

Responsabilidad social corporativa y crecimiento económico

JOSÉ LUIS NAVARRO ESPIGARES (*) Y JOSÉ MANUEL GONZÁLEZ LÓPEZ (**)

(*) *Departamento de Economía Aplicada Universidad de Granada y Hospital Universitario Virgen de las Nieves.*

(**) *Fundación Virgen de las Nieves.*

E-mails: (*) jnavarro@ugr.es - (**) jmgonzalo@fundacionhvn.org

RESUMEN

La incidencia económica de la responsabilidad social puede traducirse en efectos directos e indirectos para las empresas que la practican. No obstante, desde un punto de vista macroeconómico también cabe suponer que una determinada masa crítica de empresas responsables en una economía, conviertan a ésta en un foco de atracción de factores y recursos productivos.

Para explorar la consistencia de esta hipótesis, en este trabajo, estudiamos, en el ámbito de la OCDE, la asociación entre algunos indicadores de la RSC y una serie de variables relacionadas con el crecimiento económico.

Los resultados obtenidos no permiten hablar de la RSC como un factor determinante del crecimiento económico, sin embargo revelan una asociación positiva entre los indicadores de RSC y los de crecimiento económico en la OCDE. Dicha asociación, especialmente clara en los indicadores de competitividad y estabilidad de precios, se ve fortalecida en el ámbito de la Unión Europea. También cabe señalar un comportamiento favorable de los índices bursátiles de sostenibilidad en la región europea, superior al mostrado por los índices de carácter general. En conclusión, los resultados alcanzados permiten observar el fenómeno de la RSC como una práctica empíricamente compatible con uno de los objetivos clave en la Estrategia de Lisboa, la competitividad.

Palabras clave: desarrollo sostenible, responsabilidad social corporativa, competitividad, crecimiento económico.

Corporate Social Responsibility and Economic Growth

ABSTRACT

The economic impact of social responsibility can be translated into direct and indirect effects for companies that practice it. Moreover, from a macroeconomic point of view it can be assumed that a critical number of responsible companies in an economy would transform it into a focus of attraction for production factors and other resources.

To explore the robustness of this hypothesis, we analyse, in this work, the association among certain CSR indicators and the evolution of some variables related to economic growth in the OECD countries.

The results obtained do not warrant CSR being considered a determinant factor for economic growth, but they reveal a positive association between CSR indicators of and those of economic growth in the OECD countries. This connection is especially remarkable in the cases of competitiveness and price stability indicators. The statistical association is even more apparent in the European Union, where sustainability indexes also show a positive evolution, superior to that of the general indexes.

Therefore, in accordance with our results, we can observe that the phenomenon of CSR is a practice which is empirically compatible with competitiveness, one of the key objectives in the Lisbon Agenda.

Keywords: sustainable development, corporate social responsibility, competitiveness, economic growth.

JEL classification: M14, O47, O52, Q56.

Artículo recibido en diciembre de 2005 y aceptado para su publicación en marzo de 2006.

Artículo disponible en versión electrónica en la página www.revista-eea.net, ref.: e-24209.

1. INTRODUCCIÓN

El Tratado de la UE y del texto constitucional recientemente elaborado instan a la Unión a obrar «en pro del desarrollo sostenible de Europa basado en un crecimiento económico equilibrado y en la estabilidad de los precios, en una economía social de mercado altamente competitiva, tendente al pleno empleo y al progreso social, y en un nivel elevado de protección y mejora de la calidad del medio ambiente».

La Comisión Europea definió en su día la responsabilidad social de las empresas (RSE) como «la integración voluntaria, por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y medioambientales en sus operaciones comerciales y sus relaciones con sus interlocutores (stakeholders)».

Desde un punto de vista microeconómico, la incidencia económica de la responsabilidad social corporativa (RSC) puede traducirse en efectos directos e indirectos para las empresas que la practican. No obstante, desde un punto de vista macroeconómico también cabe suponer que una determinada masa crítica de empresas responsables en una economía, conviertan a ésta en un foco de atracción de factores y recursos productivos. Esta hipótesis relaciona el efecto macroeconómico de la RSC con el concepto de competitividad agregada, entendida ésta como al atractivo de un país, la capacidad de una economía de generar renta y de atraer recursos productivos por encima de otras no demasiado diferentes gracias a una combinación de elementos entre los que cabría situar el grado de responsabilidad social de sus empresas. A pesar de los costes innegables para las empresas de la aplicación de la política medioambiental, esta última también puede generar competitividad y crecimiento económico al mejorar la eficacia de la producción y crear nuevos mercados.

En el epígrafe siguiente se presentan los principales argumentos económicos a favor de la RSC desde las perspectivas micro y macroeconómica, al mismo tiempo ofrecemos una síntesis de los aspectos más relevantes de la actual política de crecimiento sostenible en la Unión Europea.

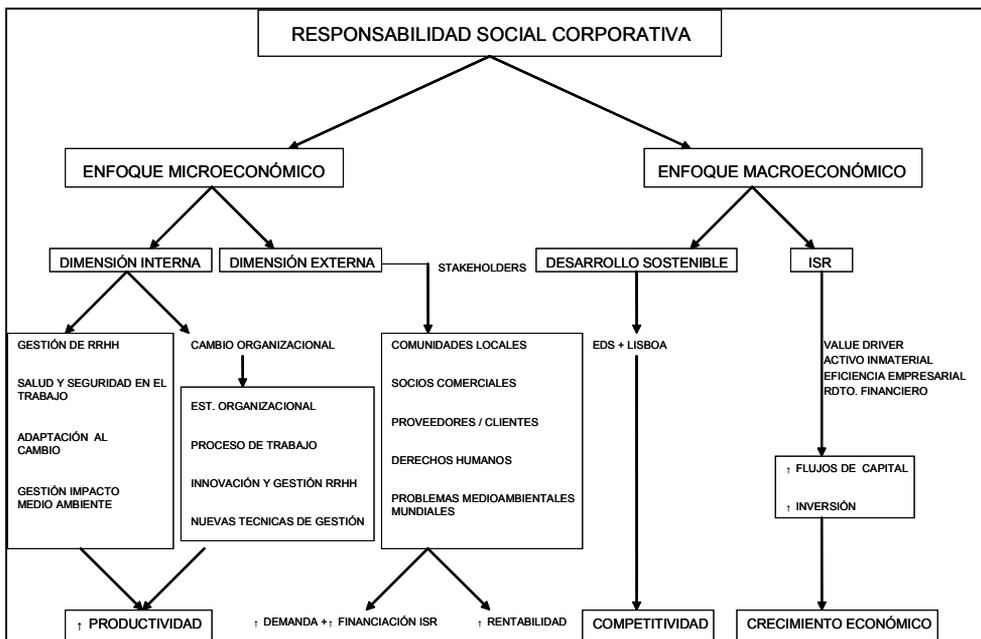
A continuación abordamos la RSC desde la perspectiva de los inversores, repasando las principales conclusiones de algunos trabajos recientes en los que se analiza la evolución comparada de los índices bursátiles de Inversión Socialmente Responsable (ISR).

El cuarto epígrafe trata de explorar la consistencia de la hipótesis acerca del efecto positivo de la RSC en el crecimiento económico. Con esta finalidad, a partir de un análisis de correlaciones y de regresiones múltiples a lo Barro, se relacionan algunos indicadores que tratan de cuantificar la intensidad de la RSC en los países de la OCDE (Número de empresas con memoria de sostenibilidad publicada según la Guía GRI, número de empresas incluidas en el índice FTSE4Good y número de empresas incluidas en el DJSI) y el comportamiento de una serie de variables relacionadas con el crecimiento económico (Tasa de variación del PIB, PIB per capita, competitividad, productividad, desempleo, inflación, déficit público y capital humano). Finalmente ofreceremos unas conclusiones en base a los resultados obtenidos en los apartados anteriores.

2. RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA Y DESARROLLO SOSTENIBLE EN LA UNIÓN EUROPEA

En este epígrafe repasaremos los principales argumentos económicos a favor de la RSC desde las perspectivas micro y macroeconómica (Figura 1). El enfoque macroeconómico se apoya en la estrategia europea de desarrollo sostenible y en el concepto de inversión socialmente responsable, que desarrollamos en el epígrafe siguiente. El **enfoque microeconómico** atiende a los intereses particulares de la empresa, tanto en su dimensión interna como externa, en busca de mayor productividad y competitividad.

Figura 1



La Comisión Europea define la responsabilidad social de las empresas (RSE) como «*la integración voluntaria, por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y medioambientales en sus operaciones comerciales y sus relaciones con sus interlocutores (stakeholder)*». Ser socialmente responsable no significa solamente cumplir plenamente las obligaciones jurídicas, sino también ir más allá de su cumplimiento invirtiendo más en el capital humano, el entorno y las relaciones con los interlocutores.

La llamada del Presidente Delors a las empresas europeas en 1993 para que participaran en la lucha contra la exclusión social puede considerarse el primer antecedente en el ámbito europeo. No obstante, a partir de marzo de 2000 (Consejo Europeo de

Lisboa) la Unión Europea inició una estrategia muy activa de fomento de la RSC que ha quedado reflejada en numerosos documentos oficiales¹.

