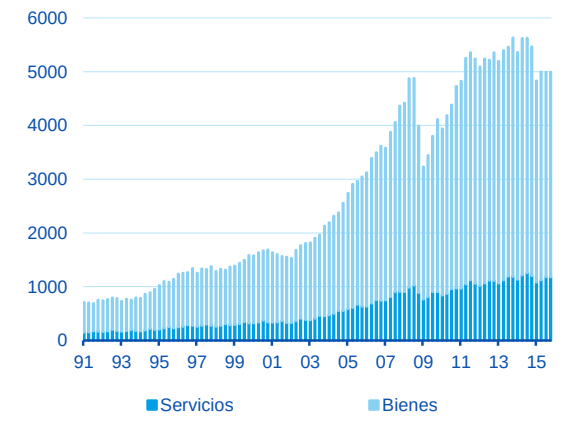
3 Sigue el freno del comercio global en 2016

El actual ajuste del comercio mundial es menos intenso que el de 2008-09 pero más duradero y con mayor contribución relativa de las caídas de precios

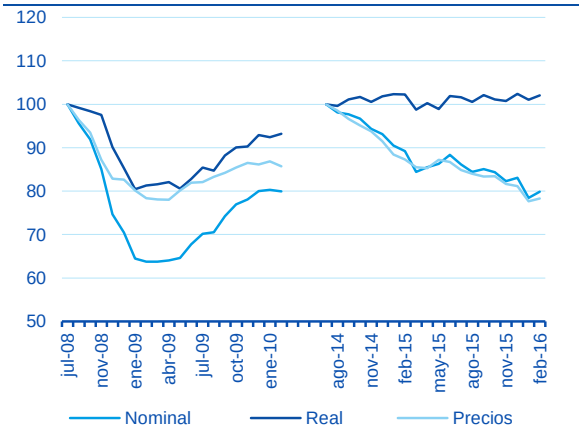
El nivel de las exportaciones mundiales de bienes y de servicios[5] **lleva un descenso acumulado del 14% desde el verano de 2014**, hasta finales de 2015, una caída que **es aproximadamente la mitad de la observada durante la crisis financiera de 2008 y 2009**, el mayor desplome del comercio mundial de al menos los últimos 35 años. El desglose de los movimientos de bienes y de servicios es similar al del agregado: las exportaciones de bienes caen un 15% desde mediados de 2014 frente al 37% que llegaron a acumular de caída entre finales de 2008 y mediados de 2009; y las exportaciones de servicios caen ahora el 14% frente al 26% en 2008-09.[6]

Gráfico 3.1
Exportaciones mundiales de bienes y servicios (*)



(*) Niveles trimestrales expresados en miles de millones de U$S
Fuente: FMI

Gráfico 3.2
Exportaciones mundiales de bienes (*)



(*) Índice julio 2008 y agosto 2014=100
Fuente: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

La dinámica actual del comercio difiere de la observada durante el 2008. Entonces, el descenso de las exportaciones mundiales se produjo en sólo dos trimestres con el práctico cierre del canal de crédito al comercio en un entorno de paralización de la actividad financiera global y de la actividad real sobre todo en los países desarrollados, además de una fuerte apreciación del dólar, lo que también contribuyó al descenso de los niveles nominales de exportaciones e importaciones. Tras el ajuste vino una súbita e intensa recuperación con las masivas medidas de aumento de la liquidez por parte de los bancos centrales, el apoyo a la banca comercial y la expansión fiscal. En la actualidad, no se observan signos de recuperación, registrando **a diciembre de 2015 cuatro trimestres de estancamiento**.

