

# Índice

|  |    |
|--|----|
| Presentación y resumen ejecutivo .....   | 11 |
| <b>Parte I</b>   |    |
| Situación económica de América Latina y el Caribe en 2014 y 2015.....  | 21 |
| <b>Capítulo I</b>  |    |
| <b>Panorama regional</b> .....   | 23 |
| A. El contexto internacional .....   | 25 |
| 1. El crecimiento de la economía mundial en 2014 fue del 2,6% y en 2015 se estima que será levemente mayor, aunque se ha revisado a la baja.....   | 25 |
| 2. El comercio mundial exhibe todavía un bajo dinamismo .....  | 26 |
| 3. La caída de los precios de los productos básicos resultó mayor que la esperada .....  | 27 |
| 4. Los mercados financieros se verán sujetos a volatilidad por incertidumbres en varios frentes .....  | 29 |
| 5. Se está cada vez más cerca del despegue de tasas de la Reserva Federal de los Estados Unidos: es posible que se prolongue en el tiempo la volatilidad financiera .....                    | 31 |
| B. El sector externo .....   | 32 |
| 1. Los precios internacionales de los productos básicos disminuyeron en 2014 y principios de 2015 y, con ellos, los precios de exportación de productos básicos de la región.....            | 32 |
| 2. Los términos de intercambio de la región se deterioraron en 2014 en casi todas las subregiones, pero la caída más importante se prevé para 2015.....                                      | 33 |
| 3. Las exportaciones y las importaciones de bienes de América Latina cayeron en 2014 y se espera que también disminuyan en 2015 .....  | 34 |
| 4. El deterioro de la balanza comercial a causa de las variaciones de precios del comercio exterior entre 2014 y 2015 equivale a un 1% del PIB de la región .....                            | 37 |
| 5. El saldo en la cuenta corriente de la balanza de pagos se mantuvo en 2014, pero se espera un deterioro para 2015 .....  | 38 |
| 6. El acceso de la región al financiamiento externo se mantuvo sin problemas durante 2014.....   | 39 |
| C. El desempeño interno .....  | 42 |
| 1. Durante 2014, se acentuó la desaceleración del crecimiento económico de la región .....   | 42 |
| 2. El menor crecimiento del PIB estuvo acompañado por una marcada desaceleración del consumo y una contracción de la inversión.....  | 43 |
| 3. El consumo se mantiene como principal fuente del crecimiento, pero con una merma de su importancia relativa .....   | 45 |
| 4. Para 2015 se espera que la desaceleración del crecimiento del PIB de la región se mantenga.....   | 45 |
| 5. La inflación en América Latina y el Caribe aumentó en 2014, y en los primeros cinco meses de 2015 ha oscilado alrededor de un nivel ligeramente inferior al de fines del año pasado ..... | 47 |
| 6. En 2014, la tasa de desempleo cayó, a pesar del bajo crecimiento económico .....  | 49 |
| 7. En el primer trimestre de 2015, la débil creación de empleo incidió en un leve aumento de la tasa de desempleo regional.....  | 50 |
| 8. Los salarios reales siguen creciendo en la mayoría de los países .....  | 52 |
| 9. En el transcurso de 2015 la debilidad de la actividad económica tendrá un impacto creciente en el mercado laboral.....  | 53 |
| D. Las políticas macroeconómicas.....  | 54 |
| 1. Mediante la política monetaria-cambiaria se ha intentado actuar de manera contracíclica, para atenuar los efectos de un entorno externo menos favorable.....                              | 54 |
| 2. Las monedas de la región tendieron a debilitarse frente al dólar.....   | 56 |
| 3. Las reservas se recuperaron en 2014, pero el ritmo de recuperación ha disminuido en 2015 .....  | 58 |
| 4. La región continúa aplicando medidas macroprudenciales para limitar sus vulnerabilidades sistémicas .....   | 59 |
| 5. En 2014, el déficit fiscal aumentó, pero en promedio la deuda pública se mantuvo estable .....  | 59 |

