

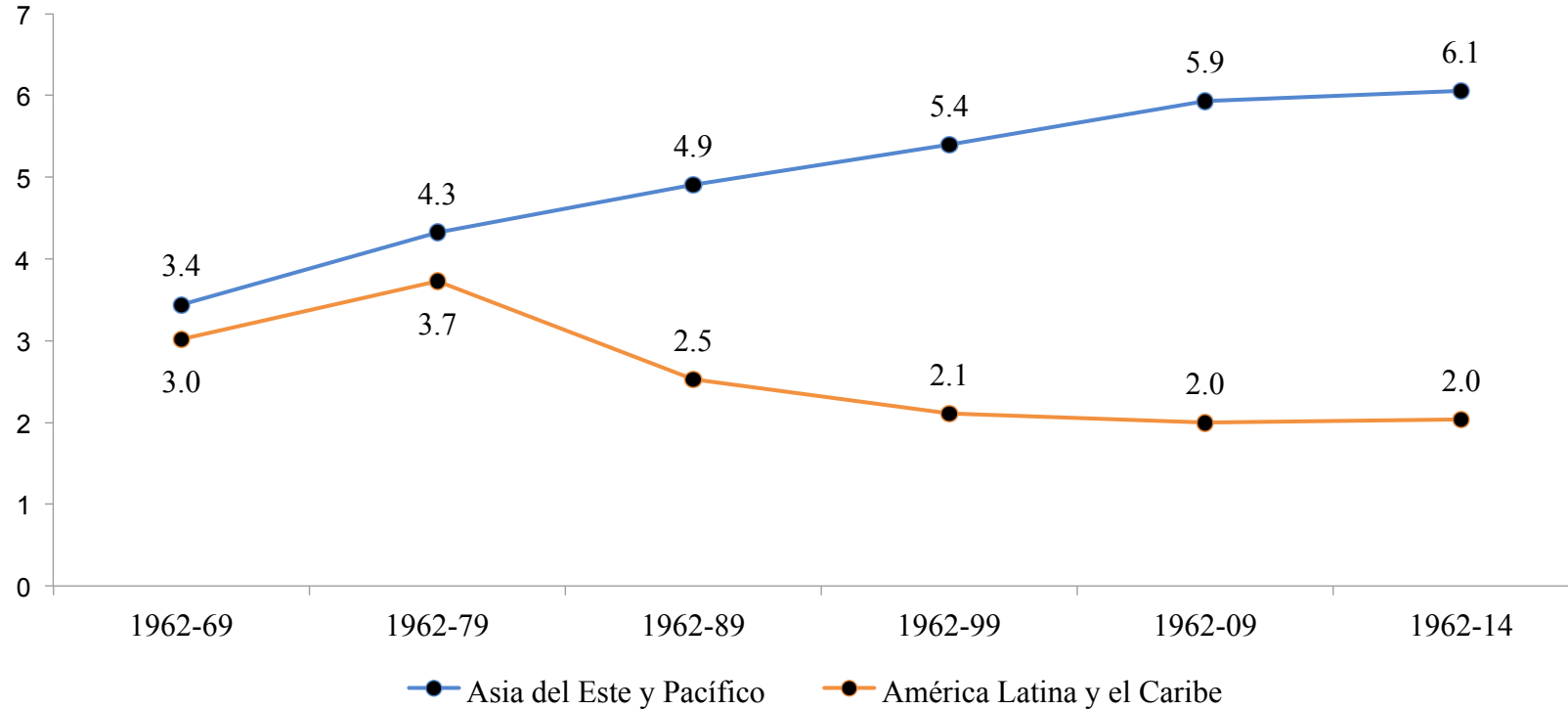
11º Diálogo Nacional por un México Social
A diez Años de la Gran Recesión
Panel: La Visión Latinoamericana

Los escenarios futuros

Esteban Pérez Caldentey
Jefe de la Unidad de Financiamiento del Desarrollo (CEPAL)
esteban.perez@un.org
https://www.researchgate.net/profile/Esteban_Caldentey

