

## Composición de la inversión y dotaciones de capital en Castilla y León

Este cuaderno evalúa la evolución de la inversión y las dotaciones de capital de Castilla y León, así como su composición por tipos de activos. Ofrece información relevante para el análisis de tres asuntos muy importantes, y con frecuencia polémicos: la capacidad de la comunidad autónoma de atraer inversiones, la evolución de su competitividad y el nivel alcanzado por sus dotaciones de infraestructuras. En efecto, las inversiones que se localizan en una región determinan las dotaciones de capital de la misma en un momento dado, y condicionan decisivamente su capacidad de desarrollar actividades productivas, atraer población y generar empleo. Por esa razón es importante analizar los procesos de capitalización de las regiones, pues son uno de los determinantes fundamentales de la evolución de su capacidad de crecer y competir.

La capitalización de las comunidades autónomas presenta diferencias importantes, tanto en las dotaciones iniciales como en los ritmos de crecimiento de la formación bruta de capital, el tipo de activos en los que se invierte con mayor intensidad, el peso del capital público y privado, etc. Como se verá, la capitalización de Castilla

y León presenta singularidades en comparación con el conjunto de España y con otras comunidades autónomas. Se puede anticipar que su nivel de capitalización en 2004 es similar al de España, siendo ligeramente superior a éste cuando se toma como referencia el PIB o la ocupación, e inferior a la media española cuando se considera la población y, sobre todo, la superficie.

En la descripción que este cuaderno realiza de la evolución en el último cuarto de siglo se observa la menor importancia relativa que durante todo el período tiene el capital residencial, con un peso inferior en Castilla y León al que se da en otras regiones. También se advierte cierta especialización en la actualidad en activos relacionados con el sector primario y en determinadas infraestructuras públicas (viarias e hidráulicas), mientras otras se encuentran relativamente poco representadas (aeroportuarias).

Los datos permiten comprobar, asimismo, la mayor importancia de los capitales invertidos en maquinaria y equipo para la generación de servicios productivos, cuyo crecimiento ha sido notable en Castilla y León, aunque menor que en el conjunto de España.

### Índice

■ Las dimensiones económicas de Castilla y León en 2006	3	■ La composición del capital en Castilla y León	9
■ La acumulación de capital en los últimos 25 años	4	■ Las dotaciones de capital público	10
■ Las dotaciones de capital de Castilla y León, en términos relativos	5	■ Singularidades y cambios de la estructura de capital de Castilla y León	11
■ Evolución de la estructura de la inversión	6	■ La contribución productiva de los activos	12
■ Evolución de la inversión en infraestructuras públicas	7	■ El crecimiento del capital productivo en la última década	13
■ Evolución de la inversión en maquinaria, material de equipo y otros productos	8	■ La FBCF por sectores en la Contabilidad Regional	14

## Cuadernos de divulgación del proyecto *Capital y Crecimiento*

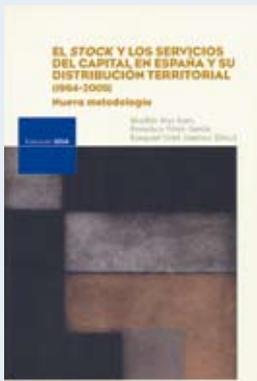
La Fundación BBVA y el Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (Ivie) colaboran desde hace más de una década en el desarrollo de un amplio programa de investigaciones centrado en el estudio del crecimiento económico español, desde múltiples perspectivas. Una de las piezas básicas del programa son las bases de datos sobre *stock* de capital en España, de las que se han publicado ocho ediciones sucesivamente actualizadas y mejoradas metodológicamente, la última en el año 2007.

La amplia cobertura temporal de los datos de inversión y capital elaborados, y su desagregación sectorial y territorial, han permitido a muchos investigadores profundizar en el estudio del desarrollo económico español, revisando las interpretaciones precedentes desde múltiples perspectivas. Más de 350 trabajos especializados publicados se basan en estas informaciones. La propia Fundación BBVA ha editado 30 monografías dedicadas al estudio de las fuentes del crecimiento en España y sus regiones, los cambios estructurales, la valoración de nuestra trayectoria económica desde una perspectiva internacional, los nuevos desafíos del cambio tecnológico o la productividad, entre otros temas.

La serie *Capital y Crecimiento* es una colección de documentos de divulgación que tiene como finalidad difundir los principales datos y análisis que resultan del programa de investigaciones de la Fundación BBVA y el Ivie. Van dirigidos al numeroso público interesado en los temas mencionados y, por ello, respetan el rigor en la presentación de sus contenidos, aunque aspiran a exponerlos de manera comprensible para los no especialistas.

### Monografía de referencia de este cuaderno

## El *stock* y los servicios del capital en España y su distribución territorial: nueva metodología



Los datos sobre la inversión y el capital de la economía española han sido revisados recientemente por la Fundación BBVA y el Ivie según la nueva metodología de la OCDE para el estudio del capital. Ésta permite distinguir entre capital riqueza y capital productivo, y de este modo mejora la valoración

de la contribución de los servicios del capital a la producción y la productividad.

Las nuevas estimaciones ofrecen una información muy rica y desagregada en múltiples direcciones: por tipos de activos, por sectores y nivel tecnológico de las actividades, y por agrupaciones institucionales (público y privado); y han sido incorporadas a las bases de datos de la OCDE sobre esta materia. La

publicación incluye también la territorialización por comunidades autónomas y provincias que, al combinarla con la clasificación por activos, conforma otra amplia base de datos.

Para facilitar el acceso y el manejo de la información completa que se encuentra en las bases de datos, se recomienda utilizar las herramientas que contiene la edición electrónica de las series, recogida en el CD-Rom que acompaña a la monografía, y también accesible a través de la página web <http://www.fbbva.es>. Dado el interés de la Fundación BBVA por mantener las series permanentemente actualizadas, pronto se dispondrá de estimaciones que cubran el período 1964-2006, en las que se actualizará el contenido de este documento y se añadirán mejoras a las series.

Los trabajos han sido realizados por un equipo de investigación del Ivie y la Universidad de Valencia con una larga trayectoria en estas actividades, dirigido por los profesores Matilde Mas, Francisco Pérez y Ezequiel Uriel.

### Próximos títulos de la serie

- Composición de la inversión y dotaciones de capital en Castilla-La Mancha
- Composición de la inversión y dotaciones de capital en Extremadura

### Edición en colaboración: Fundación BBVA e Ivie

Fundación BBVA  
Paseo de Recoletos, 10  
28001 Madrid

[www.fbbva.es](http://www.fbbva.es)  
[publicaciones@fbbva.es](mailto:publicaciones@fbbva.es)  
Depósito Legal: V-2193-2007

Fundación BBVA

Ivie  
INSTITUTO  
VALENCIANO DE  
INVESTIGACIONES  
ECONÓMICAS

## Las dimensiones económicas de Castilla y León en 2006

En Castilla y León se localiza el 5,6% del capital neto de España, lo que sitúa a esta comunidad autónoma en la quinta posición del *ranking* español en esta variable, lejos de la comunidad que ocupa la cuarta posición (11,4%, Comunitat Valenciana) y ligeramente por delante de la sexta posición (5,5%, País Vasco). No obstante, para valorar esta dotación se hace necesario comparar el *stock* de capital con otras variables económicas representativas de la dimensión de la comunidad, como la población, la ocupación, la producción o la superficie. Evidentemente, el tamaño relativo de las regiones no es el mismo si se considera una u otra de estas variables, de modo que la selección debe ser abordada con prudencia. Para comprobarlo, conviene contemplar el valor de distintos indicadores relevantes de la dimensión económica de Castilla y León, antes de analizar el proceso de capitalización.

Con más de 2,5 millones de habitantes en 2006 (cuadro 1), Castilla y León representa el 5,6% de la población española, lo que la sitúa en la sexta posición en la ordenación de comunidades autónomas, levemente por detrás de Galicia y por delante del País Vasco. En cuanto a su producción, la economía castellano-leonesa tiene un peso del 5,4% en el PIB español, lo que, dada la población, representa un PIB per cápita inferior a la media española en un 4%. Todo ello, población y actividad, se concentra en un territorio que significa el 18,6% de la superficie de España, con una densidad de población de 26,9 habitantes por kilómetro cuadrado (el 30,4% de la media española), que sitúa a Castilla y León como la comunidad autónoma más extensa y la cuarta menos poblada relativamente, sólo superada en baja medida por Aragón, Extremadura y Castilla-La Mancha.

El peso de la población ocupada castellano-leonesa sobre la española (5,3%) es menor que el demográfico y ligeramente inferior al que ostenta en el ámbito del PIB. Así, la productividad del trabajo es mayor que la del conjunto

español en un 1,9%, mientras que la tasa de paro, del 8,1%, es algo inferior a la media española. Así pues, el nivel inferior de renta por habitante de Castilla y León se explica por su menor nivel de actividad.

La población castellano-leonesa no destaca por su capital humano, si por tal se entiende el conjunto de las capacidades productivas que un individuo adquiere por acumulación de conocimientos generales o específicos, estimado a partir del número de años de estudio de la población con edad superior a 16 años. En este aspecto, el nivel promedio de Castilla y León se sitúa cercano a la media española (98,3%).

Todos estos indicadores de las dimensiones de Castilla y León, tanto absolutos como en relación con España, pueden servir de referencias útiles para valorar las dotaciones de capital de la economía castellano-leonesa, aunque no existe unanimidad a la hora de elegir las variables que deben servir razonablemente para esta tarea. Así, mientras muchos capitales privados pueden ser puestos en relación con la producción y el empleo, determinadas infraestructuras pueden ser relacionadas con la población a la que prestan el servicio y otras presentan un componente espacial que obliga a considerarlas articuladas con la superficie. También hay dotaciones de infraestructuras relevantes desde el punto de vista de las empresas y muy relacionadas con el volumen de producción. En estas circunstancias, la elección del indicador de referencia más adecuado para comparar las dotaciones depende de la finalidad del análisis, y la valoración de las dotaciones de capital no está exenta de subjetividad. Por ello, en las páginas siguientes se pondrá el acento, sobre todo, en presentar desde distintas perspectivas la amplia información sobre las dotaciones de capital de Castilla y León disponible en la base de datos de la Fundación BBVA-Ivie, mostrando los principales rasgos del proceso inversor y de la estructura del capital acumulado.

