.

La lista de fallas del PIB es tan larga y conocida que no hace falta entrar en mucho detalle: cómo clasificar apropiadamente la investigación y desarrollo; cuál es el valor del trabajo no remunerado en el hogar; por qué la polución solo cuenta si se elimina, pero no si se genera o, más importante, si se evita; cómo puede ser que el valor que ofrece un buscador en Internet se mida por la cantidad de publicidad que genera y no por su utilidad; o, por terminar, cuál es la forma de medir e incluir la economía del mercado negro, también llamada, más discretamente, economía informal.

## LA FINANCIARIZACIÓN DE LA ECONOMÍA REAL

La parte central del libro está dedicada a los mercados financieros y si crean valor para la economía real. Tradicionalmente estos mercados fueron considerados más como un coste que como un activo, y el propio Keynes consideraba a los mercados bursátiles como casinos gobernados por la suerte y, desde luego, no a la búsqueda de la productividad a través de sofisticados conocimientos económicos. Que estos mercados financieros gobiernen la economía de un país con sus criterios cortoplacistas sería un seguro de futuras inestabilidades, vino a decir.

Su predicción y la de otros economistas como Minsky se hizo real cuando el sistema bancario abandonó definitivamente en los años 1970 el ámbito del soporte de los procesos productivos y se adentró en una suerte de especulación financiera persiguiendo retornos que dependen de la valoración de activos más que en los ingresos derivados de las actividades productivas. Como consecuencia, las burbujas financieras en mercados ampliamente desregulados se hacen inevitables. Su estallido es el resultado de un valor extraído que, en realidad, muestra como durante la crisis no solo no se crea valor, sino que se destruye, en un proceso que introduce riesgos sistémicos tales que al final

requieren rescates gubernamentales que terminan saliendo del bolsillo de los ciudadanos y empresas que pagan impuestos.

La cuestión central que Mazzucato plantea en esta parte del libro es ¿cuál es el verdadero rol que tiene el nuevo sector financiero en la economía y si el tamaño y la importancia que se le atribuyen están justificados? La extracción de valor que provoca este sector financiero se produciría a través de tres mecanismos: costes de transacción en el movimiento del dinero en el proceso de financiación que siguen sin estar tasados, a través de exclusivas monopolísticas sobre todo en el sector bancario, y por medio de cargos desproporcionados al riesgo sobre todo en la gestión de fondos.

Es una extracción de valor que continua, incluso a pesar de la crisis de 2008, de los intentos de introducir nuevas regulaciones en el sistema financiero, o de la separación de la banca comercial de la de inversión. De hecho, lo que se puede denominar como "financiarización de la economía real" ha encontrado nuevas vías y nuevos actores para sortear los obstáculos, continuar la captura del valor a través de nuevas instituciones financieras no bancarias y, en su mayoría, proseguir con un modelo que solo intenta generar rentas a partir de la riqueza existente, pero apenas crea nueva riqueza para nadie más que un escaso número de privilegiados.

La más sutil de estas nuevas formas financieras consiste en que muchas de las empresas de los sectores productivos, las que crean valor fuera de toda duda, están ahora gobernadas por objetivos muy distintos a su sostenibilidad en el largo plazo. Para ello, se han utilizado los argumentos de los economistas de la escuela de libre mercado de Chicago como la maximización del valor para el accionista, esquemas como la compra de acciones propias o, directamente por medio de su propiedad en manos de fondos privados. El resultado son artimañas financieras dedicadas crecientemente a la extracción de valor en una colusión entre propietarios y gestores con resultados catastróficos para sus trabajadores, y su sostenibilidad en el largo plazo. Es también la fuente de repartos muy desiguales de los resultados económicos que no se sostienen desde un punto de vista ético.

Como ejemplo, para un profesor de universidad cualquiera, la diferencia entre la forma de gestión de una institución de educación superior pública y una gobernada por un fondo privado es manifiesta. Basta con responder a las preguntas de en cuál de estos modelos se produce la investigación científica y tecnológica que, más tarde, se convierte en la base de las innovaciones que crean valor futuro, o cuál de estos modelos apuesta por invertir en profesores que tienen un margen de su tiempo para investigar y hacer contribuciones en el largo plazo, y cuál tiene profesores en plantilla cuyo tiempo está dedicado abrumadoramente a dar clases y justificar los costes de la matrícula de los estudiantes.

