

2

Sector Manufacturero

5

¿Qué es lo que está apagando las exportaciones?

7

Exportaciones manufactureras

Septiembre 2016

PANORAMA

LATINOAMÉRICA: ¿POR QUÉ LAS EXPORTACIONES MANUFACTURERAS TODAVÍA ESTÁN APAGADAS?

PUBLICACIONES ECONÓMICAS DE COFACE

Por Economistas de Coface América Latina



Hasta 2014, las exportaciones de Latinoamérica fueron impulsadas por el enorme apetito de China por materias primas y el aumento de sus precios internacionales. Los abundantes recursos naturales de la región trajeron ganancias económicas durante el periodo de bonanza de los commodities y la zona se convirtió en el principal suministrador de bienes básicos, particularmente para China.

Sin embargo, esta tendencia derivó en presiones alcistas sobre el tipo de cambio en varios países de la región. Como consecuencia, el sector manufacturero llegó a estar mucho más expuesto a la competencia internacional que el sector primario. Por lo tanto, la producción local se hizo a un lado en favor de las importaciones, para atender la creciente demanda interna. Los países de América Latina parecían incapaces de competir con países de bajo ingreso para la producción de mercancías sencillas o con países desarrollados para bienes de alto valor y servicios tecnológicos.

Este documento analiza el desempeño de las exportaciones manufactureras de América Latina de 1995 a 2015 y examina por qué se mantienen deslucidas, a pesar del fuerte deterioro del tipo de cambio visto desde mediados de 2014. Hemos estudiado datos en los seis principales países (Brasil, México, Argentina, Chile, Perú y Colombia) los cuales en conjunto representaban más de 90% de las exportaciones totales manufactureras de la región en 2015. El más reciente declive en los precios de las materias primas fue seguido por depreciaciones significativas en las principales monedas latinoamericanas. El real de Brasil, los pesos de Argentina, Chile y Colombia y los nuevos soles peruanos se han depreciado en términos nominales. Esto debió haber sido un gran factor para impulsar las exportaciones manufactureras, en la medida en que se reducen los precios y aumenta la competitividad. A pesar de esta ventaja, los países han fallado para generar repuntes en los ingresos por las ventas externas. Esto sugiere que la influencia de la evolución del tipo de

cambio sobre las exportaciones manufactureras latinoamericanas es algo limitada.

La segunda sección de este reporte examina otros factores (además de la falta de dinamismo en el crecimiento global, que ha conducido a una más debilitada demanda extranjera) que pudieron haber afectado el débil desempeño de las exportaciones manufactureras. Estos factores adicionales que pueden estorbar a la competitividad incluyen altos costos laborales, baja calidad de infraestructura y un insuficiente número de acuerdos comerciales.

En general, los países fallaron en aprovechar el pasado auge de las materias primas para aplicar las reformas que necesitaban. Quedan serios desafíos, pero los ingresos gubernamentales se han reducido. Existen serios problemas que se avecinan para las exportaciones manufactureras ya que: (i) la competitividad de precios no generará importantes ganancias, debido a las apreciaciones del tipo de cambio y al hecho de que no disminuyan los costos laborales; (ii) no se prevé que la economía global reporte un crecimiento vigoroso en el futuro cercano, de modo que la demanda para los productos manufactureros será limitada; (iii) superar los cuellos de botella en infraestructura será complicado, a la luz de escándalos de corrupción y la ausencia de un bien definido marco regulatorio; (iv) el creciente proteccionismo a nivel mundial y el desarrollo de acuerdos comerciales con zonas económicamente importantes parece ser poco probable.

En suma, debido a que no se espera que las exportaciones manufactureras muestren un repunte, es difícil que el comercio sea el principal factor de impulso para el crecimiento de las economías de América Latina durante los próximos años. Por tanto, se prevé que el crecimiento de la región se mantendrá deprimido y Coface pronostica que el PIB se reducirá 0.5% en 2016, seguido de un incremento marginal de 1.2% en 2017.

LOS DEMÁS PANORAMAS DEL GRUPO SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN:
<http://www.coface.com/Actualities-Publications/Publications>

coface
FOR SAFER TRADE

LATINOAMÉRICA: ¿POR QUÉ LAS EXPORTACIONES MANUFACTURERAS TODAVÍA ESTÁN APAGADAS?



PATRICIA KRAUSE

Economista Regional para América Latina
Sede en São Paulo
patricia.krause@coface.com



ADRIANA MEYER

Economista Regional para América Latina
adriana.meyer@coface.com

“ En general, los países fallaron en aprovechar el pasado auge de las materias primas para aplicar las reformas que necesitaban. Quedan serios desafíos, pero los ingresos gubernamentales se han reducido ”

- Patricia Krause

1 EL SECTOR MANUFACTURERO: DÉBIL DESEMPEÑO DURANTE LAS ÚLTIMAS DOS DÉCADAS, CON PREDOMINANCIA DE MERCANCÍAS SIMPLES

A - Exportaciones dinámicas impulsadas por materias primas

La evolución de las exportaciones manufactureras para los seis países analizados en este panorama (Argentina, Brasil, México, Colombia, Chile y Perú) muestra un incremento en términos de valor (gráfico 1). En conjunto, la evolución de las exportaciones primarias fue más importante que la de los bienes manufacturados. Según BBVA Research¹, la predominancia de las exportaciones de materias primas en algunos países se debe principalmente al incremento en el precio de dichas mercancías (hasta mediados de 2014) que fue acompañado de apreciaciones en los tipos de cambio reales, alzas salariales y, en algunos casos, mayores impuestos. Todo esto ha afectado la competitividad del sector manufacturero durante la última década. Este fue particularmente el caso de Brasil y Colombia, donde las exportaciones manufactureras parecían haber sido abandonadas por las materias primas. Argentina no sufrió de la fuerte volatilidad en sus exportaciones manufactureras durante el periodo, mientras México, Chile y particularmente Perú observaron mejorías. A pesar de tener importantes avances, la participación de Perú en las exportaciones totales de los seis países fue de solo 1% en 1995, 2005 y 2015. La situación es similar para Chile, con 2% en 1995, 2005 y 2015. En contraste, México aumentó su participación manufacturera, al reportar 62% en 1995, 65% en 2005 y 75% en 2015. La participación de Brasil cayó a 25% en 1995, 24% en 2005 y 17% en 2014. Así, un menor grado de competitividad en productos manufacturados será más difícil para México o Brasil de lo que puede ser para Chile, Perú o Colombia.

