

Análisis Macroeconómico

¿Nuevos tiempos para la inversión?

Expansión (España)

Enestor Dos Santos

Uno de los grandes debates económicos hace aproximadamente una década era por qué la inversión en capital fijo seguía tan débil, al menos en los países desarrollados, a pesar de que los tipos de interés se encontraban muy próximos a cero. Y, aunque desde entonces el gasto en equipos, estructuras residenciales y no residenciales y en propiedad intelectual en general se haya recuperado, basta una rápida lectura de los informes económicos más actuales sobre el tema para darse cuenta de que el diagnóstico de la mayoría de los analistas continúa siendo de atonía de la formación bruta de capital fijo.

Sin embargo, un análisis cuidadoso de los datos recientes muestra que la inversión en general, y la privada no residencial en particular, ha crecido con fuerza en los últimos años en una serie de geografías. En Estados Unidos, por ejemplo, dicha inversión, conocida en inglés como *business investment*, alcanzó el 14,6% del PIB en 2023, más de dos puntos porcentuales por encima del valor observado hace diez años y el nivel más alto en más de dos décadas. La inversión ha aumentado tanto o más que en Estados Unidos en países como Francia, Suecia, Lituania, Estonia, Serbia, Portugal y Nueva Zelanda.

El dinamismo del gasto en capital fijo se da pese al tono restrictivo de las condiciones monetarias y crediticias y del actual contexto marcado por una incertidumbre política, geopolítica y económica excepcionalmente elevadas. Está relacionado, al menos en parte, con el sólido crecimiento de la actividad económica observado en los últimos años, que ha sorprendido positivamente a la gran mayoría de los analistas. Principalmente en Estados Unidos, y en menor medida en otras regiones, la tendencia positiva reciente está en línea con una reducción estructural del precio relativo de la inversión. Y, aunque es pronto para hacer afirmaciones definitivas, hay señales de que el aumento de la inversión en capital fijo refleja el incremento del gasto en inteligencia artificial y en otras tecnologías digitales, así como las políticas de transición energética crecientemente adoptadas.

Asimismo, la fortaleza de la inversión no es generalizada. En varios países, el gasto en capital fijo ha crecido poco, o incluso se ha estancado en los últimos años. En España, por ejemplo, pese al crecimiento económico elevado desde el fin de la pandemia, la formación bruta de capital fijo de las empresas privadas es de alrededor de 12% del PIB según los datos más recientes, muy por debajo de los niveles observados en los años anteriores a la pandemia (entre 2017 y 2019, su promedio fue de casi 14% del PIB). La debilidad comparativa de la inversión en España es particularmente evidente en algunos de los segmentos más vinculados a la revolución digital actualmente en marcha, como el de tecnologías de información y comunicación y el de propiedad intelectual.

Más allá de España, hay bajo dinamismo en la inversión en capital fijo en otros países desarrollados, como Alemania, Canadá y Australia, y especialmente en buena parte de las economías en desarrollo (con la principal excepción de México, donde la inversión parece beneficiarse de la cercanía con Estados Unidos, además del aumento del gasto antes de las elecciones de este año). La desaceleración del crecimiento y de la inversión en China en los últimos años está probablemente teniendo un efecto negativo sobre la de estas regiones. Además, al igual que en España, la inversión en nuevas tecnologías digitales parece ir más rezagada en estos países.

Con todo, las tendencias recientes indican, aunque de manera preliminar, que las tecnologías digitales como la inteligencia artificial y la transición energética van a ayudar a sostener, e incluso acelerar, el gasto en inversión en los próximos años. Adicionalmente, el contraste entre el dinamismo de la inversión en algunos países desarrollados, sobre todo en Estados Unidos, y la atonía observada en muchas economías emergentes, incluyendo China, podría ser también una consecuencia inicial de las políticas proteccionistas adoptadas de forma creciente en los últimos años.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
www.bbvarresearch.com