

No se vislumbra un cambio de rumbo a corto plazo para el comercio mundial

29 de noviembre de 2023

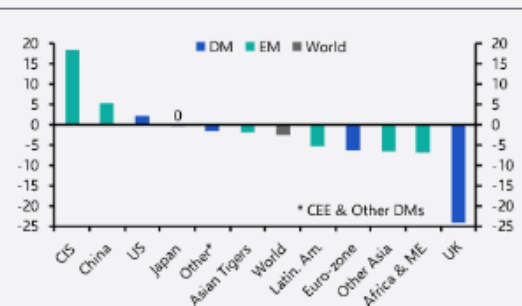
- Si bien el comercio mundial de bienes aumentó en septiembre, los indicadores más oportunos sugieren que se ha suavizado en lo que va del cuarto trimestre. Y dado que es probable que el apoyo a las exportaciones chinas resulte temporal y que las economías avanzadas se desaceleren, creemos que la debilidad general del comercio mundial a partir de 2023 se trasladará a principios de 2024.
- Según los datos publicados por la Oficina CPB de los Países Bajos, el comercio de bienes en el mundo real aumentó un 0,7% intermensual en septiembre, tras un aumento del 0,4% en agosto. Este fue el primer aumento mensual consecutivo del comercio mundial en un año, pero aún así dejó el nivel del comercio mundial un 3,5% por debajo de su máximo en septiembre de 2022 (ver gráfico 1). Exportaciones de EE. UU. y China, así como de Rusia. Las exportaciones, dominadas por la Comunidad de Estados Independientes (CEI), fueron superiores a las del año anterior, pero las exportaciones fueron menores en la mayor parte del resto del mundo. (Ver Cuadro 2.)

Gráfico 1: Comercio mundial real de bienes (19 de diciembre = 100)



Fuentes: Refinitiv, Capital Economics

Gráfico 2: Exportaciones reales de bienes (% interanual)



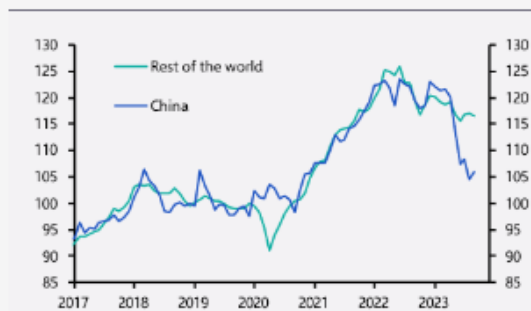
Fuentes: Refinitiv, Capital Economics

En términos intermensuales, las exportaciones cayeron marcadamente en el Reino Unido y algo en la zona del euro y América Latina, pero aumentaron marcadamente en Japón y China. (Véase el gráfico 3.) En Japón, el salto de septiembre fue principalmente una reversión de una caída de más del 6% en las exportaciones en agosto, más que una señal de fortaleza fundamental. De hecho, si analizamos la volatilidad mensual, el panorama general es que a pesar de un yen débil y un aumento en las exportaciones de automóviles (ver Gráfico 4), las exportaciones totales de bienes se han mantenido estables en aproximadamente el mismo nivel que han tenido durante casi tres años.



- Mientras tanto, **en China ha habido una auténtica fortaleza de las exportaciones en los últimos meses, lo que puede atribuirse en gran medida a agresivos recortes de precios.** Mientras que los precios de exportación en el resto del mundo habían caído este año un 3% hasta septiembre, en China bajaron un 14%. **(Ver gráfico 5.) Con los precios de exportación de China acercándose a los niveles previos a la pandemia y los márgenes de los fabricantes en mínimos históricos, nuestra sensación es que este apoyo a las exportaciones no durará .** Esto dejará a los exportadores lidiando con una demanda moderada en 2024 a medida que el crecimiento de los DM se debilite.
- **Los datos más oportunos apuntan a unas exportaciones débiles de bienes a principios del cuarto trimestre.** Los datos comerciales 'avanzados' de EE.UU. implicaron que las exportaciones reales de bienes estadounidenses cayeron un 0,6% en octubre. Incluso después de excluir las volátiles exportaciones de automóviles, que cayeron un 7,5% mensual, otras exportaciones se mantuvieron básicamente sin cambios durante el mes. Mientras tanto, los datos de las primeras economías asiáticas que presentaron informes sugieren que sus exportaciones reales combinadas cayeron un 1% en octubre. Esto fue impulsado por una caída en las exportaciones de China, mientras que las exportaciones aumentaron en las economías asiáticas desarrolladas, donde han sido sorprendentemente resistentes durante gran parte de este año. **(Véase el gráfico 6.)** Sin embargo, la ligera caída de **las exportaciones nominales de Corea** en los primeros 20 días de noviembre insinúa una nueva debilidad en el futuro.

Gráfico 5: Precios de Exportación de Bienes (2019 = 100)



Fuentes: CPB, Capital Economics

Gráfico 6: Exportaciones reales de bienes de las primeras economías que presentaron informes (dic. 19 = 100)



Fuentes: Refinitiv, CEIC, Capital Economics

- **Si miramos hacia el cuarto trimestre, las encuestas empresariales muestran un panorama sombrío para los exportadores.** El componente de nuevos pedidos de exportación del PMI manufacturero mundial es consistente con una caída del comercio mundial a un ritmo del 2% en términos de 3/3 meses. (Véase el gráfico 7.) Es cierto que los PMI han exagerado la debilidad del comercio mundial este año. Pero las encuestas al menos sugieren que no hay señales de una recuperación a corto plazo de la demanda de exportaciones.
- **La estabilidad de los costos de envío en niveles prepandémicos también indica que la demanda de exportaciones es débil en diciembre.** Las tarifas de flete marítimo al contado y contractuales se han mantenido en sus niveles de 2018-2019 (un momento en el que la industria mundial estaba en recesión y el comercio estaba estancado) durante gran parte de este año a medida que la demanda disminuyó y se puso en funcionamiento nueva capacidad de contenedores. Al mismo tiempo, también se ha abierto capacidad excedente en el mercado del transporte aéreo, y el factor de ocupación del transporte aéreo mundial se mantuvo en mínimos históricos en septiembre. (Véase el gráfico 8.) Esto sugiere que es poco probable que se mantenga la recuperación provisional de las tarifas de flete aéreo durante noviembre.

Gráfico 7: PMI manufacturero mundial Nuevos pedidos de exportación y comercio de bienes reales



Fuentes: Refinitiv, S&P Global, Capital Economics

Gráfico 8: Factor de carga de carga aérea global (tonelada de carga-kilómetro como porcentaje de CTK disponibles)



Fuentes: IATA, Capital Economics

- En definitiva, todo parece indicar que el comercio mundial terminará 2023 con la misma nota débil con la que empezó. Y como es probable que los vientos en contra de las altas tasas de interés, un dólar fuerte y la reposición de inventarios de productos manufacturados persistan en el primer semestre de 2024, es poco probable que se produzca una recuperación sostenida en el comercio mundial en el corto plazo.

Simon MacAdam , economista global sénior, simon.macadam@capitaleconomics.com

Lily Millard , economista adjunta, lily.millard@capitaleconomics.com