Gráfico 1

Valor de las exportaciones de materias primas (agricultura + metales + minerales + hidrocarburos) + valor de las exportaciones manufactureras (1995=100)



Fuente: UNCTAD, COFACE

La fuerte alza de los precios internacionales de las materias primas puede ser atribuida principalmente a la demanda de China de bienes primarios. Según un reciente panorama de Coface, El papel de China en América Latina es mucho más que un asunto comercial². El comercio entre China y la región ha aumentado considerablemente durante los últimos 15 años. Las exportaciones latinoamericanas a China crecieron de una porción de 2%, respecto de las exportaciones totales de la región en el año 2000, a una proporción de 9% en 2014, debido principalmente a los commodities. Entre estos destacan cobre, minerales de cobre, concentrados de minerales de cobre, frijol de soya, semillas oleaginosas, mineral de hierro, concentrados de mineral de hierro y petróleo crudo, que en conjunto representan aproximadamente 71% de las exportaciones totales de la región a China.

¹ BBVA Research (2014): Competitividad del sector manufacturero en América Latina, tendencias y determinantes, documento de trabajo 14/11.

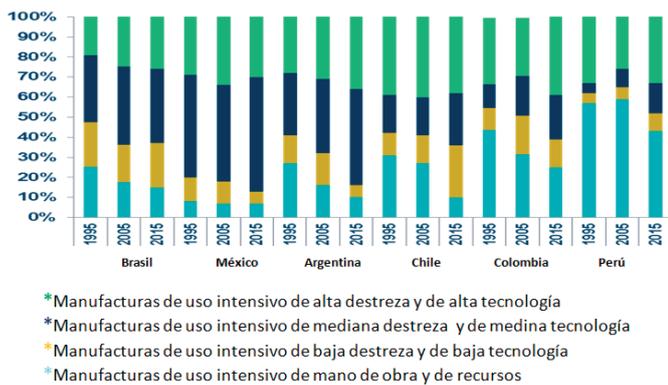
² Coface (2016): Panorama: El papel de China en América Latina es mucho más que un asunto comercial

En general, la región continúa en una relativa desventaja en lo que se refiere a exportaciones de productos manufacturados: tanto en comparación con países de bajo ingreso para la producción de bienes sencillos, como en comparación con países desarrollados para las mercancías de alto valor y los servicios tecnológicos.

Esta desventaja también puede explicarse por el bajo grado de tecnología utilizada en las empresas manufactureras de la región. Así, la contribución de los bienes básicos (los cuales son intensivos en mano de obra y en recursos) y las mercancías manufactureras de baja tecnología a las exportaciones manufactureras totales se encuentra en una tendencia a la baja en los seis países –a pesar de que se mantiene predominante en Perú (gráfica 2). En Brasil, México y Argentina, que juntos representaron 89% de las exportaciones totales de la región en 2015 (según CEPAL), la contribución de los bienes básicos y las manufacturas de baja tecnología se redujeron en favor de las exportaciones de “mediana tecnología”, mientras que las exportaciones chilenas se mantuvieron relativamente estables. En promedio, durante las últimas dos décadas, Chile ha sido responsable de la mayor parte de las exportaciones de productos manufacturados que requieren de altas capacidades y tecnologías.

Gráfico 2

Bienes manufacturados por grado de destreza y de tecnología (como % del total de las exportaciones manufactureras)



Fuente: UNCTAD, COFACE

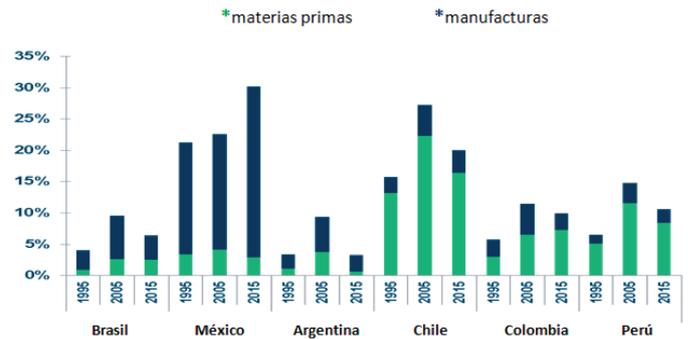
Las exportaciones manufactureras no han visto incrementos significativos en términos de proporción del PIB, aparte de México. Este país y Chile son las dos economías con el porcentaje más alto de exportaciones respecto del PIB, al ubicarse en 30% y 20% respectivamente (ver gráfica 3). La contribución de las exportaciones manufactureras al PIB ha aumentado en los seis países, incluso si esta tendencia parece haberse revertido en 2015. En México, el único país en la región donde las exportaciones manufactureras son predominantes, estas aumentaron a 27% del PIB en 2015, arriba del 19% observado en 2005. En los otros cinco países, las exportaciones manufactureras representaron menos de 5% del PIB en 2015.

