

La Fundación BBVA y el Ivie abren al público la base de datos con información de más de cuatro décadas de acumulación de capital

El capital productivo español ha aumentado el doble que el capital residencial durante el último ciclo expansivo

Mientras la vivienda ha crecido un 51% en términos reales, el capital productivo se ha incrementado un 106%

- La mayor parte del esfuerzo inversor entre 1994 y 2008 se ha destinado a activos de la construcción, cuyos precios han subido con fuerza
- La inversión media en vivienda (1994-2008) ha sido de 2.008 euros por habitante al año y el capital residencial representa la mitad del valor del *stock* de capital neto actual
- El capital no residencial ha crecido en términos reales por encima del 6%, a un ritmo que dobla el de la vivienda (3,2%)
- El capital productivo no se ha resentido por la intensa acumulación residencial: en términos reales las TIC han crecido al 10% anual, los equipos de transporte al 6,6%, maquinaria y equipos al 5,8% y las infraestructuras al 4,2%
- Cataluña, Madrid, Andalucía y la Comunitat Valenciana concentran casi el 60% de la inversión y el capital acumulado
- La localización de la inversión en infraestructuras ha estado marcada por el desarrollo de la red del AVE
- La información actualizada de la base de datos *El stock y los servicios del capital en España y su distribución territorial* de la Fundación BBVA-Ivie incluye hasta 15.000 datos por territorio
- El banco de datos ofrece, además de los principales resultados de la investigación, múltiples gráficos y fichas territoriales, accesibles en la web

21 de mayo de 2009.- La Fundación BBVA y el Ivie presentan la base de datos *El stock y los servicios del capital en España y su distribución territorial*, resultado del trabajo de investigación dirigido por los profesores de la Universidad de Valencia e investigadores del Ivie Matilde Mas, Francisco Pérez y Ezequiel Uriel.

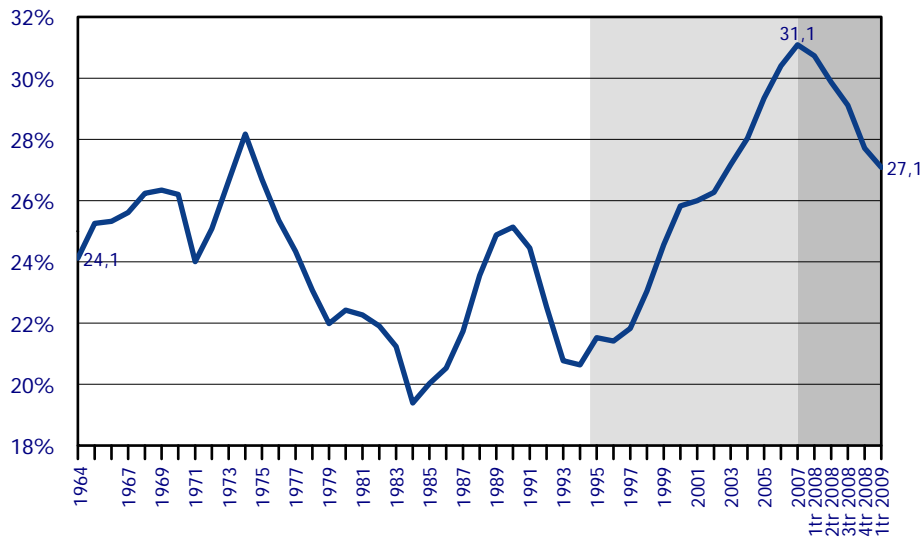
Esta base de datos, que cubre el periodo 1964-2007, actualiza las estimaciones sobre la contribución productiva del capital, y detalla los activos en los que se materializa la inversión. Con esa finalidad, se cuantifica el *stock* de *capital neto*, medido como riqueza acumulada, y los servicios productivos que el capital proporciona o *capital productivo*.

La Fundación BBVA y el Ivie ponen a disposición del público este amplio banco de datos, que se acompaña con múltiples gráficos dinámicos, para facilitar el análisis de la evolución y composición de las dotaciones de capital en España y en sus territorios.

