

FOCUS



Por Ruben Nizard,
Economista
Región de América del Norte

Estados Unidos: el plan de recuperación prepara el terreno para un déficit comercial récord

Como mayor importador y segundo exportador de bienes del mundo, Estados Unidos (EE.UU.) tiene un déficit comercial desde principios de la década de 1970. Este déficit comercial ha sido regularmente una fuente de tensión en los debates de política económica y comercial. Más recientemente, la administración del presidente Donald Trump ha reavivado este debate, argumentando que cuesta puestos de trabajo en Estados Unidos y refleja prácticas comerciales desleales por parte de los países socios. A pesar de la escalada de las tensiones comerciales y de los aranceles que pretendían reducir este desequilibrio en el comercio de bienes, Donald Trump deja como legado a la administración del presidente Joe Biden un déficit comercial mayor que cuando entró en la Casa Blanca cuatro años antes. Tras un año 2020 en el que los flujos comerciales se vieron alterados por la pandemia del COVID-19, el déficit comercial llegó a alcanzar un récord de más de 900.000 millones de dólares estadounidenses.

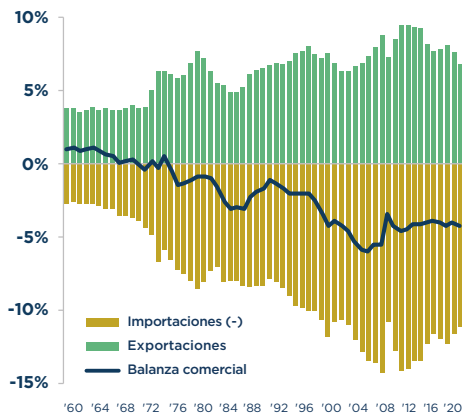
Tras una contracción del 3,5% en 2020, Coface prevé que el PIB estadounidense repunte un 5,7% este año, lo que permitiría al país volver a su nivel anterior a la crisis ya a mediados de 2021, antes que la mayoría de las economías avanzadas. Se espera que este repunte más potente en EE.UU. que en sus principales socios comerciales esté impulsado por una respuesta fiscal a la crisis sin precedentes: el paquete de 1,9 billones de dólares del "Plan de Rescate Americano", aprobado en marzo de 2021, elevará la respuesta fiscal total a la crisis a una cantidad equivalente al 27% del PIB de EE.UU., más que cualquier otra economía madura. Además, dado que el despliegue de la vacuna avanza a gran ritmo, se espera un "boom" del consumo estadounidense, apoyado por estas masivas transferencias gubernamentales y el levantamiento de las restricciones para frenar la propagación del COVID-19. Se espera que las perspectivas positivas del consumo estadounidense alimenten un fuerte volumen de importaciones que contribuiría a aumentar el déficit comercial. Utilizando un análisis basado en la estimación histórica de una balanza comercial de producción potencial, calculamos que el déficit podría ser hasta 56.000 millones de dólares más alto de lo que habría sido sin el paquete de estímulo. Los déficits bilaterales con México, pero también con Alemania, Corea del Sur, Brasil o India, podrían aumentar en consecuencia.

Un déficit comercial persistente durante cinco décadas

La balanza comercial de EEUU es negativa desde 1975 (gráfico 1). Este período sigue a un siglo (1870-1970) de superávit comercial, apoyado por la expansión de la producción en masa de bienes manufacturados y maquinaria. El punto de inflexión en los 70s puede relacionarse con el fin del patrón oro y el colapso del sistema de Bretton Woods, que convirtió al dólar en la moneda de reserva mundial. Este nuevo estatus ha alimentado desde entonces la demanda de la moneda estadounidense, manteniendo un dólar fuerte que eleva el coste de las exportaciones y reduce el de las importaciones.

