

La sincronía cíclica entre los países desarrollados: 1980-2000

ELISABET VALLE VALLE*
JOAQUÍN PLANELLES ROMERO**

La libre circulación de capitales y la liberalización comercial deberían, en principio, favorecer la transmisión del ciclo económico entre los países. Sin embargo, la evidencia empírica, sugiere que la posición cíclica de los principales países desarrollados está, hoy en día, menos acompañada que en épocas anteriores. El objetivo del trabajo será resolver esta aparente contradicción.

Palabras clave: condiciones económicas, ciclos económicos, teoría de los ciclos, fluctuaciones económicas.

Clasificación JEL: E32.

1. Introducción

La globalización ha sido uno de los temas estrella del debate económico en los últimos años. Los fenómenos económicos y sociales de las distintas partes del mundo muestran una creciente integración, transformando la economía y la sociedad mundiales en una única red crecientemente interconectada e interdependiente.

En tales circunstancias se ha venido imponiendo la idea de que asistimos a una armonización cíclica, al menos del mundo desarrollado. Por ejemplo, en los últimos meses algunos autores pregonan que somos testigos de la primera crisis global.

Sin embargo, los resultados empíricos no muestran con claridad que la evolución cíclica de las economías desarrolladas sea hoy más acompañada de lo que fue en el pasado. En la primera sección de este trabajo se presenta tan sorprendente hallazgo. En las demás se intentará explicar por qué.

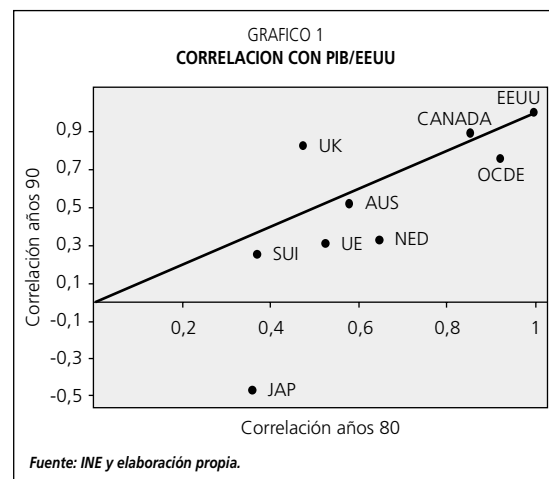
* Universidad de las Islas Baleares.

** Universidad Autónoma de Barcelona.

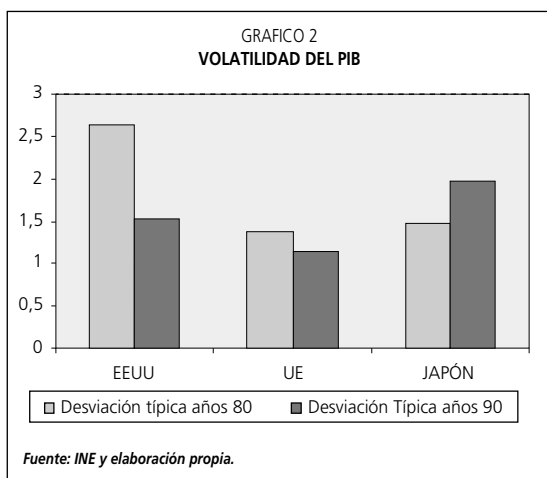
2. Evidencia empírica

La base de datos utilizada se ha construido a partir de los *indicadores de volumen trimestrales del PIB* publicados en el Boletín Mensual de Estadística del INE.

Con ellos se han calculado las correlaciones entre las tasas de variación del PIB de diferentes regiones con las de EEUU para los años 80 y para los años 90 (Gráfico 1).



COLABORACIONES



Sorprendentemente se estima que la evolución del PIB en EEUU ha sido menos armónica con la del conjunto de países desarrollados en los años 90 de lo que fue en la década anterior (Japón, la Unión Europea y el conjunto de la OCDE se situan por debajo de la bisectriz).

¿Cómo explicar la creciente disparidad en las fluctuaciones en un contexto en el que cada vez resulta más difícil analizar los procesos económicos de forma aislada?

La producción puede fluctuar por dos motivos: por cambios en el nivel potencial o tendencial o por desviaciones temporales del mismo. Este estudio se centra particularmente en el segundo caso.

Para extraer el componente tendencial se ha recurrido al conocido filtro de Hodrick-Prescott.

