

documents d'economia "la Caixa"

NÚM. 16 DESEMBRE 2009

**El retorn del *decoupling*?
Mite i realitat
en el desacoblament
de les economies emergents**

Àlex Ruiz

"la Caixa"

Servei d'Estudis

Av. Diagonal, 629, torre I, planta 6

08028 BARCELONA

Tel. 93 404 76 82

Telefax 93 404 68 92

www.laCaixa.es/estudis

Correu-e: publicacionsestudis@lacaixa.es

La responsabilitat de les opinions emeses en els documents d'aquesta col·lecció correspon exclusivament als seus autors. La CAIXA D'ESTALVIS I PENSIONS DE BARCELONA no s'identifica necessàriament amb les seves opinions.

© Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona - "la Caixa", 2009

© Àlex Ruiz

**El retorn del *decoupling*?
Mite i realitat en el desacoblament
de les economies emergents**

Àlex Ruiz*

Vull reconèixer l'excel·lent feina en tasques d'assistència d'investigació efectuada per Pau Labró.

* Departament d'Economia Internacional, Servei d'Estudis de "la Caixa".

Resum:

El debat sobre l'anomenat *decoupling*, o desacoblament, de les economies emergents respecte a les industrialitzades ha despertat un interès notable. Això no obstant, aquesta abundància d'opinió no ha generat conclusions clares sobre el fenomen a causa dels problemes a l'hora de definir-lo, mesurar-lo i interpretar-lo. Aquest estudi presenta el context del debat, aclareix el concepte del desacoblament i proposa un seguit d'indicadors que permetin mesurar-lo i que evitin errors habituals. Com a resultat d'aquest mesurament es constata que el desacoblament s'ha donat, en tot cas, en els darrers exercicis, i ha oscil·lat de manera apreciable durant la fase aguda de la crisi creditícia global.

Codis JEL: E32, F02

Paraules clau: cicles econòmics, economies emergents

Abstract:

The debate about the decoupling of emerging economies with respect to industrialised ones has attracted significant attention. Nonetheless, the abundance of opinion has not provided clear conclusions about the phenomenon, basically due to problems related to definition, measure and interpretation of it. The goal of this paper is to present the decoupling debate in the proper context, clarifying the concept and proposing several indicators to measure it that avoid common pitfalls of other indicators used in the literature. We show that decoupling has taken place over the last years, fluctuating notably through the acute phase of the global financial crisis.

JEL Codes: E32, F02

Keywords: business cycles, emerging economies

ÍNDEX

1. Introducció	5
2. El debat del desacoblament	7
3. Definició del procés de desacoblament	10
4. Per què se sincronitzen les economies?	12
5. A la recerca del «decouplòmetre» ideal	14
6. Obrint la caixa del desacoblament entre el 2000 i el 2009: mesurament i interpretació	17
7. Escenaris de futur del desacoblament: ha arribat per quedar-se?	23
8. Conclusions: tres comentaris sobre el <i>decoupling</i>	25
Referències	27

1. Introducció

L'expressió «el Brasil, país de futur» és filla de Stefan Zweig, el prestigiós escriptor austríac. No es tracta d'una qualificació conjuntural, ancorada en la rabiosa actualitat de la capacitat del Brasil de créixer dinàmicament en condicions globalment adverses, captar projectes de repercussió mundial, com la Copa del Món del 2014 o els Jocs Olímpics del 2016, i erigir-se com a líder *de facto* d'Amèrica Llatina (o, sense embuts, de la part sud d'Amèrica Llatina). No, Zweig encunyava aquesta expressió a la seva obra homònima del 1941, i hi reflectia un consens ampli de l'època sobre les possibilitats de l'economia carioca.

Avui dia, sense negar el brillant paper que el Brasil té reservat en l'esdevenidor de l'economia mundial, la qüestió de quins països escatiran aquest futur s'acostuma a reduir a uns altres dos gegants, Estats Units i la Xina. El primer, pel fet evident que és actualment la primera economia mundial i, com és lògic, es mantindrà en aquesta posició en un futur relativament prolongat. El segon, la Xina, perquè no en va ha protagonitzat un gir copernicà en la seva trajectòria de desenvolupament econòmic i, a causa del seu pes demogràfic, és protagonista de totes les travesses que es fan sobre la primàcia econòmica a llarg termini.

Assumint, doncs, que a llarg termini és probable que el lideratge econòmic dels Estats Units cedeixi a favor de la Xina, un procés que en la història s'ha donat amb certa freqüència (penseu, per exemple, en el *sorpasso* que els mateixos Estats Units van protagonitzar enfront del Regne Unit al llarg del terç final del segle XIX i les primeres dècades del segle XX), un cert corrent d'opinió ha tendit a preguntar-se si el fet que s'hagi produït la pitjor recessió econòmica des de la dècada del 1930 ha afeblit diferencialment el gegant nord-americà i ha reforçat el xinès, bo i provocant una acceleració del procés històric d'aproximació de la grandària econòmica entre els Estats Units i la Xina. La qüestió no es pot reduir a unes poques reflexions a causa del seu caràcter multifacètic. Amb tot, un dels fronts en aquesta batalla d'idees on els arguments s'han enverinat més ha estat en l'anomenat debat del desacoblament (més freqüentment presentat en el seu terme anglès, *decoupling*, que s'ha convertit en la forma usual de denominació).

Com seguidament es desgranarà, el mateix concepte s'ha utilitzat en diferents vessants i contextos, cosa que ha complicat la possibilitat de disposar d'una definició, al mateix temps, precisa i comunament acceptada. Però, sigui com vulgui, totes contenen la idea subjacent que certes economies emergents (entre les quals sempre hi ha la Xina, siguin quines siguin les altres) han estat capaces de trampejar la situació econòmica amb tanta sort i amb tant de contrast amb les economies industrialitzades (i aquí sempre s'hi inclouen els Estats Units) que potser té sentit pensar si aquest desacoblament entre la Xina i els seus socis emergents respecte a les economies avançades té un caràcter permanent i és, de fet, l'antesala d'una nova etapa en el procés de substitució d'un líder econòmic per un altre.

Així plantejada, la qüestió suscita més interrogants que no pas conclusions. A més de la forma ambigua de definir el desacoblament, que complica fins i tot l'establiment del mateix abast del fenomen, es dona una fal·làcia lògica en el fet de derivar que aquest hipotètic desacoblament és, per si mateix, indicatiu que el ritme del *sorpasso* del món emergent s'ha accelerat. Avançant un resultat del present Document, però deixant-ne l'explicació per a més endavant, a fi d'obrir la gana intel·lectual del lector de saber més, es confon un procés

tendencial de més creixement de la Xina i la resta d'emergents respecte als Estats Units i altres economies industrialitzades, que, si no s'interromp, i aquesta no és una condició intranscendent, acabarà aproximant la grandària d'aquests dos grups d'economies, amb una sincronització cíclica més o menys gran.

Per tot plegat, en aquest Document s'intentarà proporcionar l'aclariment d'aquest procés de sincronització i, un cop efectuat, establir uns indicadors del *decoupling* i apuntar-ne tendències probables en els propers anys. La primera tasca, la de definició, incloent-hi un recordatori del context en què es produeix l'emergència de la temàtica del *decoupling* i una revisió dels elements que el determinen, serà tractada en els apartats segon, tercer i quart, mentre que posteriorment s'entrarà en les qüestions de la mètrica del procés (apartats cinquè i sisè). El Document es tanca amb una anàlisi de tendències esperables del desacoblament, que es tracten en l'apartat setè, i unes conclusions de caràcter més general (apartat vuitè).

Es tracta, doncs, de definir amb precisió, mesurar encertadament i explicar els resultats de manera plausible. Alliberat així de part de la seva ambigüitat, el desacoblament perdrà amb tota probabilitat el seu paper de prova a favor de l'acceleració de la pèrdua de pes econòmic dels països industrialitzats. A canvi, ben entès, permetrà interpretar millor alguns aspectes rellevants dels cicles econòmics de l'economia mundial.

2. El debat del desacoblament

El debat sobre el desacoblament presenta les característiques que contemporàniament comparteixen qüestions fonamentals que afecten l'economia. En primer lloc, tenen un fort reflex mediàtic. Aquest no és, per si mateix, un element qüestionable: certs aspectes de l'economia tenen sensibles implicacions socials o un interès ampli; per això, és just que puguin ser exposats i debatuts públicament. Una segona característica, intrínsecament vinculada amb l'anterior, és que aparentment es poden reduir a una història simple, que es pugui transmetre amb simplicitat. Malauradament, el tercer tret que comparteixen molts d'aquests debats és que la realitat no es deixa tractar amb senzillesa, ja que sovint combina múltiples dimensions que, en benefici del debat d'ampli abast, a vegades se sacrifiquen.

Així, i per entrar en el primer d'aquests aspectes, el de l'atenció mediàtica, el desacoblament és una història d'alts i baixos: rep una forta atenció en un determinat moment i després perd certa visibilitat en els mitjans. Un senzill exercici, el recompte de quants articles de la premsa escrita en llengua anglesa tracten sobre el *decoupling*, permet albirar les onades mediàtiques que aquesta discussió ha anat tenint en els mitjans¹. Tal com s'observa en el gràfic 2.1, la història del desacoblament emergeix a finals del 2006 de manera incipient, i la seva presència mediàtica augmenta de manera sostinguda. Superada aquesta fase inicial, el tema pren volada dinàmicament al començament del 2008, i assoleix el zenit l'estiu d'aquest any. En acabat, el desacoblament cedeix en importància, i repunta moderadament a principis del 2009.

