

Policy Brief nº 21 “Inversión, productividad y saldo exterior en la economía española (2000-2023)”

EUROPEG RECLAMA UNA MAYOR IMPLICACIÓN DE LAS EMPRESAS EN LA DEFINICIÓN DE LAS POLÍTICAS PÚBLICAS PARA ACELERAR EL CRECIMIENTO DE LA PRODUCTIVIDAD

- El grupo de Opinión y Reflexión en Economía Política analiza la relación entre inversión, productividad y saldo exterior en España, y plantea la necesidad de alinear políticas públicas y estrategias empresariales para estimular la inversión en capital humano, industrial y tecnológico en todos los sectores de actividad como condición necesaria para elevar la productividad
- Repasa la evolución de la economía en la última década, caracterizada por el diferencial de inversión negativo respecto a otros países europeos y un saldo por cuenta corriente positivo y persistente durante la fase expansiva del ciclo
- Concluye que el déficit de inversión bruta de los últimos años es atribuible a la necesidad de reconducir la excesiva tasa de crecimiento del stock de capital heredada del pasado hacia valores más sostenibles
- Sostiene que el déficit de productividad con las principales economías europeas responde a una menor dotación de capital por trabajador, pero también refleja una menor productividad del stock de capital acumulado por el sesgo de la inversión hacia actividades de bajo valor añadido
- Tras el análisis, plantea orientaciones de política económica dirigidas a fortalecer la formación de capital productivo, y destaca el papel crucial de las políticas públicas, en conjunción con las estrategias empresariales, para acelerar el crecimiento de la productividad y del PIB per cápita
- Apuesta por la industrialización en construcción, una mayor profesionalización en la hostelería o una aplicación más intensiva de la digitalización en el comercio minorista
- Resalta la necesidad de afrontar con éxito el reto de la formación, retención y atracción del talento impulsando la formación profesional y con medidas que reduzcan la tasa de abandono escolar
- Destaca la importancia de simplificar los procesos administrativos que frenan el dinamismo empresarial y desmovilizan la inversión
- Señala que el sector público debe comprometerse proactivamente a facilitar, impulsar y en su caso complementar todos aquellos proyectos de inversión con vocación industrial, horizonte a largo plazo y que estén alineados con los objetivos estratégicos de crecimiento sostenible

El Grupo de Opinión y Reflexión en Economía Política europeG publicó hoy en su página web el *Policy Brief* número 21 titulado ‘Inversión, productividad y saldo exterior en la economía española (2000-2023)’. En este *Policy Brief*, europeG analiza la relación entre inversión, productividad y saldo exterior en España, y plantea la necesidad de alinear las políticas públicas y las estrategias empresariales para estimular la inversión en capital humano, industrial y tecnológico en todos los sectores de actividad como condición necesaria para elevar la productividad.

El *Policy Brief* repasa la evolución de la economía española durante la última década, caracterizada por dos fenómenos que rompen con patrones históricos anteriores: el diferencial de inversión negativo respecto a los principales países europeos y el saldo por cuenta corriente positivo y persistente durante la fase expansiva del ciclo. Sobre la evolución de la inversión, señala que, en el período 2000-2023, España muestra valores de inversión y de crecimiento acumulado del PIB por habitante y por ocupado similares o algo superiores a los del grupo EUR-5 (Alemania, Francia, Italia, Países Bajos y Bélgica). No obstante, el perfil temporal sigue una trayectoria diferenciada, con valores muy por encima de la media europea en la primera década

y algo por debajo en la segunda, lo que podría interpretarse como una corrección del exceso de inversión en los primeros años. Por su parte, la tasa de crecimiento del stock de capital neto es prácticamente igual a la registrada en el grupo de referencia EUR-5.

Gráfico 1. FBCF/PIB (%). Precios constantes. 2000-2025

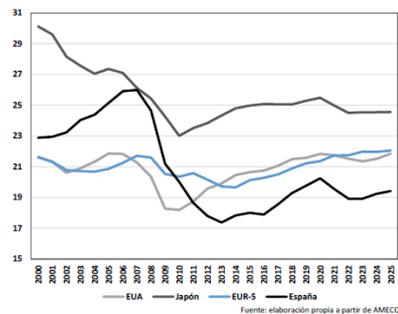
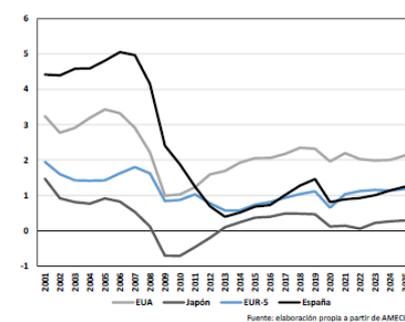


