

La Fundación BBVA y el Ivie actualizan datos de inversión y stock de capital

El crecimiento del capital se desacelera del 3,9% en 2008 al 2,8% en 2009 y la inversión real cae un 16%

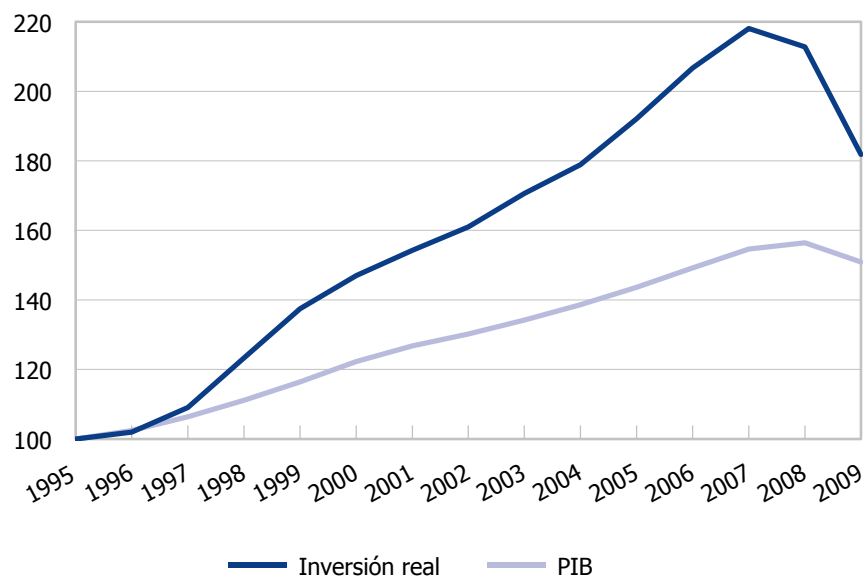
Pese a la crisis, el esfuerzo inversor se mantiene por encima de la media de la Unión Europea

- La caída de la inversión real ha sido especialmente intensa en viviendas y equipo de transporte
- El stock de capital continúa creciendo en términos reales -aunque a tasas inferiores a las de los años de expansión (1995-2007)- y frena la caída de la capacidad productiva potencial derivada de la destrucción de empleo
- El valor del stock de capital neto en euros corrientes asciende en 2009 a 4,8 billones de euros
- La Comunidad de Madrid, Navarra y Cataluña eran las comunidades con un mayor stock de capital neto por habitante en 2007
- La capitalización avanzó con fuerza en todas las regiones entre 1995 y 2007, destacando el ritmo de acumulación de Navarra, Illes Balears y Región de Murcia

16 de febrero de 2010.- La acumulación de capital en España se ha desacelerado desde el inicio de la crisis. El capital ha pasado de crecer a una tasa del 3,9% en 2008 a una del 2,8% en 2009, debido al descenso de la inversión real, que acusa claramente el efecto de la crisis económica y se sitúa en la actualidad en los niveles de 2004 (gráfico 1). Así pues, aunque ralentizado, el crecimiento del stock de capital continúa, y contribuye a reducir el efecto negativo que está teniendo la destrucción de empleo sobre la capacidad productiva.

Durante la expansión de la economía española (1995-2007) la inversión real creció más rápidamente que el PIB, por lo que el esfuerzo inversor de esos años fue muy intenso. Con la crisis, el esfuerzo inversor se ha reducido aunque sigue siendo elevado.

