

¿Qué hay detrás de la desaceleración del comercio internacional ocurrida tras la crisis financiera?

Documento de trabajo 04/17

Noviembre de 2017



CaixaBank Research

www.caixabankresearch.com

Clàudia Canals

Economista sénior

ccanals@caixabank.com

Resumen

- Después de dos décadas excepcionales de globalización en las que el crecimiento del comercio internacional más que duplicó el del PIB mundial, la crisis de 2008-2009 trajo consigo un cambio radical en esta dinámica.
- 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 ellos, destaca la pobre evolución de la inversión en los últimos años, especialmente en los países avanzados.
- La ralentización en la formación de cadenas de valor globales se erige también como un elemento que ha tenido una relevancia significativa en la desaceleración comercial.
- Por último, el aumento del proteccionismo y el freno en el proceso comercial liberalizador parecen haber ejercido, por el momento, un papel secundario en el cambio de dinámica de los flujos comerciales.

1. Introducción

Después de dos décadas excepcionales de globalización en las que el crecimiento del comercio internacional más que duplicó el del PIB mundial, la crisis trajo consigo un cambio radical en esta dinámica.¹ Así, después de la fuerte caída del comercio en 2009 y el posterior rebote en 2010 y 2011, entre 2012 y 2016 las tasas de avance del comercio apenas alcanzaron las del crecimiento económico global. En particular, en volúmenes, los flujos comerciales en bienes y servicios crecieron un promedio anual del 3,0% desde 2012, muy por debajo de la media del ritmo del 7,0% anual dada entre 1990 y 2007 (véase el gráfico y la tabla).

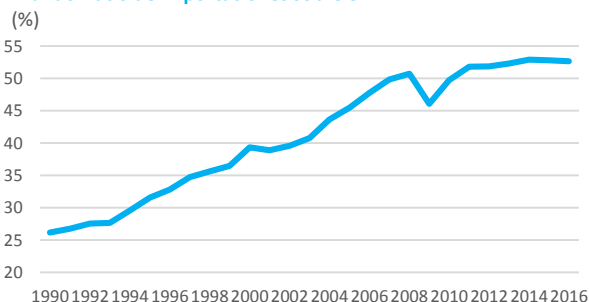
Aunque los datos más recientes muestran cierta mejora en los flujos comerciales, se trata de una recuperación todavía frágil (véase el gráfico). De hecho, las estimaciones del FMI apuntan a un crecimiento del 4,0% en 2017 para el total de flujos de bienes y servicios en términos reales (véase la tabla). Sin duda, un avance significativamente por encima del promedio anual del 3,0% que mencionábamos, pero todavía lejos del 7% de antaño.

Muchos países observan con temor este nuevo patrón, especialmente aquellas economías cuya demanda interna no acababa de despegar y que habían empezado a mirar hacia el exterior como una posible forma de crecimiento. Además, el comercio internacional ha tenido un papel destacado como fuente de crecimiento económico global, tanto entre las economías avanzadas como entre las emergentes,² con lo que la polémica está servida: ¿este cambio de tendencia que se ha venido observando en el comercio internacional se mantendrá en los próximos años o será 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: una pobre evolución de la inversión en los últimos años, un freno en el proceso liberalizador que ha venido acompañado más recientemente de un aumento del proteccionismo y una ralentización en la formación de cadenas de valor globales.

Mundo: ratio de importaciones sobre el PIB



Nota: Importaciones 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 (WEO, abril de 2017) y OMC.

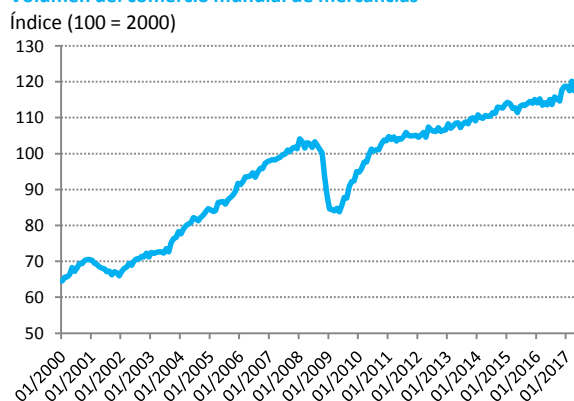
Mundo: PIB y comercio

Crecimiento promedio anual ¹ (%)	1990-2007	2012-2016	2017-21 ²
PIB	3,0	2,6	2,9
Flujos comerciales de bienes y servicios	7,0	3,0	3,9

Nota: (1) En términos reales y agregados a partir del tipo de cambio. No se incluyen los años 2008-2011 para evitar el periodo del desplome comercial y su posterior rebote. (2) Previsiones.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del FMI (WEO, abril de 2017).

