

documents d'economia "la Caixa"

NÚM. 19 NOVEMBRE 2010

**Globalització i *decoupling*.
Cap a un món emergent desacoblat
de les economies avançades?**

Àlex Ruiz

"la Caixa"

Estudis i Anàlisi Econòmica

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", 2010

© Àlex Ruiz

**Globalització i *decoupling*.
Cap a un món emergent desacoblat
de les economies avançades?**

Àlex Ruiz*

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

* Departament d'Economia Internacional de "la Caixa".

Resum:

La hipòtesi que les economies emergents es desacoblin dels països industrialitzats ha generat forta controvèrsia. Tanmateix, part del problema en aquest debat és que persisteixen problemes de definició i mesura del fenomen del *decoupling*. En aquest Document d'Economia construïm i calculem un indicador rigorós de desacoblament i l'apliquem tant a les dinàmiques que s'estableixen entre les economies avançades i les grans regions d'economies emergents (Àsia, Europa i Amèrica Llatina), com a les tendències que es registren a l'interior de les mencionades regions. Partint d'aquest exercici és possible constatar en els darrers anys que l'economia tendeix a combinar un alt grau de globalització amb una tendència a la reducció del desacoblament, tot i que aquesta trajectòria s'ha vist afectada per la Gran Recessió. Així mateix, els indicadors de *decoupling* calculats suggereixen que el cicle xinès està començant a establir-se com a referència a Àsia emergent, mentre que el cicle a Europa emergent s'està sincronitzant amb el dels països industrialitzats.

Codis JEL: E32, F02

Paraules clau: cicles econòmics, economies emergents, desacoblament

Abstract:

The hypothesis that emerging economies are decoupling from industrialised countries has aroused a lot of controversy. However, part of the problem in this debate is that it's still difficult to define and measure decoupling per se. This paper creates and calculates a precise indicator for decoupling and applies it both to the dynamics existing between advanced economies and large regions of emerging economies (Asia, Europe and Latin America), and also to the trends observed within these regions. Based on this exercise we can state that, in the last few years, the economy has tended to combine a high degree of globalisation with a tendency to reduce decoupling, although this has been affected by the Great Recession. However, the decoupling indicators calculated suggest that the Chinese cycle is starting to consolidate its position as a benchmark for emerging Asia, while the cycle in emerging Europe is becoming more synchronised with that of industrialised countries.

JEL Codes: E32, F02

Keywords: economic cycles, emerging economies, decoupling

ÍNDEX

1. Introducció	5
2. Globalització i <i>decoupling</i> : poden coexistir?	8
3. Mesura del fenomen del <i>decoupling</i>	11
4. <i>Decoupling</i> emergent respecte al «centre desenvolupat»?	13
5. <i>Decoupling</i> al si dels emergents?	18
6. Història de dues regions: Europa i Àsia emergents	24
7. Conclusions	27
Referències	29
Annex: països que componen cada grup d'economies	30

1. Introducció

L'economia mundial està caracteritzada pel seu elevat grau d'interacció global, ja sigui en termes de comerç internacional, d'integració financera o, en menor mesura, de moviment de persones. Tanmateix, fora d'aquesta descripció genèrica, que hom accepta, sabem relativament poc sobre si el progrés de la globalització comporta necessàriament que el cicle econòmic dels diferents països tendeixi a fer-se més similar o, al contrari, puguin coexistir una elevada integració econòmica i comercial amb cicles nacionals o regionals clarament diferenciats. Aquesta, com no se li escapa al lector, és una qüestió fonamental, ja que té, més enllà de consideracions de caire merament científic, derivades de política econòmica diametralment diferents si estem en un món global amb cicles sincronitzats que no pas si estem en un altre igualment global però desincronitzat cíclicament. Així, per exemple, en un món globalitzat i altament sincronitzat, els tipus de crisis i expansions econòmiques, i per tant la resposta òptima de política econòmica, seran diferents a les que es donaran en una economia globalitzada però amb major grau de desacoblament econòmic. En un món amb elevat *decoupling*, en català desacoblament (i utilitzarem indistintament ambdues expressions a fi de fer menys reiteratiu el text), és més fàcil entendre per què pràctiques com les manipulacions dels tipus de canvi (les anomenades «guerres de divises») o la imposició de barreres al comerç generen fortes tensions polítiques.

