

Infraestructures

Tano Santos

«La política d'infraestructures juga un paper clau en qualsevol pla d'estímul»

El **director** de la **càtedra abertis-FEDEA** sobre Economia del Transport analitza el paper de les infraestructures en el marc de la conjuntura econòmica actual

TEXT abertis | FOTOS FEDEA-Tamara Arranz

Es va parlar molt sobre el rol que les infraestructures podrien tenir en els plans d'estímul, amb grans anuncis d'inversió pública. Ara que s'estan retallant els pressupostos públics, com valora l'execució d'aquests plans d'estímul en infraestructures?

La crisi que ens afecta, pràcticament des de l'estiu del 2007, té un fort component de demanda, a diferència, per exemple, de la crisi dels primers anys 80, que era crisi de *shocks* d'oferta. És per això que els governs de tot el món van iniciar unes polítiques fiscals expansives tradicionals, que van des del Pla E al nostre país fins al pla d'estímul fiscal de 700.000 milions de dòlars als Estats Units, precisament per compensar la debilitat de la demanda privada.

En aquest últim país, a més a més, el president Obama va llançar com un dels projectes estrella, encara que dotat tímidament en la meua opinió, precisament un pla per a una xarxa d'alta velocitat citant Espanya com a exemple. No és sorprenent que la política d'infraestructures jugui un paper tan important en qualsevol pla d'estímul: requereix un gran compromís de fons públics, genera un notable multiplicador en l'economia local a curt termini (encara que sobre això hi ha un debat enorme entre els economistes); és visible, raó que el fa políticament

viable; i és sostinguda en el temps, la qual cosa ajuda per a la formació d'expectatives d'un compromís a llarg termini per part del sector públic que al seu torn pot servir d'àncora a l'activitat privada.

La inversió en infraestructures sempre té un benefici en l'economia local a curt termini, encara que a llarg termini clarament és una altra qüestió. Per la seva naturalesa, aquests programes estan orientats al curt termini en un intent de reactivar l'activitat econòmica. Tot això era una resposta ortodoxa a una crisi que en un principi, just és també dir-ho, no se sospitava tan profunda. És important insistir en allò que és obvi: un pla d'estímul fiscal té com a objectiu la reactivació de l'activitat econòmica privada; si aquesta no ocorreix, llavors és difícil prendre la posició que el pla d'estímul en general ha estat un èxit.

Ara bé, el problema al nostre país és que la profunditat de la crisi va provocar una dramàtica caiguda de la recaptació impositiva i un increment també molt pronunciat de les despeses socials, associats amb la forta pujada de la desocupació. Ha creat dèficits, que en un ambient internacional de gran fragilitat no permeten ara una continuació d'aquest impuls fiscal inicial, amb independència de la seva necessitat. Molt em temo que, com a conseqüència d'això, els ambiciosos plans

Perfil

- **Doctor per la Universitat de Chicago, és director de la Càtedra Franklin Pitcher Johnson, Jr de Finances i Economia de l'Escola de Negocis de la Universitat de Colúmbia, així com director de la càtedra abertis-FEDEA sobre Economia del Transport.**
- **La seva investigació se centra en el camp de valoració d'actius i en la teoria econòmica aplicada, amb un particular interès per les innovacions financeres i la teoria de les organitzacions.**
- **Ha publicat en prestigioses revistes d'economia, com *American Economic Review*, *Quarterly Journal of Economics*, *Journal of Political Economy*, *Journal of Public Economics* i *Review of Financial Studies*.**
- **Són freqüents els seus articles d'opinió econòmics.**



d'infraestructures del present govern patiran retalls importants en un futur.

■ ■ ■

Com equilibrar l'efecte de les infraestructures sobre els dèficits fiscals i la competitivitat del país?

El nostre país té un greu problema de competitivitat, que no és nou, i que s'ha traduït en uns enormes dèficits per compte corrent. En un entorn on el refinançament del nostre deute, privat i públic, és, com és sabut, problemàtic, hem de disminuir, de forma progressiva, la nostra dependència de l'estalvi estranger per finançar els nostres dèficits. Això, òbviament, només es pot aconseguir eliminant aquests dèficits, la qual cosa requereix una millora de la competitivitat i a Espanya això només es pot fer mitjançant un increment de la productivitat, que és el esborrall permanent de la nostra economia.