La contribución de las exportaciones primarias al PIB también ha aumentado en casi todos los seis países, debido principalmente a los altos precios de las materias primas. Este estímulo de las materias primas a las exportaciones ha variado en su contribución

al PIB en el caso de cada país. La economía chilena parece ser la más dependiente de las exportaciones de materias primas, ya que representaron casi 16% del PIB en 2015, seguida de Perú y Colombia (con 8% y 7% del PIB respectivamente). En contraste, Brasil (el líder exportador) está menos expuesto al sector primario. Las exportaciones de materias primas representaron solo 3% del PIB de Brasil en 2015, como fue el caso de México. Finalmente, las exportaciones de materias primas de Argentina constituyeron solo 1% del PIB en 2015.

Gráfico 3

Materias primas (agrícolas+metales+minerales+hidrocarburos) + exportaciones manufactureras: % del PIB



Fuente: UNCTAD, IMF, COFACE

La evolución de las exportaciones manufactureras de la región durante las últimas dos décadas subraya el declive general del sector (en términos de contribución al PIB y a las exportaciones totales), en beneficio de los recursos naturales. Esto es resultado del “boom” en los precios de las materias primas y de la subsecuente apreciación de las monedas de los países exportadores en la primera década del 2000, lo cual puso al resto de las exportaciones en desventaja y favoreció a las importaciones de los bienes de consumo.

B - La evolución de las exportaciones manufactureras ha quedado relativamente intacta por los movimientos del tipo de cambio

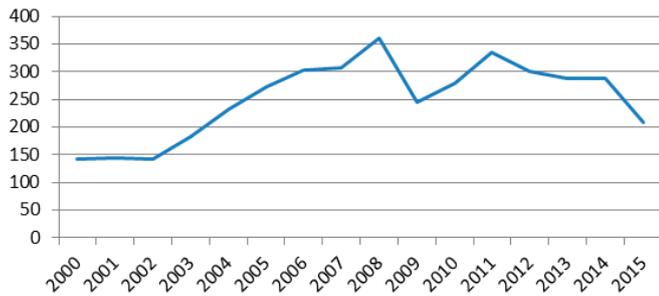
A mediados de 2014, los precios de las materias primas cayeron significativamente. Este movimiento fue seguido de la depreciación de las principales monedas de América Latina. El índice CRB (gráfica 4) cayó 42% respecto de su máximo en 2008 a los niveles promedio observados en 2015. Como ya se mencionó, los países en la región dependen en gran medida de sus exportaciones de materias primas, mientras que la representatividad de los commodities en las importaciones totales no es normalmente tan alta en estas economías. La fuerte contracción en los precios internacionales de los bienes primarios, que empezó en 2014, fue seguido de las presiones devaluatorias de los tipos de cambio. El real brasileño, los pesos argentino, chileno, colombiano y mexicano, así como los nuevos soles peruanos se depreciaron en términos nominales. Entre finales de junio de 2014 y diciembre de 2015, las monedas cayeron 75%, 60%,

³ CEPAL: Statistical yearbook for Latin America and Caribbean, 2015

28%, 67%, 33% y 21% respectivamente. El real brasileño fue el más afectado, no sólo por los bajos precios de las materias primas, sino también por el debilitamiento de sus fundamentales macroeconómicos y los escándalos de corrupción que involucraron a grandes grupos empresariales y a los líderes políticos más importantes. El levantamiento de los controles a las divisas extranjeras en Argentina a finales de 2015 fue seguido inmediatamente por la fuerte depreciación del peso. La depreciación del peso colombiano fue impulsada por el colapso de los precios del petróleo.

Gráfico 4

Índice de materias primas CRB



Fuente: Thomson Reuters

La teoría económica indica que la devaluación monetaria hace a las exportaciones manufactureras más competitivas, ya que son más baratas para los importadores. En esta sección examinamos el comportamiento de los tipos de cambio reales ⁴, así como de los términos de intercambio en Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú, de 1995 a 2015 (ver las gráficas de abajo). Aunque el peso de las exportaciones manufactureras en las exportaciones totales y en el PIB disminuyó, de hecho su contribución se elevó en términos de ingresos totales en dólares americanos. Una fuerte caída ocurrió en las secuelas de la crisis de las hipotecas subprime en 2009, pero regresó al carril un año después. No obstante, las exportaciones manufactureras han estado desacelerando en todos los países (con la excepción de México), desde aproximadamente 2012. Esto significa que las exportaciones no sólo han perdido representatividad, sino que también se han contraído en términos absolutos. Sorpresivamente, este movimiento ocurre a pesar del contexto de depreciación de los tipos de cambio reales observado en los dos últimos años.

La relación entre tipos de cambio y términos de intercambio de las mercancías es claramente evidente en América Latina. Según la teoría económica, los episodios de depreciación cambiaria reducen los términos de intercambio de un país, ya que sus mercancías son más baratas. El comportamiento opuesto aplica en periodos de apreciación cambiaria. Esta correlación se vio en cuatro de los seis países estudiados - Brasil, Colombia, Chile y México-. Sin embargo, esta relación es menos evidente en Argentina y Perú. El uso de Argentina de los controles cambiarios, durante un significativo periodo de tiempo, ciertamente contribuyó a esto. El dinamismo del comercio mundial parece tener una mayor influencia en el desempeño de las exportaciones manufactureras que los tipos de cambio de cada país. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), el volumen del comercio mundial disminuyó a una tasa promedio anual de 6.7% durante el periodo de 1998 a 2007. Este promedio se espera que caiga a 3% para el subsecuente periodo de 2008 a 2017. El menor ritmo de crecimiento durante el segundo