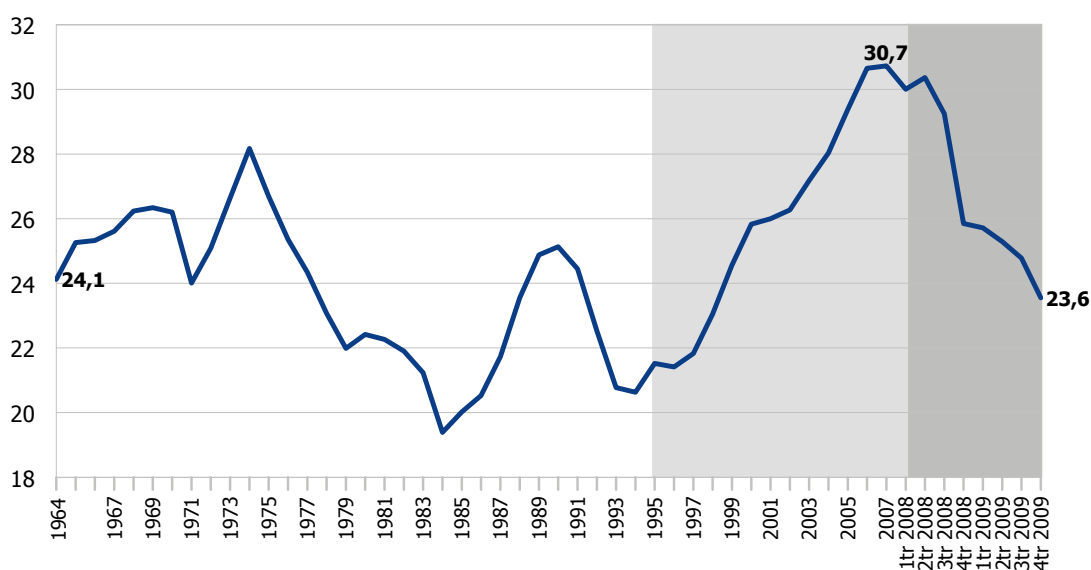
Gráfico 1. Evolución del PIB y de la inversión real. España. 1995-2009. 1995=100



Fuente: Elaboración Fundación BBVA-Ivie

Así lo indica la información actualizada de la base de datos Fundación BBVA-Ivie *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. Según los datos de Fundación BBVA-Ivie, las tasas de variación de la inversión real son negativas desde mediados de 2008 y en 2009 la caída ha sido del 16%. Las previsiones para 2010 siguen indicando caídas, pero de menor cuantía (en torno al 7%). Esta fuerte caída de la inversión ha devuelto el esfuerzo inversor en relación al PIB a los niveles anteriores al comienzo del boom inmobiliario. Pese a ello, sigue siendo elevado, tanto desde la perspectiva histórica española como en comparación con otros países. En el cuarto trimestre de 2009 la inversión suponía un 23,6% del PIB, un porcentaje similar al contabilizado en 1998 y superior al alcanzado en la mayor parte de años desde la reinstauración de la democracia (1978) hasta el comienzo del boom (1998) (gráfico 2).

Gráfico 2. Esfuerzo inversor bruto nominal. España. 1964-2009. (Inversión/PIB)

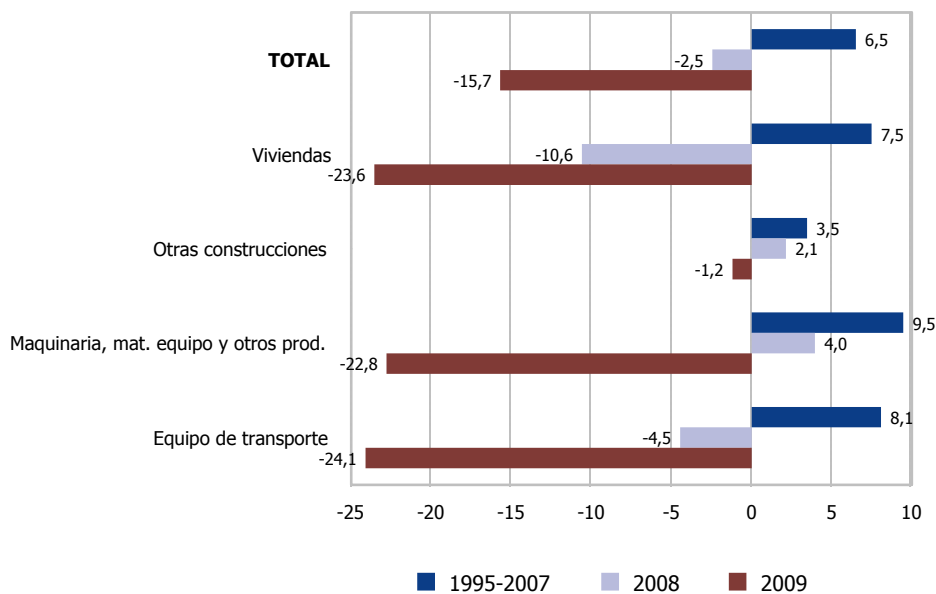


Fuente: Fundación BBVA-Ivie e INE

Desde una perspectiva internacional, el esfuerzo inversor español sigue estando por encima de los principales países de la Unión Europea (UE). En 2009 el esfuerzo inversor medio de la UE no alcanzó el 20% y en países como el Reino Unido, Estados Unidos o Irlanda se situó en torno al 15%.