Volumen del comercio mundial de mercancías



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del CPB World Trade Monitor (mayo de 2017).

¹ Usamos el tipo de cambio nominal y no en paridad de poder adquisitivo para agregar el PIB a nivel mundial, puesto que para agregar los flujos comerciales también se usa este primero.

² Véase, por ejemplo, Grossman y Helpman (1990) para la causalidad que se establece entre comercio internacional y crecimiento económico.

2. Inversión

La debilidad de la inversión, de forma generalizada en los países desarrollados, pero también en algún país emergente, ha sido un elemento muy importante para entender la evolución reciente del comercio internacional. A diferencia de otros componentes como el consumo público o incluso el privado, la inversión es un componente del PIB con una intensidad importadora más elevada, lo cual fomenta los flujos comerciales. En concreto, distintos estudios atribuyen en torno a un 50% de la desaceleración del comercio mundial al menor crecimiento de la inversión.³

En los países desarrollados, en especial en Europa, la pobre evolución de la inversión durante los últimos años se ha debido a varios factores, como el elevado apalancamiento que presentaba el sector corporativo, la menor capacidad crediticia del sector financiero al inicio de la recesión y el repunte de la incertidumbre relacionada con 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 siempre ha terminado de despegar. Ello a pesar, incluso, de unos tipos de interés históricamente bajos. Es por este motivo 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 a las nuevas tecnologías, que son los que más crecen, invierten mucho menos en activos tangibles que los sectores industriales clásicos.⁴

Respecto a los países emergentes, el cambio de patrón de la inversión se observa, sobre todo, en China (véase el gráfico). 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.⁵ El impacto en el comercio global de este cambio no es menor, ya que el país asiático ha sido uno de los artífices 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.⁶ 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 mundiales. Aunque se trata de un factor menos relevante que el del débil dinamismo inversor en los países desarrollados (podría explicar alrededor del 10% de la ralentización comercial), su carácter estructural tendrá implicaciones duraderas sobre el comercio.⁷

Eurozona: PIB e inversión

Crecimiento promedio anual ¹ (%)	2000-07	2011-2015
PIB	2,3	0,7
Inversión ²	2,8	0,1
Ratio Crec. Inversión-PIB ³	1,2	0,1

Nota: (1) En términos reales. (2) Formación bruta de capital fijo.

(3) Ratio de los promedios anuales.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

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

³ 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, FMI (2016), capítulo 2; OCDE (2016) y Constantinescu *et al.* (2017).

⁴ 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 *Informe Mensual* de CaixaBank 07/2015.

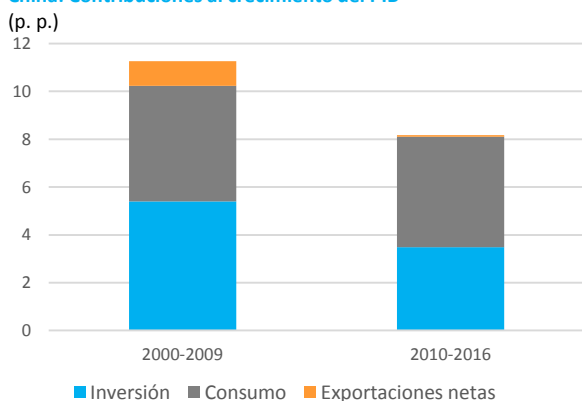
⁵ Entre 2010 y 2015, el componente inversión en porcentaje del PIB pasó del 47,2% al 46,4% (en términos reales), mientras que el componente consumo escaló del 49,1% al 51,6%.

⁶ Véase FMI (octubre de 2015).