**Cuadro 1. Variables económicas básicas. 2006. Castilla y León**

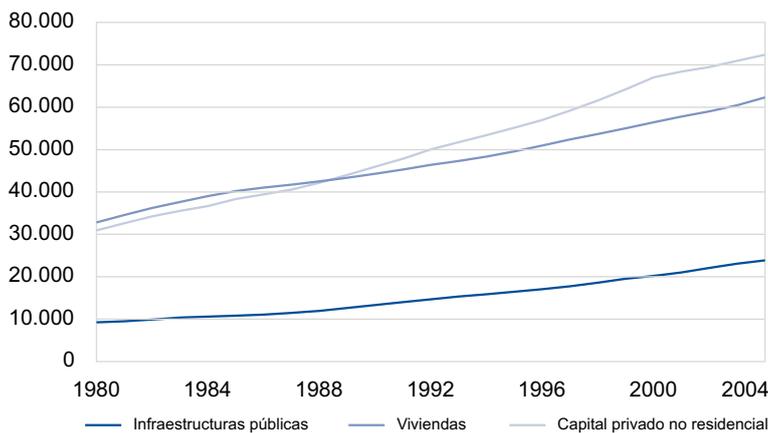
	Valores absolutos	En relación con España
PIB (miles €)	52.646.994	5,4%
Población (hab. a 1 enero)	2.523.020	5,6%
Superficie (km <sup>2</sup> )	93.814	18,6%
PIB per cápita (miles €)	20,9	95,6%
Densidad de población (hab./km <sup>2</sup> )	26,9	30,4%
Ocupados (media anual)	1.045.600	5,3%
Productividad del trabajo (€/ocupado)	50.351	101,9%
Tasa de ocupación (porcentaje)	91,9%	100,4%
Tasa de paro (porcentaje)	8,1%	95,4%
Capital humano (años de estudios pobl.>16 años)	8,7	98,3%
Capital neto en 2004 (miles de euros)	194.686.965	5,6%

Fuente: Fundación BBVA-Ivie, INE y elaboración propia.

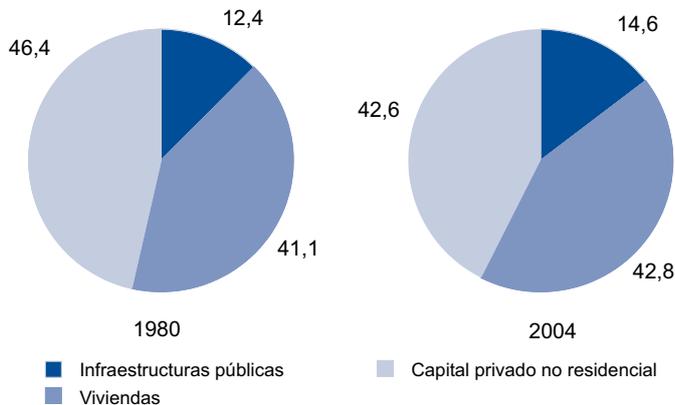
## La acumulación de capital en los últimos 25 años

La importancia de acumular capital regularmente es crucial para cualquier economía, ya que de ello dependen la ampliación sostenida de su base productiva y las mejoras de la producción, la renta por habitante y la productividad. Todas las

**Gráfico 1. Stock de capital neto.** Millones de euros de 2000

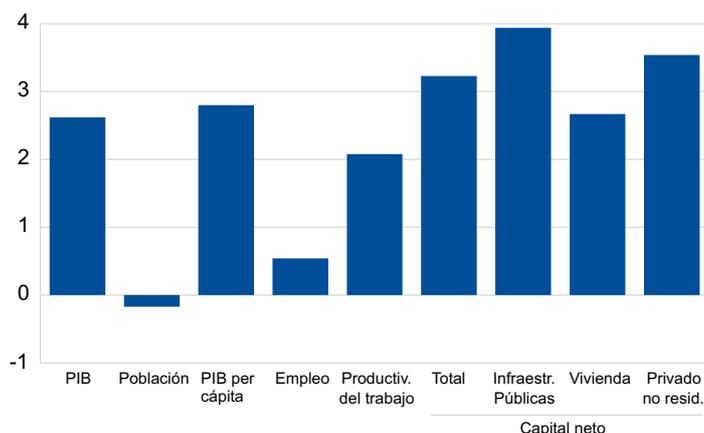


**Gráfico 2. Estructura del capital neto nominal.** 1980 y 2004. Porcentaje



Fuente (Gráficos 1 y 2): Fundación BBVA-Ivie.

**Gráfico 3. Principales variables de crecimiento y capitalización.** Tasa real de variación anual media 1980-2004. Porcentaje



Fuente: INE y Fundación BBVA-Ivie.

experiencias de desarrollo económico presentan como rasgo común la inversión en distintos tipos de capital físico y, conforme avanza su nivel de desarrollo, también de otros tipos de capital (humano, tecnológico, social). Desde esta perspectiva, la trayectoria de Castilla y León en los últimos 25 años, el período de desarrollo de sus instituciones de autogobierno, es positiva, puesto que el *stock* de capital se ha más que duplicado, creciendo a una tasa anual media del 3,2%.

Las dotaciones de capital han experimentado un proceso de expansión continuado y se han transformado en muchas direcciones. Así, en términos reales, han mejorado sustancialmente las dotaciones de vivienda y del resto del capital privado, además de las de capital público que, aunque representan un porcentaje relativamente reducido en cualquier economía, se han expandido con fuerza (gráfico 1). Debido a estos ritmos de crecimiento real y a las distintas tasas de crecimiento de los precios de cada activo, también ha cambiado ligeramente la composición del capital nominal. La vivienda y las infraestructuras públicas han aumentado su peso, en detrimento del capital privado no residencial (gráfico 2), aunque éste sigue representando el 43% del capital neto.

La velocidad de la capitalización castellano-leonesa en términos reales durante los años analizados puede ser valorada comparándola con el ritmo de crecimiento de otras variables (gráfico 3). Este ritmo de crecimiento es superior al del PIB en un 23% y multiplica por seis al del empleo. Gracias a ello, la dotación de capital por trabajador (o relación capital/trabajo) ha crecido mucho, contribuyendo positivamente al fuerte incremento de la productividad aparente del trabajo. Por su parte, la población castellano-leonesa ha menguado durante estos 25 años.

De los grandes agregados que integran el *stock* de capital, las viviendas son el componente que menos ha crecido en términos reales. Aun así, su crecimiento real a una tasa media anual del 2,7% contrasta con el retroceso de la población (-0,2%). Las infraestructuras públicas y el capital privado no residencial presentan tasas de crecimiento medio anual del 3,9% y 3,5% respectivamente, superiores al crecimiento del PIB castellano-leonés y que suponen aproximadamente siete veces el crecimiento observado en el empleo.

## Las dotaciones de capital de Castilla y León, en términos relativos

El *stock* de capital acumulado en Castilla y León en 2004 constituía una riqueza de 194.687 millones de euros, y representaba el 5,6% del total español (cuadro 2). Teniendo en cuenta otras variables indicativas de su dimensión, Castilla y León presenta en 2004 unos niveles de capitalización relativa mayores que los correspondientes a España cuando se considera como referencia el PIB (102,6%) o el conjunto de trabajadores ocupados (104,5%). Sin embargo, se sitúa por debajo de la media española cuando se considera la población (96,7%) y se aleja notablemente de ésta cuando relacionamos el capital con la superficie (30,0%).

Si se observan las distintas variables por separado, uno de los componentes del capital relativamente mejor representados en Castilla y León es el capital público, cuyo peso en relación con España es del 7,9%, una cuota de participación superior a la que representa la población o la producción castellano-leonesa, aunque inferior al peso de su superficie territorial. La importancia de estos activos se debe a que cimentan las bases sobre las que se apoya la localización de la inversión privada y permiten la prestación de servicios públicos. Estas dotaciones aglutinan las infraestructuras viarias, hidráulicas, ferroviarias, portuarias, aeroportuarias y urbanas.

En el caso de las dotaciones en capital privado no residencial, la cuota de Castilla y León alcanza el 5,9%, una participación también superior a su peso en el PIB y el empleo. Un valor algo menor (5,6%) alcanza el *stock* relacionado con las tecnologías de la información y la comunicación, TIC (*hardware*, *software* y comunicaciones), trascendentales para explicar los avances más recientes en la productividad.

Sin embargo, de los principales agregados del capital, el menor peso de Castilla y León en relación con España se observa en las viviendas (4,9%), una cuota de participación inferior al peso relativo de su población. Esta característica será clave para entender en páginas posteriores el proceso de acumulación de capital.