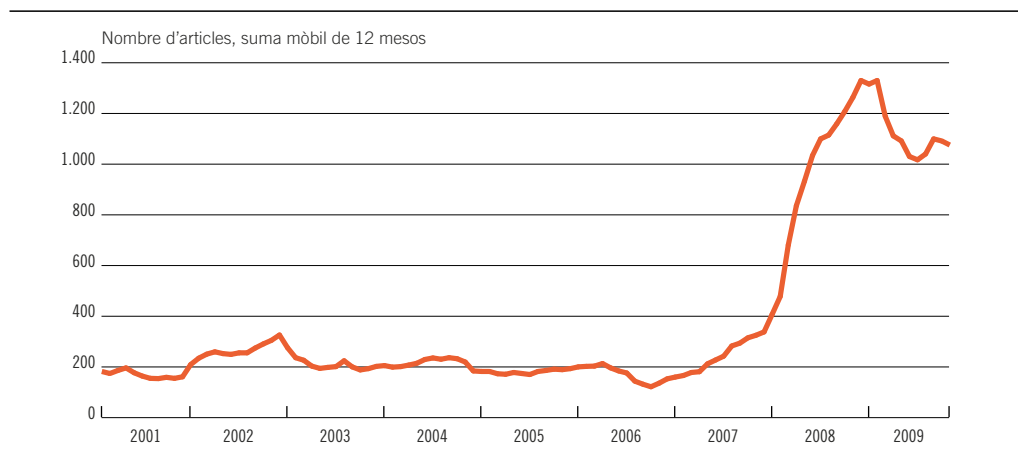
Revisada l'atenció mediàtica, el segon aspecte rellevant fa referència a la història dominant. S'ha dit més amunt que en els debats econòmics que es desenvolupen en els mitjans es tendeix a buscar un argumentari senzill, directe. El desacoblament, per desgràcia, es resisteix a un reduccionisme excessiu, cosa que s'entreu en el fet que la història canvia al llarg del període d'atenció mediàtica. La seva fase incipient, el 2006 i 2007, es veu marcada per l'inici de la desaceleració econòmica dels Estats Units, moment en el qual s'especulava sobre el seu abast geogràfic. Concretament, es parlava d'un escenari de recessió circumscrita als Estats Units i, a tot estirar, a certes economies industrialitzades². Es tractava d'una assumpció plausible, ja que s'entenia que era un fenomen limitat, originat en el *boom* immobiliari nord-americà i que afectava, fonamentalment, la banca nord-americana i una part limitada de l'europea. En aquesta tessitura, el debat se solia presentar en termes d'arrossegament limitat de l'economia nord-americana a la resta de països.

A partir del 2008, quan l'etapa emergent del debat dóna pas a l'arrencada mediàtica fulminant, la història del desacoblament es torna més complexa. Primerament es constata que la pràctica totalitat de les economies industrialitzades entren en recessió, la qual cosa

1. Aquest exercici consisteix a identificar mes a mes els articles que en els seus titulars o cos de text esmenten el terme *decoupling* en el sentit econòmic del mot. Per fer-ho s'ha utilitzat la base de notícies Factiva, que buida el contingut de les principals fonts escrites en anglès. Es tracta d'una aplicació simple del mètode anomenat «anàlisi de contingut», que es fa servir amb certa freqüència en ciències socials.
2. Era l'època en què la Comissió Europea estimava com a altament probable que una hipotètica recessió als Estats Units només comportaria una desaceleració moderada del creixement a la zona de l'euro (Comissió Europea, 2006). Aquests plantejaments quedarien superats el 2007 amb la plena irrupció del problema creditici global.

conduïx certs analistes a reconvertir la tesi de desacoblament Estats Units/món en economies industrialitzades/economies emergents. Però en el moment en què també el gros d'emergents entra en recessió (la Xina n'era l'excepció, ja que partint de les seves dades de comptabilitat nacional es pot deduir que en cap moment el producte interior brut (PIB) va retrocedir en termes inter trimestrals), ràpidament es dona per enterrat el desacoblament. Quan aquesta valoració començava a dominar l'opinió pública, la ràpida sortida de la crisi de les economies emergents tornava a canviar el panorama. Veïem, per tant, que una història senzilla s'havia convertit en un tema complex, amb diferents variants i amb fases oscil·lants de consens sobre aquella.

GRÀFIC 2.1 El desacoblament, un debat que explota el 2008 quan els emergents resisteixen la crisi i que perd gas quan els afecta



FONT: Elaboració pròpia a partir de dades de Factiva.

Les noves històries presentaven, de fet, dues variants principals, que a vegades es confonien. Una primera es limita a identificar aquest fenomen amb el simple fet que les economies emergents siguin capaces de créixer més que les economies desenvolupades. Es tracta d'una conceptualització que, si bé es pot titllar precipitadament de poc afïnada, està més estesa del que sembla. Si s'entengués en aquest sentit, el desacoblament no deixaria de ser un pur reflex que certs països, quan liberalitzen/modernitzen les seves economies, tendeixen a accelerar el seu ritme de creixement. Va passar amb el Japó i Alemanya durant la postguerra, amb Espanya després del Pla d'Estabilització del 1959 i amb moltes economies emergents d'Àsia, Amèrica Llatina i Europa arran de les reformes liberalitzadores de les dècades del 1980 i 1990.

Aquesta manera de definir el desacoblament no recull l'element fonamental del debat, és a dir, la seva vinculació amb el cicle econòmic. Tot i que tendencialment les economies emergents creixen més que les industrialitzades, i previsiblement ho continuaran fent en el futur, l'essència del desacoblament es refereix a la hipòtesi de si són capaces de trobar-se en fases cícliques diferenciades de les economies avançades. És a dir, si la Xina pot estar en expansió quan els Estats Units experimentin una recessió.

El canvi d'una història principal simple i inequívoca (el món es desacobla d'uns Estats Units en recessió) a altres variants més complexes (que arriben fins i tot a posar en dubte el mateix *decoupling*) ens recorda que un tractament rigorós de la qüestió requereix precisar tres aspectes. En primer lloc, cal una definició ajustada, que caracteritzi de manera inequívoca el fenomen. Un cop definit, es podrà intentar establir les condicions que una bona mesura del desacoblament hauria de satisfer. Només llavors s'estarà en condicions de concloure en quin grau s'ha produït el procés.

3. Definició del procés de desacoblament

Com altres vegades passa en l'anàlisi de l'economia, el desacoblament és la forma que contemporàniament ha pres una qüestió que ja té un llarg recorregut en el debat acadèmic i professional, el del grau de sincronització cíclica entre economies. Si dues economies (o grups d'economies) mostren un alt grau de sincronització, això implicarà que les etapes típiques del cicle econòmic (expansió i contracció) es donen en un moment temporal pròxim i amb intensitats similars.

Així definit, el desacoblament és un procés intuïtiu, sempre que s'evitin alguns errors habituals com el que tancava l'apartat anterior, la confusió de cicle i tendència. Una manera senzilla d'entendre per què aquest enfocament no és correcte és aproximar el desacoblament mitjançant un indicador que es fa servir amb certa freqüència, el diferencial de creixement de les economies emergents respecte a les desenvolupades. D'una manera un xic precipitada, algú podria afirmar que d'aquest indicador se'n pot derivar l'existència de desacoblament si es donen dues condicions: a) aquest diferencial és positiu; i b) el diferencial tendeix a créixer en el temps. El primer element, un diferencial positiu, es donaria pel fet que els emergents tendeixen a créixer més que els industrialitzats. Però si, a més, aquest diferencial s'amplia en el temps, s'ha d'inferir que no solament creixen més sinó que, a més, ho fan independentment de la fase cíclica de les economies avançades. En cas contrari, en el que la sincronització del cicle fos semblant, s'observaria una espècie de recta aproximada. Per tant, el diferencial de creixement graficat a continuació (vegeu el gràfic 3.1) avalaria que el desacoblament es produeix i guanya en intensitat al llarg de la primera dècada del segle XXI³. O no?

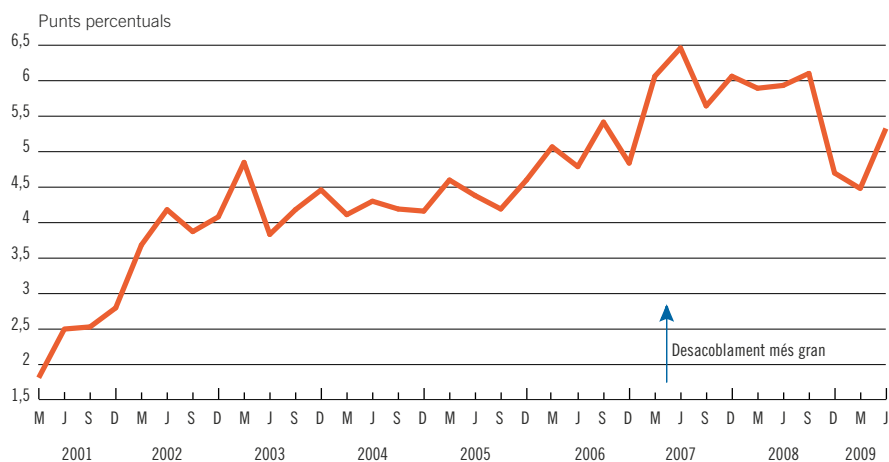
La resposta és negativa. Si s'entén que el producte interior brut d'una economia segueix una tendència a llarg termini, usualment creixent, i que a aquesta tendència s'hi sobreposa un cicle econòmic (fluctuacions del producte a curt termini al voltant de la tendència), els diferencials de creixement poden ser positius per diversos motius. A vegades, perquè els emergents tenen un cicle diferent dels industrialitzats, però també podria ser degut al fet que la tendència dels emergents s'accelera a llarg termini en més mesura que la dels països industrialitzats encara que el cicle estigüés plenament sincronitzat. En aquesta tessitura, els cicles es compensarien i el diferencial de creixement observat reflectiria l'ampliació de la distància entre els creixements tendencials dels dos conjunts d'economies.