Gráfico 2. Stock de capital neto a precios constantes. Tasas de variación anual. 2000-2025



La principal conclusión que se desprende es que el déficit de inversión bruta de los últimos años, en porcentaje del PIB, es atribuible en gran parte a la necesidad de reconducir la excesiva tasa de crecimiento del stock de capital heredada del pasado hacia valores más sostenibles a largo plazo. La moderación del flujo inversor permitió que la evolución del stock de capital acumulado se fuera ajustando gradualmente al potencial de crecimiento de la economía. A medida que el ajuste se producía, la brecha de inversión con el núcleo europeo se iba reduciendo, y aunque el proceso de convergencia se vio truncado por la pandemia, es previsible que se complete en los próximos años. En este contexto, el grupo de reflexión concluye que no parece que los cambios recientes en la intensidad de capital de la economía española puedan ser atribuidos a una mayor o menor propensión al ahorro doméstico, y sí a cambios en la propensión a invertir, posiblemente asociados con cambios en las expectativas de rentabilidad y tipos de interés.

Por otro lado, europeG pone de manifiesto que la evolución de la rentabilidad agregada del capital en la economía española, como factor determinante de la inversión a largo plazo, muestra en los últimos años valores compatibles con una tasa de acumulación de capital similar a la registrada por las principales economías europeas.

Sobre la relación que existe entre el stock de capital acumulado y la productividad del trabajo, europeG sostiene que el déficit de productividad con las principales economías europeas responde en parte a una menor dotación de capital por trabajador, pero también refleja una menor productividad del stock de capital acumulado. Asegura que la causa principal es un sesgo de la inversión hacia actividades de bajo valor añadido, en detrimento de las más intensivas en activos tangibles e intangibles asociados con el progreso tecnológico.

En cuanto a la relación entre el saldo exterior con un modelo productivo en el que predominan las actividades de mediana y baja cualificación, el grupo de reflexión sostiene que un mayor dinamismo de la formación bruta de capital en los próximos años podría ir acompañado de una reducción del superávit exterior. Según europeG, el principal déficit de inversión de la economía española es el que afecta a los activos con mayor contenido tecnológico y mayor capacidad para aumentar la productividad en el conjunto de la economía. Si una mayor inversión tuviera como destino los sectores que más contribuyen a aumentar la productividad, el posible impacto negativo sobre la Posición Inversión Internacional (PII) sería poco o nada relevante, en la medida que el rendimiento del capital invertido financiaría con creces las obligaciones contraídas.

Propuestas

Tras el análisis, europeG plantea algunas orientaciones de política económica dirigidas a fortalecer la formación de capital productivo en la economía, y se destaca el papel crucial de las políticas públicas, en conjunción con las estrategias empresariales, para acelerar el crecimiento de la productividad y del PIB per cápita.

En concreto, recuerda las conclusiones del informe Draghi para afrontar los riesgos que amenazan la competitividad europea, que se centra en tres ejes principales de actuación: aprovechar las economías de escala para permitir un mercado europeo plenamente integrado, especialmente en ámbitos como las telecomunicaciones, la defensa o la salud; identificar los bienes públicos que deberían financiarse con recursos europeos para estimular la inversión privada a una escala superior y más eficiente; y asegurar la provisión de recursos esenciales, como los minerales críticos o una oferta suficiente de trabajadores cualificados. En la misma línea, el informe de Enrico Letta también pone el foco en la importancia de aprovechar las economías de escala que permitiría un mercado único plenamente integrado a todos los niveles: bienes, servicios, personas, capitales, ideas y regulaciones.

En este sentido, europeG plantea una acción de gobierno con visión estratégica de futuro para alinear las políticas públicas y las estrategias empresariales con el objetivo de facilitar y estimular la inversión en capital humano, industrial y tecnológico en todos los sectores de actividad como condición necesaria para conseguir aumentos sostenidos y sostenibles de la productividad. A su parecer, todos los sectores económicos son susceptibles de progresar por la vía de una mayor incorporación de capital. En concreto, considera que la industrialización en la construcción, una mayor profesionalización en la hostelería o una aplicación más intensiva de la digitalización en el comercio minorista son algunas de las vías que permitirían generalizar las dinámicas de cambio estructural en el conjunto del tejido productivo. Sin embargo, considera que es importante tener en cuenta el impacto diferencial por sectores de los procesos de cambio tecnológico, así como la diferente incidencia del capital físico, tecnológico y humano en cada rama de actividad.