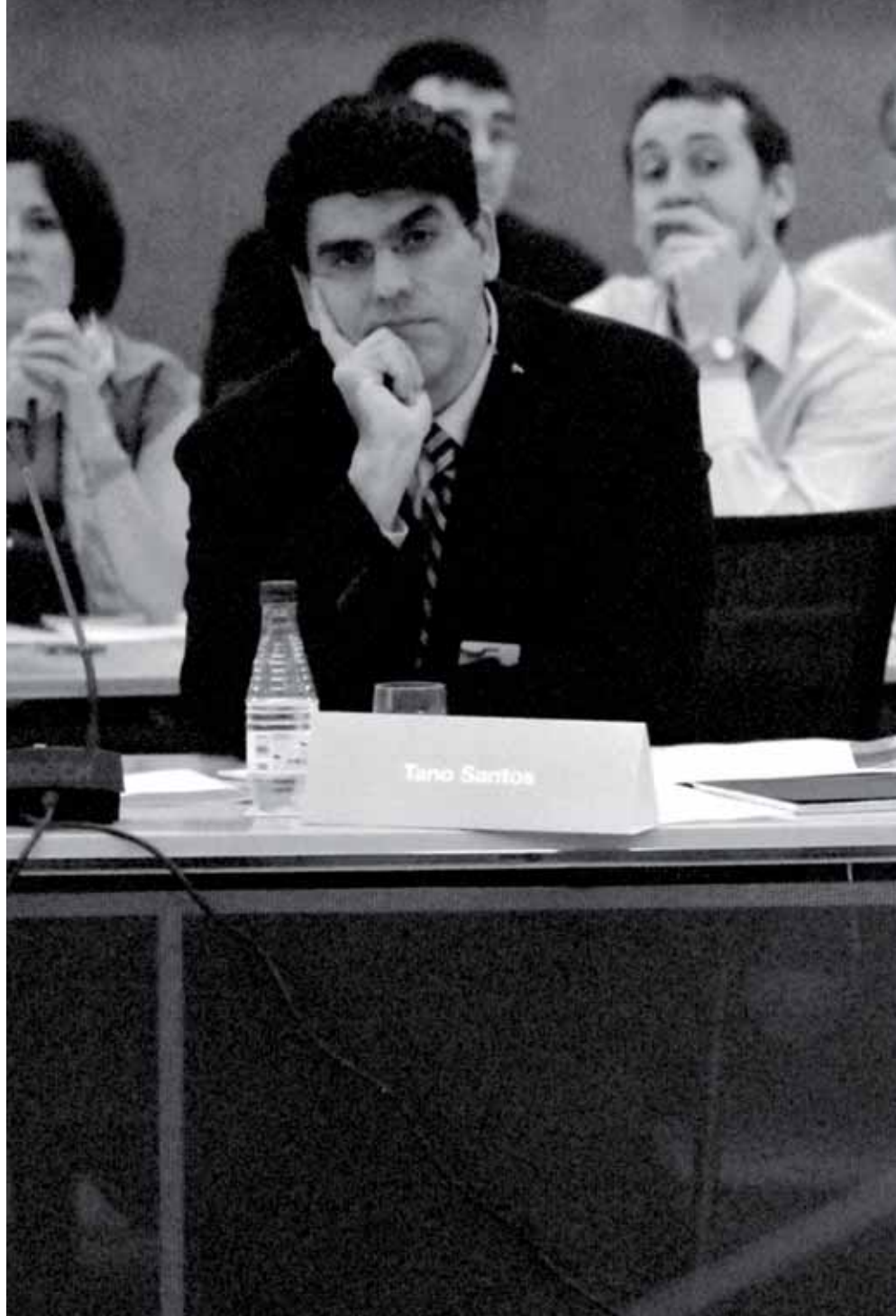
La qüestió que els nostres gestors de política econòmica han de respondre és, en la meua opinió, la següent: en un entorn on la nostra capacitat d'endeutament és limitada, quines són les prioritats del nostre país per millorar la nostra competitivitat? El nostre país ha fet una inversió importantíssima en infraestructures en els últims anys i, francament, un té la impressió que s'han descuidat altres aspectes de la nostra estructura productiva, com és tot allò que es refereix al capital humà, on els resultats de l'*Informe PISA*, per exemple, són senzillament depriments.