Per tant, es tracta de partir d'una mesura del cicle pura, purgada de la tendència, i després obtenir un indicador de sincronització a partir d'aquesta variable. L'apartat cinquè del

3. Els 24 països industrialitzats que es consideren són Alemanya, Àustria, Bèlgica, Canadà, Dinamarca, Eslovàquia, Eslovènia, Espanya, Estats Units, Finlàndia, França, Grècia, Hong Kong, Irlanda, Itàlia, Japó, Noruega, Nova Zelanda, Països Baixos, Portugal, Regne Unit, Singapur, Suècia i Suïssa. Les 20 economies emergents són Brasil, Colòmbia, Corea, Filipines, Hongria, Índia, Indonèsia, Israel, Malàisia, Mèxic, Perú, Polònia, República Txeca, Rússia, Sud-àfrica, Tailàndia, Taiwan, Turquia, Xile i Xina. En la resta del present Document es faran servir aquestes mateixes economies i agrupacions en els càlculs efectuats, amb l'única excepció d'Egipte i Marroc, que no s'han inclòs en el gràfic 3.1 ja que no publiquen dades de comptabilitat nacional trimestral, si bé s'incorporen en els restants indicadors de l'estudi. El criteri del que constitueix una economia emergent i una d'industrialitzada no és immediat. Els dos conjunts que s'han format en el present Document s'han establert a partir de la comparació de dues classificacions de països habituals, la que utilitza Morgan Stanley en diversos índexs financers que operen amb grups d'economies i la que publica el setmanari *The Economist*, de les quals s'han hagut d'eliminar alguns països d'escassa dimensió econòmica per absència de dades.

GRÀFIC 3.1 *Decoupling? No necessàriament, potser només creixement tendencial més gran en les economies emergents*

Diferencial de creixement del PIB de les economies emergents respecte a les industrialitzades



FONTS: Elaboració pròpia a partir de dades de Datastream i comptabilitat nacional dels respectius països.

Document es dedicarà a aquestes feines de mesura. Abans, però, convé reflexionar sobre quins poden ser els determinants que expliquen l'evolució del desacoblament, ja que això permetrà interpretar millor els resultats que la proposta mètrica doni.

4. Per què se sincronitzen les economies?

Una manera d'aproximar-se a la qüestió de les causes de la sincronització cíclica és suposar una situació en què s'observa que dues economies estan efectivament sincronitzades en alt grau. Des d'un punt de vista lògic, aquesta sincronització pot ser el resultat de dos processos diferents. En primer lloc, pot ser fruit d'un xoc econòmic comú o global, com per exemple un augment del preu de les primeres matèries, que impacta en tots dos països. Si l'estructura productiva de les dues economies és semblant, el cicle que seguirà aquest xoc podria ser igualment similar. Però també es podria registrar una elevada sincronització si el xoc fos local (és a dir, que afectés principalment una de les dues economies) però els vincles, ja siguin comercials o financers, fossin intensos, de manera que el xoc en un país es traslladaria a l'altre.

Aquesta visió, simple, pot no ser una bona descripció de la realitat. D'entrada, la tipologia de xocs i de vincles és probablement més complexa que la que es descriu en el paràgraf anterior⁴. Partint dels vincles de comerç internacional, un augment d'aquests vincles entre dues economies tendeix a reforçar la sincronització cíclica, ja que en presència d'un xoc local (que afecti un país), es transmetrà a l'altra economia via comerç. Amb tot, depenent del tipus d'especialització productiva de totes dues economies, el resultat podria ser més matisat. Seria el cas, per exemple, de dues economies amb especialitzacions relatives molt diferents que fossin sotmeses a un xoc específic d'un sector o d'una indústria. En aquestes circumstàncies, el tipus d'intercanvi comercial predominant seria de caràcter interindustrial, i, per tant, un xoc que afectés una indústria i no una altra perjudicaria relativament en més mesura aquell país més especialitzat en aquesta indústria. Es constataria, en aquest cas, un augment de la desincronització cíclica.

L'efecte de vincles financers internacionals més grans també és ambigu. D'entrada, si es produeix un xoc local en una economia altament integrada amb una altra des del punt de vista financer, el capital hauria de tendir a fluir cap al país no afectat per aquest xoc, i es registraria una disminució de la sincronització cíclica. Un dels factors que poden intensificar aquest desenvolupament és, com passava amb el paper dels vincles comercials, el diferent grau d'especialització d'aquestes dues economies. La combinació de xoc local, forts vincles financers i clara especialització nacional hauria de provocar desincronització cíclica. Però al mateix temps, un alt nivell d'integració financera facilita beneficis més grans de la diversificació d'actius, de manera que en determinades condicions actua com una forma d'assegurança davant una excessiva volatilitat derivada d'una alta especialització. Així, per exemple, si un país pateix un xoc local, la caiguda de la renda serà menor que la del producte si hi ha la possibilitat que els seus ciutadans rebin part de les seves rendes provinents de les carteres d'actius internacionals que tinguin.

Per afegir més elements a la discussió, es pot esmentar que, atès que la sincronització cíclica dependrà (entre altres factors) del grau d'especialització de l'economia, qualsevol determinant d'aquesta última afectarà aquesta sincronització. En aquest sentit, a més dels vincles

4. La discussió que segueix es basa en García-Herrero i Ruiz (2008), Moneta i Ruffer (2006) i Kalemli-Ozcan, Sørensen i Yosha (2001 i 2003). Es tracta d'una selecció que sintetitza una literatura que es desenvolupa des de principis de la dècada del 1990.

comercials i financers, també tenen el seu impacte en l'especialització elements com la dotació de factors, la distància i posició geogràfica del país, la densitat de població, etc. Més enllà de l'especialització, dues variables que a vegades s'ha considerat que influeixen en el grau de sincronització cíclica entre economies són la semblança de les polítiques econòmiques (bàsicament, fiscal i monetària) o de diferents aspectes de l'oferta (com la difusió de certs coneixements via investigació i desenvolupament).

De l'exposició anterior, de caràcter teòric o conceptual, se'n deriva que la relació entre una integració econòmica i financera més gran i el grau de sincronització és incerta, en funció del resultat final de nombrosos efectes que actuen en sentits oposats. Vista la indeterminació teòrica, el veredict final sobre quin és en realitat l'efecte que domina ha de tenir caràcter empíric. Malauradament, l'extensa literatura disponible tampoc ofereix resultats definitius.

Sintetitzant una àmplia producció acadèmica, moltes vegades limitadament comparable per la diversitat de metodologies aplicades i de casos estudiats, se'n poden derivar dos grans resultats que semblen rebre més suport empíric. El primer, que el vincle comercial apareix de manera predominant com a positivament relacionat amb el grau de sincronització cíclica als països desenvolupats i, en menys mesura, en les economies en vies de desenvolupament i emergents. Cal recordar que, en termes generals, el comerç intraindustrial és més freqüent entre les economies més avançades. Un segon resultat és que els vincles financers tenen un efecte menys clar sobre el grau de sincronització, especialment en els estudis que integren economies emergents⁵.

5. A més dels articles esmentats anteriorment, vegeu, per exemple, els treballs representatius de Frankel i Rose (1998), Clark i Van Wincoop (1999) i Kose, Otrok i Prasad (2008). Un dels problemes recurrents en l'anàlisi de la importància dels vincles financers és la limitació de dades relatives a fluxos bilaterals, que només estan disponibles per a certs països, la qual cosa redueix la possibilitat d'anàlisis comparades internacionals amb un ampli nombre d'economies. Aquesta dificultat s'incrementa en el cas de les economies emergents.

5. A la recerca del «decouplòmetre» ideal

La mesura del grau de sincronització cíclica ha estat objecte d'una àmplia, de fet extensa, literatura. Això hauria de permetre que la relectura del debat del desacoblament, correctament definit com a reducció del grau de sincronització entre economies, no fos excessivament controvertida, i requerís tot just petites adaptacions de la metodologia desenvolupada durant dècades. Desgraciadament, no és així. En la mesura del desacoblament cal prendre un cert nombre de decisions que, lluny de ser neutrals, poden tenir implicacions sobre els resultats. Vegem, en forma de recopilació d'algunes idees centrals, els requeriments que haurien de permetre identificar un «decouplòmetre» més afinat que molts dels que s'utilitzen amb certa venalitat en el debat.

Cicle i tendència, junts però no barrejats

En la discussió mantinguda en l'apartat tercer s'emfatitzava l'error en què s'incorria en utilitzar el diferencial de creixement entre economies com a indicador de desacoblament pel fet que es barrejaven les evolucions tendencial i cíclica del producte. Aquest problema es repeteix sempre que es fan servir indicadors d'activitat sense extreure'n la tendència. Per això, sigui quina sigui la mesura calculada, utilitzar, per exemple, la variació interanual del PIB trimestral o la variació interanual de la producció industrial, sense més ni més, pot esbiaixar la mesura. És important, però, matisar que aquest biaix serà menor com més gran sigui la informació cíclica que exhibeixi l'indicador. Així, per continuar amb el cas anterior, un indicador basat en la producció industrial és més exacte que un altre basat en el PIB, ja que el primer reflecteix més el cicle⁶.

Si vols fer el cim, val més que comencis per dalt

Definit en clau de grau de sincronització dels cicles econòmics reals (entenent real en contraposició amb la dimensió financera de l'economia), per què certs analistes tenen tendència a interpretar els indicadors de desacoblament financer com a mesura fidel de la desincronització cíclica de l'activitat real? Convé recalcar que el problema no consisteix tant a analitzar si es dona o no desacoblament financer (una qüestió rellevant, però diferent) com a inferir que aquest és un ple reflex del desacoblament real. Tindria sentit si no es disposés d'indicadors d'activitat directament observables. Per això, la recomanació és anar directament a les dades d'activitat real i eliminar una possible font de distorsió.