En el marco de esta estrategia de fomento de la RSC se contempla, entre otras acciones, la necesidad de mejorar el conocimiento de los beneficios que puede aportar la RSE a las empresas y a los países

El enfoque europeo de la responsabilidad social de las empresas está integrado en el contexto más amplio en que se inscriben diversas iniciativas internacionales, tales como el Pacto Mundial de las Naciones Unidas (UN Global Compact, 2000), la Declaración Tripartita de la OIT sobre las empresas multinacionales y la política social (ILO's Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policy, 1977/2000), y las directrices de la OCDE para las empresas multinacionales (OECD Guidelines for Multinational Enterprises, 2000).

La consulta realizada por la Comisión a través del Libro Verde "Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas" permitió conocer la existencia de un amplio consenso sobre la importancia de la RSC en las actividades de las empresas, declarándose éstas últimas conscientes de que el desarrollo de prácticas que tengan en cuenta elementos medioambientales y sociales contribuye a la modernización de las actividades de las empresas y, por consiguiente, a su competitividad a largo plazo.

La responsabilidad social de las empresas presenta claras manifestaciones tanto en su dimensión interna como en su dimensión externa. En la **dimensión interna** la responsabilidad social abre una nueva vía para administrar el cambio y conciliar el desarrollo social con el aumento de la competitividad. En esta dimensión las principales áreas afectadas son la gestión de recursos humanos, la salud y seguridad en el lugar de trabajo, la adaptación al cambio, y la gestión del impacto ambiental y de los recursos naturales.

Desde este punto de vista microeconómico, la RSC, a través del fortalecimiento de las relaciones con los stakeholders, ofrece a las empresas una vinculación directa con el cambio organizacional y con sus efectos sobre la productividad de las mismas. El cambio organizacional, entendido como el cambio en las estrategias, estructuras y prácticas de las organizaciones, puede implicar numerosos elementos (Betcherman y McMullen, 1998, Murphy 2002): cambios en la estructura organizacional de la empresa, cambios en el proceso de trabajo, prácticas innovadoras en la gestión de los recursos humanos, y nuevas técnicas de gestión (Sistemas de Gestión de la Calidad Total, Sistemas de Planificación de los Recursos de la Empresa, Sistemas de Gestión de la Cadena de Oferta, y Sistemas de Gestión de las Relaciones con los Clientes).

El European Competitiveness Report 2003 puso de manifiesto la estrecha relación existente entre el cambio organizacional y los cambios en la productividad. La RSC

¹ Comunicación de la Comisión aprobada en el Consejo de Gotemburgo en 2001, Libro Blanco sobre la Gobernanza, Libro Verde [COM (2001) 366], Comunicación [COM (2002) 347]

acelera y refuerza algunos elementos claves del cambio organizacional mediante el impulso de relaciones estables con clientes y proveedores, y relaciones de confianza con los empleados de la organización.

Desde la perspectiva de la **dimensión externa** de las empresas, la responsabilidad social se extiende hasta las comunidades locales e incluye, además de a los trabajadores y accionistas, un amplio abanico de interlocutores: socios comerciales y proveedores, consumidores, autoridades públicas y ONG defensoras de los intereses de las comunidades locales y del medio ambiente.

Actualmente los activos físicos ya no son el único recurso crítico. El capital humano ha aumentado su protagonismo, lo mismo que contar con una buena red de proveedores o socios comerciales y compartir tecnología. Las capacidades de los empleados, las expectativas de los clientes o proveedores, la reputación e imagen de la empresa dentro de la sociedad, son activos que el mercado financiero puede no estar valorando en el corto plazo pero que son decisivos en el largo plazo.

Reforzando esta perspectiva, la teoría de los stakeholders de Freeman (1990) afirma que si se tienen en cuenta de forma equilibrada los reclamos de los diferentes grupos de interés, los gestores pueden adaptar su organización a las demandas externas de una forma más eficiente. Se obtienen mejores resultados no sólo satisfaciendo de forma separada las relaciones bilaterales con los grupos de interés sino también por la coordinación y priorización de los intereses de los stakeholders multilaterales.

Así pues, cada vez es mayor el número de empresas europeas que fomentan sus estrategias de responsabilidad social en respuesta a diversas presiones sociales, medioambientales y económicas. Su objetivo es transmitir una señal a los interlocutores con los que interactúan: trabajadores, accionistas, inversores, consumidores, autoridades públicas y ONG. Al obrar así, las empresas invierten en su futuro, y esperan que el compromiso que han adoptado voluntariamente contribuya a incrementar su rentabilidad.

Como señala Vogel (2005), no hay una clara evidencia de que las firmas más responsables socialmente cosechen beneficios más altos. Pero no serán necesariamente menos valiosas por haber añadido objetivos éticos a sus metas. Vogel alude la existencia de 120 estudios académicos que han analizado la relación entre ética y beneficios, y observa que los resultados varían, algunos encuentran una relación positiva, otros negativa, y en otros hay una cara y una cruz. En definitiva, no queda claro si las firmas más responsables tienen más éxito, o si las compañías de más éxito simplemente tienen más dinero disponible para gastar en buenas prácticas de negocios.

Desde un **punto de vista macroeconómico** la implantación de la RSC presenta un claro vínculo con el objetivo de crecimiento sostenible y el relanzamiento de la Estrategia de Lisboa.

El desarrollo sostenible consiste en satisfacer las necesidades de las generaciones actuales sin poner en peligro la capacidad de las generaciones futuras de satisfacer las suyas propias. La importancia atribuida al desarrollo sostenible desde las insti-

tuciones de la Unión Europea (UE) deriva del Tratado de la UE (Artículo 2) y del texto constitucional recientemente elaborado, el cual en su artículo 1.3-3 insta a la Unión a obrar «en pro del desarrollo sostenible de Europa basado en un crecimiento económico equilibrado y en la estabilidad de los precios, en una economía social de mercado altamente competitiva, tendente al pleno empleo y al progreso social, y en un nivel elevado de protección y mejora de la calidad del medio ambiente».

El desarrollo sostenible no constituye solamente un objetivo fundamental de la Unión Europea sino también un desafío de alcance planetario que obliga a reconciliar el desarrollo económico, la cohesión social, la equidad entre el norte y el sur y la protección del medio ambiente. De ahí la importancia de ejercer un liderazgo europeo en las vertientes interna y externa simultáneamente, habida cuenta de la globalización y la creciente interdependencia de los problemas. A nivel interno también se trata de un concepto global que subyace en todas las políticas, actuaciones y estrategias de la Unión y exige que las políticas económicas, medioambientales y sociales se diseñen y ejecuten de manera que se refuercen mutuamente.

La UE se comprometió por primera vez en favor del desarrollo sostenible en junio de 2001, cuando el Consejo Europeo de Gotemburgo adoptó la **Estrategia de la Unión Europea para un desarrollo sostenible (EDS)**. En 2002, la Comisión presentó otra Comunicación² centrada en la dimensión externa del desarrollo sostenible, que fue adoptada por el Consejo Europeo de Barcelona. Estos dos textos constituyen el fundamento de la Estrategia de la Unión Europea para un desarrollo sostenible.

Por otra parte, la Comisión ha confirmado la importancia de sus objetivos estratégicos fundamentales de prosperidad, solidaridad y seguridad en aras del desarrollo sostenible³. En la Comunicación COM (2005)12 la UE reconoce que actualmente, la principal prioridad consiste en restablecer un crecimiento sostenible y dinámico, en consonancia con la Estrategia de Lisboa. El simple crecimiento sostenido no garantizará ni la solidaridad social ni la sostenibilidad. Las acciones destinadas a fomentar la competitividad, el crecimiento y el empleo, así como la cohesión económica y social y un medio ambiente saludable se refuerzan mutuamente, de modo que todas ellas constituyen elementos esenciales del objetivo global de desarrollo sostenible. El documento insiste en la necesidad de adoptar una visión amplia de lo que es sostenible, donde las dimensiones económica, social y medioambiental de la sostenibilidad deben ir unidas y reforzarse mutuamente, muy en línea con el concepto de RSC.

Desde una perspectiva conceptual, la RSC presenta una asociación clara con dos de las tres dimensiones señaladas, la social y la medioambiental. Sin embargo, aunque el objetivo de política económica en el largo plazo es el crecimiento sostenible, este

² COM(2002) 82, de 13.2.2002: «Hacia una asociación global en favor del desarrollo sostenible».