Efectivament, la infraestructura ha estat, des del nostre accés a les institucions europees, l'eix de la inversió pública i això s'ha traduït en una certa dependència respecte d'aquesta inversió per a l'economia del nostre país.

■ ■ ■

Quines mesures fiscals serien més aconsellables per donar resposta als problemes estructurals del dèficit públic?

Clarament, la millor mesura, la que resoluria moltíssims problemes sense, al seu torn, deprimir la demanda de forma significativa, és la reforma del sistema de pensions. Allargar la vida laboral, en línia amb el que han fet molts països del nostre entorn, i, alhora, estendre el nombre d'anys que s'utilitzen per calcular la taxa de substitució de les pensions públiques de jubilació, al voltant del 80%, i una de les més altes dels països grans de l'OCDE, després de Grècia. Aquí està la reforma ideal: és relativament fàcil de fer, mitjançant el consegüent canvi legal, és creïble davant dels mercats perquè l'ajust fiscal es "codifica" per així dir-ho en la llei i respon a una realitat econòmica ineludible. Efectivament, la taxa de dependència, el nombre



de persones entre 16 i 65 anys per cada persona de més de 65, segueix baixant amb el que això suposa de càrrega fiscal per a aquells en edat de treballar i destrucció d'incentius. Una altra reforma d'un calibre important i amb un alt impacte sobre la nostra situació fiscal a llarg termini és la reforma del sistema de sanitat, on la introducció del copagament podria tenir efectes molt saludables; no només sobre la recaptació, sinó també sobre l'ús dels serveis sanitaris, la qual cosa ajudaria a controlar els costos.

Per últim, la millor recepta a un repte fiscal és sempre el creixement. El nostre problema, òbviament, és que el model de creixement anterior, en el marge extensiu, s'ha esgotat i ara hem de posar els fonaments d'un de nou. Això, per descomptat, portarà

anys i sóc també una mica pessimista en allò referent a l'estabilització fiscal simplement mitjançant una recuperació cíclica. El nostre país té un dèficit estructural important que necessitarà de reformes com les dues que he esmentat a dalt.

■ ■ ■

Quin rol poden jugar les infraestructures en la recuperació de la inversió privada?

La inversió en infraestructures és important perquè per la seva pròpia naturalesa requereix un esforç sostingut de l'Estat durant un llarg període de temps que, eliminant incertesa, incentiva la inversió privada complementària. Clarament hi ha una voluntat política de seguir invertint en infraestructures de transport i el Pla Estratègic d'Infraes-



“ LA CRISI PRESENT
ÉS TANT UN PROBLEMA
DE MILLOR REGULACIÓ
COM DE SUPERVISIÓ DE
LA INTERACCIÓ ENTRE
EL SISTEMA FINANCER
I L'ECONOMIA

“ LA VOLATILITAT
DELS MERCATS
SERÀ MOLT GRAN
I AIXÒ IMPLICA
UN FLUX INTERMITENT
DEL CRÈDIT

tructures i Transport 2005-2020 té el molt ambiciós objectiu de fer del nostre país el de més alt nombre de quilòmetres d'alta velocitat d'entre els d'Europa cap el 2020. La qüestió és si en un entorn problemàtic pel que fa a l'endeutament públic és aquest compromís creïble. Aquesta crisi no ha acabat i em temo es pot portar moltes coses per endavant.

■ ■ ■
Com poden les empreses privades superar els problemes de finançament amb l'actual volatilitat dels mercats financers i borsaris?

El nostre problema, òbviament, és el nostre sistema financer, sobretot en allò que es refereix a les caixes d'estalvi, els balanços de les quals estan molt exposats, com és ben

sabat, a tot el risc immobiliari. La meva opinió és que el mercat desconfia que s'hagi produït la suficient clarificació de les pèrdues en aquests balanços i això dificulta el refinançament del nostre sistema financer i, per tant, resulta en una contracció important del crèdit, sobretot a les pimes.