|  |            |
|--|------------|
| 6. En los primeros meses de 2015, la disminución de los ingresos fiscales provenientes de productos básicos ha sido parcialmente compensada por la estabilidad relativa del crecimiento de los ingresos tributarios..... | 62         |
| 7. La desaceleración económica y el deterioro de las cuentas públicas han conducido a políticas fiscales más activas .....   | 64         |
| 8. A pesar del contexto económico regional actual, no se esperan grandes desequilibrios en las cuentas fiscales a fines de 2015 .....  | 66         |
| Bibliografía .....   | 67         |
| <b>Parte II</b>  |            |
| <b>Desafíos para impulsar el ciclo de inversión con miras a reactivar el crecimiento.....</b>  | <b>69</b>  |
| <b>Capítulo II</b>   |            |
| <b>La formación bruta de capital fijo en América Latina y el Caribe: hechos estilizados e implicaciones para el crecimiento de largo plazo .....</b>   | <b>71</b>  |
| Introducción .....   | 73         |
| A. Principales hechos estilizados de la formación bruta de capital fijo en América Latina y el Caribe y sus implicaciones .....  | 74         |
| 1. América Latina y el Caribe mantiene niveles de inversión por debajo de los de otras regiones, pero ha logrado acortar la brecha de inversión.....   | 74         |
| 2. La menor brecha de inversión con relación a otras regiones del mundo se explica por un mayor dinamismo de la inversión privada.....   | 76         |
| 3. La volatilidad de la inversión en América Latina y el Caribe es elevada y mayor que en otras regiones del mundo en desarrollo .....   | 78         |
| B. Hechos estilizados del comportamiento del PIB y la inversión en el ciclo económico .....  | 80         |
| 1. En comparación con otras regiones del mundo, el ciclo del PIB en América Latina y el Caribe muestra fases de expansión menos intensas y duraderas, y fases de contracción similares.....                              | 80         |
| 2. El ciclo de la inversión de la región es más contractivo y menos expansivo que el ciclo del PIB .....   | 81         |
| 3. La dinámica de la inversión en los principales episodios de crisis, la actual desaceleración y el último período de bonanza, 2003-2008 .....  | 83         |
| C. Las características del ciclo de la inversión se vinculan a las brechas de productividad .....  | 85         |
| D. Conclusión .....  | 88         |
| Bibliografía .....   | 89         |
| Anexo II.A1.....   | 90         |
| <b>Capítulo III</b>  |            |
| <b>Un puente hacia el futuro: dinamizar la inversión desde el ámbito público.....</b>  | <b>91</b>  |
| Introducción .....   | 93         |
| A. La inversión pública se ha recuperado en casi toda la región a partir de una base muy estrecha.....   | 93         |
| B. Para contribuir al crecimiento, las reglas fiscales deben proteger los gastos de capital .....  | 101        |
| C. Se requiere de una mayor cooperación regional e internacional para evitar la competencia fiscal y proteger las bases tributarias .....  | 105        |
| D. Las asociaciones público-privadas pueden complementar las inversiones estatales en algunas áreas .....  | 108        |
| 1. Potencialidades y riesgos de las asociaciones público-privadas.....   | 109        |
| 2. La participación privada en proyectos de infraestructura en los países de América Latina y el Caribe.....   | 111        |
| E. Reflexiones finales: hacia un marco fiscal inclusivo de promoción de las inversiones.....   | 114        |
| Bibliografía .....   | 115        |
| <b>Capítulo IV</b>   |            |
| <b>La infraestructura económica en América Latina: un reto persistente en el progreso hacia el desarrollo sostenible .....</b>   | <b>117</b> |
| Introducción .....   | 119        |
| A. Disponibilidad de infraestructura económica en América Latina.....  | 120        |
| 1. El sector del transporte .....  | 121        |

