

Análisis Macroeconómico

Déficit comercial: no hay que temer a la bestia

Amanda Augustine / Kan Chen / Shushanik Papanyan

La percepción pública del déficit comercial ha pasado de estar basada en datos a basarse en sentimientos

El patrón económico del déficit presenta una correlación elevada con el cambio estructural experimentado por la economía estadounidense

EEUU tiene un déficit per cápita mayor con Irlanda y Alemania que con China o México

El comercio, como la tecnología, altera la demanda entre ocupaciones y provoca una reasignación del capital humano productivo

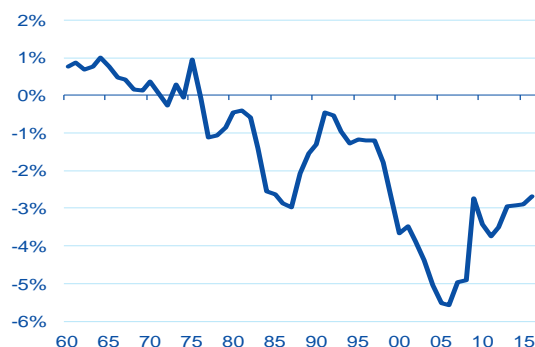
La apertura del comercio, unida a la digitalización, mejora el acceso de las PYMES a los mercados mundiales a un costo reducido

En el momento de redactar este informe, Estados Unidos tiene en vigor acuerdos de libre comercio con 20 países, principalmente de Oriente Medio y de América Central y del Sur. Estos acuerdos están diseñados para facilitar el comercio y la inversión, así como para lograr los objetivos en materia de política exterior. Sin embargo, los detractores del libre comercio señalan que el creciente déficit comercial demuestra que las políticas estadounidenses en el campo del comercio exterior son erróneas e injustas. En 2016, el déficit comercial de EEUU aumentó hasta situarse en 500.6 mil millones de dólares (mmd), el nivel más alto desde 2012. Tanto las exportaciones como las importaciones se redujeron en comparación con los niveles registrados en 2015, pero las exportaciones cayeron 2.2% mientras que las importaciones disminuyeron 1.8%. Este incremento del déficit comercial se vio impulsado por el sector productivo, que experimentó un déficit de 749.9 mmd en 2016. Por el contrario, el sector servicios registró el pasado año un superávit de 249.4 mmd.

El déficit comercial ha sido calificado como el culpable de los problemas que experimenta la economía, como el desempleo y la fragilidad del crecimiento económico. Esta percepción pública del déficit, alimentada por ideas erróneas relacionadas con el comercio con China y con la incidencia que tiene el comercio en el empleo productivo, carece de fundamento. En el mundo moderno de la tecnología y la digitalización, la parte de los flujos comerciales en la que el conocimiento tiene un papel más importante ha adquirido un peso cada vez mayor. Por ello, EEUU goza de ventaja, dado que sus flujos comerciales intensivos en conocimiento han seguido una tendencia ascendente y debido a la aceleración del superávit comercial de los servicios, impulsado por las tecnologías de la información y la comunicación.

Gráfica 1

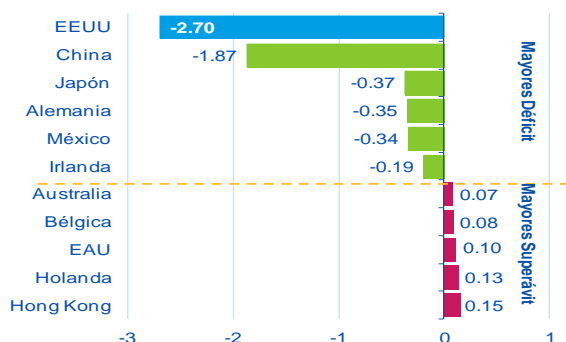
**Saldo de la balanza comercial de EEUU
Porcentaje del PIB**



