



2018

Estudio Económico de América Latina y el Caribe

Evolución de la inversión en América Latina
y el Caribe: hechos estilizados, determinantes
y desafíos de política



NACIONES UNIDAS

CEPAL



Presentación.....	13
Resumen ejecutivo	15
Parte I	
Situación económica y perspectivas para 2018.....	23
Capítulo I	
Panorama regional	25
A. El contexto internacional	27
1. La economía mundial mantiene su dinamismo en 2018, impulsado por los Estados Unidos y el grupo de economías emergentes	27
2. El volumen del comercio mundial cobró dinamismo en 2017, pero ha comenzado a mostrar signos de moderación y está sujeto a riesgos a la baja	29
3. El precio de los productos básicos aumentará de nuevo en 2018	33
4. Los mercados financieros iniciaron el año con un aumento de la volatilidad, una caída de los flujos dirigidos a los mercados emergentes, una depreciación cambiaria respecto del dólar y una reducción importante de los precios en los mercados accionarios	34
5. La Reserva Federal aumentaría la tasa de interés de política dos veces más en la segunda mitad del año y tres veces más en 2019	37
6. Síntesis.....	38
B. La evolución de la liquidez a nivel global	39
1. En 2017 se aceleró el ritmo de expansión de la liquidez global, debido al dinamismo del mercado internacional de bonos y a la recuperación de los préstamos transfronterizos	39
2. Se registró una de las tasas de crecimiento de la liquidez otorgada a las economías emergentes más elevadas desde principios de la década de 2000.....	40
3. El comportamiento de la liquidez global ha contribuido a un mayor endeudamiento total en todos los sectores institucionales	42
4. El mayor dinamismo de la liquidez global en 2017 responde a expectativas de mayor rentabilidad.....	43
5. Para 2018 se espera una disminución de la liquidez a nivel mundial y, sobre todo, de la otorgada a las economías emergentes.....	45
C. El sector externo	46
1. Se espera que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se amplíe en 2018 como resultado de un mayor déficit de la cuenta de servicios, una mayor remisión de utilidades de inversión extranjera y mayores pagos de intereses de deuda externa.....	46
2. En 2018 se mantendría el superávit de la balanza de bienes, aunque sería menor que el del año anterior, debido a un crecimiento de las importaciones mayor que el de las exportaciones	47
3. El déficit de la balanza de renta se ampliaría en 2018	53
4. En 2018 el déficit en la cuenta de servicios aumentaría, al mismo tiempo que se ampliaría el superávit en la balanza de transferencias corrientes, gracias al flujo sostenido de remesas hacia la región.....	54
5. En línea con lo que se observó a nivel del total de los mercados emergentes, los flujos financieros hacia la región disminuyeron en los primeros cuatro meses de 2018 y se recuperaron a partir de ese momento	55
6. A partir de febrero de 2018 se revirtió la tendencia a la baja del riesgo soberano de la región que se presentaba desde 2016	58
7. Las emisiones de deuda de los países de la región en los mercados internacionales mostraron una caída (-7%) en el primer semestre del año con relación a igual período de 2017	59
D. El desempeño interno	60
1. El crecimiento económico de América Latina y el Caribe se mantiene a un ritmo bajo en 2018.....	60
2. La demanda interna crece impulsada por la recuperación de la inversión, y el consumo privado persiste como principal fuente del crecimiento	61