Según el grupo de reflexión, la reindustrialización de todas las actividades generadoras de valor añadido debe ser el principal motor en la transformación del modelo productivo, pero solo será posible si la economía española afronta con éxito el reto de la formación, retención y atracción del talento. “Es necesario empezar por hacer de la formación profesional un instrumento más efectivo y alineado con las necesidades y posibilidades de la tipología de empresas que componen el tejido económico”, sostiene, tras considerar también necesario continuar reduciendo la todavía elevada tasa de abandono escolar, establecer vínculos más sólidos entre los mundos laboral y educativo, y potenciar la formación continua a lo largo de la vida laboral.

Asimismo, cree que las políticas públicas también deberían tener en cuenta el importante papel que desempeñan las economías de aglomeración y especialización en el desarrollo económico, puesto que la economía española cuenta con importantes ecosistemas empresariales que agrupan transversalmente un conjunto de actividades diversas a lo largo de cadenas de valor. Para favorecer a estos ecosistemas, habría que simplificar los procesos administrativos que frenan el dinamismo empresarial y desmovilizan la inversión a escala europea, estatal, autonómica y municipal.

Sin embargo, en un mundo fragmentado en el que los comportamientos estratégicos son dominantes, y las economías de escala y aglomeración más importantes que nunca, el sector público debe ir más allá y comprometerse proactivamente a facilitar, impulsar y en su caso complementar todos aquellos proyectos de inversión con vocación industrial, horizonte a largo plazo y que estén alineados con los objetivos estratégicos de crecimiento sostenible. En cualquier caso, según europeG, más que una política exclusivamente centrada en el gasto público y planificada verticalmente desde la Administración, se necesita una mayor implicación de los ecosistemas empresariales en la definición y aplicación de las políticas públicas en favor del tejido productivo. “Los retos son comunes a administraciones, comunidades locales y empresas, y hacerles frente con éxito exigirá un elevado grado de coordinación y consenso entre todas las partes”, concluye.

PUEDES ACCEDER AL POLICY BRIEF COMPLETO EN <https://europeg.com/es/>

Sobre EuropeG

EuropeG nace el año 2011 en el marco de la Fundación Institut d’Economia de Barcelona (IEB) con vocación de contribuir a la creación y divulgación de opinión cualificada sobre temas considerados especialmente relevantes en el ámbito de la economía y la orientación de la política económica en España y Europa. El

objetivo es analizar y ofrecer propuestas a los actores relevantes en los ámbitos institucional, económico, social y político. Para esta función se nutre de la investigación realizada por centros de investigación y por departamentos universitarios, así como de las aportaciones de sus miembros. EuropeG pretende establecerse como puente, riguroso y con un elevado capital de credibilidad y prestigio, entre el mundo académico y la opinión pública, con el objetivo de contribuir a crear consensos básicos y transversales en los temas en los que intervenga y aspira a ejercer una tarea de liderazgo en el terreno del pensamiento. Los miembros de EuropeG son:

Antoni Castells (Director), Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad de Barcelona, es catedrático de Hacienda Pública de la Universidad de Barcelona

Josep Oliver (Codirector), Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad Autónoma de Barcelona, es catedrático de Economía Aplicada de la Universidad Autónoma de Barcelona

Rafael Myro, Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense de Madrid, es catedrático de Economía Aplicada de la Universidad Complutense de Madrid

Emilio Ontiveros (†), Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad Autónoma de Madrid, es catedrático de Economía de la Empresa de la Universidad Autónoma de Madrid

Martí Parellada, Doctor en Ciencias Económicas y catedrático de Economía Aplicada de la Universidad de Barcelona

Vicente Salas, Doctor en Management Science por la Universidad de Purdue (USA) y catedrático de Organización de Empresas de la Universidad de Zaragoza

Gemma García (coordinadora), Doctora con premio extraordinario en Ciencias Económicas por la Universidad de Barcelona, es profesora de Economía Aplicada en dicha universidad.

Contacto:

Pablo Fernández ([+34 619 21 25 96](tel:+34619212596)) pablo.fernandez@viewppoint.es

Teresa Lázaro ([+34 636 80 20 93](tel:+34636802093)) teresa.lazaro@viewpoint.es