



América Latina – Comercio exterior y paridad cambiaria

Reflexiones rápidas – 12 de julio de 2018

Cuestiones clave: *Los indicadores de comercio exterior de América Latina indican una senda de más volatilidad de paridades de las monedas de la región frente a la moneda norteamericana. Esta senda es especialmente evidente en el caso de economía de Brasil. No por casualidad la paridad del real frente al dólar presenta la mayor desviación estándar entre las principales monedas latinoamericanas.*

Luis Afonso Lima

Economista

Mapfre Investimentos

laflima@mapfre.com.br

Alexandre de Almeida

Economista

Mapfre Investimentos

alportugal@mapfre.com.br

Fotografía de Markus Spiske (Licencia CC0)

La evolución del comercio exterior de las economías latinoamericanas constituye una sorpresa positiva a lo largo de los últimos años. La diferencia entre las exportaciones y las importaciones de bienes y servicios de las economías latinas consolidadas saltó de un déficit de US\$ 94 mil millones en 2014 para un déficit de US\$ 16 mil millones en 2017. Esta evolución del comercio exterior proporcionó una contribución relevante para la reducción del déficit en cuenta corriente de las economías de la región latina en los últimos años. Este se redujo de US\$ 189 mil millones, o el 3,1% del PIB, a US\$ 89 mil millones, o el 1,6% del PIB de las economías latinas consolidadas, en el mismo intervalo de tiempo. Sin duda, **una evolución positiva de las condiciones de solvencia externa en la región.**

Al colocar una lupa sobre los datos del comercio exterior de las economías latinas, sin embargo, el diagnóstico deja de ser tan positivo. **El aumento del saldo comercial no se debió a la expansión de las exportaciones.** Por lo contrario. Estos retrocedieron US\$ 79 mil millones, o un 6%, en los últimos cuatro años. En realidad, lo que favoreció el saldo comercial fue el retroceso de las importaciones, de US\$ 157 mil millones, o un 12%, en ese período. En otras palabras, la reacción positiva de la balanza comercial no se debió a la expansión de las ventas externas de las economías latinas, sino a la contracción de sus demandas internas.

Indicadores de comercio exterior: ventajas competitivas decrecientes

¿Sería esa retracción de las exportaciones una cuestión de competitividad de las exportaciones de la región? **Para responder a esta pregunta, podemos valernos del Índice de Ventajas Comparativas Reveladas, o IVCR.** Como se sabe, este apunta que la ventaja competitiva de un sector deriva de la mayor participación de las exportaciones de ese sector frente a las exportaciones nacionales en comparación con la participación de las exportaciones mundiales del mismo sector frente a las exportaciones mundiales. Si la participación de las exportaciones del sector en el país es superior a las exportaciones del mismo sector en el mundo, el sector es considerado competitivo, o sea, si esta relación es superior a la unidad, el sector presenta ventajas comparativas, y viceversa.

Más que lo IVCR, podemos también estimar lo IVCRP. Tratase del IVCR ponderado por el peso de economías latinas individuales en el PIB de la región. Con eso, **conseguimos estimar qué productos exportados por los países de la región que pueden ser considerados competitivos y si hubo aumento o reducción de la competitividad en los últimos años.** Para ese ejercicio, consideramos las economías de Brasil, México, Argentina, Chile, Perú y Colombia, responsables del 62% del PIB de América Latina.

El IVCR aplicado a las exportaciones de las principales economías latinas trae conclusiones interesantes. Entre los 20 sectores analizados, verificamos que 9 de ellos poseen IVCRP superior a la unidad, como se indica a continuación. Se confirma la intuición: productos básicos, como los del reino vegetal y animal, presentan índices superiores a los de productos industrializados. Si consideramos el período de los últimos 4 años, notamos que sólo 5 de los 20 sectores presentaron aumento del IVCRP. Los índices de los demás sectores fueron mantenidos o reducidos. **En resumen, la mayor parte de los sectores exportadores de las mayores economías latinas de hecho perdió ventajas comparativas desde 2014.**

En la mayoría de sectores, las economías de Latam perdieron ventajas comparativas desde 2014

¿Sería ese empeoramiento de la competitividad en sectores exportadores de las principales economías latinas un **indicio de menor integración a cadenas globales en esos sectores?** En este caso, podemos valernos del **Índice de Especialización Comercial, o IEC.** Su valor máximo de 1 indica que el sector sólo exporta o sólo importa mercancías, sin integración con sectores similares de otros países. Por el contrario, el valor nulo del IEC indica que el sector considerado está perfectamente integrado a sectores congéneres en otros países. Así como en el caso del IVCRP, también aquí podemos estimar el efecto consolidado. El IECP, o IEC ponderado por el peso de economías latinas individuales en el PIB regional, indica qué productos exportados por los países de la región que pueden ser considerados integrados a cadenas globales y si hubo aumento o reducción de esa integración a lo largo de los últimos años.