I bé, si tan fonamental és determinar si estem en presència d'una economia global i sincronitzada o, al contrari, en una altament globalitzada però amb major desacoblament, com pot ser que existeixin encara relativament poques conclusions clares sobre la qüestió? D'entrada, perquè encara que la pregunta és simple, la resposta no ho és gens, ja que està trufada de dificultats. La primera és de definició i concepte. Tot i que conceptualment existeix un cert consens que el fenomen del *decoupling* es refereix exclusivament a la descripció del grau de sincronització cíclica entre dues economies, a la pràctica en el debat públic sovint es confon aquesta qüestió amb d'altres de similars però distintes. La més habitual d'aquestes confusions és barrejar la qüestió del desacoblament amb la de la capacitat que tenen certes economies, com ara les emergents, d'exhibir taxes de creixement tendencialment més altes.

Encara en la dimensió conceptual, un segon aspecte, més complex que l'anterior, és el referit a la possibilitat lògica que coexisteixin globalització i desacoblament. Intuïtivament, hom esperaria que una economia altament integrada econòmicament i financerament fos poc compatible amb un grau de *decoupling* apreciable. Tanmateix, la qüestió no és tan immediata, ja que alguns dels canals comercials i financers poden, de fet, intensificar els cicles nacionals, fent-los més distintes entre si. Avançant algunes de les qüestions que posteriorment es tractaran, si una economia presenta una especialització molt marcada, és probable que un major grau de globalització intensifiqui aquest tret, comportant possiblement un cicle propi.

Derivades en part d'aquestes imprecisions conceptuals (de definició i de comprensió dels determinants del fenomen del *decoupling*), però també de la dificultat de disposar de dades prou detallades o dilatades en el temps, unes altres complicacions són les de caire empíric. El debat del *decoupling* ha estat, en gran mesura, circumscrit històricament a les relacions entre economies avançades. A tall d'exemple, la discussió sobre la idoneïtat de que els paï-

sos de la Unió Europea (UE) compartissin una moneda va tenir molt a veure amb determinar si el sincronisme cíclic entre els estats membres era el suficient. Tanmateix, ara l'interès s'ha mogut cap a les relacions entre economies industrialitzades i emergents. Aquest canvi de focus implica dificultats addicionals, ja que en termes generals les dades disponibles per a moltes de les economies emergents són menys detallades i amb menor cobertura temporal que les més establertes estadístiques del món industrialitzat.

El present Document d'Economia tractarà d'aportar millores en els dos fronts anteriors, el conceptual i, amb especial èmfasi, l'empíric. Així, concretament, en l'apartat segon es definirà amb precisió què s'ha d'entendre com a desacoblament, revisant tot seguit quins són els determinants teòrics del grau de sincronització entre economies. Aquest exercici hauria de permetre posar en dubte la presumpció que existeix una vinculació lògica i en sentit únic entre un elevat grau de globalització i una forta sincronització cíclica. Seguidament, en l'apartat tercer de l'estudi, s'oferirà una mesura rigorosa del *decoupling*, distingint entre dues dimensions d'aquest fenomen que sovint es confonen: el que s'anomena sincronisme (és a dir, el fet que dues economies comparteixin la fase cíclica) amb el que es denomina intensitat (que s'aproxima com la distància entre les posicions cícliques).

Proveïts d'una mesura correcta del grau de sincronització, es procedirà a fer una anàlisi de dues tipologies de relació. La primera, que es realitzarà a l'apartat quart del present Document, tractarà de determinar el grau de desacoblament existent entre les economies emergents i les economies avançades. Així mateix, i com que el fet de tractar les economies emergents com una única entitat limita la capacitat d'interpretar el fenomen del desacoblament, en aquest mateix apartat quart es repassaran les similituds cícliques entre les economies emergents d'Europa, Àsia i Amèrica Llatina i els estats més pròspers del globus.