³ COM(2005) 12, de 26.1.2005: «Objetivos estratégicos 2005-2009. Europa 2010: Una asociación para la renovación europea, prosperidad, solidaridad y seguridad».

concepto, a su vez, incluye una dimensión económica perseguida en el corto plazo, el crecimiento sostenido. En teoría, la relación entre RSC y el objetivo de crecimiento sostenido puede ofrecer un signo positivo o negativo, dependiendo de la dimensión comparada de cada uno de los efectos microeconómicos que se presentan en la Figura 1. Por una parte, cabe aceptar que la RSC tiene un efecto indirecto positivo en la dimensión externa que mejora la competitividad de las empresas que la practican. Pero, por otra parte, la RSC genera un doble efecto directo, en la dimensión interna, la adopción de dichas prácticas por parte de las empresas genera potenciales mejoras sobre la productividad, pero también genera un incremento en los costes empresariales derivado de la internalización de determinados costes sociales. El balance entre ambas vertientes determinará el efecto neto en términos de productividad. Un cambio positivo en la productividad reforzaría la mejora competitiva inducida por los efectos en la dimensión externa y, en conjunto, nos llevarían a un efecto positivo sobre el crecimiento económico. Sin embargo, un cambio negativo en la productividad atenuaría o anularía la mejora competitiva provocada por los efectos en la dimensión externa, pudiendo resultar en un efecto neto negativo sobre el crecimiento económico en el corto plazo. En definitiva, la discusión en torno a los efectos económicos de la RSC viene a confluir en un tema clásico del debate económico, la dificultad de superar el conflicto entre algunos objetivos de política económica, en este caso entre el crecimiento sostenible a largo plazo y el crecimiento sostenido en el corto plazo. Sólo el paso del tiempo y el análisis de las series históricas permitirán verificar si los efectos de la RSC en la productividad y en la competitividad a nivel agregado, contribuyen a alcanzar simultáneamente el objetivo de crecimiento sostenido y la mejora de las dimensiones social y medioambiental. De momento nos limitaremos a estudiar la asociación entre RSC y crecimiento económico.

3. INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLE

A principio de los setenta Milton Friedman planteaba una contradicción irreductible entre el concepto de responsabilidad social de las empresas y el concepto de mercado libre desde la perspectiva del valor de los accionistas. Durante un largo periodo de tiempo prevaleció la visión neoclásica, según la cual la internalización de los costes sociales externos conduce inevitablemente a una reducción del valor de la empresa.

Treinta años después, el pensamiento económico ha experimentado un cambio fundamental. Actualmente, muchas compañías contemplan la RSC como un importante generador de valor (*value driver*), mostrándose dispuestas a destinar recursos al desarrollo interno de este concepto. La RSC también ha encontrado su lugar en la teoría de la gestión. En nuestros días se admite no sólo como una práctica compatible con los principios de la teoría de la ventaja competitiva de Porter, sino como una muestra ejemplar de la implementación de dichos principios.

No obstante, aquellos que tratan de convencer a los inversores de las ventajas ofrecidas por la Inversión Socialmente Responsable (ISR) se enfrentan todavía con un considerable escepticismo.

Margolis y Walsh (2001), tras evaluar 95 estudios, sugieren la existencia de una correlación positiva entre el desempeño social y financiero de las compañías. Sin embargo, este trabajo no dice nada acerca de la significación estadística ni de la causalidad de dicha relación. Esta es, precisamente, el área específicamente examinada en el estudio de Garz et al. (2002). A partir de una muestra estratificada y un análisis de regresión múltiple indica que la sostenibilidad es un factor independiente generador de rendimientos que, efectivamente, puede beneficiar el valor de los accionistas por encima del valor, crecimiento y tamaño de sus componentes materiales.

En 2003 Orlitzky, Schmidt y Rynes publicaron un meta-análisis a partir de 52 estudios donde manejan un total de 33.878 observaciones para estudiar la relación entre el desempeño social/medioambiental y financiero. Este estudio concluye que existe una asociación positiva y significativa entre el desempeño social y financiero de las distintas industrias.

La sostenibilidad se está convirtiendo en algo cada vez más importante para los mercados de capital por razones de eficiencia. Los inversores están diversificando progresivamente sus carteras invirtiendo en aquellas compañías que ofrecen las mejores prácticas en su sector desde la perspectiva de la sostenibilidad. Este desarrollo viene siendo impulsado por dos factores. En primer lugar, el concepto de sostenibilidad corporativa es atractivo para los inversores porque persigue como objetivo el crecimiento a largo plazo del valor para los accionistas. En segundo lugar, se espera que las empresas líderes en materia de sostenibilidad presenten un alto grado de eficiencia y los perfiles más favorables en la relación riesgo/rendimiento, dado que la sostenibilidad promueve la transparencia y la disciplina en la gestión empresarial, y por lo tanto, es un factor crucial para el éxito.

Hasta hace unos años, los inversores, tanto privados como institucionales, carecían de un índice bursátil global, consistente y flexible que permitiese comparar la eficiencia relativa de sus inversiones sostenibles. Tratando de responder a esta demanda, aparecieron los dos principales índices sostenibles a nivel internacional, el *Dow Jones Sustainability Index (DJSI)* y el *FTSE4Good*.

En 1999 surgieron los **Dow Jones Sustainability Indexes**, el primer grupo de índices globales que permiten el seguimiento de la eficiencia financiera de las compañías líderes en sostenibilidad a nivel mundial. Fruto de la cooperación entre Dow Jones Indexes, STOXX Limited y SAM Group, estos índices proporcionan a los gestores de activos comparaciones objetivas y fiables para gestionar sus carteras de valores sostenibles.

Los valores integrantes del DJSI son seleccionados mediante una evaluación sistemática de la sostenibilidad corporativa en la que se incluyen sólo las compañías líderes mundiales en tales prácticas. Así pues, el DJSI tiende un puente entre las empresas

que implantan los principios de sostenibilidad y los inversores que desean un mayor beneficio basado en la mayor eficiencia y en los perfiles de riesgo/rendimiento más favorables mostrados por dichas empresas.

La familia de índices Dow Jones Sustainability es un derivado del conjunto de índices globales Dow Jones Global Indexes con los que comparten la misma metodología de cálculo, revisión y publicación. El Dow Jones Sustainability World Index (DJSI World) está compuesto por más de 300 compañías que representan el 10% superior de las empresas líderes en sostenibilidad. Estas empresas operan en 60 ramas de actividad de 34 países, y han sido seleccionadas de entre las 2500 compañías que componen el índice global Dow Jones.

El **FTSE Group** es una compañía independiente cuyo único negocio es la creación y gestión de índices y datos asociados. FTSE no tiene participaciones en los mercados de capital. La compañía surgió como un *joint-venture* entre Financial Times y la London Stock Exchange. FTSE ofrece sus servicios a miles de clientes en países de todo el mundo, trabajando directamente con gestores de planes de pensiones, bancos de inversión, consultores, gestores de fondos, bolsas y proveedores de datos.

Al igual que el DJSI, el FTSE4Good Index Series ha sido diseñado para medir la eficiencia de las compañías que han incorporado los estándares reconocidos de responsabilidad social corporativa, y facilitar la inversión en dichas compañías. La serie de índices FTSE4Good contiene cuatro índices negociables y cuatro índices para benchmark, referidos a cuatro ámbitos geográficos distintos, el británico, el europeo, el estadounidense y el mundial.

- FTSE4Good UK Index
- FTSE4Good UK 50 Index
- FTSE4Good Europe Index
- FTSE4Good Europe 50 Index
- FTSE4Good US Index
- FTSE4Good US 100 Index
- FTSE4Good Global Index
- FTSE4Good Global 100 Index

El índice FTSE4Good para benchmark incluye todas las compañías del mercado que cumplen los criterios del FTSE4Good. Los índices negociables cubren las mayores 50 ó 100 empresas del índice benchmark.

Desde una perspectiva geográfica, cabe mencionar la especial relevancia de las empresas sostenibles incluidas en el FTSE4Good Global en países como Reino Unido, Francia, Holanda, España, Suecia o Alemania. En el lado opuesto encontramos el caso de los Estados Unidos, donde el porcentaje de empresas sostenibles incluidas en el FTSE4Good es diez puntos porcentuales menor que el porcentaje de empresas en el FTSE general.

La literatura económica está fomentando el debate en torno a la cuestión de si las inversiones éticas implican un sacrificio financiero o un premio. La mayoría de estudios se dedican a comparar los rendimientos de las inversiones éticas y un benchmark genérico, constatando la inexistencia de diferencias significativas.

Trabajos como el de Real (1999) ponen de manifiesto la mayor rentabilidad de las inversiones éticas; así el índice Domini, DSI 400, ha crecido desde 1990 un 302%, mientras que en el mismo periodo el S & P 500 ha crecido un 267%. Similares son las conclusiones obtenidas por Arms (1999), quien a partir de un análisis comparativo del rendimiento del Domini 400 Social Index y el S&P 500, profundiza en el análisis de la performance, utilizando el ratio de Sharpe. Las conclusiones obtenidas revelan mejores resultados para el índice de fondos éticos.

Tickell (2000), por su parte analiza la evolución de la inversión ética en el Reino Unido y observa que entre 1994-1999 este sector ha cuadruplicado su tamaño y señala que el principal impacto de estos fondos es que las acciones de las compañías que mantienen criterios éticos tienden a aumentar su valor más rápidamente que el mercado, debido al incremento de la demanda de estas acciones.

Como señalan Fernández Izquierdo, M.A.; Muñoz, M.J. y Balaguer, M.R. (2005), a conclusiones equivalentes llegan las investigaciones de Vermeir y Corten (2001), quienes realizan un análisis comparativo del rendimiento y del riesgo de índices éticos frente a índices no éticos para el mercado belga durante el período Diciembre 1997-Octubre del 2000. Para ello, a partir de la base de datos de Ethibel (agencia de rating independiente formada por empresas belgas que mantienen criterios éticos en su política de actuación) crean un índice de mercado (“Ethibel Register Marketcap weighted”) y lo comparan con el Morgan Stanley Capital Index Europa, obteniendo que no hay diferencias significativas entre ambos índices. Como segunda parte de su análisis comparan el rendimiento y el riesgo del índice Dow Jones Global Index con su equivalente ético, el Dow Jones Sustainability Global Index, y de nuevo obtienen que no hay diferencias, es más el rendimiento del índice ético es superior al índice no ético.

