

**Matilde MAS IVARS; Francisco PÉREZ GARCÍA y Ezequiel URIEL JIMÉNEZ (dirs.), *El stock de capital en España y su distribución territorial (1964-2002)*. Fundación BBVA, Madrid, 2005. *El stock y los servicios del capital en España (1964-2002)*. Nueva metodología. Fundación BBVA, Madrid, 2005.**

La revalorización de la importancia del capital en el análisis económico ha provocado, en las últimas décadas, la aparición de numerosas investigaciones que tratan de mejorar la medición de este factor de producción. Estas investigaciones han estado determinadas por dos elementos: en primer lugar los avances en la teoría económica, guiados por el desarrollo de nuevas teorías del crecimiento, especialmente la teoría del crecimiento endógeno y sus derivaciones, y, en segundo lugar, por la espectacular etapa de crecimiento de la economía estadounidense, dominada por fuertes crecimientos de productividad, inexplicables con las estimaciones existentes de *stock* de capital y su participación en el crecimiento, que había servido en las explicaciones que predominaban en los años sesenta y setenta.

En España la investigación sobre la participación de los factores en el crecimiento estuvo retrasada durante un tiempo debido a la ausencia de estimaciones de capital. El cálculo de series de *stock* de capital requiere de abundancia de datos y tiene que contar con series largas de inversión. La ausencia de estas series impidió contar con estimaciones oficiales de capital. Estas estimaciones oficiales han sido sustituidas por estimaciones privadas, las cuales, debido a su calidad, han acabado convirtiéndose en las estimaciones de referencia en nuestro país. Lo cual no debe hacernos olvidar que España continúa sin aparecer en las publicaciones de la OCDE por la inexistencia de estimaciones oficiales.

Los dos libros reseñados en esta nota continúan una ya larga serie de volúmenes iniciada en 1995 gracias a la colaboración entre el Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas y la Fundación BBVA. El primero actualiza la información presentada en anteriores estudios, llevando las estimaciones hasta 2002 y presentando series correspondientes al capital privado y público y sus desagregaciones provinciales y regionales empleando la metodología que se venía utilizando desde el primer estudio. El segundo volumen utiliza la nueva metodología desarrollada por la OCDE para estimar nuevas series de capital, algunas ya conocidas y otras que se estiman por primera vez, aunque aquellas y éstas con nuevos métodos de estimación.

Las estimaciones según el primer método, recogidas en *El stock de capital en España y su distribución territorial (1964-2002)* presentan las ventajas e inconvenientes ya conocidos en estas publicaciones. Entre la principal ventaja hay que comentar la ya reseñada

de ser la única estimación existente. Lo cual se ha hecho manteniendo unos niveles de calidad tales que ha desanimado la aparición de una estimación oficial que la sustituya. También hay que reseñar las ventajas que presenta la territorialización de la inversión, que permite contar con estimaciones de capital regionales y provinciales. Las desventajas derivan de las decisiones tomadas en los primeros estudios y que por coherencia se han mantenido en éste. El objetivo principal de aquellas primeras estimaciones era la constatación de desigualdades en las dotaciones de capital público entre regiones y la influencia que tales desigualdades pudieran tener en las productividades regionales y en las diferencias de renta per capita entre regiones, en línea con los estudios que señalaban la existencia de una infradotación de capital público en algunas regiones españolas, lo que originó una amplia literatura empírica destinada a medir las tasas de rentabilidad de la inversión en capital privado o público. Como consecuencia de todo esto, la estimación del capital público es central en esta investigación, entendiéndolo como capital público el capital procedente de las inversiones realizadas por las Administraciones públicas y en otras infraestructuras asimiladas a las públicas, lo que ocasiona problemas de delimitación entre lo público y lo privado (por ejemplo en el caso de las empresas públicas, consideradas dentro del sector privado).

Con todo, las ventajas se han demostrado durante todos estos años superiores a los inconvenientes, y nos han permitido contar con unas estimaciones que han completado la imagen que teníamos de la economía española.

El segundo volumen, *El stock y los servicios del capital en España (1964-2002). Nueva metodología*, tiene sus antecedentes en el esfuerzo de los países de la OCDE en homogeneizar las estimaciones de capital, plasmado en la elaboración de dos manuales que recogen una nueva metodología que deberán aplicar todos los países para realizar estimaciones de capital comparables. ¿Suponen una mejora importante estos métodos y las nuevas estimaciones respecto a las anteriores? Tres ventajas deben ser especialmente reconocidas. La primera es que, por primera vez, las estimaciones española son plenamente comparables con las de los países de la OCDE. Hasta el momento, las estimaciones de la economía española diferían de las publicadas por la OCDE, puesto que se referían exclusivamente al *stock* de capital neto, mientras que los organismos internacionales publicaban el *stock* de capital bruto. La segunda es que las nuevas estimaciones abandonan la clasificación según el agente inversor (capital público/capital privado) y clasifican la inversión según tipo de activo y según ramas de actividad. De esta manera aumentan los niveles de desagregación, aunque se ha perdido la territorialización de las inversiones. La tercera es la inclusión de nuevas categorías de capital, a añadir a los ya conocidos de capital bruto y capital neto, como es el caso del capital productivo. El capital productivo es especialmente relevante, pues sirve como indicador del volumen de los servicios de los diferentes activos que forman el capital. Su cálculo es necesario puesto que los servicios del capital son la variable que debe entrar en los cálculos de productividad.