⁷ Los artículos que estudian el papel de China en la ralentización comercial mundial no pueden distinguir entre el efecto directo de la desaceleración de la inversión del país de otros efectos indirectos fruto de la elevada integración de la economía asiática en los procesos productivos globales.

creciente protagonismo de las nuevas tecnologías limitarán el recorrido al alza.

China: Contribuciones al crecimiento del PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del IIF y de la Oficina Nac. Estad. China.

3. Proteccionismo y liberalización comercial

El incremento del proteccionismo y la ralentización del proceso comercial liberalizador a nivel global son dos aspectos que pueden haber contribuido también a la desaceleración comercial.

Cabe recordar que el comercio a nivel mundial recibió un fuerte impulso durante los años ochenta y noventa. En ese periodo, se llevó a cabo la Ronda de Uruguay, el acuerdo multilateral más amplio y exitoso de la historia, que se desarrolló entre 1986 y 1994, incluyó a 123 países, versó sobre un extenso abanico de sectores, y concluyó con la formación de la OMC en 1995. En esa época también sobresalieron los acuerdos de carácter regional de Europa (Acta Única Europea en 1986) y de América del Norte (NAFTA en 1994), y, posteriormente, el ingreso de China en la OMC (año 2001). Sin embargo, desde entonces, los acuerdos multilaterales para liberalizar el comercio han sido escasos.⁸

⁸ En diciembre de 2015 un reducido grupo de países que se había ya comprometido al acuerdo multilateral sobre la tecnología de la información (ITA, por sus siglas en inglés) establecido en 1996 expandió la cobertura de productos. Aunque la ampliación de este acuerdo todavía se enmarca en un reducido grupo de 25 países, puede representar en el futuro un nuevo paso liberalizador importante. En este sentido, un estudio de la Comisión Europea concluye que puede suponer un aumento sustancial de las exportaciones de la UE (una de las regiones que suscribió tal acuerdo). Véase Comisión Europea, 2016.

⁹ Es relevante mencionar lo difícil que resulta cuantificar el número de medidas proteccionistas, pues para evitar el escrutinio

A esta paralización se le ha sumado, en los últimos años, un aumento de las políticas comerciales proteccionistas. La pertenencia de un gran número de países a la OMC limita el uso de las medidas más comunes, como el aumento de los aranceles o las restricciones a las importaciones, por lo que ahora muchos gobiernos han implementado medidas proteccionistas más difíciles de detectar, como ayudas a la financiación empresarial. Pero, según datos recolectados por la Global Trade Alert (GTA), que toma en consideración dichas medidas menos convencionales, en 2015 se duplicaron el número de nuevas medidas discriminatorias hacia las empresas extranjeras con respecto a 2014, de 500 a 1.000, y todo apunta a que la tendencia al alza se mantuvo en 2016, aunque de manera algo menos pronunciada (véase el gráfico). En la misma línea, y según la OMC, el número total de medidas proteccionistas vigentes a mediados de 2016 se situó casi cuatro veces por encima del registro de 2010, 1.263 frente a 324 (véase el gráfico).⁹

A pesar del aumento evidente del proteccionismo, el papel que ha jugado en la débil evolución del comercio mundial parece haber sido, hasta la fecha, limitado, puesto que las medidas impuestas han afectado a menos del 2% de los flujos comerciales según la GTA. El FMI, en su informe sobre perspectivas globales de octubre de 2016 también comentaba que el proteccionismo ha tenido un efecto reducido sobre la desaceleración comercial. De hecho, el Fondo analiza el efecto del proteccionismo conjuntamente al de la ralentización del proceso comercial liberalizador, pues, a la práctica, ambos factores están entrelazados, y concluye que tampoco este segundo elemento ha sido clave en el cambio del patrón comercial.