Incorporando en su análisis la segmentación espacial de los mercados, Navarro y Hernández (2005) señalan que el DJSI STOXX y el DJSI EURO STOXX han mostrado valores ligeramente inferiores que sus respectivos índices generales. Respecto a los índices FTSE, también señalan una superior evolución del FTSE All-World Index respecto al índice sostenible FTSE4Good. Sin embargo, a pesar de la tendencia mencionada, FTSE4Good Europe y FTSE4Good UK mostraron en el último año una progresión más favorable que la del índice general, FTSE All-World Index. Esta tendencia favorable de los índices sostenibles en Europa no se mantiene en el caso de los índices americanos, los cuales presentan una trayectoria similar a la del índice general mundial.

Como señala Cuesta (2004), la responsabilidad final del deterioro social y medioambiental del planeta parece estar compartida entre consumidores e inversores, y no

es fácil delimitar la parte que corresponde a cada colectivo. No obstante, desde una perspectiva puramente macroeconómica, la gestión con criterios de RSC contribuye sin duda al desarrollo sostenible y equilibrado del planeta.

Las empresas son frecuentemente propiedad de múltiples inversores diseminados por todo el mundo y agrupados en su mayor parte en los llamados *inversores institucionales* (fondos de inversión, fondos de pensiones, incluso compañías aseguradoras o gestoras de carteras) que en los últimos 25 años han concentrado en manos de pocas instituciones una cantidad importante de acciones. Estos propietarios universales, no deben preocuparse únicamente del gobierno y los resultados de las empresas que componen sus carteras, una a una, sino que deben preocuparse por los resultados de la economía en su conjunto. Como indica la teoría económica, el coste total de las externalidades negativas es generalmente más grande que los beneficios que obtiene la empresa que las causa, luego los inversores universales terminarán soportando dichos costes como propietarios de esas otras empresas y obtendrán por tanto una pérdida neta.

En última instancia, debemos recordar que de la larga lista de variables que la literatura económica nos presenta relacionadas positivamente con el crecimiento económico, la inversión es la que ofrece una relación más directa. El nivel de inversión de un país es el resultado tanto de las políticas macroeconómicas como de la capacidad de atracción de capitales extranjeros que posean su tejido empresarial.

Aunque, en realidad, es difícil evaluar de manera precisa qué factores determinan la rentabilidad financiera de una empresa socialmente responsable, las instituciones financieras recurren cada vez más a listas de control social y medioambiental para evaluar los riesgos de los préstamos concedidos a las empresas y las inversiones efectuadas en las mismas. Del mismo modo, el hecho de que una empresa sea catalogada como responsable en el ámbito social, por ejemplo mediante su inclusión en un índice de valores éticos, puede favorecer su cotización y aportarle beneficios financieros. Por lo tanto la RSC está condicionando la inversión empresarial y se ha convertido, de este modo, en un determinante adicional del nivel de inversión agregada en un país.

4. SOSTENIBILIDAD Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

En opinión de Pilat (2005), existen numerosos vínculos entre la RSC y el proceso de crecimiento económico. Las prácticas de RSC podrían afectar a la eficiencia económica si ayudaran a las empresas a hacerlo mejor que otras empresas, por ejemplo, a través de:

- Las inversiones, atrayendo más capital, bien porque sus prácticas y sus activos intangibles fuesen valorados por el mercado, o bien porque sus inversiones tuviesen rendimientos más altos que las de otras empresas

- El capital humano, atrayendo y reteniendo un personal mejor y más motivado, tal vez atraído por su buena reputación.
- La demanda, una demanda creciente en cantidad y sofisticación, que valora la RSC, puede permitir a las empresas crear una imagen de marca que les ofrezca la posibilidad de cargar un precio más elevado
- El cambio organizacional, la utilización de tecnologías y de la información y la comunicación (TIC) pueden hacer más fácil su implementación si hay unas buenas relaciones entre gestores y trabajadores.
- La innovación, los trabajadores pueden aceptar la innovación y las nuevas ideas si se sienten suficientemente seguros y valorados
- Las relaciones con clientes y proveedores, acuerdos de cooperación entre empresas, así como relaciones a largo plazo basadas en la confianza pueden ser importantes para el crecimiento y la innovación
- La dinámica empresarial, si la RSC conduce a las empresas a un comportamiento más eficiente, éstas podrán aumentar su cuota de mercado y amplificar su impacto en la eficiencia económica global.

Sin embargo, la importancia de ese potencial no está clara y requiere investigaciones adicionales. Necesitamos conocer cómo se verán afectados los mercados y los incentivos económicos si las empresas y gobiernos adoptan las prácticas de RSC, especialmente en las variables clave: empleo, precios, beneficios, productividad y competencia. Aunque queda claro que en todas ellas se producirá un enfrentamiento de efectos positivos y negativos, está pendiente de dilucidar el efecto combinado resultante.

Metodología

La literatura empírica relativa a los determinantes del crecimiento recibió un gran impulso a partir de la publicación de datos comparables para 98 países del PIB per cápita. Barro (1991) utilizó el panel de datos de Summers y Heston (1988) para analizar los determinantes empíricos de la tasa de crecimiento. En este trabajo, a partir de un análisis con datos *cross-section* basado en regresiones múltiples, Barro concluye que en el período 1960-1985 la tasa real de crecimiento del PIB per capita está relacionada positivamente con el stock inicial de capital humano y negativamente relacionada con el nivel inicial de renta per capita.

Desde la publicación del artículo de Barro, se han encontrado más de 60 variables que se correlacionan significativamente con el PIB per cápita en al menos una regresión (Sala-i-Martin, 1997). La aparición de un gran número de factores que parecen ser importantes a la hora de explicar la tasa de crecimiento hace imprescindible que se cuestione la robustez de los resultados alcanzados.

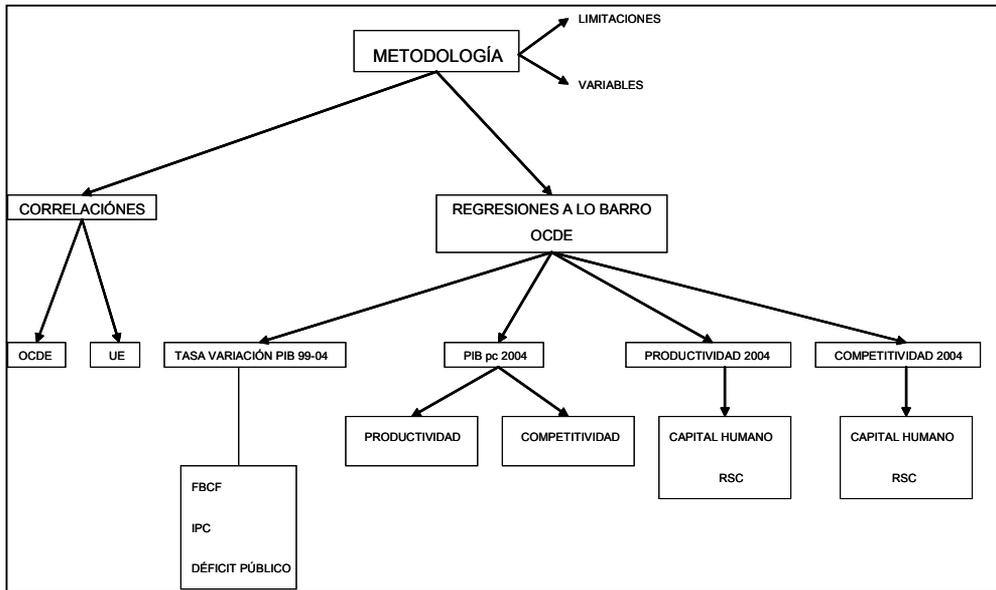
Las teorías del crecimiento no son explícitas en cuanto a las variables empíricas relevantes. No es fácil, por ejemplo, medir el nivel de tecnología o el capital humano, a pesar de saber que se tratan de elementos determinantes en la explicación de las diferencias del crecimiento entre países. Ello ha llevado a los econométricos a buscar múltiples variables que puedan explicar el crecimiento comparado. A medida que se comienza a agregar variables, se encuentra un alto grado de multicolinealidad, hasta tal punto que no es posible discriminar entre ellas.

Levine y Renelt (1992) utilizaron el llamado test de los límites extremos de Leamer para evaluar la robustez de cada una de las variables utilizadas en estudios empíricos. El test de los límites extremos consiste en hacer regresión tras regresión cambiando las variables explicativas, excepto aquella cuya robustez queremos evaluar, hasta que el signo de ésta última cambie o hasta que se convierta en no significativa. Cuando suceda lo anterior, diremos que la variable no era robusta. Siguiendo este procedimiento, Levine y Renelt concluyeron que muy pocas variables son robustas ante cambios en la especificación econométrica. Estos autores encontraron que el nivel inicial de ingreso y las tasas de inversión, de crecimiento de la población y de escolarización secundaria son las únicas variables que tienen una fuerte relación empírica con el crecimiento a largo plazo.