Los efectos de la crisis económica sobre la inversión real son visibles en 2009 en todos los activos. La inversión en viviendas ha descendido un 23,6% y también lo ha hecho la formación de capital en equipo de transporte (ha disminuido un 24,1%). Además, la inversión en otras construcciones y en maquinaria y material de equipo ha pasado de crecer en 2008 a presentar también tasas negativas de variación en 2009 (-1,2% y -22,8%, respectivamente).

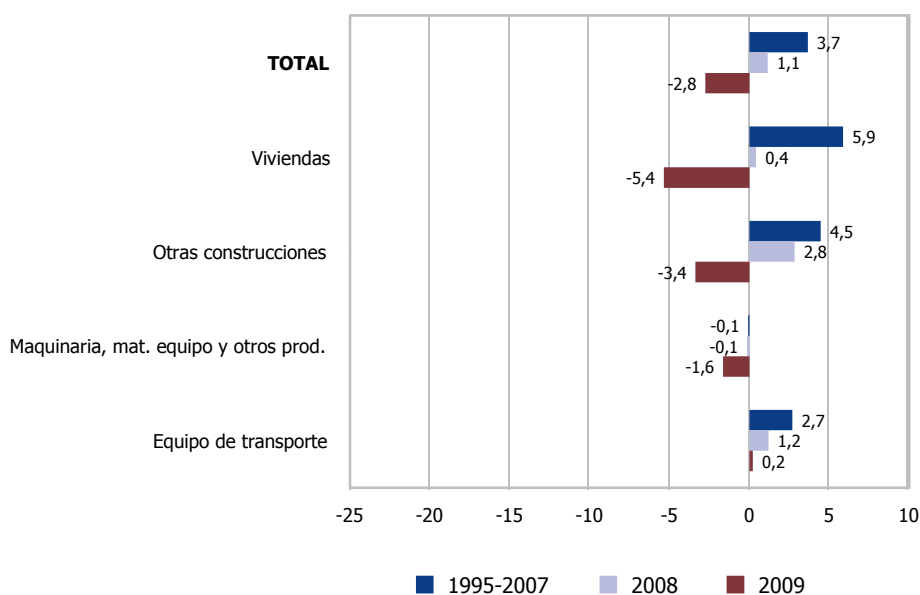
Gráfico 3. Inversión real por tipos de activos. Tasa de variación media anual. Porcentaje



Fuente: Elaboración Fundación BBVA-Ivie

La desaceleración de la actividad inversora ha ido acompañada de una disminución de los precios de los activos entre 2008 y 2009 que, en promedio, ha sido del 2,8%. Este descenso ha sido algo más elevado en los activos residenciales, con una caída de precios del 5,4% en 2009. En otras construcciones los precios han bajado un 3,4% en ese mismo periodo. Los datos indican, por tanto, que la reducción de la demanda ha producido un ajuste mucho más intenso en las cantidades (las inversiones reales) que en los precios.

Gráfico 4. Caída de los precios por tipos de activos. Tasa de variación media anual. Porcentaje



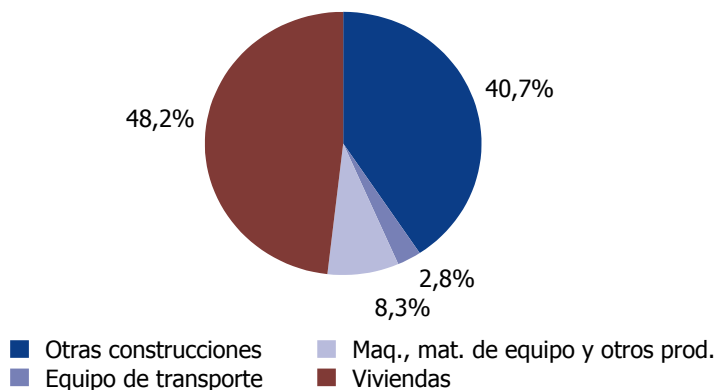
Fuente: Elaboración Fundación BBVA-Ivie

Evolución del stock de capital

A pesar del menor ritmo inversor, el stock de capital en términos reales sigue creciendo durante la crisis, a un ritmo del 2,8% en 2009, aunque a tasas inferiores a las de los años de expansión de la economía (4% medio anual en el periodo 1995-2007).