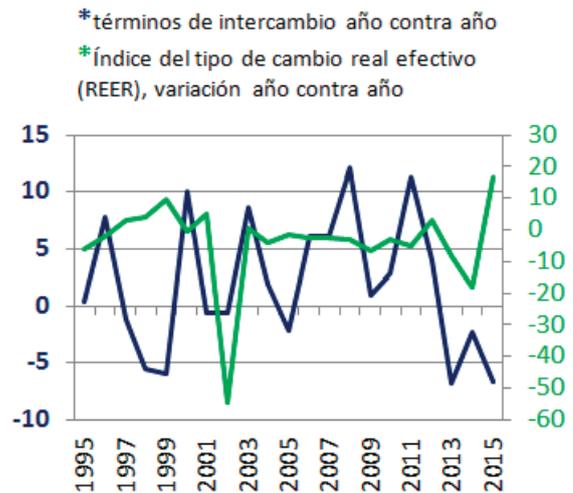
periodo empezó en 2012, seguido de una desaceleración en el crecimiento del volumen del comercio mundial a 2.8% en 2012 (abajo del 12.4% en 2010 y 7.1% en 2011). Desde entonces, el crecimiento mundial se ha mantenido en cerca de 3%.

Un estudio de Goldman Sachs sobre Brasil, de diciembre de 2015 ⁵, sugirió que un largo periodo de significativa sobrevaluación cambiaria (el real brasileño se apreció fuertemente de 2005 a 2011) es probable que haya dañado la capacidad del sector exportador para responder rápidamente a una mejor competitividad externa. También agregó que pudo haber dado lugar a una pérdida de conocimientos en comercio exterior, la erosión de la cultura exportadora y de la relación con los socios comerciales internacionales. Por tanto llevará más tiempo a las exportaciones para recuperar fuerza. También es importante notar que, a pesar de la fuerte depreciación cambiaria en años recientes, el nivel reportado en 2015 está lejos del mínimo histórico de la moneda. Al considerar todo lo anterior, hay mucho más detrás del comportamiento de las exportaciones manufactureras de la región que la simple evolución de los tipos de cambio.

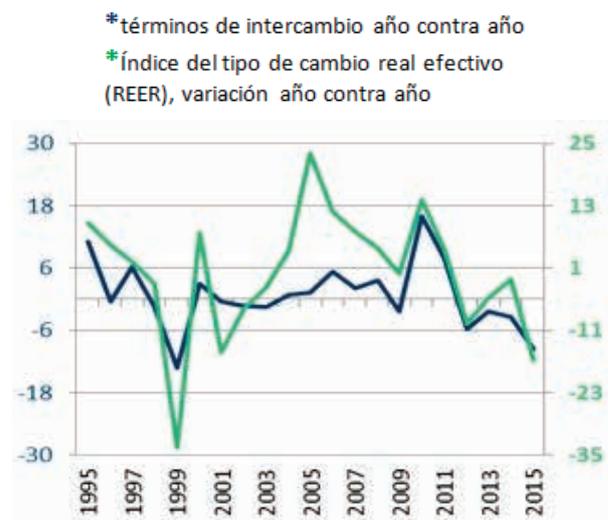
Gráficos 5

Relación entre el tipo de cambio efectivo real y la relación de intercambio entre los países de América Latina

ARGENTINA



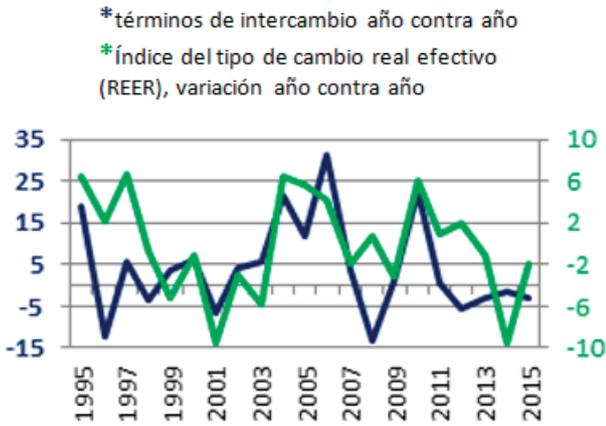
BRAZIL



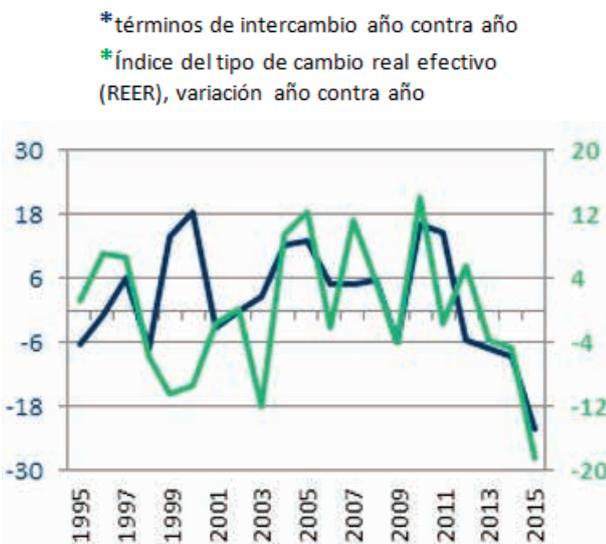
⁴ Los tipos de cambio reales están ajustados por diferencias en los niveles de precios.

⁵ Goldman Sachs: Brazil: Cyclical Current Adjustment and Hysteresis in Exports Response to BRL depreciation, 2015.

