

## EUA: invertir o no invertir, aquesta és la qüestió

En les passades eleccions presidencials nord-americanes, un dels pocs punts en comú dels programes electorals del llavors candidat republicà (i avui president) Trump i de la demòcrata Clinton era el de la necessitat d'incrementar la despesa en infraestructures. I és que, pel que sembla, als EUA existeix un clar consens sobre aquesta qüestió. En l'àmbit econòmic, hi ha els qui argumenten que un *stock* més gran i millorat en infraestructures podria corregir el menor creixement de la productivitat. Més enllà del perímetre econòmic, hi ha els qui, simplement, desitgen unes carreteres sense forats i uns ponts en bones condicions.

A aquests últims, de fet, no els falta la raó. Al voltant del 25% de les carreteres nord-americanes es troben en una condició pobra, més del 40% de les vies tenen problemes de congestió, un problema que ha augmentat el 36% en els sis últims anys, i l'evolució de la qualitat de les infraestructures nord-americanes en conjunt ha estat de les més desfavorables entre els països avançats.<sup>1</sup>

En aquest sentit, segons la Societat Nord-americana d'Enginyers Civils (ASCE), existeix una bretxa important entre la inversió prevista en infraestructures i la inversió òptima en els 10 propers anys. I malgrat que és innegable que l'ASCE pot tenir un cert interès a exagerar la necessitat d'incrementar la despesa en infraestructures (ja que els beneficia de manera directa), l'estimació de la bretxa de 144.000 milions de dòlars anuals (equivalent al 0,9% del PIB) és, com a mínim, reveladora. Així mateix, i malgrat l'increment significatiu de la despesa federal per millorar i per mantenir les carreteres impulsat per l'Administració Obama,<sup>2</sup> es tracta d'una bretxa que fa anys que s'arrossega i que comporta un cost econòmic substancial: 147.000 milions de dòlars el 2015, segons l'ASCE, corresponents a la major despesa en reparacions de vehicles, a l'augment en el temps de desplaçament, a la inseguretat per als ciutadans i als costos mediambientals.

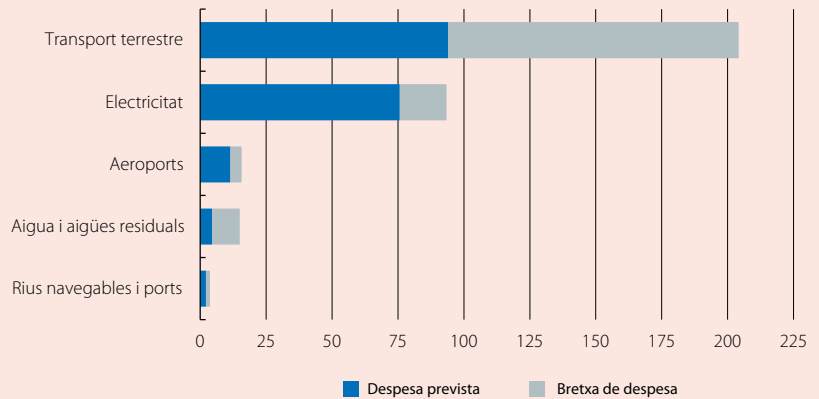
Des d'un punt de vista estrictament econòmic, els beneficis d'invertir en infraestructures poden superar els costos. Sempre que es tracti de projectes que augmentin la capacitat productiva del país, és clar. Així, nombrosos estudis, que analitzen i quantifiquen els efectes sobre la productivitat i el creixement d'un impuls fiscal centrat en un increment de la inversió en infraestructures als EUA, conclouen que els efectes sobre el creixement poden ser àmpliament positius, tant a curt com a llarg termini. A curt termini, una despesa més elevada és un estímul per a la demanda i, a llarg termini, comporta un augment de la capacitat productiva (és a dir, actua sobre l'oferta).

En particular, els multiplicadors oposats per al cas nord-americà, basats en l'evidència empírica entre la dècada dels cinquanta i la del 2000, oscil·len entre un molt moderat 0,4 fins a un molt significatiu 2,2.<sup>3</sup> Un multiplicador del dos, per exemple, significa que, per cada dòlar extra gastat en la millora de les infraestructures, el nivell del PIB s'incrementa en dos dòlars a mitjà termini.