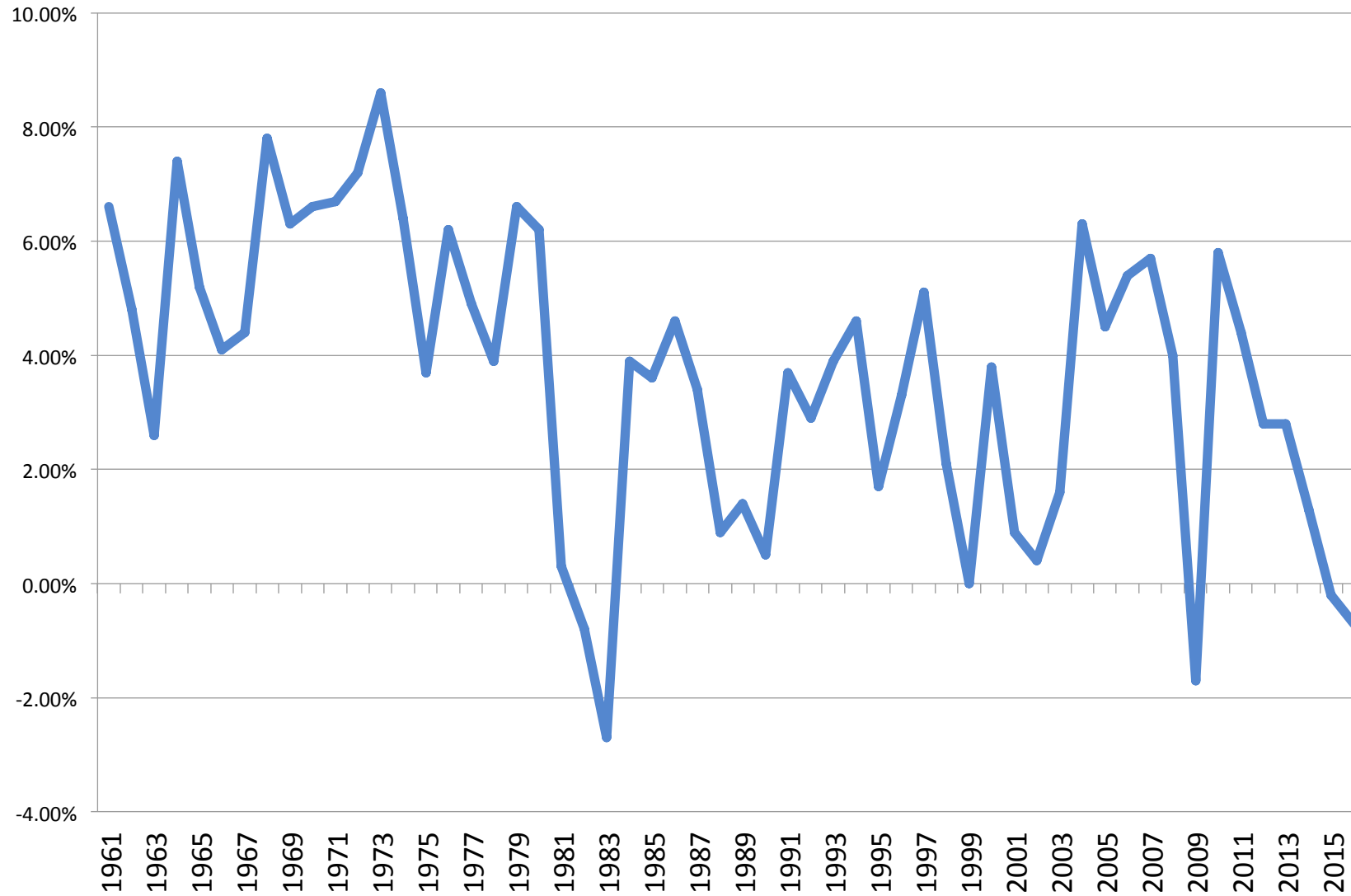
Desde hace más de tres décadas el desempeño de América Latina y el Caribe se caracteriza por un crecimiento mediocre que no logra superar

TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB REAL PER CÁPITA DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE Y ASIA DEL ESTE Y PACÍFICO (1962-2014)
(En porcentajes)



El ciclo en América Latina

Tasa de variación del PIB (1961-2015)



El contexto externo

La residencia y nacionalidad

Relocalización de la producción a nivel global

- Los cambios en la localización producción a nivel global no son específicos a una industria o líneas de productos sino que más bien ocurren a través de una amplia gama de industrias y productos las industrias y líneas de producción.
- Este proceso involucra corporaciones multinacionales bien establecidas en particular en la manufactura y que además las empresas multinacionales de los Estados Unidos constituyen una proporción significativa del total.

Cambios en la producción global para los Estados Unidos por industria y país/región de destino (2004)

	China	India	Otros países de Asia	México	Otros países de América Latina	Europa del Este	Otros
Aeroespacial	33%	0%	67%	0%	0%	0%	0%
Prendas de vestir y calzado	39%	0%	11%	33%	11%	6%	0%
Accesorios	47%	0%	21%	26%	0%	5%	0%
Partes de Automóvil	17%	20%	0%	49%	2%	12%	0%
Automóviles	33%	0%	0%	33%	33%	0%	0%
Productos químicos y petróleo	50%	16%	9%	9%	6%	6%	3%
Comunicaciones/información/tecnología	4%	39%	23%	0%	27%	0%	7%
Electrónica/Aparatos Eléctricos	48%	5%	24%	9%	0%	11%	3%
Textiles	42%	0%	0%	13%	29%	0%	17%
Productos de Madera y papel	44%	13%	0%	33%	11%	11%	0%

