

## Para crecer bien necesitamos finanzas públicas adecuadas



Tiempo de lectura: 5 min.

[Mariana Mazzucato](#)

A principios de este mes, el canciller de Hacienda del Reino Unido, John Healey, se comprometió a «definir con más precisión las prioridades» de las instituciones de finanzas públicas del país. Por otra parte, cuatro regiones más se convertirán en socios estratégicos del fondo National Wealth Fund (NWF) y el British Business Bank destinará 150 millones de libras esterlinas (199 millones de dólares) adicionales a ampliar la escala de empresas en el norte.

Healey tiene razón al identificar las finanzas públicas como un motor fundamental del buen crecimiento. El financiamiento que ofrecen con paciencia las instituciones públicas de desarrollo, como el KfW alemán y el Banco Nacional de Desarrollo de Brasil (BNDES), es una de las palancas más poderosas con las que cuentan los gobiernos para orientar el crecimiento y fomentar las transformaciones industriales en lugar de limitarse a reaccionar a posteriori a las tendencias del mercado. Son las instituciones públicas las que a menudo asumen los riesgos antes de que el sector

privado se atreva a entrar a los mercados. Cuando la financiación paciente se gestiona adecuadamente, exigiendo condiciones para acceder a la financiación pública, puede ayudar a configurar un mercado que genere crecimiento sostenible inclusivo e impulsado por la innovación.

Desde que adoptó sus cinco «misiones» nacionales en 2024, el Reino Unido ha renovado la atención que presta a las instituciones de finanzas públicas. La creación de nuevos organismos como el NWF, la empresa energética pública Great British Energy y el National Housing Bank (Banco Nacional de la Vivienda) es un primer paso prometedor. Sin embargo, todos ellos podrían beneficiarse si se orientan más hacia los resultados. La estrategia del NWF para crear su propia cadena de suministro de baterías es un buen ejemplo de lo que hace falta: se centra en un desafío central (la resiliencia de la cadena de suministro) más que en un sector específico; pero este enfoque debiera ser la norma, no la excepción.

Otro problema es que ninguna de esas organizaciones, ni individualmente ni en conjunto, opera a la escala de un auténtico banco estatal de inversión. Todavía carecen de la capacidad de endeudamiento y la permanencia que han otorgado eficacia al KfW, el BNDES y el Banco Europeo de Inversiones (el NWF solo podrá invertir 5500 millones de libras al año como máximo durante los próximos cinco años); pero las finanzas públicas requieren escala para respaldar una transformación económica más amplia. El banco de inversión público de Alemania concedió préstamos por 62 000 millones de euros (53 500 millones de libras esterlinas) a hogares, empresas y municipios tan solo en 2025, y sus préstamos comerciales están sujetos a condiciones; por ejemplo, las empresas beneficiarias deben invertir en la ecologización de sus cadenas de suministro y el apoyo al crecimiento sostenible.

Las reformas sistémicas son tan importantes como el fortalecimiento de las instituciones específicas: por ejemplo, para que funcione la transferencia de competencias en materia de inversión a las autoridades combinadas, es necesario que el centro y las regiones funcionen como un único sistema, pero para que eso ocurra el gobierno debe reformar las normas fiscales del Reino Unido. Cambiar el parámetro de referencia de la deuda neta del sector público a los pasivos financieros netos del sector público (PSNFL, por su sigla en inglés) generó un margen adicional de aproximadamente 50 000 millones de libras; pero Healey no debiera conformarse con eso. Ampliar el horizonte temporal de los pronósticos utilizado para evaluar los objetivos presupuestarios, por ejemplo, permitiría juzgar una inversión orientada a

objetivos específicos según lo que genere a lo largo de una década, en vez de por su costo durante un único ciclo de revisión del gasto.

Sin embargo, incluso en ese caso, los PSNFL no serían más que un indicador financiero, no reflejarían el valor productivo de un ferrocarril, de una red eléctrica más sólida o de una mano de obra más sana y cualificada. La construcción o la propiedad directa de un activo físico (ya sea una planta siderúrgica, instalaciones para la generación de energía o viviendas sociales de propiedad estatal) seguiría contabilizándose como deuda pura, sin que se reconociera el valor del activo en sí.

Para subsanar esa falencia, el Gobierno debe adoptar un indicador de patrimonio neto del sector público (PSNW, por su sigla en inglés) que contabilice los activos no financieros además de a los financieros. El PSNW es la única solución contable que evitaría que la agenda del gobierno para el control estatal se viera penalizada por su propio marco fiscal. (Estas cuestiones no son exclusivas del Reino Unido, en el nuevo Consejo Global para una Economía del Bien Común, mis colegas y yo hemos estado reflexionando sobre cómo sería un marco fiscal verdaderamente responsable desde una perspectiva global).

Hay que reconocerle el mérito de que, en el mismo discurso en que anunció los cambios de las instituciones de finanzas públicas del Reino Unido, Healey hizo hincapié en que el control público va más allá de la propiedad estatal. Su visión es que los líderes locales y los responsables de las políticas trabajen juntos para dar forma a los mercados en sectores esenciales como el transporte, la energía y la vivienda; para garantizar la rendición de cuentas en los aspectos que afectan directamente a las personas y a las empresas, desde facturas justas hasta inversiones que realmente consigan fondos; y para ser capaces de tomar decisiones más rápidamente y regular mejor.

Los organismos de finanzas públicas están bien posicionados para asumir muchas de estas tareas. La participación en el capital accionario, los préstamos condicionales o los acuerdos de coinversión pueden garantizar el control público sobre la trayectoria de un sector esencial —influyendo sobre qué se construye, en qué condiciones y para el beneficio de quién— sin que el Estado tenga que ser el propietario de los activos o gestionarlos de manera directa. Si se hace bien, las finanzas públicas pueden orientar la innovación hacia el bien común, por ejemplo, garantizando que los contratos incluyan condiciones para generar valor público, incluida una parte de los beneficios.

Hay antecedentes claros de esta estrategia: la NASA, un actor del sector público con gran confianza en sí mismo y que ha trabajado con cientos de empresas privadas, incluyó una cláusula para «evitar el exceso de rentabilidad» en sus contrataciones para la misión Apolo. Socializar de esta manera tanto el riesgo como las ganancias es fundamental para el crecimiento inclusivo.

El Reino Unido ha sentado más bases para un ecosistema de finanzas públicas coordinado y orientado a objetivos en los últimos dos años que en toda una generación. Sin embargo, durante la mayor parte de las últimas tres décadas registró el nivel más bajo de inversión pública total del G7, una brecha que equivale aproximadamente a 500 000 millones de libras esterlinas. Y debido a que los subsidios e incentivos fiscales del Reino Unido no suelen ser condicionales, la inversión del sector privado es allí también una de las más bajas del G7.

No es posible cerrar una brecha tan grande con reformas graduales. El Reino Unido no solo necesita más financiación pública, necesita que la financiación pública se organice de otra manera, con instituciones públicas que funcionen a la misma escala que sus pares internacionales, con suficiente independencia para planificar a largo plazo y lo suficientemente sólidas como para sobrevivir a cualquier gobierno.

Traducción al español por Ant-Translation.

<https://www.project-syndicate.org/commentary/public-finance-institutions-key-to-growth-by-mariana-mazzucato-2026-09/spanish>

[ver PDF](#)

[Copied to clipboard](#)