Un cop descrites les dinàmiques de sincronització entre emergents, en tant que grup o diferenciant per regions, i les economies avançades, en l'apartat cinquè aprofundirem en l'anàlisi de les tendències que es donen en matèria de sincronització en el si de les regions. Concretament, es plantejarà la hipòtesi que cada regió pot estar tendint a un major acoblament cíclic respecte al Brasil, Rússia, l'Índia o la Xina, les quatre economies que constitueixen els anomenats BRIC. La comparació entre les dinàmiques interregionals i les intraregionals permetrà substantivar la idea que la globalització, des d'una perspectiva cíclica, està donant lloc a regions molt acoblades amb el «centre» (els països industrialitzats), com ara Europa emergent, i altres, com Àsia, on comença a materialitzar-se una dinàmica de sincronització intraregional.

La comparació entre aquestes dues configuracions de sincronització cíclica contraposades permetrà reprendre a un nivell aplicat la discussió de caire teòric sobre els canals que determinen el grau d'acoblament mantinguda en l'apartat segon de l'estudi. Aquestes reflexions seran l'objecte de l'apartat sisè. Finalment, el Document es tanca amb unes conclusions que recullen no només els principals resultats obtinguts en les diferents anàlisis sinó que intentarà aportar algunes reflexions generals sobre com s'està desenvolupant la globalització en matèria de sincronització cíclica.

Així plantejat, el present estudi aprofundeix i explota l'indicador de *decoupling* presentat al Document d'Economia *El retorn del decoupling? Mite i realitat en el desacoblament de les*

*economies emergents*¹. Si en aquella ocasió les aplicacions empíriques de l'indicador només pretenien caracteritzar algunes grans tendències i perspectives sobre el desacoblament, els resultats de l'actual Document busquen assolir major profundiment analític i, al mateix temps, contribuir al debat sobre l'evolució de la globalització. En definitiva, tot i que es tracta de dos Documents distints, el primer de caràcter predominantment metodològic i l'actual d'orientació empírica, i que s'han escrit de manera que es puguin llegir de forma autònoma, la suma dels dos estudis proporciona al lector una visió original i àmplia sobre el *decoupling* i el que aquest fenomen ens diu sobre el funcionament de l'economia global.

1. Vegeu, Ruiz (2009).

2. Globalització i *decoupling*: poden coexistir?

Intuïtivament, si pensem en una economia que esdevé progressivament més globalitzada –és a dir, amb més integració del comerç internacional i dels fluxos financers, per citar únicament dos dels seus aspectes definitoris– podem pressuposar que la tendència serà, probablement, a una major similitud cíclica, és a dir, a una reducció del desacoblament. Aquesta és la posició que, per exemple, expressa amb rotunditat l'economista Stephen Roach el 2008 en un article publicat al *Financial Times* mitjançant una frase que va fer fortuna: «Pots creure o en el desacoblament o en la globalització però no en ambdós (fenòmens)». Atès que l'evidència sobre el progrés de la globalització és aclaparadora, la conseqüència immediata és que el *decoupling* és una fal·làcia, o com a mínim, un fenomen anecdòtic o circumscrit a períodes anòmals. Per avalar aquest fort posicionament Roach recordava que els emergents no representaven encara una alternativa al pes econòmic d'Estats Units i les economies avançades.

El debat mediàtic ràpidament es va agitar quan *The Economist*, fent ressò d'una posició que mantenien altres economistes, analistes i columnistes de prestigi, descartava el determinisme globalitzador de Roach i altres. Segons el venerable setmanari econòmic era possible que globalització i desacoblament coexistissin en el temps, sempre que la interpretació fos més matisada: no es tractava de la total substitució de la locomotora americana per una altra d'emergent sinó de reconèixer el fet que en la recessió que en aquells moments s'obria pas, la pèrdua d'activitat emergent havia estat molt menor que la dels industrialitzats. Es tractava, en definitiva, d'una versió que podríem anomenar de *decoupling* parcial.

Tanmateix, tots aquests plantejaments poden induir a confusió a l'utilitzar la comparació directa de les taxes de creixement ja que aquesta és la resultant de la combinació de cicle i tendència. El *decoupling*, a la literatura més afinada, es reserva exclusivament a les relacions entre les posicions cícliques. Per tant, una primera tasca clau a realitzar és disposar d'un bon indicador que mesuri adequadament el fenomen de la similitud o disparitat dels cicles entre països. Aquest indicador es presentarà a l'apartat tercer del present Document.