GRÁFICO 1:
Estados Unidos, balanza comercial de mercancías en % del PIB

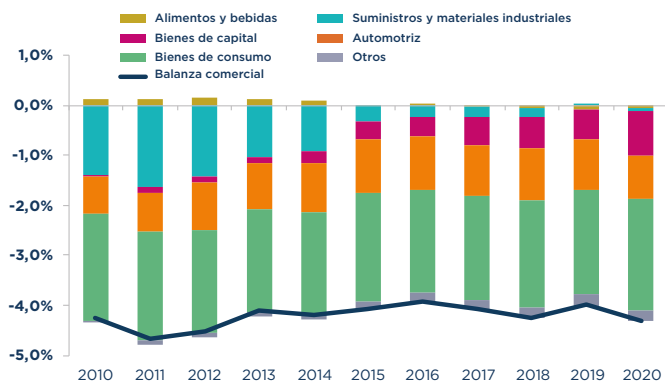
Fuentes: U.S. Census Bureau, Refinitiv Datastream, Coface



Un déficit comercial implica que el ahorro nacional (privado y público) es insuficiente para financiar la inversión nacional: si un país ahorra más de su producción total de lo que invierte, tiene producción adicional para vender al resto del mundo; de lo contrario, como en el caso de EEUU, un país necesita importar. Las entradas de capital extranjero permiten al país consumir más de lo que produce. Estas consideraciones sobre el déficit comercial implican un déficit comercial estructural en EEUU. Históricamente, el origen de este déficit son las considerables importaciones para satisfacer el consumo estadounidense, como confirman las balanzas comerciales por categoría de uso final de los bienes. Ha contribuido al 50% del déficit total en los últimos 10 años (gráfico 2).

Desde 2015, la principal evolución ha sido la disminución del peso de los suministros y materiales industriales en el déficit comercial. El auge del petróleo y el gas de esquisto ha contribuido en gran medida a esta evolución, reduciendo la dependencia energética de EEUU. Según la Administración de Información Energética, el país se convirtió en exportador neto de gas natural en 2017, y en exportador neto de crudo y productos petrolíferos a finales de 2019. Aunque los bienes de equipo son el sector más importante de las

GRÁFICO 2
Estados Unidos, balanza comercial por categoría de uso final en % del PIB, 2010-2020



Fuentes: U.S. BEA, Department of Commerce Refinitiv Datastream, Coface

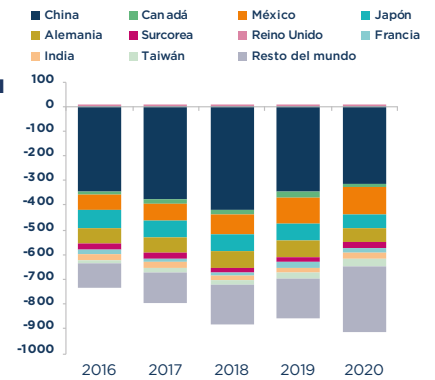
exportaciones (34% del total entre 2010 y 2020), su crecimiento ha sido suplantado por el de las importaciones, penalizadas, en los dos últimos años, por los problemas de Boeing [1] y la pandemia del COVID-19. La contribución de los productos alimentarios a este déficit es mucho más marginal, ya que el país se beneficia de su posición como primer exportador mundial de maíz y segundo de soja.

Resultados mixtos en la guerra comercial

La presidencia de Donald Trump ha puesto de manifiesto el considerable peso de China en el déficit comercial. Entre 2010 y 2020, representa cerca del 44% del total. Pero, la balanza comercial del país no sólo tiene que ver con esta relación bilateral: de 228 socios, EEUU tuvo un saldo negativo con 98 de ellos en 2020. Y lo que es más importante, el país tiene una brecha comercial negativa con la mayoría de sus principales socios comerciales: de los 10 países con los que más comercia EEUU, solo es positiva con el Reino Unido (gráfico 3).

GRÁFICO 3:
Estados Unidos, Contribución a la balanza comercial con sus 10 socios comerciales, 2016-2020, MDD