Fuente: BBVA Research y BEA

Gráfica 2

**Saldo de la balanza comercial
Porcentaje del PIB**



Fuente: BBVA Research y Oficina del censo

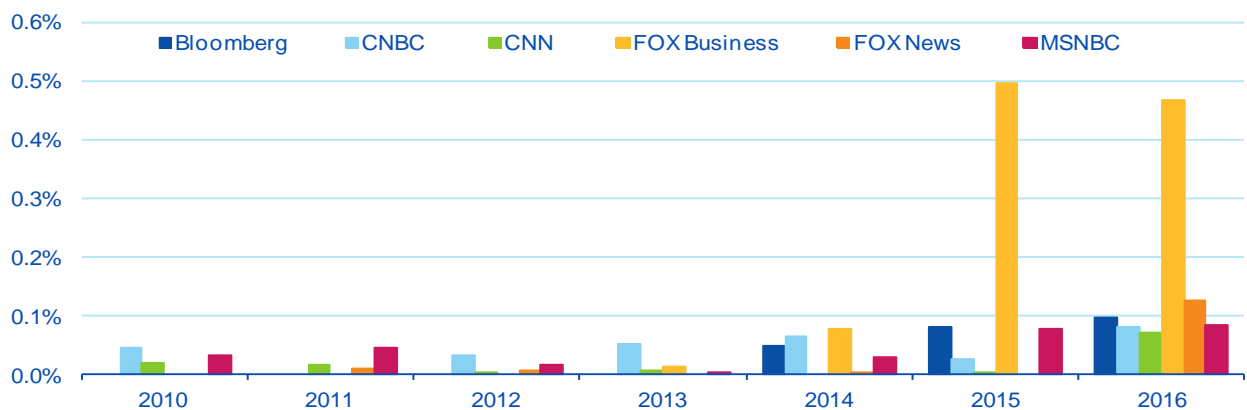
¿Por qué el déficit introduce en la actividad comercial una connotación negativa?

El comercio exterior fue uno de los temas centrales durante las últimas elecciones presidenciales. Una encuesta del Centro de Investigaciones Pew publicada antes de la noche electoral puso de manifiesto que las opiniones de los votantes acerca del comercio exterior se encontraban divididas prácticamente a partes iguales: 48% de los electores registrados afirmaron que los acuerdos de libre comercio habían sido negativos para EEUU, frente al 41% que pensaba lo contrario. Además, también se observaba una fuerte división de opiniones en el seno de cada partido. Sin embargo, un sondeo elaborado por Gallup el mes pasado demuestra que las percepciones han cambiado desde las elecciones: 72% de los estadounidenses considera el comercio exterior como una oportunidad desde el punto de vista económico (un porcentaje que supone un récord histórico), frente al 58% del año pasado; tan solo 23% lo ve como una amenaza. Además, una proporción mayor de los encuestados (en todos los partidos políticos) piensa que el comercio es una oportunidad (así lo cree 80% de los demócratas y 66% de los republicanos). Esta percepción positiva entre los votantes liberales puede ser una señal de resentimiento contra la retórica contraria al comercio del presidente Trump. Por otra parte, los votantes conservadores pueden estar respondiendo a la promesa de Trump de sustituir o renegociar los acuerdos comerciales actualmente vigentes, como el Acuerdo de Asociación Transpacífico (TPP) o el NAFTA.

La cobertura mediática de las cifras de déficit comercial ha aumentado de manera significativa desde 2015, pese a que la relación de esta variable con respecto al PIB se ha mantenido en niveles relativamente estables. La Gráfica 3 muestra el porcentaje de frases en las que se menciona el “déficit comercial” por canal de noticias nacional. Como se puede observar, incluso en 2012, que también fue un año electoral, los canales de noticias rara vez abordaron el tema del desequilibrio comercial.

Gráfica 3

Frases en las que se menciona el déficit comercial, %



Fuente: BBVA Research y archivo de noticias televisivas emitidas a través de Internet

El tema del déficit comercial adquirió un grado creciente de politización una vez que Donald Trump puso en marcha su campaña electoral, en junio de 2015. Por ejemplo, las Gráficas 4 y 5 muestran una serie de nubes de palabras relacionadas con el término “déficit comercial” antes y después de junio de 2015. Puede apreciarse que la forma en que los medios de comunicación abordan este tema ha cambiado de forma drástica. Antes del último ciclo electoral, los términos con los que se describía el comercio estaban más orientados a los datos y utilizaban terminología económica; sin embargo, después esas palabras adoptaron la forma de sentimientos hacia el déficit creciente y la terminología adquirió un carácter más populista.

