

Los años 2015 y 2016 se caracterizaron por una marcada atonía del comercio internacional —una debilidad que afectó tanto a la actividad comercial de las economías avanzadas como a la de los países emergentes—. Sin embargo, después de este período de bajo dinamismo, a finales de 2016 la actividad comercial a nivel mundial empezó a expandirse a un ritmo más sostenido. El volumen del comercio de bienes creció a una tasa trimestral promedio del 1,3 % entre diciembre de 2016 y septiembre de 2017, frente al crecimiento medio del 0,3 % registrado en los dos años anteriores. Esta recuperación ha presentado, sin embargo, un perfil errático, con un repunte en el primer trimestre, un ligero bache en el segundo trimestre y un nuevo repunte en el tercero (véase gráfico 1). En perspectiva geográfica, la aceleración observada a finales de 2016 y en los primeros meses de 2017 se debió principalmente al fuerte crecimiento de la actividad comercial en los países de Asia emergente. Además, el dinamismo de las importaciones estadounidenses y cierta recuperación en América Latina también contribuyeron positivamente al crecimiento del comercio mundial en los primeros meses del año. En cambio, el repunte observado en el tercer tri-

mestre refleja principalmente la expansión de las importaciones del área del euro y de otras economías avanzadas, aunque la actividad comercial de los países asiáticos también tuvo una contribución significativa en el mes de septiembre (gráfico 2).

El repunte observado en Asia emergente a principios de 2017 se basó en buena medida en el dinamismo de la actividad comercial de China y del comercio intrarregional asiático (gráfico 3). Estas dinámicas están relacionadas, en parte, con los estímulos fiscales y financieros aplicados por las autoridades chinas para sostener la expansión de su economía, que impulsaron la inversión y se habrían transmitido al conjunto de las economías asiáticas a través de las cadenas de valor regionales¹. Otros factores que han podido contribuir a la aceleración del comercio en el primer trimestre son la apreciación previa del dólar y la recuperación del consumo y de la inversión en el sector energético en Estados Unidos, muy sensible al aumento del precio del petróleo, que impulsaron las importa-

1 Banco Central Europeo, «Economic Bulletin», issue 4/2017.

Gráfico 1
CRECIMIENTO DEL VOLUMEN DE COMERCIO DE BIENES

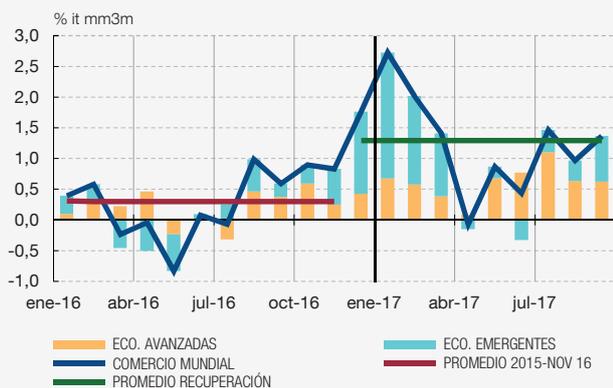


Gráfico 2
CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DEL COMERCIO

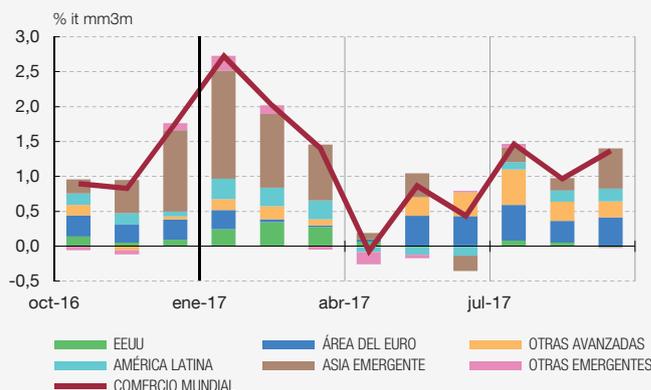


Gráfico 3
COMERCIO DE ASIA EMERGENTE POR SOCIO COMERCIAL

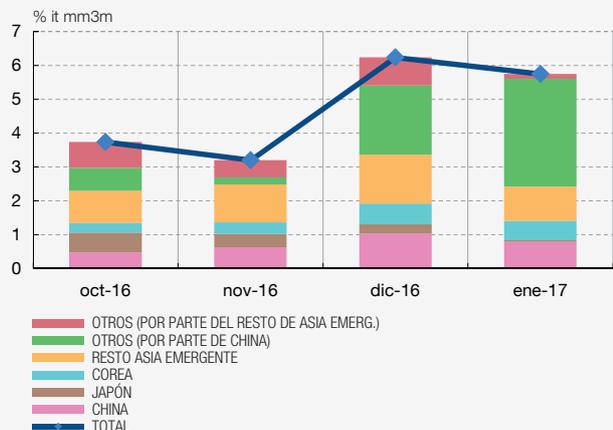
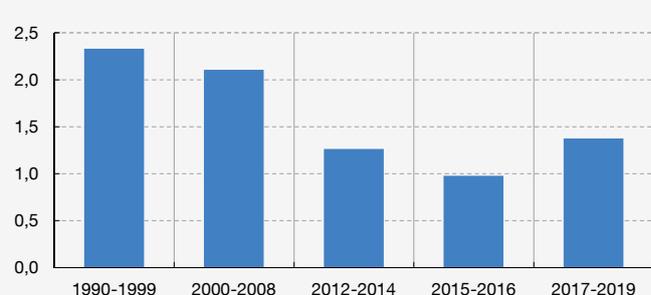