Crec que ara mateix en una situació greu de congelació del crèdit al sistema financer, les empreses, més enllà dels crèdits oficials, poc poden fer excepte la reducció de costos i la maximització de l'ús dels recursos propis. En certa forma, fins que no es produeixi la necessària clarificació dels balanços dels nostres bancs i caixes, aquests tindran problemes per a l'accés al mercat majorista i, per tant, tendiran a la retenció dels recursos. La prioritat urgent ara mateix és precisament continuar a pas decidit amb la reestructuració del sistema financer.

■ ■ ■
Des del seu punt de vista, és necessària una millor regulació dels mercats financers i els diferents actors (empreses de ràting, hedge funds...)?

Per descomptat, però cal recordar que aquests problemes sorgeixen en el sector més regulat del nostre sistema financer (a la banca, com va ser el cas de Citi i Bank of America als Estats Units, i de les caixes a Espanya; asseguradores com AIG, etcètera). Per tant, no és només qüestió de més regulació sinó de millor regulació, i que aquesta tingui un component dinàmic i discrecional que doni al regulador els instruments de intervenció en presència d'innovacions financeres i els excessos que observi en la generació de crèdit.

En definitiva, aquesta crisi té múltiples causes, mala regulació, pitjor supervisió, sobreapalancament de diversos sectors i, sobretot, la permissivitat davant d'un boom immobiliari sense precedents que, com tots els booms immobiliaris, va estar finançat majoritàriament mitjançant deute.

En això, la crisi present és tant un problema de millor regulació com de supervisió de la interacció entre el sistema financer i l'economia.

■ ■ ■
Com poden afectar a la política monetària les pressions sobre la zona euro?

El Banc Central Europeu (BCE) té diversos reptes ara mateix, tots ells d'una complexitat extraordinària. Primer cal recordar que el BCE té un sol objectiu, que és l'estabilitat dels preus, mentre que, per exemple, la Reserva Federal dels Estats Units té tant l'estabilitat de preus com l'activitat econòmica com a fites. Això dona a la Fed l'autoritat legal per

fer més coses que al BCE. Una de les mesures que la Reserva Federal ha utilitzat per fer de suport de l'activitat econòmica ha estat la seva famosa expansió quantitativa, l'expansió del balanç de la Reserva Federal mitjançant la compra de deute sobirà i hipoteques, tot finançat amb la generació de reserves. Sobre les conseqüències a mig i llarg termini d'aquesta política sobre l'estabilitat dels preus, hi ha un debat enorme i és per això que el nostre banc central es resisteix a emprendre aquesta ruta sense precedents en la història monetària.

Per ara, la compra de deute sobirà està sent esterilitzada per evitar la creació de diners que pogués tenir efectes adversos sobre l'estabilitat dels preus més endavant. D'altra banda, està l'estabilitat del sistema financer, que ara mateix sobreviu gràcies a les subhastes i operacions de descompte que pot realitzar amb el banc central.

■ ■ ■

Com es veu des dels Estats Units la situació econòmica espanyola i com pot afectar a empreses internacionalitzades com abertis?

L'economia espanyola es veu amb preocupació però també amb una manca greu de coneixement sobre les coses bones i menys bones de la nostra economia. En aquest sentit, desafortunadament, el nostre país està patint d'un efecte de *categorització*, en l'argot dels especialistes en psicologia de les finances, per les quals una vegada i una altra se'ns junta, per exemple, amb l'economia grega sense distingir les moltes coses que ens separen del país hel·lè.

També hi ha una convicció important que el nostre país és prou gran per crear una veritable crisi sistèmica si no s'atallen els problemes que ens afecten. És per això que una vegada i una altra apareixen en la premsa nord-americana articles sobre la nostra si-

Tano Santos considera que "la universitat pot servir a l'empresa com a laboratori d'idees, com un lloc que permeti la reflexió sobre els problemes que són d'anys i no de mesos".





tuació econòmica i, fins i tot, política. Molt em temo que això ha portat als inversors a una fugida de tot el risc espanyol, sense distinció, i és per això que moltes entitats, companyies i altres estan patint un injust efecte de contagi. Però com vaig dir anteriorment, en algun moment es produirà una clarificació d'on està el risc espanyol i amb això s'obrirà una vegada més l'aixeta creditícia per a aquelles companyies viables i amb plans d'inversió. Els tests d'estrés anunciats per a finals del mes de juliol són un primer pas, si es fan bé, per a aquesta clarificació.