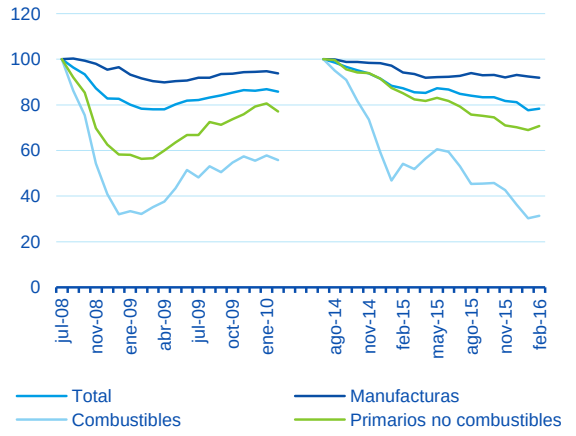
La descomposición de los niveles nominales de las exportaciones globales de bienes[7] en volumen y de precios muestra otra diferencia entre la crisis de 2008-09 y el ajuste actual. **La caída (37%) de las exportaciones de bienes en 2008-09 se produjo con una retracción tanto de precios como de volumen** (cifras nominales deflactadas con los índices de precios disponibles) con contribuciones aproximadamente iguales (gráfico 3.2). Los precios que habían disminuido fueron los de los bienes

5: Estadísticas de balance de pagos del FMI de periodicidad trimestral.
6: A pesar de que existen varios organismos que suministran datos sobre magnitudes de comercio mundial tales como Unctad, Banco mundial, OMC, OCDE o FMI, existe un consenso respecto de que el nivel de exportaciones de bienes alcanzó durante el 2015 los 16 billones de dólares, en tanto que el de servicios superó los 4,5 billones.
7: No es posible realizar un análisis similar para las exportaciones de servicios debido a la falta de indicadores de precios que permitan discriminar entre variaciones nominales y de volumen. Los indicadores que se presentan solventan esta dificultad.

primarios (-50%) principalmente la energía (-65%), aunque también fue significativa la caída en los precios de los bienes manufacturados (-10%), como se observa en el gráfico 3.3. **En la coyuntura actual, más del 95% de la caída de las exportaciones de bienes se debe exclusivamente al efecto de la contracción de precios**, observándose solo una ligera merma en las cantidades. Adicionalmente, la composición de los precios es algo diferente ya que pesa más la caída del precio de los bienes energéticos (-71%) en detrimento del resto de bienes primarios (-33%) y particularmente de los bienes manufacturados (-4%).

Nuevamente y al igual que durante el 2008-09, la actual caída de precios coincide con una significativa apreciación del dólar respecto al resto de monedas[8], lo cual podría ser interpretado como un efecto causal, es decir ante la apreciación de la unidad en la cual se expresan los precios de los bienes comercializados, el nivel de los mismos debería caer. Sin embargo, nuestra interpretación es que ambos sucesos son manifestaciones de un mismo factor: la demanda mundial, su evolución efectiva o sus expectativas. La efectiva retracción en la demanda en el 2008-09, o la expectativa de una caída por el ajuste esperado en China durante el periodo reciente. Ello impactaría negativamente sobre los precios de los productos comerciados y a la vez, y retroalimentando el primer efecto, fortalecería al dólar por su característica de moneda libre de riesgo.

Gráfico 3.3
Precios de los bienes exportados por tipo (*)



(*) Índice julio 2008 y agosto 2014=100
Fuente: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

Tabla 3.1
Exportaciones de bienes y servicios calculadas por distintas instituciones (*)

	Bienes					Servicios			
	Unctad	BM	FMI	CPB	BBVA	Unctad	BM	FMI	BBVA
2006	15,7	15,6	17,7	15,4	13,9	13,0	12,7	13,2	11,0
2007	15,7	15,8	15,9	14,8	16,1	20,0	19,3	19,7	17,7
2008	15,0	15,3	14,8	13,9	14,9	12,2	12,7	12,5	13,0
2009	-22,3	-22,5	-22,0	-22,7	-22,0	-9,2	-10,8	-10,9	-11,1
2010	21,9	21,9	21,4	22,2	21,4	9,6	8,0	7,5	7,2
2011	19,9	19,8	21,1	18,8	18,1	12,2	14,5	15,5	11,9
2012	0,7	1,0	0,7	0,6	0,8	2,3	2,4	2,5	2,2
2013	2,2	2,4	3,1	2,2	2,5	5,5	6,1	6,1	5,5
2014	-	0,8	0,9	1,0	2,3	-	5,3	5,3	6,8
2015	-	-	-11,7	-12,1	-9,1	-	-	-5,1	-5,7