|   |  |    |
|---|--|----|
| 2. El sector de la energía .....  | 125  |    |
| 3. El sector de agua potable y saneamiento .....  | 127  |    |
| 4. El sector de las telecomunicaciones .....  | 129  |    |
| 5. Tendencias generales de la disponibilidad de infraestructura .....                   | 130  |    |
| B. Evolución y caracterización de la inversión en infraestructura .....                 | 131  |    |
| 1. Principales tendencias de la inversión en infraestructura económica.....             | 132  |    |
| 2. Tendencias sectoriales de la inversión en infraestructura económica.....             | 133  |    |
| 3. Mirando hacia el futuro: los planes nacionales de inversión en infraestructura.....  | 135  |    |
| C. Hacia mejores políticas públicas de infraestructura económica .....                  | 137  |    |
| Bibliografía .....  | 139  |    |
| <b>Capítulo V</b>   |  |    |
| <b>La problemática del financiamiento de la inversión en América Latina y el Caribe</b> |  |    |
| y sus desafíos principales .....  | 141  |    |
| Introducción .....  | 143  |    |
| A. Hechos estilizados del financiamiento de las empresas.....                           | 144  |    |
| B. Las características de las pymes .....   | 148  |    |
| C. Las características del sistema financiero en América Latina .....                   | 148  |    |
| D. El bajo nivel del ahorro interno.....  | 154  |    |
| E. La necesidad de un sistema financiero inclusivo .....                                | 155  |    |
| F. Conclusiones .....   | 157  |    |
| Bibliografía .....  | 158  |    |
| Anexo V.A1 .....  | 159  |    |
| <b>Anexo estadístico .....</b>  | <b>161</b>   |    |
| <b>Publicaciones recientes de la CEPAL .....</b>  | <b>201</b>   |    |
| <b>Cuadros</b>  |  |    |
| <b>Parte I</b>  |  |    |
| Cuadro I.1  | Regiones y países seleccionados: tasa de crecimiento del PIB, 2008-2015 .....  | 25 |
| Cuadro I.2  | América Latina: variación anual de los precios de productos básicos de exportación, 2014 y proyección para 2015 .....  | 33 |
| Cuadro I.3  | América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): pérdidas o ganancias por variación de precios del comercio exterior entre 2014 y 2015 .....   | 38 |
| Cuadro I.4  | América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, diciembre de 2013 y de 2014, y mayo de 2015 .....  | 47 |
| Cuadro I.5  | América Latina y el Caribe (24 países): indicadores fiscales del gobierno central, cambios entre los primeros trimestres de 2014 y de 2015 .....   | 62 |
| Cuadro I.6  | América Latina (países seleccionados): ajustes e impulsos fiscales anunciados para 2015.....   | 65 |
| <b>Parte II</b>   |  |    |
| Cuadro II.1   | Regiones y países seleccionados: inversión pública, 1990-2013 .....  | 77 |
| Cuadro II.2   | Regiones seleccionadas: volatilidad de la formación bruta de capital fijo en proporción al producto interno bruto (PIB), 1990-2013 .....   | 79 |
| Cuadro II.3   | Regiones seleccionadas: duración mediana y amplitud de las fases de expansión y contracción del ciclo económico, 1990-2014 .....   | 81 |
| Cuadro II.4   | América Latina y el Caribe (13 países): duración mediana y amplitud de las fases de expansión y contracción del ciclo económico en la inversión con relación al PIB, primer trimestre de 1990 a cuarto trimestre de 2014 ..... | 82 |
| Cuadro II.5   | América Latina (países seleccionados): duración y amplitud de las expansiones y contracciones del ciclo de inversión pública en infraestructura, 1980-2010.....  | 82 |
| Cuadro II.6   | Regiones y países seleccionados: duración mediana, amplitud y pérdida acumulada de la inversión en relación con el producto interno bruto (PIB), episodios de crisis seleccionados.....  | 84 |
| Cuadro II.7   | América Latina (11 países): inicio, término, duración y amplitud en relación con el PIB de la fase contractiva de la inversión, 2011-2014.....   | 84 |