El IECP aplicado a las exportaciones latinoamericanas revela que **la mayoría de los sectores exportadores de las principales economías de la región presentan alguna integración a sectores congéneres en el exterior**, como se indica a continuación. Entre los 20 sectores analizados, 2 poseen IECP superior a 0,7 y 9 presentan IECP inferior a 0,3 en 2017. Prevalcen sectores integrados. **Sin embargo, en 12 de los 20 segmentos evaluados desde 2014 hubo reducción de la integración de sectores productivos en América Latina con sectores congéneres fuera de la región**, incluso en los de productos básicos, como lo de celulosa.

	IVCRP		IECP	
	2014	2017	2014	2017
Productos del reino animal	2,01	1,75	0,43	0,44
Productos do reino vegetal	3,38	3,21	0,54	0,59
Alimentos	2,29	2,05	0,51	0,53
Productos minerales	1,24	1,21	0,16	0,16
Productos químicos	0,48	0,38	0,48	0,47
Plástico y goma	1,05	1,09	0,72	0,69
Pieles y cueros	0,96	0,93	0,21	0,08
Madera y carbón vegetal	0,89	0,83	0,34	0,40
Celulosa	1,16	1,09	0,03	0,12
Materiales textiles	0,38	0,46	0,34	0,35
Calzados	0,32	0,50	0,34	0,33
Cemento y yeso	0,79	0,83	0,06	0,01
Piedras preciosas	0,71	0,64	0,82	0,86
Metales comunes	1,14	1,07	0,02	0,04
Aparatos electrónicos	0,80	0,92	0,25	0,17
Material de transporte	1,46	1,24	0,11	0,22
Aparatos fotográficos y quirúrgicos	0,53	0,60	0,25	0,14
Armas y municiones	0,81	0,59	0,13	0,60
Productos diversos	0,83	1,13	0,02	0,07
Obras de arte	0,08	0,12	0,18	0,58
PROMEDIO	1,07	1,03	0,30	0,34

Tabla 1. Índices ponderados de ventajas comparativas reveladas y de especialización comercial.

Cifra agregada para Brasil, México, Argentina, Chile, Perú y Colombia.

Fuente: MAPFRE Inversiones

Conclusión: vulnerabilidad a condiciones externas creciente

Los resultados son concluyentes: **la mayoría de los sectores de las economías latinas redujo su ventaja competitiva y su integración a sectores congéneres en el exterior**. Esto significa que **las exportaciones de América Latina se han vuelto más vulnerables a las condiciones externas, como los precios internacionales y la demanda externa, factores críticos en un ambiente de proteccionismo comercial**. Significa también que **quedamos más susceptibles a la volatilidad del tipo de cambio como forma de compensar las condiciones externas**. En resumen, el perfil y la evolución del comercio exterior de las economías latinas cada vez más beneficia la volatilidad del tipo de cambio.

Las exportaciones de Latam se han vuelto más vulnerables a las condiciones externas.

Además del IVCRP y del IECP, la proporción entre la corriente de comercio, la suma de las exportaciones e importaciones nacionales, y el PIB de la economía respectiva también apunta a más volatilidad de paridades de las monedas latinas frente a la moneda norteamericana. Cuanto menor sea esa proporción, mayor tendrá que ser la variación del tipo de cambio para que la

economía nacional se ajuste a las condiciones externas, y viceversa. Entre las principales economías latinoamericanas, esa proporción, del 37% en promedio, ha descendido. La economía mexicana, con corriente de comercio frente al PIB en alta, constituye la principal excepción. Por otro lado, la economía brasileña posee el menor grado de apertura comercial entre las mayores economías latinoamericanas. La corriente de comercio brasileña, decreciente a lo largo de los últimos años, apenas alcanza el 18% del PIB. Esto justifica y favorece la volatilidad del real frente al dólar. No por casualidad la paridad del real frente al dólar presenta la mayor desviación estándar entre las principales monedas latinoamericanas.

Para mitigar este riesgo de reducción del horizonte a largo plazo, cabe valerse de políticas específicas orientadas al comercio exterior. Estas deberían fomentar la mayor apertura comercial, la diversificación de las importaciones y las exportaciones, así como la integración de la estructura productiva a las cadenas globales de producción. Estas iniciativas favorecerían la estabilidad de las paridades cambiarias en la región y, por lo tanto, una mayor previsibilidad de las inversiones en las economías latinas a largo plazo.

Disclaimer

Este informe ha sido elaborado por economistas de Mapfre Inversiones a partir de fuentes que consideramos fiables. En particular, la fuente de los datos es Bloomberg, a menos que se indique lo contrario. Este informe es para uso privado sólo dentro del grupo Mapfre. Las opiniones aquí contenidas son únicamente las de los autores y no constituyen recomendaciones de inversión o productos.