Fuentes: U.S. Census Bureau, Refinitiv Datastream, Coface



El gráfico 3 muestra que, a pesar de su todavía considerable peso, el déficit con China se ha reducido en los últimos dos años: desde un nivel récord de casi 420.000MDD en 2018, se redujo a 345.000MDD el año siguiente, y luego a 310.000MDD en 2020. Sin embargo, esta reducción no ha ayudado a Donald Trump a alcanzar su objetivo de campaña de 2016 de reducir significativamente el déficit comercial global. Ya sea expresado en términos reales, nominales o como porcentaje del PIB, incluso siempre ha sido mayor que el que heredó al llegar a la Casa Blanca. La guerra comercial entre China y EEUU, caracterizada por el aumento de los aranceles entre las dos mayores economías del mundo (véase el recuadro), ha tenido así resultados dispares. En 2018, cuando se pusieron barreras arancelarias dirigidas a 200.000MDD de importaciones chinas, el déficit con China alcanzó un nivel récord, contribuyendo a un mayor déficit global (875.000MDD, el 4,2% del PIB). Esta evolución se explica por la reforma fiscal [2] (noviembre de 2017) de la administración de Donald Trump, que aumentó el déficit presupuestario federal y estimuló la inversión y, por tanto, aumentó la brecha entre el ahorro y la inversión. Al año siguiente, el impacto desvanecido de esta legislación redujo esta brecha, lo que resultó en un déficit menor (4% del PIB). El impacto de los aranceles se notó en el déficit bilateral con China, que bajó un 18% en 2019, pero casi tres cuartas partes de este descenso se compensaron con la balanza comercial con el resto del mundo. El déficit aumentó notablemente con México, Vietnam, Taiwán, Corea del Sur, Malasia, Tailandia, Singapur, Suiza, Irlanda y Francia. Esta dinámica de compensación de los déficits bilaterales se confirmó en 2020, ya que, a pesar de una caída del 10% en la brecha comercial con China, el déficit total alcanzó su nivel más alto desde 2012, con un 4,3% (904.000MDD, un récord).

1 - Following two crashes in October 2018 and again in March 2019 involving the Boeing 737 Max, the aircraft was suspended from flight by certification authorities in March 2019. After modifying the aircraft, the Federal Aviation Administration (FAA), the U.S. agency regulating civil aviation, authorized its return to service in November 2020.
2 - Tax cuts and Jobs Act, adopted in November 2017.

Por supuesto, las cifras de 2020 no pueden separarse de la pandemia de COVID-19. La crisis provocó un descenso del 9% en el valor de los flujos comerciales de EE.UU.: -13% para las exportaciones; -6% para las importaciones. Esto es menos que el descenso del 23% en 2009, pero sigue siendo significativo.

En este contexto, la aplicación del acuerdo comercial de la primera fase [3] es difícil de evaluar. Para finales de 2020, China no ha cumplido su objetivo de comprar 64.000MDD más en productos agrícolas, energéticos y manufacturados en comparación con la base de 2017. De un total de 159.000MDD [4] en compras de productos básicos prometidos, China solo cumplió el 59% de este objetivo a finales de año (gráfico 4). Las compras de energía están especialmente lejos de su objetivo (37% del objetivo cumplido).

En el contexto de la pandemia, la preocupación por el suministro de productos médicos necesarios para gestionar la emergencia sanitaria ha sido un tema importante. En Estados Unidos, al igual que en el resto del mundo [5], esto ha dado lugar a un aumento de las medidas para limitar las exportaciones de estos productos y a la eliminación temporal de algunas barreras a la importación. Como resultado, el déficit comercial de los productos COVID-19 aumentó un 9% (gráfico 5A). Esta tendencia está especialmente relacionada con la mayor necesidad de equipos de protección personal (EPP), cuyas importaciones se multiplicaron por 2,4. Un socio comercial en particular se benefició de este aumento de la demanda, representando más de dos tercios de las importaciones de EPP de EE.UU.: China (gráfico 5B).

El plan de estímulo aumentará el déficit comercial

Tras la conmoción que supuso la crisis de la pandemia del COVID-19, se está produciendo otro gran cambio en los equilibrios macroeconómicos con el enorme paquete de estímulo, bautizado como "Plan de Rescate Americano". Adoptado en marzo, se estima en casi 1,9 billones de dólares (9% del PIB), de los cuales más de un tercio se inyectará directamente en la economía en 2021. Esta cantidad se sumará a los casi 4 billones de dólares autorizados por el Congreso en 2020 para responder a la crisis.