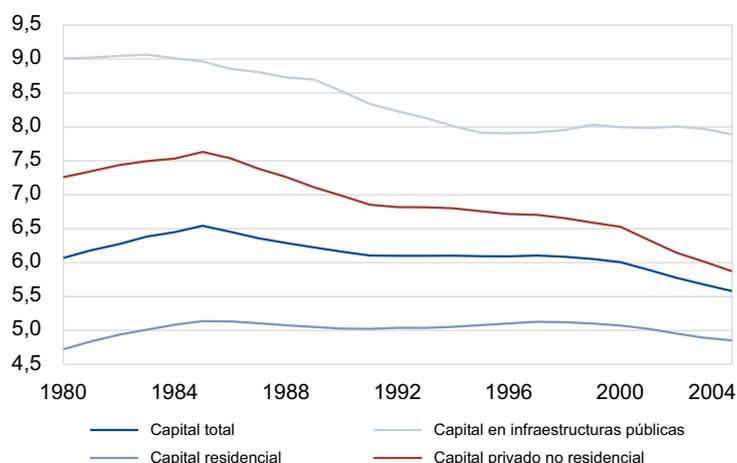
El capital castellano-leonés ha perdido peso en el conjunto de España durante el último cuarto de siglo, pasando del 6,1% de 1980 al 5,6% de 2004 (gráfico 4). En su evolución se pueden distinguir cuatro subperíodos: un primer lustro en el que aumentó notablemente su participación, un segundo quinquenio en el que se desvaneció la anterior ganancia de peso,

**Cuadro 2. Datos básicos de *stock* de capital. 2004. Castilla y León**

	Miles de euros	En relación con España (%)
Capital neto	194.686.965	5,6%
Capital neto per cápita	78,1	96,7%
Capital neto por ocupado	202,9	104,5%
Capital neto/km <sup>2</sup>	2.075,2	30,0%
Capital neto/PIB	4,3	102,6%
Capital neto residencial	83.321.839	4,9%
C. neto en infraestructuras públicas	28.514.361	7,9%
Capital neto privado no residencial	82.850.764	5,9%
Capital neto en TIC	3.989.799	5,6%

Fuente: Fundación BBVA-Ivie, INE y elaboración propia.

**Gráfico 4. Peso del capital neto nominal de Castilla y León con respecto a España. Porcentaje**



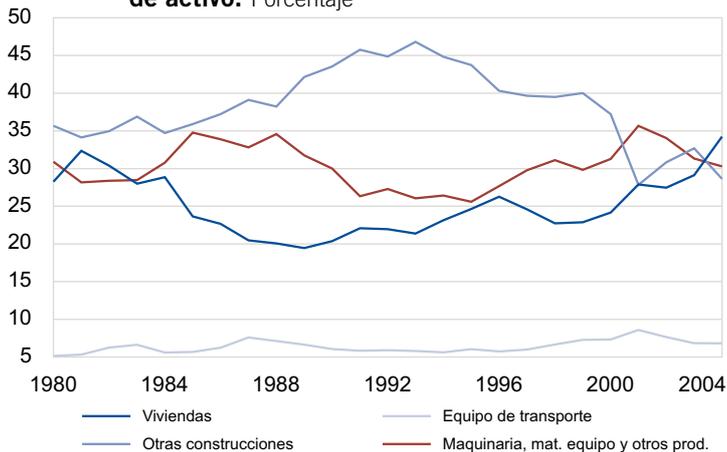
Fuente: Fundación BBVA-Ivie.

seguido de una etapa de mantenimiento durante la década de los años noventa y un nuevo descenso pronunciado durante el último lustro. El comportamiento del capital total viene marcado principalmente por la evolución del capital privado no residencial, en el que se acentúan los movimientos ya comentados. Por su parte, el capital residencial ha alcanzado el final del período con un peso similar al del comienzo, aunque también experimentó un aumento durante el primer lustro, que se ha reducido durante los años del *boom* inmobiliario, más intenso en otras regiones. El capital mejor representado en Castilla y León es el correspondiente a las infraestructuras públicas, aunque también ha sufrido un notable descenso en su participación respecto al total estatal, principalmente durante la segunda mitad de los años ochenta.

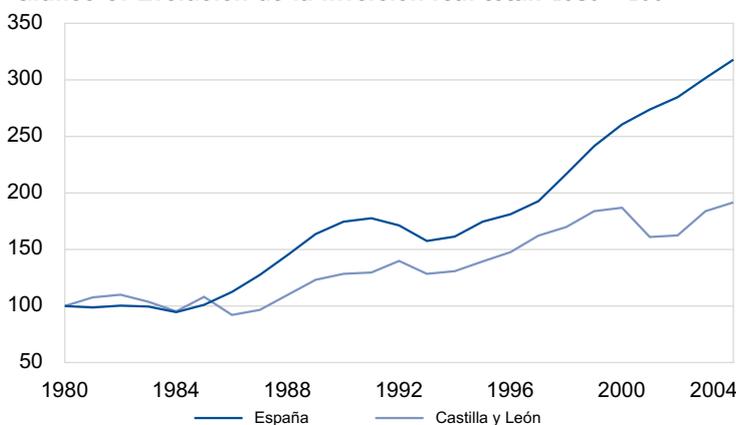
## Evolución de la estructura de la inversión

El punto de partida de los procesos de acumulación de capital es la inversión. Por ello, el análisis de su composición por tipos de activos es un tema relevante. En el caso castellano-leonés se observan grandes cambios en la estructura de la inversión nominal durante estos 25 años (gráfico 5). En la primera mitad de los años ochenta, tres de

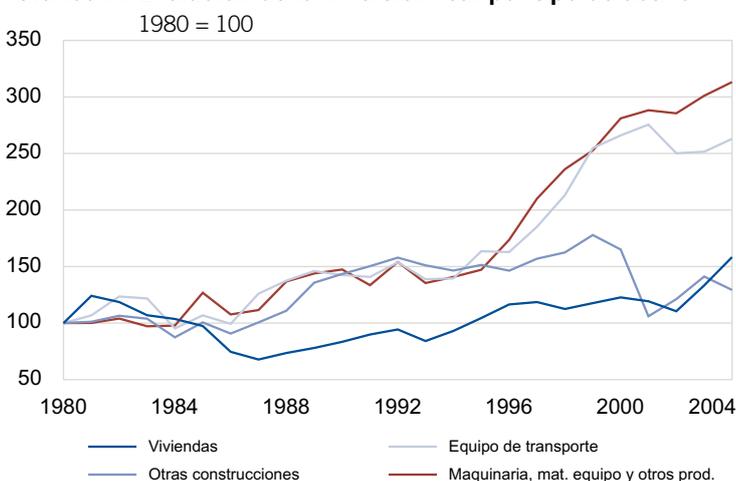
**Gráfico 5. Principales agregados de la inversión por tipo de activo. Porcentaje**



**Gráfico 6. Evolución de la inversión real total. 1980 = 100**



**Gráfico 7. Evolución de la inversión real por tipo de activo. 1980 = 100**



Fuente (Gráficos 5, 6 y 7): Fundación BBVA-Ivie.

los cuatro grandes grupos de activos aglutinaban entre el 30% y el 35% de la inversión cada uno de ellos: “Otras construcciones”, “Maquinaria, material de equipo y otros productos” y “Viviendas”. Aproximadamente esa misma distribución de pesos se vuelve a repetir al final del período analizado, pero la evolución de cada agregado ha sido dispar durante las últimas dos décadas. La “Maquinaria, material de equipo y otros productos” ha mantenido un peso que oscila alrededor del 30%. Sin embargo, las “Viviendas” sufrieron un notable descenso de participación durante la segunda mitad de la década de los ochenta, tras la cual ha seguido una tendencia positiva, no sin altibajos. Lo contrario ocurre con el agregado “Otras construcciones”, con un aumento de peso durante la primera mitad del período y un posterior descenso hasta la actualidad. Por último, el “Equipo de transporte” ha aumentado ligeramente su participación, pero sin alcanzar el 9% de la inversión en ningún momento.

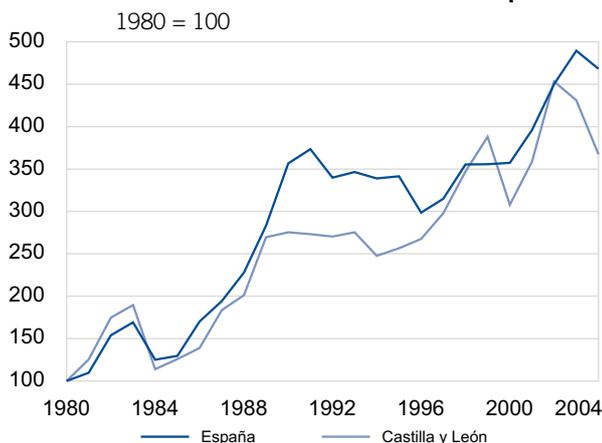
La evolución de la inversión en términos reales en Castilla y León desde 1980 ha seguido una trayectoria expansiva pero mucho menor que la del conjunto español (gráfico 6). La comunidad autónoma acusó un período más largo de estancamiento inversor durante la primera mitad de los años ochenta y, aunque posteriormente siguió una senda paralela a la española, ha vuelto a experimentar un retroceso en la inversión a principios del siglo XXI. Aun así, la formación bruta de capital actual en términos reales casi duplica los niveles de principios de los años ochenta.

La velocidad de crecimiento de la inversión en términos reales de cada uno de los grupos de activos no se corresponde con su peso en términos nominales, porque sus precios han evolucionado a ritmos muy distintos. Este fenómeno justifica en parte que los dos activos de la construcción hayan sido los que menos han crecido durante los 25 años analizados (gráfico 7). La inversión real en vivienda se redujo hasta 1987, momento a partir del cual empezó a crecer con moderación. Sin embargo, ha sido el auge inmobiliario de los dos últimos años analizados el que ha situado a este agregado en 2004 con un incremento de la inversión del 58% respecto a 1980. El activo “Otras construcciones” también ha experimentado un reducido crecimiento durante el período, con un fuerte retroceso durante el último lustro. El comportamiento de los dos activos de la construcción explica en gran parte la senda observada en el total del capital castellano-leonés. El mayor crecimiento de la inversión en términos reales ha correspondido a “Maquinaria, material de equipo y otros productos”, cuyo volumen se ha multiplicado por 3,1.