3.	El consumo privado se incrementa de forma generalizada en América Latina	63
4.	En el primer trimestre de 2018 la formación bruta de capital fijo sigue aumentando en América Latina	63
5.	Los servicios y, en menor medida, la industria manufacturera son los sectores de actividad económica que impulsan el crecimiento	64
6.	La mejora de los términos de intercambio ha favorecido la dinamización tanto del consumo como de la inversión.....	65
7.	La inflación regional se desaceleró en 2017, manteniendo la dinámica que mostraba desde la segunda mitad de 2016, y en el primer semestre de 2018 ha repuntado, en especial en América del Sur	66
8.	En 2017, la reducción de la inflación de bienes, en especial de alimentos, fue mayor que la observada en la inflación general.....	68
9.	En 2018, las fuerzas que impulsaron el descenso de la inflación se mantuvieron en los primeros cuatro meses, pero la mayor volatilidad cambiaria e incrementos en los precios de la energía y de algunos servicios han ocasionado un alza de la inflación entre mayo y junio.....	70
10.	Para el primer trimestre de 2018 se constata una tendencia hacia una moderada mejora del desempeño del mercado laboral regional	71
11.	En 2017 el desempleo regional volvió a subir, aunque en menor magnitud que el año anterior, y se observaron signos de cambio de tendencia.....	71
12.	En el primer trimestre de 2018 se registran leves mejoras en las tasas de ocupación y desempleo	72
13.	El deterioro de la calidad media del empleo sigue representando un gran desafío	74
14.	Los salarios reales continúan creciendo, pero con diferentes tendencias a nivel subregional	77
15.	Para 2018 se espera una leve caída de la tasa de desempleo	79
E.	Las políticas macroeconómicas	80
1.	En 2018 continúa la consolidación fiscal en la región, lo que se ha reflejado en una mejora del resultado primario.....	80
2.	La deuda pública se mantiene estable gracias a la mejora de la posición fiscal y el repunte de la actividad económica	82
3.	El impulso del gasto público al crecimiento económico continuará restringido en 2018.....	85
4.	El contexto macroeconómico sigue favoreciendo el repunte de los ingresos públicos en América del Sur.....	88
5.	Los gestores de políticas han empleado el espacio que otorga la dinámica de la inflación para estimular la demanda agregada interna, pero el fortalecimiento del dólar ha reducido este espacio en algunas economías.....	91
6.	Las tasas de interés activas muestran una reducción y el crédito destinado al sector privado crece a un menor ritmo	94
7.	Tras la reducción observada en 2017, en 2018 aumenta la volatilidad cambiaria, al tiempo que el dólar se fortalece.....	96
8.	Las reservas internacionales continúan creciendo, aunque descienden con respecto al PIB.....	97
F.	Riesgos del escenario internacional de 2018 y proyecciones de actividad para América Latina y el Caribe.....	99
1.	Las proyecciones de actividad para América Latina y el Caribe se dan en un contexto internacional que muestra un cambio respecto de lo observado durante 2017	99
2.	La proyección de crecimiento para América Latina y el Caribe se ha revisado a la baja y se prevé que este llegará al 1,5%, tanto por las actuales condiciones financieras externas menos favorables como por factores propios de ciertas economías	100
	Bibliografía	103

Parte II

Evolución de la inversión en América Latina y el Caribe: hechos estilizados, determinantes y desafíos de política.....	105
Introducción.....	107

Capítulo II

Hechos estilizados de la evolución de la formación bruta de capital fijo en América Latina y el Caribe de 1995 a 2017.....	109
Introducción.....	111
A. La evolución de la inversión en su conjunto muestra un aumento tendencial de esta en el período 1995-2017.....	112
B. El aumento tendencial de la inversión se explica por el desempeño de la maquinaria y equipo, que es su componente más dinámico.....	116
C. El avance de la maquinaria y equipo no ha logrado contrarrestar la importancia de la construcción como principal componente de la inversión, ni a nivel agregado ni a escala sectorial.....	118
D. Los sectores con mayor peso en la inversión suelen tener un encadenamiento bajo con el resto de la economía.....	121
E. En el análisis de la inversión por país a nivel de empresas se obtiene el mismo patrón que a nivel agregado y sectorial, y se observa que la generación de inversión está muy concentrada.....	122
F. Conclusiones.....	127
Bibliografía.....	127
Anexo II.A1.....	128

