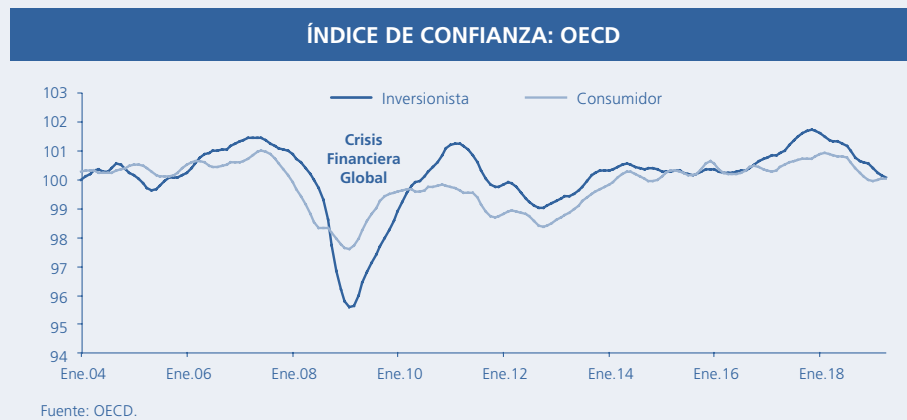


### Recuadro 1 IMPACTO DE LAS TENSIONES COMERCIALES SOBRE LA INVERSIÓN Y EL COMERCIO

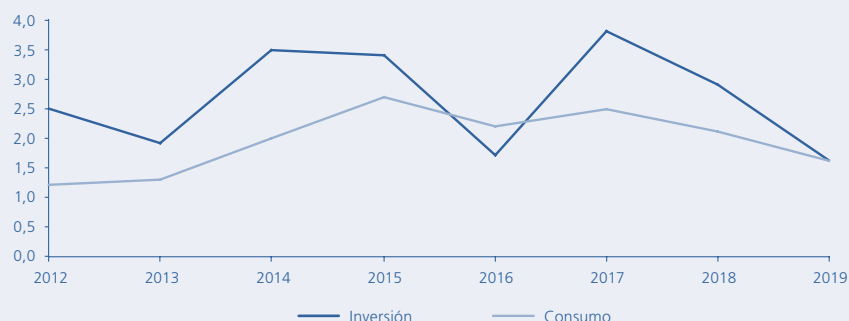
Las tensiones comerciales entre EUA y China y las negociaciones para definir la salida del Reino Unido de la Unión Europea (*Brexit*), entre otros factores de incertidumbre, han reducido la confianza de los inversionistas. Los índices globales de confianza empresarial elaborados por la OECD muestran una caída sostenida desde el segundo trimestre de este año, la cual es mayor a la observada en la confianza del consumidor. A nivel de países, la confianza del inversionista muestra niveles mínimos desde 2014 (Alemania), 2016 (Reino Unido) y 2017 (Japón).



En línea con ello, las estimaciones recientes de la inversión han sido revisadas a la baja, lo que explica en gran medida el menor crecimiento previsto para 2019. Esta reducción se daría tanto para las economías desarrolladas como para las economías emergentes.

En las economías desarrolladas, la inversión se desaceleraría por segundo año consecutivo. Se prevé una desaceleración en los casos de EUA (en su comunicado de junio la Fed señala que, junto con la fortaleza del consumo, se observa una desaceleración de la inversión) y en Japón (en línea con la fuerte caída observada en las órdenes de maquinaria de los últimos meses). En la Eurozona, por su parte, la producción de bienes de capital, luego del crecimiento del primer trimestre, ha vuelto a registrar una caída en el mes de abril (continuando con la tendencia del segundo semestre de 2018).

En el caso de las **economías emergentes**, la mayor desaceleración en la inversión se daría en aquellas economías más afectadas por la coyuntura internacional, que mostrarían incluso una contracción en sus niveles de inversión. Cabe señalar que la caída reciente en el precio de los *commodities* podría acentuar esta tendencia por la menor inversión que podría suponer en los sectores primarios.

**CRECIMIENTO DEL CONSUMO Y LA INVERSIÓN-PAÍSES DE LA OECD**  
 (Variación porcentual)


Fuente: OECD.

A nivel de países, esta desaceleración se registra en 29 de 44 países reportados por la OECD y se da tanto en las economías desarrolladas como emergentes. Asimismo, el número de países que registrarían una contracción en la inversión (nueve) sería mayor al número de países que registrarían una contracción en el consumo (dos).

