

FOCUS · Ralentización del comercio mundial e inversión

La débil evolución del comercio a nivel mundial es uno de los principales focos de preocupación, especialmente en los países desarrollados. El comercio creció a un ritmo muy superior al del PIB durante los años anteriores a la crisis. Sin embargo, tras los vaivenes que se produjeron durante la fase álgida de la recesión, el rumbo que está tomando el comercio global es muy poco dinámico. Muchos países desarrollados observan con temor este nuevo patrón ya que, ante una demanda interna que no acaba de despejar, miraban hacia el exterior como una posible fuente de crecimiento. El debate está servido: este cambio de tendencia que se observa en el comercio global, ¿se mantendrá en los próximos años o es temporal?

Como se trata de un fenómeno relativamente nuevo, el debate entre los economistas sobre los factores que pueden estar cambiando el patrón del comercio a nivel mundial está todavía abierto, pero hay cierto consenso en que es debido a la confluencia de varios elementos, entre los que destacan un aumento del proteccionismo y una ralentización en la formación de cadenas de valor globales.

Otro elemento que parece muy importante para entender la evolución reciente del comercio es la pobre evolución que ha tenido la inversión durante los últimos años, de forma relativamente generalizada en los países desarrollados, pero también en algún país emergente.¹ En concreto, distintos estudios atribuyen en torno a un 50% de la desaceleración del comercio mundial al menor crecimiento de la inversión.²

En los países desarrollados, la pobre evolución de la inversión durante los últimos años se debe a varios factores, como el elevado apalancamiento que presentaba el sector corporativo y la menor capacidad crediticia del sector financiero al inicio de la recesión, y el repunte de la incertidumbre por los distintos *shocks* que se han ido produciendo. De todas formas, en mayor o menor medida, en función del país, estos elementos han perdido fuerza en los últimos años y, sin embargo, la inversión no ha despegado. Es por ello que varios estudios apuntan a que, además de estos factores temporales, la menor pujanza de la inversión también se debe al impacto que están teniendo las nuevas tecnologías. Por ejemplo, los sectores más ligados con las nuevas tecnologías, que son los que más crecen, invierten mucho menos que los sectores industriales

1. La inversión es uno de los componentes del PIB con una intensidad importadora más elevada. Por ejemplo, para el promedio de países de la OCDE, por cada euro de inversión gastada, 32 céntimos corresponden a consumos intermedios importados.

2. Diferentes estudios apuntan a que la debilidad de la inversión podría explicar entre un 40% y un 75% de la ralentización del comercio mundial. Véase por ejemplo, IMF, «Global Trade: What's Behind the Slowdown», WEO, octubre de 2016, capítulo 2; OECD «Cardiac arrest or dizzy spell: why is world trade so weak and what can policy do about it?», Economic Policy Paper, septiembre de 2016, no. 18.

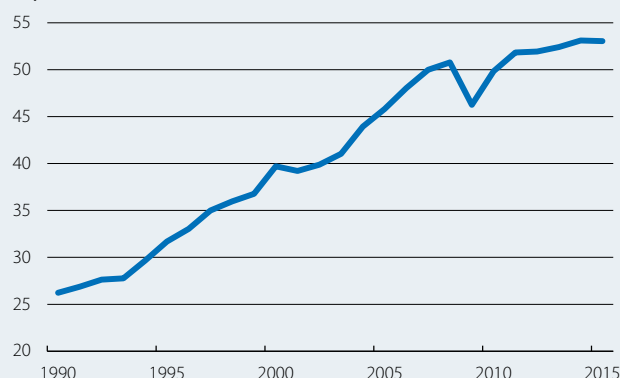
clásicos.³ Así, aunque se espera que la inversión gane dinamismo a corto plazo a medida que los factores temporales antes mencionados sigan perdiendo fuerza, también se han ajustado a la baja las perspectivas de crecimiento a largo plazo.

Respecto a los países emergentes, el cambio de patrón de la inversión se observa, sobre todo, en China. El gigante asiático está llevando a cabo un profundo cambio de su modelo productivo, alejándose del patrón inversor-exportador y fomentando el consumo de los hogares y el sector servicios. El impacto en el comercio global de este cambio no es menor, ya que el país asiático ha sido uno de los artifices de los crecientes flujos comerciales (tanto en materias primas como en manufacturas). El dinamismo de la inversión china, centrada en infraestructuras, comportó que el país se erigiera en la década de los 2000 como el principal demandante de la mayoría de metales básicos consumiendo, en muchos casos, cerca del 50% de la producción mundial. Sin embargo, la ralentización de la tendencia inversora del gigante asiático ha comportado un freno de la demanda de materias primas y, en consecuencia, de los flujos comerciales globales. Aunque se trata de un factor menos relevante que el del débil dinamismo inversor en los países desarrollados, su carácter estructural tendrá implicaciones duraderas sobre el comercio.

En definitiva, la debilidad del componente inversor ha sido un elemento clave detrás de la ralentización de los flujos comerciales globales. Dos conclusiones se derivan de este análisis. A corto plazo, la recuperación de la inversión en los países desarrollados volverá a apoyar los flujos comerciales a nivel mundial. Sin embargo, a medio plazo, el cambio de modelo productivo de China y el creciente protagonismo de las nuevas tecnologías limitarán el recorrido al alza.

Comercio internacional

Importaciones (% del PIB)



Nota: Importaciones de bienes y servicios y PIB agregados a partir del tipo de cambio y en términos constantes (en dólares de 1980).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del FMI y la OMC.

3. Para una discusión más detallada del impacto de las nuevas tecnologías en la inversión, véanse los artículos del Dossier «La economía digital», publicado en el IM07/2015.