La actualización que se presenta permite analizar en profundidad la evolución del capital durante el periodo 1994-2007. El banco de datos se convierte así en una herramienta muy valiosa para conocer algunas de las características del último ciclo de acumulación y crecimiento, así como la importancia de las dotaciones de capital con las que se afronta la salida de la actual situación económica.

Las cifras más recientes de formación bruta de capital fijo acusan un fuerte descenso del esfuerzo inversor, por primera vez desde la crisis de principios de los noventa, como se observa en el gráfico 1, que refleja la intensidad de la caída de la demanda y la actividad.

Gráfico 1. Esfuerzo inversor bruto nominal (Inversión/PIB). 1964-2008



Fuente: Fundación BBVA-Ivie e Instituto Nacional de Estadística (INE)

El análisis detallado del proceso de capitalización que permite el banco de datos elaborado por la Fundación BBVA y el Ivie es de particular interés para analizar la situación desde el lado de la oferta. Indica que la intensa acumulación de capital residencial entre 1994 y 2007, a una tasa anual del 3,2% en términos reales, no debilitó, en contra de lo que en ocasiones se sugiere, el crecimiento del capital productivo. Los activos de maquinaria y equipo crecieron en términos reales a una tasa anual del 5,8%, las Tecnologías de la Información y la Comunicación (TIC) al 10%, los equipos del transporte al 6,6% y las infraestructuras públicas al 4,2%, todos ellos muy por encima del ritmo de acumulación de las viviendas.

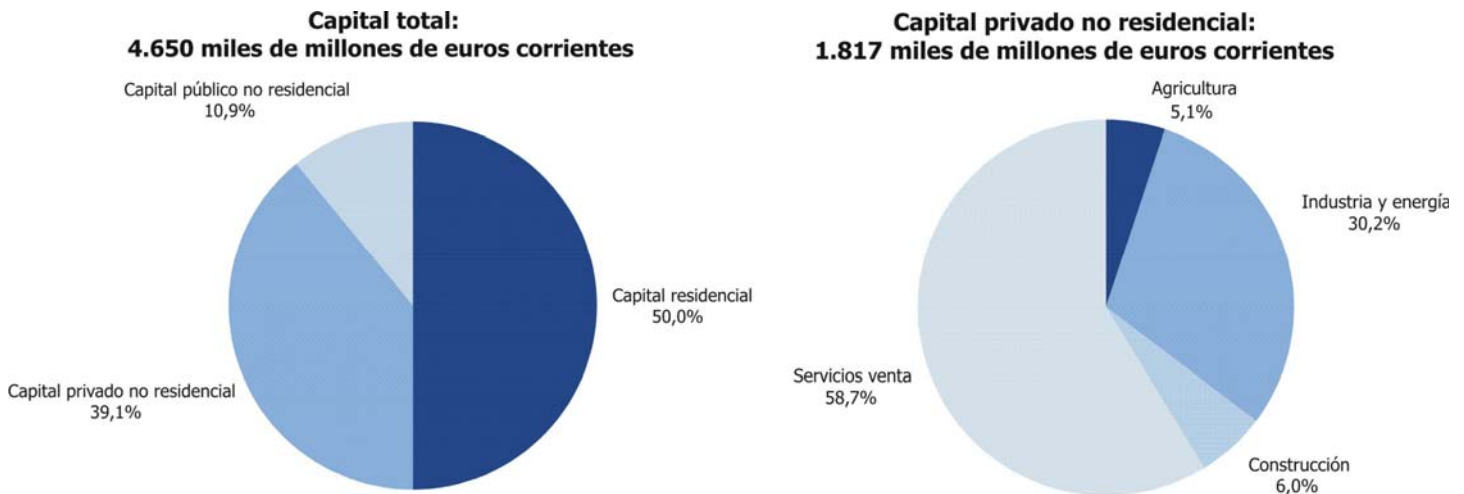
Estos resultados indican que durante el último ciclo expansivo, claramente marcado por el esfuerzo inversor en construcción, se ha producido también una mejora sustancial de las dotaciones de capital capaces de producir servicios productivos, reforzando por el lado de la oferta el potencial futuro de muchas actividades industriales y de servicios, afectadas en la actualidad por una grave crisis de demanda. La capacidad de producción asociada a las dotaciones de capital se dobló en menos de quince años gracias a un proceso de acumulación impulsado por el clima de confianza que acompañó a la expansión sostenida de la producción; los bajos tipos de interés; y la evolución de los precios de los activos, moderada en el caso de la maquinaria y negativa en las TIC. Una de las características relevantes de estos procesos que operan por el lado de la oferta es que sus efectos son potencialmente duraderos. Así pues, aunque para resultar efectivos necesitan ser activados por un nivel de demanda adecuado, por lo general no se destruyen durante las crisis.