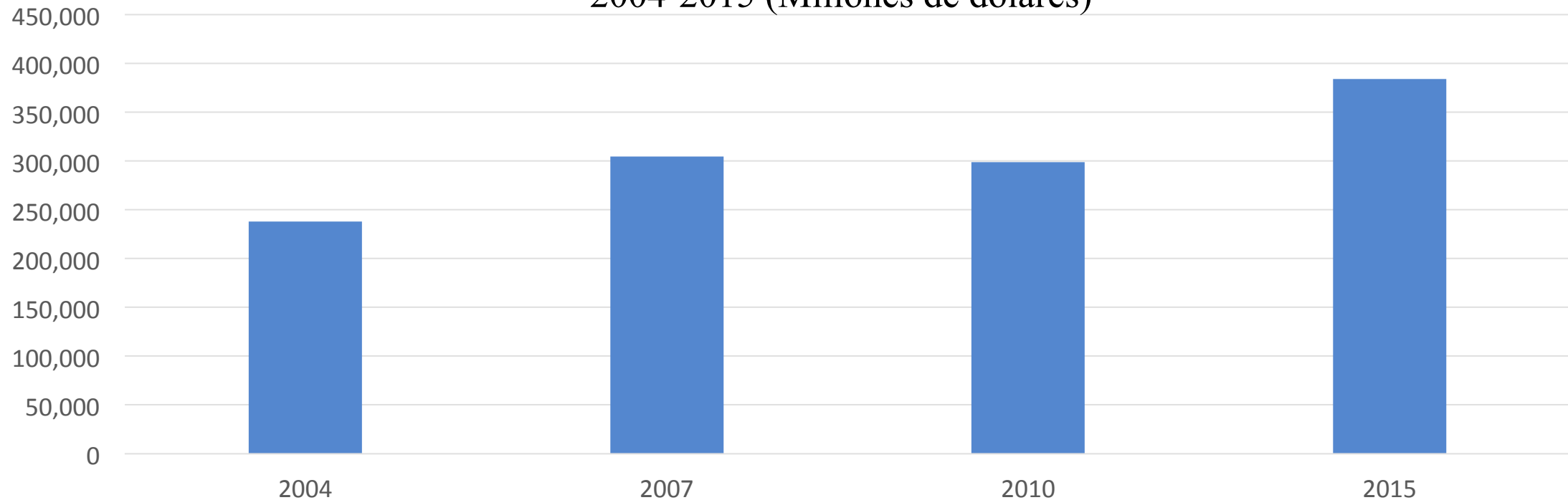
¿Qué muestra la evidencia más reciente?

- En 2009, General Electric decidió trasladar la producción de calentadores de agua de China a Louisville, Kentucky. También trasladó la producción de algunos refrigeradores de alta tecnología de México a los Estados Unidos.
- En 2010 Master Lock devolvió aproximadamente 100 empleos anteriormente en el extranjero a Milwaukee, Wisconsin.
- En 2012 Caterpillar abrió una nueva planta en Victoria, Texas, para producir excavadoras.
- En 2013 Whirlpool anunció planes para trasladar parte de su producción de Monterrey (México) a una planta en Clyde, Ohio.
- En 2014, General Motors anunció que iba a trasladar la producción de próxima generación de Cadillac SRX crossover SUV de México a Spring Hill, Tennessee.
- En 2015 la compañía Ford Motor anunció que produciría los motores turboalimentados en su fábrica de motores de Cleveland.

¿Qué muestra la evidencia más reciente?

- Los datos capturan el valor de los bienes (partes intermedias y componentes) que son producidos por empresas de los Estados Unidos que operan fuera de los Estados Unidos y que re-exportan a este país para ensamblaje final.

Importaciones de empresas multinacionales de los Estados Unidos de sus empresas afiliadas en el extranjero
2004-2015 (Millones de dólares)



Fuente: Bureau of Economic Analysis (2018)

Hay que delimitar mejor a las unidades económicas, agentes y sectores

- Tendemos a pensar en la globalización basadas en conceptos de residencia (PIB balanza de pagos, algunas estadísticas financieras).
 - Las cuentas nacionales fueron construidas en una época de escasa movilidad
- Es más adecuado pensar en nacionalidad que en residencia.
 - **Producción.**
 - ✓ Los Estados Unidos ha perdido participación en la manufactura pero, ¿es éste el caso de las empresas manufactureras norteamericanas ?
 - **Comercio.**
 - ✓ ¿Tiene Estados Unidos un déficit comercial con países como China y México?
 - ✓ Los cálculos por residencia muestran una posición deficitaria
 - ✓ Los cálculos por nacionalidad muestra una posición superavitaria

Un ejemplo de cálculo del intercambio comercial entre los Estados Unidos y China (2017)

Figure 5: Calculation of US-China aggregate sales balance, 2017

	2017E, bil. USD	
Goods exports	131	(a)
US exports to China, from other countries' affiliates in US	19	(b)
Sales of US affiliates in China, local sales	223	(c)
US exports to US affiliates in China	10	(d)
Goods sold to China	325	(e) = (a) - (b) + (c) - (d)
Services exports	56	(f)
Services supplied in China, through subsidiaries	67	(g)
Services sold to China	123	(h) = (f) + (g)
Goods and services sold to China	448	(e) + (h)
Goods imports	506	(1)
US imports, from non-Chinese affiliates operating in China	110	(2)
Sales of Chinese affiliates in US	9	(3)
US imports, shipped to Chinese affiliates in US	3	(4)
Goods bought from China	402	(5) = (1) - (2) + (3) - (4)
Services imports	18	(6)
Services bought through Chinese subsidiaries in the US	8	(7)
Services bought from China	26	(8) = (6) + (7)
Goods and services bought from China	428	(5) + (8)
Headline trade balance, goods	-376	
Headline trade balance, goods and services	-337	
Aggregate sales balance, goods and services	20	

Source: Deutsche Bank, BEA, Bloomberg Finance LP, China Customs, IMF CDIS, WIND

Un ejemplo de cálculo del intercambio comercial entre los Estados Unidos y China (2017) basado en la nacionalidad