Gráfica 4

Términos relacionados con el “déficit comercial” (Junio de 2009 – Mayo de 2015)



Fuente: BBVA Research y archivo de noticias televisivas emitidas a través de Internet

Gráfica 5

Términos relacionados con el “déficit comercial” (Junio de 2015 – Enero de 2017)



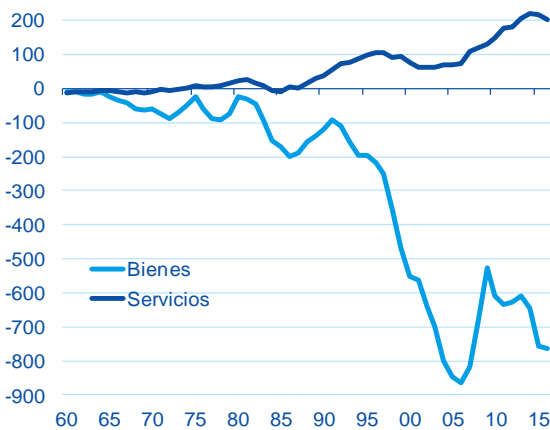
Fuente: BBVA Research y archivo de noticias televisivas emitidas a través de Internet

¿Por qué surge el déficit comercial?

Este reciente (y desfavorable) protagonismo del déficit comercial estadounidense no concuerda con las tendencias económicas del propio déficit comercial. Pese a ser negativo, el déficit comercial de EEUU, tanto en términos monetarios como expresado en forma de porcentaje del PIB, se redujo durante la Gran Recesión y posteriormente se ha normalizado, situándose en un nivel más favorable al país. La evolución temporal y el patrón económico del déficit comercial presentan una correlación elevada con el cambio estructural que ha experimentado la economía estadounidense, en la que el sector servicios ha ido ganando terreno al productivo, a lo que se une la penetración de la tecnología, el auge de las tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC), y la digitalización.

Gráfica 6

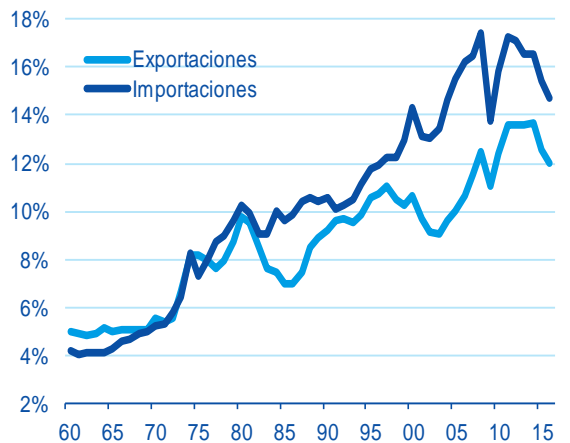
Balanzas de bienes y servicios de EEUU
Miles de millones de dólares de 2009



Fuente: BBVA Research y BEA

Gráfica 7

Importaciones y exportaciones de EEUU
Porcentaje del PIB



Fuente: BBVA Research y BEA

El último saldo comercial positivo de EEUU se registró en 1975. Desde entonces siempre ha sido negativo, aunque no alcanzó niveles más profundos hasta 1997. El déficit comercial llegó a su nivel máximo en 2006, cuando se situó en 771 mmd (5.6% del PIB). No obstante, desde 2013 se ha estabilizado en torno a 500 mmd y 2.9% del PIB.

La prueba de rupturas estructurales confirma la evolución temporal de los cambios estructurales producidos en el déficit comercial, pero también revela que los períodos en los que tuvieron lugar dichos cambios estructurales coinciden casi exactamente con los cambios estructurales experimentados tanto por las importaciones como por la balanza comercial de bienes. Pese a la percepción errónea, desde la perspectiva contable de que unos déficit mayores conducen a un crecimiento menor, tanto el rápido crecimiento de las importaciones expresadas como porcentaje del PIB como el déficit comercial registrado en el período 1992-2006 estuvieron respaldados por una elevada tasa de crecimiento en EEUU (3.7%, excluyendo el período de recesión).

Cuadro 1

Cambios estructurales producidos en el déficit comercial estadounidense

Comercio, % del PIB	Períodos estructurales de ruptura y cambio en la participación durante ese período							
Déficit comercial	1960 - 1991	Estable	1992 - 2006	Aumentó 5.1%	2007 - 2009	Se redujo 2.7%	2010 - 2016	Estable
Balanza comercial bienes	1960 - 1991	Aumentó 0.8%	1992 - 2006	Aumentó 4.8%	2007 - 2016	Se redujo 1.3%		
Balanza comercial servicios	1960 - 2016				Aumentó 1.6%			
Exportaciones	1960 - 2016				Aumentó 7%			
Importaciones	1960 - 2006		Aumentó 12%		2007 - 2016		Estable	