A partir de este trabajo algunos autores interpretaron que los resultados de regresiones de este tipo eran irrelevantes, luego no debía prestarse mucha atención a la literatura empírica. Sala-i-Martin (1994), sin embargo, considera que el test de los límites extremos es un test demasiado fuerte, imposible de superar para la mayoría de variables. No obstante hay algunas variables de política económica que tienen efectos significativos sobre la tasa de crecimiento. El problema es que, al estar estas variables altamente correlacionadas entre sí, las regresiones no pueden decir exactamente cuál de ellas es más importante a la hora de determinar la tasa de crecimiento a largo plazo.

Por otra parte, algunos estudios han utilizado esta misma metodología para tratar de medir el efecto de la calidad de las políticas públicas sobre el crecimiento a largo plazo. Por ejemplo, el informe del Banco Mundial (1997) introduce en las regresiones múltiples una medida del “buen gobierno”, mediante una variable de políticas públicas definida como un indicador sintético que ha resultado ser un factor explicativo de las diferencias de ingreso entre países en desarrollo. De igual modo podríamos equiparar las prácticas de RSC con una política de gobierno empresarial cuyos efectos queremos evaluar. La Figura 2 ofrece una representación esquemática del estudio empírico desarrollado en este epígrafe.

Figura 2



Limitaciones

Desde el punto de vista empírico nos encontramos con diversas limitaciones. En primer lugar, la aparición de las prácticas responsables en el mundo empresarial es un fenómeno relativamente reciente. En los años noventa encontramos los primeros antecedentes en la literatura en torno a dichas prácticas, y no es hasta final de esta década cuando comienzan a organizarse algunas iniciativas de ámbito internacional como la *Global Reporting Initiative*. Por otra parte, sólo disponemos de datos actuales para las variables que utilizaremos como descriptores de la RSC, no disponemos de su evolución, ni siquiera en los últimos años.

Por lo tanto nos es imposible medir la influencia de la RSC en el crecimiento económico con una perspectiva temporal amplia, primero por lo reciente del fenómeno, segundo por la ausencia de datos. Únicamente trataremos de encontrar indicios de una relación positiva indirecta entre RSC y crecimiento económico a través de variables intermedias tales como la productividad y la competitividad.

El crecimiento de la productividad es la fuente principal del crecimiento económico. A su vez, el crecimiento de la productividad depende de la calidad del capital físico, de la mejora de las competencias de la mano de obra, de los avances tecnológicos y de las nuevas formas de organización. La reciente ralentización del crecimiento de la productividad en la UE conduce lógicamente a un decaimiento de su competitividad y, por tanto, de su ritmo de crecimiento económico.

Los argumentos anteriores animan nuestro análisis sobre la relación existente entre la RSC, la productividad y la competitividad de los países de la OCDE.

Dada la ausencia de series históricas para las variables de RSC limitaremos nuestro análisis a un ejercicio exploratorio inicial, mediante el cálculo de correlaciones, y a unas regresiones a lo Barro para los datos actuales. Ambos desarrollos deben ser interpretados exclusivamente como indicios para el análisis en investigaciones futuras.

Antes de ofrecer los resultados, es importante señalar alguna limitación adicional de nuestro estudio basada en la escasa significación estadística de las relaciones estudiadas y en el posible sesgo de los indicadores utilizados para medir la intensidad de la RSC en cada uno de los países. Dos de los indicadores están basados en el número de empresas de cada país incluidas en los índices bursátiles sostenibles FTSE4Good y DJSI. Como comentamos en el epígrafe anterior, ambos índices sólo incluyen a las mayores empresas entre aquellas que son líderes en sostenibilidad a nivel mundial. Dicha selección implica una discriminación para las empresas sostenibles de menor tamaño, lo cual puede constituir un sesgo a favor de aquellos países donde están radicadas empresas de mayor dimensión.

Variables

Para estudiar la relación entre el comportamiento responsable de las empresas y el objetivo de crecimiento económico analizaremos, en primer lugar, la asociación entre algunos indicadores relacionados con la RSC y la evolución seguida por un grupo de variables (Tasa de variación del PIB, PIB per capita, competitividad, productividad, desempleo, inflación, déficit público y capital humano) relacionadas con el crecimiento económico. En una primera fase de nuestro análisis tomaremos como ámbito geográfico el conjunto de países de la OCDE.

Los indicadores de RSC se han obtenido a partir de tres clasificaciones sobre empresas y responsabilidad social, la del Global Reporting Initiative (GRI), la del FTSE4Good Global Index, y la proporcionada por el DJSI World. Las bases de datos ofrecidas por las instituciones implicadas en cada clasificación permiten conocer el país de origen de cada una de las compañías incluidas en su ámbito de actuación.

La iniciativa Global Reporting Initiative (GRI) representa un proceso multilateral y una institución independiente cuya misión es desarrollar y difundir guías para la elaboración de informes de sostenibilidad que se caracterizan por su aplicabilidad global. Estas guías son de uso voluntario y permiten a las organizaciones informar sobre las dimensiones económicas, medioambientales y sociales de sus actividades, productos y servicios. La iniciativa GRI (<http://www.globalreporting.org>) incorpora la activa participación de representantes de todo el mundo expertos en variados ámbitos, negocios, contabilidad, inversiones, medio ambiente, derechos humanos, investigación y en el ámbito laboral.

A continuación presentamos la descripción de las variables utilizadas. Los valores de las variables macroeconómicas se han obtenido de las publicaciones estadísticas de la OCDE. La información acerca de las demás variables se obtuvo de su fuente original.

VARIABLE	DESCRIPCIÓN
TS.RPC	Número de empresas de cada país con memoria de sostenibilidad GRI
TS.RPC.TPC.PC	Número de empresas de cada país con memoria de sostenibilidad GRI (por millón de habitantes)
TS.FTSE	Número de empresas de cada país incluidas en el índice FTSE4Good
TS.FTSE PC	Número de empresas de cada país incluidas en el índice FTSE4Good (por millón de habitantes)
TS.DJSI	Número de empresas de cada país incluidas en el índice DJSI
TS.DJSI.PC	Número de empresas de cada país incluidas en el índice DJSI (por millón de habitantes)
TV.GDP.2004	Tasa de variación del PIB en el año 2004
TV.GDP. 1999.2004	Tasa media de variación del PIB en el periodo 1999-2004
GDP.2004.PC	PIB per capita en 2004
COMP.2004	Tasa de variación del Índice de competitividad del World Economic Forum publicada en 2005 con datos relativos a 2004
COMP.RANK	Ranking en el Índice de competitividad del World Economic Forum
COMP.UE.2004	Valoración en el European Competitiveness Index
COMP.RANK.UE.2004	Ranking en el European Competitiveness Index
PRODUC.2004	Productividad del trabajo en 2004 (PIB por hora trabajada)
UNEMP.2004	Tasa de desempleo en 2004
CPI	Variación del índice de precios al consumo en 2004.
PUB.DEF	Déficit público como % del PIB en 2004
HUM.CAP	Gasto per capita en educación en 2004

Resultados

La primera fase el análisis comprende el **cálculo de las correlaciones** entre las variables siguientes para el grupo de países de la OCDE. Los resultados de las correlaciones aparecen reflejados en la Tabla 1.

TABLA 1. Correlaciones OCDE

		TV.GDP. 2004	TV.GDP.1999. 2004	GDP.2004. PC	COMP.R ANK	COMP. 2004	PRODUC. 2004	UNEMP. 2004	CPI	PUB.D EF	HUM. CAP
TS.RPC	Correlación de Pearson	-0,292	-0,328	0,242	-0,385	0,362	0,232	-0,165	-0,374	-0,312	0,226
	Sig. (bilateral)	0,117	0,076	0,198	0,036	0,049	0,218	0,385	0,042	0,106	0,257
	N	30	30	30	30	30	30	30	30	30	27
TS.RPC.TPC.PC	Correlación de Pearson	-0,225	-0,117	0,441	-0,573	0,588	0,396	-0,251	-0,492	0,367	0,317
	Sig. (bilateral)	0,231	0,536	0,015	0,001	0,001	0,030	0,180	0,006	0,054	0,107
	N	30	30	30	30	30	30	30	30	30	27
TS.FTSE	Correlación de Pearson	-0,118	-0,205	0,291	-0,336	0,336	0,294	-0,109	-0,144	-0,295	0,428
	Sig. (bilateral)	0,536	0,278	0,118	0,070	0,070	0,115	0,566	0,447	0,128	0,026
	N	30	30	30	30	30	30	30	30	30	27
TS.FTSE.PC	Correlación de Pearson	-0,452	-0,468	0,345	-0,501	0,460	0,454	-0,212	-0,461	0,125	0,394
	Sig. (bilateral)	0,012	0,009	0,062	0,005	0,010	0,012	0,260	0,010	0,525	0,042
	N	30	30	30	30	30	30	30	30	30	27
TS.DJSI	Correlación de Pearson	-0,205	-0,259	0,296	-0,422	0,387	0,279	-0,189	-0,294	-0,275	0,353
	Sig. (bilateral)	0,278	0,167	0,112	0,020	0,035	0,135	0,317	0,115	0,157	0,071
	N	30	30	30	30	30	30	30	30	30	27
TS.DJSI.PC	Correlación de Pearson	-0,360	-0,354	0,355	-0,677	0,625	0,399	-0,257	-0,541	0,366	0,460
	Sig. (bilateral)	0,051	0,055	0,055	0,000	0,000	0,029	0,170	0,002	0,055	0,016
	N	30	30	30	30	30	30	30	30	30	27

** La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

* La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).