El valor del stock de capital neto en euros corrientes asciende en 2009 a 4,8 billones de euros. En cuanto a su composición (gráfico 5), los activos residenciales siguen siendo los que más peso representan en la actualidad, con un 48,2% en 2009, seguidos de cerca por otras construcciones (40,7%).

Gráfico 5. Stock de capital neto. Composición por tipos de activos en 2009. Porcentaje



Fuente: Elaboración Fundación BBVA-Ivie

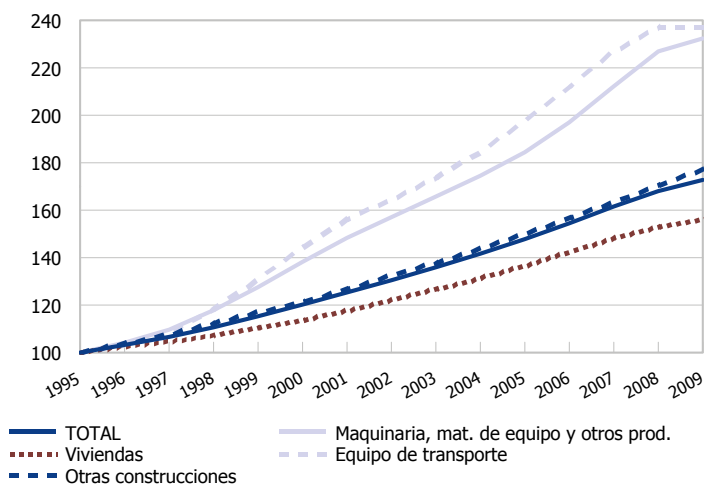
Si se analiza la trayectoria del stock de capital neto desde 1995 (panel a del gráfico 6), los activos que más han crecido en términos reales son los de equipo de transporte junto a los de maquinaria y material de equipo. El crecimiento del capital total agregado ha sido menor, similar al de las viviendas y otras construcciones, porque estos son los activos que tienen más peso en el total.

En cuanto a las tasas de variación anual (panel b), en 2008 maquinaria y material de equipo continúa siendo el activo que más ha crecido, acumulándose a una tasa anual del 6,7%. En 2009 esta tasa se reduce considerablemente, aunque alcanza el 2,4%.

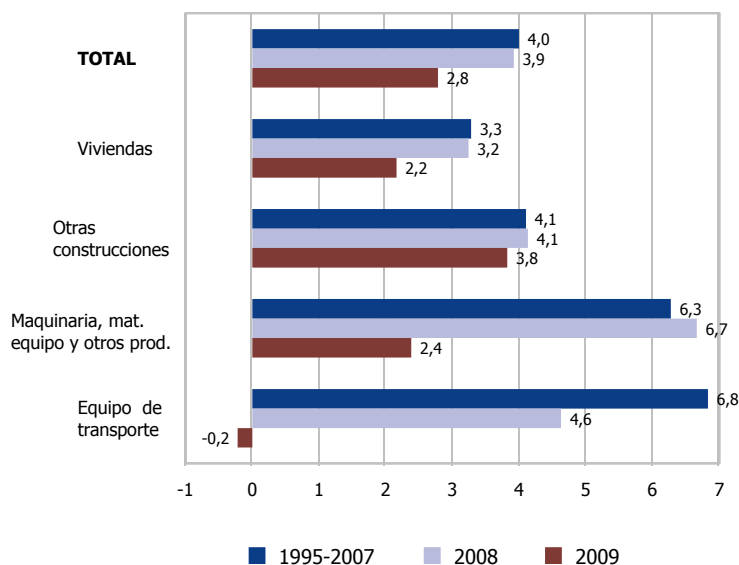
El retroceso más intenso en el ritmo de crecimiento se ha producido en el capital invertido en equipo de transporte, que incluso ha llegado a reducirse en 2009 (-0,2%). En este último año los activos del agregado otras construcciones son los que más han crecido, alcanzando una tasa anual del 3,8%, mientras que las viviendas presentan una tasa de crecimiento más modesta (2,2%).