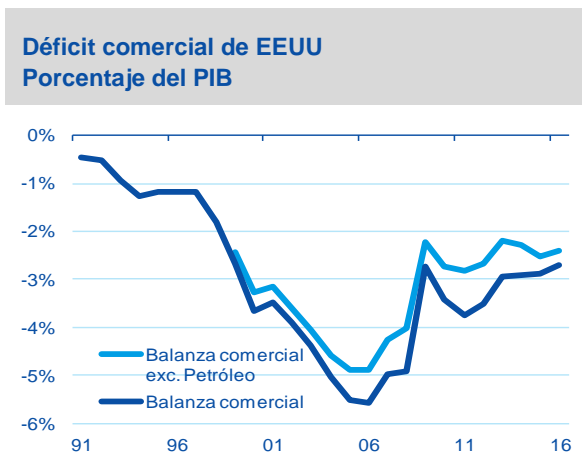
Prueba de ruptura estructural Bai-Perron estimada para el período 1960-2016

Fuente: BBVA Research

Otro factor que contribuyó al aumento del déficit comercial fueron las importaciones de crudo y otros productos derivados del petróleo. La ruptura estructural más reciente en la tendencia de las importaciones ha sido hacia un crecimiento más plano de estas a partir de 2007, como consecuencia del incremento de los flujos digitales y de los flujos de datos. Esta ruptura corresponde al período en el que EEUU, así como sus principales socios comerciales, experimentaron una desaceleración de la actividad comercial.

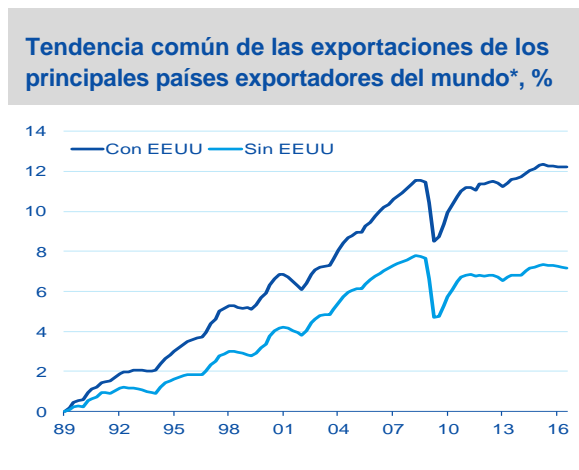
Por el contrario, las exportaciones y la balanza comercial de servicios estadounidenses no muestran rupturas estructurales. Además, la balanza comercial de servicios ha registrado un saldo positivo con tendencia creciente desde 1986. El crecimiento de los servicios de TIC y de los posibilitados por las TIC es la piedra angular de la tendencia alcista del saldo de la balanza comercial en el sector servicios.

Gráfica 8



Fuente: BBVA Research, BEA y Oficina del censo

Gráfica 9



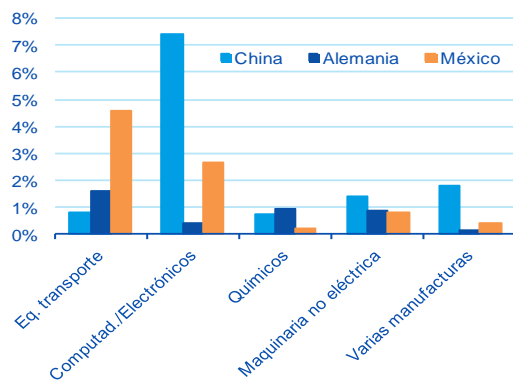
Fuente: BBVA Research *EEUU, China, Alemania, Japón, Corea y México

¿Está China “acabando con nosotros”?

Los cinco países con los que EEUU presentaba el mayor déficit comercial en 2016 eran China, Japón, Alemania, México e Irlanda—, en ese orden. La manipulación de las divisas fue uno de los problemas que Trump planteó con mayor frecuencia durante su campaña presidencial. Es cierto que se solía criticar a China por sus intervenciones a gran escala sobre el tipo de cambio del renminbi, que daba lugar a una ventaja competitiva injusta. Sin embargo, hoy en día la acusación de devaluación de su moneda parece obsoleta, ya que el renminbi se ha apreciado 20% desde la reforma cambiaria que emprendió China en 2006. De hecho, el año pasado China vendió divisas por un valor superior a 570 mmd con el fin de evitar una mayor depreciación del yuan cuando el país se encuentra en plena desaceleración de su economía. El debilitamiento de la economía china también ha provocado problemas en EEUU como consecuencia del descenso de la demanda de bienes procedentes de este último país, como el petróleo, el acero o los alimentos, así como de una menor inversión en el sector inmobiliario.