**CONSUMO E INVERSIÓN: PAÍSES DE LA OECD**  
 (Variación porcentual)

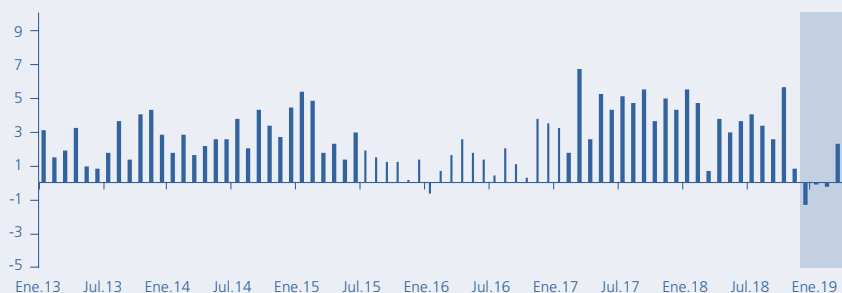
País	Inversión			Consumo		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
<b>Economías desarrolladas</b>						
<i>De las cuales:</i>						
Alemania	3,6	2,7	2,7	2,3	1,3	1,6
Canadá	3,0	0,8	-2,8	3,1	1,9	0,6
Corea	8,6	-2,1	-2,4	4,7	1,7	1,7
España	4,8	5,3	3,8	2,9	2,9	2,2
Estados Unidos	4,0	4,8	3,2	2,5	2,9	2,5
Francia	4,7	2,9	2,0	2,0	1,4	1,4
Italia	4,5	3,2	-0,2	1,8	1,0	0,2
Japón	3,0	1,1	2,0	1,4	0,6	0,9
Reino Unido	3,5	0,2	1,0	1,9	1,2	1,7
<b>Economías emergentes</b>						
<i>De las cuales:</i>						
Argentina	12,2	-5,8	-16,3	4,9	-3,1	-5,3
Brasil	-2,6	4,1	0,7	0,3	1,9	1,4
Chile	-2,7	4,6	5,0	1,9	3,9	3,5
Colombia	1,9	1,1	5,3	2,3	3,4	3,7
India	9,3	10,5	7,7	8,8	8,8	8,2
México	-1,6	0,6	-1,8	2,0	1,7	0,4
Sudáfrica	1,0	-1,4	0,0	n.d.	n.d.	n.d.
Turquía	7,8	-1,7	-6,8	6,4	0,7	-5,2
<b>Promedio OECD</b>	<b>3,8</b>	<b>2,9</b>	<b>1,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>





Las perspectivas de una desaceleración de la inversión y, en menor medida del consumo<sup>2</sup>, tienen a su vez un impacto sobre el comercio global. Las exportaciones son, junto con la inversión, el componente del gasto que normalmente muestra la mayor volatilidad<sup>3</sup>. Precisamente, los indicadores de volumen de comercio (con datos disponibles hasta abril) muestran tasas negativas de crecimiento coincidentes con el escalamiento de las tensiones comerciales.

**EXPORTACIONES MUNDIALES: VOLUMEN**  
(Variación porcentual últimos doce meses)



Fuente: World Trade Monitor.

Del mismo modo, el Índice de Perspectivas de Comercio Mundial (IPCM) que publica la Organización Mundial de Comercio (OMC) muestra que el comercio mundial crece por debajo de su tendencia en el segundo trimestre de 2019. El IPCM se ubica en 96,3, por debajo del valor base del índice de 100, sugiriendo una expansión del comercio por debajo de la tendencia. Los sub indicadores con mayor deterioro respecto al trimestre previo son el flete aéreo internacional (IATA), la producción y ventas de autos y las materias primas agrícolas.

**INDICADORES DE COMERCIO INTERNACIONAL**

	May.18	Ago.18	Nov.18	Feb.19	May.19	Var.% May.19/May.18
Indicador de Perspectivas de Comercio Mundial	101,8	100,3	98,6	96,3	96,3	-5,4
Volumen de comercio de mercancías	102,7	102,0	101,5	101,9	100,2	-2,4
Órdenes de exportación	98,1	97,2	96,6	95,3	96,6	-1,5
Flete aéreo internacional (IATA)	102,5	100,9	100,0	96,8	92,3	-10,0
Movimiento de contenedores en puerto	105,8	102,2	101,2	100,3	101,0	-4,5
Producción y ventas de automóviles	97,9	98,1	96,9	92,5	92,2	-5,8
Componentes electrónicos	104,2	102,2	93,9	88,7	96,7	-7,2
Materias primas agrícolas	95,9	100,1	97,2	94,3	92,4	-3,6

Fuente: OMC.

2 El consumo es un componente del gasto que, junto con el gasto público, tiende a mostrar menor volatilidad que la inversión. Si bien esta variable se ve también afectada por la incertidumbre global, las condiciones favorables en el mercado laboral y las favorables condiciones crediticias limitan el impacto.

3 Para el caso de EUA, véase *The Volatility of GDP components The Fed's Blog* (Reserva Federal de San Luis, Agosto 6 2015).