Uno de los comentarios generales que podemos extraer a la vista de la tabla es el signo negativo que caracteriza la relación entre los indicadores de RSC y las tasas de variación del PIB, al mismo tiempo que la correlación con el PIB per capita arrojan un signo positivo. Las economías más desarrolladas concentran un mayor número de empresas socialmente responsables.

Los resultados expuestos en la Tabla 1 nos muestran una correlación positiva entre los indicadores de competitividad (tasa de variación, ranking) y los indicadores de RSC en términos per capita (GRI, FTSE4Good y DJSI). La relación posee una mayor robustez estadística cuando utilizamos el indicador de competitividad en términos absolutos, es decir, cuando el valor asignado a cada país coincide con su posición en el ranking mundial. Aunque el signo sea negativo, la relación que subyace es positiva puesto que las economías más competitivas son las que tienen un valor numérico menor. El indicador de RSC que ofrece el nivel de asociación más elevado con los indicadores de competitividad es el del DJSI en términos per capita, con valores cercanos al 0,7.

Por lo tanto, en el ámbito de la OCDE no se observa incompatibilidad empírica entre un mayor número de empresas con programas de responsabilidad social y una posición relativa avanzada en los ranking de competitividad.

También podemos observar en la Tabla 1 una correlación de signo negativo entre la evolución de los precios y los indicadores de RSC (GRI, FTSE4Good y DJSI). Esta observación muestra una clara coherencia con la anterior referida a la evolución de la competitividad. La evolución de los precios es un factor determinante en la evolución de la competitividad de las economías, incluso en muchas ocasiones se utiliza como indicador sintético de la misma. Por lo tanto si los indicadores de RSC están correlacionados positivamente con la evolución de la competitividad era de esperar que dicha relación se mantuviese con signo negativo para las variables relacionadas con la evolución de los precios.

Para el resto de las variables los coeficientes de correlación de Pearson presentan un reducido valor y carecen de significación estadística. No obstante ofrecen un

interesante comportamiento de sus signos, excepto en la variable representativa del déficit público donde se alternan una mayoría de signos positivos (el déficit está expresado con el signo del saldo presupuestario correspondiente, de modo que los déficit presupuestarios se corresponden con signos negativos y las situaciones de superávit con signos positivos) y algunos signos negativos, especialmente cuando las variables de RSC no están expresadas en términos per capita. Sin embargo sí se observan signos coherentes en todos los coeficientes que relacionan las variables de RSC con el indicador de productividad (signo positivo), el capital humano (signo positivo) y la tasa de desempleo (signo negativo). Todo ello nos lleva a intuir un mayor tamaño relativo del sector empresarial socialmente responsable en aquellas economías que gozan de una mayor estabilidad macroeconómica (menos déficit público, menos inflación, menos desempleo) y un mejor comportamiento en términos de productividad y competitividad.

A la vista de la distribución de las variables hemos podido comprobar que la mayoría de los casos extremos más alejados de la línea de tendencia ajustada correspondían a países de fuera de la UE. De ahí que en la segunda fase de nuestro análisis hayamos restringido el ámbito geográfico al marco de los países de la UE15.

Las correlaciones obtenidas en este caso han sido las siguientes:

TABLA 2. Correlaciones UE15

		TV.GDP. 2004	TV.GDP.1999 2004	GDP.2004 .PC	COMP. RANK	COMP. 2004	COMP.RANK UE.2004	COMP.UE 2004	PRODUC 2004	UNEMP 2004	CPI	PUB.DEF	HUM.CAP
TS.RPC	Correlación de Pearson	-0,164	-0,155	-0,154	-0,238	0,166	-0,023	-0,043	-0,017	0,093	-0,222	-0,177	-0,095
	Sig. (bilateral)	0,560	0,580	0,584	0,394	0,555	0,936	0,880	0,953	0,741	0,427	0,527	0,737
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
TS.RPC.TPC.PC	Correlación de Pearson	0,277	0,106	0,334	-0,630	0,718	-0,602	0,562	0,214	-0,178	-0,607	0,515	0,310
	Sig. (bilateral)	0,318	0,707	0,224	0,012	0,003	0,017	0,029	0,443	0,526	0,017	0,049	0,261
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
TS.FTSE	Correlación de Pearson	-0,324	-0,276	-0,107	-0,017	-0,075	-0,028	-0,008	0,108	0,049	-0,124	-0,449	-0,025
	Sig. (bilateral)	0,238	0,320	0,705	0,952	0,790	0,922	0,976	0,702	0,861	0,661	0,093	0,929
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
TS.FTSEPC	Correlación de Pearson	-0,276	-0,315	-0,078	-0,347	0,296	-0,277	0,206	0,170	-0,075	-0,498	-0,069	0,067
	Sig. (bilateral)	0,320	0,253	0,781	0,205	0,283	0,317	0,461	0,544	0,790	0,059	0,807	0,813
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
TS.DJSI	Correlación de Pearson	-0,082	-0,115	-0,040	-0,253	0,146	-0,086	0,052	0,004	-0,175	-0,270	-0,253	0,024
	Sig. (bilateral)	0,772	0,682	0,888	0,364	0,604	0,761	0,854	0,987	0,533	0,331	0,362	0,933
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
TS.DJSIPC	Correlación de Pearson	0,051	-0,115	-0,010	-0,769	0,793	-0,536	0,380	0,029	-0,251	-0,827	0,447	0,384
	Sig. (bilateral)	0,856	0,682	0,972	0,001	0,000	0,040	0,163	0,917	0,367	0,000	0,095	0,157
	N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
**. La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).													
*. La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).													

Al reducir el ámbito geográfico de la muestra de países, algunas de las relaciones significativas del modelo anterior resultan reforzadas. Tal es el caso de la correlación positiva observada entre algunas variables de RSC (el número de empresas con memoria de sostenibilidad y el número de empresas incluidas en el índice DJSI) y los indicadores de competitividad. Lo mismo podemos observar para la relación negativa existente entre el número de empresas incluidas en el DJSI y el indicador de estabilidad de precios, que ofrece en la Tabla 2 el valor más elevado de los coeficientes de Pearson (0,827).

No obstante lo anterior, al haber reducido el número de observaciones, los resultados se hacen mucho más sensibles a la existencia de casos extremos. Dicha circunstancia explica la pérdida de algunas de las relaciones más generales que señalábamos en el ámbito de la OCDE. En esta ocasión aparecen algunos signos positivos en la relación entre los indicadores de RSC y las tasas de variación del PIB, tasas de desempleo y déficit público. También aparecen signos negativos en la relación con el PIB per capita y con la evolución de la competitividad.

Aunque, como comentábamos antes, la relación puntual más intensa es la que vincula el indicador DJSI y la estabilidad de precios, los indicadores de competitividad siguen siendo los que muestran una relación más importante en su conjunto.

Dada la importancia de esta dimensión, al estudiar el comportamiento de RSC en la UE15, hemos incorporado dos indicadores de competitividad adicionales, ambos derivados del Índice de Competitividad Europeo 2004 elaborado por Robert Huggins Associates (*European Competitiveness Index, ECI*). La comparación se ha establecido respecto a la variación anual del ECI en 2004 y respecto al ranking resultante del mismo para ese año. El ECI está elaborado en torno a cinco temas centrales en torno a los cuales se agrupan las diversas variables consideradas. Los temas centrales son: creatividad, economía del conocimiento, productividad sectorial, eficiencia económica e infraestructuras-accesibilidad.

A la vista de los resultados obtenidos, tanto en el ámbito de la OCDE como en el de la UE, es importante insistir en la especial vinculación de los indicadores de RSC con la competitividad y la estabilidad de precios como factores relacionados, desde un punto de vista macroeconómico, con el crecimiento.

La competitividad, en términos generales, puede definirse como la capacidad de competir en los mercados, sin embargo cuando se refiere no sólo a las empresas sino también a las economías se convierte en un término algo ambiguo. Para las empresas, ser competitivo significa estar presente en los mercados obteniendo beneficios. Al hablar de competitividad de las economías se suelen utilizar dos acepciones diferentes. La primera, la *competitividad exterior*, es la más próxima al criterio aplicado a las empresas: considera la competitividad de una economía a la luz de su capacidad de obtener buenos resultados en los mercados internacionales. La segunda acepción, la *competitividad agregada*, es más general y atiende a lo que una economía consigue tanto en los mercados interiores como exteriores.

La competitividad agregada considera que es competitiva aquella economía que presenta una trayectoria globalmente positiva. Instituciones como la OCDE o la UE enfocan su valoración de la competitividad desde esta perspectiva más amplia, tomando como referencia comparativa la trayectoria de otras economías.

La Comisión Europea, en los últimos informes publicados, entiende por competitividad el incremento sostenido de la renta real y el nivel de vida de las regiones y naciones, y la existencia de trabajo para todos los que desean encontrar empleo. Este punto de vista subraya el papel de la productividad como variable clave para sostener la generación de empleo y lograr la eliminación de la pobreza.