Desde la OCDE (2016), no obstante, el mensaje es algo menos optimista, y atribuyen a ambos elementos (movimiento proteccionista y freno del proceso liberalizador) un 25% de la desaceleración comercial de los últimos cinco años, pero subrayan que el grueso del efecto proviene del menor ritmo en el proceso liberalizador del comercio. De todas

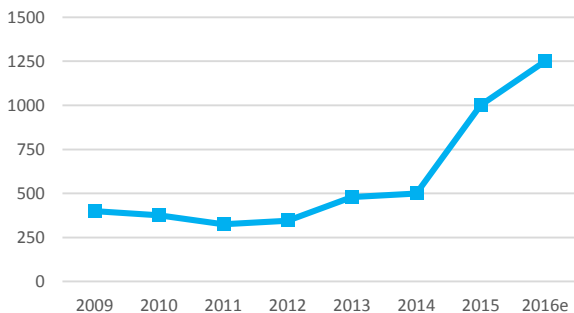
de la OMC a menudo se esconden bajo el paraguas de otras políticas. Así, la serie que elabora la GTA difiere sustancialmente de la elaborada por la OMC, al intentar la primera capturar estas medidas más escondidas. En particular, la GTA estima que las medidas discriminatorias contabilizadas por la OMC subestiman la realidad en más de un 50%. En este sentido, y a pesar de que los dos gráficos referentes a las medidas proteccionistas muestran un aumento del proteccionismo, el segundo (que refleja el *stock*) no puede elaborarse a partir del primero (que refleja los flujos) por proceder de fuentes distintas.

formas, si el aumento del proteccionismo continúa, este también acabará lastrando al comercio global.

En positivo, sin embargo, y antes de dar por finalizada esta sección, los datos más recientes recolectados por la OMC muestran cierta moderación en las medidas proteccionistas llevadas a cabo por los países del G-20 en los primeros meses de 2017.¹⁰ Así pues, en un año plagado de amenazas proteccionistas, en especial tras las primeras promesas esgrimidas por el presidente estadounidense Donald Trump de imponer importantes aranceles a las importaciones chinas y mexicanas, estas no se han materializado todavía.

Políticas proteccionistas: nuevas medidas*

Número de nuevas medidas discriminatorias implementadas a nivel mundial

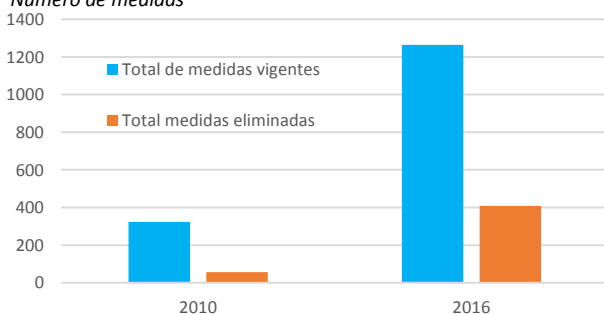


Nota: (*) Incluyen aranceles, financiación privilegiada al comercio exterior, requisitos de localización o ayudas públicas, entre otras medidas. (e) Estimación.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Global Trade Alert.

Políticas proteccionistas: medidas vigentes y eliminadas*

Número de medidas



Nota: (*) Medidas proteccionistas contabilizadas desde 2008 por los países del G-20. De estas se contabilizan las vigentes hasta la fecha y el total eliminado hasta la fecha. Los datos corresponden a octubre de cada año. Véase la nota en el texto para más detalles acerca de las diferencias entre las medidas contabilizadas por la OMC y la GTA.

¹⁰ Véase el Trade Monitoring del 30 de junio de 2017 de la OMC.

¹¹ El término cadena de valor global se refiere a la división de la producción de un bien o servicio en distintas fases de producción localizadas en diferentes países.

¹² Véase Hümmels y Schaur (2013) para una estimación de la relevancia de los costes de transporte en los flujos comerciales.

4. Cadenas de valor globales

Habiendo ya analizado la pobre evolución de la inversión, el cambio de patrón de China, el freno en el proceso liberalizador del comercio y el aumento del proteccionismo como elementos importantes en la desaceleración comercial, en la presente sección centramos la atención en la propia ralentización de la formación de las cadenas de valor globales (CVG) como un suceso destacado en el cambio de patrón del comercio.¹¹

Entre finales de los años ochenta y principios de los 2000, tres fueron los factores que empujaron la proliferación de las CVG. En primer lugar, la disminución de los costes de transporte, sobre todo el aéreo, como consecuencia de los avances tecnológicos del sector.¹² En segundo lugar, el fuerte movimiento liberalizador que facilitó, entre otras cosas, importantes rebajas en los aranceles (de valores superiores al 30% a niveles por debajo del 3% para el promedio mundial).¹³ Por último, también fueron claves los avances en la tecnología de la información y la comunicación, pues comportaron una drástica disminución de los costes de coordinación de las múltiples fases del proceso de producción en los distintos países.¹⁴

El auge de las CVG comportó un fuerte aumento de los flujos comerciales, que mantuvieron un ritmo de crecimiento muy superior al del PIB. El motivo es que los bienes y servicios pasaron a cruzar las fronteras en numerosas ocasiones durante el proceso de producción (véase la figura posterior).