## Evolución de la inversión en infraestructuras públicas

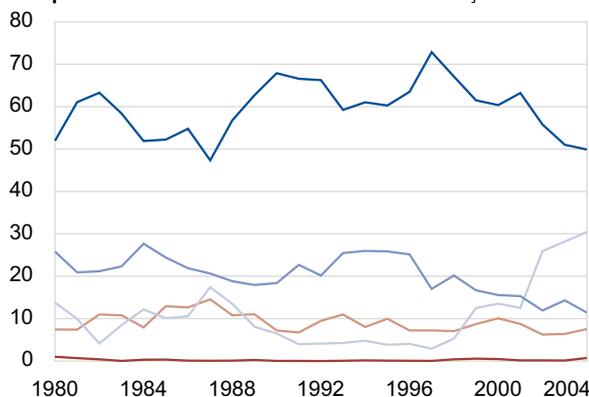
Las infraestructuras públicas se incluyen en el agregado "Otras construcciones" y reciben una atención preferente en los debates de políticas públicas. Bajo esa denominación se agrupan infraestructuras viarias, hidráulicas, ferroviarias, aeroportuarias, portuarias y urbanas, realizadas por la Administración Pública o empresas con carácter de servicio público, como las autopistas de peaje o las empresas ferro-

**Gráfico 8. Inversión real en infraestructuras públicas.**

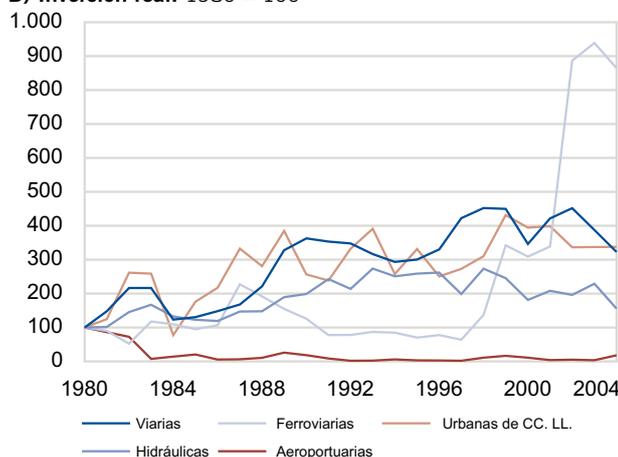


**Gráfico 9. Inversión en infraestructuras públicas**

A) Composición de la inversión nominal. Porcentaje



B) Inversión real. 1980 = 100



Fuente (Gráficos 8 y 9): Fundación BBVA-Ivie.

viarias. Durante los últimos 25 años, el crecimiento acumulado de la inversión pública total en Castilla y León ha sido un poco menor que el de España (gráfico 8).

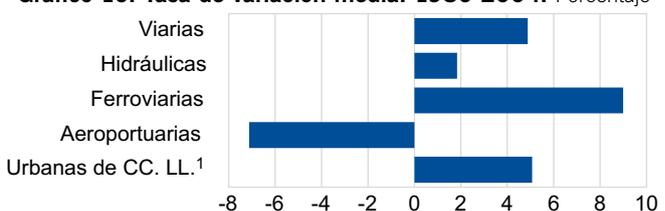
En la composición del agregado destaca el protagonismo de las infraestructuras viarias, que representan más de la mitad de la inversión en infraestructuras públicas durante casi todo el período (panel A del gráfico 9). A cierta distancia en porcentaje de participación les siguen las infraestructuras hidráulicas, que representaban algo más del 20%, aunque su cuota se ha reducido notablemente en los últimos años. Ello coincide con el aumento del peso de las infraestructuras ferroviarias, que han pasado del 4% a mediados de los años noventa hasta el 30% de 2004, fruto del esfuerzo inversor en ferrocarriles de alta velocidad. Se observa así el efecto que los grandes proyectos de infraestructuras tienen sobre la estructura de la inversión pública. Las dotaciones urbanas de corporaciones locales se sitúan en porcentajes cercanos al 9% de media durante el período. Por su parte, las inversiones aeroportuarias no alcanzan ni el 0,3% de media.

Si se compara la composición de la inversión pública en Castilla y León con el total español, destaca la mayor importancia relativa de las inversiones viarias y el menor peso de las ferroviarias y aeroportuarias, junto a la obvia inexistencia de inversiones portuarias.

Cuando se observa la evolución de las distintas infraestructuras se constatan fuertes oscilaciones, propias de la ejecución de los distintos programas de gasto público según las prioridades de cada período (panel B del gráfico 9). La mayoría de las infraestructuras ha presentado altibajos notables durante el cuarto de siglo analizado, aunque por su aceleración en los últimos años, destaca la evolución de las infraestructuras ferroviarias.

Los ritmos de crecimiento en términos reales de las infraestructuras en Castilla y León son intensos, pero no constantes ni parecidos a lo largo del período (gráfico 10). El mayor, del 9,0% anual en términos reales, corresponde a las inversiones ferroviarias. Le siguen las infraestructuras urbanas y viarias, con unas tasas medias anuales del 5,1% y 4,9%, respectivamente. Por detrás se sitúan las inversiones hidráulicas (1,8%) y, por último, las aeroportuarias (-7,1%). En este último caso cabe matizar que 1980, año de inicio del análisis, fue el de mayor inversión aeroportuaria en Castilla y León.

**Gráfico 10. Tasa de variación media. 1980-2004. Porcentaje**

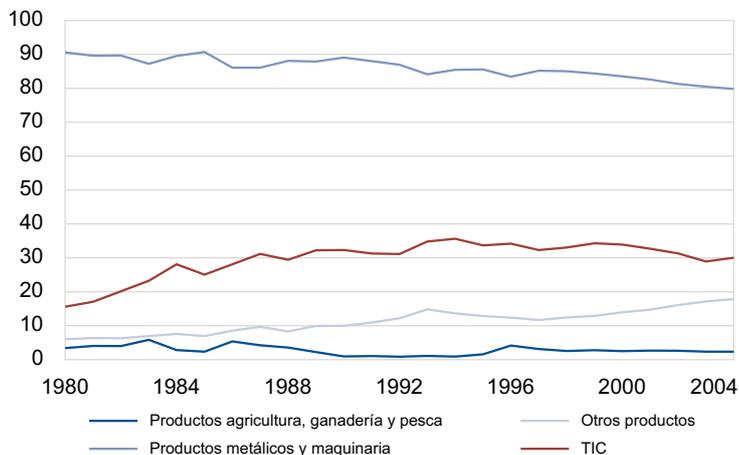


<sup>1</sup> Corporaciones Locales.

Fuente: Fundación BBVA-Ivie.

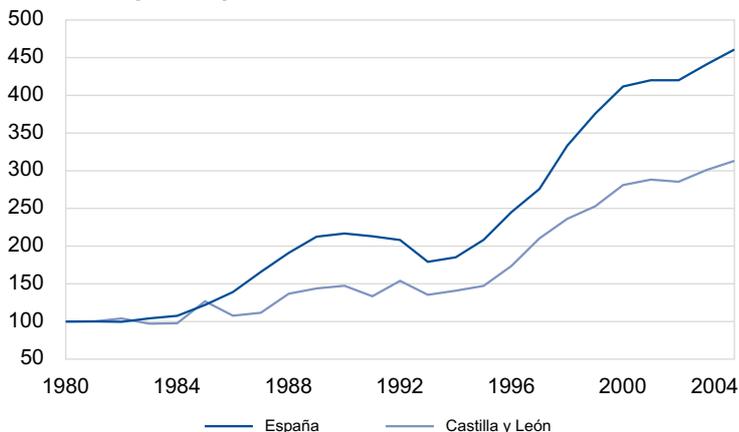
## Evolución de la inversión en maquinaria, material de equipo y otros productos

**Gráfico 11. Composición de la inversión nominal en maquinaria, material de equipo y otros productos.**  
Porcentaje



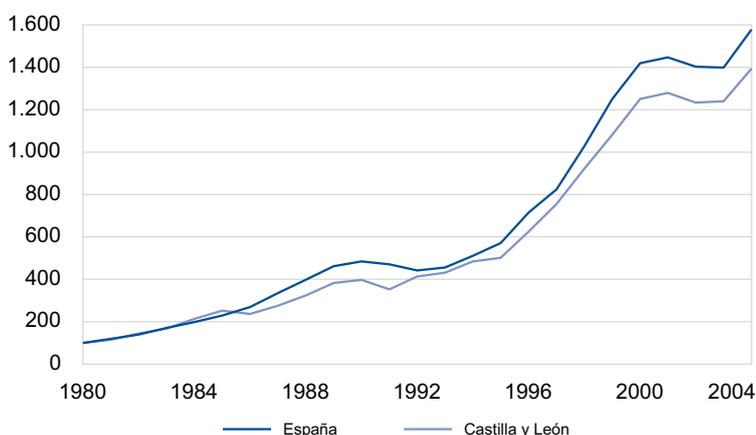
Fuente: Fundación BBVA-Ivie.

**Gráfico 12. Inversión real en maquinaria, material de equipo y otros productos.** 1980 = 100



Fuente: Fundación BBVA-Ivie.

**Gráfico 13. Inversión real en TIC.** 1980 = 100



Fuente: Fundación BBVA-Ivie.

El agregado de bienes de inversión denominado “Maquinaria, material de equipo y otros productos” incorpora tres subgrupos con rasgos propios: *productos de la agricultura, ganadería y pesca*; *productos metálicos y maquinaria*; y *otros productos*. A su vez, el segundo de estos subgrupos se subdivide en cuatro clases: *productos metálicos*; *maquinaria y equipo mecánico*; *maquinaria de oficina y equipo informático (hardware)*; y *otra maquinaria y equipo* (comunicaciones y otros). Del mismo modo, el tercer subgrupo se desagrega en *software* y *otros productos no clasificados*. La información ofrecida en este cuaderno se centra en los tres grupos principales, y añade algún comentario sobre el conjunto de activos relacionados con las tecnologías de la información y la comunicación (TIC), por su influencia actual en la mejora de la productividad. Las TIC comprenden *hardware*, *software* y comunicaciones.