Capítulo III

Un análisis empírico de los determinantes de la inversión.....	129
Introducción.....	131
A. El ciclo de la inversión y sus características.....	132
B. Análisis macroeconómico de los determinantes de la inversión en América Latina.....	135
1. El nivel de actividad.....	135
2. La tasa de interés interna.....	138
3. La tasa de interés externa y el índice de bonos de mercados emergentes (EMBI).....	139
4. Los precios de los productos básicos.....	141
5. El tipo de cambio real.....	142
C. Resultados de la estimación de la ecuación de inversión.....	144
D. Un análisis de la importancia relativa de los determinantes de la inversión.....	145
E. Los determinantes de la inversión: un análisis micro a nivel de empresas.....	148
F. Conclusiones.....	152
Bibliografía.....	154
Anexo III.A1.....	159

Capítulo IV

Hechos estilizados y principales determinantes de la inversión: un análisis de países seleccionados de América Latina y el Caribe.....	163
Introducción.....	165
A. El caso de la Argentina.....	166
1. Hechos estilizados del comportamiento de la inversión en la Argentina.....	166
2. Un análisis de largo plazo entre la formación bruta de capital fijo y el PIB.....	168
3. Análisis de los determinantes del coeficiente de inversión.....	170
B. El caso de Chile.....	171
1. Hechos estilizados del comportamiento de la inversión en Chile.....	171
2. Análisis empírico de la relación de la inversión con la actividad económica a través de la contabilidad del crecimiento.....	174

C.	El caso de Colombia.....	176
1.	Hechos estilizados del comportamiento de la inversión en Colombia.....	176
2.	Un análisis de la evolución de los componentes de la inversión.....	177
3.	Un análisis de la inversión en el período más reciente (2000-2016): variables asociadas con el auge.....	179
D.	El caso de México.....	184
1.	Hechos estilizados del comportamiento de la inversión en México.....	184
2.	Un análisis empírico de los determinantes de la inversión en México a nivel agregado por el lado de la oferta y la demanda.....	185
E.	Conclusiones.....	197
	Bibliografía.....	198
	Anexo IV.A1.....	202
	Anexo Estadístico.....	203
	Publicaciones recientes de la CEPAL.....	243
	Cuadros	
Cuadro I.1	Tasas de variación de los precios internacionales de los productos básicos, 2016-2018.....	33
Cuadro I.2	Tasa de variación de la liquidez global y sus distintos componentes, 2014-2017.....	41
Cuadro I.3	Acervo de deuda respecto del PIB por sector institucional, 2015-2017.....	42
Cuadro I.4	América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, diciembre de 2015 a junio de 2018.....	66
Cuadro I.5	América Latina y el Caribe (países seleccionados): variaciones trimestrales del tipo de cambio nominal respecto del dólar, primer trimestre de 2016 a junio de 2018.....	96
Cuadro II.1	América Latina y Estados Unidos: componentes de la formación bruta de capital fijo, 1995-2016.....	116
Cuadro II.2	Brasil, Chile, Colombia y México: descomposición de la formación bruta de capital por sector de actividad económica y por activo, 1995 y 2014.....	119
Cuadro II.3	Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú: inversión de largo plazo por sector, 2008-2016.....	123
Cuadro II.4	Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú: concentración promedio de la inversión de largo plazo a nivel de las empresas, 2008-2016.....	124
Cuadro II.5	Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú: concentración promedio de la inversión de largo plazo a nivel de las empresas, clasificación por percentil, 2008-2016.....	125
Cuadro III.1	América Latina y el Caribe: cociente entre la amplitud (cambio porcentual) y efecto acumulativo de la contracción y la expansión en los componentes de la demanda agregada y los registrados en el PIB, primer trimestre de 1990 a cuarto trimestre de 2016.....	133
Cuadro III.2	América del Sur: cociente entre la amplitud (cambio porcentual) y efecto acumulativo de la contracción y la expansión en los componentes de la demanda agregada y los registrados en el PIB, primer trimestre de 1990 a cuarto trimestre de 2016.....	133
Cuadro III.3	Centroamérica: cociente entre la amplitud (cambio porcentual) y efecto acumulativo de la contracción y la expansión en los componentes de la demanda agregada y los registrados en el PIB, primer trimestre de 1990 a cuarto trimestre de 2016.....	134
Cuadro III.4	América Latina (países seleccionados): coeficiente de correlación, datos trimestrales, 2005-2017.....	139
Cuadro III.5	América Latina (países seleccionados): correlación entre las tasas de variación de los precios de los productos básicos y de la formación bruta de capital fijo, por ciclos, 1990-2016.....	142
Cuadro III.6	Chile, Colombia, México y Perú: intervenciones en el mercado cambiario y proporción de las intervenciones cambiarias realizadas en períodos de apreciación y de depreciación cambiaria, 1996-2011.....	143
Cuadro III.7	América Latina (países seleccionados): variables utilizadas en la estimación de la ecuación de inversión, 1995-2017.....	144

