

## Análisis Macroeconómico

# La balanza comercial de EEUU: entonces y ahora

Kim Fraser Chase

- **El comercio total de EEUU representa casi el 30% del PIB, pues seguimos siendo un importador neto de bienes pero un exportador neto de servicios**
- **El déficit de productos no derivados del petróleo ha vuelto al máximo anterior a la crisis, mientras que persisten los desequilibrios mundiales, pero podemos ver un superávit en los productos derivados del petróleo en el futuro próximo**
- **Los acuerdos de libre comercio actuales y pendientes tienen el potencial de impulsar el crecimiento global y mantener a raya los desequilibrios**

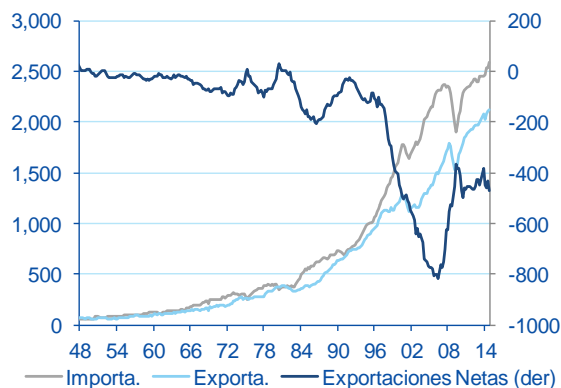
*“La recuperación económica del país y las perspectivas de crecimiento a largo plazo dependen en gran medida de que las empresas de EEUU puedan competir en una economía mundial abierta, justa y en crecimiento”.*

– Informe económico del presidente, transmitido al Congreso en marzo de 2013, junto con el informe anual del Consejo de Asesores Económicos (Washington, DC, Oficina de Impresión del Gobierno de Estados Unidos, 2013).

Reconocer la importancia del comercio internacional no es un fenómeno nuevo, pero un entorno global dinámico nos ha obligado a considerar las tendencias post-crisis desde otra perspectiva. La recesión de 2008 fue uno de los peores momentos de los que se tiene registro en el comercio internacional moderno, y desde entonces las condiciones han sido inestables. Los desequilibrios globales que suscitaban preocupaciones antes del colapso financiero vuelven a rondarnos y ponen de relieve los impactos cíclicos y estructurales que persisten en la economía mundial. Cuando ésta crecía rápidamente durante la década de 2000, EEUU tuvo que hacer frente a un gran déficit en cuenta corriente, mientras que otros países acumulaban grandes superávits. Además, las preocupaciones fueron en aumento por la creciente tenencia de reservas de divisas por parte de China. Aunque esto puede que no haya sido provocado directamente por la crisis financiera de 2008, no hay duda de que ha jugado un papel en el proceso de ajuste a lo largo de la recuperación. Ben Bernanke, el anterior presidente de la Fed lo comentó en 2005, cuando observó el "exceso global de ahorro" que emergió durante la década anterior. Sus opiniones siguen siendo ciertas en la actualidad: "probablemente no tengamos muchas opciones sino tener paciencia mientras trabajamos para crear las condiciones en que una mayor parte del ahorro global se desvíe fuera de EEUU y vaya al resto del mundo, especialmente a los países en desarrollo".