En la composición de la inversión nominal en “Maquinaria, material de equipo y otros productos” de Castilla y León (gráfico 11), llama la atención el elevado peso que presentan los *productos metálicos y maquinaria*. Estos activos inician el período con una participación superior al 90% y, aunque van perdiendo peso, en 2004 todavía representan el 80% de la inversión total del agregado. Es importante reseñar el peso de la agrupación de activos TIC, que oscila alrededor del 30% de la maquinaria y equipo, un porcentaje ligeramente menor a la participación de las TIC en el conjunto español.

Respecto a la evolución de la inversión real en maquinaria y equipo a lo largo del período, la trayectoria de Castilla y León ha sido menos expansiva que la del conjunto de España (gráfico 12). En el caso particular de la agrupación TIC (gráfico 13), el ritmo de crecimiento de la inversión en la comunidad autónoma también ha sido inferior a su equivalente español, aunque la diferencia es menos acusada. Si se comparan los dos gráficos, la velocidad de crecimiento de las inversiones en TIC es cuatro veces superior a la del conjunto de la inversión en maquinaria y equipo durante el último cuarto de siglo, lo que convierte a estos activos en los grandes protagonistas de la acumulación en tecnología del período.

## La composición del capital en Castilla y León

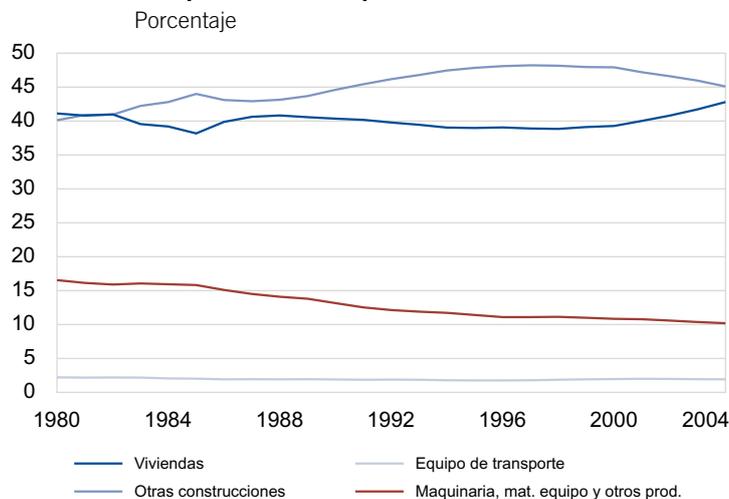
Tras el análisis del comportamiento de la inversión, se aborda ahora su reflejo acumulado en el *stock* de capital neto (riqueza). En las dotaciones de capital se pueden reconocer muchas de las características advertidas en la evolución de la inversión. Sin embargo, también se observan diferencias, principalmente por el efecto que tienen las distintas vidas medias de los activos sobre la acumulación de capital, mucho mayores en los activos de la construcción que en los de maquinaria y equipo.

En la composición del capital neto nominal destaca el peso de los agregados relacionados con la construcción: "Otras construcciones" y "Viviendas" (gráfico 14). El primero representaba el 40% del capital en 1980 y aumentó su participación hasta el 48% a mediados de los años noventa, aunque se ha reducido durante el último quinquenio. El segundo activo de la construcción partía de un peso del 41% y disminuyó algo su importancia durante el primer lustro, pero su peso se ha mostrado bastante estable durante la década de los años noventa. El *boom* inmobiliario del último lustro ha aumentado su cuota hasta el 43%. "Maquinaria, material de equipo y otros productos" ha reducido progresivamente su peso en el capital nominal castellano-leonés desde el 17% de 1980 hasta el 10% actual. El contraste entre estas cifras y el peso en la inversión de este agregado, alrededor del 30% del total, se debe a la menor vida media de estos activos, que les hace desaparecer mucho antes del *stock* de capital que a las construcciones.

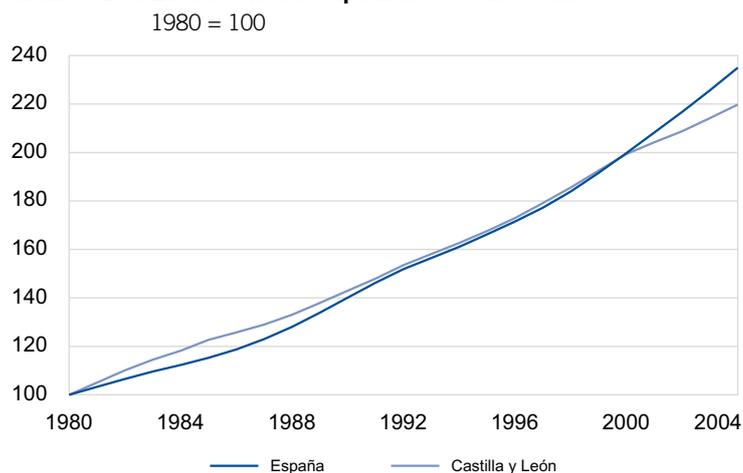
El capital total de Castilla y León ha crecido a un ritmo inferior al de España durante los últimos años (gráfico 15). Las diferencias respecto a la evolución y la estructura española serán más significativas cuando se analicen posteriormente los activos de manera desagregada.

Las mejoras en las dotaciones de capital de Castilla y León en los últimos 25 años han sido sustanciales, multiplicando por 2,2 su capital neto total en términos reales. Los activos en los que el crecimiento del capital neto castellano-leonés ha sido mayor son los de "Otras construcciones", que se han multiplicado por 2,5 (gráfico 16). Les siguen los activos de "Equipo de transporte" y "Maquinaria, material de equipo y otros productos", que se han multiplicado por 2,4 y 2,3 respectivamente. Con un crecimiento muy inferior, las dotaciones de capital en "Viviendas" han aumentado un 90% en estos años, si bien se debe tener en cuenta que el capital residencial se caracteriza por una cuantiosa dotación inicial y una elevada vida media.

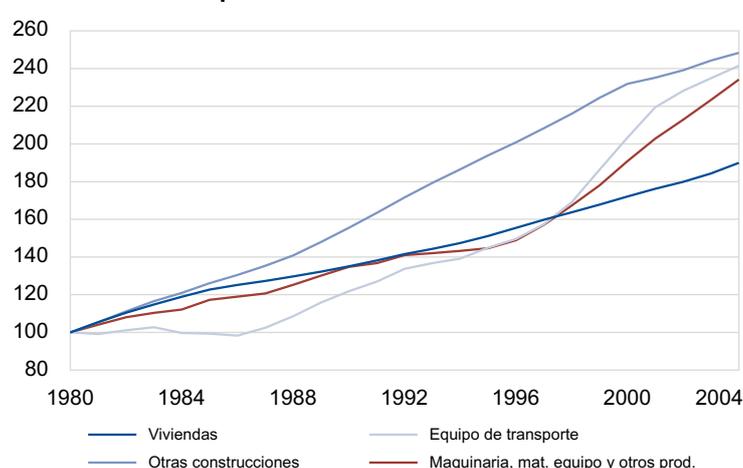
**Gráfico 14. Composición del capital neto nominal.**



**Gráfico 15. Evolución del capital neto real total.**



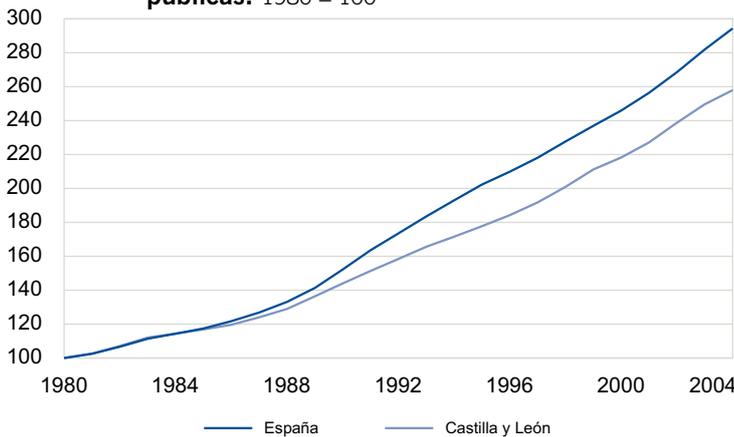
**Gráfico 16. Evolución de los principales agregados del capital neto real. 1980 = 100**



## Las dotaciones de capital público

La importancia del capital público localizado sobre un territorio se debe a que lo dota de las infraestructuras necesarias para el desarrollo de numerosas actividades y favorece el emplazamiento del *stock* de capital privado, tanto empresarial como residencial. Por ello, su relevancia va más allá de su peso en el *stock* de capital

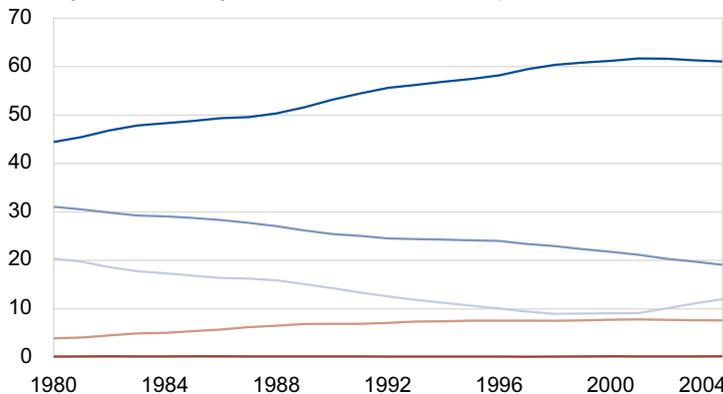
**Gráfico 17. Evolución del capital neto real en infraestructuras públicas. 1980 = 100**



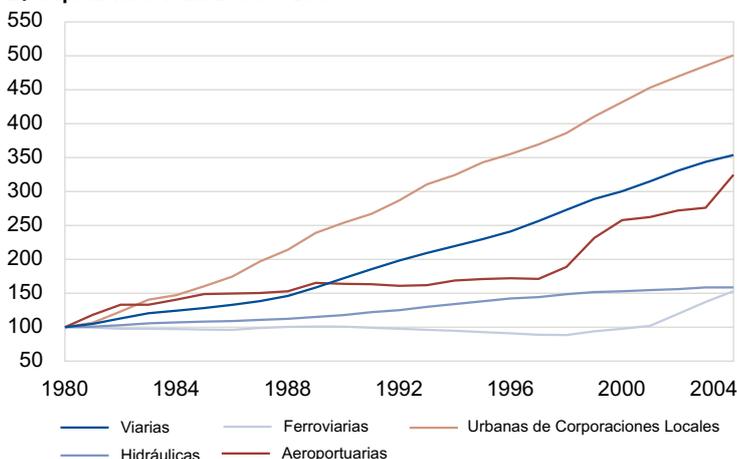
Fuente: Fundación BBVA-Ivie.