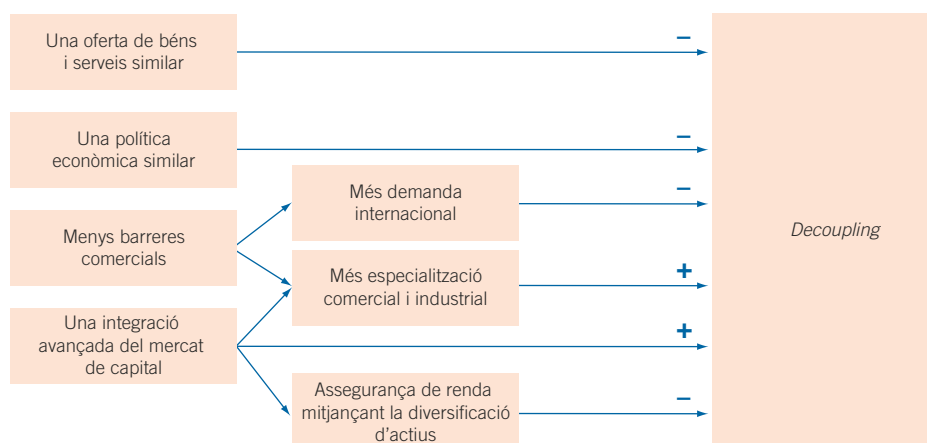
Ara bé, fins i tot quan replantegem, i mesurem, la qüestió en termes de comparació cíclica, la intuïció amb què obrim el present apartat se sosté: com pot ser que un món paulatinament més globalitzat no tendeixi a sincronitzar-se cíclicament? En el fons, el problema bàsic és que la relació directa entre globalització i sincronització és menys immediata del que a primera vista caldria pensar.

Una forma relativament simple de reflexionar sobre la qüestió és partir de l'esquema següent (gràfic 2.1)². En termes generals, la literatura identifica una sèrie de fonts de sincronització cíclica o de reducció del desacoblament, algunes de les quals efectivament vinculades amb l'avenç de la globalització. Així, a banda de la similitud de l'oferta de les economies i del fet de seguir una política econòmica semblant, el progrés cap a un major grau d'integració comercial (un dels paràmetres centrals en la mesura de la globalització)

2. Per aprofundir en aquesta discussió, i disposar d'exercicis empírics que avaluin el pes de cadascun dels factors, podeu consultar, per exemple, Frankel i Rose (1998), Clark i Van Wincoop (1999), Kalemli-Ozcan, Sørensen i Yosha (2001 i 2003), Moneta i Ruffer (2006), García-Herrero i Ruiz (2008) i Kose, Otrok i Prasad (2008).

comporta major comerç i demanda i, en definitiva, un cicle econòmic més similar. La forma típica per la qual opera aquesta via és mitjançant un xoc local (en un país) que es transmet via exportacions i importacions a d'altres països.

GRÀFIC 2.1 Els determinants teòrics del *decoupling*



FONT: Adaptació de Kalemli-Ozcan, S., Sørensen, B. E. i O. Yosha (2001).

Tanmateix, el canal del comerç internacional també pot induir a un augment del desacoblament. Suposem, per exemple, dos països que exhibeixen especialitzacions relatives molt contraposades i, en conseqüència, amb una tipologia d'intercanvis comercials predominantment de caràcter interindustrial, és a dir, el que es produeix entre sectors distints. Si es produís un xoc sectorial, lògicament l'efecte en termes de posició cíclica seria molt dispar, assistint-se a un augment del *decoupling*. A més a més, en una perspectiva temporal més àmplia, especialment en economies en vies de desenvolupament que estan en les fases inicials de la seva modernització econòmica, i atès que el comerç internacional facilita el reforç de patrons d'especialització propis en les economies, a major globalització, més gran especialització sectorial diferenciada i, per tant, major sensibilitat als xocs específics per sectors.