|                          |  |     |
|--------------------------|--|-----|
| Cuadro II.8              | América Latina (12 países): indicador de concordancia entre la productividad y la inversión, la productividad y el PIB y el PIB y la inversión, 1990-2012 .....              | 85  |
| Cuadro II.9              | América Latina (12 países): mediana de la duración y la amplitud del ciclo de la productividad en relación con el PIB, 1990-2012.....  | 86  |
| Cuadro II.10             | América Latina (11 países): desempeño comparado de la productividad total de los factores .....  | 86  |
| Cuadro II.11             | América Latina (países seleccionados): tres regresiones del crecimiento de la productividad laboral sobre el crecimiento del PIB industrial y manufacturero y el empleo..... | 87  |
| Cuadro III.1             | América Latina: gastos tributarios en países seleccionados, 2012 .....   | 107 |
| Cuadro III.2             | América Latina y el Caribe: montos de inversión comprometidos en proyectos de infraestructura con participación privada, 1990-2013 .....                                     | 112 |
| Cuadro IV.1              | América Latina (países seleccionados): planes de inversión en infraestructura.....   | 135 |
| Cuadro V.1               | América Latina (países seleccionados): inversión financiada con fondos propios en los sectores de manufactura y de servicios, por tamaño de empresa, 2010.....               | 145 |
| Cuadro V.2               | Regiones seleccionadas: coeficiente de correlación entre la edad de la empresa y la proporción de financiamiento interno, 2002-2013 .....                                    | 146 |
| Cuadro V.3               | Empresas que poseen cuenta corriente o de ahorro, o recibieron un préstamo o una línea de crédito, 2010 .....  | 147 |
| Cuadro V.4               | Regiones seleccionadas: valor del colateral necesario para obtener un préstamo según tamaño de la empresa solicitante, 2009-2013 .....                                       | 148 |
| Cuadro V.5               | Regiones seleccionadas: eficiencia de la banca comercial (promedios), 1998-2011.....   | 150 |
| Cuadro V.6               | América Latina (países seleccionados): diferenciales entre tasas ordinarias y tasas preferenciales, 2007-2015 .....  | 150 |
| Cuadro V.7               | Regiones y países seleccionados: rentabilidad sobre el patrimonio en el sector financiero, 1960-2012.....  | 151 |
| Cuadro V.A1.1            | Regiones seleccionadas: fuentes relativas de financiamiento externo para inversión fija, 2006-2014 .....   | 159 |
| Cuadro V.A1.2            | Regiones seleccionadas: fuentes relativas de financiamiento externo para capital de trabajo, 2006-2014 .....   | 159 |
| <b>Anexo estadístico</b> |  |     |
| Cuadro A.1               | América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos .....   | 163 |
| Cuadro A.2               | América Latina y el Caribe: producto interno bruto .....   | 164 |
| Cuadro A.3               | América Latina y el Caribe: producto interno bruto .....   | 165 |
| Cuadro A.4               | América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante .....   | 166 |
| Cuadro A.5               | América Latina y el Caribe: producto interno bruto .....   | 167 |
| Cuadro A.6               | América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo .....  | 167 |
| Cuadro A.7               | América Latina y el Caribe: balanza de pagos .....   | 168 |
| Cuadro A.8               | América Latina: índices del comercio internacional de bienes .....   | 171 |
| Cuadro A.9               | América Latina y el Caribe: exportaciones de bienes, FOB.....  | 172 |
| Cuadro A.10              | América Latina y el Caribe: importaciones de bienes, CIF .....   | 173 |
| Cuadro A.11              | América Latina: términos de intercambio de bienes FOB/FOB .....  | 174 |
| Cuadro A.12              | América Latina y el Caribe (países seleccionados): ingresos por remesas de trabajadores emigrados .....  | 174 |
| Cuadro A.13              | América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos .....   | 175 |
| Cuadro A.14              | América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta .....  | 176 |
| Cuadro A.15              | América Latina y el Caribe: deuda externa bruta total .....  | 177 |
| Cuadro A.16              | América Latina y el Caribe: diferencial de bonos soberanos, EMBI+ y EMBI Global .....  | 179 |
| Cuadro A.17              | América Latina y el Caribe: primas por canje de riesgo soberano de incumplimiento de crédito a cinco años (CDS).....   | 179 |
| Cuadro A.18              | América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos.....  | 180 |
| Cuadro A.19              | América Latina y el Caribe: índices de las bolsas de valores.....  | 180 |
| Cuadro A.20              | América Latina y el Caribe: reservas internacionales brutas.....   | 181 |
| Cuadro A.21              | América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo.....  | 182 |
| Cuadro A.22              | América Latina y el Caribe: tasa de participación.....   | 183 |
| Cuadro A.23              | América Latina y el Caribe: desempleo urbano abierto .....   | 185 |
| Cuadro A.24              | América Latina y el Caribe: tasa de ocupación.....   | 186 |

