

Si lo construyes, ¿crecerá la productividad?

Diario Expansión (España)

Miguel Cardoso

09 Abr 2018

En la película “Campo de sueños”, se puede escuchar una de las apologías más contundentes y simples a favor de la inversión en infraestructuras: “si lo construyes, él vendrá”. Hay causa y efecto. En España, una parte importante del crecimiento en los años previos a la crisis se explica por el capital físico acumulado. Sin embargo, desde hace años, la inversión se ha ajustado. Además, aunque el nivel de capital no es relativamente bajo en España, su distribución entre sectores y regiones ha sido ineficiente, y ha aportado muy poco al crecimiento de la productividad. Por eso, ahora que las administraciones públicas han decidido volver a impulsar la inversión, se echan en falta medidas que en el próximo ciclo garanticen un uso más eficiente de los recursos.

Durante el período de expansión previo a 2008, alrededor de un 50% del crecimiento del PIB español se explicaba por la acumulación de capital físico. La inversión llegó a sobrepasar el 30% del PIB, muy por encima de lo observado en el resto de Europa. De hecho, la inversión pública, en particular, alcanzó el 4,4% del PIB en promedio durante el período 1990-2010, frente al 3,3% registrado en la UE12. Sin embargo, desde el inicio de la crisis, y ante la necesidad de reducir el desequilibrio en las cuentas públicas y priorizar otro tipo de gasto, dicha inversión se ha reducido hasta un 2,0% del PIB. En cualquier caso, hay que decir que la tendencia hacia una menor acumulación de capital público es compartida por otras economías desarrolladas y podría explicarse por factores que van más allá de los relacionados con la consolidación fiscal. Por un lado, la misma recesión que se observó ha reducido la demanda por infraestructura. Por otro, se perciben cambios en la economía, que hacen menos prioritaria la inversión en grandes obras de capital físico y más en “activos intangibles”. Finalmente, si el gasto público y el privado son complementarios, la falta de reformas que incrementen el atractivo a invertir estaría ralentizando ambos. Llegado a este punto, e independientemente de cuál sea la razón, vale la pena preguntarse si el actual nivel de capital público puede suponer un lastre para la competitividad de la economía española hacia delante.

Cuando uno compara, por ejemplo, el capital físico respecto al PIB no se percibe que una falta de infraestructuras sea la razón de la ausencia de convergencia en niveles de vida entre España y los países más avanzados de la UE. En todo caso, aunque los niveles de capital son elevados, el ajuste en la inversión, situándose por debajo de la depreciación de los activos, apunta a que el capital público podría haber estado cayendo ya desde 2012 en sectores clave como la educación, la salud y la protección social. Es más, que se haya invertido mucho, no quiere decir que se haya hecho de forma eficiente. Por ejemplo, un reciente estudio de la Fundación BBVA y el IVIE pone de manifiesto que hay una heterogeneidad importante en la distribución de las dotaciones de capital de servicios públicos (por habitante) por comunidad autónoma. Casualmente, en algunas de las regiones que muestran las mayores carencias a este respecto, es donde ha caído más la productividad total de los factores (PTF). Más allá del sentido de la causalidad, lo que sí se observa es que, en general, el aumento de la inversión en España no se vio acompañado por un incremento de la PTF. Esto es importante porque, hacia delante, los recursos públicos serán cada vez más escasos, y su asignación debería guiarse por criterios ligados a la rentabilidad económica y social. Si se cree que el crecimiento sólo se puede sostener con un nivel de inversión pública superior al que observamos actualmente, será necesario encontrar los recursos para financiarlo. Más aún, si la solución pasa por aumentar impuestos, habrá que enseñar a los contribuyentes que el dinero público

está siendo bien utilizado. Desgraciadamente, y a pesar de los excesos cometidos en el pasado, se echa en falta el desarrollo de instituciones independientes que puedan informar sobre la rentabilidad de los proyectos que se propongan, o identificar las necesidades de inversión en la economía española. Esta carencia puede comenzar a ser evidente ahora que las decisiones políticas apuntan a una inminente recuperación en la inversión pública.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.