**Gráfico 18. Capital neto en infraestructuras públicas**

**A) Composición del capital neto nominal. Porcentaje**



**B) Capital neto real. 1980 = 100**



Fuente: Fundación BBVA-Ivie.

total que, en general, no es demasiado elevado. En todo caso, el peso de las infraestructuras es mayor en el *stock* que en la inversión, debido a la larga duración de los activos que componen el capital público.

Las infraestructuras públicas representan actualmente el 25,6% del *stock* de capital neto nominal no residencial en Castilla y León, un peso superior al que alcanzan en el conjunto de España (20,4%). Sin embargo, el capital público castellano-leonés ha crecido a menor ritmo que el español durante los 25 años analizados (gráfico 17).

En la composición del capital público destaca el aumento continuado de peso de las infraestructuras viarias, desde el 44% de 1980 hasta el 62% a finales del período (panel A del gráfico 18). También es destacable la reducción experimentada por el peso del capital hidráulico desde el 31% hasta el 19%. Una tónica similar presentan las infraestructuras ferroviarias, cuyo peso descendió desde el 20% en 1980 hasta el 9% a finales de los años noventa, aunque se ha recuperado parcialmente en los últimos años. Las infraestructuras urbanas de las corporaciones locales han duplicado su peso en el capital público. Por último, las infraestructuras aeroportuarias han representado siempre una porción muy reducida del capital castellano-leonés. En consecuencia, la dotación de infraestructuras del transporte en Castilla y León durante el último cuarto de siglo se ha centrado principalmente en las viarias, hasta el reciente protagonismo de las redes de ferrocarril de alta velocidad.

Si se compara la estructura del capital público castellano-leonés con la de España en 2004, destaca el mayor peso relativo de las infraestructuras viarias en esta comunidad, y el menor peso de las ferroviarias, aeroportuarias y urbanas.

Por tipo de activos, las infraestructuras urbanas muestran el mayor ritmo de crecimiento y han multiplicado su dotación por 5 (panel B del gráfico 18). Les siguen las infraestructuras viarias -que se han multiplicado por 3,5- y las aeroportuarias -que lo han hecho por 3,2-. Con ritmos de crecimiento mucho menores se encuentran las infraestructuras hidráulicas y las ferroviarias, con la particularidad que las dotaciones de esta última han permanecido prácticamente constantes hasta la llegada del impulso de la alta velocidad.

## Singularidades y cambios de la estructura de capital de Castilla y León

La composición del capital de los distintos territorios no es la misma, ni permanece estable a lo largo del tiempo. Esto se aprecia mejor cuando se pormenoriza la estructura del *stock* de capital por tipos de activos, aprovechando el detalle que ofrece el banco de datos de la Fundación BBVA-Ivie.

En el caso de Castilla y León se pueden observar cambios que siguen la pauta del conjunto de España y, en otras ocasiones, singularidades destacables. En esta página se consideran ambos aspectos con la ayuda del gráfico 19. En él se compara el peso que cada activo tiene en el *stock* de capital neto de Castilla y León y de España, tanto en 1980 como en 2004. El gráfico se ha construido tomando la estructura española como referencia en ambos años, de modo que indica cuáles son los componentes que llaman la atención en el caso castellano-leonés, o por estar comparativamente más representados (valores superiores a 100), o por mostrar un bajo protagonismo relativo (valores inferiores a 100).

Según muestra el gráfico, en la estructura del capital neto castellano-leonés de 1980 destacaba el menor peso relativo de las infraestructuras aeroportuarias, otro material de transporte y viviendas. La menor presencia relativa

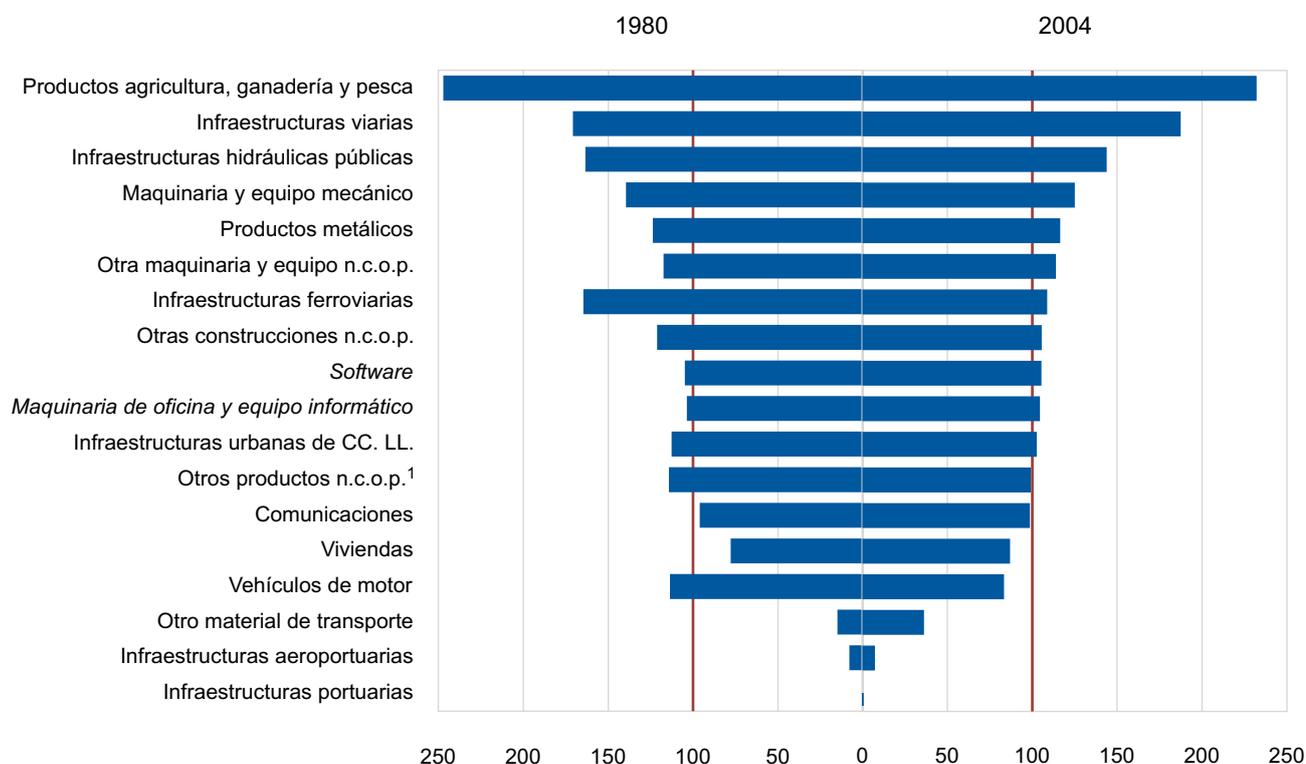
en Castilla y León del capital residencial, un activo con gran presencia en el total, explica el mayor peso de la mayoría de los restantes activos. Destaca el elevado peso relativo de los productos de la agricultura, ganadería y pesca (2,5 veces la media española), aunque también es considerable el peso de las infraestructuras viarias, ferroviarias e hidráulicas.

En 2004 siguen destacando los mismos activos en las posiciones inferiores de la estructura comparada, a los que se les ha unido otro material de transporte. Entre ellos se encuentra la vivienda, lo que provoca que nuevamente la mayoría de activos de Castilla y León se encuentren relativamente mejor representados que en el conjunto de España. Siguen siendo los productos agrícolas los que ocupan la primera posición (2,3 veces la media española), seguidos de las infraestructuras viarias y las hidráulicas.

Si se compara la estructura del capital castellano-leonés de 2004 en relación a la de 1980 se constata un incremento notable en la participación de otro material de transporte, viviendas e infraestructuras viarias, así como la reducción en el peso de las infraestructuras ferroviarias y los vehículos de motor.

**Gráfico 19. Comparación de la estructura del capital neto nominal de Castilla y León con respecto a España.**

España = 100



<sup>1</sup> No clasificados en otras partes.

Fuente: Fundación BBVA-Ivie.

## La contribución productiva de los activos

La importancia de cada activo cambia según la variable que se analice. Es diferente al pasar de la inversión al *stock* de capital riqueza, debido a que la permanencia de las distintas inversiones en el *stock* es variable, por sus diversas vidas medias. Pero el peso que un activo representa en el capital riqueza no es un indicador preciso de su contribución a la generación de servicios productivos, pues ésta depende no sólo de su valor sino de la intensidad con la que proporciona un flujo de servicios de capital, que se mide mediante el concepto de capital productivo (véanse las notas técnicas de los Cuadernos 1 y 2 de 2006 de esta serie). En su medición, los activos son ponderados por su coste de uso, al considerarse que éste se paga cuando la productividad del bien de capital lo justifica. Según la metodología, los activos con mayores costes de uso refuerzan su peso en el capital productivo en relación al que tienen en el capital riqueza, y los de bajos costes de uso lo reducen. El *stock* de capital productivo es un indicador de la capacidad de prestar servicios de los distintos activos que lo componen. El flujo de servicios productivos proporcionado por cada activo no es observable, por lo que se supone que es directamente proporcional al *stock* de capital productivo. Es habitual excluir las viviendas del cálculo del capital productivo, dado que en general no ofrecen servicios de mercado, aunque en algunos casos este criterio sería discutible.