Sin embargo, en los últimos años, se ha producido una desaceleración en el ritmo de creación de cadenas globales (algunos analistas hablan incluso de reversión), y su efecto sobre la ralentización del comercio global se estima significativo. En particular, distintos estudios le atribuyen entre un 25% y un 50% de la desaceleración del comercio.¹⁵ El caso de China lo ejemplifica muy bien: el país asiático sigue siendo el primer exportador de manufacturas mundial, pero sus exportaciones han pasado de emplear un 60% de *inputs* importados a

¹³ Véase WTO (2007) y UNCTAD (2013).

¹⁴ Véase Carsten *et al.* (2005) para un análisis de la relevancia de los costes de información y comunicación en el comercio internacional.

¹⁵ Véase Al-Haschimi *et al.* (2016), Constantinescu *et al.* (2016) y FMI (2016).

mediados de los noventa a un 35% en la actualidad. Los bienes chinos exportados, por tanto, están ahora algo menos integrados en las CVG.

Este menor ritmo de creación de CVG es consecuencia, sobre todo, de un menor ritmo en la disminución de los costes comerciales (como resultado de una moderación en el proceso de liberalización comercial, por ejemplo), de una simple maduración del proceso de formación de las CVG, así como de un cambio de composición en la actividad económica mundial.

En cuanto a la maduración, en los últimos años, la mayoría de sectores, en particular los manufactureros altamente comerciables, han ido decidiendo y estableciendo su tipo de especialización vertical a nivel internacional (o CVG) más adecuada. Una especialización que, una vez constituida, tiende a permanecer estable a la espera de nuevas revoluciones tecnológicas y/o acontecimientos macropolíticos que requieran nuevos cambios.

En el ámbito compositivo, es destacable la relevancia ascendente de los servicios en la actividad económica mundial. A modo ilustrativo, en los BRICS¹⁶, han pasado de representar un 40% del PIB en 1990 en promedio a un 60%. Los servicios suelen ser menos comercializables, y los que lo son tienen una fragmentación de la cadena de

producción mucho menor que la de las manufacturas. Así, fuertes tasas de avance en estos sectores comportan menores ritmos de crecimiento en los flujos comerciales y en la formación de CVG.

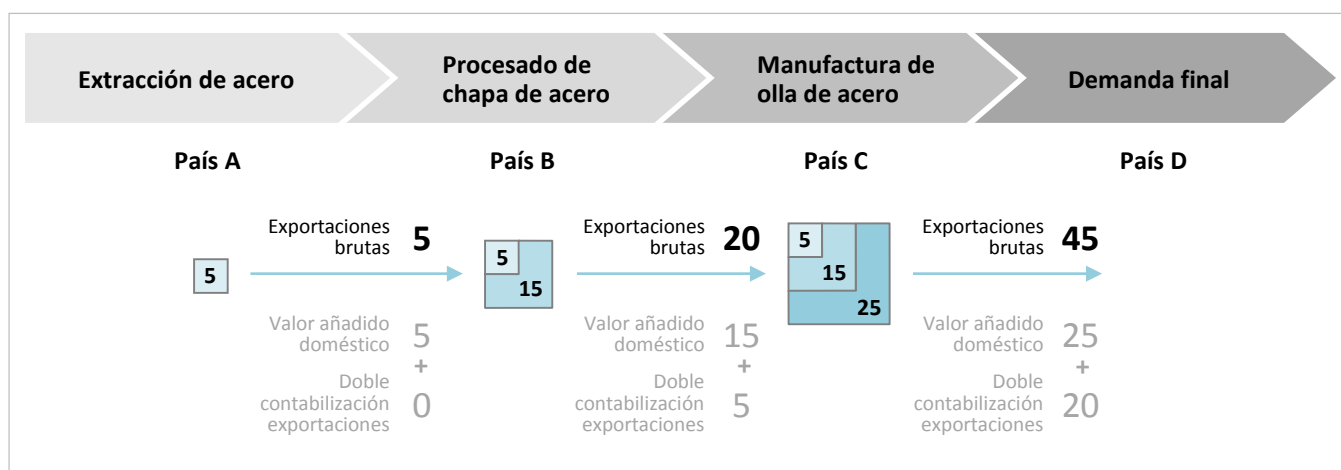
En definitiva, en la medida en que las CVG han agotado su fuerte recorrido al alza, la recuperación del comercio internacional se verá limitada.