Un diferencial de producció amb algunes esquerdes

Quin és l'indicador de posició cíclica d'una economia que es fa servir més sovint? El diferencial de producció (*output gap*, en anglès), és a dir, la distància que hi ha entre el PIB que una economia registra en un moment donat i el PIB tendencial o potencial. El PIB potencial és aquell que és compatible amb el ple ús dels factors de producció. Els cicles econòmics es defineixen, per tant, per l'alternança de diferencials de producció positius i negatius.

6. Amb tot, autors com Wälti (2009) es mostren reticents a utilitzar la producció industrial atès el pes decreixent del sector secundari en les economies modernes.

El diferencial de producció és un concepte tan útil com, malauradament, inobservable. Malgrat els esforços efectuats, els dos grans enfocaments disponibles, el derivat de la teoria econòmica (per exemple, mitjançant la metodologia basada en les funcions de producció) o de les propietats estadístiques de la sèrie de producte (seria el cas de les múltiples variants de «filtratge» estadístic, que separa els components tendencial i cíclic del producte), pateixen problemes d'una certa importància, tant conceptuals com aplicats. Concretament, amb independència de l'enfocament, totes dues aproximacions es troben subjectes a un grau d'arbitrarietat sobre els paràmetres que s'escullen (en els enfocaments estadístics) i sobre les especificacions i mètodes d'estimació (en els enfocaments derivats de la teoria econòmica)⁷.

A fi i efecte de mostrar algunes d'aquestes dificultats, pot ser convenient repassar breument el menú d'eleccions que l'investigador troba quan prova d'aplicar el filtre de Hodrick-Prescott, de molt el més utilitzat per estimar els diferencials de producció (fins al punt que és considerat l'estàndard respecte al qual es comparen els mètodes alternatius)⁸. En primer lloc, el punt de partida és disposar de sèries de PIB adequades, entenent per adequació en aquest context que les sèries estiguin desestacionalitzades si són de periodicitat trimestral i, en tot cas, que siguin de la màxima comparabilitat possible, una qüestió que no és òbvia quan, com en el present Document, es tracta d'analitzar països emergents.

Un cop les dades estan adequadament preparades, s'hi pot aplicar el filtre. Més enllà dels detalls tècnics, de manera intuïtiva, el filtre combina dos criteris. Prova, en primer lloc, de minimitzar la distància entre el valor real i el valor potencial del PIB i, en segon lloc, de minimitzar el canvi de la tendència. El pes relatiu que es dona a cadascun dels criteris s'estableix a partir d'un paràmetre determinat que l'investigador decideix. Tot i que existeixen justificacions per al valor que s'assigna habitualment a aquest paràmetre, en darrer terme es tracta més d'una convenció que ha acabat estenent-se que no pas d'una decisió basada en consideracions plenament objectives⁹. Finalment, una tercera decisió amb certa dosi d'arbitrarietat és el període que es fa servir per calcular el filtre. Atesa la forma d'estimació, els resultats són molt sensibles al fet de finalitzar la sèrie en un moment determinat o un altre¹⁰. Així, els diferencials de producció obtinguts amb una sèrie que vagi, per exemple, del 1980 al 2008 seran diferents dels que presenti la utilització de les mateixes dades però només fins al 2007. La decisió d'on «es talla» és, per tant, una altra de les decisions que queda a l'albir de l'investigador. Aquests problemes no invaliden el mètode¹¹. Però sí que cal tenir-los en compte a l'hora de prendre la decisió del mètode de càlcul dels indicadors de posició cíclica, una reflexió que a vegades, si es planteja, no es fa explícita en la literatura.

La Gran Moderació és una gran complicació

Com ha evolucionat la volatilitat del cicle econòmic en les últimes dècades en un ampli nombre de països? Ha disminuït apreciablement. Es tracta d'un fenomen conegut com la

7. Una explicació tècnica, però panoràmica, sobre les febleses i les potencialitats dels diferents enfocaments es pot trobar a Chagny i Döpke (2001). Per a una versió simplificada del debat, vegeu Mc Morrow i Roeger (2001).

8. El nom deriva dels dos autors que van proposar el mètode, Hodrick i Prescott (vegeu-ne, per exemple, l'article seminal del 1981).

9. Per al lector interessat en els detalls tècnics, aquest paràmetre, que en la literatura s'identifica amb la lletra grega lambda, es fixa pràcticament sempre en 1.600 quan es fan servir dades trimestrals. En el present Document, quan s'hagi de calcular el diferencial de producció partint del filtre de Hodrick-Prescott, s'utilitzarà aquest valor. En el cas de les dades anuals, lambda es fixa en 100.

10. Es tracta del problema que en la literatura es coneix com a problema de final de mostra.

11. De fet, hi ha altres dificultats, menys intuïtives del mètode. Vegeu per a la seva discussió, Chagny i Döpke (2001).

«Gran Moderació» i que ha tingut indubtables efectes econòmics beneficiosos¹². Però des d'una òptica purament estadística, el fet que la volatilitat del cicle s'hagi reduït comporta que les mesures de sincronització sensibles a aquesta característica hagin de ser utilitzades amb prudència, amb el risc, en cas contrari, de confondre els fenòmens objecte d'estudi. Així, podria ser que un aparent augment de sincronització cíclica només sigui, realment, un canvi d'escala del cicle. Aquest és el cas de l'ús de la correlació, com veurem tot seguit.

La correlació no és amiga teva

Una mesura on la importància de la volatilitat manifesta la seva problemàtica és en el càlcul de la correlació. El coeficient de correlació de Pearson és, de molt, la mesura de sincronització cíclica més utilitzada en la literatura. Això no obstant, el fet que sigui tan habitual emmascara certs problemes que a vegades no es prenen en consideració. El més fonamental, de caràcter immediat, és que un creixent coeficient de correlació només serà indicatiu de més sincronització si les desviacions estàndard de la mesura cíclica de les economies que es comparen es mantenen estables¹³. Atès que, com s'ha comentat més amunt, la volatilitat del cicle s'ha reduït, fet que implica que les desviacions estàndard són menors, les mesures de correlació seran més grans independentment de si la sincronització es dona o no¹⁴. El problema últim de la correlació és que, de fet, barreja dos fenòmens, el sincronisme i la seva amplitud.

Per sincronisme s'entén, en la literatura de cicles econòmics, el fet que dues economies es trobin en la mateixa fase del cicle, per exemple, en recessió o en expansió. Aquest atribut és, conceptualment, diferent del fet que l'amplitud del cicle sigui semblant. Dues economies tindran un cicle d'intensitat similar quan la distància entre els indicadors cíclics sigui reduïda. A fi i efecte d'aclarir l'exposició, és útil referir-nos a l'abans criticat concepte del diferencial de producció. Si identifiquem la posició cíclica de dues economies pels seus respectius diferencials de producció, totes dues mostraran sincronisme estricte quan el signe d'aquests diferencials sigui el mateix. Pel que fa al segon dels atributs de la sincronització, s'entendrà que aquesta serà intensa quan la distància dels diferencials de producció en valor absolut sigui reduïda. Sembla, per tant, que el «decoplòmetre» ideal en seran, de fet, dos: un «de signe» i un altre «d'amplitud o intensitat».

12. Per a una revisió de la caracterització, causes i conseqüències d'aquest procés, es pot consultar, per exemple, Dalsgaard, Elmekov i Park (2002).

13. El coeficient de correlació de, suposem, els diferencials de producció de la Xina i els Estats Units es pot expressar com el quocient de la covariància d'aquests dos diferencials dividit pel producte de les desviacions estàndard de cadascun dels diferencials de producció respectius. Per tant, si les desviacions estàndard fluctuen al llarg del temps, el coeficient de correlació variarà sense que realment es pugui afirmar que s'estiguin produint canvis en la sincronització cíclica. Levy-Yeyati (2009) posa un èmfasi especial en aquest problema.

14. En paraules de Wälti (2009, pàgina 4), el problema és que el coeficient de correlació «canviarà quan l'amplitud dels cicles econòmics variï, encara que la sincronització es mantingui inalterada».

6. Obrint la caixa del desacoblament entre el 2000 i el 2009: mesurament i interpretació

En la introducció del present Document diem que, per assolir els objectius fixats, caldria emprendre diverses feines per netejar el camí. De la relació de problemes de mesura anteriors sembla desprendre's que, un cop arrencades les males herbes, no ha quedat jardí. Sortosament, és factible construir un «decoplòmetre» que, com a mínim, redueixi els problemes anteriors. La construcció d'aquesta mesura es concreta en dues etapes. Primer, triar (bé) l'indicador cíclic. Segon, calcular una mesura (encertada) partint d'aquest indicador. Quin és un bon indicador? Un que mesuri el component cíclic de l'activitat real (aquí es neutralitzen les dues primeres dificultats), diferent del diferencial de producció (problema tres, eliminat). Quina seria una bona mesura? S'hauria de poder minimitzar el canvi de volatilitat del cicle (dificultat quatre) i no ser una variant de la correlació (problema cinc).

El candidat a «decoplòmetre», sinó ideal, sí acceptable, existeix. L'Institut IFO d'investigacions econòmiques calcula un indicador d'activitat per a un ampli nombre de països i amb periodicitat trimestral. Per construcció, està concebut per mesurar l'evolució cíclica de l'activitat¹⁵. A més, tant per la seva forma de càlcul com pel fet d'escollir un període adequat, podem controlar que la seva mitjana no varia excessivament al llarg dels anys d'estudi considerats. Convé aturar-se una mica en aquest punt, ja que és prou important.