Gráfico 6. Stock de capital neto por tipos de activos. Evolución y tasa de variación. Porcentaje

a) Evolución 1995-2009
1995=100



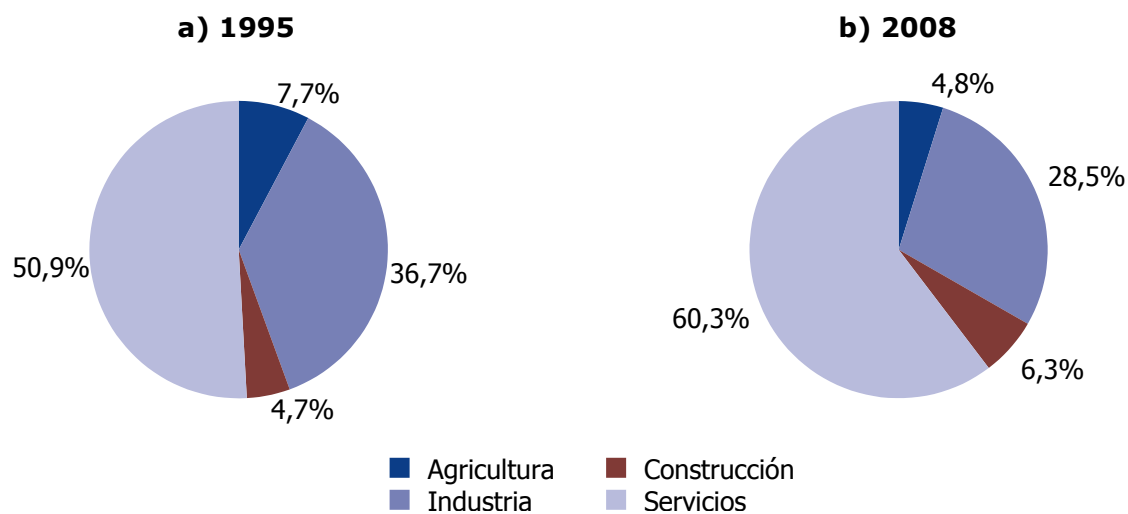
b) Tasa de variación media anual en términos reales



Fuente: Elaboración Fundación BBVA-Ivie

Por ramas de actividad, entre 1995 y 2008 ha aumentado notablemente el peso del capital acumulado en los servicios y, en menor medida, en el sector de la construcción (gráfico 7). Al mismo tiempo, ha disminuido sustancialmente el peso del capital invertido en la industria y, en menor proporción, en la agricultura.

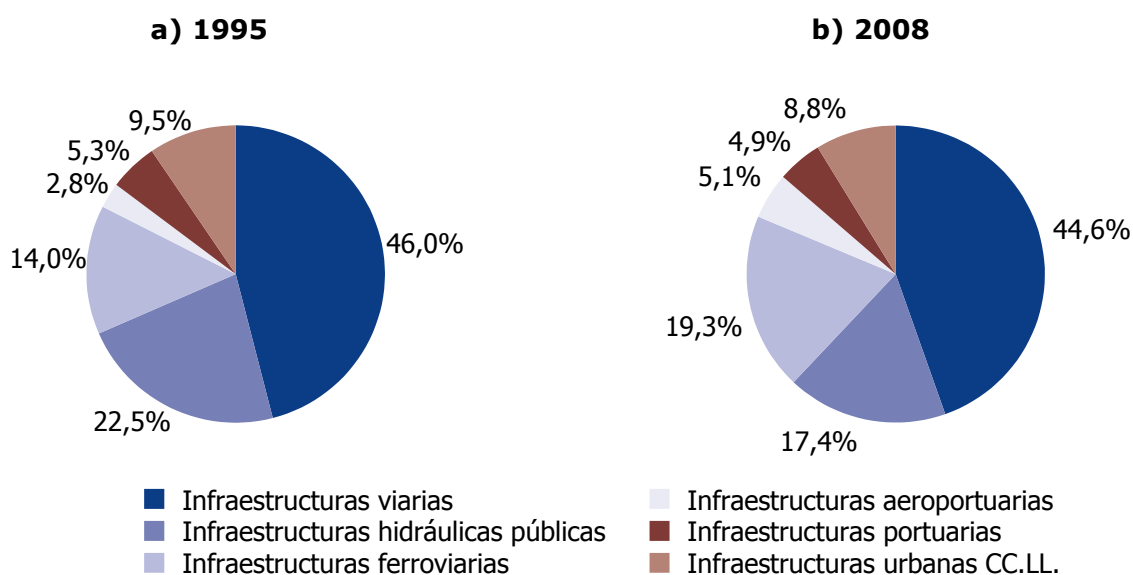
Gráfico 7. Composición del stock de capital privado no residencial. 1995 y 2008. Porcentaje



Fuente: Elaboración Fundación BBVA-Ivie

El capital público acumulado en infraestructuras representaba en 2008 el 12,3% del stock total. Dentro del mismo también se han producido cambios y las infraestructuras ferroviarias y aeroportuarias han ganado peso, como consecuencia de las fuertes inversiones en alta velocidad y en aeropuertos. Paralelamente, se ha reducido el peso de las infraestructuras hidráulicas y, ligeramente, el de las viarias (gráfico 8).