Els efectes dels vincles financers internacionals tampoc són totalment unidireccionals. Així, d'entrada, un mercat financer globalment integrat afavoreix que en presència d'un xoc local els capitals flueixin cap als països no afectats pel mencionat xoc, reforçant el desacoblament entre l'economia afectada pel xoc i la resta. En igual sentit, la major globalització financera tendeix a intensificar el *decoupling*, ja que és un dels factors que pot contribuir a augmentar l'especialització sectorial dels països al garantir el finançament necessari per desenvolupar aquests sectors. Ara bé, la integració del mercat de capital també pot operar a favor d'un menor desacoblament, ja que en determinades ocasions actua, mitjançant la possibilitat de diversificar internacionalment els actius financers, com una forma d'assegurança front la volatilitat excessiva derivada de la forta especialització nacional.

Aquesta indeterminació en el camp teòric de quin és el sentit final d'aquestes forces favorables i contràries al desacoblament hauria de ser resolta amb l'ajuda de l'evidència empírica. Desgraciadament, aquesta literatura de caràcter aplicat, relativament recent i mancada en

moltes ocasions de suficients dades quan es tracta d'avaluar les dinàmiques que afecten els emergents, tampoc és plenament concloent. Per tant, un cop determinat l'indicador adequat de *decoupling*, el que procediria és interrogar-se sobre l'evolució del fenomen a fi de constatar si efectivament el resultat conjunt de les relacions anteriors tendeix a generar un món que combina globalització i desacoblament o, al contrari, un altre caracteritzat pel *mix* entre globalització i acoblament.

3. Mesura del fenomen del *decoupling*³

Mencionàvem anteriorment que, en el context del present Document d'Economia, entenem que dues economies (o dos grups d'economies) estan desacoblades quan el grau de sincronització cíclica que es registra es reduït. Al contrari, quan dues economies, o conjunts d'economies, exhibeixin un elevat grau de sincronització cíclica, entendrem que estan acoblades.

Des d'un punt de vista conceptual, el grau de sincronització integral, de fet, dues dimensions distintes⁴. En primer lloc, cal considerar quina és la posició cíclica de les economies que es comparin. Típicament, la literatura de cicles distingeix entre fases expansives i recessives, essent les primeres aquelles en les quals el producte interior brut (PIB) que l'economia registra en un moment donat és superior al PIB potencial (aquell que és compatible amb l'ús òptim dels factors de producció) o tendencial. A les fases recessives es donaria la situació contrària, amb un PIB efectivament registrat inferior al PIB potencial o tendencial. Aquesta distància, que habitualment s'anomena diferencial de producció (*output gap*, en anglès), presentarà signe positiu en etapes expansives i signe negatiu en etapes recessives. Per tant, un primer aspecte de la sincronització cíclica derivaria de la comparació dels signes dels diferencials de producció. El *decoupling* es produiria quan una de les economies exhibís un signe positiu i l'altre un de negatiu.

Una segona dimensió del grau de sincronització es refereix a l'amplitud de la mesura. Tot i que dues economies estiguin en la mateixa fase cíclica (comparteixin el signe del diferencial de creixement), el grau de desacoblament serà major si la distància entre els diferencials de producció respectius és major, i menor en el cas contrari. En definitiva, veiem que de forma intuïtiva convé distingir entre posició cíclica (dimensió que també s'anomena a la literatura com a sincronisme) i amplitud o intensitat. Tanmateix, i atès que l'estimació dels diferencials de producció no està exempta de problemes, seria més adient poder construir un indicador que proporcioni informació similar a la que s'obté mitjançant l'ús dels *output gaps* però sense les complicacions de càlcul que comporten⁵.

En particular, i seguint a Ruiz (2009), és factible construir indicadors de sincronisme i d'intensitat de desacoblament utilitzant l'indicador d'activitat que l'Institut IFO compila per a un ampli nombre de països. Aquest és un indicador que aproxima la situació cíclica

3. La discussió conceptual i de mesura que es realitza en aquest apartat està basat en Ruiz (2009), on es pot consultar una versió aprofundida del debat que aquí es presenta breument, especialment pel que fa a les millores que introdueix l'indicador de desacoblament proposat front a altres alternatives habituals i en la motivació de separar en mesures distintes les dimensions de posició i d'intensitat de sincronització cíclica.