DOTACIONES ACTUALES DE CAPITAL EN ESPAÑA

El capital total de la economía española tenía un valor de 4,7 billones de euros en 2007, lo que significa que, en términos reales, se ha multiplicado por más de 7,5 en las últimas cuatro décadas. Respecto a la composición del *stock*, las viviendas representan la mitad del capital neto acumulado (gráfico 2). El capital privado no residencial tiene un peso del 39,1% (1,82 billones de euros corrientes de 2007) y el capital público no residencial representa el 10,9% restante.

El capital privado no residencial se encuentra invertido mayoritariamente en los servicios (58,7%). Por su parte, la industria y la energía representan el 30,2% del capital privado no residencial. La construcción y la agricultura emplean, respectivamente, el 6% y el 5,1% del capital privado no residencial.

Gráfico 2. Stock de capital neto acumulado. 2007

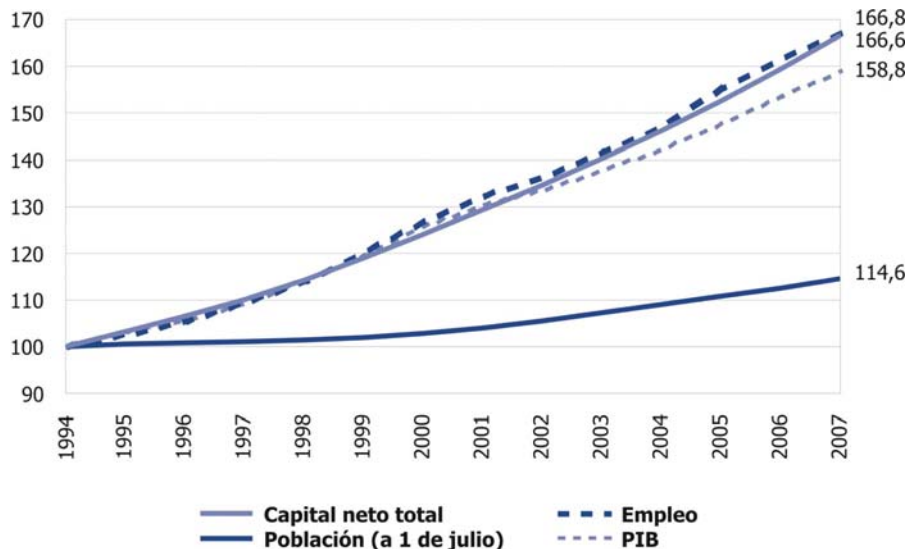


Fuente: Fundación BBVA-Ivie

LA ACUMULACIÓN EN EL ÚLTIMO CICLO EXPANSIVO

El *stock* de capital neto, medido como riqueza, ha aumentado un 67% en la última etapa expansiva de la economía española (1994-2007). Como muestra el gráfico 3, entre 1994 y 2007 el crecimiento del capital neto total ha sido muy superior al de la población y algo mayor que el del PIB, pero similar al del empleo.