(*) Tasas de variación interanual
Fuente: BBVA Research, Unctad, Banco Mundial, FMI y CPB

Indicadores de nivel nominal y volumen real de las exportaciones globales de bienes y de servicios

La información más oportuna disponible a la fecha de evolución del comercio global solo alcanza al final de 2015. **En estas circunstancias sería deseable contar con indicadores que nos señalaran la evolución del comercio con datos lo más oportunos posible,** tanto por la propia relevancia de esta variable para el análisis de la coyuntura, como por la información de alerta ante cambios de fase del ciclo, dada su correlación con otras señales de actividad. Con esta motivación desarrollamos cuatro indicadores para captar la evolución más actual de las exportaciones mundiales de bienes y de servicios, en términos nominales y corregidos del efecto de los precios.

La estrategia seguida para poder contar con información lo más oportuna posible es utilizar datos de exportaciones nominales e indicadores de precios de países que cuenten con estadísticas de frecuencia

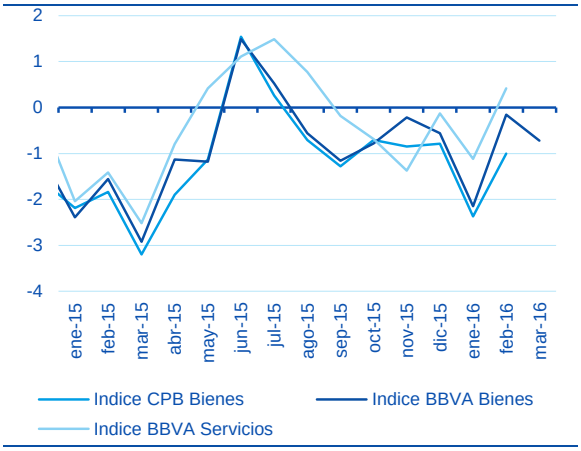
8: Según la evolución del tipo de cambio efectivo multilateral del dólar elaborado por JP Morgan.

mensual y publicación oportuna que supongan una participación relevante en el total del comercio mundial [9]. En el indicador de las exportaciones de bienes hemos incluido 25 países[10] que en 2014 suponían el 70% de las exportaciones mundiales, en tanto que en el caso de los indicadores de servicios la disponibilidad de datos mensuales y a la vez oportunos solo nos permite incorporar 16 países[11] que dan cuenta del 52% mundial.

Para construir nuestros dos indicadores nominales (bienes y servicios) se suman las exportaciones[12] de los países seleccionados en cada caso, se obtiene un índice y se aplica una media móvil de tres meses para mitigar la elevada volatilidad de los datos. Hay que destacar que las dinámicas de nuestros indicadores de exportaciones nominales de bienes y de servicios replica perfectamente la de los datos disponibles[13] que toman en cuenta el total de la información (Tabla 3.1). Así, **la muestra de países seleccionada por oportunidad y frecuencia de los datos es representativa del total del comercio mundial.**