En esencia, lo que este método hace es aplicar a la serie original una media móvil centrada de gran tamaño, mediante la resolución del siguiente modelo de optimización:

$$\text{Minimizar: } \sum_{t=1}^T (\ln Y_t - \ln Y_t^*)^2$$

$$\text{sujeto a: } \sum_{t=2}^{T-1} [(\ln Y_{t+1}^* - \ln Y_t^*) - (\ln Y_t - \ln Y_{t-1}^*)] \leq \epsilon$$

O, poniéndolo en forma de su lagrangiano:

$$\text{Min } \sum_{t=1}^T (\ln Y_t - \ln Y_t^*)^2 +$$

$$\lambda \sum_{t=2}^{T-1} [(\ln Y_{t+1}^* - \ln Y_t^*) - (\ln Y_t - \ln Y_{t-1}^*)]$$

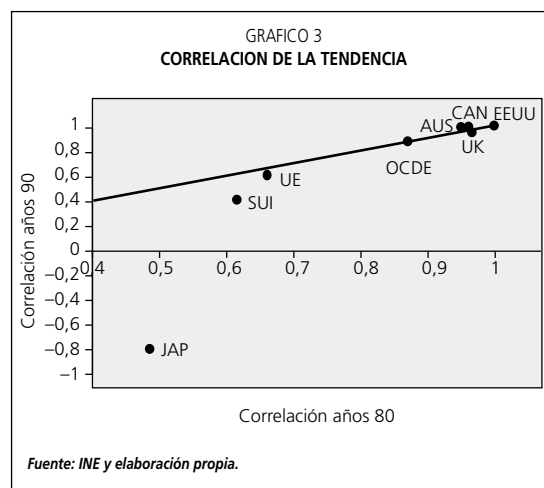
donde las variables con asterisco hacen referencia al nivel potencial o tendencial de la serie.

Hay un continuo de descomposiciones posibles, dependiendo del λ elegido. Un λ elevado implicaría que en el cálculo del producto potencial se toman en cuenta periodos relativamente alejados (se asume que los ciclos tienen una larga duración) Esta sería la postura keynesiana: la capacidad productiva cambia lentamente y en el corto plazo la producción se aleja de su senda potencial debido a las rigideces del mercado o al ambiente empresarial. En el extremo, si fuese muy grande, obtendríamos como aproximación al output potencial una constante (1).

En el otro extremo, con λ igual a cero, se generaría una tendencia exactamente igual a la serie original (no existen ciclos: las fluctuaciones de *output*, empleo y bienestar se deben a cambios en la propia capacidad productiva de la economía).

Sin perder de vista la arbitrariedad de tal elección se ha optado por el habitual propuesto para series trimestrales por Hodrick y Prescott (2) (Gráficos 3 y 4).

Los resultados confirman que tanto el componente tendencial como el no-tendencial —en el que estamos más interesados— mostraron mayor correlación en los años 80 que en la actualidad.

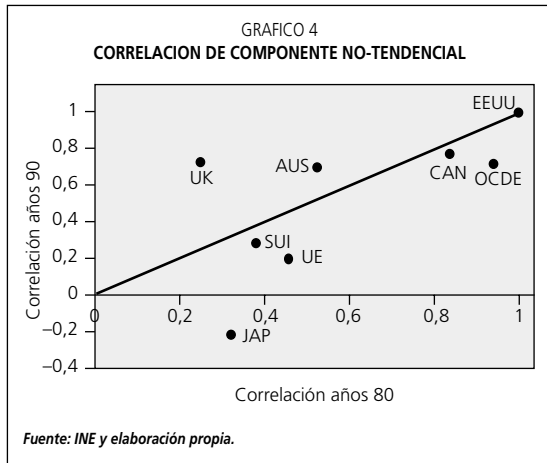


(1) Una tendencia lineal para la serie en niveles y una constante para las tasas de crecimiento.

(2) Este valor lo implementaron H&P para un estudio de la economía de EEUU y no tiene por qué ser válido para todo tiempo ó región. Aun así es el valor que más habitualmente se usa y es el que nosotros usaremos. Pero no perdamos de vista la arbitrariedad que subyace a tal modo de proceder.



COLABORACIONES



Sin embargo, no necesariamente es así: el coeficiente de apertura externa de Japón y del comercio extracomunitario de la UE es hoy mucho menor que hace 20 años (Cuadro 1).

CUADRO 1
COEFICIENTE DE APERTURA (X+M)/PIB

	1980	1990	1999
UE (1).....	29,7	15,9	19,1
UE.....	55,9	55,6	62,7
EEUU.....	20,8	20,6	24,5
Japón.....	28,3	20,7	19,1

(1) Sólo intercambios extracomunitarios
Fuentes: ING y elaboración propia.

