

Por
Francisco
Pérez

- Doctor en Ciencias Económicas, es catedrático de Análisis Económico de la Universidad de Valencia y director de investigación del Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas.
- Codirector de las estimaciones sobre 'stock' de capital público y privado para España y sus CCAA y provincias. Ha elaborado múltiples estudios sobre el papel del capital en el crecimiento.
- Investigador principal de un grupo de excelencia investigadora (Prometeo) de la Generalitat Valenciana. En 2010 recibió el VIII Premi Societat Catalana d'Economia.
- Sus campos de especialización son el crecimiento económico, la competitividad, la economía regional, la economía de la educación y las finanzas públicas.
- Ha publicado 54 libros en colaboración y más de 170 artículos en revistas especializadas nacionales e internacionales.
- Ha dirigido nueve tesis doctorales y más de un centenar de proyectos de investigación nacionales e internacionales.



La sostenibilidad de la inversión en infraestructuras

La inversión en infraestructuras en España durante el siglo XXI se caracteriza por su irregularidad y la decreciente productividad del capital acumulado, al aumentar el 'stock' un 25% más que el PIB. Ambos rasgos cuestionan un patrón de inversión pública que sin cambios no resulta sostenible

TEXTO Y FOTOS ABERTIS

■ Durante el largo período de crisis que viene padeciendo España, se ha confirmado que la inversión pública no actúa como estabilizador de los niveles de actividad sino todo lo contrario. Ningún otro capítulo del gasto público ha experimentado ajustes tan intensos como la inversión. Sus caídas han contribuido a corregir el déficit, pero también a reducir la demanda agregada y el empleo del sector de la construcción, antes sobredimensionado y ahora muy afectado por la reducción del gasto privado.

Los ritmos de formación de capital público procíclicos tienen varias consecuencias negativas. La primera es que señalan que su programación financiera está lejos del óptimo, pues con frecuencia las caídas de la inversión se derivan de la falta de recursos. En segundo lugar, la irregularidad del esfuerzo inversor en infraestructuras le impide contribuir a modular las fluctuaciones cíclicas y perjudica a la adecuada selección de los proyectos. Más bien al contrario, éstas no sólo se derivan del comportamiento de componentes de la demanda privada difíciles de controlar, sino también de actuaciones gubernamentales con frecuentes comportamientos presupuestarios orientados por la coyuntura: fuertes programas inversores de todas las administraciones en las expansiones —apoyados por el crecimiento de la recaudación fiscal y las facilidades financieras— y recortes severos en las recesiones, derivados de la escasez de recursos. Los criterios se relajan en los períodos de auge, en los que hay recursos para casi todo, y se endurecen en las crisis hasta el

extremo de impedir actuaciones que estarían plenamente justificadas por su rentabilidad económica y social.

Si las caídas del esfuerzo inversor son intensas y prolongadas, como ha sucedido en estos años, pueden conducir a la reducción del *stock* de capital público acumulado y del flujo de servicios que el mismo proporciona. Esto sucede si la formación bruta de capital no llega a cubrir la depreciación del *stock* existente, como ha ocurrido en España en los últimos ejercicios presupuestarios en el ámbito de las infraestructuras de transporte y más incluso en otras inversiones. Según los últimos cálculos de las series de capital FBBVA-Ivive, que utilizan criterios internacionales acordados por los países de la OCDE, en 2012 la depreciación del capital público ya superaba la formación de capital bruto realizada. Como desde entonces la inversión ha seguido reduciéndose, no ha cubierto siquiera la depreciación.

El alcance de estas reducciones del *stock* es menor que en el pasado porque España ya no padece déficits generalizados de infraestructuras. Gracias al fuerte proceso de acumulación llevado a cabo en las últimas décadas, las dotaciones actuales de infraestructuras en España son superiores a las de Francia, Alemania y el Reino Unido en relación con su población y también cuando se comparan con el PIB. Por ello, la ralentización del ritmo inversor no implica que un freno al proceso de convergencia que ya se había completado e incluso sobrepasado en algunos ámbitos.



Nuestro país dispone actualmente, pues, de más capital público que muchos países. Pero unas dotaciones en infraestructura mayores (en términos relativos) que las de otras economías no son en sí mismas una buena noticia, pues implican que la productividad de los activos acumulados sea menor. Que otros países europeos generen más valor añadido por unidad de capital público —y lo mismo sucede con el capital privado— que España debe hacernos reflexionar sobre las causas y consecuencias de esta situación.

Entre las causas, una es que numerosos proyectos han sido seleccionados basándose en hipótesis de rendimiento poco realistas, muy dependientes de escenarios optimistas sobre la trayectoria de la economía, completamente opuestos a la crisis padecida. La consecuencia de ello es que ahora hay mucha capacidad instalada con un bajo grado de utilización.

Una segunda causa es que parte de los proyectos de infraestructuras han requerido



QUE OTROS PAÍSES EUROPEOS GENEREN MÁS VALOR AÑADIDO POR UNIDAD DE CAPITAL PÚBLICO QUE ESPAÑA DEBE HACERNOS REFLEXIONAR SOBRE LAS CAUSAS Y CONSECUENCIAS DE ESTA SITUACIÓN

inversiones —y han generado endeudamiento— que difícilmente serán recuperables incluso en escenarios favorables, dados sus potenciales niveles de utilización y elevados costes operativos y de amortización. La consecuencia de ello es que la productividad de esos capitales será siempre limitada.

Un escaso uso y una baja productividad del stock de infraestructuras limitan su capacidad de contribuir a generar renta en el país, minorando el crecimiento de los ingresos

públicos y la capacidad de las administraciones de disponer de recursos para seguir invirtiendo. Una programación deficiente de los proyectos, por más que promueva en alguna de sus fases un esfuerzo inversor intenso y tenga efectos de arrastre a corto plazo, estrangula económica y financieramente la acumulación a medio plazo. En cambio, una cuidadosa selección de proyectos de inversión en infraestructuras guiada por su capacidad de generar servicios que contribuyan a generar valor sostiene el proceso de acumulación de capital público.

La opinión pública, las distintas administraciones y los agentes privados interesados en la construcción de infraestructuras en España debería aprender una importante lección de estos siete años de vacas flacas: las inversiones no son buenas *per se*, sino sólo cuando ofrecen servicios efectivos. Su productividad a medio y largo plazo es condición necesaria para compensar el esfuerzo que representa dedicar el ahorro del país a financiarlas, una regla que también vale para las infraestructuras. ■