## EMPRENDIMIENTO IMPRODUCTIVO

Desde el anterior libro de Mazzucato, de 2013, sobre "el Estado emprendedor" ya sabemos que existe una falsa narrativa que explica las innovaciones disruptivas como el resultado único de la misión heroica de grupos de fundadores de nuevas compañías privadas capaces de luchar y reformar enteros y decrépitos sectores. Con ser cierto que unas cuantas de estas innovaciones han cambiado nuestras vidas, no es menos cierto que en la mayor parte de los casos están basados en la acumulación de conocimiento en un proceso colectivo muchas veces, sino todas, apoyado en lo público. El problema es que apenas hay retorno para este esfuerzo público de la sociedad en su conjunto. Los riesgos se socializan, pero los beneficios son privativos.

Los problemas que crea una innovación mal entendida se extienden a muchos sectores de base tecnológica, con el sector farmacéutico a la cabeza, que típicamente utiliza argumentos sobre el coste de la investigación y el desarrollo para justificar sus precios y que, cuando fallan, se pasa a la idea de precios basados en el valor obtenido por sus usuarios. Nada se dice de la creación de valor para la sociedad. Los problemas se extienden igualmente por una protección de las patentes cada día peor entendida, que llega ahora no solo a los resultados de la investigación sino también a sus métodos creando simplemente barreras a la competencia y que olvida que, en realidad, la patente no es un derecho sino un instrumento para incentivar la innovación productiva. Y termina en el dominio del capital riesgo en el crecimiento de las startups de alto potencial, otra vez primando el retorno a corto plazo y la extracción de valor, en lugar del valor a largo plazo para todos los agentes implicados y no solo sus propietarios inmediatos.

## EL ROL DE LO PÚBLICO

En su última parte, el libro de Mazzucato examina la pregunta quizá más difícil de todas: ¿qué valor crea lo público y cómo medimos su grado de productividad? Responder a la cuestión probablemente hubiera requerido un libro separado, pero su más importante conclusión es que la discusión sobre el rol del gobierno está contaminada por creencias políticas y cifras que no se sustentan en ningún análisis científico riguroso. Afortunadamente, en algunas partes de Europa, parece que ya estamos de vuelta de las muy desafortunadas políticas de austeridad de comienzos de los 2010 que pedían sacrificio al gasto público cuando la crisis de 2008 tuvo precisamente su origen en el sector financiero privado.

Al final la cuestión del gasto e inversión públicas con lo que tiene que ver es con si es productiva y si crea las condiciones -infraestructuras, investigación, innovación, educación, sanidad, marco regulatorio- para que se produzca crecimiento de largo plazo. El elemento clave, y lo que requiere un considerable cambio de actitud y de conciencia en lo público,

mal influenciado por décadas de creencias políticas erróneas, es que, para el éxito en el largo plazo de la economía, las instituciones públicas han de tomar riesgos e invertir, incluso aunque se equivoquen a veces. Solo así se puede crear valor. Un valor que también hay que medir cuidadosamente, pues no hay ningún motivo para no hacerlo con los mismos medios y dedicación que en el caso de lo privado.

En definitiva, para Mazzucato, el sector público no es -no debe ser- una réplica constreñida del sector privado, paralizada por el miedo a cometer errores y en busca de una eficiencia de mercado. Debe de hacer algo diferente. Tiene una misión con respecto a la creación de valor en el largo plazo. Su objetivo es aumentar la inversión productiva, no los beneficios privados. Y debe existir algún tipo de mecanismo de medición y recompensa que remunere los riesgos tomados cuando tienen éxito y permita un nuevo ciclo de inversión.