Las transferencias del Gobierno a los hogares, gracias a medidas como el pago de cheques de 1.400 dólares a los hogares con menores ingresos y el crédito fiscal por hijos, aumentarán los ingresos de los hogares. Dado el rápido progreso de Estados Unidos en el despliegue de la vacuna COVID-19 (más de una cuarta parte de la población había recibido al menos una dosis a finales de marzo), Coface anticipa por tanto un fuerte repunte del consumo privado, que impulsará el crecimiento hasta el 5,7% en 2021, tras una contracción del 3,5% el año pasado. Según nuestro escenario, el país sería así uno de los primeros en volver a su nivel de actividad anterior a la pandemia, a mediados de 2021.

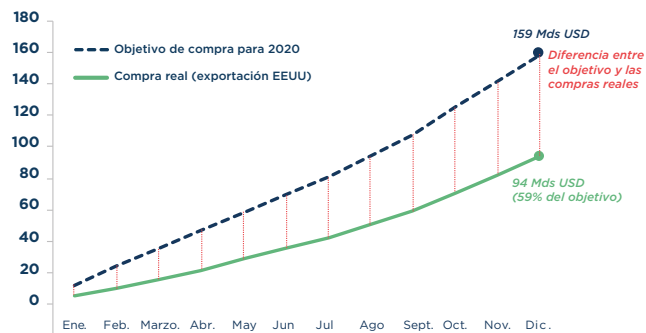
Aunque impulsará el crecimiento, el plan de estímulo de Joe Biden también debería traducirse en un mayor déficit comercial, ya que el fuerte crecimiento de la economía estadounidense en relación con sus principales socios comerciales alimenta la demanda de bienes extranjeros.

LA POLÍTICA COMERCIAL DE JOE BIDEN

Joe Biden se convirtió en presidente de EE.UU. el 20 de enero de 2021, sucediendo a Donald Trump, cuya política de "América primero" se ha caracterizado por el aumento de las tensiones comerciales y las barreras arancelarias, especialmente con China. La campaña y las primeras acciones del presidente Biden indicaban que la política comercial tendría un perfil más bajo. Forma parte de su política exterior más amplia, que se resume en el lema "America is back". En esta línea, la agenda de política comercial, publicada a principios de marzo, indica que restaurar el liderazgo de EE.UU. en el mundo y reparar las asociaciones y alianzas son prioridades de la administración Biden. El acuerdo entre EE.UU. y la UE para suspender los aranceles impuestos en la disputa sobre las subvenciones a los fabricantes de aviones es la primera acción concreta en esta dirección. Por otro lado, las primeras indicaciones sobre la posición hacia China son más firmes. Esto se refleja en la agenda comercial de la administración, que considera prioritario hacer frente a las prácticas comerciales "coercitivas y desleales". La lucha contra el sector tecnológico chino y la protección de la propiedad intelectual serán temas clave, mientras que se resta importancia al objetivo de reducir el déficit comercial bilateral. El presidente y su administración no han señalado ninguna intención de reducir los aranceles en la guerra comercial, por lo que podrían utilizarse como palanca de negociación en futuras conversaciones bilaterales.

GRÁFICO 4

Exportaciones de EE.UU. a China de todos los productos cubiertos por el Acuerdo de Primera Fase, 2020, en miles de millones de dólares, valores acumulados



Fuentes: Chad P. Bown, US-China Phase One Tracker: China's Import Purchase, PIIE Chart, Peterson Institute for International Economics

GRÁFICO 5A Balanza comercial de EE.UU. de los productos relacionados con COVID-19: MDD

Fuentes: U.S. Census Bureau, Trade Map, USITC, Coface

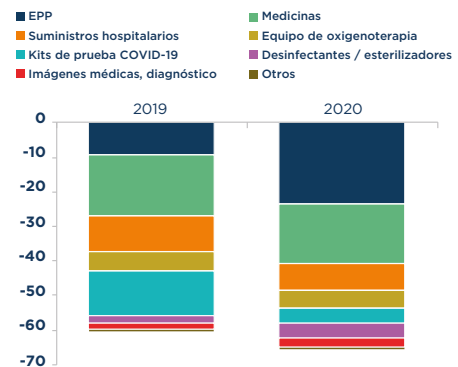
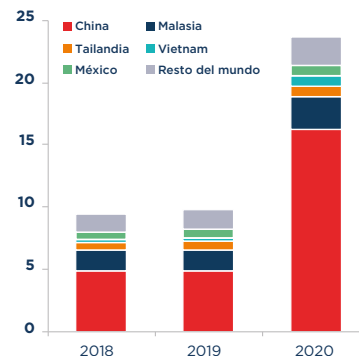