Gráfico 4
ELASTICIDAD DEL COMERCIO AL PIB



FUENTES: CPB, FMI DOTS y FMI WEO.

ciones estadounidenses. La salida de Brasil de la recesión, por su parte, contribuyó a estimular la actividad comercial en América Latina. Por otra parte, el repunte del comercio mundial observado a partir de julio y agosto, apoyado en el vigor de la actividad en el área del euro y en otras economías desarrolladas, ha venido liderado por los intercambios de bienes de inversión, que habían venido lastrando el comercio en los últimos años. Los datos de comercio bilateral apuntan a que el crecimiento del área del euro habría impulsado también la actividad comercial de algunos países de Europa de Este a través de las cadenas de valor regionales.

Las dinámicas observadas en los primeros tres trimestres de 2017 son consistentes con las previsiones de crecimiento del comercio internacional a corto y medio plazo. En el corto plazo, se prevé que la significativa expansión del comercio mundial continúe, apoyada en el empuje de las economías avanzadas; de hecho, entre los indicadores de actividad más adelantados, los *Purchasing Managers Indexes* (PMI) relativos a la evolución de la producción y de la cartera de pedidos en la industria han continuado en niveles elevados en los meses de octubre y noviembre, en línea con los registrados en la primera mitad del año. En el medio plazo, las previsiones de distintos organismos internacionales apuntan a un crecimiento sostenido del comercio mundial, con incrementos anuales que oscilan entre el 3,2 % y el 4 % para 2018. La expansión del comercio en las economías avanzadas se beneficiará del cierre de las brechas de producción y de la continua mejoría de la inversión. En el caso de las economías emergentes, la aceleración del comercio vendrá favorecida por la tímida recuperación de los precios de las materias primas en los países productores, la corrección de los desequilibrios comerciales y el crecimiento sostenido de China². En este sentido, se es-

pera que las economías emergentes asiáticas continúen contribuyendo notablemente al crecimiento del comercio mundial, aunque no se retorne a los ritmos de dinamismo excepcional de la primera parte del año.

De esta forma, la evolución del comercio en 2017 comienza a ser coherente con una progresiva recuperación de la elasticidad del comercio al PIB mundial. Tras mantenerse en niveles muy elevados desde los años noventa hasta la crisis financiera global, llegando a superar un valor de 2, la elasticidad del comercio mundial con respecto a la actividad global se moderó sustancialmente a partir de 2012, registrando valores particularmente bajos en 2015 y 2016, por debajo de la unidad (gráfico 4). Según varios estudios, esta evolución ha venido determinada en parte por factores de carácter transitorio, como la composición de la demanda —dado el menor dinamismo de la inversión, componente del PIB con un elevado contenido importador— o factores geográficos, al haberse ralentizado notablemente la actividad en las economías avanzadas, caracterizadas por una elasticidad más elevada. Otras explicaciones apuntan a factores de carácter estructural, como el freno en el proceso de desarrollo de las cadenas globales de valor o la ralentización de los procesos de apertura comercial³. Las perspectivas más recientes indican que en el medio plazo la elasticidad podría volver a situarse entre el 1 y el 1,4, manteniéndose por debajo de los valores previos a la crisis. A esta recuperación debería contribuir la atenuación de los factores de carácter transitorio mencionados antes, al consolidarse la recuperación de las economías avanzadas, con un avance de la inversión, y el creciente peso de la demanda final en las economías emergentes, que sugeriría una mayor elasticidad del comercio a la actividad también en estos mercados.

2 Véase Fondo Monetario Internacional, «World Economic Outlook», octubre 2017; OECD, «Interim Economic Outlook», septiembre 2017; Comisión Europea, «European Commission Forecast, Autumn 2017», noviembre 2017; Organización Mundial del Comercio, «Trade Statistics and Outlook», Nota de prensa, 21 septiembre 2017.

3 Fondo Monetario Internacional, «Global Trade: What's Behind the Slowdown?», WEO octubre 2016. IRC Trade task-force, «Understanding the Weakness in Global Trade. What is the New Normal?», Documento Ocasional del Banco Central Europeo, septiembre 2016.