En el present Document es quantificarà el fenomen del desacoblament centrant-se en el període 2000-2009, una opció que presenta uns quants avantatges. En primer lloc, inclou la crisi en les seves etapes inicial i aguda. Això permet centrar-se en el període més recent, és a dir, el que preocupa a efectes de debat contemporani, i, a més, disposar d'una etapa especialment contrària al desacoblament. Atès que, d'acord amb la literatura habitual, les etapes de recessió, especialment si són globals, tendeixen a incrementar la sincronització, si es constata que el desacoblament augmenta en aquesta crisi, la tesi rebria un aval addicional¹⁶.

Un segon avantatge és que, en el període objecte d'estudi, les oscil·lacions de les mitjanes dels diferencials de producció haurien de tendir a ser reduïdes. En contrast amb els estudis de més llarg termini, la dècada del 2000 opera sota els paràmetres de la «Gran Moderació» ben establerts. O, en altres paraules, el gros del procés de reducció de l'amplitud de les oscil·lacions cícliques queda enrere. Sent això així, les mesures que depenen de l'escala de l'indicador de posició cíclica s'haurien de veure poc afectades pel biaix de mitjanes de diferencials de producció molt diferents en el temps. La possible excepció es produeix l'any que va de mitjan 2008 a mitjan 2009, l'etapa aguda de la crisi. La conseqüència lògica és que aquest període haurà de ser interpretat amb prudència addicional, a fi de reduir els biaixos de les mesures utilitzades. Escollit l'indicador i centrat el període d'estudi, quin càlcul és l'ídoni? De la discussió sobre els problemes que comporten

15. L'indicador IFO d'activitat es compila a partir d'una enquesta efectuada a experts dels respectius països sobre la situació econòmica actual, als quals se'ls ofereix tres opcions de resposta: bones perspectives (9 punts), normal (5 punts) i dolenta (1 punt). Partint de les seves respostes, es duu a terme la mitjana i s'obté l'índex IFO per a cada país. Es tracta, per tant, d'un indicador que aproxima la posició cíclica en un rang numèric que va d'1 a 9.

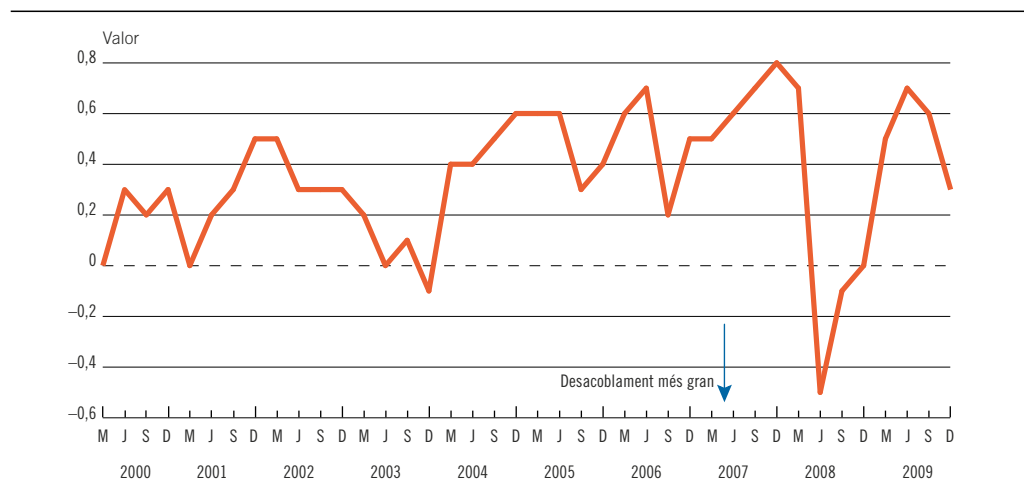
16. Aquest resultat és bastant estàndard en la literatura empírica. Pot ser-ne un exemple el treball de Kose, Otrok i Prasad (2008).

el coeficient de correlació i les mesures de distància es conclou que la bona mesura del desacoblament s'ha d'aproximar mitjançant dues mesures, una de sincronisme pur i una altra d'amplitud del moviment conjunt¹⁷.

Així, un primer indicador de desacoblament mesuraria si la posició del cycle entre dues economies és la mateixa, és a dir, donaria informació equivalent a la que proporcionen els signes dels diferencials de producció. Per això, cal equiparar els valors de l'enquesta de l'Institut IFO a mesures semblants dels diferencials de producció. Per tal de dur a terme aquest calibratge, s'ha considerat que el valor neutral de l'enquesta equival a l'economia situada en el seu PIB potencial, mentre que per damunt d'aquest valor equivaldria a un signe positiu del diferencial de producció i, per sota, a un signe negatiu¹⁸. Partint d'aquests llindars, si dues economies tinguessin la mateixa fase cíclica, s'indicaria amb un resultat de +1, mentre que si dues economies registressin una posició cíclica oposada, el resultat seria de -1¹⁹. Els resultats d'aquest indicador «de signe» basat en l'enquesta IFO i referits a la comparativa de 22 països emergents amb la mitjana de 24 economies industrialitzades es mostren en el gràfic 6.1.

GRÀFIC 6.1 Menys sincronisme cíclic a mesura que la crisi es materialitza

Indicador de sincronisme del desacoblament basat en índex IFO (*)



NOTA: (*) Detall del càlcul al text.

FONT: Elaboració pròpia a partir de les dades de l'Institut IFO.

17. En les mesures que segueixen s'aprofiten les propostes de Mink, Jacobs i De Haan (2007), bo i duent a terme una transformació de mesures pensades per als diferencials de producció a les característiques de l'indicador IFO d'activitat global.

18. A fi de facilitar la interpretació de l'indicador, s'ha reescalat l'indicador IFO en una escala que va de +4 a -4, on zero és el valor neutral.

19. Més formalment, s'adapta la fórmula de Mink, Jacobs i De Haan (2007), de manera que l'indicador «de signe» es calcula com:

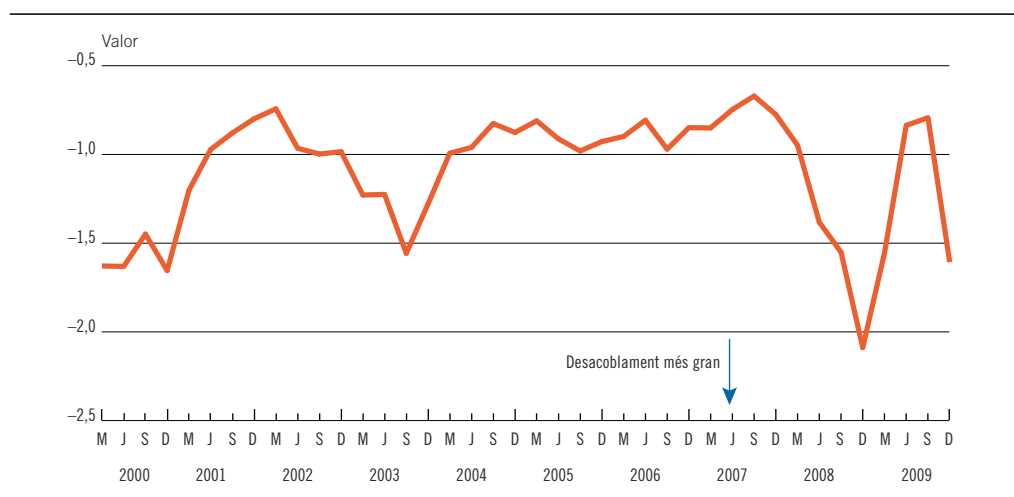
$$\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \frac{IFO_i(t) \cdot IFO_i(t)}{|IFO_i(t) \cdot IFO_i(t)|}$$
 on IFO_i és l'indicador IFO dels respectius països emergents i IFO , la mitjana ponderada pel PIB dels indicadors IFO de les economies industrialitzades.

D'acord amb aquest indicador, la tendència general del període subjecte a examen és d'escàs desacoblament, sempre entès com a sincronisme pur de les fases cícliques de les economies. La principal excepció és, precisament, l'etapa corresponent a la crisi creditícia global. En aquest període, el sincronisme disminueix sensiblement entre el primer trimestre del 2008, i després aquest moviment es corregeix en els trimestres quart del 2008 i primer del 2009. A partir del segon trimestre del 2009 es torna a ampliar la falta de sincronisme cíclic. En definitiva, la crisi ha comportat, amb notables oscil·lacions, que el desacoblament «de signe» s'hagi ampliat.

Una segona mesura reflecteix l'amplitud del grau de sincronització. Aquí l'adaptació és més immediata. A fi i efecte de mostrar la intuïció bàsica, se suposarà que es tracta de mesurar la intensitat de la sincronització cíclica d'una economia, diguem-ne la Xina, respecte a una altra, per exemple els Estats Units. La mesura basada en l'indicador IFO seria calcular la distància en valor absolut dels indicadors IFO respectius i dividir-ho pel valor de l'indicador IFO de la Xina. Es tracta d'un bon indicador de desacoblament ja que, a més d'evitar els problemes comentats en l'apartat anterior, també controla els possibles efectes de canvis en la magnitud de l'indicador IFO de la Xina. Si es vol calcular en unitats comparables amb l'indicador de sincronisme pur basat en el signe, el resultat del quocient s'ha de multiplicar per -1^{20} . Prenent cadascuna de les economies emergents i comparant-les amb el grup d'economies industrialitzades, s'obtenen els resultats que es mostren en el gràfic 6.2.