3. Los mecanismos de transmisión

En los siguientes epígrafes se estudian algunos mecanismos de transmisión de los ciclos entre distintas áreas: la movilidad del capital, el comercio internacional, la correlación de los *shocks* de productividad y la evolución de las expectativas.

Con ellos se intentará explicar el sorprendente juego de fuerzas centrífugas y centrípetas del que somos testigos.

3.1. Los mercados financieros

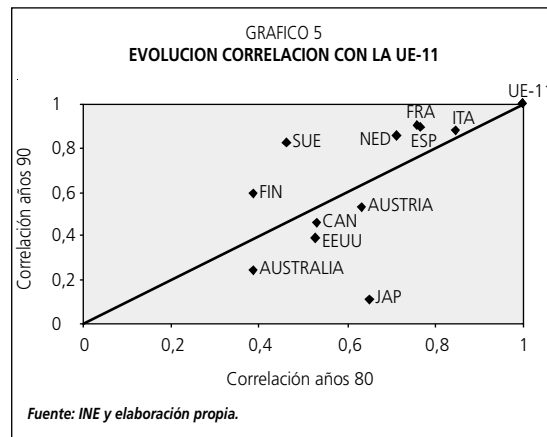
Con la actual libertad de movimientos de capitales los países importan las condiciones financieras del exterior lo que termina influyendo en su economía real. La idea es que ante *shocks* internos (externos) se suavizan los perfiles temporales de consumo: empresas y particulares diversifican sus carteras e inversiones. Al fin, los propios *shocks* dejan de ser tan asimétricos.

Se ha argumentado que éste es un poderoso mecanismo de transmisión, incluso cuando la integración de los mercados de capitales es parcial (3).

3.2. El comercio internacional

Una economía que depende mucho de sus relaciones comerciales también importa las condiciones económicas del exterior.

Habitualmente se da por sentado que los intercambios comerciales son cada vez más intensos.



COLABORACIONES

Lo que sí parece claro es que se han formado bloques dentro de los que se han intensificado mucho las relaciones comerciales: el Cuadro 1 refleja que se ha intensificado mucho el comercio intraeuropeo (las relaciones comerciales extracomunitarias suponen hoy un 30 por 100 del total, cuando hace veinte años representaban más de la mitad de los intercambios) Algo similar ha tenido lugar en la NAFTA y entre Japón y los países del Sudeste asiático.

Esto es en parte consecuencia de lo que ha dado en llamarse *efecto desplazamiento*, pero también es el resultado de unos bloques crecientemente integrados e interdependientes. Por este doble motivo sería de esperar que dentro de cada bloque la evolución cíclica sí haya sido más acompasada que en el pasado, como pone de manifiesto para el caso europeo el Gráfico 3. De nuevo, los países que quedan por debajo de la bisectriz son las otras áreas desarrolladas.

(3) GARDEAZABAL, J. e IGLESIAS, MC (2000).

3.3. Productividad

Otro de los mecanismos de transmisión a los que hicimos referencia era la correlación de los *shocks* de productividad: el carácter de bien público de gran parte de los avances científicos o el hecho de que muchas de las empresas que llevan a cabo grandes proyectos de investigación sean compañías transnacionales ha dado pie a que algunos argumenten que así ha sucedido.

Empero, la evidencia empírica no es concluyente, debido a la dificultad para interpretar y comparar los datos sobre productividad. Aunque los avances tecnológicos que se producen en un país suelen acabar asimilándose por otros países, esto se produce con cierto retardo.

Lo que nosotros pensamos es que en los últimos años EEUU ha asumido un papel de mayor liderazgo en la generación de tecnología. Es decir, que los *shocks* de productividad han sido menos coincidentes y, con ellos, ha disminuido la sincronía cíclica.

Esto es compatible, por un lado, con la creciente integración de la economía mundial (los seguidores, por definición, requieren de un líder) y, por otro, con la evidencia de creciente asincronía cíclica.

Esta visión optimista del futuro de los seguidores no tiene por qué ajustarse a la realidad: si los distintos patrones en la evolución de la productividad obedecen a que cada bloque se está especializando en distintas áreas productivas (en el contexto de lo que algunos llaman la *nueva división internacional del trabajo*) los avances tecnológicos que se produzcan en un país pueden no adecuarse a las necesidades del resto o simplemente tardar más en asimilarse.