CHILE



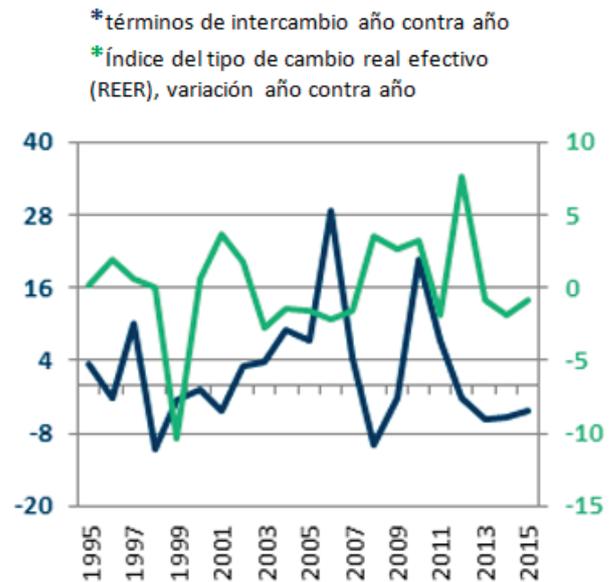
COLOMBIA



MEXICO



PERU



Fuentes: Banco de Pagos Internacionales BIS CEPAL

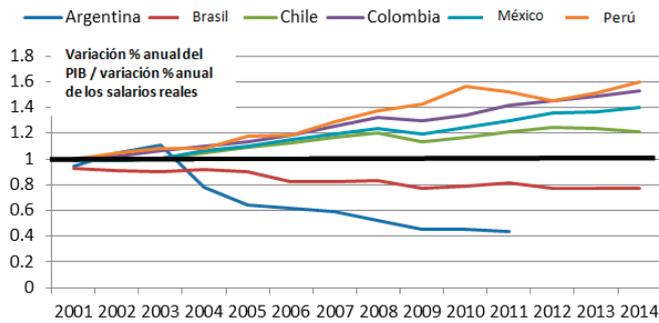
2 ¿QUÉ ES LO QUE ESTÁ APAGANDO LAS EXPORTACIONES?

A - Las empresas enfrentan aumentos en los costos laborales en algunos países

Los salarios reales también juegan un papel importante para determinar la competitividad de los productos, ya que normalmente la mano de obra pesa mucho en las estructuras de costos de las empresas. La comparación entre las tasas de crecimiento anual del PIB observadas en los países latinoamericanos y la evolución en los salarios mínimos reales por país durante los últimos 15 años puede ser vista en la gráfica 6. Una relación arriba de 1 indica que el PIB ha crecido por arriba de los salarios reales, mientras que una relación menor a 1 sugiere que los salarios han aumentado a una tasa mayor que la productividad. Una relación igual a 1 significa que ambos indicadores han subido igual. Si se toma en cuenta la evolución de esta relación, de 2001 a 2014, Argentina y Brasil perdieron competitividad. Los salarios mínimos en estos dos países han aumentado sistemáticamente a una tasa mayor que las ganancias en el PIB. Para Argentina existe una ruptura en los datos después de 2011, pero este comportamiento continuó hasta 2015. Esta tendencia ha perdido fuerza, ya que ambos países están actualmente en recesión. Además, los aumentos salariales no siempre se compaginan con incrementos en capital humano. Por ejemplo, a pesar de que Brasil ha experimentado un alto incremento de los salarios mínimos, los niveles educativos promedio se mantienen muy bajos. El índice de capital humano del Foro Económico Mundial clasifica a los países en materia de calidad de la educación (tabla 1). El estudio 2016 reveló que Brasil está débil en este aspecto, no sólo al compararse con economías avanzadas sino también en relación con países vecinos de América Latina (otra vez) en términos de calidad educativa, seguido de Argentina, México, Perú y Colombia. Los países con fuerzas laborales de bajo promedio educativo obviamente no pueden ser importantes exportadores de productos manufacturados de alto valor agregado.

Gráfico 6

Crecimiento del PIB contra crecimiento de los salarios mínimos reales



Fuente: CEPAL y FMI

TABLA 1

Índice de Capital Humano - 2016

País	Posición en la clasificación (130 países)
Chile	51
Argentina	56
Colombia	64
México	65
Perú	79
Brasil	83

Fuente: Foro Económico Mundial

Los impuestos laborales también pesan en las ganancias corporativas. Datos del Banco Mundial muestran que los empleadores de Brasil pagan 40.3% de sus ganancias en impuestos sobre el trabajo y las contribuciones a la seguridad social. Así Brasil tiene la sexta razón más alta en esta materia entre una lista de 189 economías. En Argentina el porcentaje se ubica en 29.3% de las ganancias, seguido de México con 25.4%, Colombia con 18.6%, Perú con 11% y Chile con 4%. Este indicador impone por tanto una seria carga sobre los costos de producción en Brasil y Argentina.

B - La pobre infraestructura es un gran impedimento

La pobre infraestructura de América Latina es un asunto bien conocido, pero desafortunadamente poco se ha hecho durante el periodo de la bonanza de las materia primas para mejorar su calidad. Este aspecto es uno de los factores que puede detener un repunte de las exportaciones. La mala calidad de la red de transporte hace que las entregas sean costosas y tardadas, con una alta probabilidad de daños. La mejora en la red de transporte, como aeropuertos eficientes, puertos y vías pavimentadas, pueden generar reducciones en los costos manufactureros y elevar la competitividad de los productos locales.