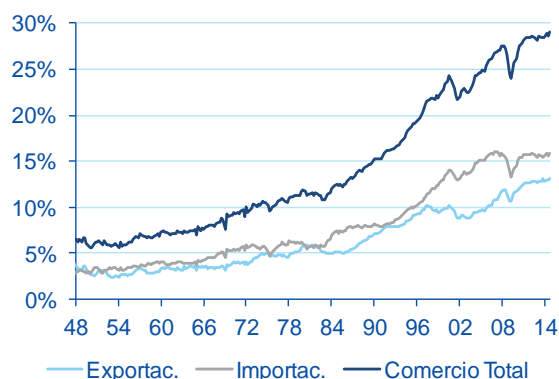
Aunque hay indudablemente ciertas semejanzas con el entorno pre-crisis, otros factores más recientes podrían plantear un reto para el futuro del comercio mundial. Por ejemplo, la mayor flexibilización de la política monetaria desde la crisis ha creado un nuevo entorno, que ha influido en la demanda de forma desconocida. Seis años de recuperación y las acciones de los bancos centrales se han intensificado; la Fed se acerca a la normalización mientras que otros parecen estar yendo en la dirección opuesta. Esto puede afectar considerablemente a los tipos de cambio entre las monedas, que han jugado un papel importante durante la recuperación mientras las economías trataban de mantener valores de moneda favorables para apoyar el crecimiento impulsado por las exportaciones, con la depreciación competitiva como detonante de posibles guerras de divisas. Ahora más que nunca el comercio mundial se mira con microscopio mientras el dólar de EEUU se aprecia, y según las previsiones, los precios del petróleo se mantendrán estables cerca de los niveles bajos de la crisis durante un periodo de tiempo prolongado, todo ello mientras las condiciones de la demanda siguen siendo vulnerables. Esto hace que las cosas sean particularmente difíciles para EEUU mientras nos esforzamos por convertirnos en una economía más orientada a las exportaciones, y es especialmente importante para las multinacionales estadounidenses que obtienen casi el 50% de sus ingresos de sus ventas en el extranjero. Una mirada retrospectiva al comercio internacional antes y después de la crisis preparará el camino para ver a dónde nos dirigimos en los próximos años bajo una serie de supuestos que representan una "nueva normalidad" para la economía mundial.

Gráfica 1  
**Comercio internacional (tasa anual desest., miles de millones reales de 2009)**



Fuente: BEA y BBVA Research

Gráfica 2  
**Comercio total de EEUU (como porcentaje del PIB real, %)**

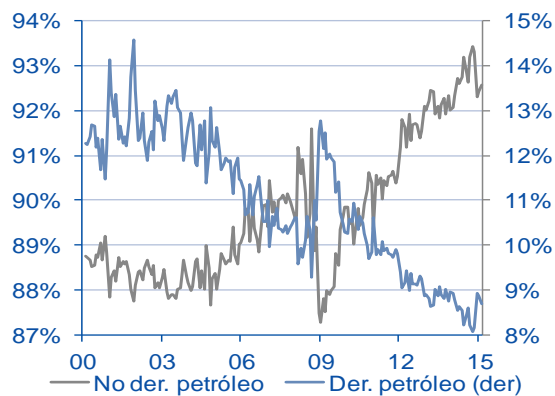


Fuente: BEA y BBVA Research

### EEUU sigue equilibrando un superávit en servicios con un déficit en bienes

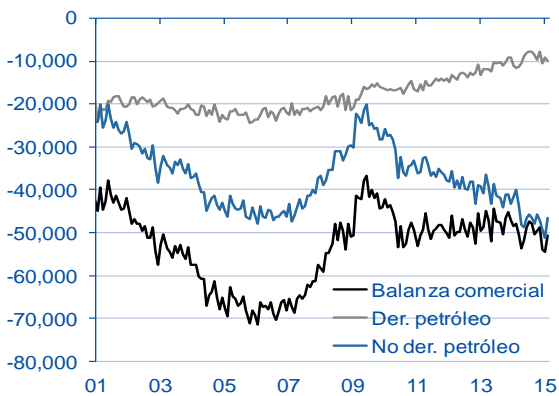
Para EEUU, el volumen total del comercio se contrajo considerablemente en 2008 y 2009, pero se ha ido recuperando desde entonces. Ahora, el comercio total de EEUU representa una cifra récord de casi el 30% del PIB, aunque su motor principal es la demanda interna, pues seguimos siendo un importador neto de bienes. En concreto, el comercio de bienes representa aproximadamente el 75% del comercio total, por debajo del máximo de casi el 80% alcanzado al comienzo de la década de 2000. En su mayor parte, la crisis no ha afectado a la composición del comercio de bienes para EEUU. Por volumen, los insumos industriales y los bienes de capital son los que tienen mayor actividad comercial, aunque siempre ha sido así y no es consecuencia de las cambiantes condiciones económicas después de la recesión. No es de sorprender que el comercio relacionado con el sector automotriz sufriera su mayor golpe en 2008 y 2009, pero en 2013 tanto las exportaciones como las importaciones se habían recuperado totalmente. EEUU ya se había alejado de las manufacturas y de la producción de bienes intensiva en mano de obra, por lo que el impacto de la crisis en el propio sector fue más cíclico que estructural.