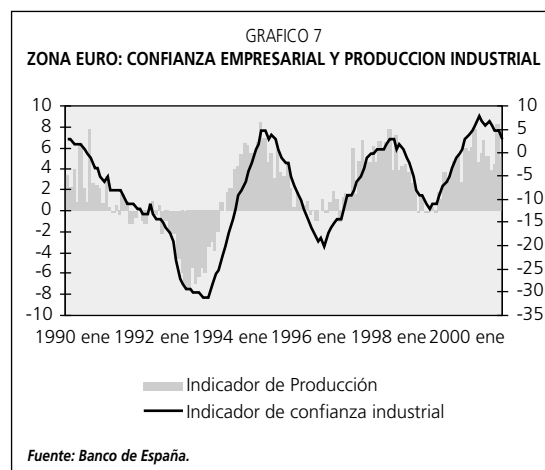
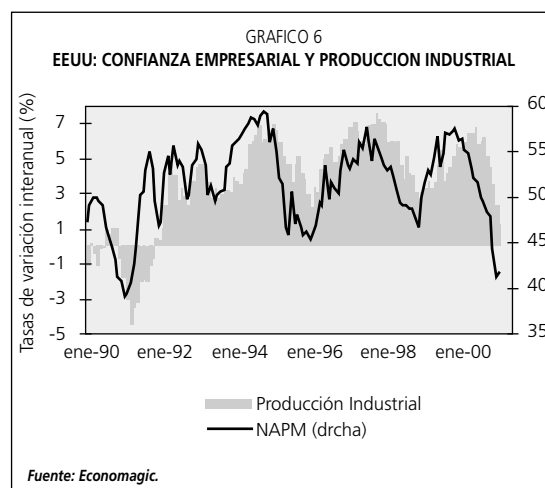
3.4. Expectativas

Ser es ser percibido. Al menos en gran parte, terminamos viviendo en nuestra propia concepción del mundo: el que piensa que el mundo es una selva termina viviendo en esa selva... La idea keynesiana de los *animal spirits* (o *manchas solares* en terminología actual) versa precisamente sobre estas expectativas que se auto-realizan: en un mundo incierto donde varios equilibrios son

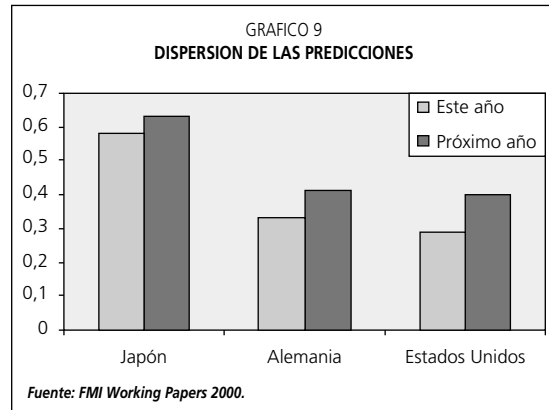
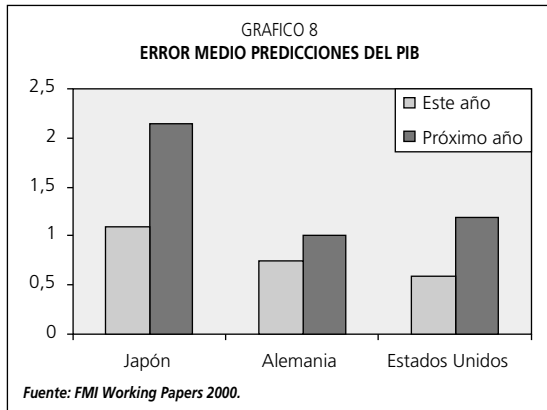
posibles se alcanzará aquel que todo el mundo crea que se va a alcanzar.

Por tanto, el valor de las expectativas tanto de productores como consumidores es esencial para explicar lo que pasará en la realidad. Es más, en tanto que las expectativas no sean coincidentes tampoco lo serán los ciclos económicos de los países en cuestión.

Por poner un ejemplo, en el Gráfico 6 se muestra el índice de confianza empresarial (NAPM) y de producción industrial de EEUU. Puede ser que los empresarios norteamericanos sean muy listos –desde luego más que sus homólogos europeos– o que los índices estén fantásticamente bien contruidos y avancen con milimétrica exactitud lo que va a suceder en los próximos meses. Pero también puede ocurrir que esos empresarios tomen sus decisiones en función de estos índices. O lo que es más probable, que exista una cierta retroalimentación entre ambos.