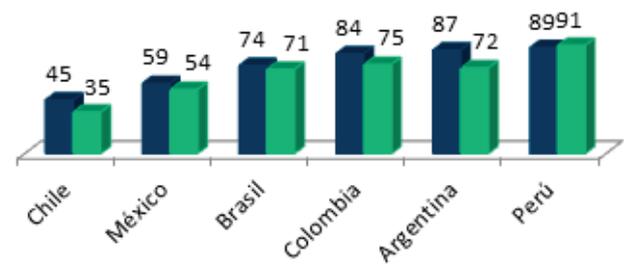
Los países latinoamericanos están abajo en las clasificaciones

mundiales en cuanto a calidad de infraestructura. El Foro Económico Mundial publica sus evaluaciones sobre el tema cada año y en la edición 2015-2016 comparó a 140 países (gráfica 7). Chile se destaca por tener la mejor infraestructura entre los países latinoamericanos, seguido de México (ubicado en la posición 59). Las infraestructuras de los otros países latinoamericanos están abajo del promedio mundial. Perú fue el único país capaz de mejorar su posición en la clasificación durante el periodo de auge de las materias primas. A pesar de esto, Perú todavía tiene mucho trabajo por hacer como sugiere su posición 89 en el listado.

Gráfico 7

Clasificación sobre la calidad de la infraestructura

■ 2016 (muestra: 140 países) ■ 2006 (muestra: 125 países)

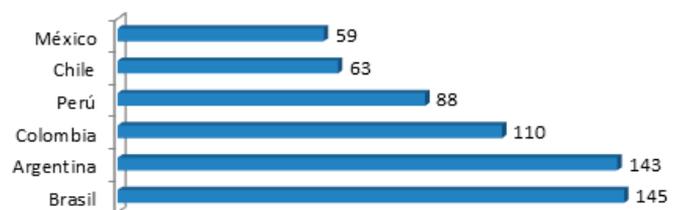


Fuente: Foro Económico Mundial

La compleja burocracia para la exportación también obstaculiza las actividades manufactureras de la región. Una de las subcategorías del Índice Doing Business⁶ del Banco Mundial examina la facilidad para intercambiar mercancías a través de las fronteras (gráfica 8 y tabla 2). Este indicador mide el tiempo y los costos (lo que excluye aranceles) relacionados con tres tipos de trámites -cumplimiento documental, cumplimiento en la frontera y transporte interno- dentro de todo el trámite para exportar o importar embarques de mercancías. En el listado de 189 países, México es el mejor ubicado en América Latina (59). Esto ya era de esperarse, porque el país es el principal exportador manufacturero de la región. Por otro lado, Brasil -quien es el segundo jugador en función de ingresos totales, sólo está en el lugar 145- el peor lugar de los seis países analizados. Perú, Colombia y Argentina también están ubicados muy abajo en la lista. Los trámites de cumplimiento en la frontera para la exportación de mercancías de Latinoamérica toma, en promedio, 86 horas y cuesta aproximadamente 493 dólares. En los países de mayor ingreso de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) estos trámites toman, en promedio, 15 horas.

Gráfico 8

Comercio a través de las fronteras (189 países)



Fuente: Índice Doing Business 2016

⁶El Índice Doing Business provee medidas objetivas de las regulaciones de negocios para empresas locales en 189 economías. Se toman en cuenta datos como el tiempo necesario para: abrir un negocio, obtener un crédito, conseguir el suministro eléctrico, registrar una propiedad y cumplir con los trámites de bancarrota, así como información sobre pago de impuestos, proteger a inversionistas minoritarios, etc.

TABLE 2

Tiempo y costo de exportar por región

Región	Cumplimiento en la frontera (horas)	Cumplimiento en la frontera (dólares americanos)	Cumplimiento documental (horas)	Cumplimiento documental (dólares americanos)
Países de alto ingreso de la OCDE	15.2	159.9	4.5	35.6
Europa & Asia central	27.6	219.2	30.7	143.8
Asia oriental & El Pacífico	51.4	395.7	74.7	166.9
Latinoamérica & El Caribe	86.1	492.8	68.0	134.1
Sur de Asia	60.9	375.6	79.8	183.9
Medio oriente & Norte de África	65.4	445.1	78.8	351.1
África Subsahariana	108.2	542.4	96.6	245.6

Fuente: Índice Doing Business 2016

C - Los tratados comerciales son motores más débiles

Los tratados comerciales son otra área clave para mejorar el comercio internacional. Los países del Atlántico, tales como Brasil y Argentina, permanecen juntos en el bloque comercial del Mercosur. Durante la década pasada, el Mercosur tuvo sólo dos acuerdos comerciales exitosos con países de menor importancia en función de los volúmenes comerciales (Israel y la Autoridad Palestina). Además, los miembros del Mercosur no tienen permitido negociar acuerdos individuales con otros países. El grupo se ha hecho cada vez más proteccionista desde principios del siglo 21 y el surgimiento de los gobiernos populistas dentro de sus países miembros. Por ejemplo, en mayo de 2012, el bloque decidió aumentar el máximo arancel común a 35%. Al mismo tiempo, los países del Pacífico (Chile, Colombia y Perú) se han hecho más abiertos al comercio durante la última década. Chile cuenta con 21 acuerdos comerciales –el número más alto de la región, seguido de México con 18, Perú con 16 y Colombia con 11 (ver tabla 3)–. Sin embargo, los países del Pacífico han fallado en reportar exportaciones manufactureras dinámicas. México es el único país que ha observado una mejoría en las exportaciones manufactureras en la última década, pero esto ha sido gracias al Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y a las estrechas relaciones con el mercado de Estados Unidos (que se beneficia de su localización geográfica). Ganancias mayores no se esperan para Chile, Perú y Colombia, ya que sus industrias carecen de diversificación. Un estudio de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe⁷ pronostica que Argentina, Brasil y Chile enfrentan una prematura desindustrialización, ya que han aumentado su especialización en materias primas, manufacturas sustentadas en recursos y servicios de baja productividad.