Gráfica 3  
**Bienes reales derivados y no derivados del petróleo como porcentaje del comercio total (%)**



Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

Gráfica 4  
**Balanza comercial real, productos derivados del petróleo frente a productos no derivados del petróleo (desest., millones reales de 2009, \$)**

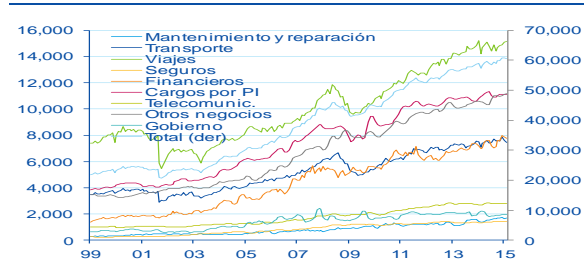


Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

Es interesante observar la balanza comercial internacional con respecto a los productos derivados vs. los no derivados del petróleo, ya que la proporción del PIB se inclina fuertemente hacia estos últimos. En la actualidad, más del 90% del comercio total de bienes procede del componente de productos no derivados del petróleo. Antes de 2005, la proporción del comercio de productos no derivados del petróleo (en términos reales) se mantenía estable en torno al 88% del comercio total. Durante los años pre-crisis, esta proporción era de 92% antes de caer de forma pronunciada. Desde entonces, el porcentaje ha ido avanzando hasta situarse por encima del máximo pre-crisis. Por el contrario, el porcentaje de los productos derivados del petróleo con respecto al comercio total ha mostrado una tendencia a la baja y ha pasado del máximo de más de 18% a mediados de la década de 1990 a los mínimos históricos actuales en torno a 9%. En lo que respecta a la balanza comercial como porcentaje del PIB, los productos no derivados del petróleo se quedan con aproximadamente el 80% del pastel en términos nominales (87% en términos reales). La balanza del petróleo solo representa el 23% del PIB (17% real). Con la creciente concentración en el comercio de productos no derivados del petróleo, el lento crecimiento global y (más recientemente) la apreciación del dólar estadounidense, el déficit de los productos no derivados del petróleo ha subido al mayor nivel de la recuperación, justo donde estábamos antes de la crisis en 2007 (tanto en términos reales como nominales). Esto pone de relieve el hecho de que los desequilibrios globales pre-crisis no han desaparecido, sino que siguen siendo motivo de grave preocupación y tal vez sería sensato que EEUU avanzara hacia una proporción más equilibrada entre el comercio basado y el no basado en el petróleo. El FMI ha abordado recientemente este asunto en su Panorama Económico Mundial, (septiembre de 2014), donde ha observado que los "desequilibrios se han reducido sustancialmente desde su nivel máximo pre-crisis (en 2006) y su configuración ha cambiado notablemente durante el proceso". Aun así, el FMI ha reconocido que "persisten los problemas con respecto a las posiciones externas netas o a los desequilibrios en stocks". El hecho de que la economía mundial no haya mejorado significativamente sus desequilibrios hace que sea igual de vulnerable ante choques futuros.