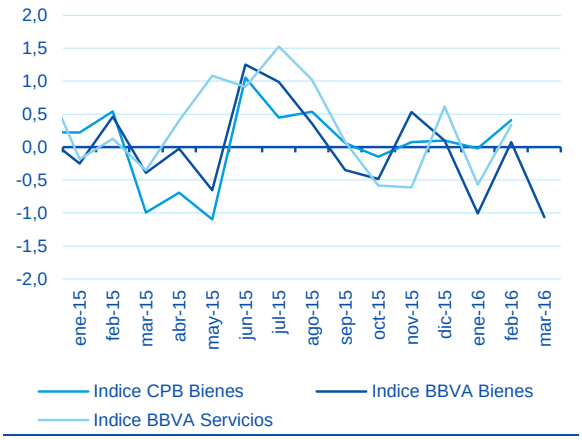
En el caso de los indicadores de volumen de bienes y de servicios no es posible sumar directamente valores corregidos del efecto de los precios[14]**.** Para cada país de la muestra correspondiente se calcula un índice de exportaciones deflactado por su correspondiente índice de precios[15], tanto de bienes como de servicios. El índice agregado para cada tipo de producto, bienes o servicios, es el que surge de ponderar la tasa de variación mensual del índice deflactado de cada país por el peso de este en el nivel nominal del comercio mundial. Al final, aplicamos una media móvil de tres meses para suavizar la señal.

Gráfico 3.4
Índices nominales: BBVA de exportaciones de bienes y de servicios, e índice CPB de bienes(*)



(*) Tasa de variación mensual en porcentaje, sobre media móvil de 3 meses
Fuente: BBVA Research, CPB

Gráfico 3.5
Índices en volumen: BBVA de exportaciones de bienes y de servicios, e índice CPB de bienes(*)



(*) Tasa de variación mensual en porcentaje, sobre media móvil de 3 meses
Fuente: BBVA Research, CPB

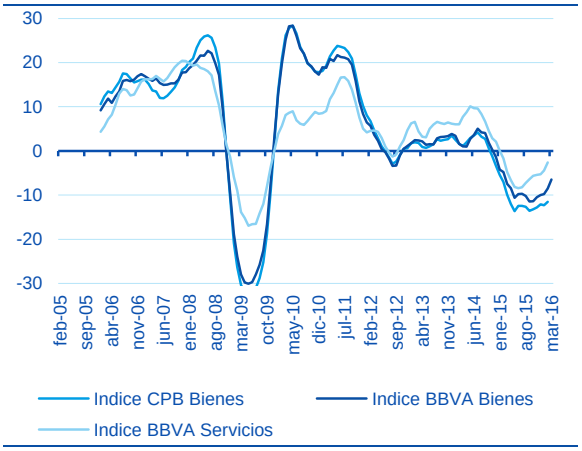
9: Utilizamos estadísticas nacionales, mucho más oportunas que las de organismos internacionales como el FMI o el Banco Mundial.
10: Los 25 países que integran la muestra de exportaciones de bienes son: Europa: Alemania, Bélgica, España, Francia, Holanda, Italia, Suiza, Turquía. América del Norte: Canadá, Estados Unidos. Latinoamérica: Argentina Brasil Chile, México, Perú. Asia y Oceanía: Australia, China, Corea, Hong Kong, India, Japón, Malaysia, Singapur, Tailandia, Taiwán.
11: Los 16 países que integran la muestra de exportaciones de servicios son: Europa: Alemania, Bélgica, Dinamarca, France, Grecia, Italia, Portugal, Reino Unido, Turquía. América del Norte: Estados Unidos. Latinoamérica: Brasil. Asia y Oceanía: Australia, Corea, India, Israel, Japón.
12: Los datos en moneda nacional se pasan a dólares con el tipo de cambio correspondiente.
13: Ver nota 2.
14: Se deflactan los niveles nominales de cada país con su correspondiente índice de precios, ajustado a la cesta de productos locales y por tanto no comparable con la de otras economías.
15: En la mayoría de los casos es necesario llevar los índices a frecuencia mensual desde la trimestral.

El *Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis* (CPB) publica mensualmente indicadores de comercio de bienes[16], que para las exportaciones tiene una evolución muy similar a los presentados aquí. **Sin embargo, nuestro indicador es más oportuno ya que a la fecha contamos con una primera estimación a marzo[17]. Además, en el caso de los servicios no hay información de referencia oportuna y de frecuencia elevada, ni para niveles nominales ni en volumen de su comercio, corregido del efecto de los precios, por lo que nuestros indicadores amplían la información de coyuntura disponible para el comercio mundial** (ver gráficos 3.4 y 3.5).