## REFLEXIONES FINALES

Para alguien que ha vivido en China muchos años no deja de resultar curioso que sea este el país que está siendo verdaderamente consciente de la relevancia de la diferencia entre la creación y extracción de valor y que, dentro de un sistema político, afortunadamente muy ajeno al nuestro, esté tomando decisiones al respecto. Así se puede entender que China no esté dispuesta a relajar el control sobre el sistema bancario y financiero, que haya detenido en parte la ingeniería financiera de la economía real, que esté reconsiderando la inversión en el ecosistema de emprendimiento para llevarla hacia el sector productivo, y que preste mucha atención a la desigualdad y al reparto de los resultados económicos. No sabemos si acertarán, pero las respuestas, las que sean, son necesarias.

Igualmente, para alguien que trabaja en cómo generar valor para la sociedad directamente desde la universidad pública a través de la constitución de empresas de base tecnológica, resulta inquietante tratar la mayor parte del tiempo con empresas de capital riesgo que lo que buscan es acudir a las universidades públicas para capturar el resultado de años de paciente acumulación de conocimiento. Se puede contar con los dedos de la mano las veces en las que se ofrece algo, por modesto que sea, a cambio a la propia universidad.

En este mismo rol de profesor de emprendimiento en una universidad pública, el libro de Mazzucato no hace sino confirmar años de sospechas sobre las limitaciones artificiales, autoimpuestas, del mundo universitario público, al que se trata en términos prácticos como si fuera la administración más alejada de la creación de valor, un mero centro de gasto al que hay que vigilar estrechamente para evitar la malversación. Sin embargo, si se puede financiar la ciencia básica debido a sus características de bien público y las externalidades positivas que crea, por qué no se puede hacer lo mismo con sus aplicaciones si el sec-

tor privado sigue siempre esperando a que comiencen a ser exitosas en el mercado para invertir. Igualmente, se necesitan nuevas métricas que expliquen el impacto que ese enorme esfuerzo en innovación de base universitaria tiene en la sociedad y capture su verdadero retorno total. Quizá solo de esta manera se termine con la constante de las universidades públicas permanentemente mal dotadas presupuestariamente y confinadas a un rol de educación e investigación que impide que ofrezcan todo su potencial a la sociedad. Un rol en el que, además, se las compara con universidades privadas que, al carecer de métricas dignas de tal nombre, no se puede saber cuál es su verdadera contribución en el largo plazo más allá de enriquecer a sus propietarios.

Al final los grandes argumentos del libro son que la creación de valor es un proceso colectivo que requiere centrar la economía en su parte productiva y buscar un equilibrio sostenible en el largo plazo entre los intereses de los consumidores, los trabajadores, los propietarios y el conjunto de la sociedad. La innovación en sectores productivos es la base de la calidad de vida futura, pero como cualquier otro proceso que se quiera que forme parte de una sociedad moderna y bien informada, requiere un esquema de gobernanza que genere los retornos apropiados para toda esta sociedad, no solo para una elite extractiva e insolidaria.

En su parte final, la autora sugiere algunos nuevos caminos, además del cambio de rol del sector público, como pueden ser los partenariados público-privados, los sistemas cooperativos de co-creación y la reforma del concepto de lo que es un mercado, aunque no llega a mencionar el concepto de ecosistema. Es quizá la parte más débil del libro, ya que son simplemente esbozos, aunque, ciertamente, no son su objetivo principal, más bien un añadido último de cierta esperanza para compensar los terribles problemas que identifica en el moderno capitalismo. Insiste también en la necesidad de un cambio no solamente en el concepto del valor, sino también en la dirección del mismo, sobre todo pensando en la revolución verde y en un tipo de sociedad más sostenible.

En resumen, se trata de un libro absolutamente recomendable. No por sus respuestas, aunque las tiene. Como en la vieja historia de Asimov, es porque hace las preguntas correctas y nos obliga a pensar y mucho. No me cabe la menor duda que la profesora Mazzucato, si los años se lo permiten, terminará recibiendo el premio Nobel de Economía y, entonces, quizá mucha gente volverá para entender sus preguntas. Pero entonces también es posible que sea muy tarde para encontrar las respuestas. El momento es ahora.

■ **Claudio Feijóo**