Cuadro III.8	América Latina (países seleccionados): resultados de la estimación econométrica de la ecuación de inversión, 1995-2017	145
Cuadro III.9	América Latina (países seleccionados): resultados de la estimación de la importancia relativa de los determinantes de la inversión, con y sin índice de actividad, 1995-2017	147
Cuadro III.10	América Latina (países seleccionados): indicadores financieros seleccionados de empresas que reportan hojas de balances y estado de resultados, 2010-2016.....	150
Cuadro III.11	América Latina (países seleccionados): resultados de la estimación econométrica de la ecuación de inversión, 2006-2016	152
Cuadro IV.1	Argentina: coeficientes de inversión y su descomposición en construcción, transporte y maquinaria y equipo, a precios corrientes y constantes, 1950-2015	167
Cuadro IV.2	Resultados de la estimación de la regresión de inversión, 1953-2015	170
Cuadro IV.3	Chile: inversión por sector de actividad económica, 1995-2016.....	173
Cuadro IV.4	Chile: contribución del trabajo, el capital y la productividad total de los factores (PTF) al crecimiento del PIB, 1990-2015.....	174
Cuadro IV.5	Chile: valor agregado, acervo de capital y total de horas trabajadas, por sector de actividad económica	175
Cuadro IV.6	México: efectos multiplicadores de la inversión y de las exportaciones sobre el PIB	188
Cuadro IV.7	México: formación bruta de capital fijo, total por destino para cada sector de actividad económica, 2003, 2008 y 2015	191
Cuadro IV.8	México: sectores de actividad económica y sus efectos internos de arrastre y empuje, 2013.....	192
Cuadro IV.9	México: formación bruta de capital fijo de origen importado para cada sector de actividad económica, 2003, 2008 y 2015	193
Cuadro IV.10	México: subsectores manufactureros de México en 2013 con importantes encadenamientos internos de arrastre o de empuje.....	194
Cuadro IV.11	México: formación bruta de capital fijo, total por subsector de actividad manufacturera, 2003, 2008 y 2015.....	195
Cuadro IV.12	México: formación bruta de capital fijo de origen importado, por subsector de actividad manufacturera, 2003, 2008 y 2015	196

Gráficos

Gráfico I.1	Tasas de crecimiento del PIB y proyecciones, 2016-2019	28
Gráfico I.2	Contribución al crecimiento del volumen del comercio mundial por región, 2014-2017.....	29
Gráfico I.3	Tasa de variación interanual del índice desestacionalizado del volumen del comercio mundial, enero de 2003 a mayo de 2018.....	30
Gráfico I.4	Índices de volatilidad en los mercados financieros, enero de 2016 a julio de 2018	35
Gráfico I.5	Índices de precios en los mercados accionarios, enero de 2017 a julio de 2018.....	35
Gráfico I.6	Flujos de capitales de cartera hacia los mercados emergentes, acumulados en los últimos 12 meses, enero de 2008 a abril de 2018.....	36
Gráfico I.7	Tipo de cambio nominal del dólar respecto de las principales monedas del mundo, febrero de 2013 a junio de 2018.....	37
Gráfico I.8	Tasa de variación de la liquidez global, marzo de 2015 a diciembre de 2017.....	39
Gráfico I.9	Rentabilidad promedio de los 200 principales bancos del mundo, 2009-2017	40
Gráfico I.10	Participación en el crédito total por regiones del mundo en desarrollo, 2017	41
Gráfico I.11	Economías emergentes seleccionadas: participación en el crédito y crecimiento, 2017.....	42
Gráfico I.12	Economías emergentes, Asia y América Latina: evolución del índice de arbitraje de tasas de interés entre divisas (<i>carry trade</i>).....	43
Gráfico I.13	Evolución del índice de bonos de mercados emergentes (EMBI) a nivel mundial, 3 de enero de 2017 a 27 de julio de 2018	44
Gráfico I.14	Evolución del índice Morgan Stanley Capital International (MSCI) de mercados emergentes y del índice MSCI de mercados emergentes para América Latina, 3 de enero de 2017 a 27 de julio de 2018	44