|             |  |     |
|-------------|--|-----|
| Cuadro A.25 | América Latina y el Caribe: indicadores de empleo registrado .....                     | 187 |
| Cuadro A.26 | América Latina: indicadores de subempleo por horas .....                               | 187 |
| Cuadro A.27 | América Latina: salario medio real .....   | 188 |
| Cuadro A.28 | América Latina y el Caribe: indicadores monetarios.....                                | 189 |
| Cuadro A.29 | América Latina y el Caribe: crédito interno .....                                      | 191 |
| Cuadro A.30 | América Latina y el Caribe: tasa de interés de política monetaria .....                | 192 |
| Cuadro A.31 | América Latina y el Caribe: tasas de interés activas representativas .....             | 193 |
| Cuadro A.32 | América Latina y el Caribe: precios al consumidor.....                                 | 194 |
| Cuadro A.33 | América Latina y el Caribe: balances fiscales .....                                    | 195 |
| Cuadro A.34 | América Latina y el Caribe: composición de los ingresos tributarios.....               | 196 |
| Cuadro A.35 | América Latina y el Caribe: ingresos y gastos públicos .....                           | 197 |
| Cuadro A.36 | América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del sector público no financiero ..... | 198 |
| Cuadro A.37 | América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central.....              | 199 |

## Gráficos

### Parte I

|              |  |    |
|--------------|--|----|
| Gráfico I.1  | Tasa de variación del volumen de comercio mundial, 1992-2014 .....   | 26 |
| Gráfico I.2  | Tasa de variación interanual del volumen de exportaciones mundiales,<br>por regiones, índice desestacionalizado, promedio móvil<br>de tres meses, marzo de 2009 a abril de 2015 .....  | 27 |
| Gráfico I.3  | Índices de precios internacionales de los productos básicos,<br>enero de 2011 a abril de 2015 .....  | 27 |
| Gráfico I.4  | Tipo de cambio nominal del euro y el yen con respecto al dólar estadounidense,<br>enero de 2013 a mayo de 2015 .....   | 30 |
| Gráfico I.5  | Zona del euro (países seleccionados): rendimiento de los bonos soberanos<br>a diez años, enero de 2009 a junio de 2015 .....   | 30 |
| Gráfico I.6  | Zona del euro: índices de mercados accionarios seleccionados,<br>enero de 2014 a junio de 2015 .....   | 30 |
| Gráfico I.7  | América Latina: índices de precios de productos básicos de exportación,<br>enero de 2011 a mayo de 2015 .....  | 32 |
| Gráfico I.8  | América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): tasa de variación<br>de los términos de intercambio, 2013-2015 .....  | 34 |
| Gráfico I.9  | América Latina (19 países): variación del valor de las exportaciones<br>y las importaciones de bienes respecto del año anterior, 2014 .....  | 35 |
| Gráfico I.10 | América Latina (grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada<br>de las exportaciones de bienes según volumen y precios, 2015 .....  | 35 |
| Gráfico I.11 | América Latina (grupos de países seleccionados): variación interanual<br>del valor de las exportaciones, promedio móvil de tres meses,<br>enero de 2013 a abril de 2015 .....  | 36 |
| Gráfico I.12 | América Latina (grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada<br>de las importaciones de bienes según volumen y precios, 2015.....   | 36 |
| Gráfico I.13 | América Latina (19 países): cuenta corriente de la balanza de pagos<br>según componentes, 2005-2015 .....  | 38 |
| Gráfico I.14 | América Latina y el Caribe (países seleccionados): tasa de variación<br>de los ingresos por remesas de emigrados, 2013-2015 .....  | 39 |
| Gráfico I.15 | América Latina (18 países): cuenta de capital y financiera de la balanza<br>de pagos según componentes, 2005-2014 .....  | 40 |
| Gráfico I.16 | América Latina (18 países): flujos netos de capital de cartera, variación<br>de las reservas internacionales y riesgo soberano promedio trimestral<br>según el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG), 2010-2014 ..... | 41 |
| Gráfico I.17 | América Latina (13 países): variación del riesgo soberano según el índice de bonos<br>de mercados emergentes (EMBIG), 2014 y período enero-mayo de 2015.....   | 41 |
| Gráfico I.18 | América Latina: emisiones de bonos externos, acumuladas en 12 meses móviles,<br>por sector institucional, enero de 2013 a junio de 2015.....   | 42 |
| Gráfico I.19 | América Latina y el Caribe: tasa de variación del PIB, 2005-2014.....  | 43 |
| Gráfico I.20 | América Latina y el Caribe: tasa de variación del PIB, el consumo privado<br>y la formación bruta de capital fijo, primer trimestre de 2010<br>a primer trimestre de 2015 .....  | 44 |

