

Comercio de Mercancías (noviembre)

7 de diciembre de 2023

Los volúmenes de exportación alcanzan un nuevo máximo

- **Los valores de las exportaciones de China aumentaron año tras año por primera vez desde mayo, mientras que el nivel de los volúmenes de exportación alcanzó un nuevo máximo, respaldado por la reducción de los precios de los exportadores. Sin embargo, dudamos que esta solidez persista, ya que los exportadores no podrán seguir reduciendo los precios por mucho más tiempo. Los volúmenes de importación disminuyeron después de alcanzar un nivel récord en octubre, pero es probable que se mantengan fuertes en el corto plazo a medida que el apoyo fiscal impulse la demanda de materias primas.**
- Después de una caída interanual del 6,4% en octubre, las exportaciones aumentaron un 0,5% interanual en términos de dólares el mes pasado, superando las expectativas (el consenso de Bloomberg era del 0,0% y nuestro pronóstico era del -0,5%). **(Ver Gráfico 1.) Después de tener en cuenta los efectos de los precios y la estacionalidad, estimamos que los volúmenes de exportación aumentaron un 1% el mes pasado, alcanzando un nivel récord. (Ver Gráfico 2.)** La fortaleza reciente se ha visto respaldada por un crecimiento notable en las exportaciones de automóviles de pasajeros de China **(ver Gráfico 3)**, impulsado por su dominio en la producción de vehículos eléctricos.
- El crecimiento de las importaciones cayó del 3,0% interanual en términos de dólares estadounidenses al -0,6%, muy por debajo de las expectativas (Bloomberg +3,9% y CE +7,5%). Después de tener en cuenta la estacionalidad y los cambios en los precios de las importaciones, **estimamos que los volúmenes de importación disminuyeron un 4,8% en términos mensuales, volviendo a estar por debajo de sus máximos de 2021.** (Véase nuevamente el gráfico 2.) El retroceso del mes pasado parece haber sido generalizado, con caídas en las importaciones de energía, metales y semiconductores. **(Ver Cuadro 4.)**
- **De cara al futuro, es poco probable que la resiliencia de las exportaciones dure.** La reciente fortaleza ha sido impulsada, al menos en parte, por los exportadores que recortaron los precios para ganar participación de mercado. **(Véase el gráfico 5.)** Pero esto no es sostenible y está afectando negativamente a los márgenes de beneficio de las empresas, que han caído cerca de niveles no vistos desde al menos 2010, excluyendo los confinamientos iniciales por la pandemia. Sin el apoyo de los recortes de precios, es poco probable que las exportaciones desafíen la desaceleración del crecimiento económico entre los principales socios comerciales de China, que esperamos que continúe en el primer semestre del próximo año. **(Ver Cuadro 6.)**
- **Es probable que las importaciones se mantengan mejor en el corto plazo.** Las importaciones de combustible, un contribuyente clave a la reciente fortaleza, ya son altas en comparación con los fundamentos económicos y es posible que no aumenten mucho más. Pero un aumento en el gasto en infraestructura debería respaldar la demanda de metales.

Gráfico 1: Comercio de bienes (\$, % y/y)

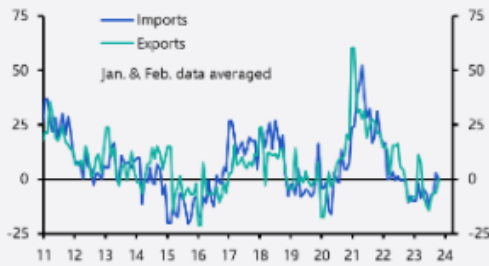


Gráfico 2: Comercio de bienes (miles de millones de dólares, ajuste de mar, precios de 2010)



Fuentes: CEIC, Economía del Capital

Gráfico 3: Exportaciones (\$, dic. 2019 = 100, mar. adj.)

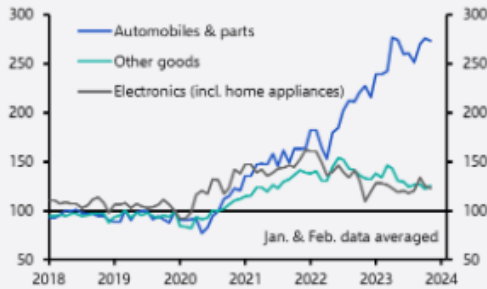


Gráfico 4: Volúmenes de importación (2019 = 100, mares ajustados)

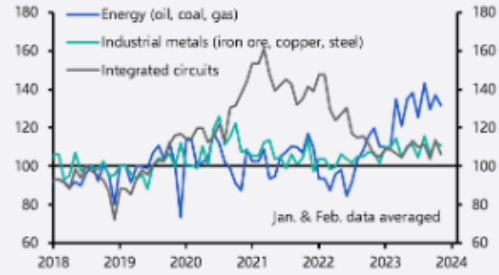


Gráfico 5: Índice de Precios de Exportación (\$, 2010 = 100)



Gráfico 6: Exportaciones de China y PIB de los mercados desarrollados (volúmenes, % interanual)



Fuentes: CEIC, Refinitiv, Capital Economics

https://www.capitaleconomics.com/publications/china-rapid-response/merchandise-trade-nov?utm_source=Sailthru&utm_medium=email&utm_campaign=Regular%20Report-72ae3f1e-3da5-495c-8555-7e30bf59335b&utm_term=Regular%20Report-72ae3f1e-3da5-495c-8555-7e30bf59335b