El gráfico 20 muestra las diferencias de peso, en Castilla y León, de los principales agregados de activos no residenciales en el total de cada una de las variables mencionadas: inversión, capital neto y servicios del capital. Según los datos promedios de la última década (1995-2004), esas diferencias son relevantes y su significado merece ser comentado. Una vez excluida la vivienda, el agregado “Otras construcciones” concentra el 49% de la inversión en Castilla y León y, debi-

do al efecto de su elevada vida media, alcanza el 79% del *stock* de capital neto no residencial. Sin embargo, su participación en el valor de los servicios del capital se reduce casi a la mitad (el 45%) debido a su bajo coste de uso, indicativo de su menor generación de servicios productivos. Este mismo comportamiento se reproduce en el subgrupo de las infraestructuras públicas, a su correspondiente escala.

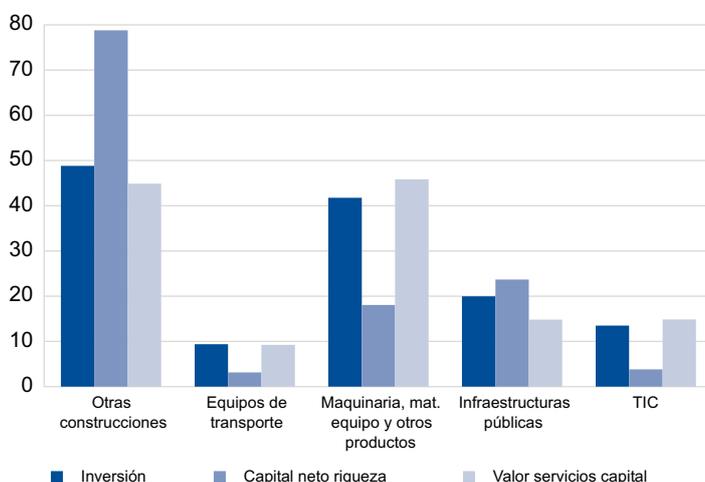
El agregado “Maquinaria, material de equipo y otros productos” ofrece un comportamiento opuesto. Desde un peso de su inversión en el total del 42%, su participación se reduce al 18% cuando se considera el capital neto, y se eleva hasta el 46% cuando se tiene en cuenta el valor de los servicios del capital. En este caso, su reducida vida media provoca que las inversiones desaparezcan pronto del *stock* de capital neto y su peso en él se reduzca. A su vez, el elevado coste de uso de estos activos indica su capacidad de generar servicios productivos, lo que refuerza notablemente su presencia en el valor de los servicios del capital.

Un comportamiento similar lo protagoniza el tercer agregado considerado, “Equipos de transporte”, y también el subgrupo TIC. En este último incluso se acentúa el efecto, debido a la corta vida de estos activos, casi cuadruplicándose su peso en el valor de los servicios del capital en comparación con su peso en el capital riqueza. Así, la importancia de los servicios productivos de la maquinaria y el material de equipo (incluido el de transporte) es decisiva, pues el 55% de los servicios del capital en Castilla y León se debe a este grupo de activos, a pesar de que su peso en el capital riqueza se encuentra alrededor del 21%. Por consiguiente, orientar las inversiones en esta dirección contribuye mucho más a generar capital productivo y servicios de capital que los activos de construcción, que representan mucho menos en el valor total de los servicios del capital de lo que pesan en el *stock* de capital riqueza.

En esa misma dirección, si se compara la importancia de las infraestructuras y las TIC, dos activos muy presentes en el debate de políticas públicas, se comprueba que los activos TIC, aunque pesan mucho menos que las infraestructuras en el capital riqueza castellano-leonés, contribuyen en términos similares a la generación de servicios productivos.

**Gráfico 20. Participación en el total sin viviendas.**

Media 1995-2004. Porcentaje



Fuente: Fundación BBVA-Ivie.

## El crecimiento del capital productivo en la última década

La acumulación de capital durante la última década en Castilla y León ha sido intensa y la recomposición de la inversión muy relevante. El resultado ha sido un fuerte ritmo de crecimiento del capital productivo y sus servicios entre 1995 y 2004, a una tasa media anual del 4,3%. Sin embargo, esta tasa resulta inferior en más de un punto porcentual a la correspondiente a España.

El gráfico 21 muestra las tasas medias de crecimiento del capital productivo en estos años en España y en Castilla y León para cada uno de los activos considerados. Las más elevadas, con diferencia, corresponden a maquinaria de oficina y equipo informático (*hardware*) con ritmos del 20% anual, tanto en España como en Castilla y León. A continuación aparecen, con ritmos medios de crecimiento superiores al 7%, otros productos n.c.o.p., infraestructuras aeroportuarias y *software*.

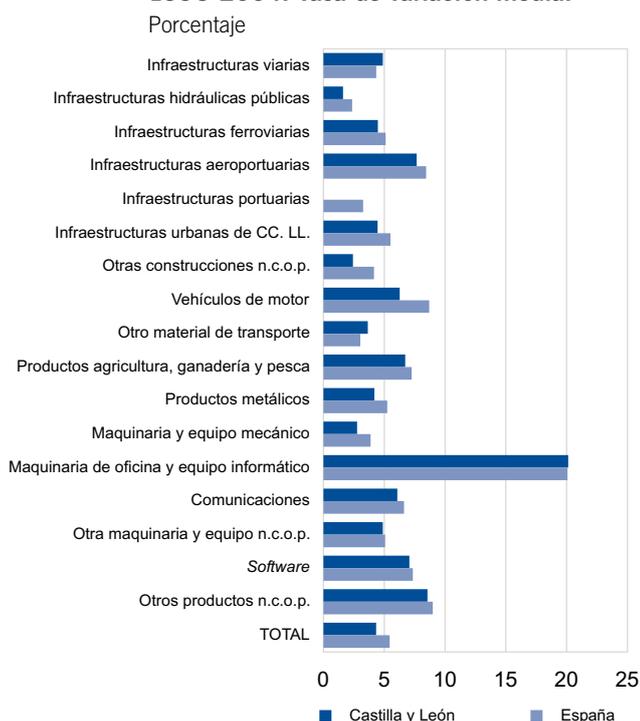
Si se compara el crecimiento medio anual del capital productivo castellano-leonés de cada uno de los activos considerados con el correspondiente en la economía española, se constata un ritmo de acumulación inferior en la mayoría de activos, con las excepciones de infraestructuras viarias, otro material de transporte y *hardware*.

El ritmo de crecimiento del capital productivo es relevante por sus potenciales consecuencias sobre la evolución de la productividad de la economía castellano-leonesa. No todas las categorías de activos con-

sideradas tienen el mismo peso, lo que, unido a sus distintas tasas de crecimiento, permite explicar la contribución de los activos al crecimiento total de los servicios de capital. En el gráfico 22 se puede observar la importancia de cinco grupos de activos. El agregado "Otras construcciones" ha sido descompuesto en infraestructuras públicas y el resto. En el agregado "Maquinaria, material de equipo y otros productos" se han separado los activos TIC del resto; mientras que el quinto grupo lo forma el "Material de transporte". El crecimiento de los servicios productivos del capital en Castilla y León ha sido del 4,3% anual. De los cinco grupos, dos aportan más de un punto porcentual al año a esta tasa de crecimiento. El que más contribuye al crecimiento del capital productivo es el grupo de TIC, que aporta el 29,9% del total. Le sigue la maquinaria y material de equipo sin TIC, con el 25,9%. Con una menor contribución se encuentran las otras construcciones distintas de las infraestructuras (17,5%), las infraestructuras públicas (14,4%) y el material de transporte (12,3%).

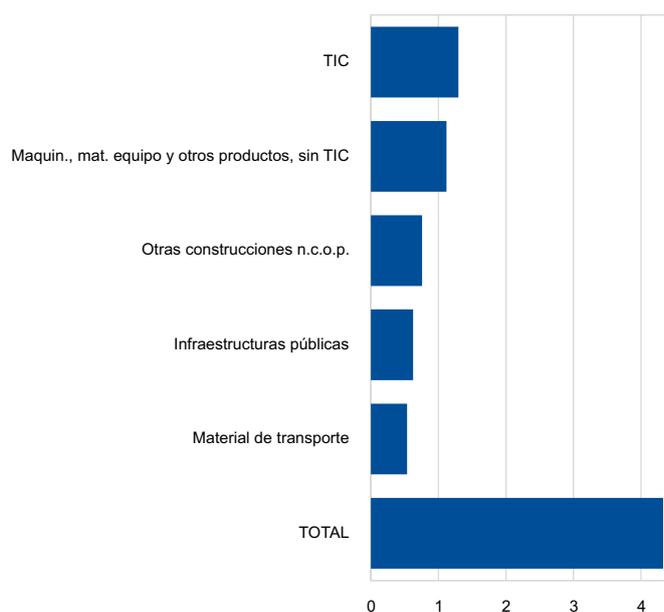
Destaca, pues, la extraordinaria aportación al crecimiento del capital productivo de los activos TIC en la última década. Aunque sólo han representado el 9,9% de la inversión total y el 2,3% del capital neto, han contribuido al crecimiento del capital productivo en un 29,9%.

**Gráfico 21. Crecimiento del capital productivo real 1995-2004. Tasa de variación media.**



Fuente: INE y elaboración propia.

