



El efecto multiplicador

ANÁLISIS

José García Montalvo

Obama finalmente movió ayer ficha y anunció un ambicioso plan de construcción de infraestructuras. Los últimos datos macroeconómicos, que reflejaban una rápida ralentización del crecimiento económico hasta un famélico 1,6%, la opinión de algunos de sus consejeros económicos (en especial Cristina Romer) y la presión de algunos creadores de opinión (por ejemplo Krugman desde *The New York Times*) han dado su fruto. El objetivo es invertir en carreteras, ferrocarriles y pistas de aeropuertos. Aunque el programa se prevé que dure seis años, inicialmente se han puesto sobre la mesa 50.000 millones de dólares.

Seguro que pronto empezarán las comparaciones: mientras Obama aumenta la inversión pública para acelerar el crecimiento de la economía el presidente Zapatero hace justo lo contrario. Las cosas, no obstante, no son tan sencillas. La cuestión fundamental consiste en saber el valor del multiplicador del gasto público, o cuántos euros de PIB y empleos se generan por cada euro de gasto público. En círculos académicos existe un cierto consenso que fija este multiplicador entre 0,5 y 1, por mucho que grupos de interés en el sector constructor se empeñen en elevarlo hasta 3. Es cierto que cuando los tipos de interés están muy cercanos a 0, como en la actualidad, el multiplicador podría ser algo superior dado que la expansión del gasto público sería una de las pocas alternativas para aumen-

tar la producción ante la imposibilidad de tener tipos nominales negativos (que por cierto algún economista ha propuesto).

El motivo fundamental de estos bajos multiplicadores es la necesidad de reequilibrar el presupuesto público con incrementos futuros de impuestos que reducirán el consumo y la inversión. Dado el mayor coste de financiar la deuda española frente a la de Estados Unidos, es razonable pensar que el multiplicador del gasto en infraestructuras sea también más pequeño en España, que tendría que subir sus impuestos futuros más que EE UU si quisiera aumentar su déficit corriente. Y esto suponiendo que los mercados internacionales nos quisieran prestar. Además cualquiera que haya conducido por las carreteras de Estados Unidos se habrá dado cuenta del lamenta-

ble estado de conservación de muchas de ellas. La situación del ferrocarril es incluso peor: son lentos y antiguos.

En España la expansión de las infraestructuras ha sido mucho más reciente y, por tanto, en general se encuentra en buenas condiciones. Y tenemos trenes de alta velocidad y aeropuertos más allá del nivel que sería económicamente rentable. Sin duda se podría construir un AVE entre todos los Villarriba y Villabajo de España, pero esto no dejaría de ser una aplicación simplista del viejo lema keynesiano de "abrir agujeros para luego tapparlos". La ventaja de tappar el agujero es que el gasto acaba en ese momento mientras que con el AVE los gastos de mantenimiento son astronómicos y recurrentes. En resumen, ni todas las infraestructuras son iguales ni todos los multiplicadores tampoco.

José García Montalvo es catedrático de la Universitat Pompeu Fabra.