Gráfico I.15	América Latina (19 países): cuenta corriente de la balanza de pagos según componentes, 2009-2018	46
Gráfico I.16	América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación de los términos de intercambio, 2015-2018	49
Gráfico I.17	América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada de las exportaciones de bienes, según volumen y precios, 2018	51
Gráfico I.18	América Latina (13 países): tasa de variación interanual de las exportaciones de bienes, promedio móvil trimestral, enero de 2014 a mayo de 2018	51
Gráfico I.19	América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada de las importaciones de bienes, según volumen y precios, 2018	52
Gráfico I.20	América Latina (13 países): tasa de variación interanual de las importaciones de bienes, promedio móvil trimestral, enero de 2014 a mayo de 2018	53
Gráfico I.21	América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación interanual de los ingresos por remesas de emigrados, 2016-2018	55
Gráfico I.22	América Latina (14 países): indicador indirecto (<i>proxy</i>) de los flujos de capitales hacia la región, 12 meses móviles, enero de 2016 a mayo de 2018	57
Gráfico I.23	América Latina (13 países): riesgo soberano según el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG), enero de 2012 a junio de 2018	58
Gráfico I.24	América Latina (16 países): emisiones de deuda en los mercados internacionales, acumuladas de enero a junio de 2017 y de enero a junio de 2018	59
Gráfico I.25	América Latina: tasa de variación del PIB trimestral con relación al mismo trimestre del año anterior, primer trimestre de 2014 a segundo trimestre de 2018	60
Gráfico I.26	América Latina: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, primer trimestre de 2014 a primer trimestre de 2018	62
Gráfico I.27	América Latina: tasa de variación del consumo privado con relación al mismo trimestre del año anterior, primer trimestre de 2014 a primer trimestre de 2018	63
Gráfico I.28	América Latina: tasa de variación de la formación bruta de capital fijo con relación al mismo trimestre del año anterior, primer trimestre de 2014 a primer trimestre de 2018	64
Gráfico I.29	América Latina: tasa de variación del valor agregado y contribución por sector de actividad económica, primer trimestre de 2014 a primer trimestre de 2018	65
Gráfico I.30	América Latina: tasa de variación del ingreso nacional bruto disponible y del PIB, 2012-2017	66
Gráfico I.31	América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, promedio ponderado, enero de 2013 a junio de 2018	68
Gráfico I.32	América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, general, subyacente, de alimentos, de bienes y de servicios, promedio ponderado, enero de 2013 a junio de 2018	69
Gráfico I.33	América Latina y el Caribe (11 países): tasas de ocupación, participación y desempleo y su variación interanual, primer trimestre de 2015 a primer trimestre de 2018	72
Gráfico I.34	América Latina y el Caribe (10 países): variación interanual de las tasas de participación, ocupación y desempleo a nivel nacional, por sexo, promedio ponderado, primer trimestre de 2018	73
Gráfico I.35	América Latina (9 países): variación interanual del empleo por rama de actividad, 2016 a primer trimestre de 2018	74
Gráfico I.36	América Latina (países seleccionados): tasa de variación interanual del empleo registrado, 2016 a primer trimestre de 2018	77
Gráfico I.37	América Latina (países seleccionados): variación interanual del salario promedio real del empleo registrado, primer trimestre de 2017 a primer trimestre de 2018	78
Gráfico I.38	América Latina (17 países): indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2011-2018	80
Gráfico I.39	América Latina: indicadores fiscales de los gobiernos centrales, por subregión, 2015-2018	81
Gráfico I.40	El Caribe (12 países): indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2011-2018	82
Gráfico I.41	América Latina (18 países): deuda pública bruta del gobierno central, 2017-2018	83
Gráfico I.42	El Caribe (13 países): deuda pública bruta del gobierno central, 2017-2018	84