Figure 5: Calculation of US-China aggregate sales balance, 2017

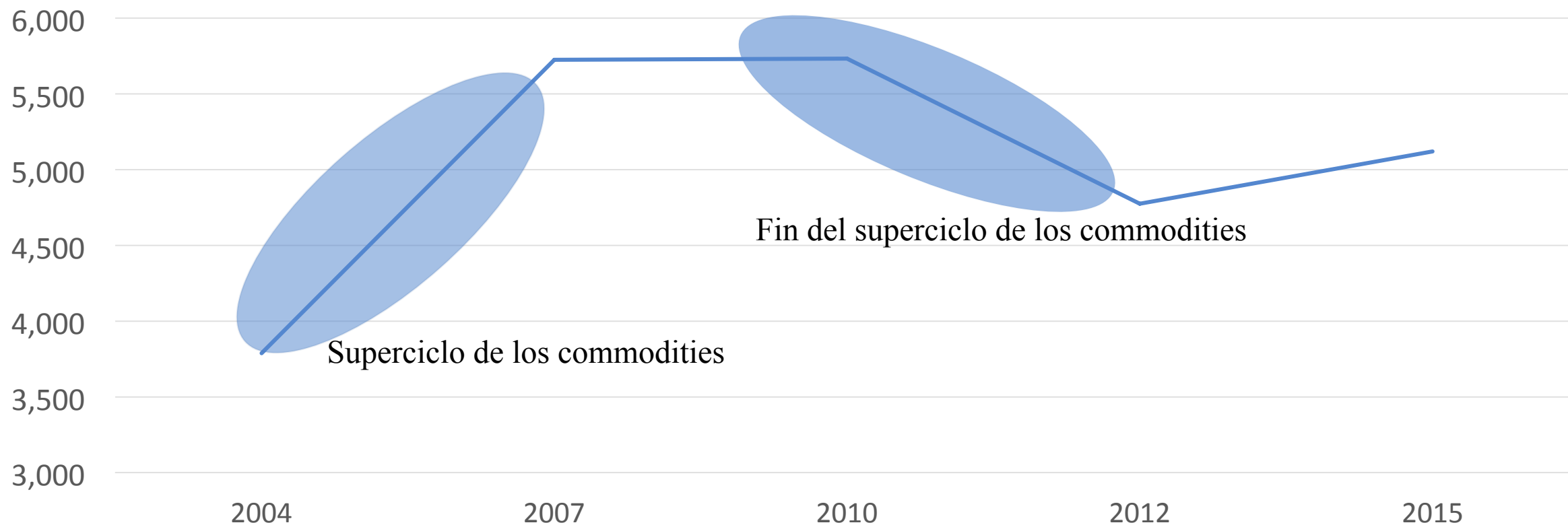
	2017E, bil. USD	
Goods exports	131	(a)
US exports to China, from other countries' affiliates in US	19	(b)
Sales of US affiliates in China, local sales	223	(c)
US exports to US affiliates in China	10	(d)
Goods sold to China	325	(e) = (a) - (b) + (c) - (d)
Services exports	56	(f)
Services supplied in China, through subsidiaries	67	(g)
Services sold to China	123	(h) = (f) + (g)
Goods and services sold to China	448	(e) + (h)
Goods imports	506	(1)
US imports, from non-Chinese affiliates operating in China	110	(2)
Sales of Chinese affiliates in US	9	(3)
US imports, shipped to Chinese affiliates in US	3	(4)
Goods bought from China	402	(5) = (1) - (2) + (3) - (4)
Services imports	18	(6)
Services bought through Chinese subsidiaries in the US	8	(7)
Services bought from China	26	(8) = (6) + (7)
Goods and services bought from China	428	(5) + (8)
Headline trade balance, goods	-376	
Headline trade balance, goods and services	-337	
Aggregate sales balance, goods and services	20	