Gráfico 3. Evolución del capital e indicadores económicos básicos. 1994=100

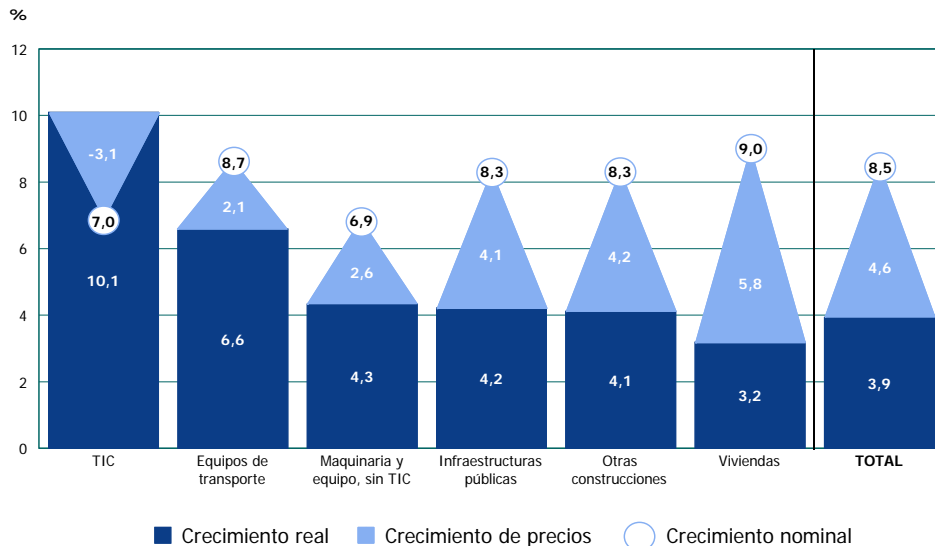


Fuente: Fundación BBVA-Ivie e INE

De los 5.569 euros anuales por habitante que se han invertido en España entre 1994 y 2008, la mayor parte se ha dedicado a activos de la construcción. Entre ellos, se han invertido 2.008 euros anuales en vivienda, 1.436 euros en construcciones privadas y 556 euros en infraestructuras públicas. En ese mismo periodo se han dedicado 1.569 euros por habitante a maquinaria y equipo, de los que 359 han sido invertidos en activos TIC.

La inversión en viviendas tiene escasos efectos sobre la generación de servicios productivos y, por ello, se considera con frecuencia que su intensidad equivale a un escaso ritmo inversor en otros activos. Sin embargo, las cifras de inversión no revelan directamente cuál ha sido el ritmo de crecimiento real de los distintos tipos de activos por dos razones: su volumen inicial era muy diferente (mucho mayor, por ejemplo, en viviendas que en TIC); y la evolución de sus precios en estos años también ha sido muy distinta. Los precios han seguido una tendencia fuertemente creciente en las viviendas y el resto de activos de la construcción, y la evolución ha sido moderada en maquinaria y equipos de transporte y decreciente en las TIC, como se aprecia en el gráfico 4.

Gráfico 4. Descomposición de la tasa media anual de crecimiento del capital neto nominal y sus componentes. 1994-2007



Fuente: Fundación BBVA-Ivie

De hecho, en la evolución del capital por tipos de activos las dotaciones que más han crecido en términos reales son las de equipos de transporte, que se han más que duplicado desde 1994, y las de maquinaria, entre las que se incluyen las TIC (gráfico 5). Durante el último ciclo expansivo, las dotaciones de capital en TIC han crecido a un ritmo del 10,1% anual, como recoge el gráfico 4.

Gráfico 5. Evolución del capital por tipos de activos en términos reales. 1994=100

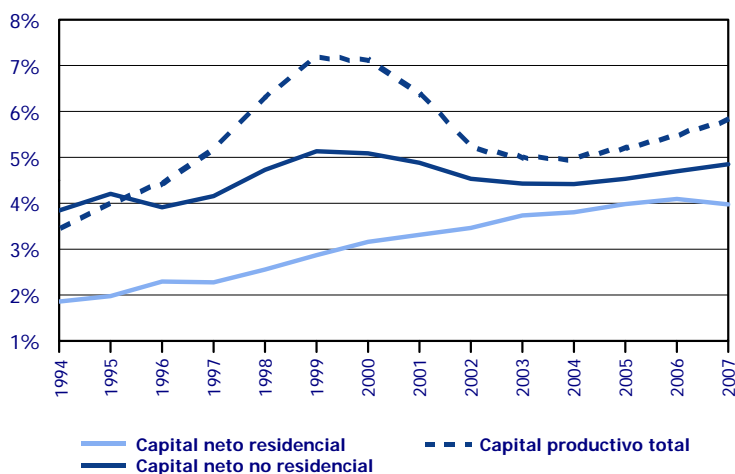
Año	Capital neto total	Viviendas	Otras construcciones	Equipos de transporte	Maquinaria, mat. equipo y otros prod.
1994	100	100	100	100	100
2007	151,4	166,6	171,3	213,9	235,4

Fuente: Fundación BBVA-Ivie

Los activos que más han crecido en términos reales son los que tienen mayor capacidad de generar servicios productivos: maquinaria, material de equipo,

equipos de transporte. Como consecuencia de ello la tasa de crecimiento del capital productivo (que mide los servicios del capital) supera a la del capital neto total (que mide el *stock* de capital como riqueza), y es mucho mayor que la del capital residencial (gráfico 6).