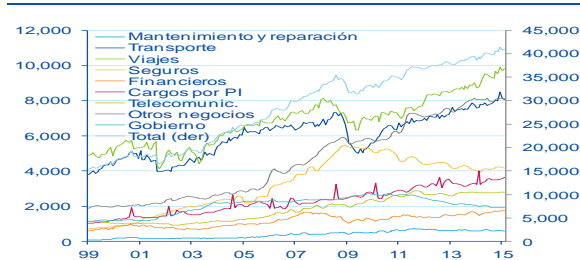
A diferencia del componente de los productos no derivados del petróleo, se ha producido una mejora en la balanza del petróleo desde la crisis, pues las importaciones de petróleo han ido tendiendo gradualmente a la baja y las exportaciones al alza. Es importante destacar que EEUU sigue siendo un importador neto de productos relacionados con el petróleo, específicamente de petróleo crudo, pero en los últimos años se ha convertido en un exportador neto de otros productos derivados del petróleo por primera vez desde la Segunda Guerra Mundial. Como porcentaje del total de las exportaciones, los productos derivados del petróleo han ido al alza con mayor rapidez desde la crisis y van en camino de superar a las importaciones en los próximos años. Esto implicaría un superávit comercial de los productos derivados del petróleo en el futuro próximo. Sin embargo, hay varios factores que podrían impedir lograr tal situación. Por ejemplo, la caída de los precios del petróleo y el resultante precio favorable de la gasolina elevó las importaciones de petróleo casi 18% a finales de 2014. Al mismo tiempo, EEUU no es inmune a las tendencias de otros países productores de petróleo. Los últimos juegos políticos de Arabia Saudí para mantener los precios bajos han demostrado que a EEUU todavía le queda un largo camino por recorrer antes de tener el control del mercado de la energía mundial. En última instancia, esto afecta de forma negativa a las posibilidades de que EEUU sea energéticamente autosuficiente en 2020 y de que se convierta en un exportador neto, como indicaba la Agencia Internacional de Energía (AIE) hace unos años.

Gráfica 5  
Exportaciones de servicios de EEUU  
(desest., mill. de \$)



Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

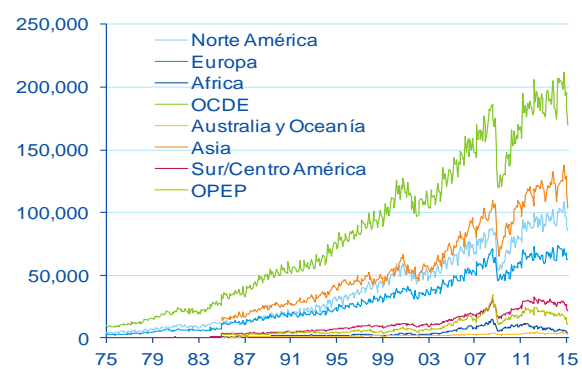
Gráfica 6  
Importaciones de servicios de EEUU  
(desest., mill. de \$)



Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

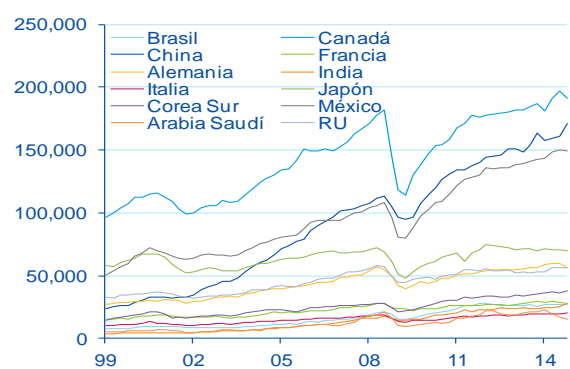
EEUU también podría beneficiarse de un porcentaje más equilibrado entre el comercio de bienes y el de servicios, teniendo en cuenta que el país ha tenido un saludable superávit en servicios durante las últimas décadas, una vez que comenzó a acelerarse a mediados de la década de 2000, y ha seguido siempre una tendencia al alza desde la crisis. Esto se ajusta al papel de EEUU como un centro de comercio de alta cualificación, que ha dejado atrás la producción de bienes más industrializados e intensivos en mano de obra (p. ej. la manufactura) para concentrarse más en el capital intelectual humano. Siguiendo pautas similares al comercio de bienes, no ha habido grandes cambios entre los periodos pre- y post-crisis, pues este entorno basado en los servicios ya se había establecido. Sin embargo, ha habido un claro cambio a la baja en las importaciones de seguros y de servicios gubernamentales después de 2008, lo que tiene sentido dados los cambios que se han efectuado en las normativas financieras y gubernamentales después de la recesión.