4. Aquest plantejament segueix el de Mink, Jacobs i De Haan (2007), el referent central en la literatura d'aquest àmbit. Cal emfasitzar que el present Document d'Economia segueix l'enfocament dominant de la literatura de sincronització cíclica que, en definitiva, tracta de respondre a la qüestió de quantes economies comparteixen igual posició cíclica en un moment. Una variant d'aquesta qüestió seria plantejar-se quina proporció de l'economia mundial està en un moment del temps sincronitzada, aspecte que implicaria donar a cada país un pes en proporció de la seva participació en el PIB mundial.

5. Tal com es debat a Ruiz (2009) o a Mc Morrow i Roeger (2001) de forma no tècnica o, amb més complexitat tècnica, a Chagny i Döpke (2001), l'estimació dels diferencials de producció és un exercici que pateix de problemes com ara l'arbitrarietat sobre els paràmetres escollits o la sensibilitat a la mostra temporal que s'empri.

de les economies mitjançant una enquesta a distints experts⁶. Per construcció, un valor positiu de l'enquesta és indicatiu d'una fase expansiva de l'economia i, a l'inrevés, un valor negatiu de l'enquesta equival a una etapa de contracció econòmica⁷. Així mateix, la distància entre la posició cíclica de diferents països es pot interpretar de forma similar a la diferència entre *output gaps* de les economies en qüestió.

Ara és possible construir dos indicadors de desacoblament, de sincronisme i d'intensitat, utilitzant l'indicador IFO. El de sincronisme es calcula assignant el valor +1 si les dues economies, o grups d'economies, que es comparen tinguessin la mateixa fase cíclica, mentre que en el cas contrari el resultat seria de -1⁸. Per tant, la presència del valor de -1 entre dues economies implicaria un grau de desacoblament màxim, mentre que el de +1 reflectiria la situació contrària, la de dues economies amb un acoblament màxim.

Pel que fa a l'indicador d'intensitat, la mesura basada en l'índex IFO s'obté de calcular la distància en valor absolut dels indicadors IFO de les dues economies en comparació i, per tal de controlar els possibles efectes de canvis en la magnitud de l'indicador, es divideix pel valor de l'indicador IFO de l'economia. A fi de poder comparar aquest quocient amb l'indicador de sincronisme, el resultat anterior es multiplica per -1⁹. Així construït, quant més negatiu sigui el resultat, major intensitat de desacoblament s'estarà verificant.

6. Més específicament, l'indicador IFO d'activitat es compila a partir d'una enquesta trimestral efectuada a experts dels respectius països sobre la situació econòmica actual, als quals se'ls ofereix tres opcions de resposta: bona (9 punts), normal (5 punts) i dolenta (1 punt). Partint de les seves respostes, es calcula 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.

7. A fi de facilitar aquesta interpretació, i en particular d'assolir que el punt central correspongui a zero, l'indicador original IFO s'ha reescalat, de forma que el ventall inicial de +1 a +9 es fa equivaler a una nova escala de -4 a +4.

8. Més formalment, s'adapta la fórmula de Mink, Jacobs i De Haan (2007), de manera que l'indicador de posició cíclica es calcula com:

$$\frac{1}{N} \sum_{e=1}^N \frac{IFO_e(t) \cdot IFO(t)}{|IFO_e(t) \cdot IFO(t)|}$$

on IFO_e és l'economia, o grup d'economies de referència, mentre que IFO_e és l'indicador IFO dels respectius països dels quals volem valorar si estan o no en la mateixa fase cíclica que la de l'economia de referència.

9. Formalment, l'indicador d'amplitud es calcula com: $-\frac{\sum_{e=1}^N |IFO_e - IFO_e|}{\sum_{e=1}^N |IFO_e|}$, on IFO_e és l'indicador IFO dels països dels quals volem valorar si estan o no en la mateixa fase cíclica que la de l'economia de referència i IFO_e és l'economia o grup d'economies de referència.