**Gráfico 22. Contribución de cada activo a la tasa de crecimiento del capital productivo. 1995-2004. Porcentaje**



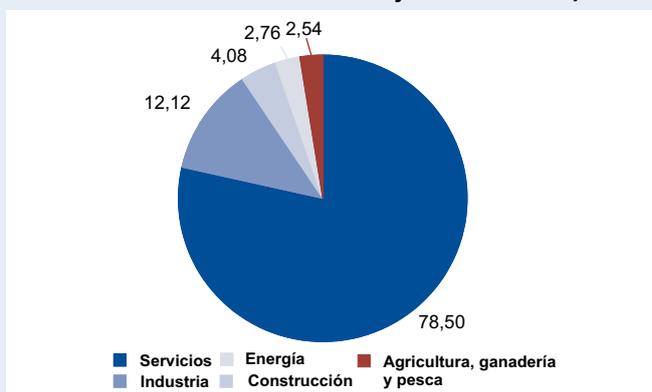
Fuente: Fundación BBVA-Ivie.

De otras fuentes

# La FBCF por sectores en la Contabilidad Regional

En la última publicación de la Contabilidad Regional, el INE incorpora la distribución de la formación bruta de capital fijo (FBCF) por ramas de actividad y comunidades autónomas. La información cubre el período 2000-2003 y ofrece 14 ramas de actividad comunes a todas las comunidades autónomas.

**Gráfico 23. Estructura sectorial media de la FBCF. 2000-2003. Castilla y León. Porcentaje**



**Gráfico 24. Estructura sectorial media relativa de la FBCF. 2000-2003. Castilla y León. España = 100**



**Gráfico 25. Participación de Castilla y León en la FBCF española. Porcentaje**



Fuente (Gráficos 23, 24 y 25): INE y elaboración propia.

Tomando como referencia la media del período 2000-2003, se puede considerar la estructura de la FBCF de Castilla y León y compararla con la de España. En el gráfico 23 se observa el indiscutible protagonismo del sector servicios en la inversión realizada en los últimos años en Castilla y León (78,5%), como es habitual en todas las economías desarrolladas. El resto se invierte principalmente en la industria (12,1%), destinándose un 4,1% de la inversión al sector de la construcción, un 2,8% al sector energético y, por último, un 2,5% al sector primario.

El elevado peso de los servicios en cualquier economía desarrollada representa un agregado de actividades muy diversas, por lo que interesa considerar con mayor detalle la estructura de la FBCF de Castilla y León en estos años y compararla con la del conjunto de España. Desde una perspectiva comparada (gráfico 24), se observa que la composición de la inversión en Castilla y León durante los últimos años presenta singularidades, con una mayor orientación relativa hacia la administración pública, que supera en un 40% la media española. La agricultura, ganadería y pesca y la construcción también ocupan lugares destacados en la comunidad autónoma, siendo sus participaciones superiores a las que muestran en la estructura de España en un 29% y 28%, respectivamente. En el otro extremo, el peso relativo de la FBCF en hostelería es bastante menor (sólo alcanza el 64% de la media española), como también sucede con el comercio y reparación (66%).

La participación de la FBCF total de Castilla y León en relación con el conjunto español es del 5,5% (gráfico 25), y muestra diferencias según el componente considerado. Se aprecia la importancia de la agricultura, ganadería y pesca en Castilla y León, con el 7,1% del total español, así como el de la construcción, 7,0%. El resto de componentes presenta unos pesos más acordes con la dimensión de Castilla y León en PIB y población, excepto la energía, con sólo el 4,6% del total.

Dentro de los servicios se observan diferencias reseñables. La administración pública (con el 7,7%) es la mejor representada en términos relativos. Por contra, los servicios relacionados con la hostelería sólo alcanzan el 3,5% del total español, del mismo modo que también es modesta la participación de comercio y reparación (3,6%).

## En resumen

- Con más de 2,5 millones de habitantes en 2006 y un 5,4% de la producción española, Castilla y León tiene un PIB per cápita inferior a la media de España, pese a haber decrecido su población en las últimas décadas. Estas dimensiones económicas sitúan la comunidad en una posición intermedia entre las regiones españolas, aunque se asienta sobre el territorio más extenso del Estado.
- El *stock* de capital de Castilla y León se ha más que duplicado en los últimos 25 años, creciendo a una tasa anual media del 3,2%, superior a la del PIB castellano-leonés.
- El nivel de capitalización de la comunidad autónoma es superior a la media española cuando se toma como referencia el PIB (102,6%) o el conjunto de trabajadores ocupados (104,5%). Sin embargo, se sitúa por debajo de la media española cuando se considera la población (96,7%) y se aleja de ella cuando relacionamos el capital con la superficie (30,0%).
- Si se compara con la estructura española, la capitalización actual de Castilla y León está relativamente más concentrada en productos agrícolas y en determinadas infraestructuras públicas (viarias e hidráulicas); y menos en la vivienda y en infraestructuras aeroportuarias.
- Castilla y León ha perdido peso en el capital nominal español durante las últimas dos décadas, debido principalmente a la reducción de su participación en el capital privado no residencial.
- Durante el último cuarto de siglo, tanto la inversión real total como el capital neto castellano-leonés han crecido a un ritmo inferior al del conjunto español. Este comportamiento se repite en la mayoría de los activos cuando se analizan de manera desagregada.
- Los activos TIC, aunque pesan mucho menos que las infraestructuras en el capital riqueza de Castilla y León, contribuyen en términos similares a generar servicios productivos. Cabe subrayar la extraordinaria aportación al crecimiento del capital productivo de estos activos durante la última década. Mientras sólo representan el 9,9% de la inversión total y el 2,3% del capital neto, contribuyen al crecimiento del capital productivo en un 29,9%.
- En la inversión realizada en los últimos años en Castilla y León destaca el indiscutible protagonismo del sector servicios (78,5%). Sin embargo, el aspecto más notable de su composición es el mayor peso relativo de la administración pública, con una participación que supera la media española en un 40%. También la agricultura, ganadería y pesca y la construcción destacan por estar mejor representados en Castilla y León.

## Monografías de la Fundación BBVA y el Ivie sobre Capital y Crecimiento



- *Banca relacional y capital social en España: competencia y confianza;*
- *Productividad e internacionalización: el crecimiento español ante los nuevos cambios estructurales;*
- *La medición del capital social: una aproximación económica;*
- *Las nuevas tecnologías y el crecimiento económico en España.*

JOSÉ VILLAVERDE CASTRO

Catedrático de Fundamentos del Análisis Económico  
Universidad de Cantabria

**E**n los últimos 25 años, la economía castellano-leonesa ha experimentado múltiples transformaciones, algunas de ellas de carácter estructural, que la han llevado a mejorar considerablemente la productividad de sus trabajadores y el nivel de vida de sus ciudadanos, hasta conseguir que, en 2006, la primera sea ligeramente superior a la media nacional y el segundo haya recortado diferencias con España.

Tal y como nos enseña el análisis económico, una parte sustancial del crecimiento registrado en la región está relacionado con el proceso de acumulación de capital experimentado en la misma; conocer cómo se ha producido éste y que características ha tenido constituye el objetivo del presente Cuaderno.

Para comenzar, merece la pena recordar que Castilla y León es la comunidad más extensa de España y una de las que tiene menor densidad de población; ambos rasgos, como no podía ser menos, han dejado su impronta en el proceso de capitalización mencionado y en la composición del equipo capital.

Quizás el primer rasgo representativo de esta acumulación es que, *grosso modo*, el peso del capital neto castellano-leonés en la economía española viene a ser, en 2004, el mismo que el de su población y un poco inferior al de su producción. Si estos resultados dan a entender que, en términos relativos, la dotación de capital es aceptable, los mismos no pueden hacernos olvidar que, años atrás, la situación era más favorable para la región. En efecto, aunque el ritmo de capitalización ha sido muy intenso en Castilla y León (en media anual ha crecido en torno al 3,2%), éste ha sido inferior al registrado en España.

El periodo de análisis cubierto en el Cuaderno (1980-2004) también ha traído consigo una cierta transformación en la estructura del capital neto, en la que han ganado peso las infraestructuras públicas y la vivienda y lo ha perdido el capital privado no residencial. La pérdida de importancia de este último, y la sobre-representación del co-

## Luces y sombras en la capitalización de la economía castellano-leonesa

rrespondiente a la administración pública constituyen dos singularidades de Castilla y León que, probablemente, hayan influido y estén influyendo de forma importante en el menor nivel de desarrollo del que disfruta la región.

Donde Castilla y León presenta resultados muy positivos es en la esfera del capital público, con un *stock* equivalente a casi el 8% del existente en el conjunto del país. Varios factores, sin embargo, hacen que, pese a este buen dato, también aquí haya sombras significativas. El primero es que tal dotación es, en relación con la superficie regional, menor que la media española; el segundo es que tal peso ha ido descendiendo de forma casi tendencial a lo largo del tiempo; y el tercero es que su composición no parece ser muy equilibrada, pues, por ejemplo, las infraestructuras ferroviarias y aeroportuarias están, pese a los esfuerzos inversores de los últimos años, infra-representadas.

Otro ámbito en el que la inversión castellano-leonesa presenta buenos resultados es el de las famosas TIC, lo cual ha podido contribuir a la mejora del capital productivo y, por ende, de la productividad. Ocurre, sin embargo, que también aquí el dinamismo regional ha sido inferior al nacional, hecho que, en alguna medida, está vinculado con la menor dotación de capital humano de la región.

Dos corolarios pueden extraerse, a nuestro juicio, de todo lo expuesto y de lo que, con mayor detalle, se expone en el cuerpo central de este Cuaderno. Por un lado, que Castilla y León ha hecho, entre 1980 y 2004, un esfuerzo ingente de capitalización, que, pese a todo, ha resultado menos intenso que el protagonizado a nivel nacional; lamentablemente, esto también se ha producido en la última década, por lo que no se aprecian signos visibles de que las cosas puedan estar cambiando. Por otro, que la composición del *stock* de capital no parece la más apropiada (peso excesivo, por ejemplo, de la administración pública y pérdida de cuota del componente de maquinaria), aunque el esfuerzo inversor en algunas áreas, tales como las TIC, abre horizontes de esperanza.