Gráfica 7  
**Comercio total de EEUU por región**  
(sin desest., mill. de \$)



Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

Gráfica 8  
**Comercio de EEUU por país**  
(desest., mill. de \$)



Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

### La diversificación del comercio ayuda a mantener los desequilibrios globales bajo control

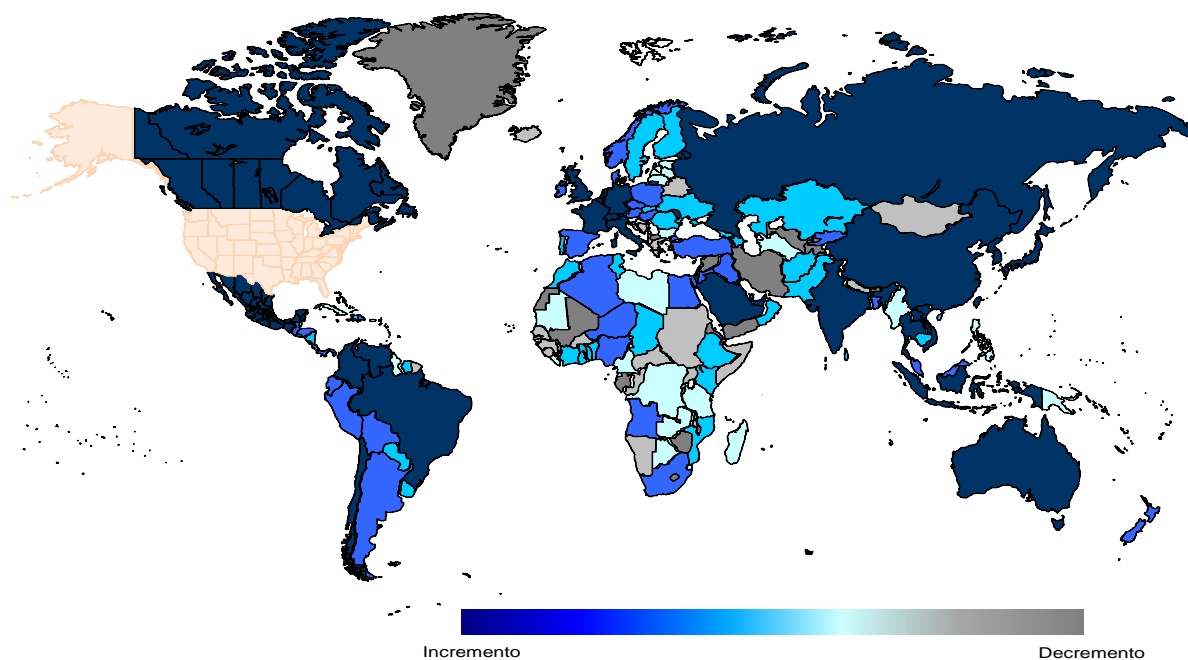
En conjunto, en el comercio de EEUU, tanto de bienes como de servicios, han influido de forma importante los acuerdos comerciales de las últimas décadas. En la actualidad, EEUU tiene 14 tratados de libre comercio (TLC) con 20 países, y los responsables políticos están negociando otros acuerdos que incluyen la Asociación Transpacífico (TPP por sus siglas en inglés) y el Acuerdo Transatlántico de Comercio e Inversión (TTIP por sus siglas en inglés) con la Unión Europea. Según la Administración de Comercio Internacional (ITA por sus siglas en inglés), casi el 50% de los productos de EEUU se exportan a estos países de los TLC y desde 2009, las exportaciones de mercancías a estos socios comerciales se han incrementado 64% (en comparación con el 45% en el resto del mundo). Solo en 2014, EEUU superó el máximo histórico de los volúmenes de comercio con muchos de estos países, incluidos Canadá, México, Corea del Sur, Israel, Colombia, Omán y la República Dominicana. Para mayor sorpresa, EEUU actualmente exporta más productos no derivados del petróleo a estos socios comerciales que los que importa, y el superávit de la maquinaria está a la cabeza de los demás sectores.

