

## ELECCIONES GENERALES 2016



MATILDE MAS

Catedrática de Análisis Económico. Universidad de Valencia

# La inversión no es la (única) solución

La mayoría de las economías europeas se enfrentan al reto de recuperar una senda de crecimiento perdida desde que se inició la crisis. Se ha generalizado la idea de que las políticas de austeridad impuestas a los países con problemas en sus cuentas públicas han conseguido hundirlos todavía más. Por otra parte, las medioocres perspectivas de crecimiento de la Unión Europea –con la consiguiente amenaza de entrar en una fase de estancamiento secular– hacen ganar cada vez más adeptos a la opinión alternativa de instrumentar políticas expansivas de demanda, que complementen y refuercen los esfuerzos que en los últimos años está realizando el Banco Central Europeo.

Las líneas que siguen pretenden contribuir al debate del papel que debería otorgarse a la inversión pública. Algunas reflexiones son relevantes a este respecto.

● La respuesta de combatir los primeros compases de la crisis aumentando la

## Han ganado adeptos las políticas expansivas de demanda que refuercen los esfuerzos del BCE

inversión pública tuvo al menos dos consecuencias negativas sobre la economía española. La primera, contribuir a elevar de forma vertiginosa el déficit público con los efectos conocidos sobre la prima de riesgo y la práctica intervención de la economía española. La segunda, la fortísima contracción de la inversión pública que le siguió, consecuencia de la explosión de la deuda. Ambos resultados tiene

un origen común: las limitaciones impuestas por la pertenencia a la zona euro en la instrumentación de una política fiscal independiente. No reconocer este hecho, ni tampoco la gravedad de la crisis, tuvo los resultados devastadores que todos conocemos. Unas consecuencias muy distintas tuvo la respuesta a la crisis de los setenta. También entonces se respondió con aumentos de la inversión pública, pero entonces no operaron las restricciones derivadas de la pertenencia al euro. Una vez dentro de la moneda única, España no está en condiciones de expandir su política fiscal aunque le vendría bien que lo hiciera un país como Alemania, que no tiene los mismos problemas y que pesa significativamente en el conjunto de la Unión.

● El crecimiento de la inversión en los primeros años de crisis tuvo como origen prácticamente exclusivo el fortísimo incremento de las inversiones realizadas por las corporaciones locales (Plan E) y, en menor medida, por las infraestructuras ferroviarias. A esto debería añadirse la inversión en autopistas privadas. Como es sabido, el Plan E no fue meta-dido. Se acometieron proyectos de inversión guiados por la improvisación, el

corto plazo y con casi nula relación con criterios de eficiencia. Lo mismo se aplica a la inversión en las autopistas radiales, aunque en este caso con el agravante de perseguir el beneficio privado traspasando el riesgo a los contribuyentes.

● España es un país bien dotado en infraestructuras desde la perspectiva internacional. Aunque no se dispone de esta-

## Hay que continuar con las reformas estructurales que mejoren la eficiencia del sistema productivo

disticias para otros países con el detalle de las españolas, es fácilmente constatable que nos encontramos muy bien posicionados. Seguramente demasiado bien, como indica el hecho de ser el segundo país, por detrás de China, con el mayor número de kilómetros de red de alta velocidad, y ser, desgraciadamente, famosos por la gran densidad de aeropuertos con apenas tránsito.

● Con frecuencia se argumenta que la inversión pública contribuye al crecimiento a largo plazo. Sin embargo, el consenso actual es que, desde la perspectiva agregada, la relación entre infraestructuras y crecimiento en las economías desarrolladas es bastante débil y cuantitativamente poco importante. Por ello, existe cierto escepticismo sobre la utilización del gasto en infraestructuras como instrumento de política económica. Está cada vez más extendida la idea de que lo relevante no es la inversión pública en general, sino los proyectos concretos, evaluados con criterios técnicos rigurosos.

De lo anterior se desprende que el reto principal al que se enfrenta la nueva legislación es el de no caer en la tentación de pensar que de la crisis se sale con más inversión pública, sin más cualificaciones. La única forma de salir de la crisis con nuestros propios medios es continuar con las reformas estructurales –interrumpidas en los últimos dos años– orientadas a mejorar la eficiencia del sistema productivo. ¿Significa ello que debería reducirse todavía más la inversión pública? La respuesta es no. Es claro que el capital público existente requiere mantenimiento. Pero lo que supone un reto es seleccionar los proyectos de inversión que hayan superado análisis coste-beneficio serios, no contaminados por intereses políticos cuando no por corrupción rampante. En activos que contribuyan al crecimiento como las infraestructuras ligadas a la economía digital, la I+D y a otros activos intangibles con capacidad demostrada para aumentar el crecimiento de la productividad a través de las mejoras de eficiencia. También se necesitan otras medidas bien conocidas como corregir las ineficiencias del mercado de trabajo, la falta de competencia, y el exceso de capacidad instalada resultado de inversiones guiadas por expectativas de ganancias especulativas en lugar de por criterios de mejora de la competitividad.