Gráfica 10

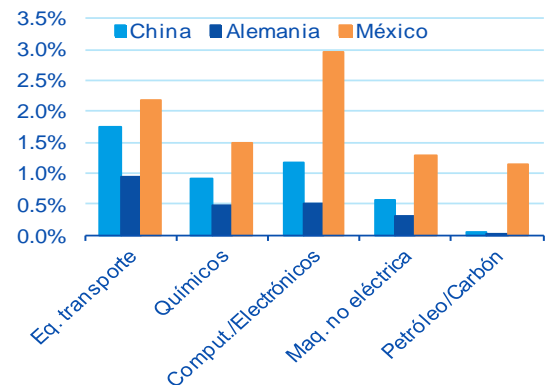
Principales importaciones de EEUU según producto básico (% del total de importaciones de EEUU, valor en aduana)



Fuente: BBVA Research y Oficina del censo

Gráfica 11

Principales exportaciones de EEUU según producto básico (% del total de exportaciones de EEUU, valor franco al costado)



Fuente: BBVA Research y Oficina del censo

Para obtener una perspectiva diferente sobre el déficit comercial de EEUU con China, resulta útil examinar las cifras en términos per cápita. Si se analiza el saldo de la balanza comercial de EEUU con cada país dividido por la población de ese país, se observa que EEUU tiene un déficit comercial per cápita mayor con Irlanda y Alemania que con China o México. La población ocupada de dichos países europeos, relativamente pequeña, produce bienes de alto valor para su exportación a EEUU. Sin embargo, China y México, donde la población ocupada es superior, producen mayores cantidades de bienes de bajo valor destinados a EEUU. Por ejemplo, Alemania exporta a EEUU más productos químicos y equipos de transporte, mientras que las principales exportaciones de China a EEUU incluyen componentes informáticos y electrónicos, así como ropa y accesorios. Analizando el déficit comercial per cápita con estos países durante el período posterior a la crisis, se observa que los déficit con Alemania e Irlanda han aumentado en mayor medida que los que se mantienen con China y México.

Además, el déficit comercial con China puede considerarse como una importante entrada de capital extranjero que fortalece la economía estadounidense. Como se ha expuesto anteriormente, la balanza de pagos implica que un país con superávit comercial, como China, debe gestionar sus crecientes reservas de divisas utilizándolas en forma de inversión extranjera neta. Estos flujos de entrada de capital se usan para adquirir títulos del Tesoro de EEUU, bienes inmuebles o depósitos bancarios, así como para invertir directamente en fábricas y empresas estadounidenses.

Las políticas proteccionistas contra las importaciones procedentes de China, como el hecho de imponer un arancel a la importación, podrían reducir el déficit comercial bilateral, pero lo único que conseguirían sería trasladar ese déficit a otros países. En consecuencia, contribuirían muy poco a reducir el déficit comercial de EEUU. Es probable que los consumidores estadounidenses fueran los que más sufrieran como resultado de esas políticas, ya que se produciría un aumento en los precios de muchos productos muy populares.

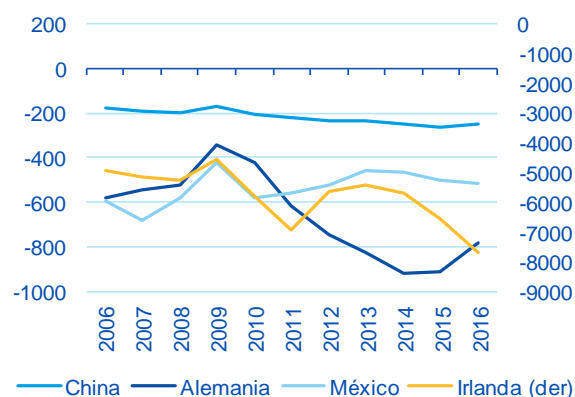
Cuadro 2

Principales socios comerciales de EEUU en 2016, según déficit

	Total (\$, mmd)	Per Cápita (\$)
China	347	252
Japón	68.9	544
Alemania	64.9	786
México	63.2	517
Irlanda	35.9	7689