5. Conclusiones

La débil evolución del comercio internacional es un foco de preocupación importante a nivel mundial. 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 ha tomado durante la recuperación ha sido muy poco dinámico.

De los distintos elementos que se barajan como responsables de este cambio, el escaso vigor de la inversión es el responsable de la mayor parte de la ralentización comercial ocurrida en estos últimos años. En concreto, se le atribuye en torno a un 50% de la desaceleración comercial (algo menos en la fase más reciente). Y aunque a corto plazo la recuperación de la inversión, en especial en los países avanzados, favorecerá el comercio mundial, a largo plazo el cambio de modelo chino y la

Exportaciones en una cadena de valor global



Fuente: CaixaBank Research.

¹⁶ Por Brasil, Rusia, India y China.

relevancia de las nuevas tecnologías limitarán su potencial de crecimiento.

Otro elemento que ha tenido una relevancia significativa en la evolución del comercio es la desaceleración en la formación de CVG. En particular, distintos estudios imputan a este fenómeno entre un 25% y un 50% de la ralentización comercial. A la espera de nuevas revoluciones tecnológicas, no se prevé una recuperación importante de este elemento.

Finalmente, el aumento del proteccionismo es uno de los factores que más polémica ha generado pero que, por el contrario, menos efecto parece haber tenido, hasta la fecha, en la debilidad comercial. Por su parte, el freno en el proceso liberalizador del comercio, tras los años dorados en la década de los ochenta y noventa que culminaron en la Ronda de Uruguay, sí ha menoscabado la tendencia comercial. Aunque, ni de lejos, su efecto ha sido comparable al de la inversión y las CVG.

En definitiva, bajo los elementos analizados, la significativa recuperación del comercio internacional apuntada por el FMI y la OMC en sus más recientes informes seguramente se verá favorecida, en buena parte, por un aumento de la inversión en Europa y por un entorno de menor incertidumbre. Sin embargo, a medio plazo, las tasas de avance de los flujos comerciales de antaño (del 7%) forman parte de un periodo excepcional y el entorno actual es simplemente el de una vuelta a los tiempos «normales».

Referencias

Al-Haschimi, A., Gächter, M., Lodge, D. y Steingress, W. (2016), «The great normalisation of global trade», VoxEU, octubre.

Fink, C., Mattoo, A. y Neagu, I. C. (2005), «Assessing the impact of communication costs on International trade». *Journal of International Economics* 67, n.º 2: 428-445.

Constantinescu, C., Mattoo, A. y Ruta, M. (2017), «Trade developments in 2016: policy uncertainty weighs on world trade». *Global Trade Watch*. Washington, D. C. World Bank Group.

Comisión Europea (2016), «The Expansion of the Information Technology Agreement: An Economic Assessment»

FMI (2015), «Commodity Special Feature», WEO octubre.

FMI (2016), «Global Trade: What's Behind the Slowdown?», WEO octubre, capítulo 2.

Grossman, G. M. y Helpman, E. (1990), «Trade, Innovation, and Growth». *The American Economic Review* 80, n.º 2: 86-91.

Hümmels, D. L., y Schaur, G. «Time as a Trade Barrier». *The American Economic Review* 103, n.º 7 (2013): 2935-2959.

OCDE (2016), «Cardiac Arrest or Dizzy Spell: Why is World Trade So Weak and What can Policy Do About It?», *Economic Policy Papers*, septiembre, n.º 18.

World Trade Organization (2007). «World Trade Report».

UNCTAD (2013). «Key Statistics and Trends in Trade Policy».