Gráfico I.43	América Latina y el Caribe: pago de intereses de la deuda pública bruta del gobierno central, 2017-2018.....	84
Gráfico I.44	América Latina (15 países): variación interanual real del gasto público primario, 2011-2018.....	86
Gráfico I.45	América Latina: variación interanual del gasto público primario entre 2017 y 2018.....	86
Gráfico I.46	América Latina y el Caribe: composición de los gastos totales de los gobiernos centrales, 2016-2018.....	87
Gráfico I.47	América Latina y el Caribe: variación interanual de la recaudación real del impuesto sobre el valor agregado (IVA) y el impuesto sobre la renta, primer trimestre de 2015 a primer trimestre de 2018.....	89
Gráfico I.48	América Latina y el Caribe: composición de los ingresos totales de los gobiernos centrales, 2016-2018.....	90
Gráfico I.49	América Latina (países seleccionados): tasa de política monetaria en los países que la emplean como principal instrumento, enero de 2013 a junio de 2018.....	92
Gráfico I.50	América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): evolución de la base monetaria en los países que emplean agregados como principal instrumento de política monetaria, primer trimestre de 2010 a segundo trimestre de 2018.....	93
Gráfico I.51	América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): promedio de las tasas de interés activas, enero de 2010 a mayo de 2018.....	94
Gráfico I.52	América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): crédito interno en términos reales otorgado al sector privado, promedios de las tasas anualizadas, primer trimestre de 2013 a segundo trimestre de 2018.....	95
Gráfico I.53	América Latina y el Caribe: evolución de las reservas internacionales, 2000-2018.....	98
Gráfico I.54	América Latina y el Caribe: tasa proyectada de crecimiento del PIB, 2018.....	101
Gráfico I.55	América del Sur: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2008 a 2018.....	102
Gráfico I.56	Centroamérica y México: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes de la demanda agregada al crecimiento, 2008 a 2018.....	103
Gráfico II.1	América Latina y el Caribe: evolución de la tendencia y el ciclo de la formación bruta de capital fijo, 1995-2017.....	112
Gráfico II.2	América Latina y otras regiones del mundo en desarrollo: formación bruta de capital fijo, 1995-2016.....	113
Gráfico II.3	Brechas de la formación bruta de capital fijo de América Latina y el Caribe con respecto a otras regiones del mundo, 1990-2016.....	113
Gráfico II.4	Inversión pública del gobierno general, 1980-2017.....	114
Gráfico II.5	América Latina (17 países): inversión del sector público por país, 2000, 2009 y 2017.....	115
Gráfico II.6	Brasil, Chile y México: coeficientes de encadenamiento derivados de la matriz de Leontief.....	121
Gráfico II.7	Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú: inversión de largo plazo, clasificación de empresas por percentil, 2008-2016.....	125
Gráfico III.1	América Latina y el Caribe, América del Sur y Centroamérica: duración mediana de los ciclos del PIB y de la inversión, primer trimestre de 1990 a cuarto trimestre de 2016.....	132
Gráfico III.2	América Latina: tasas de variación de la inversión en maquinaria y equipo y en construcción, 1995-2016.....	134
Gráfico III.3	América Latina (países seleccionados): evolución de las tasas de variación de la actividad económica y de la formación bruta de capital fijo, datos anuales, 1995-2017.....	135
Gráfico III.4	América Latina (países seleccionados): dispersión entre la formación bruta de capital fijo y la inversión, 1994-2017.....	136
Gráfico III.5	América Latina (países seleccionados): dispersión entre la tasa de formación bruta de capital fijo y el índice de actividad económica, 1994-2017.....	137
Gráfico III.6	América Latina (países seleccionados): evolución de la tasa de variación de la formación bruta de capital fijo y de la tasa de política monetaria, promedios trimestrales, 2002-2017.....	139