Gráfico 6. Tasa de crecimiento del capital neto y el productivo (1994-2007). Porcentaje

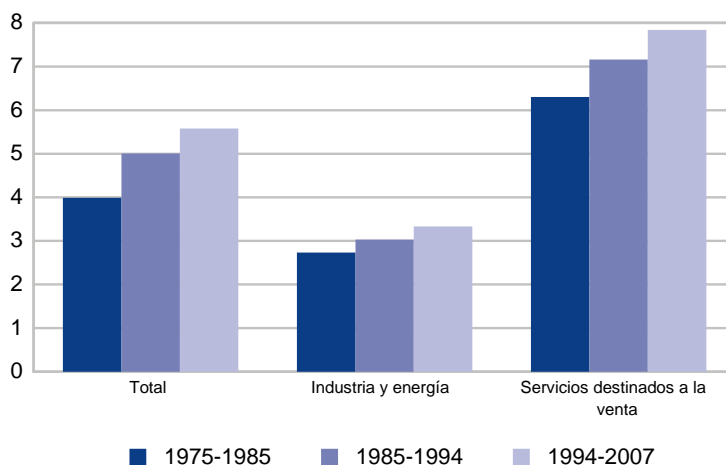


Fuente: Fundación BBVA-Ivie

El capital productivo se ha duplicado gracias a que ha aumentado el peso en el *stock* de activos muy productivos, como consecuencia de su mayor ritmo de acumulación. Por ejemplo, aunque los activos TIC pesan poco en el capital riqueza en comparación con la importancia de las infraestructuras públicas (4,5% y 20,1% respectivamente), en la actualidad ya contribuyen en mayor medida que éstas a la generación de servicios de capital (un 17,7% frente a un 11,7%, respectivamente) porque han crecido con fuerza y son muy productivos.

El ritmo de crecimiento del capital productivo acumulado en la industria durante la última expansión ha sido el mayor desde la implantación de la democracia. Lo mismo sucede con el capital productivo acumulado en los servicios privados, que además siempre ha crecido a un ritmo que duplica el de la industria (gráfico 7).

Gráfico 7. Tasa anual media de crecimiento del capital productivo, por sectores y períodos. 1975-2007. Porcentaje



Fuente: Fundación BBVA-Ivie

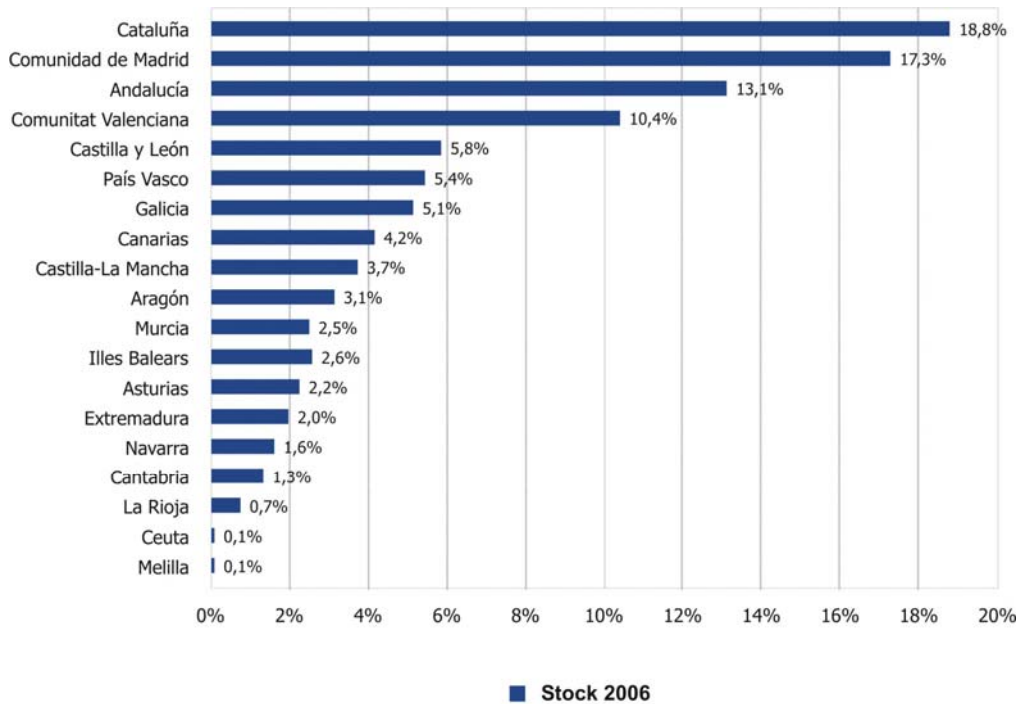
Estos datos ofrecen algunas lecciones de interés para los diagnósticos sobre el cambio del modelo de crecimiento, cuestión a la que se presta tanta atención en este momento. En particular, indican que la mejora de la productividad ha de