La caída de las exportaciones mundiales de bienes y de servicios continuó en el primer trimestre de 2016

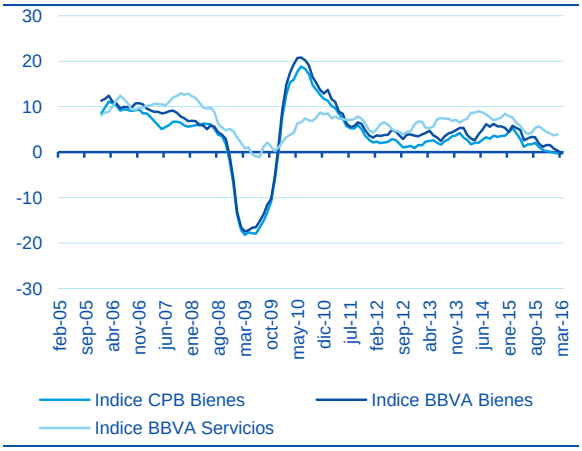
El comercio de bienes y de servicios ha continuado cayendo durante los primeros meses del año tanto en términos nominales como en volumen. Con datos hasta marzo (provisionales, con 14 de los 25 países que construyen el indicador) las exportaciones de bienes caen más intensamente que en el 4T15, tanto en términos nominales como reales. Las exportaciones de servicios, con información del indicador casi completa a febrero, caen pero menos intensamente que al final de 2015. Las tasas interanuales (gráficos 3.6 y 3.7) muestran como en el caso del nivel nominal de las exportaciones, los descensos son menos intensos que en la segunda parte de 2015, pero esa mejora se deriva de la aceleración de los indicadores de precios, con lo que **en términos de volumen se mantiene la senda de desaceleración del comercio mundial**.

Gráfico 3.6
Exportaciones nominales de bienes y servicios, Índices BBVA e índice CPB de bienes



(*) Tasa de variación anual en porcentaje, sobre media móvil de 3 meses
Fuente: BBVA Research, CPB

Gráfico 3.7
Exportaciones en volumen de bienes y servicios, Índices BBVA e índice CPB de bienes



(*) Tasa de variación anual en porcentaje, sobre media móvil de 3 meses
Fuente: BBVA Research, CPB

16: *M*onitor mensual de comercio mundial de bienes: http://www.cpb.nl/en/world-trade-monitor. Se publica en los últimos diez días de cada mes con información correspondiente a dos meses antes.
17: Con información a 1 de mayo: 50% de las exportaciones de bienes incorporadas cada mes por el indicador, es decir, el 35% del total mundial de las exportaciones.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de Escenarios Económicos

Economista Jefe de Escenarios Económicos
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Sara Baliña
mariasara.balina@bbva.com

Rodrigo Falbo
rodrigo.falbo@bbva.com

Rodolfo Mendez
rodolfo.mendez@bbva.com

Jorge Redondo
jorge.redondo.caballero@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA
Jorge Sicilia Serrano

Área de Economías Desarrolladas
Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

España
Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Europa
Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Estados Unidos
Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

Área de Economías Emergentes

Análisis Transversal de Economías Emergentes
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia
Le Xia
le.xia@bbva.com

México
Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Turquía
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Coordinación LATAM
Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina
Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile
Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú
Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela
Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

Área de Sistemas Financieros y Regulación
Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Sistemas Financieros
Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera
David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas
María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Regulación Digital
Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Áreas Globales

Escenarios Económicos
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Escenarios Financieros
Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Innovación y Procesos
Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Interesados dirigirse a:

BBVA Research
Calle Azul, 4
Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas
28050 Madrid (España)
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00
Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com
www.bbvaresearch.com
Depósito Legal: M-31256-2000