|                 |   |    |
|-----------------|---|----|
| Gráfico I.21    | América Latina: tasa de variación de la formación bruta de capital fijo, respecto de igual trimestre del año anterior, promedio ponderado, primer trimestre de 2008 a primer trimestre de 2015 .....  | 44 |
| Gráfico I.22    | América Latina: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes de la demanda agregada, respecto de igual trimestre del año anterior, primer trimestre de 2008 a primer trimestre de 2015 .....   | 45 |
| Gráfico I.23    | América Latina y el Caribe: tasa proyectada de variación del PIB, 2015 .....  | 46 |
| Gráfico I.24    | América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, promedio ponderado, enero de 2007 a mayo de 2015 .....  | 48 |
| Gráfico I.25    | América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses y contribuciones a la inflación, promedio ponderado, enero de 2007 a mayo de 2015 .....  | 48 |
| Gráfico I.26    | América Latina y el Caribe: variación interanual de las tasas de ocupación y desempleo, primer trimestre de 2008 a primer trimestre de 2015 .....   | 50 |
| Gráfico I.27    | América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación interanual del empleo registrado, primeros trimestres de 2013, 2014 y 2015 .....   | 51 |
| Gráfico I.28    | América Latina y el Caribe: variación interanual de las tasas de participación, ocupación y desempleo, por sexo, primer trimestre de 2015 .....   | 52 |
| Gráfico I.29    | América Latina (países seleccionados): variación interanual del salario real del empleo registrado, primeros trimestres de 2013, 2014 y 2015 .....  | 52 |
| Gráfico I.30    | América Latina (países con esquema de metas de inflación): tasa de política monetaria, enero de 2013 a mayo de 2015 .....   | 54 |
| Gráfico I.31    | América Latina y el Caribe: evolución de la base monetaria, primer trimestre de 2013 a primer trimestre de 2015 .....   | 55 |
| Gráfico I.32    | América Latina y el Caribe: evolución del crédito interno otorgado al sector privado, promedios de las tasas anualizadas, primer trimestre de 2013 a primer trimestre de 2015 .....   | 56 |
| Gráfico I.33    | América Latina (países seleccionados): índice del tipo de cambio nominal respecto al dólar, enero de 2013 a abril de 2015 .....   | 56 |
| Gráfico I.34    | América Latina y el Caribe: índice del tipo de cambio efectivo extrarregional por subregiones, enero de 2013 a marzo de 2015 .....  | 57 |
| Gráfico I.35    | América Latina (18 países): índice del tipo de cambio real efectivo total, abril de 2015 .....  | 58 |
| Gráfico I.36    | América Latina y el Caribe: evolución de las reservas internacionales, 2000-2015 .....  | 58 |
| Gráfico I.37    | América Latina y el Caribe: indicadores fiscales de los gobiernos centrales, promedios simples, 2005-2014 .....   | 60 |
| Gráfico I.38    | América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central, 2000-2015 .....   | 61 |
| Gráfico I.39    | América Latina (países seleccionados): variación de la deuda pública bruta del sector público no financiero entre 2013 y 2015 .....   | 61 |
| Gráfico I.40    | América Latina y el Caribe: variación real de los ingresos tributarios de los gobiernos centrales, sin contribuciones a la seguridad social, respecto del mismo trimestre del año anterior y promedios móviles, primer trimestre de 2008 a primer trimestre de 2015 ..... | 63 |
| Gráfico I.41    | América Latina y el Caribe (países seleccionados): evolución de los ingresos por recursos naturales no renovables, primer trimestre de 2012 a primer trimestre de 2015 .....  | 64 |
| <b>Parte II</b> |   |    |
| Gráfico II.1    | Regiones seleccionadas: formación bruta de capital fijo, 1990-2013 .....  | 74 |
| Gráfico II.2    | América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo por países .....  | 75 |
| Gráfico II.3    | América Latina: promedio simple de la formación bruta de capital fijo pública y privada, 1990-2013 .....  | 76 |
| Gráfico II.4    | América Latina (12 países): proporción de la formación bruta de capital fijo correspondiente a la inversión pública y a la privada, 2013 .....  | 78 |
| Gráfico II.5    | América Latina: tasa de variación del producto interno bruto (PIB) y contribución de los componentes de la demanda agregada a su crecimiento, 1991-2014 .....   | 78 |
| Gráfico II.6    | América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo total, en construcción y en maquinaria y equipo, 1990-2013 .....  | 79 |

