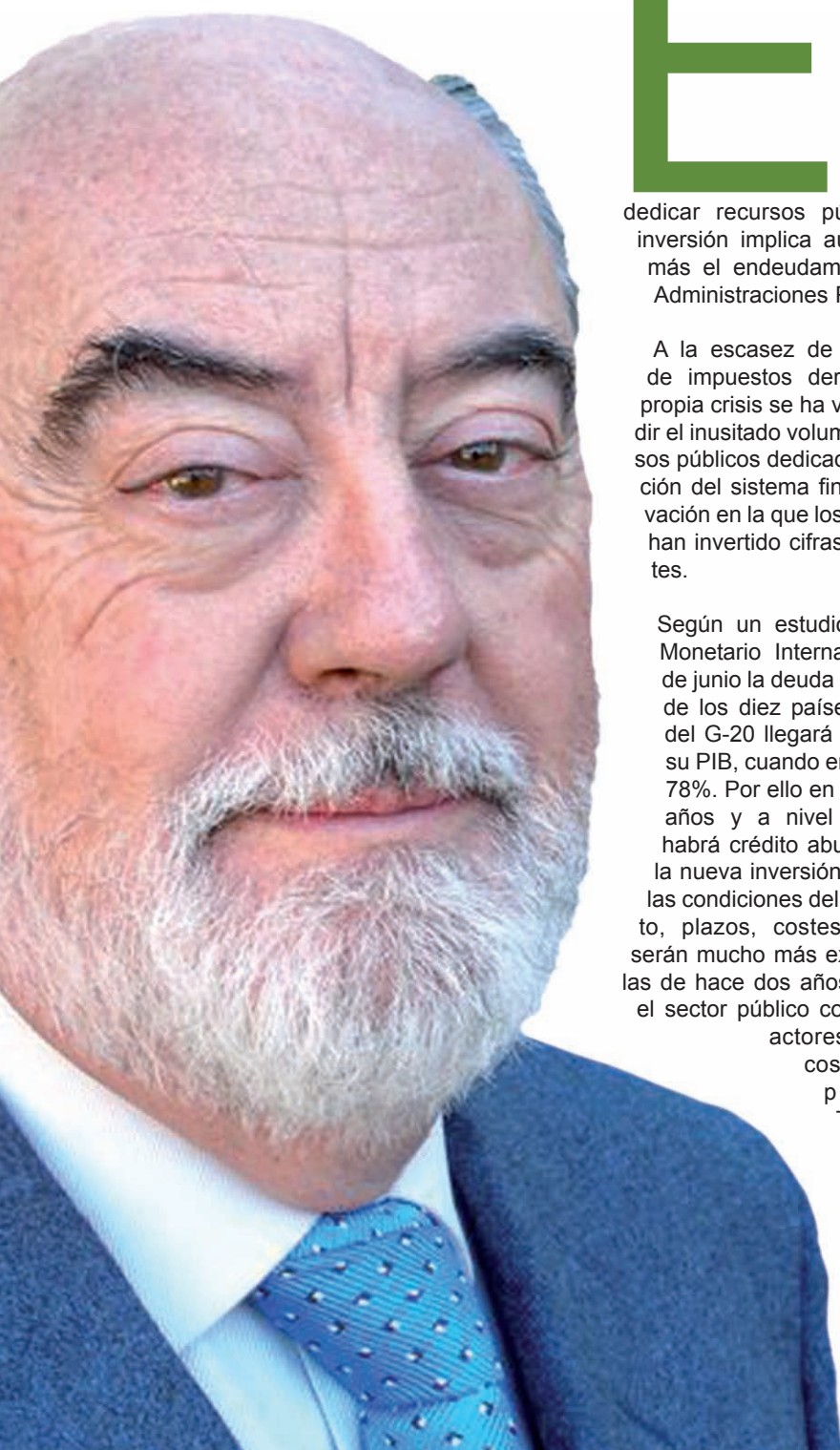


La inversión en tiempos de escasez



Es necesario que las Administraciones Públicas continúen invirtiendo para superar la presente crisis. Pero dedicar recursos públicos a la inversión implica aumentar aún más el endeudamiento de las Administraciones Públicas.

A la escasez de recaudación de impuestos derivada de la propia crisis se ha venido a añadir el inusitado volumen de recursos públicos dedicado a la salvación del sistema financiero, salvación en la que los países ricos han invertido cifras escalofriantes.

Según un estudio del Fondo Monetario Internacional de 9 de junio la deuda pública bruta de los diez países más ricos del G-20 llegará al 106 % de su PIB, cuando en 2007 era el 78%. Por ello en los próximos años y a nivel mundial no habrá crédito abundante para la nueva inversión, o al menos las condiciones del nuevo crédito, plazos, costes, garantías, serán mucho más exigentes que las de hace dos años, tanto para el sector público como para los actores económicos del sector privado.

Tremenda contradicción.

La preocupación

con los límites del endeudamiento y su relación con la necesidad de invertir ha llegado tan lejos como para que líderes políticos de distintos países europeos reclamen un cambio contable, de manera que los recursos dedicados a inversión no se contabilicen en la deuda pública, descubriendo así mágicamente la diferencia entre el déficit bruto, el total de la deuda pública emitida, y el déficit neto, el resultado de restar de lo anterior el valor de los activos públicos. No deja de ser una manera de hacerse trampas en el solitario. Lo que van a considerar los prestamistas no es tanto uno u otro ratio como la capacidad de generación de ingresos fiscales para el servicio de esta montaña de deuda.