Source: Deutsche Bank, BEA, Bloomberg Finance LP, China Customs, IMF CDIS, WIND

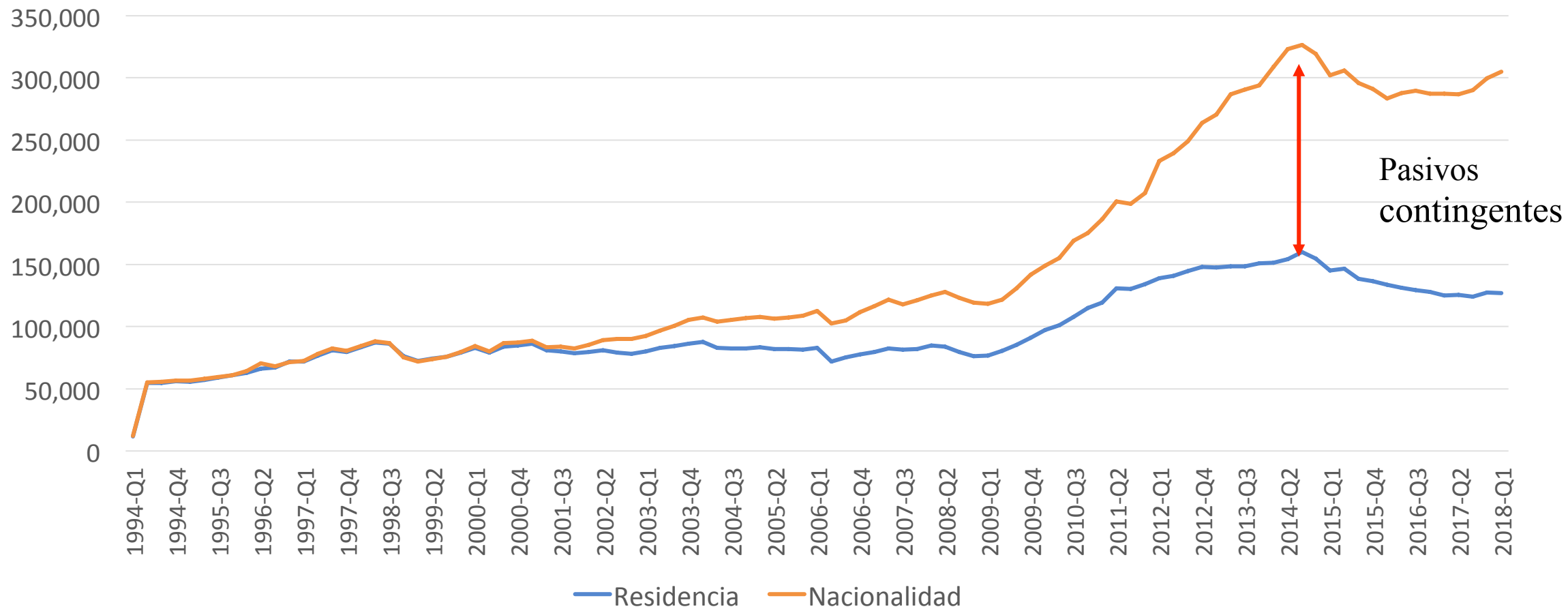
Estados Unidos
tiene un superávit
comercial con
China

¿Podría esto ayudar a explicar la evolución de los términos de intercambio?

Importaciones de metales de los Estados Unidos de filiales de empresas multinacionales operando en el extranjero 2004-2015. Millones de Dólares



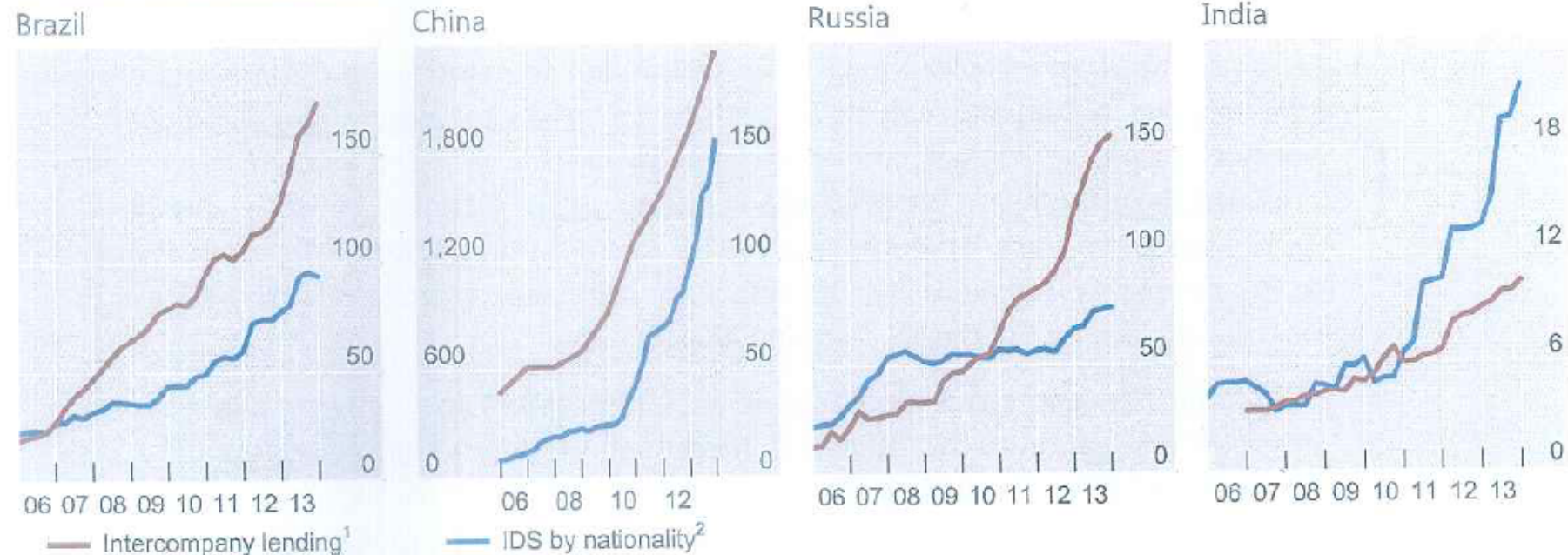
Emisiones de deuda por residencia y nacionalidad: El caso del sector corporativo no financiero en el caso de Brasil (1994-2018)



International debt securities and intercompany lending

Amounts outstanding, in billions of US dollars

Graph 2



¹ For China, intercompany lending is shown on the left-hand axis and refers to the stock of total FDI-related liabilities (debt and equity investments in China). ² International debt securities on a nationality basis minus those on a residence basis, for non-bank financial corporations and non-financial corporations. This calculation is a proxy for bond debt owed by offshore affiliates. However, it underestimates such debt because IDS on a residence basis include IDS issued by nationals of other countries. The bias is small except in countries that are international financial centres.