CHART 5B Importaciones de EPP en EE.UU.: miles de millones de dólares

Fuentes: U.S. Census Bureau, Trade Map, USITC, Coface



3 - Signed on January 15, 2020, by U.S. President Donald Trump and Chinese Vice President Liu He, it postponed the implementation of tariffs on approximately USD 200 billion of Chinese imports and reduced some of them in exchange for China's commitment to purchase USD 200 billion of U.S. agricultural, energy, manufactured goods and services, as well as addressing some U.S. concerns about intellectual property practices.
4 - As of mid-October 2020, the World Trade Organization had identified 335 COVID-19-related trade measures in 112 countries. Source: World Trade Organization. Overview of Developments in the International Trading Environment. Annual Report by the Director-General (30 November 2020)
5 - List of 114 products established by Coface on the Harmonized System (HS) nomenclature at the tariff line level (HS-10). The list is based on the U.S. International Trade Commission (USITC) report.

METODOLOGÍA DE CÁLCULO DE LA BALANZA COMERCIAL DE PRODUCCIÓN POTENCIAL

La balanza comercial de producción potencial, que denominamos PTB, se calcula de la siguiente manera para los 25 principales socios comerciales de EEUU (alrededor del 85% del comercio total del país):

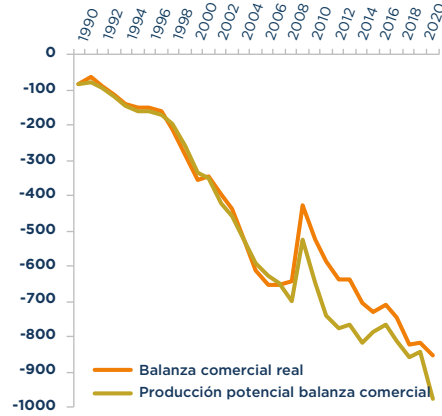
$$PTB = \frac{\text{Producción potencial de las exportaciones}}{\text{Producción potencial de las importaciones}} = \sum_{c=1}^n \frac{X_c}{1 - g_c s_{row}} - \sum_{c=1}^n \frac{M_c}{1 - g_{us} s_{us}}$$

where : X_c : U.S. exports to countries c
 M_c : U.S. imports from countries c
 g : output gap for the United States (us) or partner country c .
 s : elasticity of import demand to changes in activity for the United States (us) and the rest of the world (row)

La brecha de producción (g) es una medida de la diferencia entre el PIB real y el PIB "potencial". Este último corresponde a la capacidad teórica de producción sostenible de un país en función de sus recursos (mano de obra, capital, tecnología). Para los países disponibles, utilizamos los datos de la OCDE. Para los demás, derivamos el PIB potencial utilizando un filtro Hodrick-Prescott para calcular la brecha de producción. La elasticidad (s) de la demanda de importaciones se fija en 2 para Estados Unidos y en 1,6 para el resto del mundo, tomando la media de una relación entre el crecimiento de las importaciones y el crecimiento del PIB (Fuente: FMI).

GRÁFICA 6

EEUU, balanza comercial real frente a la balanza comercial potencial con sus 25 principales socios comerciales, 1990-2020, en miles de millones de USD



Fuentes : U.S. Census Bureau, OCDE, FMI World Economic Outlook, Coface

Para medir el impacto de este escenario, medimos una "balanza comercial de producción potencial" basada en la metodología de Stefan Papaionou y Kei-Mu Yi (véase el recuadro 2).

La balanza comercial de producción potencial es una medida teórica del nivel de la balanza comercial que se habría logrado si todas las economías hubieran alcanzado su nivel de producción potencial. Dado que depende esencialmente de la diferencia de la brecha de producción entre Estados Unidos y sus socios, la diferencia entre esta balanza comercial teórica y la balanza real es una indicación de la responsabilidad de los factores económicos cíclicos en el déficit comercial.