En esta misma línea, algunos autores (Cellini y Soci, 2002) piensan que la competitividad se refiere al atractivo de un país, una combinación de elementos que permite a una economía prevalecer sobre otras no demasiado diferentes a priori, superándolas en resultados gracias a su mayor capacidad de generar renta y de atraer recursos productivos. Entre los elementos o circunstancias que hacen atractiva una economía podemos señalar las ventajas tecnológicas y de costes, el tratamiento fiscal, las relaciones laborales, la estabilidad política, su localización geográfica y estratégica, o las características de sus empresas, por ejemplo, el grado de responsabilidad social de las mismas.

Además de con la competitividad, las variables representativas de la RSC han mostrado en nuestro análisis un comportamiento muy coherente con la estabilidad de precios. Dicho comportamiento complementa las argumentaciones anteriores puesto que la inflación afecta también a la competitividad, tanto a la competitividad agregada como a la competitividad exterior. Por una parte, la inflación amenaza la estabilidad macroeconómica y la continuidad del crecimiento a medio y largo plazo. Por otra parte, la competitividad en precios es un aspecto central de la posición competitiva de las economías en los mercados internacionales.

A la vista de las asociaciones puestas de manifiesto en el análisis de correlaciones, intentaremos estudiar la capacidad explicativa de las variables de RSC frente al fenómeno del crecimiento económico aplicando las regresiones múltiples utilizadas por Barro (1991) en su artículo seminal.

A partir del análisis de un elevado número de **regresiones a lo Barro** hemos extractado en la Tabla 3 aquellas en las que sólo se utilizan las variables con una mayor capacidad explicativa para la variación del PIB en 2004 y para el nivel de PIB per capita para ese mismo año en los países de la OCDE. Dicha tabla ofrece de forma separada los resultados de algunas de las regresiones realizadas para las variables dependientes TV.GDP.2004 y GDP.2004.PC. En ambos casos hemos reflejado las variables con mayor capacidad explicativa y las representativas de la RSC. Para cada regresión la Tabla ofrece información acerca del valor de los coeficientes de las variables explicativas, el nivel individual de significación de cada una de las variables, el coeficiente de determinación R^2 y la significación estadística de la regresión.

En primer lugar, el crecimiento del PIB (la tasa de variación del PIB en 2004) resulta explicado por factores relacionados con las políticas expansivas a través de las variables déficit público y tasa de inflación. Ambas variables han mostrado un comportamiento bastante estable al introducir cambios en el grupo de variables explicativas. Si bien el déficit público no es un factor significativo en todas las regresiones efectuadas, siempre ha mantenido el signo positivo de su coeficiente y un valor de significación próximo al 0,05. Contrariamente a lo establecido en algunos trabajos sobre determinantes del crecimiento económico, la variable formación bruta de capital no ha resultado ser uno de los factores explicativos

del crecimiento a corto plazo con significación estadística. Al introducir en las regresiones cada una de las variables representativas de la RSC observamos que sólo el número de empresas con memoria de sostenibilidad según la Guía GRI presenta una relación positiva con el crecimiento a corto plazo, aunque en ningún caso esta relación resulta significativa. El resto de variables con las que hemos aproximado las prácticas responsables de las empresas muestran una relación negativa y no significativa con la variación del PIB en 2004. Por lo tanto, a partir de los resultados obtenidos confirmamos la ausencia de una relación causal entre la RSC y el crecimiento económico.

En segundo lugar, el PIB per capita resulta significativamente explicado por la productividad y la competitividad. La variable competitividad mantiene en todas las regresiones el signo negativo de su coeficiente debido a que esta variable está cuantificada según el ranking publicado por el World Economic Forum, de modo que las economías más competitivas poseen un valor numérico menor que las menos competitivas, que aparecen en las posiciones finales del ranking. Las variables representativas de la RSC, en esta ocasión, tampoco presentan una relación de causalidad directa, su capacidad explicativa individual no es estadísticamente significativa.

Dado que el PIB per capita resulta explicado de forma significativa por la productividad y la competitividad, hemos analizado la relación causal entre estas variables y las representativas de la RSC. El principal factor explicativo de la productividad y la competitividad resulta ser el capital humano. Sin embargo, en este caso las variables definidas para la RSC sí ofrecen una relación positiva con ambas variables, relación que sólo es significativa en el caso de la competitividad.

Los resultados de las regresiones en el ámbito de la Unión Europea confirman las relaciones apuntadas para el caso de la OCDE, sin aportar ninguna evidencia adicional o una mayor intensidad de alguna de ellas.

Indudablemente, la aplicación de los principios de sostenibilidad y RSC en el ámbito empresarial genera unos costes individuales que, en términos agregados, pueden condicionar el efecto positivo de dichas prácticas en el crecimiento económico. Su análisis desde la perspectiva microeconómica constituye un objetivo que supera el alcance de este trabajo. Desde una perspectiva macroeconómica los costes de la RSC quedan incorporados en el estudio dentro de la variable competitividad. La competitividad agregada de una economía es un indicador sintético del atractivo de dicha economía, por lo que incorpora el balance de costes y beneficios generados por sus elementos característicos. La relación positiva y significativa hallada entre las variables de RSC y la competitividad nos induce a pensar en un balance positivo, también, en el enfrentamiento de los costes y los beneficios generados por aquella.

Tabla 3. Regresiones

	TV.GDP.2004	TV.GDP.2004	TV.GDP.2004	TV.GDP.2004
TS.RPC.TPC.PC		0,146 0,525		
TS.FTSE.PC			-2133,000 0,325	
TS.DJSI.PC				-0,117 0,825
CPI	0,586 0,000	0,616 0,000	0,537 0,000	0,574 0,000
PUB.DEF	0,121 0,052	0,111 0,088	0,119 0,055	0,124 0,058
R ²	0,588	0,595	0,605	0,589
Sig.	0,000	0,000	0,000	0,000

	COMP.RANK	COMP.RANK	COMP.RANK	COMP.RANK
TV.GDP.2004	1,311 0,516			
TS.RPC.TPC.PC	-4,770 0,078	-5,250 0,006		
TS.FTSE.PC	15,308 0,629		-27,133 0,194	
TS.DJSI.PC	-5,518 0,470			-10,601 0,022
HUM.CAP	-0,024 0,004	-0,021 0,000	-0,022 0,000	-0,020 0,000
PRODUC.2004	0,469 0,130			
UNEMP.2004	0,419 0,486			
CPI	0,833 0,637			
PUB.DEF	0,342 0,639			
R ²	0,822	0,740	0,666	0,713
Sig.	0,000	0,000	0,000	0,000

	GDP.2004.PC	GDP.2004.PC	GDP.2004.PC	GDP.2004.PC
TS.RPC.TPC.PC		269,459 0,767		
TS.FTSE.PC			-12618,379 0,143	
TS.DJSI.PC				-2576,580 0,215
COMP.RANK	-120,172 0,043	-111,930 0,091	-143,933 0,019	-161,564 0,019
PRODUC.2004	645,922 0,000	642,981 0,000	678,862 0,000	654,173 0,000
R ²	0,825	0,825	0,839	0,835
Sig.	0,000	0,000	0,000	0,000

	PRODUC.2004	PRODUC.2004	PRODUC.2004	PRODUC.2004
TV.GDP.2400	-1,178 0,499			
COMP.2004	-9,899 0,646			
TS.RPC.TPC.PC	4,076 0,108	1,759 0,219		
TS.FTSE.PC	11,212 0,680		18,434 0,211	
TS.DJSI.PC	-2,730 0,681			1,099 0,749
COMP.RANK	0,027 0,967			
HUM.CAP	0,023 0,003	0,015 0,000	0,015 0,000	0,016 0,000
UNEMP.2004	0,207 0,685			
CPI	-0,015 0,992			
PUB.DEF	-0,305 0,645			
R ²	0,754	0,646	0,647	0,624
Sig.	0,007	0,000	0,000	0,000

5. CONCLUSIONES

El desarrollo de este trabajo plantea los principales argumentos económicos a favor de la RSC tanto desde la perspectiva microeconómica como desde un enfoque macroeconómico. Desde el punto de vista microeconómico se han presentado los argumentos centrales extraídos de la literatura económica. Desde la perspectiva macroeconómica se han estudiado las relaciones entre la RSC y el crecimiento económico, así como con algunos conceptos relacionados con éste, tales como la productividad y la competitividad agregada, entendida ésta como al atractivo de un país, la capacidad de una economía de generar renta y de atraer recursos productivos por encima de otras gracias a una combinación de elementos entre los que cabría situar el grado de responsabilidad social de sus empresas.

Para explorar la consistencia de la hipótesis acerca del efecto positivo de la RSC en el crecimiento económico se ha estudiado la relación estadística existente entre tres indicadores de RSC en los países de la OCDE (Número de empresas con memoria de sostenibilidad publicada según la Guía GRI, número de empresas incluidas en el índice FTSE4Good y número de empresas incluidas en el DJSI) y el comportamiento de algunas variables relacionadas con el crecimiento económico (Tasa de variación del PIB, PIB per capita, competitividad, productividad, desempleo, inflación, déficit público y capital humano). También se ha analizado el comportamiento de los mercados bursátiles en relación con la Inversión Socialmente Responsable.