Fuente: BBVA Research, Oficina del censo y FMI

Gráfica 12

Déficit comercial per cápita de EEUU con un conjunto de países seleccionados


Fuente: BBVA Research, Oficina del censo y FMI

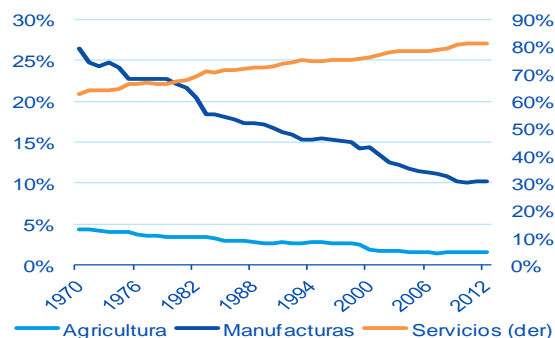
¿Provoca el comercio pérdidas de puestos de trabajo en el sector productivo?

El porcentaje de ciudadanos estadounidenses empleados en el sector manufacturero cayó desde más de 30% justo después de la segunda guerra mundial a aproximadamente 10% en 2012. Resulta complicado determinar cuántos puestos de trabajo se han perdido exclusivamente por culpa del comercio, debido a la dificultad de aislar los efectos del comercio de otros factores. Sin embargo, la mayoría de los estudios disponibles están de acuerdo en que el comercio ha tenido algún tipo de papel en esta pérdida de empleo. Acemoglu *et al.* (2016) llegó a la conclusión de que el crecimiento de las importaciones procedentes de China entre 1999 y 2011 dio lugar a una reducción de la población ocupada en 2.4 millones de trabajadores en EEUU. Sin embargo, un estudio reciente (Hicks *et al.*, 2015) descubrió que, más que al comercio, el descenso de las cifras de empleo en el sector productivo debe atribuirse principalmente a la creciente automatización. Se calcula que el cambio tecnológico es el responsable de la inmensa mayoría —más del 85%— de los puestos de trabajo perdidos en las fábricas entre 2000 y 2010, debido esencialmente a las mejoras de la productividad. Tan solo en el período posterior a la crisis, la producción del sector industrial ha aumentado más de 30% a pesar de la caída del empleo en ese sector.

En el corto plazo, el comercio, como la tecnología, altera la demanda entre ocupaciones y provoca una reasignación del capital humano productivo. Los trabajadores nacionales ocupados en sectores sometidos a la competencia que plantean las importaciones —por lo general, ocupaciones de baja cualificación o relacionadas con la actividad manufacturera— pueden ser los más afectados por el costo del ajuste y verse empujados a una situación de desempleo transitorio. Cuando estos trabajadores se ven expulsados de sus puestos de trabajo y buscan nuevas oportunidades laborales, la economía pierde temporalmente la situación de pleno empleo. Sin embargo, a largo plazo retomará el camino del pleno empleo a medida que esos trabajadores vayan encontrando nuevos puestos de trabajo en sectores en expansión con orientación exportadora. Con independencia de cuál sea la causa de la pérdida de empleo —ya se deba al comercio o a la automatización—, es necesario destinar fondos a la creación de programas más integrales para el reciclaje de los trabajadores, con el fin de formar adecuadamente a las personas desempleadas para adquirir cualificaciones y desempeñar puestos de trabajo con elevada demanda.