El desafío de los gestores públicos en los años próximos es cómo disminuir progresivamente el volumen de endeudamiento y al propio tiempo mantener un crecimiento económico razonable, sin el cual, por otra parte será difícil generar impuestos para reducir la deuda.

Por su interés y relación con el asunto incluyo a continuación una reciente tabla de "The Economist" el 13 de junio pasado, en la que se recogen para diversos países incluida España datos de deuda bruta y neta en porcentaje del PIB, así como una estimación del Fondo Monetario Internacional de cuál puede ser dicho porcentaje de deuda bruta en el año 2014.

Es aquí donde cobra mayor sentido la utilización de las fórmulas de Colaboración Público Privada (CPP) en los nuevos proyectos de inversión. Es cierto que la CPP no nace para hacer proyectos sin incrementar el déficit público, no es un mecanismo para esconder la deuda de las Administraciones debajo de la alfombra. Su origen y su continuidad se justifican porque los proyectos bien estructurados resultan ser más eficientes mediante soluciones de colaboración con

	Deuda bruta 2007	Deuda Neta 2007	Deuda bruta 2014 (Estimación)
Australia	15,4	-6,0	16,6
UK	46,9	30,2	87,8
Canadá	64,1	23,4	66,2
Francia	70,1	34,4	89,7
Alemania	65,5	44,5	91,0
Italia	113,2	87,6	129,4
Japón	170,6	85,9	234,2
Corea Sur	28,9	-37,7	51,8
España	42,7	19,1	69,2
USA	62,9	43,0	106,7

la empresa privada y el sistema financiero, que entre otras virtudes tienen la de considerar la optimización de los servicios a prestar durante toda la vida del proyecto, considerando en conjunto su construcción y operación, el ahorro de tiempo y coste de inversión conseguido y con ello consiguen la aplicación de las mejores técnicas a las inversiones públicas. De ahí la preocupación por el análisis del "Value for Money" para este tipo de proyectos en la práctica anglosajona.

El recurso a los proyectos CPP parece así un complemento útil para allegar recursos para la inversión sin aumentar aún más el endeudamiento del sector público. Si a la eficacia del sistema de contratación CPP se añade ahora el efecto favorable de los proyectos de este tipo sobre la deuda pública, miel sobre hojuelas.

Ahora bien, no cabe hacerse ilusiones. Sea que la inversión se haga mediante el endeudamiento público o el endeudamiento en los proyectos CPP, las dificultades del mercado financiero nos van a acompañar durante al menos el próximo quinquenio, y por ello la Colaboración, con mayúscula, en estos proyectos va requerir nuevos modelos y soluciones ingeniosas algo distintas a las del pasado, al menos en los próximos años. Ambos sectores, Público y Privado deberán reordenar las obligaciones a asumir respecto a los deudores de los

proyectos. Estamos en tierra incógnita, como reconoce un reciente estudio del Fondo Monetario Internacional, el WP/09/144, que analiza los efectos de la crisis financiera en los CPPs, cita ejemplos ya aplicados en algunos países para facilitar la continuidad de los proyectos CPP y propone medidas para mejorar las actuaciones en el futuro.

Los efectos de la crisis financiera en los CPP se han evaluado mediante una serie de cuestionarios enviados a 20 países en distinto grado de desarrollo que ya estaban aplicando los sistemas de CPP antes de la crisis. En general las respuestas inciden en la dificultad en el mercado actual de asignar únicamente al socio privado riesgos de tipo de interés o de plazo de refinanciación y reconocen la necesidad de recabar mayores garantías a los gobiernos en relación con la práctica de años anteriores

Como ejemplos de actuaciones destinadas a paliar estas dificultades se citan entre otras la creación en Francia de un Fondo estatal destinado a garantizar créditos a los proyectos CPP, mediante garantías con coste a soportar por el proyecto, garantías que pueden compaginarse con créditos directos al proyecto, complementarios de los del sistema financiero, como también ha decidido hacer el Reino Unido. Canadá y Corea han creado Fondos de Inversión específicos para desarrollar el mercado de los CPPs y en

este último país se permite que el Fondo de Garantía de Infraestructuras llegue a asegurar hasta el cincuenta por ciento de los créditos de un proyecto, así como el establecimiento de mecanismos para compartir con el sector privado los riesgos de subida de tipo de interés.

Respecto a las actuaciones futuras para paliar las dificultades actuales en estos proyectos, el Fondo insiste en que no se trata de eliminar el tradicional reparto de riesgos entre sector público y sector privado, sino de conseguir mediante medidas contingentes y limitadas en el tiempo, en espera de un mercado financiero normal, la continuidad de aquellos proyectos que tienen sentido económico y garantizan la creación de externalidades, o sea de mejoras de eficacia y productividad.

Es preciso añadir aquí que la Ley española, complementada con las medidas en curso de estudio en el anteproyecto de ley de captación de financiación en los mercados concesionales, debe ofrecer suficientes elementos para utilizar al máximo en nuestro país en este momento de dificultad el instrumento de la concesión, y aprovechar así la experiencia y capacidad de los Grupos de nuestro país que son líderes mundiales en esta actividad.

Fernando Gutiérrez de Vera ■