COLABORACIONES



También puede resultar de interés estudiar cómo se ajustan de bien las expectativas a lo que realmente pasa en las distintas áreas (Gráfico 8).

Como era de esperar, se predice mejor lo que va a pasar este año que lo que pasará el año próximo.

Tanto el error medio como la dispersión es mayor en Japón (donde la dificultad para interpretar los datos económicos es mayor, como en parte vimos en el Gráfico de expectativas industriales).

Esto apunta hacia otro tema: en un contexto incierto, si los agentes son adversos al riesgo tenderán a invertir más en aquellos países cuyas predicciones sean más fiables. Así, la dificultad para interpretar y predecir lo que ocurre en Japón puede también ser uno de los motivos de sus pobres resultados (o la seguridad que da EEUU puede haberle convertido en refugio de capitales poco amantes del riesgo).

3.5. Aspectos institucionales

En un mundo que cambia continuamente, unas instituciones se ajustan mejor a la situación en determinados momentos que otras. Esto puede repercutir en la sincronía (o asincronía) cíclica.

La idea que querríamos destacar es que como las instituciones son distintas entre EEUU, Europa y Japón, *shocks* simétricos pueden dar lugar a reacciones asimétricas.

Por ejemplo, la figura del inversor es muy distinta en los distintos países: en EEUU las familias tienen una altísima propensión a invertir en bolsa. En tales circunstancias los efectos

que pueda tener sobre el consumo o sobre la economía en general una variación en las cotizaciones bursátiles va a ser distinto en las distintas áreas.

Por último, querríamos destacar un hecho en cierta forma paradójico que se ha venido produciendo en los últimos años: una especie de movimiento global hacia lo local, una especie de vuelta a las raíces. Esto resulta evidente en industrias como la música, el cine o el diseño de todo tipo. De alguna forma, esto podría dar lugar a unos mercados menos integrados, pero no como consecuencia de regulaciones proteccionistas, sino desde la propia demanda.

4. Conclusiones

En las páginas anteriores hemos intentado analizar las fuerzas que hay detrás de la evolución cíclica de los distintos países.

Hemos discutido que en un mundo crecientemente interconectado hay argumentos para pensar que la evolución cíclica será también crecientemente acompasada e interdependiente (la intensificación del comercio internacional o la libertad de movimientos de capitales).

Sin embargo, también hemos asistido en el mundo real a que la evolución cíclica de EEUU, la UE y Japón han presentado menos sincronía en los últimos años de la que mostraron en los años 80.

Esto puede ser algo meramente circunstancial pues es un periodo relativamente corto como para ser concluyentes, pero nosotros hemos creído que las expectativas, las instituciones, la creación de



COLABORACIONES

bloques económicos y la asimetría en los *shocks* de productividad han jugado un papel de importancia en este proceso.

Probablemente, la evolución cíclica es más interdependiente que nunca entre los distintos países pero eso no significa que sea o que vaya a ser más acompasada también.

Bibliografía

1. GARDEAZABAL, J. & IGLESIAS MC (2000): «¿Causan los ciclos del G7 el ciclo español?» *Revista de Economía Aplicada*, volumen 8, número 24, páginas 39-80.
2. HODRICK, ROBERT J. & PRESCOTT, EDWARD C. (1980): «Postwar US Business Cycles: An Empirical Investigation» Discussion Paper 451 Carnegie-Mellon University.
3. KYDLAND, FINN E. & PRESCOTT, EDWARD (1990): «Business Cycles: Real Facts and Monetary Mith» *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, volumen 14, número 2, páginas 3-18.
4. McDERMOTT, JOHN C. & SCOTT, ALASDAIR (2000) «Concordance in Business Cycles» IMF Working Papers, número 00/37.
5. MORSINK, JAMES, HELBLING, THOMAS & TOKARICK, STEPHEN (2002). «Recessions and Recoveries» *OCDE World Economic Outlook*. Chapter III.
6. PONS NOVELL, J. (1996): «Un sistema d'indicadors cíclics per a l'economia catalana. Un instrument per a l'anàlisi cojuntural» Edicions Universitat de Barcelona.
7. UNCETA SATRUSTEGUI, K. (1996): «La globalización y sus escenarios: el futuro de los bloques» UPV/EHU.
8. ZENON, G. KONTOLEMIS & HOSSEIN SAMIEI (2000): «The UK Business Cycle, Monetary, Policy and EMU Entry» IMF Working Papers, número 00/210.



COLABORACIONES