Una preocupació associada a l'increment de la despesa és l'impacte que tindria sobre el deute públic. Una qüestió especialment rellevant en un país on el sector públic assumeix el cost de la major part dels projectes en infraestructures (Govern local, estatal i/o federal) i on el nivell de deute públic vinculat a aquests projectes se situa en un elevat 104,8% del PIB. No obstant això, aquí

### EUA: despesa anual en infraestructures \*

(Milers de milions de dòlars) \*\*



**Notes:** \* La suma de la despesa prevista i de la bretxa de despesa és la despesa òptima segons l'Associació Nord-americana d'Enginyers Civils. \*\* En milers de milions de dòlars constants del 2015.

**Font:** CaixaBank Research, a partir de dades de l'Associació Nord-americana d'Enginyers Civils, «Failure to Act. Closing the Infrastructure Investment Gap for America's Economic Future, 2016».

1. Segons les dades de l'Administració Federal d'Autopistes dels EUA, l'FMI i la Societat Nord-americana d'Enginyers Civils (en un estudi elaborat per l'Economic Development Research Group).

2. El president Barack Obama va impulsar un projecte de llei per augmentar el finançament federal de les infraestructures de transport terrestre que va ser aprovat al desembre del 2015 (Fixing America Transportation Act o FAST).

3. Vegeu Reichling, F. i Whalen, C. (2015), «The Fiscal Multiplier and Economic Policy Analysis in the United States», Working Paper 2015-02 (núm. 49925), per a un resum de diferents estudis sobre multiplicadors fiscals, i Leduc, S. i Wilson, D. (2013), «Roads to Prosperity or Bridges to Nowhere? Theory and Evidence on the Impact of Public Infrastructure Investment», NBER Macroeconomics Annual, 27(1), 89-142, per a un cas concret d'inversió en carreteres.

també, un gran nombre d'estudis consultats conclouen que el deute públic en percentatge del PIB es podria reduir, ja que l'increment del deute davant uns dèficits fiscals més elevats quedaria compensat amb escreix per la millora del PIB. Això és coherent amb l'estimació de multiplicadors fiscals relativament elevats.

Així, doncs, sembla que la inversió en infraestructures ha tingut un efecte beneficiós sobre el creixement nord-americà en el passat. No obstant això, en l'actualitat, alguns elements que caracteritzen l'economia dels EUA podrien neutralitzar una part dels efectes positius. El reduït *slack* del mercat laboral n'és un. Si el mercat de treball es troba prop de la plena ocupació, un impuls fiscal repercutiria en gran manera sobre la inflació i molt menys sobre el creixement. Una taxa d'atur per sota del 5% i augments salarials al voltant del 2,5% suggereixen que l'*slack* del mercat de treball nord-americà és cada vegada més limitat. En aquest cas, i segons diverses anàlisis, entre les quals destacaria l'elaborada per l'FMI en l'informe de perspectives globals del 2014, el multiplicador fiscal se situaria al voltant de l'u i clarament lluny del dos esmentat més amunt.

No obstant això, és pertinent matisar aquest punt. I és que un augment de la inversió en infraestructures podria ajudar un grup de ciutadans amb un important problema d'ocupació estructural sorgida després de la crisi econòmico-financera del 2008: homes de mitjana edat amb un nivell d'estudis baix que, desanimats per la crisi, van abandonar el mercat laboral i que podrien ser fàcilment ocupats al sector de la construcció.

Un segon element que podria rebaixar els efectes beneficiosos d'un increment en la inversió en infraestructures tradicionals és el ritme d'avanç de la tecnologia. En un món tan canviant com l'actual, fins a quin punt les infraestructures més representatives que han donat suport al sòlid creixement nord-americà dels 50 últims anys continuaran sent efectives en l'economia del coneixement? Millorar l'estat de les carreteres, tot i que estan visiblement deteriorades, és més urgent que assegurar la disponibilitat de banda ampla sense fil a tot el país per facilitar l'ús de drons o de cotxes sense conductor? Indiscutiblement, el nou paradigma tecnològic planteja dubtes sobre quines són les infraestructures més adequades i sobre com les inversions afectaran la productivitat.

En definitiva, el sector públic té un paper important i difícil en la nova economia dels EUA. Amb les seves inversions pot facilitar el desenvolupament de la indústria del futur. Però l'estadi cíclic en què es troba el país i la incertesa sobre l'entorn compliquen molt aquestes dues decisions fonamentals: quant s'ha de gastar i on.

*Clàudia Canals*

*Departament de Macroeconomia, Àrea de Planificació Estratègica i Estudis, CaixaBank*