



Turbulencia comercial

El megabarco *Benjamin Franklin*, atracado en el Puerto de Los Ángeles, San Pedro, California, Estados Unidos.

Cristina Constantinescu, Aaditya Mattoo y Michele Ruta

EL COMERCIO mundial ha sido un enigma en los últimos tiempos. En la década de 2000, y sobre todo después de la Gran Recesión, el crecimiento del comercio se ha mantenido persistentemente rezagado con respecto al PIB. Y 2015 parece haber aportado una nueva dimensión: la volatilidad. Los datos disponibles indican que el comercio mundial se contrajo fuertemente en el primer semestre del año y luego comenzó a recuperarse, aunque a un ritmo lento.

En un artículo anterior (“Comercio lento”, *F&D*, diciembre de 2014), examinamos los factores cíclicos y estructurales que contribuyeron a la desaceleración del comercio mundial: demanda debilitada, cadenas de valor que estaban alcanzando la madurez y liberalización del comercio a un ritmo más lento en los años noventa. Estos factores siguen estando en juego.

Las fluctuaciones del comercio en 2015 pueden deberse a turbulencias relacionadas con el ajuste de China a una nueva trayectoria de crecimiento más lenta y menos dependiente de la inversión y la producción industrial. La transición de China ha afectado a los distintos países de manera sorprendentemente diferente dependiendo de sus principales exportaciones. Algunos de estos efectos son temporales; otros, más

estructurales. Los *países productores de manufacturas* (sobre todo en Asia oriental) sufrieron importantes descensos del volumen de exportaciones, pero ahora se están recuperando; los *países productores de materias primas* se vieron afectados principalmente por la persistente caída de los precios de exportación, y los *países exportadores de servicios* se beneficiaron de una forma que podría presagiar futuras oportunidades.

Un año de lo más peculiar

Tras un período de crecimiento lento del comercio, aunque bastante sostenido, los datos preliminares para 2015 muestran una brusca contracción intertrimestral del volumen del comercio de alrededor del 3% en el primer semestre del año (gráfico 1). En el tercer trimestre de 2015, el crecimiento parece ser positivo nuevamente pero más débil que en el segundo semestre de 2014. La contracción y el repunte parcial se concentraron en las economías de mercados emergentes.

Las economías emergentes de Asia, que representan más de una cuarta parte del comercio mundial, parecen haberse situado en el epicentro de la desaceleración del comercio en 2015 y del incipiente repunte. Según datos preliminares, en el primer semestre de 2015 las importaciones de las economías emergentes de

La transición de China hacia una nueva senda de crecimiento contribuye a la volatilidad del comercio y determinará las oportunidades comerciales en el futuro

Gráfico 1

Las compras se recuperan

Los volúmenes de las importaciones mundiales de mercancías se contrajeron a comienzos de 2015 y luego se recuperaron ligeramente durante el resto del año.

(promedio móvil de tres meses, enero de 2012 = 100)



Fuente: Oficina de Análisis y Política Económica de los Países Bajos, datos desestacionalizados.

Asia se redujeron un 10%, lo que representó casi el 90% de la contracción del volumen de las importaciones mundiales. China por sí sola registró una contracción de los volúmenes de importación del 15% y representó más de la mitad de la contracción de las importaciones mundiales (gráfico 2). El cambio de estas tendencias en la región en el tercer trimestre está contribuyendo al repunte que observamos en el comercio mundial, aunque el crecimiento del comercio en 2015 fue más débil que en 2014. La evolución en otras regiones también influye.

La profecía de Napoleón

Se afirma que Napoleón dijo: “Cuando China despierte, el mundo temblará”. De hecho, las fluctuaciones macroeconómicas a corto plazo relacionadas con la transición de China de una economía basada en la inversión y la manufactura a otra que se sustenta en el consumo y los servicios están afectando al patrón de producción y comercio en Asia oriental y en otras regiones. Estos cambios se manifiestan en la actividad manufacturera, las materias primas y el comercio de servicios.

En el ámbito de la producción, la desaceleración del PIB se ha concentrado en el sector industrial, que depende más de los insumos importados que otros sectores de la economía; los insumos importados constituyen el 11,5% de los insumos totales en el sector industrial y solamente alrededor del 6% en otros sectores. En cuanto a la demanda, la desaceleración es más significativa en la inversión, que tiene una intensidad de importación mayor, aunque está disminuyendo, que otros componentes de la demanda total. La intensidad de importación de la inversión de China excede en más de un 50% la de su consumo. Las importaciones relacionadas con la inversión representan casi el 60% del total de las importaciones de China, y el 11% de las importaciones relacionadas con la inversión de todo el mundo (solo superadas por las de Estados Unidos).