GRÀFIC 6.2 La intensitat del *decoupling* s'amplia en les fases inicials i finals de l'etapa aguda de la crisi

Indicador d'intensitat del desacoblament basat en índex IFO (*)



NOTA: (*) Detall de càlcul al text.

FONT: Elaboració pròpia a partir de dades de l'Institut IFO.

20. Formalment, l'indicador «d'amplitud» es calcula com:
$$-\frac{\sum_{i=1}^N |IFO_i - IFO_c|}{\sum_{i=1}^N |IFO_c|}$$
 on IFO_c és l'indicador IFO dels respectius països emergents

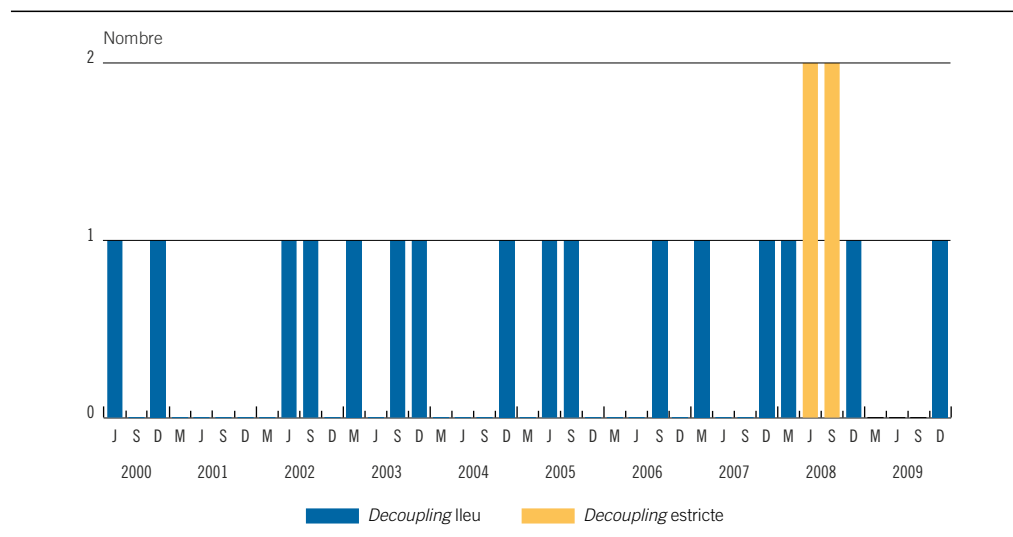
i IFO_i la mitjana ponderada pel PIB dels indicadors IFO de les economies industrialitzades.

Partint d'aquesta mesura, es pot albirar que la intensitat del desacoblament tendeix a mostrar una tendència a l'estabilitat des de finals del 2004, situació que es trenca amb la plena emergència de la crisi, al començament del 2008. A partir d'aquest moment, es produeix un intens desacoblament de les economies emergents i industrialitzades, que tan sols s'interromp temporalment en el primer i segon trimestre del 2009. En la segona meitat del 2009, el desacoblament es torna a eixamplar.

Aquests resultats són coherents amb el que es podria esperar. Durant la fase aguda de la crisi es produeix una certa sincronització cíclica, fruit del caràcter global del xoc de crèdit que es produeix. Però així que aquest xoc tendeix a remetre, el desacoblament es torna a manifestar. El retard del desacoblament respecte a la fase aguda de la crisi financera se situa, d'acord amb el «decoplòmetre» proposat, en un parell de trimestres.

Així, doncs, tots dos indicadors ofereixen resultats lleugerament diferents. L'indicador basat en el sincronisme pur (idèntica posició cíclica de les economies) tendeix a mostrar un menor grau de desacoblament que el càlcul que parteix de la intensitat relativa de l'activitat. La qüestió, lluny de ser purament tècnica, té la seva importància en el debat. Així, per exemple, una de les referències que s'acostumen a fer servir amb més freqüència per argumentar l'absència de desacoblament utilitza una variant de l'indicador de sincronisme pur anteriorment calculat (amb diferencials de producció)²¹. Això no obstant, segons el nostre parer, el fet de no fer servir també l'indicador d'intensitat esbiaixa les conclusions de manera excessiva cap a les

GRÀFIC 6.3 *Decoupling intens al voltant de la fase aguda de la crisi*
Indicador de coincidència del desacoblament sincrònic i d'amplitud (*)



NOTA: (*) Detall de càlcul al text.

FONT: Elaboració pròpia a partir de dades de l'Institut IFO.

21. Es tracta del treball de Wälti (2009). Aquest autor parteix de la discussió de Mink, Jacobs i De Haan (2007), i en recupera la mètrica per oferir una visió acadèmica del debat. Malauradament, i sense cap justificació explícita, opta per limitar-se a aplicar l'indicador de posició sincrònica de Mink i els seus coautors, però no el d'amplitud.

posicions oposades al desacoblament. Quan s'utilitzen les dues formulacions, els resultats són més complexos. Com es podrien combinar a fi d'aportar unes conclusions més definitives?

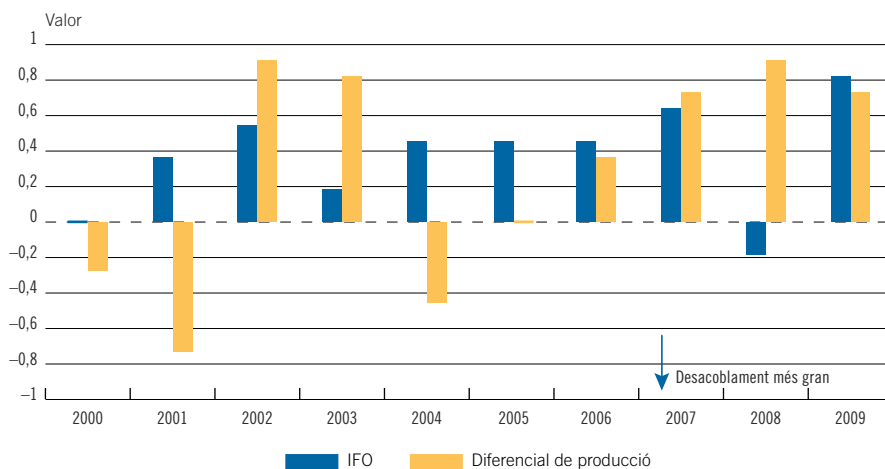
Una manera simple d'agrupar els resultats de tots dos indicadors és identificar en quins períodes tots dos presenten les mateixes conclusions. Per exemple, si en un període determinat tant el sincronisme pur com la intensitat indiquessin desacoblament, es podria acceptar que aquesta etapa és de desacoblament estricte o intens. Si només un dels indicadors identifiqués el desacoblament, es podria plantejar que ens trobem en un moment de desacoblament lleu. Per obtenir aquest indicador sintètic de desacoblament s'ha calculat senzillament un indicador que pren el valor «dos» quan els dos índexs anteriors coincideixen a assenyalar desacoblament, «un» quan només expressa desacoblament un dels dos indicadors i «zero» quan tots dos assenyalen acoblament (els resultats es presenten en el gràfic 6.3).

Basant-se en aquest indicador, hi ha hagut desacoblament en la crisi creditícia global? La resposta és afirmativa, ja que durant el segon i tercer trimestres del 2008 es va donar una etapa de desacoblament intens. Aquesta tendència va remetre en el quart trimestre del 2008, es va tornar a reduir el primer trimestre del 2009, mantenint-se en aquest nivell els trimestres segon i tercer. En el darrer trimestre d'aquest any, el desacoblament es va tornar a manifestar.

Sembla, doncs, que disposem d'una mesura afinada del desacoblament que ofereix una certa fortalesa enfront dels problemes que ocupaven l'apartat cinquè. Això no obstant, pot quedar un punt de resistència a no recórrer al diferencial de producció. Al capdavall, es fa servir tant! I sí, certament és un concepte poderós, central en l'estudi dels cicles econòmics, i, acceptant-ne la dificultat de càlcul, ens costa prescindir-ne. Així sigui. Vegem els resultats que presenta l'exercici.

GRÀFIC 6.4 Evidència contradictòria sobre el sincronisme cíclic durant la crisi...

Indicadors de sincronisme del desacoblament basat en índex IFO i en diferencials de producció (*)



NOTA: (*) Detall de càlcul al text.

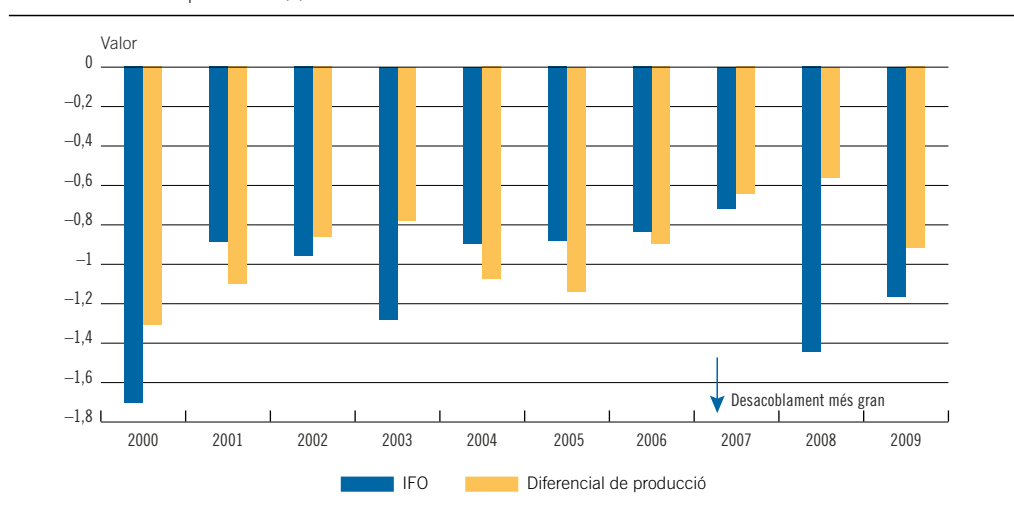
FONTS: Elaboració pròpia a partir de dades de l'FMI i de l'Institut IFO.