|               |  |     |
|---------------|--|-----|
| Gráfico II.7  | América Latina (7 países): promedio de la tasa de variación anual de la inversión en términos reales, 1990-2014 .....  | 80  |
| Gráfico II.8  | Regiones seleccionadas: promedios de amplitud y pérdida acumulada en la fase contractiva del ciclo económico, primer trimestre de 1990 a cuarto trimestre de 2014..... | 83  |
| Gráfico II.9  | América Latina y el Caribe: mediana de la duración y amplitud del ciclo expansivo de la inversión en relación con el PIB, 2003-2008 .....                              | 85  |
| Gráfico III.1 | América Latina y el Caribe: tasas de inversión pública, 2000 y 2014 .....  | 94  |
| Gráfico III.2 | América Latina y el Caribe: tasas de inversión pública por niveles de gobierno, 2000-2014 .....  | 95  |
| Gráfico III.3 | Variación de la deuda pública y del gasto de capital, promedios de 2000-2001 y 2013-2014 .....   | 102 |
| Gráfico III.4 | Inversiones comprometidas en proyectos de infraestructura con participación privada en países de bajos y medianos ingresos, según regiones, 1990-2013 .....            | 111 |
| Gráfico III.5 | América Latina y el Caribe: cantidad de proyectos de infraestructura con participación privada y montos comprometidos de inversión, 1990-2013 .....                    | 112 |
| Gráfico III.6 | América Latina y el Caribe: montos comprometidos de inversiones en proyectos de infraestructura con participación privada, según sectores, 1990-2013 .....             | 113 |
| Gráfico III.7 | América Latina y el Caribe: número de proyectos de infraestructura según tipo de participación privada, 1990-2013 .....  | 114 |
| Gráfico IV.1  | Densidad de la red vial total, 2007 y 2012.....  | 121 |
| Gráfico IV.2  | Densidad de la red vial total, 2007 y 2012.....  | 122 |
| Gráfico IV.3  | Densidad de la red vial pavimentada, 2007 y 2012 .....   | 122 |
| Gráfico IV.4  | Densidad de la red vial pavimentada, 2007 y 2012 .....   | 123 |
| Gráfico IV.5  | Densidad de la red vial pavimentada, 2007 y 2012 .....   | 123 |
| Gráfico IV.6  | Densidad de la red ferroviaria, 2012 .....   | 124 |
| Gráfico IV.7  | América Latina (países seleccionados): densidad de la red ferroviaria, 2007 y 2012 .....   | 124 |
| Gráfico IV.8  | Capacidad de generación eléctrica, 1980-2012 .....   | 125 |
| Gráfico IV.9  | Capacidad de generación eléctrica, 1980-2012 .....   | 125 |
| Gráfico IV.10 | Generación de electricidad a partir del petróleo y sus derivados, 1990, 2000 y 2011 .....  | 126 |
| Gráfico IV.11 | América Latina: población con acceso a electricidad, 1990, 2000 y 2010 .....   | 126 |
| Gráfico IV.12 | Acceso a fuentes de abastecimiento de agua potable y servicios de saneamiento mejorados, 2012.....   | 127 |
| Gráfico IV.13 | América Latina: acceso a fuentes de abastecimiento de agua potable y servicios de saneamiento mejorados, 1990-2012 .....   | 128 |
| Gráfico IV.14 | Acceso a fuentes de abastecimiento de agua potable y servicios de saneamiento mejorados, 1990 y 2012 .....   | 128 |
| Gráfico IV.15 | Suscripciones a banda ancha fija, 2000-2013 .....  | 129 |
| Gráfico IV.16 | Suscripciones a telefonía móvil, 2000-2013.....  | 129 |
| Gráfico IV.17 | Líneas de teléfono fijas, 2000-2013.....   | 130 |
| Gráfico IV.18 | América Latina: inversión en infraestructura por sector, 1980-2012 .....   | 132 |
| Gráfico IV.19 | América Latina: inversión en infraestructura por sector de actividad, 1980-2012 .....  | 133 |
| Gráfico IV.20 | América Latina: inversión pública en infraestructura por sector de actividad, 1980-2012 .....  | 134 |
| Gráfico IV.21 | América Latina: inversión privada en infraestructura por sector de actividad, 1980-2012 .....  | 134 |
| Gráfico V.1   | Regiones y grupos de países seleccionados: empresas con crédito bancario o línea de crédito, 2011 .....  | 144 |
| Gráfico V.2   | Regiones y grupos de países seleccionados: inversión financiada con fondos propios en el sector manufacturero, 2006-2010.....  | 145 |
| Gráfico V.3   | Regiones seleccionadas: financiamiento por medio del mercado de capitales en las empresas grandes, medianas y pequeñas de manufacturas y servicios, 2002-2014 .....    | 147 |
| Gráfico V.4   | Regiones seleccionadas: crédito del sistema bancario al sector privado, 2013 .....   | 149 |
| Gráfico V.5   | Regiones en desarrollo seleccionadas: indicadores del mercado de capitales, 2009.....  | 149 |
| Gráfico V.6   | Regiones seleccionadas: curvas de densidad de Kernel relativas a la rentabilidad del capital de la banca comercial, 2013.....  | 152 |