Los nuevos cálculos ofrecen una imagen muy similar a la que se obtenía de los anteriores métodos de estimación. El cambio, por tanto, no se encuentra en un nuevo perfil de la serie, sino en la mayor desagregación que se obtiene, tanto por tipos de activo como por ramas de actividad. Las revisiones efectuadas, sin embargo, provocan una estimación del capital neto un 20 por ciento superior a las anteriores.

Todos los que hayan prestado atención en algún momento a los procesos de estima-

ción de *stock* de capital son conscientes de la importancia que los supuestos tienen sobre los resultados obtenidos. Hipótesis sobre la duración esperada de los activos, o sobre la forma en la que los propietarios de éstos deciden descartarlos cuando envejecen (las funciones de retiro y supervivencia), tienen una influencia decisiva en el nivel de las series obtenidas. En este sentido, el trabajo de los autores es modélico al poner frente al lector la tramoya de las estimaciones efectuadas, una característica que ya estaba presente en otros volúmenes anteriores y que en éste ha sido mejorada al incorporar distintos ejemplos de cálculo de las series. La plausibilidad de los supuestos adoptados, uno de los puntos débiles de cualquier estimación, es salvaguardada por la búsqueda de soluciones de compromiso con las estimaciones internacionales. La homogeneización tiene indudables ventajas pero plantea no pocas dudas. ¿Era la economía española igual a la de los demás países avanzados en los años sesenta? ¿Se utilizaba el mismo número de años un activo aquí que en esos países? Al sostener que los agentes tienen el mismo comportamiento en economías tan distintas y con incentivos tan distintos, las estimaciones pueden estar homogeneizadas de una manera forzada

Permítaseme poner un ejemplo. Uno de los elementos que pueden resultar más controvertidos en las estimaciones es el cálculo de los servicios del capital, el flujo de servicios que cada capital proporciona. Esta variable, representada por el capital productivo, es el elemento más novedoso de la nueva estimación. Su cálculo es especialmente relevante en los cálculos de la contribución del capital a la producción, del mismo modo que las horas de trabajo de distinta cualificación representan una aproximación al flujo de servicios de los trabajadores. En la agregación de distintos tipos de activos se emplea el coste de uso del capital, que bajo ciertas condiciones coincide con la productividad marginal, en lugar de los precios del capital. Este coste de uso es calculado suponiendo una tasa de rendimiento interno del 4 %, tanto en el capital público como en el capital privado. Esto supone que la rentabilidad real de cada unidad de capital a lo largo de los más de cuarenta años de las series se supone constante y similar en el sector privado y en el sector público. Aunque la justificación sea que se adopta la recomendación del Grupo de Canberra, encargado de preparar los borradores de los manuales de la OCDE, no parece sostenible suponer el mismo comportamiento en una economía en crecimiento con escasez de capital, como la economía española de los sesenta, y en una economía capitalista madura, como puede ser la economía española actual. Similar consideración puede hacerse de la igualdad en la tasa de rendimiento del capital público y privado. Otros estudios empíricos adoptan alternativas diversas, como la tasa de rendimiento de la Deuda o cálculos de la rentabilidad de las inversiones a partir de los beneficios de las empresas que quizás deberían haber sido considerados antes de ser descartados en aras de una mayor homogeneidad.

Queda fuera del propósito de esta reseña presentar un resumen, ni siquiera breve, de los resultados a los que llegan las estimaciones. El lector interesado lo podrá encontrar en las conclusiones que se ofrecen en los dos volúmenes. Cabe destacar, por último, los dos CD's que acompañan a los volúmenes en los que se podrán encontrar las numerosas series que se ofrecen en los apéndices.

En resumen, los datos que se presentan en los libros reseñados, y especialmente en el segundo, serán sin duda ampliamente utilizados por la comunidad de investigadores económicos españoles e internacionales. Fácil resulta realizar esta predicción cuando ya se ha

demostrado su utilidad en los últimos años. Pero las nuevas estimaciones avanzan un paso más en dos sentidos: la comparabilidad de los datos españoles y la mayor desagregación de los activos considerados, junto con la presentación de series de los servicios del capital. Sin embargo, no está de más recordar que cualquier uso debería ser consciente de las limitaciones (y los supuestos en los que están basadas) de estas estimaciones.

ANTONIO CUBEL