Gráfica 13

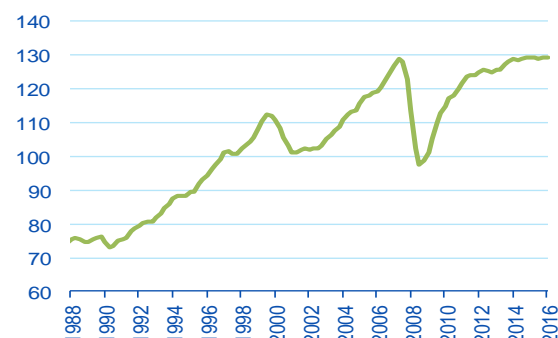
Porcentaje del empleo en la industria %



Fuente: BBVA Research y BLS

Gráfica 14

Sector manufacturero: producción real Índice, 2009=100



Fuente: BBVA Research y BLS

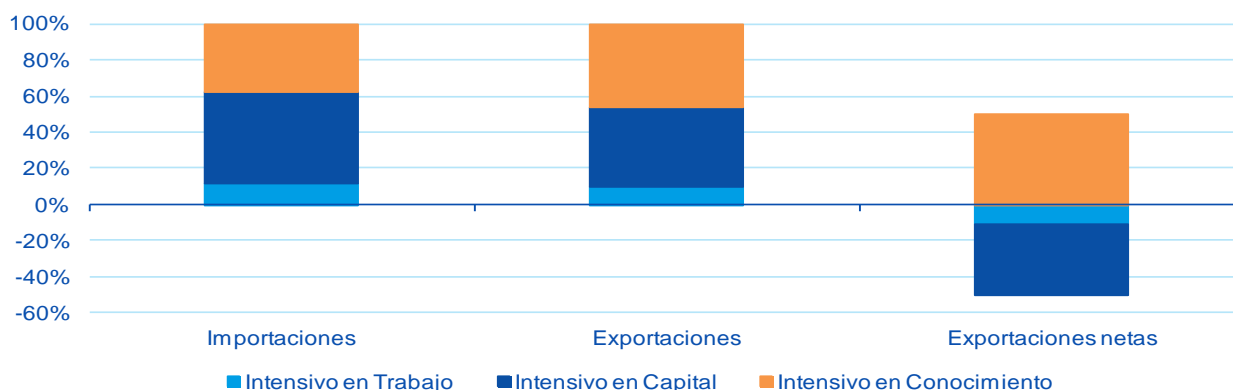
¿Debe suscitar preocupación el déficit comercial?

La percepción de la población y la cobertura mediática indican que existe una opinión en gran medida negativa sobre el déficit comercial. Sin embargo, un análisis de la incidencia real del comercio indica que esta reputación es inmerecida y que el comercio no tiene unos efectos tan directos sobre la economía. Como se ha señalado anteriormente, el comercio tiene una cara opuesta: un país con déficit comercial recibe flujos de capital en forma de inversión extranjera neta. En un país como EEUU, cuya economía sólida y dinámica goza de buena reputación, ese flujo de capital adquiere una dimensión apreciable a medida que los inversores extranjeros intentan trasladar sus activos al país. Solo en la última década, la posición de EEUU en términos de inversión internacional neta se ha reducido de -1.7 a -7.8 billones de dólares, lo que indica que el valor de las inversiones extranjeras en EEUU es muy superior al valor de las inversiones estadounidenses en el extranjero.

Los argumentos proteccionistas y de “comercio ético” que se esgrimen en EEUU y en otras economías están perdiendo credibilidad debido a la rapidez con la que está cambiando la estructura del comercio. Si bien en el pasado, el comercio mundial estaba dominado por unos flujos intensivos en capital y trabajo, en el nuevo mundo de la tecnología y la digitalización, la parte de los flujos comerciales intensiva en conocimiento ha adquirido un peso cada vez mayor. Esto es especialmente cierto en el caso de los flujos comerciales de EEUU. Además, tanto EEUU como otras economías han sido testigos de un aumento en la creación y el flujo transfronterizo de bienes y servicios puramente digitales. Estos representan una transformación de bienes y servicios intensivos en capital y trabajo que ya existían, o bien productos enteramente nuevos. Además, las TIC y la digitalización han cuestionado los modelos de negocio tradicionales por su facilidad para penetrar en los mercados internacionales, por la modificación de los sistemas de pagos y la introducción de sistemas nuevos que ofrecen gran sencillez y por el auge de las actividades a microescala y de los microenvíos. De ese modo, las TIC y la digitalización han provocado una fragmentación aún mayor de los flujos comerciales, acelerando los flujos de productos intermedios en lugar de los correspondientes a productos terminados. Esta fragmentación de los flujos comerciales, unida a la creación y mejora de las plataformas de comercio electrónico, ha potenciado a los pequeños agentes participantes en el mercado y los ha convertido en competidores viables a escala mundial.

Estados Unidos, junto con otras grandes economías en términos de ingresos, cuenta con una ventaja en la era de las nuevas tecnologías. Los flujos intensivos en conocimiento han ido en aumento, y el superávit comercial de servicios, respaldado por las TIC, sigue una tendencia creciente en EEUU desde 1985. En este país, la relativa facilidad para acceder al capital de riesgo y el reducido costo asociado a la puesta en marcha de un negocio ofrecen oportunidades para que las exportaciones de bienes y servicios intensivos en conocimiento y de orientación tecnológica sigan creciendo. Al mismo tiempo, los flujos abiertos de bienes y servicios digitales entrañan riesgos desde el punto de vista de la seguridad de la información y la protección de la propiedad intelectual. El gobierno deberá supervisar y regular dichos riesgos.