Havent dit això, aquesta crisi té llarg recorregut i sóc una mica pessimista pel que fa al curt termini: la volatilitat dels mercats serà molt gran i això implica un flux intermitent del crèdit.

■ ■ ■ **Quins objectius es planteja la càtedra abertis-FEDEA?**

El principal objectiu és promoure la investigació de qualitat en temes relacionats amb l'Economia del Transport, així com servir de pont entre el món de l'empresa i el món acadèmic, principalment, però sense oblidar tot allò relacionat amb la política de transport. Per això es prioritzen tres activitats:

Impuls de la publicació de documents de treball de FEDEA en temes relacionats amb l'Economia del Transport. Recordem que aquests documents de treball serveixen per donar difusió a treballs en curs susceptibles de ser publicats en revistes acadèmiques amb impacte. Els documents se sotmeten a un procés d'avaluació previ.

Concurrencia a crides competitives de projectes d'investigació relacionats amb aquesta àrea. Són d'especial interès els projectes europeus (VII Programa Marco i altres).

A més, volem fer de la **càtedra abertis-FEDEA** un punt de trobada entre el món acadèmic, el món de l'empresa i els nostres gestors en la política de transport que serveixi per a l'intercanvi informal d'idees i la possibilitat de desenvolupar programes d'investigació conjunts que serveixin de pont entre ells.

■ ■ ■ **Quines accions a mig termini es planteja la càtedra?**

L'objectiu prioritari és ara l'Organització de la I Trobada d'Economia del Transport a començaments del 2011. Es desitja convocar els investigadors espanyols que treballen en aquesta matèria amb un doble objectiu: presentació de treballs i impuls de possibles accions futures conjuntes. Inicialment es preveu que les jornades siguin a nivell nacional, encara que amb intenció de convocar

en edicions posteriors a investigadors estrangers. La planificació del programa està ja en marxa i les invitacions es cursaran en breu.

D'altra banda, també està l'organització i posada en marxa de la Red de Investigadores en Economía del Transporte (RET). Es treballa ja en la web que servirà de suport per al funcionament de la xarxa. El desig és igualment impulsar el treball conjunt dels investigadors en aquesta àrea.

Estem preparant també una monografia sobre Infraestructures de Transport a Espanya. Es tracta de fer una publicació que revisi tant l'estat actual de les infraestructures de transport al nostre país com els principals desenvolupaments acadèmics sobre el tema. FEDEA té una gran experiència en la publicació d'aquestes monografies i donada la importància de la inversió en infraestructures al nostre país i els ambiciosos plans per a les mateixes ens sembla una ocasió ideal per a una publicació d'aquest estil.

Un altre objectiu a llarg termini una mica més ambiciós és l'establiment d'una base de dades sobre l'economia del transport al nostre país que permeti una actualització contínua i que serveixi a joves investigadors perquè s'iniciïn en aquest fascinant camp.

■ ■ ■ **Quins són els beneficis i els resultats de la col·laboració entre l'empresa i el món acadèmic?**

El principal benefici és la producció científica final, que de no comptar amb finançament privat hauria estat molt difícil d'obtenir. Així mateix, el món de l'empresa, pel fet d'estar en continu contacte amb el mercat, té una visió més rica de les diferents tendències i problemes que només arriben al món acadèmic un cop aquests són evidents. És per això que la comunicació entre els dos mons és valuosíssima perquè permet a la universitat una presa de pols constant. I la direcció no és només del món de l'empresa al món acadèmic.

Una cosa que sorprèn moltes vegades a la gent d'empresa és precisament el grau d'alerta que té el món acadèmic a la problemàtica de l'empresa. Precisament, perquè en el món acadèmic es pensa i es treballa sense la urgència empresarial; es desenvolupen en moltes situacions solucions més a llarg termini i, alhora, més riques en contingut. Vet aquí que la universitat pot servir a l'empresa com a laboratori d'idees, com un lloc que permeti la reflexió sobre els problemes que són d'anys i no de mesos. Aquesta és una idea que tenim molt present en la càtedra i que esperem puguem portar a un bon port amb les iniciatives en marxa. ■