Todo comenzó con el TLC entre EEUU y Canadá en 1987, seguido por el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) en 1994, que vinculó oficialmente a EEUU en una sólida relación comercial tanto con Canadá como con México. Sin embargo, ha habido un cambio obvio hacia China que emergió desde comienzos de la década de 2000. De hecho, se produjo un drástico incremento en el comercio total en todo el mundo cuando China abrió su economía al unirse a la OMC en 2001. Aunque esto ha tenido evidentemente un impacto positivo en el entorno mundial, también ha contribuido a que los desequilibrios globales mencionados anteriormente se hayan mantenido hasta hoy. Desde la perspectiva de EEUU una cartera de comercio más diversificada ayudará a mantener estos desequilibrios bajo control. El potencial de los acuerdos de comercio es alentador; los acuerdos actuales y futuros (el TPP y el TTIP, si se implementan) representará más del 70% de las exportaciones de bienes de EEUU. En general, la ITA prevé que los intercambios internacionales creados por estos acuerdos representarán más del 60% del comercio

mundial y el 64% del PIB mundial (incluido EEUU). Los beneficios son muy amplios, pues aumentaría el potencial de crecimiento entre los participantes y se conseguiría un entorno de comercio más estable que sería menos susceptible a las amenazas geopolíticas y a las guerras de divisas. Esto es incluso más importante en el entorno actual dado que los volúmenes de comercio nominales han caído fuertemente en los últimos meses.

Gráfica 9

#### Variación del volumen de comercio total, 2002-2014



Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

### Conclusiones: EEUU avanza lentamente hacia una balanza comercial más saludable

La crisis financiera de 2008 causó importantes daños estructurales en la economía mundial, pero los patrones comerciales de EEUU han sufrido principalmente un impacto cíclico. El comercio internacional ha regresado al punto de partida, pero hay atisbos de un comercio más fuerte en el futuro para EEUU. La idea de que el país se convierta alguna vez en un exportador neto parece algo lejana, especialmente en lo que se refiere a sectores donde otras economías tienen la ventaja competitiva de costos de insumos de producción más bajos. Aunque de corto a mediano plazo las perspectivas son que EEUU seguirá siendo un importador neto, especialmente a medida que la economía mundial se queda rezagada con respecto a una mayor actividad interna, es probable que en el futuro veamos progresos en la balanza del petróleo así como una fortaleza continuada en los servicios. Los acuerdos de libre comercio han tenido (y seguirán teniendo) una repercusión enorme en el comercio de EEUU, y ayudarán a crear superávit en sectores no relacionados con el petróleo, como maquinaria, plásticos, aeronaves y piezas, productos diversos y productos químicos orgánicos. De cara al futuro, estas relaciones comerciales serán la clave para gestionar los desequilibrios globales y, en última instancia, una balanza comercial más saludable para EEUU a largo plazo.

#### AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos del BBVA de EEUU del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas una compañía del Grupo BBVA) para su distribución en los Estados Unidos y en el resto del mundo, y se facilita exclusivamente a efectos informativos. En EEUU, BBVA desarrolla su actividad principalmente a través de su filial Compass Bank. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetas a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.