

# Rasgos generales de la inversión: una visión regional 1980-2013

Sandra Manuelito  
Luis Felipe Jiménez

TALLER INVERSIÓN, VOLATILIDAD Y CRECIMIENTO  
CEPAL, Santiago de Chile, 17 y 18 noviembre, 2014

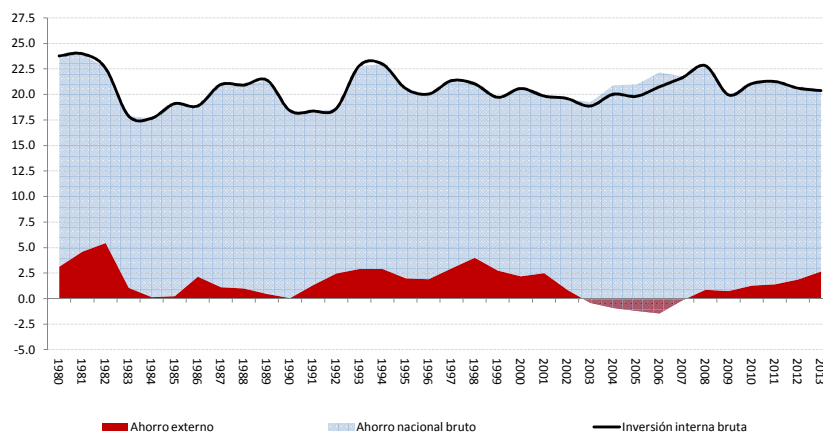
## Contenido de la presentación

---

1. Rasgos generales de largo plazo de la inversión en América Latina y el Caribe.
2. Algunos factores explicativos del dinamismo de la inversión regional.
3. Los aspectos cíclicos de la demanda agregada y su composición.
4. Factores estructurales internos que determinan un bajo crecimiento y menor estímulo a la inversión.

## 1. Rasgos generales de largo plazo de la inversión en América Latina y el Caribe, 1980-2013

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL COMO PORCENTAJE DEL PIB, 1980-2013  
(en dólares corrientes, promedio ponderado)

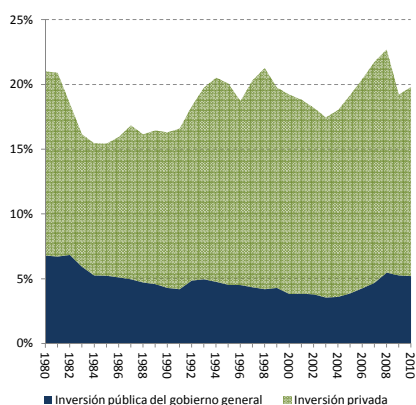


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y Jiménez y Manuelito (2013).

## 1. Rasgos generales de largo plazo de la inversión en América Latina y el Caribe, 1980-2013

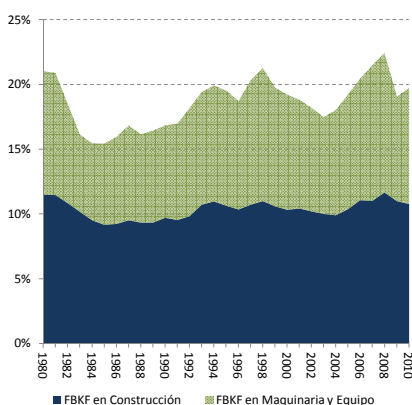
AMÉRICA LATINA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO PÚBLICA Y PRIVADA, 1980-2013

(moneda nacional a precios constantes, promedio simple)



AMÉRICA LATINA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO EN CONSTRUCCIÓN Y MAQUINARIA Y EQUIPO, 1980-2013

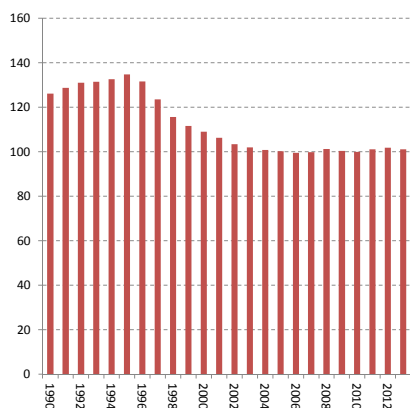
(moneda nacional a precios constantes, promedio simple)



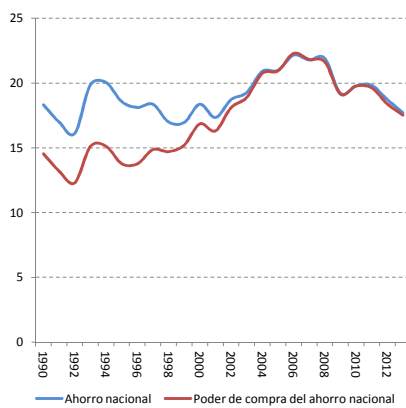
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y Jiménez y Manuelito (2013).