Gráfico 8. Composición del stock de capital neto en infraestructuras públicas. 1995 y 2008. Porcentaje



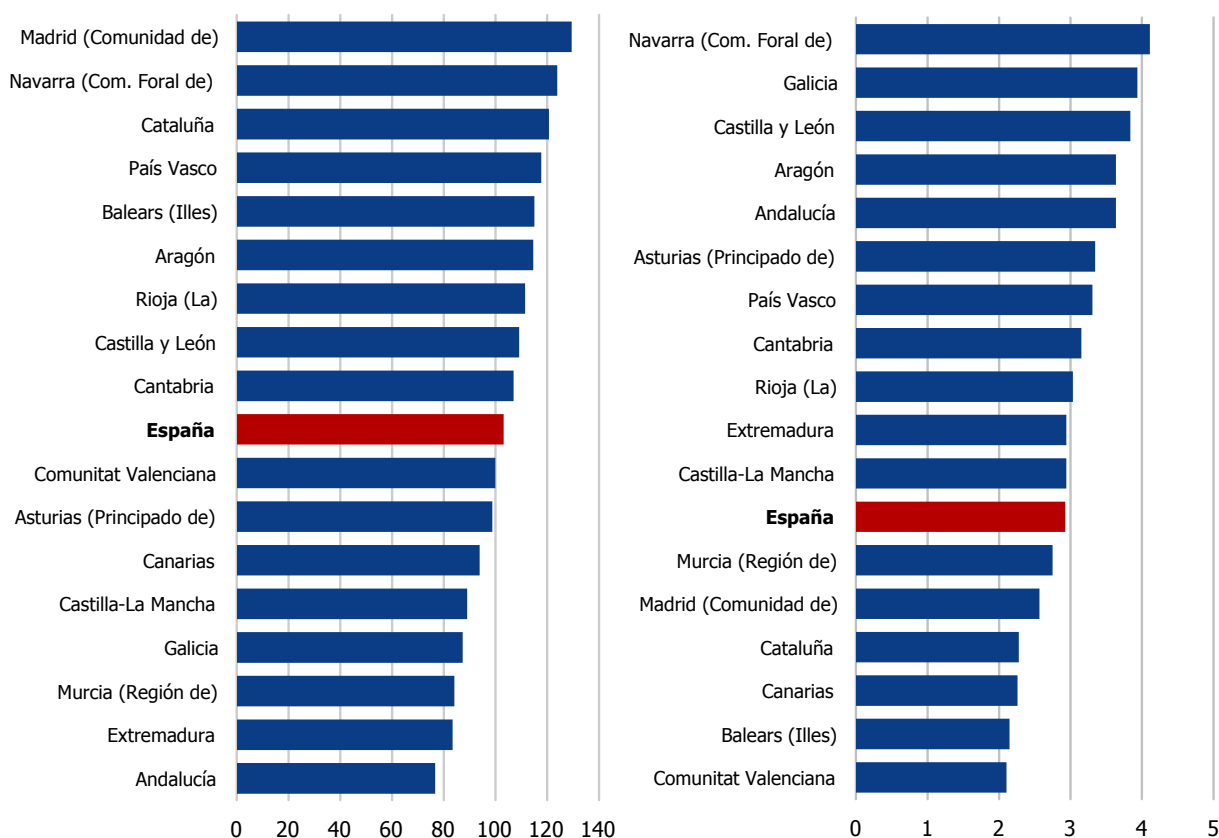
Fuente: Elaboración Fundación BBVA-Ivie

Distribución territorial del capital

Durante la última etapa expansiva de la economía española (1995-2007), ha tenido lugar una importante capitalización en todas las comunidades autónomas, que ha sido más intensa en los casos de Navarra, Illes Balears y la Región de Murcia. Dado que durante este periodo el crecimiento de la población ha sido elevado, pero dispar entre las regiones, el ranking del crecimiento del capital por habitante no coincide siempre con el del capital total. Las regiones en las que el *stock* de capital por habitante crece más han sido Navarra, Galicia y Castilla-León.