TABLE 3

Acuerdos comerciales

	Con EU	Con Unión Europea	Con China	Número total de acuerdos comerciales
Chile	Sí	Sí	Sí	21
Colombia	Sí	Sí	No	11
México	Sí	Sí	No	18
Perú	Sí	Sí	Sí	16
Brasil	No	No	No	5

Fuente: BBVA

3

EXPORTACIONES MANUFACTURERAS: NO SE ESPERA UN DESEMPEÑO POSITIVO EN EL FUTURO CERCANO

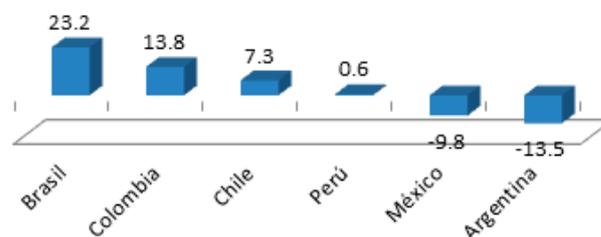
Como se mencionó antes, no existe una clara evidencia de que episodios de fuerte depreciación monetaria de América Latina vayan siempre secundados por un incremento de las exportaciones manufactureras. El débil desempeño actual de la región en cuanto a exportaciones manufactureras puede estar relacionado con los siguientes factores:

A - Es improbable que una competitividad de precios mejore significativamente, debido a recientes apreciaciones de los tipos de cambio y a una resistencia de los costos laborales a disminuir

Como en otros mercados emergentes, los países de América Latina han visto apreciar sus monedas durante los últimos meses. Este movimiento ha sido impulsado por la continuación de la alta liquidez global, a recientes incrementos en los precios de las materias primas, una pausa en el fortalecimiento del dólar americano y signos de estabilidad en China. De todas las 61 monedas cubiertas por el Índice del tipo de cambio real efectivo del Banco de Pagos Internacionales (BIS), el real brasileño ha tenido su apreciación más alta desde finales de 2015 (+23.3% a julio de 2016, comparado con diciembre de 2015). El peso colombiano quedó en tercer lugar, con un repunte de 13.8%. El peso chileno y el nuevo sol peruano también se apreciaron durante el periodo 7.3% y 0.6%, respectivamente. El fortalecimiento relativo del real y del peso colombiano durante este periodo no era inesperado, ya que estas dos monedas fueron las que se depreciaron más durante los últimos dos años. Por otro lado, los pesos mexicano y argentino continúan en depreciación, al caer 9.8% y 13.5% de enero a julio de 2016. El comportamiento del peso mexicano está estrechamente conectado con las elecciones presidenciales de Estados Unidos (en noviembre) y las incertidumbres que representan, ya que el país es muy dependiente del mercado norteamericano. Sin embargo, en Argentina el movimiento bajista del peso ha sido impulsado por el fin de los controles a las divisas extranjeras en diciembre de 2015 y los subsecuentes ajustes durante el año en curso.

Gráfico 9

Índice del tipo de cambio real efectivo (REER)
(% julio de 2016 respecto diciembre 2015)



Fuente: BIS

Es improbable que se presenten en el corto plazo reducciones significativas de los costos laborales. En Brasil, que enfrenta una recesión fuerte y de larga duración, se esperan presiones agudas a la baja sobre los salarios. Sin embargo, esto será un poco amortiguado por la legislación laboral muy restrictiva del país, la cual prohíbe a las empresas ajustar salarios durante temporadas de baja demanda. Esta política evita el ajuste natural del mercado laboral, lo que causa presiones de costos a las empresas y provoca un rápido

⁷ Comisión Económica para América Latina y el Caribe, *Premature industrialization in Latin America*, 2016

salto del desempleo. Este año, se espera que los salarios reales promedio disminuyan 3.2%, con una mejora marginal de 0.7% que se pronostica para 2017. En Argentina, los salarios serán afectados este año por la recesión económica y la fuerte alza de la inflación. El nuevo gobierno pro empresarial está más proclive a terminar con el antiguo hábito de ajustar los salarios arriba de la productividad. Para los países restantes, no hay factores que indiquen reducciones futuras de los costos laborales.

B - No se espera que la economía global reporte un crecimiento vigoroso en el corto plazo, lo que limita la demanda internacional de productos manufacturados

El crecimiento de las economías desarrolladas todavía es mediocre. El mercado laboral ha mejorado en meses recientes, pero las ganancias de los salarios todavía es modesta y el PIB del segundo trimestre fue muy decepcionante. La actividad económica creció sólo 1% durante el primer semestre de 2016 (año contra año) –el más débil crecimiento desde 2011. Asimismo, el voto del Brexit en el Reino Unido ha aumentado la incertidumbre en la Unión Europea y se espera que haga mella en la confianza y en las inversiones. Finalmente, en Japón, otro paquete de alivio fue anunciado en julio, en aras de fortalecer la economía. Coface estima que el PIB de las economías desarrolladas se elevará 1.6% en 2016 y 2017 (abajo del 1.9% en 2015).

En los mercados emergentes, se prevé que el PIB crezca 3.7% este año y 4.2% en 2017, arriba del 3.4% en 2015 –aunque se trata de una tasa muy abajo de los niveles pre-crisis. En China, se espera que la actividad continúe su desaceleración gradual. India continuará como líder del crecimiento entre las economías emergentes, mientras que para Rusia y Brasil se espera que dejen la recesión el año próximo. El crecimiento de América Latina debe regresar a una trayectoria positiva en 2017 (+1.2%), gracias a la lenta recuperación de sus principales economías y a un repunte en Argentina. Según el Fondo Monetario Internacional, el volumen del comercio mundial deberá aumentar 3.1% en 2016 y 3.8% en 2017.