Per fer-ho, estimarem una mesura estàndard de PIB potencial, basada en el filtre de Hodrick-Prescott, i compararem els indicadors «de signe» i «d'intensitat» basats en l'indicador IFO acabats de presentar amb els dos obtinguts d'utilitzar els diferencials de producció. Comparant aquests dos parells d'indicadors, s'obtenen els gràfics 6.4 i 6.5²².

Els resultats, si bé no totalment equivalents, sí que tendeixen a reforçar la idea d'una etapa recent de desacoblament que va a més a mesura que la fase aguda de la crisi queda enrere. Les principals diferències entre tots dos indicadors s'obtenen aproximant la mesura de sincronisme pur (l'indicador «de signe»)²³. Però, en canvi, els indicadors basats en la intensitat del grau de sincronització cíclica s'assemblen més, i assenyalen dos exercicis (2008 i 2009) amb tendència al desacoblament.

GRÀFIC 6.5 ... però més coincidències quan es tracta de comparar la intensitat del *decoupling*

Indicadors d'intensitat del desacoblament basat en índex IFO i en diferencials de producció (*)



NOTA: (*) Detall de càlcul al text.

FONTS: Elaboració pròpia a partir de dades de l'FMI i de l'Institut IFO.

22. El càlcul dels diferencials de producció es duu a terme utilitzant el filtre de Hodrick-Prescott a partir de dades de creixement real anual proporcionades pel Fons Monetari Internacional. Un cop estimats aquests diferencials de producció, es calcula l'indicador «de signe» i «d'intensitat» de manera equivalent a la indicada en les notes al peu 18 i 20.

23. De fet, el període en el qual els indicadors basats en l'índex IFO i els calculats a partir dels diferencials de producció són més divergents, és la primera meitat de la dècada del 2000. En aquests anys, l'indicador «de signe» basat en el diferencial de producció alterna notables variacions, i a partir del 2006 passa a una etapa de menors oscil·lacions cícliques. En línia amb la discussió sobre els determinants del grau de sincronització cíclica mantinguda en l'apartat quart del present Document, aquest canvi estructural es pot vincular a l'avanç de la globalització al llarg de la dècada.

7. Escenaris de futur del desacoblament: ha arribat per quedar-se?

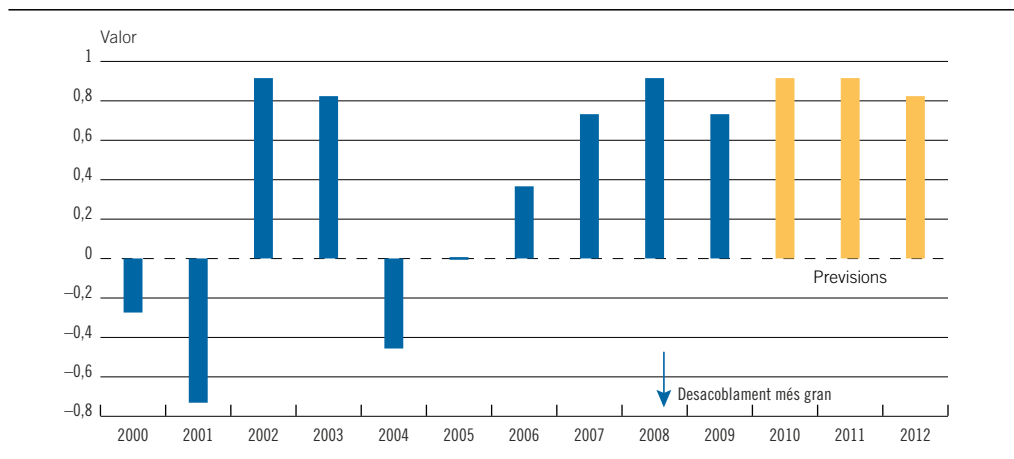
En definitiva, després d'aquesta petita allau d'indicadors, es pot concloure que el desacoblament es dona durant l'etapa de crisi, remet parcialment en els moments més aguts i es torna a reproduir quan aquesta crisi entra en una fase més atenuada. Es tracta d'un resultat que lliga amb la literatura existent, la qual apunta que en els xocs globals i en les fases de recessió intensa la sincronització cíclica augmenta. Assumint que és la situació actual, quin podria ser l'evolució futura del fenomen del desacoblament?

Una manera senzilla de plantejar aquest exercici prospectiu és considerar què passaria si l'economia mundial circula pels camins que els organismes econòmics internacionals esperen. Concretament, l'exercici que segueix consisteix a derivar els diferencials de producció implícits en les previsions de creixement del Fons Monetari Internacional i calcular per al període que va del 2010 al 2012 els indicadors de sincronisme pur i intensitat basats en els diferencials de producció. Els resultats es presenten en els gràfics següents (vegeu els gràfics 7.1 i 7.2).

Si es complissin aquestes previsions, s'assistiria a una certa reducció del desacoblament el 2010 i el 2011, tant en sincronisme com en intensitat, i després es tornaria a ampliar el 2012 fins a nivells propers als del 2009. Semblaria, per tant, que a mesura que els països industrialitzats comencin a recuperar-se, el grau de sincronització cíclica tendiria a augmentar, i després es revertiria en part el procés. Una evolució que, en cas de produir-se, ens augura que el debat del desacoblament ens acompanyarà durant un cert temps ja que, en avançar els anys, repetidament reclamaran tenir raó tant els defensors com els detractors del procés.

GRÀFIC 7.1 Més similitud de la fase cíclica el 2010 i el 2011, però menys semblança el 2012

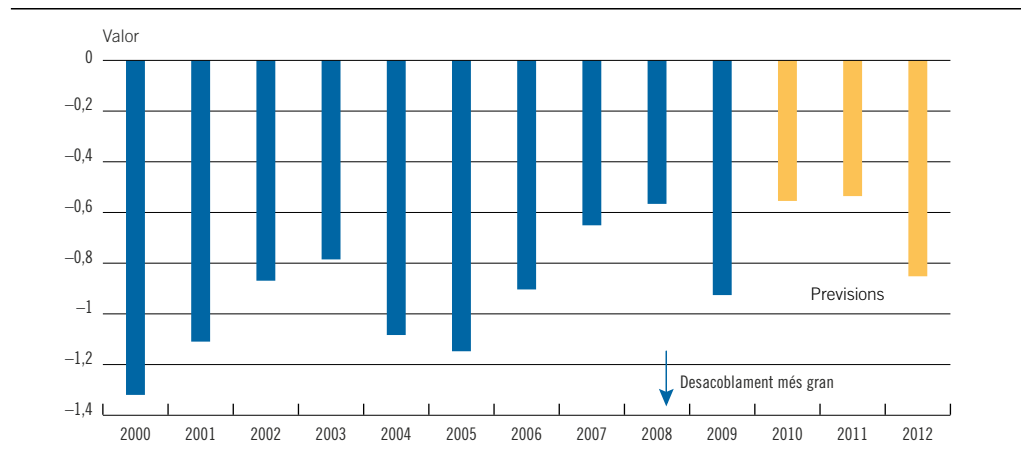
Indicador de sincronisme del desacoblament basat en diferencials de producció (*)



NOTA: (*) Detall de càlcul al text.

FONTS: Elaboració pròpia a partir de dades del Fons Monetari Internacional.

GRÀFIC 7.2 El desacoblament es reduirà en els dos propers anys, i després tornarà
 Indicador d'amplitud del desacoblament basat en diferencials de producció (*)



NOTA: (*) Detall de càlcul al text.

FONTS: Elaboració pròpia a partir de dades del Fons Monetari Internacional.

8. Conclusions: tres comentaris sobre el *decoupling*

La qüestió aparentment simple de mesurar el fenomen del desacoblament ha acabat revestint més problemes del que s'esperava, però finalment s'està en condicions d'arribar, almenys, a tres grans idees sobre el procés.

Què és el decoupling? Rellegint els clàssics

Es diu que cada generació ha de reviure els seus clàssics. En economia, un d'aquests temes clàssics és l'estudi dels cicles econòmics i, concretament, la qüestió del grau de sincronització cíclica. Contemporàniament, el debat del desacoblament ha pres diferents variants, però, segons el nostre parer, la manera més rigorosa de definir-lo és entendre que la qüestió es refereix al grau de sincronització entre les economies emergents i les industrialitzades.

Com es pot mesurar? Sobre signes i intensitats

Si parlem de sincronització cíclica, llavors cal referir-se a alguna mesura que identifiqui aquest fenomen amb precisió. La literatura més afinada sobre la qüestió indica que la millor mesura ha de consistir en dues mètriques diferents, una primera referida al que es coneix com el sincronisme pur i una segona a la intensitat de la sincronització pròpiament dita. El sincronisme pur se sol aproximar mitjançant la comparativa del signe dels diferencials de producció entre les economies objecte d'estudi. Així, si totes dues comparteixen el signe, positiu o negatiu, és a dir, si totes dues estan en expansió o en contracció, el sincronisme serà ple. La segona mesura, la d'intensitat de la sincronització, fa referència a la distància entre els diferencials de producció en valor absolut. Així entès, un alt grau de desacoblament es donarà quan el sincronisme pur (la comparació del signe dels diferencials de producció) i la intensitat de la sincronització (la comparació del valor absolut dels diferencials de producció) siguin reduïts.