Sources: Dealogic; Euroclear; national data; Thomson Reuters; Xtrakter Ltd; BIS debt securities statistics.

El contexto interno

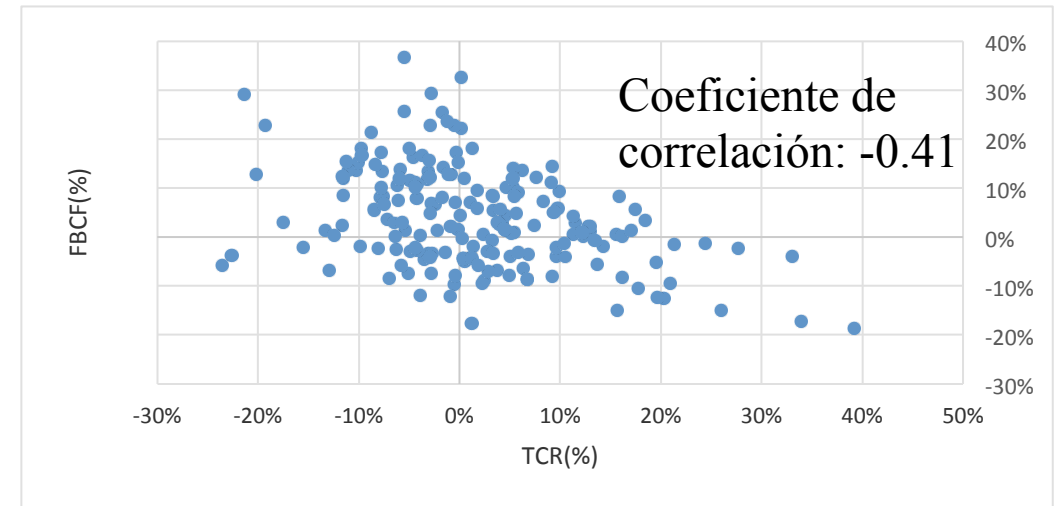
La inversión y sus determinantes

Determinantes de la formación bruta de capital fijo (FBCF) en América Latina

Precios de las materias primas y FBCF (1990–2016)

Periodo	Coefficiente de correlación
1990-2001	-0.1146
2002-2008	0.9890
2010-2016	0.3795

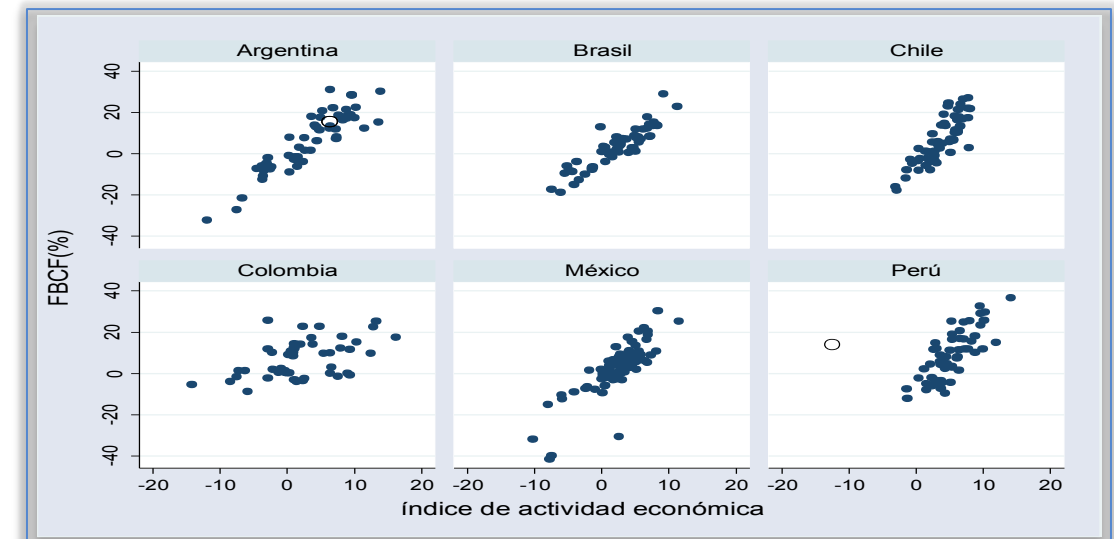
Tipo de cambio real y FBCF (1995–2017)



Tasa de política monetaria y FBCF (2005–2017)