Los resultados obtenidos en las correlaciones revelan una asociación positiva, aunque no siempre significativa, entre los indicadores de RSC y los factores determinantes del crecimiento económico en la OCDE. Dicha asociación, especialmente clara, en los indicadores de competitividad y estabilidad de precios, se ve fortalecida en el ámbito de la Unión Europea. Dicha circunstancia resulta consistente con el comportamiento favorable de los índices de sostenibilidad en la región europea, superior al que presentan los índices de carácter general.

Curiosamente, las asociaciones más intensas de los indicadores de RSC se presentan en las variables vinculadas con la competitividad y la estabilidad de precios. La productividad, como factor determinante del crecimiento, muestra tan sólo una asociación débil, aunque coherente en sus signos, con los indicadores de RSC. Esta circunstancia podría ser la consecuencia de que las prácticas de RSC hayan generado, hasta la fecha, mayores efectos indirectos (externos) que directos (internos). De este modo, el efecto final de la RSC en el tejido empresarial vendría explicado más por la percepción externa de las empresas (clientes, proveedores, inversores, etc.) que por los efectos de carácter interno que actúan de modo directo sobre la productividad de las empresas y de la economía en su conjunto.

Por otra parte, los resultados obtenidos a partir de las regresiones a lo Barro confirman algunas relaciones vislumbradas a partir del análisis de correlaciones, tales como la capacidad explicativa de la competitividad y la productividad respecto al

PIB per capita. También se observa una relación causal positiva entre las variables de RSC y las de productividad y competitividad, aunque dicha relación tan sólo resulta significativa respecto a esta última variable. La falta de significación estadística en la relación positiva entre RSC y productividad, refuerza la idea de que, al menos hasta la fecha, los efectos internos positivos sobre la productividad que preconizan algunos enfoques teóricos, no se han manifestado con la suficiente intensidad. El estudio en profundidad de esta idea abre un amplio abanico de posibilidades para futuras investigaciones de indudable interés.

La UE reconoce que actualmente, la principal prioridad consiste en restablecer un crecimiento sostenible y dinámico, en consonancia con la Estrategia de Lisboa. Las acciones destinadas a fomentar la competitividad, el crecimiento y el empleo, así como la cohesión económica y social y un medio ambiente saludable se refuerzan mutuamente, de modo que todas ellas constituyen elementos esenciales del objetivo global de desarrollo sostenible. Los resultados obtenidos permiten observar el fenómeno de la RSC como una práctica empíricamente compatible con uno de los objetivos clave en la Estrategia de Lisboa, la competitividad.

Finalmente, es preciso poner de manifiesto las limitaciones de este estudio, limitaciones derivadas de la ausencia de datos retrospectivos para las variables de RSC, lo que, a su vez, condiciona la metodología utilizada (correlaciones y regresiones a lo Barro). Ambos condicionantes deben animar investigaciones futuras dirigidas a la definición de variables adecuadas para la cuantificación del fenómeno RSC y a la creación de bases de datos donde se acumulen dichos conocimientos. Estos avances permitirían profundizar en el estudio de la relación entre RSC y crecimiento económico con un mayor rigor metodológico. Así pues, los resultados alcanzados deben ser interpretados, dada la escasez de datos, como los propios de un estudio exploratorio inicial, como indicios de evidencia para el análisis en investigaciones futuras.

De la evidencia empírica se desprenden dos lecciones relevantes: i) resulta muy difícil deducir una relación causal clara entre las políticas de sostenibilidad y el crecimiento, tanto por la complejidad de las interacciones mutuas como por la dificultad de establecer mediciones satisfactorias de las múltiples dimensiones del fenómeno estudiado; ii) la evidencia internacional, a partir de la información disponible, no permite hablar de causalidad al relacionar las prácticas socialmente responsables y el crecimiento económico. No obstante, aunque estadísticamente débiles en algunos casos, las relaciones halladas no contradicen la hipótesis inicial de una asociación positiva con algunas variables estrechamente relacionadas con el crecimiento económico, como son la productividad y la competitividad. En este sentido consideramos adaptable a nuestro caso la crítica que Sala-i-Martin hace al artículo de Levine y Renelt, *no es que nada importe, sino que las buenas políticas son beneficiosas, aunque no podamos decir exactamente cuál es el mecanismo principal que transmite su efecto sobre la tasa de crecimiento.*

6. BIBLIOGRAFÍA

- ARMS, M. (1999) The Opportunity Cost of Monetary Conviction: A Comparison of the DSI and the S&P 500, *The Park Place Economist*, vol. VII, pp. 21-32, <http://titan.iwu.edu/~econ/ppe/1999/melissa.pdf>
- BARRO, ROBERT J. (1991) Economic Growth in a Cross of Countries, *Quarterly Journal of Economics*, 106, May.
- BARRO, ROBERT J. (1997) *Determinants of Economic Growth. A Cross-Country Empirical Study*, The MIT Press, Cambridge, Massachussets.
- BETCHERMAN, G. and McMULLEN, K. (1998) Impact of Information and Communication Technologies on Work and Employment in Canada, Discussion Paper No. 1
- CELLINI, R., SOCI, A. (2002) Pop competitiveness, *BNL Quarterly Review*, nº 220, pp. 71-101.
- COMISIÓN EUROPEA (2001) Libro Verde: Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas, COM (2001) 366, Bruselas.
- COMISIÓN EUROPEA (2002) Responsabilidad social de las empresas: una contribución empresarial al desarrollo sostenible, COM (2002) 347, Bruselas.
- COMISIÓN EUROPEA (2003) European Competitiveness Report 2003, SEC(2003)1299
- COMISIÓN EUROPEA (2005) Revisión en 2005 de la Estrategia de la Unión Europea para un desarrollo sostenible: Primer balance y orientaciones futuras, COM (2005) 37. Bruselas.
- CUESTA GONZÁLEZ, M. (2004) El porqué de la responsabilidad social corporativa, *Boletín Económico de ICE*, nº 2813, pp. 45-58.
- FERNÁNDEZ IZQUIERDO, M.A.; MUÑOZ, M.J.; BALAGUER, M.R. (2005) La Responsabilidad Social Corporativa: relaciones entre la performance social, financiera y bursátil de la empresa, Documento de trabajo nº 23, Universitat Jaume I. Castellón.
- GARZ, H.; VOLK, C.; GILLES, M. (2002) More gain than pain. SRI: Sustainability pays off. WestLB Panmure Ltd.
- GLOBAL REPORTING INITIATIVE (2002) Sustainability Reporting Guidelines, GRI, Boston.
- LEVINE, R.; RENELT, D. (1992) A Sensitivity Analysis of Cross-Country Growth Regressions, *American Economic Review*, 82, 4, 942-963.
- MARGOLIS, J. D. D.; WALSH, J.P. (2001) People and Profits?: The Search for a Link between a Company's Social and Financial Performance, Lawrence Erlbaum Associates, Inc.
- MURPHY, M. (2002) Organisational Change and Firm Performance, STI Working Paper 2002/14.
- NAVARRO, J. L.; HERNÁNDEZ, E. (2005) Outsourcing and Corporate Social Responsibility in Public Services, XXV Annual Conference of RESER, <http://www.reser.net/index.php>

- ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO (1999) OECD Guidelines for Multinational Enterprises, OECD, Paris.
- ORLITZKY, M.; SCHMIDT, F.L.; RYNES, S.L. (2003) Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis, *Organization Studies*, 24(3): 403-441.
- PILAT, D. (2005) The Drivers of Economic Growth and the Potential Role for CSR, OECD Draft Paper in http://europa.eu.int/comm/employment_social/soc-dial/csr/DPilat.pdf
- PORTER, M. (2003) Building the Microeconomic Foundations of Prosperity: Findings from the Microeconomic Competitiveness Index, en *Global Competitiveness Report 2002-2003*, editado por P. Cornelius, World Economic Forum, K. Schwab, y M.E. Porter, Harvard University.
- PORTER, M., SACHS, J. y WARNER, A. (2000) The Global Competitiveness Report, 2000. World Economic Forum, Harvard University.
- PULIDO SAN ROMÁN, A. (2003) Desarrollo sostenible: un reto central para el pensamiento económico, *Estudios de Economía Aplicada*, Vol. 21-2, pp. 203-230.
- REAL, T. (1999) Ethics for pleasure and profit. *Euromoney*. pp.12- 14.
- SALA-I-MARTIN, X. (1994) *Apuntes de crecimiento económico*, Antonio Bosch Editor.
- SALA-I-MARTIN, X. (1997) I Just Ran Four Million Regressions, *NBER Working Papers Series*, 6252.
- SUMMERS, R.; HESTON, A. (1988) A New Set of International Comparisons of Real Product and Price Levels Estimates for 130 Countries, *Review of Income and Wealth*. XXXIV , 1-25.
- TICKELL, O. (2000) How green is your future. *Geographical*. February.
- VERMEIR, W.; CORTEN (2001) Placements durables: La relation complexe entre durabilité et rentabilité. *Cordius Asset Managements*. Janvier
- VOGEL, D. (2005) *The Market for Virtue. The Potential and Limits of Corporate Social Responsibility*, (Brookings Institution Press).