C - Las mejorías en infraestructura continuarán con tropiezos, ya que los gobiernos deben enfrentar presiones sobre los presupuestos y los escándalos de corrupción inhiben las inversiones extranjeras

Resolver los problemas de infraestructura es crucial para fortalecer la productividad de las mercancías regionales, ya que reducirá los precios de los fletes. Los gobiernos han tratado de reducir sus gastos en línea con la caída de los ingresos fiscales de las materias primas (como es el caso de México, Colombia, Venezuela y Ecuador). Esto significa que el monto de los recursos públicos disponibles para inversión en infraestructura es menor. En la medida en que no se prevé que los precios de las materias primas repunten significativamente en el futuro cercano, los políticos tratan de atraer inversionistas privados para respaldar los proyectos esenciales de infraestructura.

Las asociaciones público-privadas son altamente respaldadas por los gobiernos locales –aunque los inversionistas se mantienen cautos, debido al deterioro del ambiente de negocios. Ha habido un incremento en escándalos de corrupción en la región. El más notorio de estos es la operación “Car wash” en Brasil, el cual consiste en investigar sobornos hechos por contratistas del gigante de propiedad estatal Petrobras, no sólo al Partido de los Trabajadores (de la destituida presidenta Dilma Rousseff), sino también a los partidos de oposición. Otros países en la región (como México

y los antiguos gobiernos de Argentina y de Perú) también dan lugar a titulares sobre escándalos de corrupción. Incluso Chile, que normalmente alcanza los primeros lugares en los indicadores de la región, no está inmune. Aunque las investigaciones de corrupción han avanzado, existe la percepción de que los políticos corruptos están exentos de recibir un castigo o, en el mejor de los casos, son juzgados muy indulgentemente. Una más desarrollada y responsable legislación debe contribuir a incrementar las investigaciones en la región.

D - Elevar el proteccionismo obstaculizará el crecimiento de las exportaciones

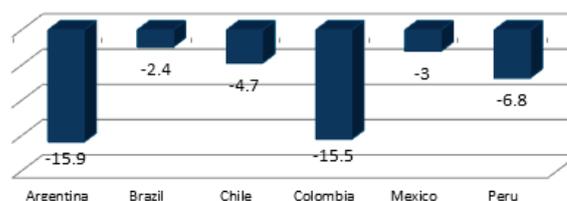
Tras la toma de posesión del nuevo presidente pro empresarial de Argentina, Mauricio Macri (en diciembre de 2015), el país ha comenzado a atender la necesidad de mejorar en comercio exterior –con o sin Mercosur. Este ímpetu ganó mayor fuerza cuando Michel Temer se convirtió en el presidente interino de Brasil, después de la remoción temporal de la presidenta de izquierda Dilma Rousseff, en mayo de 2016. A finales de agosto, el juicio político fue confirmado y Temer tomó posesión oficialmente para los 28 meses restantes de la presente administración. Sin embargo, a nivel mundial el ambiente político y económico es menos favorable que nunca para el libre comercio.

El proteccionismo, el cual ganó fuerza con el Brexit a finales de junio de 2016, puede continuar en desarrollo –especialmente porque existe un riesgo de que otros países europeos puedan seguir el movimiento. Esto denota un significativo retroceso para el libre comercio. La tendencia también puede ganar mayor fuerza en Estados Unidos, según el resultado de las elecciones presidenciales en noviembre. Recientes encuestas sugieren un relativo margen apretado entre la demócrata Hillary Clinton, la candidata puntera, y el candidato republicano Donald Trump. Este argumenta que los empleos manufactureros en el país se han evaporado, ya que los líderes políticos han abrazado a las instituciones globales y dejaron fluir el comercio, en lugar de enfocarse en fortalecer a las industrias competitivas. Si Trump gana y empieza a aplicar medidas proteccionistas, México ciertamente será el país más gravemente afectado en la región de América Latina, ya que 80% de sus exportaciones van a Estados Unidos. En tanto Chile, Colombia y Perú mantienen acuerdos comerciales individuales con Estados Unidos.

En resumen, esperamos que las exportaciones manufactureras se mantengan débiles en el corto plazo y recientes cifras corroboran este punto de vista (gráfica 10). Durante la primera mitad de 2016, todas las economías más importantes de la región reportaron un descenso en exportaciones manufactureras. No se espera un significativo repunte este año. Incluso en 2017, una fuerte recuperación es improbable, no obstante un incremento gradual de la demanda mundial y a que los precios de las materias primas darían lugar a una ligera mejora.

Gráfico 10

Exportaciones manufactureras: primer semestre de 2016 (comparado con primer semestre de 2015)



Fuente: Institutos nacionales de estadísticas

RESERVA

El presente documento es un resumen que refleja las opiniones y puntos de vista de participantes según como Coface lo interpreta y en la fecha en que fue escrito y basada en la información disponible. Puede ser modificada en cualquier momento. La información, análisis y opiniones contenidas en este documento han sido con base en nuestro entendimiento e interpretación de la discusión. Sin embargo, Coface no garantiza, bajo ninguna circunstancia, la exactitud, integridad o realidad de los datos contenidos en ella. La información, análisis y opiniones son brindadas por motivos informativos y son solo un suplemento de la información que el lector puede encontrar en otra fuente. Coface no tiene obligaciones de resultados sino obligación de medios y no se responsabiliza por las pérdidas en que incurra el lector que surjan del uso de la información, análisis y opiniones contenidas en el presente documento. Este documento y los análisis y opiniones expresadas en el mismo son exclusividad única de Coface. El lector puede revisarlos o reproducirlos solo para uso interno, sujeto a mencionar claramente el nombre de Coface y sin alterar o modificar los datos. Está prohibido todo uso, extracción, reproducción para el público o uso comercial sin el consentimiento previo de Coface. Sírvase consultar el aviso legal en la página web de Coface

Foto: ©freepick

COFACE SA
1, place Costes et Bellonte
92270 Bois-Colombes
France
www.coface.com

coface
FOR SAFER TRADE