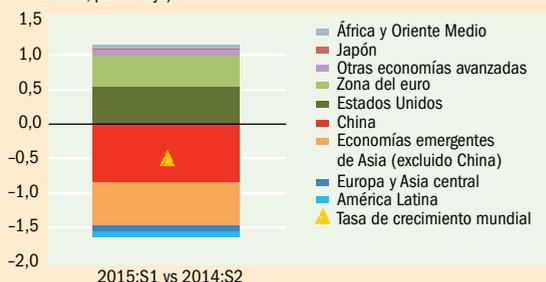
La contracción de las importaciones de China afectó a todas las regiones del mundo. En los países más expuestos a China, según la participación de este país en el total de sus exportaciones, la contracción del valor de sus exportaciones tendió a ser mayor en el primer semestre de 2015 que en el mismo período en 2014 (gráfico 3). Un aumento de la exposición a China del

Gráfico 2

Influencia china

China es el país que más ha influido en las variaciones de las importaciones mundiales de mercancías.

(contribuciones al crecimiento del volumen de las importaciones mundiales de mercancías, porcentaje)



Fuentes: Oficina de Análisis y Política Económica de los Países Bajos, y Banco Mundial, *Monitor de la Economía Mundial*.

1% se tradujo en una contracción mayor en un 0,3% del crecimiento del valor de las exportaciones. La reducción del valor de las exportaciones se debió a la caída de los precios y de los volúmenes, variando de una región a otra según la composición de sus exportaciones. La desaceleración del crecimiento de las importaciones de los grandes países exportadores de materias primas, como los de Oriente Medio y África subsahariana, obedece a la reciente caída de los precios; la sustancial contracción de las importaciones de las economías emergentes de Asia, especialmente en el primer trimestre de 2015, se derivó en gran medida de la caída de los volúmenes.

Impacto en las cadenas de valor

El impacto en la *actividad manufacturera* fue más visible en Asia oriental. China es un importante destino final de las exportaciones de valor agregado de otros países de Asia. Los datos disponibles de cinco países en Asia oriental y meridional indican que alrededor del 50% de las exportaciones brutas de estos países a China constituyen valor agregado que en definitiva es absorbido en China y, por lo tanto, es totalmente dependiente de la demanda china. Otro 20% de las exportaciones regionales son reexportadas por China y consumidas en terceros países, y por lo tanto, no dependen de la demanda de China. El resto constituye valor agregado externo en las exportaciones brutas de un país determinado a China, que se origina en otros países asiáticos y de otras regiones.

Es posible que los efectos de los cambios macroeconómicos en China se hayan visto intensificados por los cambios en la composición de la actividad económica. La producción se desplazó hacia sectores diferentes de aquellos asociados con las cadenas mundiales de valor, es decir, desde la producción industrial hacia los servicios y, dentro de la producción industrial, desde los bienes de capital (equipo y maquinaria) hacia los bienes de consumo. Dada la extensa red de cadenas de suministro en Asia oriental, esta intensificación de los efectos probablemente afectó a los flujos de comercio intrarregional más que al comercio interregional.

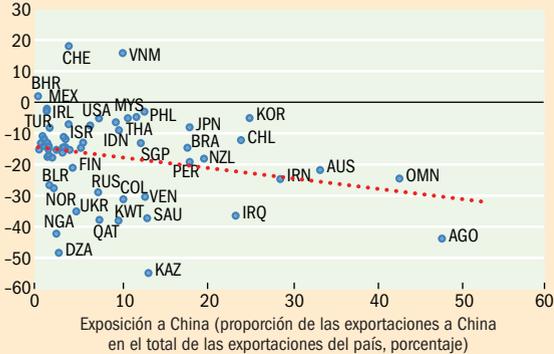
A más largo plazo, la recuperación del comercio mundial se verá limitada, por un lado, por la desaceleración de la demanda en China; y por el otro, se verá impulsada por la reasignación de la producción desde China hacia otras economías de costos más bajos.

Gráfico 3

Países expuestos

Los países más expuestos a China registraron una mayor contracción del valor de sus exportaciones en el primer semestre de 2015 frente al primer semestre de 2014.