enfocarse más desde la perspectiva del aprovechamiento del capital productivo acumulado, en lugar de suponer que la inversión productiva está pendiente como consecuencia de su expulsión por la inversión residencial durante la expansión anterior.

DISTRIBUCIÓN TERRITORIAL DE LA INVERSIÓN Y EL CAPITAL

La distribución territorial del *stock* de capital resultante del esfuerzo inversor muestra las diferentes dimensiones de las regiones españolas, así como las diversas capacidades de atraer capitales. Cataluña, Madrid, Andalucía y la Comunitat Valenciana concentran casi el 60% de la inversión del período y el capital acumulado, como se observa en el gráfico 8.

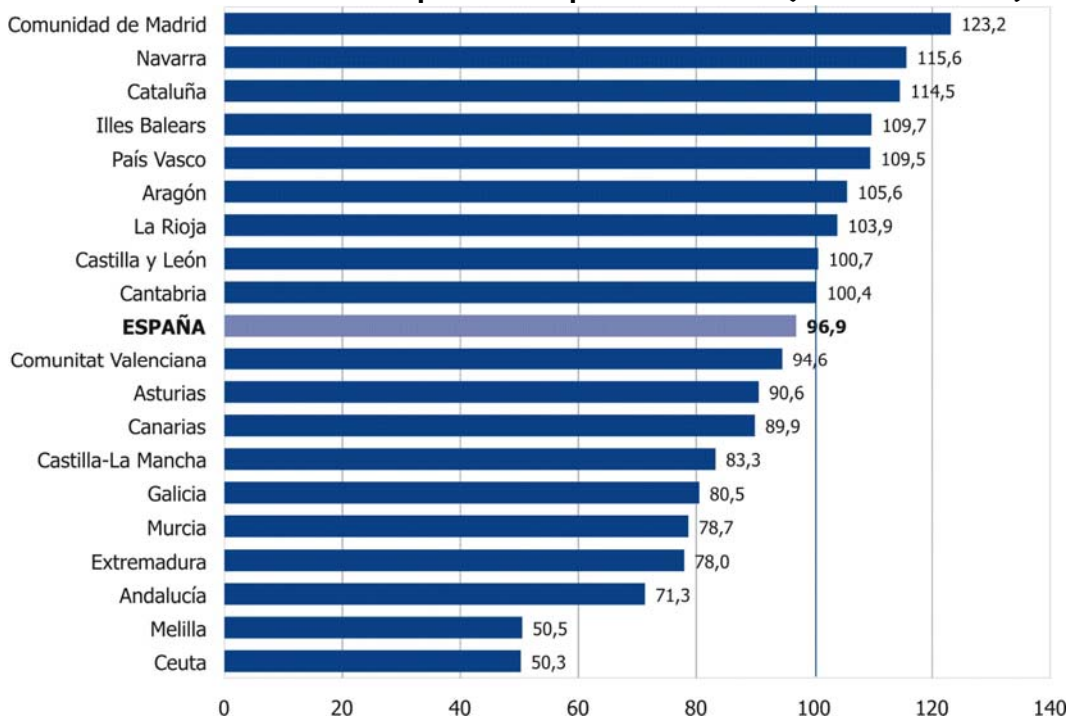
Gráfico 8. Distribución territorial del capital neto nominal. 2006