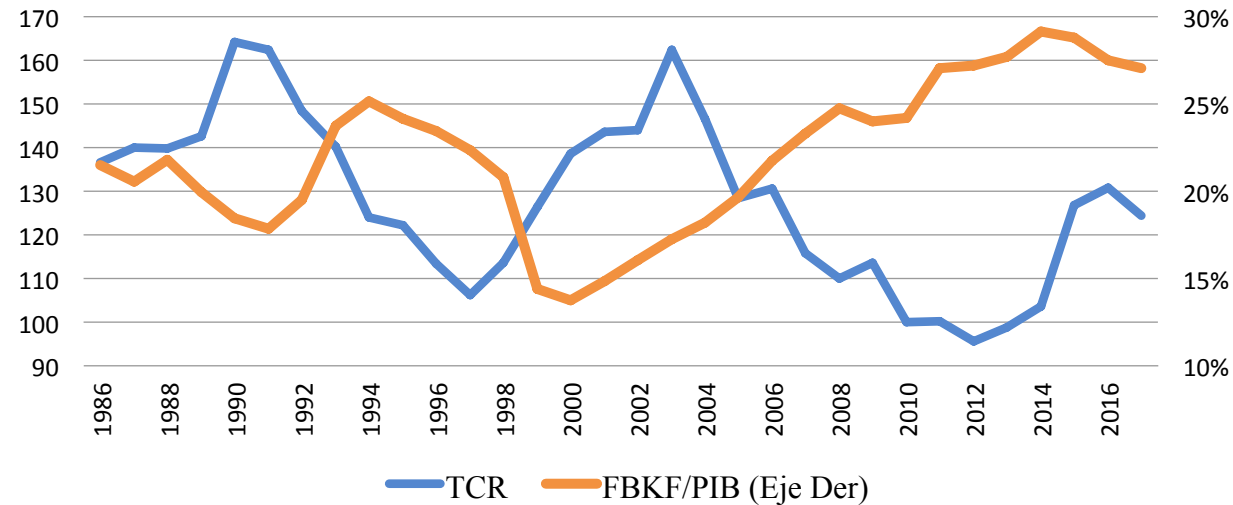
País	Coefficient de correlación	Period
Argentina	-0.37	2005–2017
Brazil	-0.17	2004–2017
Chile	0.25	2004–2017
Colombia	-0.02	2006–2017
Mexico	-0.28	1994–2017

Actividad económica y FBCF (1994-2017)



Colombia: evolución del tipo de cambio real y de la razón de FBCF a PIB, 1986-2017

(Indice 2010=100 and porcentajes)



La relación entre tipo de cambio real y la formación bruta de capital fijo (FBCF)

Results of the investment regression estimate, 1953-2015 (Dependent variable: investment rate)

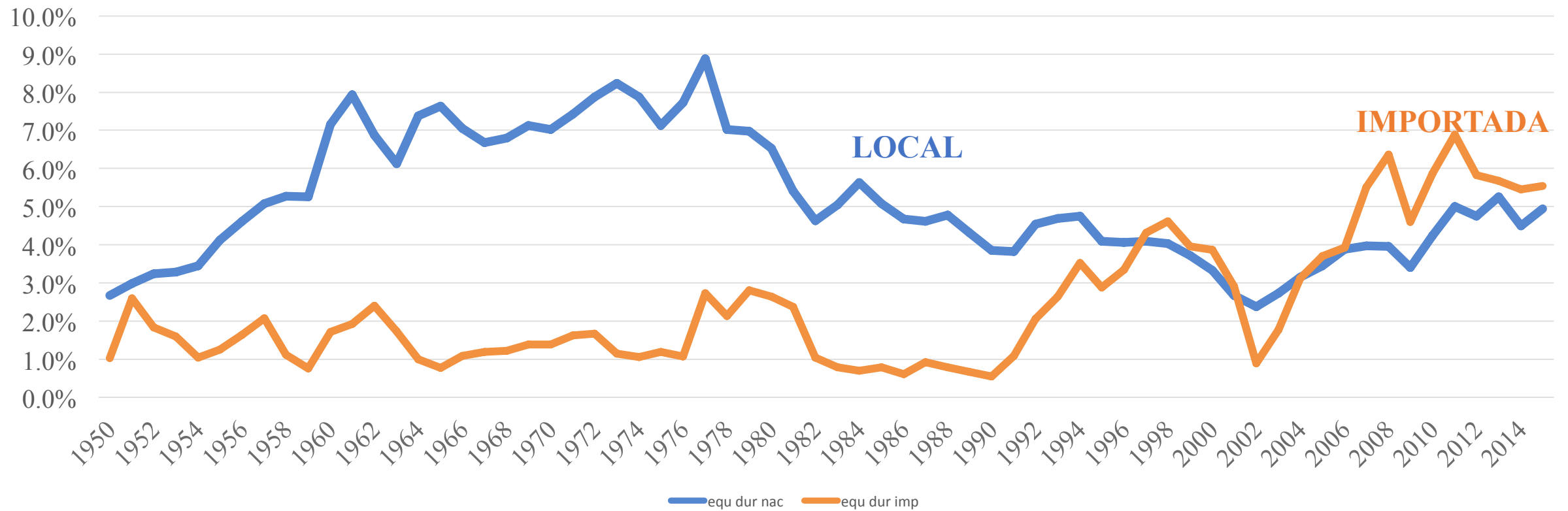
Variables independientes	Coefficiente	Error estándar	t-statistic	t-prob
Tasa de inversión (-1)	0.649867	0.05288	12.3**	0.0000
Flujos externos	3.18723	0.5388	5.9**	0.0000
Margen de intermediación	-0.287000	0.05299	-5.42**	0.0000
Salario real	0.304147	0.05840	5.21**	0.0000
Tipo de cambio real (-1)	-0.0898850	0.03307	-2.72**	0.0087
Constante	-0.585621	0.09066	-6.46**	0.0000
I:1976	0.249660	0.07698	3.24**	0.0020