Nuestros cálculos (gráfico 6) revelan dos períodos distintos. Entre 1990 y la crisis financiera (2008-2009), la diferencia entre la balanza comercial potencial y la real es relativamente marginal: las principales variaciones entre ambas medidas se producen entre 1997 y 2000; y en 2005-2006, cuando la economía estadounidense era más dinámica que la de sus socios. Estos dos períodos se caracterizan por una brecha de producción positiva para Estados Unidos, lo que indica un "sobrecalentamiento" de la economía; también precedieron a dos recesiones.

Desde 2008, el déficit comercial de producción potencial ha sido mayor que el observado. Esto se debe a una economía estadounidense muy afectada por la Gran Crisis Financiera (y, por tanto, por una brecha de producción negativa), cuando los socios comerciales de Estados Unidos, y en particular China y otros socios asiáticos, han estado funcionando más cerca de sus respectivos potenciales. A pleno potencial, el déficit comercial de Estados Unidos podría haber sido hasta 154.000 millones de dólares mayor en 2011. En el caso de los pocos países que registraron tasas de crecimiento positivas el año pasado (China, Taiwán, Vietnam), la medida de producción potencial del déficit se amplió más rápidamente que la real, interrumpiendo la reducción gradual de la brecha entre las dos medidas de la balanza comercial. Para 2021, utilizando las últimas previsiones de Coface, la brecha negativa de producción debería empezar a cerrarse más rápidamente en Estados Unidos que en sus socios comerciales: estimamos que se cerrará entre 0,4 y 1,1 puntos más rápido. Sobre la base de esta hipótesis y teniendo en cuenta el historial de la balanza comercial potencial, esto significaría que el déficit será entre un 2,2% y un 6,0% mayor en 2021 que si la economía estadounidense se recuperara a un ritmo similar al de sus socios. Si el déficit comercial sigue superando los 900.000 millones de dólares, esto significaría que el paquete de estímulo podría ser responsable de un déficit mayor, del orden de 19.000 a 56.000 millones de dólares. Nuestro análisis sugiere que contribuirá al déficit con México, pero también con Suiza, Arabia Saudí, India, Corea del Sur, Brasil o Alemania. En cambio, el efecto será más atenuado en la balanza con otros socios comerciales, sobre todo con Canadá. Por otra parte, el fuerte repunte de China, Taiwán y Vietnam debería compensar con creces el aumento de la demanda de importaciones de Estados Unidos.

DISCLAIMER / DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

El presente documento refleja la opinión del Departamento de Investigaciones Económicas de Coface, a partir de la fecha de su elaboración y sobre la base de la información disponible; puede ser modificado en cualquier momento. Las informaciones, los análisis y las opiniones contenidas en el presente documento han sido elaborados a partir de múltiples fuentes consideradas fiables y serias; sin embargo, Coface no garantiza la exactitud, la exhaustividad o la realidad de los datos contenidos en este documento. Las informaciones, los análisis y las opiniones se proporcionan únicamente con fines informativos y tienen por objeto completar la información de que dispone el lector. Coface publica este documento de buena fe y con base en una obligación de medios (entendida como medios comerciales razonables) en cuanto a la exactitud, integridad y realidad de los datos. Coface no se hace responsable de los daños (directos o indirectos) o pérdidas de cualquier tipo que sufra el lector como consecuencia de la utilización por parte de éste de las informaciones, análisis y opiniones. Por lo tanto, el lector es el único responsable de las decisiones y consecuencias de las decisiones que tome sobre la base de este documento. Este documento y los análisis y opiniones expresados en él son propiedad exclusiva de Coface; el lector está autorizado a consultarlos o reproducirlos sólo para uso interno, siempre que estén claramente marcados con el nombre "Coface", que este párrafo sea reproducido y que los datos no sean alterados o modificados. Se prohíbe cualquier uso, extracción, reproducción para uso público o comercial sin el consentimiento previo de Coface. Se invita al lector a consultar los avisos legales de la página web de Coface:

<https://www.coface.com/Home/General-informations/Legal-Notice>.

COFACE SA

1, place Costes et Bellonte
92270 Bois-Colombes
France

www.coface.com

coface
FOR TRADE