Fuente: Fundación BBVA-Ivie

El gráfico 9 presenta el abanico de dotaciones de capital de las comunidades autónomas en relación con su población. La Comunidad de Madrid, Navarra, Cataluña, Illes Balears y País Vasco presentan el mayor *stock* y Andalucía, Ceuta y Melilla el menor. Como sucede también entre los países, las regiones más desarrolladas poseen un capital acumulado per cápita muy superior, que es una de las razones de su mayor nivel de empleo y renta.

Gráfico 9. Dotaciones de capital neto por habitante (miles de euros). 2006

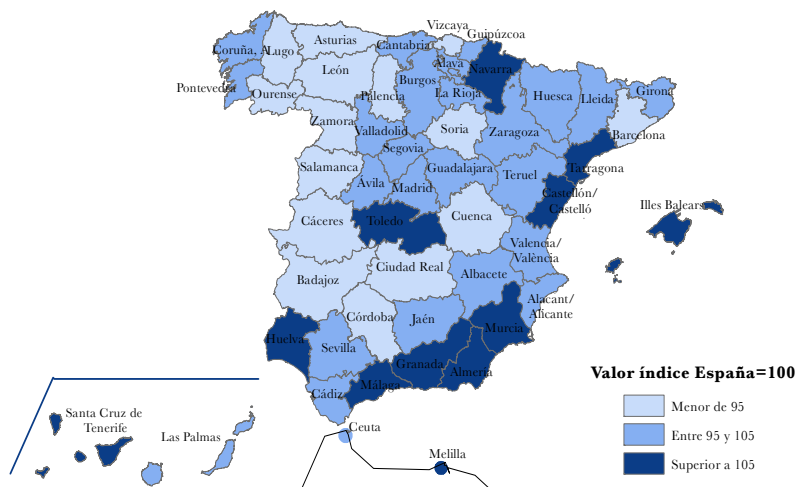


Fuente: Fundación BBVA-Ivie

No obstante, las mayores dotaciones de capital de los territorios no coinciden necesariamente con su capacidad de atraer inversiones en cualquier periodo. La tasa media anual de crecimiento del capital neto español ha sido del 3,9% durante el período 1994-2006, aunque se observan diferencias entre los territorios.

Entre las provincias que han destacado por su mayor capacidad de atracción de capitales en estos años se encuentran Toledo, Navarra, Huelva, Santa Cruz de Tenerife, Melilla y siete provincias de la costa mediterránea. Gracias a ello, han ganado peso en la distribución territorial del *stock* territorios localizados en los archipiélagos y en distintos lugares de la península, mayoritariamente de la parte este. En cambio, las provincias que han perdido peso se sitúan principalmente en el oeste y el centro más despoblado (mapa 1).

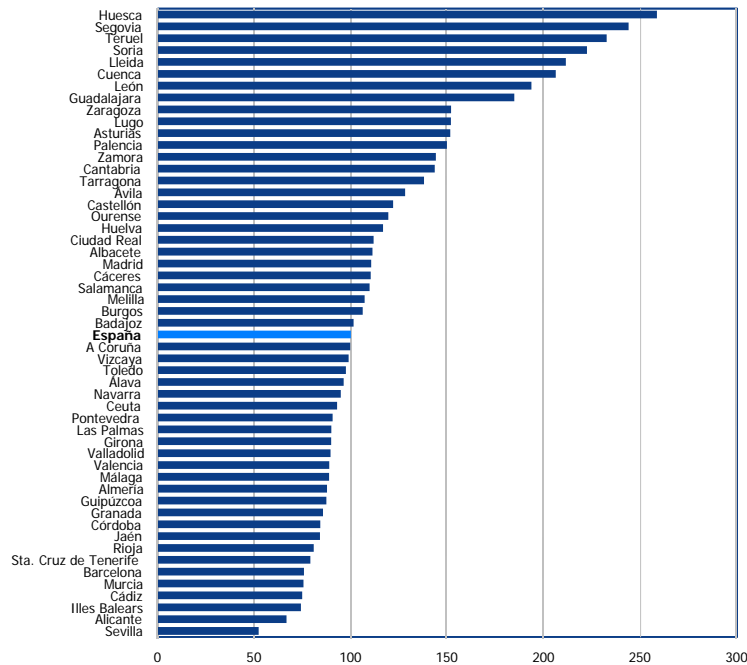
Mapa 1. Cambios en la distribución territorial del *stock* de capital neto total (porcentaje 2006 / porcentaje 1994)