Gráfico III.7	América Latina (países seleccionados): participación de inversionistas extranjeros y nacionales en la emisión de deuda soberana, 2013	141
Gráfico III.8	América Latina (países seleccionados): evolución de la formación bruta de capital fijo y del índice de precios de los productos básicos, 1980-2016.....	142
Gráfico III.9	América Latina (países seleccionados): tasa de variación del tipo de cambio real y de la formación bruta de capital fijo, 1995-2017	143
Gráfico IV.1	Argentina: coeficiente de inversión a precios corrientes, 1950-2015	166
Gráfico IV.2	Argentina: participación de la inversión en maquinaria y equipo y en construcción en el PIB, a precios constantes, 1950-2015	167
Gráfico IV.3	Argentina: participación de la inversión pública y privada en el PIB, a precios corrientes, 1961-2015.....	168
Gráfico IV.4	Chile: relación entre la formación bruta de capital fijo y el PIB, 1990-2016	172
Gráfico IV.5	Chile: formación bruta de capital fijo por tipo de activo, 1990-2016.....	172
Gráfico IV.6	Chile: tasa de variación anual de la formación bruta de capital fijo y el PIB, 1991-2017	174
Gráfico IV.7	Colombia: formación bruta de capital fijo, 1975-2017	176
Gráfico IV.8	Colombia: evolución de la inversión privada y pública, 1994-2016	177
Gráfico IV.9	Colombia: acervo de capital por sectores, 1994-2016	178
Gráfico IV.10	Colombia: participación de la formación bruta de capital fijo por sectores, 1994-2017	179
Gráfico IV.11	Colombia: evolución de la razón entre la formación bruta de capital fijo y el PIB en comparación con el crecimiento del PIB, 1975-2017	180
Gráfico IV.12	Colombia: contribución del trabajo, el capital y la productividad total de los factores al crecimiento del PIB, 2000-2016	181
Gráfico IV.13	Colombia: evolución de la tasa de interés real en comparación con la razón entre la formación bruta de capital fijo y el PIB, 1980-2016.....	181
Gráfico IV.14	Colombia: evolución del crédito interno al sector privado y en comparación con la razón entre la formación bruta de capital fijo y el PIB, 1990-2016	182
Gráfico IV.15	Colombia: evolución del tipo de cambio real en comparación con la razón entre la formación bruta de capital fijo y el PIB, 1986-2017.....	183
Gráfico IV.16	Colombia: indicador de flujos externos de balanza de pagos y coeficiente de inversión, 1975-2017.....	183
Gráfico IV.17	México: crecimiento del PIB y cocientes de inversión total, pública y privada, 1961-2015	185
Gráfico IV.18	México: contabilidad del crecimiento económico, 1991-2015	186
Recuadros		
Recuadro I.1	Tensiones comerciales.....	31
Recuadro I.2	América Latina y el Caribe: estructura del comercio exterior, precios de productos básicos y términos de intercambio	47
Recuadro I.3	Construcción de un indicador indirecto (<i>proxy</i>) para los flujos de capitales.....	56
Recuadro I.4	El deterioro de la calidad de empleo en fases de bajo crecimiento económico: la recomposición del empleo asalariado.....	75
Recuadro II.1	Descripción de la muestra de empresas y la base de datos.....	122
Recuadro III.1	Metodología para el análisis de la importancia relativa de los determinantes de la inversión.....	146