**Recuadros**

**Parte I**

|              |   |    |
|--------------|---|----|
| Recuadro I.1 | Aspectos destacables de la evolución reciente de la política monetaria de los Estados Unidos, el Japón y el Banco Central Europeo ..... | 29 |
| Recuadro I.2 | Subsidios a la energía en América Latina .....  | 65 |

**Parte II**

|                |   |     |
|----------------|---|-----|
| Recuadro II.1  | Canales de transmisión de la acumulación de capital hacia la productividad: un modelo de una economía pequeña, abierta y con un nivel elevado de heterogeneidad estructural ..... | 88  |
| Recuadro III.1 | Inversión pública, crecimiento y espacio fiscal .....   | 103 |
| Recuadro III.2 | La regla de oro de la inversión pública.....  | 104 |
| Recuadro IV.1  | La medición de las inversiones en infraestructura económica en América Latina y el Caribe .....   | 131 |
| Recuadro IV.2  | La preservación de un bien público global: los costos económicos del cambio climático .....   | 136 |
| Recuadro V.1   | La rentabilidad del sistema financiero .....  | 153 |
| Recuadro V.2   | El Programa de Cadenas Productivas de México .....  | 156 |
| Recuadro V.3   | El Fondo de Capital Semilla de Costa Rica .....   | 157 |