Gráfica 15

Importaciones y exportaciones por categoría, como porcentaje del total
%

Fuente: BBVA Research y Oficina del censo

Conclusiones

Debido a la creciente penetración de las TIC y la digitalización en toda la actividad económica, los argumentos políticos de corte proteccionista y en favor de un “comercio ético” han quedado obsoletos. La aplicación de ese tipo de políticas deterioraría la ventaja comparativa de EEUU debido a su enfoque, centrado fundamentalmente en el crecimiento del empleo, y por tanto socavaría las tendencias de la economía nacional y las diferencias estructurales entre las diversas economías. La digitalización ejerce un efecto muy amplio en el comercio internacional y crea una amplia variedad de oportunidades para las pequeñas y medianas empresas, y los negocios emergentes, al incrementar sus posibilidades para acceder a los mercados mundiales. En términos globales, las TIC y la digitalización han extendido y profundizado la red de flujos comerciales a medida que estas tendencias continúan 1) convirtiendo los flujos tangibles en flujos digitales de naturaleza intangible, con menores costos de acceso y transporte; 2) mejorando la gestión de los flujos físicos a través del seguimiento digital; y 3) intensificando la relación entre el comercio y el ingreso mundial a través de la utilización en todo el mundo de plataformas en línea para el comercio electrónico.

Referencias

- Acemoglu, D., Autor, D., Dorn, D., Hanson, G.H. y Price, B., 2016. Import competition and the great US employment sag of the 2000s. *Journal of Labor Economics*, 34(S1), pp.S141-S198.
- Anon, 2017. How Preferential Trade Agreements Affect the U.S. Economy. *Congressional Budget Office*. Disponible en: <https://www.cbo.gov/publication/51924>.
- Ben-David, D. y Papell, D.H., 1997. International trade and structural change. *Journal of International Economics*, 43(3), pp.513-523.
- Fingerhut, H., 2016. As Election Nears, Voters Divided over Democracy and 'Respect.' *Pew Research Center for the People and the Press*. Disponible en: <http://www.people-press.org/2016/10/27/as-election-nears-voters-divided-over-democracy-and-respect/>.
- Ghosh, A. y Ramakrishnan, U., 2012. Current Account Deficits: Is There a Problem?. *International Monetary Fund*. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/current.htm>.
- Grimm, A. N., 2016. Trends in U.S. Trade in Information and Communications Technology (ICT) Services and in ICT-Enabled Services. *BEA Survey of Current Business*, 96(5), pp. 1–19.
- Griswold, D.T., 1998. America's Maligned and Misunderstood Trade Deficit. *USA TODAY-NEW YORK*-, 127, pp.14-17.
- Hicks, M., y Devaraj, S. 2015. The myth and reality of manufacturing in America. *Ball State University Centre for Business and Economic Research*. Disponible en: <http://conexus.cberdata.org/files/MfgReality.pdf>.
- Mankiw, N.G., 2016. Want to Rev Up the Economy? Don't Worry About the Trade Deficit. *The New York Times*. Disponible en: <https://www.nytimes.com/2016/12/02/upshot/want-to-rev-up-the-economy-dont-worry-about-the-trade-deficit.html>.
- Manyika, J., Bughin, J., Lund, S., Nottebohm, O., Poulter, D., Jauch, S. y Ramaswamy, S., 2014. Global flows in a digital age: How trade, finance, people, and data connect the world economy. *McKinsey Global Institute*. Disponible en: <http://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/global-flows-in-a-digital-age>.
- Meltzer, J.P. y Bahar, D., 2017. NAFTA under Trump-the myths and the possibilities | Brookings Institution. *Brookings*. Disponible en: <https://www.brookings.edu/blog/up-front/2017/02/23/nafta-under-trump-the-myths-and-the-possibilities/>.
- Morrison, W.M. y Labonte, M., 2013. China's Currency Policy: An Analysis of the Economic Issues. *Current Politics and Economics of Northern and Western Asia*, 22(4), p.507.
- Snyder, S. ed., 2000. Causes and Consequences of the Trade Deficit: An Overview. *Congressional Budget Office*. Disponible en: <https://www.cbo.gov/publication/12139>.
- Stokes, B., 2016. American trade issues aren't just about China. *Pew Research Center*. Disponible en: <http://www.pewresearch.org/fact-tank/2016/03/10/american-trade-issues-arent-just-about-china/>.
- Swift, A. 2017. In US, Record-High 72% See Foreign Trade as Opportunity. *Gallup*. Disponible en: <http://www.gallup.com/poll/204044/record-high-foreign-trade-opportunity.aspx>.

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.