Standard deviation = 0.0679 $R^2 = 0.86$ $F(6,56) = 57.76 [0.000]**$ $Adj.R^2 = 0.846$

Period = 1953–2015; number of observations = 63; number of parameters = 7

La relación entre la FBCF y las importaciones

Argentina: maquinaria y equipo (local e importada) como porcentaje del PIB (1950-2015)



Los determinantes de la inversión pueden variar por tamaño y estructura productiva

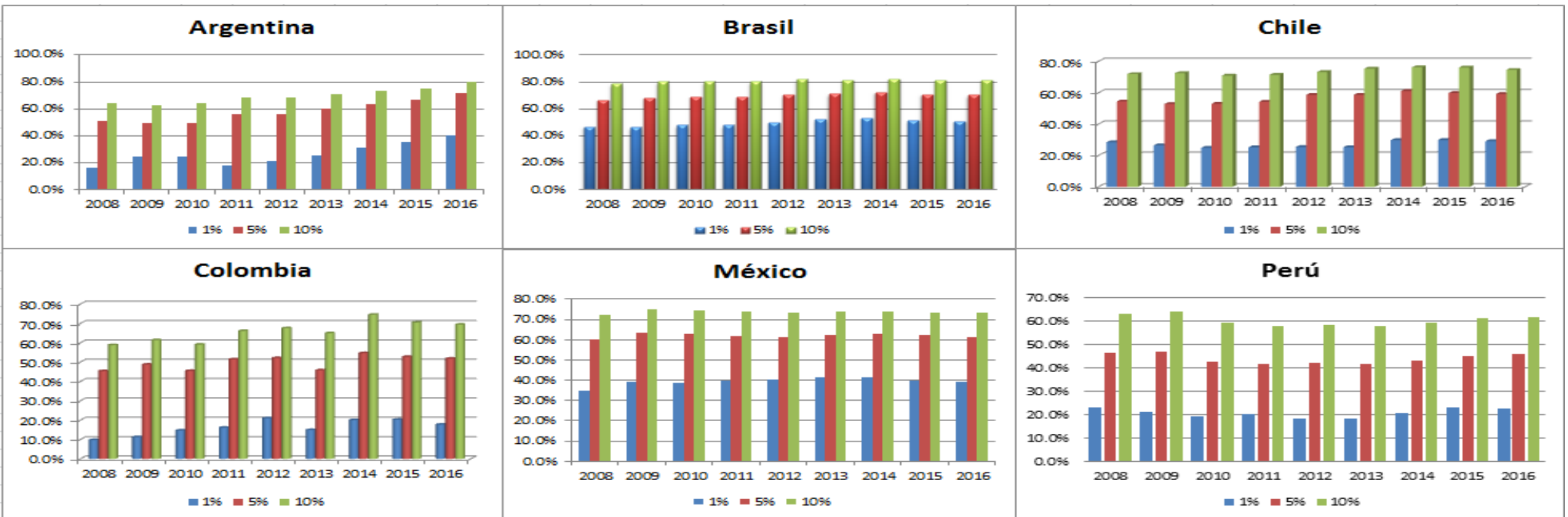
Resultados de la importaciones relativa de los determinantes de la inversion sin y con índice de actividad económica, 1995–2017

Country	R^2	Tasa de variación del índice de actividad económica (IA)	Indice de precios de los commodities (IPCM)	Tasa de interés externa (TLP)	Indice EMBI (Riesgo)	Tasa de política monetaria interna (TPM)	Tasa de variación del tipo de cambio real (TCR)
Con índice de actividad económica							
Argentina	90.7	67.8	2.2	2.7	21.2	6.0	...
Brazil	90.5	53.9	9.5	2.2	5.2	9.4	19.8
Colombia	55.4	12.5	66.2	4.6	7.6	4.5	4.6
Mexico	77.8	69.7	10.5	10.7	5.9	1.3	1.8
Peru	87.1	46.5	22.5	12.0	3.1	3.3	12.7
Average	80.3	50.1	22.2	6.5	8.6	4.9	9.7
Sin índice de actividad económica							
Argentina	64.0		5.4	4.0	65.8	24.8	...
Brazil	70.4		4.1	11.1	9.3	2.8	72.7
Chile	38.4		29.0	4.6	4.3	16.9	45.1
Colombia	53.4		69.9	8.6	10.3	...	4.7
Mexico	37.2		28.2	36.2	20.3	11.8	3.6
Peru	69.8		46.4	30.2	2.5	2.4	18.6
Average	53.8		35.5	18.1	9.3	8.5	28.9

¿Quiénes son los que invierten

- Elevada concentración en la región en términos de las empresas que invierten

Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú: inversión de largo plazo. Clasificación de empresas por percentil, 2008-2016 (porcentajes del total)



Algunas implicaciones de política

- El papel del tipo de cambio
- Crecimiento liderado por las exportaciones y crecimiento liderado por la inversión
- Exogeneidad y endogeneidad del PIB con respecto a la inversión
- La heterogeneidad estructural (políticas de inversión y política de empleo)