(crecimiento de los valores de las exportaciones totales de mercancías, primer semestre de 2015 en relación con el primer semestre de 2014)



Fuente: FMI, *Direction of Trade Statistics*.

Nota: En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

El reequilibramiento desde la inversión hacia el consumo probablemente creará oportunidades para los exportadores de bienes finales y también podría en su momento impulsar la actividad en los sectores de bienes intermedios y de capital “aguas arriba” (*upstream*) que actualmente se están viendo negativamente afectados.

Dificultades nominales y oportunidades concretas

Los volúmenes de exportación no disminuyeron en los países exportadores de *materias primas*. En África, Oriente Medio, Europa oriental y Asia central, y América Latina estos países registraron una disminución de los valores del comercio, pero esto se debió en gran medida a la caída de los precios de las materias primas, es decir, a una contracción nominal en lugar de real. Estos datos sugieren principalmente una respuesta de los precios a las expectativas de una disminución de la demanda de materias primas y un aumento de la oferta en sectores como el del petróleo y gas. Sin embargo, el deterioro de los términos de intercambio para los productores de materias primas ha afectado negativamente a los ingresos reales de este grupo y ha contribuido a las recesiones en países como Brasil y Rusia, dando lugar a una nueva contracción del volumen de las importaciones de los países exportadores de materias primas.

África y Oriente Medio constituyen un ejemplo emblemático de estas dificultades nominales. Al experimentar la caída más pronunciada del valor de las exportaciones desde mediados de 2014, África y Oriente Medio contribuyeron de manera significativa a la reciente caída de los valores del comercio mundial. La desaceleración de las exportaciones de petróleo y materias primas, que constituye principalmente un fenómeno nominal impulsado por los cambios de precios, también se debe a un crecimiento anémico del volumen en los últimos años. China y otras economías asiáticas emergentes representan en conjunto más de la mitad de la caída de los valores de las exportaciones de África y Oriente Medio.

El reequilibramiento de la economía desde la inversión hacia el consumo también está cambiando la demanda de China

Gráfico 4

Trayectorias divergentes

En China, las importaciones de servicios están aumentando mientras que las importaciones de bienes están disminuyendo.

(índice, 2011:T1 = 100)



Fuente: FMI, *Balance of Payments Statistics*.

desde los bienes hacia los *servicios*. Esta demanda se cubre en parte mediante importaciones transfronterizas y consumo en el exterior, cuyo crecimiento ya es visible. Los datos disponibles muestran las diferentes dinámicas de las importaciones de bienes y servicios en los últimos años, con una desaceleración de las importaciones de bienes y un aumento de las importaciones de servicios, especialmente viajes (gráfico 4).

Las importaciones de servicios están aumentando, pero sigue predominando el comercio de bienes. El efecto neto se ve influido en gran medida por la caída de las importaciones de bienes, porque los servicios representaron una proporción relativamente pequeña de las importaciones totales de China en 2014. Pero la proporción de los servicios ha aumentado, de alrededor del 15% a principios de 2011 a cerca del 22% en el primer semestre de 2015.

Cuidado con la transición

De cara al futuro, el reequilibramiento de la economía china influirá de manera incuestionable en las tendencias del comercio mundial.

En China, la desaceleración del crecimiento y el cambio de orientación de la inversión al consumo están afectando a los exportadores de manufacturas y materias primas. Los cambios en la composición de la demanda probablemente favorezcan a los exportadores de bienes de consumo y, en su momento, de bienes intermedios y de capital “aguas arriba” utilizados en su producción. A más largo plazo, el aumento de los sueldos en China también podría fomentar la producción industrial y las exportaciones en las economías de costos más bajos, y a su vez reforzar la demanda de materias primas. Por último, el reequilibramiento también está cambiando la demanda de China desde los bienes hacia los servicios, y estas importaciones podrían crecer aún más rápido si continúa la apertura de los mercados de servicios. ■

Cristina Constantinescu es Economista y Michele Ruta es Economista Principal, ambas de la Unidad de Prácticas Mundiales de Comercio y Competitividad del Banco Mundial, y Aaditya Mattoo es Director de Investigación, Comercio e Integración Internacional, en el Banco Mundial.

Este artículo se basa en el estudio del Banco Mundial “Global Trade Watch: Spillovers from China’s Rebalancing”, preparado por los autores.