

## Conclusión

Basados en la metodología de pruebas límite de (Pesaran et al., 2001), esta tesis tuvo la finalidad de encontrar la relación de largo plazo entre la inversión y dos de sus determinantes: los flujos de capital y el tipo de cambio real. Las estimaciones usaron series desde el primer trimestre de 1990, al cuarto trimestre de 2013, dejando dentro de las estimaciones 3 periodos de crisis: 1994-95, 1997-1999 y 2008, con el fin de ver como las perturbaciones externas influyen en las variables en las que estamos interesados y cómo estas a su vez influyen en la inversión en el largo plazo.

Las ecuaciones mostraron que la inversión en Chile responde a determinantes macroeconómicos como el PIB, la tasa de interés nominal, la inflación, la base monetaria. Con un análisis exhaustivo en el cual se midieron las variables de dos formas: niveles y porcentaje del PIB, se encontró el efecto positivo y significativo que tiene el tipo de cambio real sobre la inversión con ambas especificaciones, ya que como mencionamos previamente, las estimaciones en niveles no proporcionaban buenos resultados y había problemas con los coeficientes de las variables como: cambios de signo, significancia, no pasaban pruebas de diagnóstico ni las pruebas límite, por lo que se procedió a estimar con las variables medidas como porcentaje del PIB. Con la segunda especificación encontramos mejores resultados y nuevamente se encontró la relación positiva entre el tipo de cambio real y la inversión, mas no así la relación positiva y significativa de los flujos de capital sobre la inversión en Chile, lo cual rechaza una parte de nuestra hipótesis.

En resumen, una depreciación del 10% en el tipo de cambio real, generará un aumento entre 0.260 y 1.290 puntos porcentuales sobre la inversión como proporción del PIB en el largo plazo.

Como la literatura menciona una posible explicación al efecto positivo del tipo de cambio real sobre la inversión, nos muestra que para Chile, Brasil y Colombia, la depreciación del tipo de cambio real encarece las importaciones y por tanto estimula la producción nacional, ya que ésta se vuelve más competitiva lo cual aumenta las exportaciones netas, y por tanto incentiva la inversión y el crecimiento del producto, además de un aumento en la rentabilidad del sector productor de bienes comerciales.

Con las estimaciones no podemos llegar a concluir nada acerca de los flujos de capitales sobre la inversión, a falta de significancia estadística de su coeficiente. Una posible explicación podría ser que en Chile, la mayor parte de la inversión total ha sido financiada por el ahorro nacional bruto, además del alto grado de sustituibilidad entre el ahorro externo y el ahorro privado. Además existen autores que han encontrado que los flujos de capitales no ejercen un efecto significativo sobre la inversión en América Latina.

Otro resultado sorprendente de las estimaciones fue el de la acumulación de reservas, la cual resultó ser significativa y positiva, lo que puede explicarse de la siguiente manera: la autoridad monetaria mantiene, aumenta o disminuye reservas por razones de protección ante choques externos, entradas masivas de capitales, entre otras, por lo que sirve de blindaje a la economía. Que un país como Chile posea este tipo de política monetaria implica que existe certidumbre ante eventualidades, lo que da mayor confianza en la economía, justificando así

una relación positiva de largo plazo con la inversión. Un aumento de diez puntos porcentuales en la acumulación de reservas como porcentaje del PIB, tendrá un aumento entre 5.25 y 9.03 puntos porcentuales sobre la inversión como porcentaje del PIB.

Además de esto se realizaron estimaciones para ver los efectos de corto plazo de las mismas variables sobre la inversión. La inflación resulto ser negativa, hecho que podría explicarse vía incertidumbre; los agentes preferirán gastar de inmediato su dinero, ya que si los precios continúan aumentando, podrán comprar menos bienes y servicios, lo que impactará negativamente sobre el ahorro y la inversión. El tipo de cambio real igualmente resulta tener efecto negativo, es decir una depreciación del tipo de cambio real en el corto plazo implica una caída en la inversión, contrario al efecto de largo plazo. Lo cual puede explicarse a través de una redistribución del ingreso en contra de los que ahorran, quienes son los que más propensión al gasto tienen, por tanto contrayendo la demanda agregada y el producto.

La inversión extranjera de cartera y otra inversión en el corto plazo si influyen de manera positiva y significativa. Posiblemente porque esto puede traer booms momentáneos de crédito, lo cual incentiva a la economía, pero estos flujos no son permanentes ni estables muchas veces, por lo que su efecto solo sería transitorio para el caso de Chile.