## 2. Algunos factores explicativos del dinamismo de la inversión regional.

ÍNDICE DE PRECIOS DE IMPORTACIÓN DE BIENES DE CAPITAL, EXCEPTO AUTOMÓVILES, 1990-2013 (ÍNDICE 2010=100)



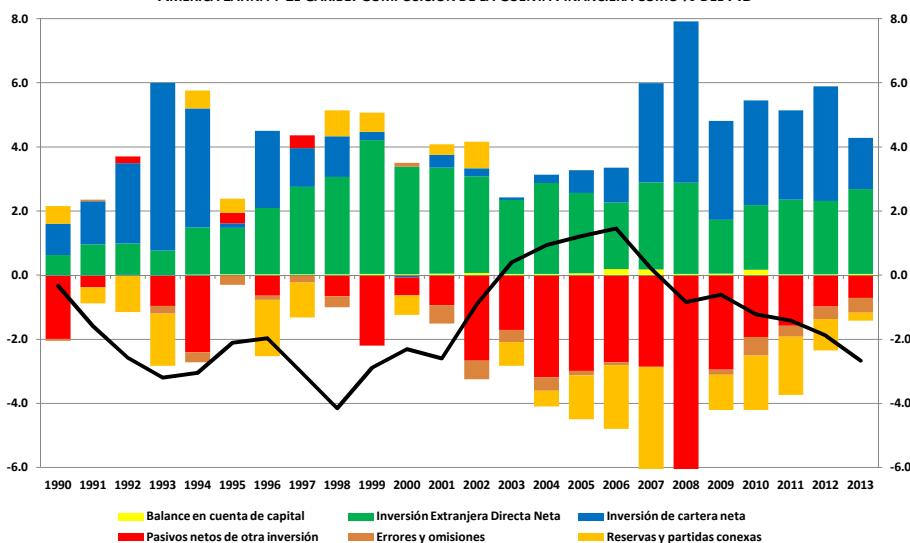
AHORRO NACIONAL Y PODER DE COMPRA DEL AHORRO NACIONAL EN TÉRMINOS DE BIENES DE CAPITAL (ÍNDICES 2010=100, COMO PORCENTAJE DEL PIB)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de CEPAL y Bureau of Labour Statistics de Estados Unidos.

## Evolución del financiamiento externo

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPOSICIÓN DE LA CUENTA FINANCIERA COMO % DEL PIB



### 3. Los aspectos cíclicos de la demanda agregada y su composición

---

- Evolución post-crisis de la demanda no fue favorable a la inversión:
  - Si bien hubo diferencias entre países, en términos agregados la política para enfrentar la crisis de 2008 se apoyó más en la expansión del consumo que de la inversión.
  - Las exportaciones netas redujeron considerablemente su aporte al crecimiento.

### El deterioro cíclico del crecimiento post crisis afectó negativamente a la inversión

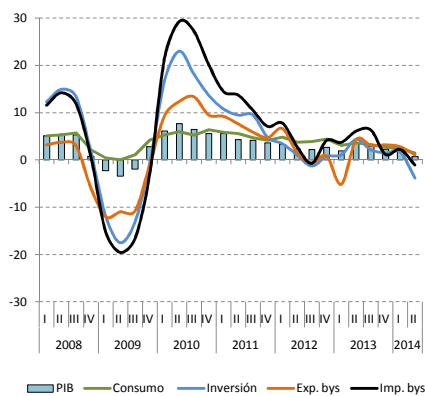
---

- La relación empírica entre inversión y crecimiento señala que en varios casos existe una causalidad de corto plazo que va desde la tasa de crecimiento del PIB hacia la formación bruta de capital fijo.
- Canales a través de los cuales el crecimiento del PIB afecta a la inversión:
  - Demanda
  - Expectativas
  - Restricciones de financiamiento de carácter procíclico
- Hasta ahora han sido los dos primeros factores los que más han afectado a la inversión, pues en la mayoría de los casos las restricciones financieras fueron transitorias.

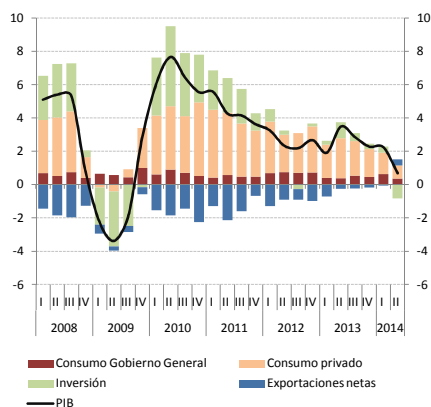
## Evolución de la demanda interna y expectativas de los agentes económicos

AMÉRICA LATINA:

**DINAMISMO DE LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA AGREGADA**  
(DÓLARES CONSTANTES DEL 2005, TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES, EN PORCENTAJE)