Fuente: Fundación BBVA-Ivie

El gráfico 10 muestra las diferencias territoriales en la inversión per cápita en infraestructuras públicas en España entre 1994 y 2006. Durante este periodo se ha acometido la construcción de importantes estructuras y la adecuación de las ya existentes. Algunas provincias extensas, pero con escasa población, se han beneficiado en mayor medida de los grandes proyectos de inversión pública.

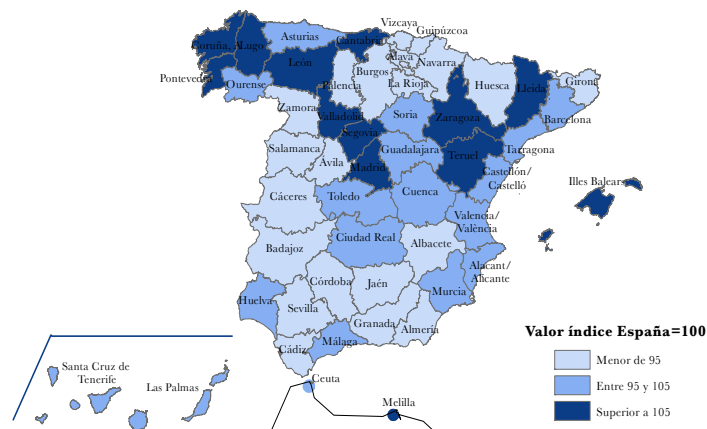
Gráfico 10. Inversión per cápita en infraestructuras públicas. Provincias y ciudades autónomas. 1994-2006. España=100



Fuente: Fundación BBVA-Ivie

La evolución de las infraestructuras durante el periodo está marcada por las políticas de inversión pública y, muy especialmente, por el desarrollo de la red ferroviaria de alta velocidad. Como se observa en el mapa 2, durante el periodo 1994-2006 han ganado peso las provincias de los ejes que unen Madrid y el noroeste peninsular y la capital con Barcelona, reflejando la relevancia de la inversión en la red del AVE.

Mapa 2. Cambios en la distribución territorial del peso de las infraestructuras públicas (porcentaje 2006/porcentaje 1994)



Fuente: Fundación BBVA-Ivie

DISPONIBILIDAD DE LOS DATOS

La base de datos Fundación BBVA-Ivie que se pone a disposición del público actualiza las series de la Fundación BBVA y el Ivie sobre el *stock* de capital y los servicios productivos del mismo.

La información disponible permite consultar las series nacionales desde 1964 hasta 2007, así como datos territorializados por comunidades autónomas y provincias hasta 2006.

La base de datos incluye hasta 15.000 datos por territorio y ofrece, además de los principales resultados de la investigación, múltiples gráficos y fichas territoriales.

Se puede acceder al banco de datos Fundación BBVA-Ivie en la web www.fbbva.es.

Glosario

- **Capital bruto.** Es el resultado de la acumulación de los flujos de inversión, deduciendo de ellos los retiros que han tenido lugar a lo largo del período. El capital bruto valora los activos a precios "como si fueran nuevos".
- **Capital neto (riqueza).** Es el valor de mercado de los activos, bajo el supuesto de que este es igual al valor presente descontado de las rentas futuras que se espera que generen. Los bienes de capital son valorados a los precios de mercado.
- **Capital productivo.** Son los servicios productivos que el capital proporciona. Es un concepto cuantitativo (o de volumen) que tiene en cuenta la pérdida de eficiencia del activo. Los servicios del capital es la variable relevante en los análisis de productividad.