Dados los distintos tamaños de las comunidades y provincias, se considera también su *stock* por habitante para comparar las dotaciones de capital de los territorios (gráfico 9). La Comunidad de Madrid, Navarra y Cataluña eran las comunidades autónomas con una mayor capitalización per cápita en 2007, año en el que finaliza el ciclo expansivo y último ejercicio para el que se dispone de datos territorializados. Estas regiones alcanzaban unas dotaciones de capital por habitante de 129.408 euros, 123.869 euros y 120.636 euros, respectivamente. La media española se situaba en 103.151 euros. En el extremo inferior se encontraban Andalucía, Extremadura y Región de Murcia, con dotaciones inferiores a los 85.000 euros por habitante. El mapa 1 ofrece un detalle por provincias en el que se advierte que las mayores dotaciones en 2007 se sitúan en el noreste de la península, el más próximo a Europa, aunque los ritmos de crecimiento (1995-2007) han seguido otras pautas geográficas (panel b).

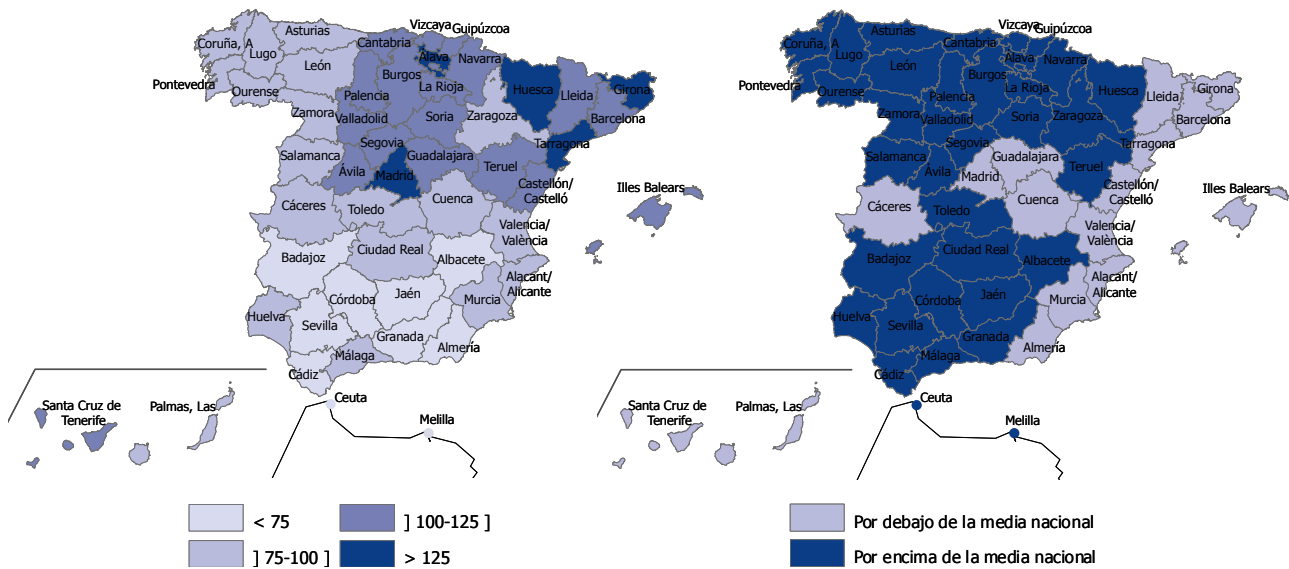
Gráfico 9. Stock de capital neto per cápita en las comunidades autónomas
a) Miles de euros por habitante, 2007 **b) Tasa media anual de variación en términos reales. 1995-2007**



Mapa 1. Stock de capital neto per cápita

a) España=100

b) Tasa de variación 1995-2007 2007



Fuente: Elaboración Fundación BBVA-Ivie

DISPONIBILIDAD DE LOS DATOS

La base de datos Fundación BBVA-Ivie que se ha presentado 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 2008, así como datos territorializados por comunidades autónomas y provincias hasta 2007.

Fundación **BBVA**

Si desea más información, puede ponerse en contacto con el Departamento de Comunicación de la Fundación BBVA (915 376 615 y 944 874 627) o consultar la web www.fbbva.es