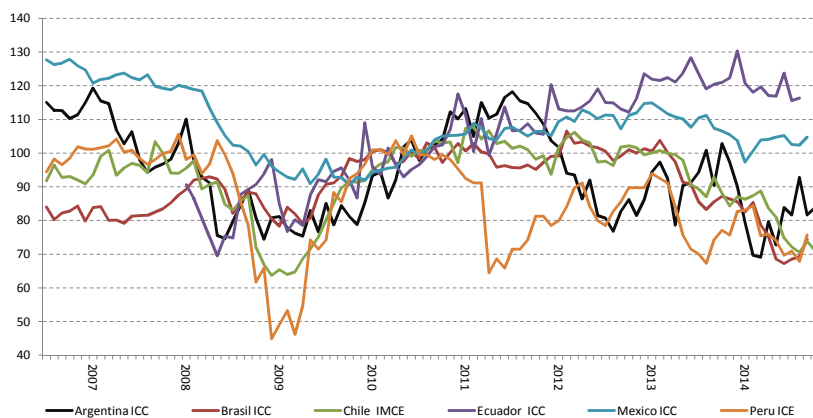


**AMÉRICA LATINA: CONTRIBUCIÓN DE LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA AGREGADA AL CRECIMIENTO DEL PIB**  
(DÓLARES CONSTANTES DE 2005, EN PUNTOS PORCENTUALES Y PORCENTAJE)

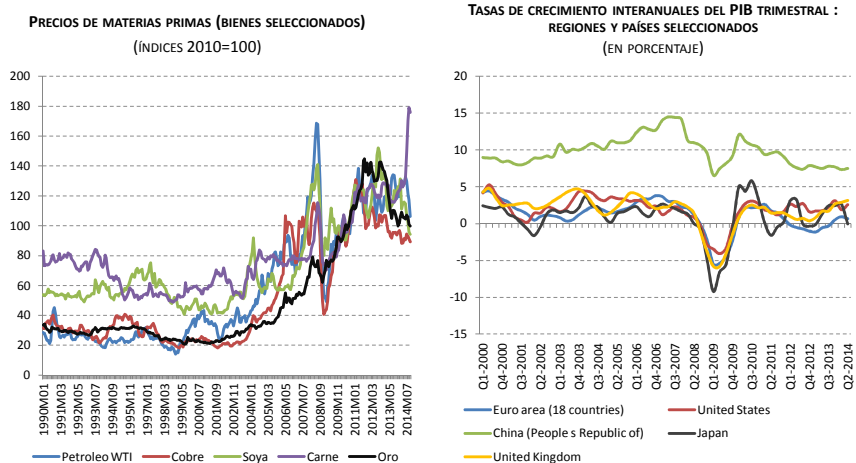


## Evolución de las expectativas de los agentes económicos

AMÉRICA LATINA: PAÍSES SELECCIONADOS, ÍNDICES DE CONFIANZA  
(ÍNDICES 2010=100)



## Evolución de los precios de las materias primas y del crecimiento mundial



## 4. Factores estructurales internos que determinan un bajo crecimiento y menor estímulo a la inversión.

- La productividad de una economía es un ingrediente clave de su competitividad, que a su vez incide en la rentabilidad de las actividades y en el estímulo a la inversión.
- Ello es especialmente importante si el objetivo es desarrollar actividades cuya rentabilidad no esté determinada únicamente por las ventajas asociadas a los recursos naturales.
- En el Estudio Económico (2014) se presentó evidencia de que:
  - En América Latina la productividad laboral (PIB/L) es mucho más baja que en los países desarrollados y, salvo raras excepciones, *las brechas se han incrementado*.
  - Uno de los principales motivos de esta disparidad es el grado de profundización del capital en los países desarrollados, que es muy superior y se traduce en ratios K/L considerablemente más elevadas. Los países de la región *exhiben un rezago creciente* en el aumento de K/L, lo que podría augurar pérdidas de competitividad frente a los países desarrollados debido a un menor crecimiento relativo de la productividad.

#### 4. Factores estructurales internos que determinan un bajo crecimiento y menor estímulo a la inversión.

---

- El crecimiento de ALC durante los últimos 30 años ha sido bajo.
- Ello se explica en parte por el reducido aporte de la calidad de la fuerza de trabajo y la productividad.
- Si bien el aporte del trabajo ha sido positivo, predomina el aumento del número de horas trabajadas. Hasta ahora, la calidad del trabajo, medida por el grado de calificación de los empleados, ha incidido en menor medida.
- De los aportes del capital, el más importante ha sido el del capital **no** vinculado a las tecnologías de la información y las comunicaciones.
- Este predominio de la cantidad de los factores por sobre la calidad y productividad en el crecimiento en América Latina es una consecuencia de carencias en las áreas de desarrollo institucional y productivo, factores que han sido determinantes en el aumento del crecimiento de economías que han logrado sortear la trampa del ingreso medio.

Gracias