Malgrat que el diferencial de producció és una mesura estàndard per aproximar la posició cíclica, el cert és que la seva estimació no està exempta de dificultats, algunes de les quals es poden reduir si s'utilitza una mesura específicament dissenyada per identificar el cicle. En el present Document s'ha optat per aprofitar l'indicador IFO d'activitat econòmica, disponible trimestralment per a un ampli nombre de països. Adaptant les dues mesures anteriors, la «de signe» i la «d'intensitat», a l'indicador s'obtenen dues mesures de desacoblament que permeten intervenir en el debat amb rigor metodològic.

Existeix el desacoblament? Sí, no, depèn

Aquest és un debat en el qual tothom té raó, almenys temporalment, si bé a vegades per motius equivocats. El més habitual dels equívocs és basar el posicionament a favor o en contra del desacoblament en males mesures del fenomen. Un cop calculada una mesura raonablement robusta i comprensiva de les dues dimensions del fenomen (grau de sincronisme pur, és a dir, si les economies es troben en un moment donat en expansió o contracció; i grau d'intensitat de la sincronització), els resultats assenyalen que hi ha hagut relativament poc desacoblament fins als inicis de la crisi (un punt per als defensors del «no»), però sí molt més a mesura que progressava (punt per als postulants del «sí»). L'excepció s'ha produït en la fase aguda de la crisi, en la qual el desacoblament va

perdre part de la seva força prèvia. En el futur, si es compleixen les previsions dels organismes internacionals, el desacoblament tendirà a oscil·lar, de manera que es reduirà quan les economies industrialitzades revisquin el 2010 i el 2011, i s'ampliarà cap al 2012.

Per tant, i tornant a l'aparent paradoxa anterior, es pot afirmar que el desacoblament ha existit des de l'arribada de la crisi creditícia global (amb oscil·lacions), però que certament abans el fenomen no havia tingut la importància que certs apologistes li havien donat. En resum, la resposta més afinada a la pregunta sobre l'existència del desacoblament és dir que depèn de a quan ens estiguem referint.

Referències

- Chagny, O. i J. Döpke (2001). «Measures of the output gap in the euro-zone: an empirical assessment of selected methods», Kiel Institute of World Economics, Working Paper, núm. 1053.
- Clark, T. E. i E. Van Wincoop (1999). «Borders and Business Cycles», *Journal of International Economics*, vol. 55, pàg. 59-85.
- Comissió Europea (2006). «Quarterly Report on the Euro Area», vol. 5, núm. 4.
- Dalsgaard, T., Elmeskov, J. i C. Park (2002). «Ongoing changes in the Business Cycle: Evidence and Causes», OECD Economics Department Working Papers, núm. 315.
- Frankel, J. A. i A. K. Rose (1998). «The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria», *The Economic Journal*, vol. 108 (449), pàg. 1009-1025.
- García-Herrero, A. i J. M. Ruiz (2008). «Do trade and financial linkages foster business cycle synchronization in a small economy?», Banc d'Espanya, Documentos de Trabajo, núm. 0810.
- Hodrick, R. J. i E. C. Prescott (1981). «Post-war U.S. Business cycles: An empirical investigation», Northwestern University, Center for Mathematical Studies in Economics and Management Science. Discussion Papers, núm. 451.
- Kalemli-Ozcan, S., Sørensen, B. E. i O. Yosha (2001). «Economic integration, industrial specialization, and the asymmetry of macroeconomic fluctuations», *Journal of International Economics*, vol. 55, pàg. 107-137.
- (2003). «Risk Sharing and Industrial Specialization: Regional and International Evidence», *American Economic Review*, vol. 93(3), pàg. 903-918.
- Kose, M. A., Otrok, C. i E. S. Prasad (2008). «Global Business Cycles: Convergence or Decoupling?», Fons Monetari Internacional, Working paper, núm. 08/143.
- Levy-Yeyati, E. (2009). «On emerging markets decoupling and growth convergence», VoxEU.org, 7 de novembre de 2009.
- Mc Morrow, K. i W. Roeger (2001). «Potential output: measurement methods, “new” economy influences and scenarios for 2001-2010 – A Comparison of the EU15 and the US», Comissió Europea, *European Economy – Economic Papers*, núm. 150.
- Mink, M., Jacobs, J. P. A. M. i J. De Haan (2007). «Measuring synchronicity and comovement of business cycles with an application to the euro area», CESifo Working Paper, núm. 2112.
- Moneta, F. i R. Ruffer (2006). «Business cycle synchronisation in East Asia», Banc Central Europeu, Working paper series, núm. 671.
- Wälti, S. (2009). «The myth of decoupling», document presentat al Congrés Anual de la Swiss Society of Economics and Statistics, Ginebra, 26 de juny de 2009.

Servei d'Estudis de "la Caixa"

Publicacions

Totes les publicacions estan disponibles a Internet:

www.laCaixa.es/estudis

Correu electrònic:
publicacionsestudis@lacaixa.es

■ INFORME MENSUAL

Informe sobre la situació econòmica (disponible també en anglès)

■ ANUARIO ECONÓMICO DE ESPAÑA 2009

Selección de indicadores
Edició completa disponible a Internet

■ COL·LECCIÓ COMUNITATS AUTÒNOMES

1. L'economia de Galícia: diagnòstic estratègic
2. L'economia de les Illes Balears: diagnòstic estratègic
3. L'economia d'Andalusia: diagnòstic estratègic

■ CÁTEDRA "la Caixa" ECONOMÍA Y SOCIEDAD

1. El tiempo que llega. Once miradas desde España José Luis García Delgado (editor)

■ DOCUMENTS D'ECONOMIA "la Caixa"

3. *Offshoring* i deslocalització: noves tendències de l'economia internacional Claudia Canals
4. Xina: Quin és el potencial de comerç amb Espanya? Marta Noguer
5. La sostenibilitat del dèficit exterior dels Estats Units Enric Fernández
6. El temps amb els fills i l'activitat laboral dels pares Maria Gutiérrez-Domènech
7. La inversió estrangera directa a Espanya: què podem aprendre del tigre celta? Claudia Canals i Marta Noguer
8. Telecomunicacions: som davant d'una nova etapa de fusions? Jordi Gual i Sandra Jódar-Rosell
9. L'enigmàtic món dels *hedge funds*: beneficis i riscos Marta Noguer
10. Llums i ombres de la competitivitat exterior d'Espanya Claudia Canals i Enric Fernández
11. Quant costa anar a la feina? El cost en temps i en diners Maria Gutiérrez-Domènech
12. Conseqüències econòmiques dels cicles del preu de l'habitatge Oriol Aspachs-Bracons

13. Ajuts públics en el sector bancari: rescat d'uns en perjudici d'altres?

Sandra Jódar-Rosell i Jordi Gual

14. El caràcter procíclic del sistema financer Jordi Gual

15. Factors determinants del rendiment educatiu: el cas de Catalunya Maria Gutiérrez-Domènech

16. El retorn del *decoupling*? Mite i realitat en el desacoblament de les economies emergents Àlex Ruiz

■ "la Caixa" ECONOMIC PAPERS

1. Vertical industrial policy in the EU: An empirical analysis of the effectiveness of state aid Jordi Gual and Sandra Jódar-Rosell
2. Explaining Inflation Differentials between Spain and the Euro Area Pau Rabanal
3. A Value Chain Analysis of Foreign Direct Investment Claudia Canals and Marta Noguer
4. Time to Rethink Merger Policy? Jordi Gual
5. Integrating regulated network markets in Europe Jordi Gual
6. Should the ECB target employment? Pau Rabanal

■ "la Caixa" WORKING PAPERS

Disponible només en format electrònic a: www.laCaixa.es/estudis

01/2008. Offshoring and wage inequality in the UK, 1992-2004 Claudia Canals

02/2008. The Effects of Housing Prices and Monetary Policy in a Currency Union Oriol Aspachs and Pau Rabanal

03/2008. Cointegrated TFP Processes and International Business Cycles P. Rabanal, J. F. Rubio-Ramírez and V. Tuesta

01/2009. What Matters for Education? Evidence for Catalonia Maria Gutiérrez-Domènech and Alicia Adserà

02/2009. The Drivers of Housing Cycles in Spain Oriol Aspachs-Bracons and Pau Rabanal

■ ESTUDIS ECONÒMICS

35. La generació de la transició: entre la feina i la jubilació Víctor Pérez-Díaz i Juan Carlos Rodríguez

36. El canvi climàtic: anàlisi i política econòmica. Una introducció Josep M. Vegara (director), Isabel Busom, Montserrat Colldeforns, Ana Isabel Guerra i Ferran Sancho

Consell Assessor

El Consell Assessor orienta el Servei d'Estudis en les tasques d'anàlisi de les polítiques econòmiques i socials que puguin ser més eficaces per al progrés de la societat espanyola i europea. Formen part del Consell:

- Manuel Castells
Universitat Oberta de Catalunya i University of Southern California
- Antonio Ciccone
ICREA-Universitat Pompeu Fabra
- Luis Garicano
London School of Economics
- Josefina Gómez Mendoza
Universidad Autónoma de Madrid
- Mauro F. Guillén
Wharton School, University of Pennsylvania
- Inés Macho-Stadler
Universitat Autònoma de Barcelona
- Massimo Motta
Barcelona GSE - Universitat Pompeu Fabra
- Ginés de Rus
Universidad de Las Palmas de Gran Canaria
- Robert Tornabell
ESADE Business School
- Jaume Ventura
CREI-Universitat Pompeu Fabra

Direcció

- Jordi Gual
Sotsdirector General de "la Caixa"



Fonts mixtes
Grup de productes de forests
ben gestionades i altres fonts
controlades

Cert no. SGS-COC-005193
www.fsc.org
© 1996 Forest Stewardship Council

ELEMENTAL
CHLORINE
FREE
GUARANTEED