4. Decoupling emergent respecte al «centre desenvolupat»?

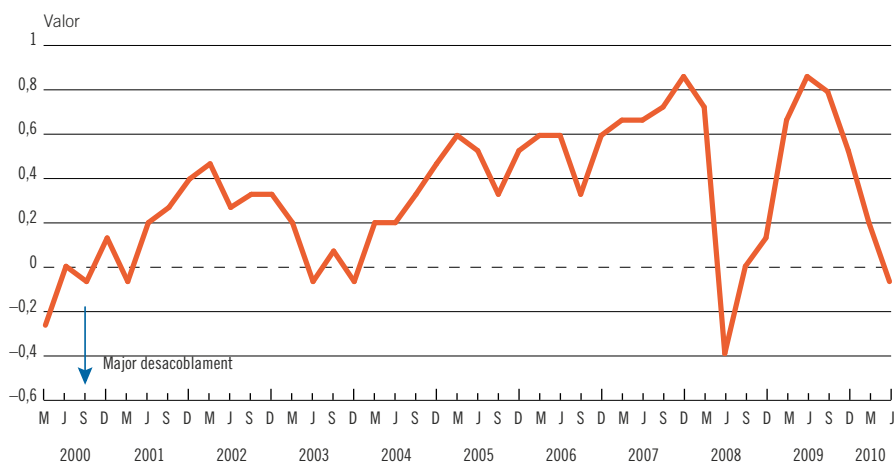
Clarificada la definició del fenomen del desacoblament i la forma de mesurar-lo correctament en les seves dues dimensions centrals –sincronisme i intensitat– es pot procedir a analitzar el *decoupling* entre les grans regions mundials. Es tracta d'un primer nivell analític necessari per posteriorment aprofundir en les dinàmiques de sincronització cíclica que es donin al si de les regions.

Un punt de partida lògic és plantejar quina és la relació entre els cicles econòmics dels països emergents i els dels industrialitzats¹⁰. D'acord amb el que comentàvem a l'apartat segon, teòricament són factibles dues configuracions de l'economia mundial. La primera és una economia molt globalitzada però amb tendència de fons a un augment del desacoblament, una situació que denominarem en endavant com de «globalització desacoblada». La combinació alternativa és la que es formula mitjançant el binomi economia globalitzada i progressivament sincronitzada, i que anomenarem «globalització acoblada».

Quan calculem l'indicador de sincronisme entre els emergents i els industrialitzats, i com es pot observar al gràfic 4.1, la tendència de fons és a un augment del grau d'acoblament, al menys entre el 2000 i finals del 2007. En aquell moment, quan la que ara es coneix com la Gran Recessió s'inicia, i durant les consegüents etapes aguda de la recessió i de sortida de la recessió, es registra un cert increment del desacoblament dels emergents respecte als industrialitzats. Tanmateix, les dades també permeten entreveure que, amb l'excepció de la fase aguda de la crisi (entre el primer i el tercer trimestre del 2008), el grau de *decoupling* observat de cap manera es pot considerar com a elevat. En definitiva, la posició cíclica dels emergents

GRÀFIC 4.1 La tendència al major sincronisme cíclic es trenca amb la Gran Recessió

Indicador de sincronisme del desacoblament dels països emergents respecte als industrialitzats basat en l'índex IFO (*)



NOTA: (*) Detall de càlcul en el text.

FONT: Elaboració pròpia en funció de les dades de l'Institut IFO.

10. Els països que componen les categories industrialitzats i emergents, com també els conjunts posteriors Àsia, Amèrica Llatina i Europa emergent, es detallen a l'annex.

tendeix a fer-se més similar a la dels industrialitzats fins a la Gran Recessió, aturant-se en aquell moment el procés, per després entrar en una etapa de fortes oscil·lacions fins al segon trimestre del 2010 (últimes dades disponibles en el moment de redactar aquestes línies), període en el qual es registra una situació de mínim desacoblament.

Pel que fa a la segona dimensió del desacoblament que abans mencionàvem, la de la intensitat (vegeu el gràfic 4.2), les conclusions generals són similars a les obtingudes al mesurar el sincronisme. Així, la tendència en la intensitat del desacoblament general fins a l'esclat de la Gran Recessió es correspon a grans trets amb l'observada en el cas del sincronisme, si bé amb un perfil distint (amb més estabilitat entre el 2004 i el 2007). Després es replica el patró de fort augment del desacoblament en els trimestres de crisi aguda i posterior remissió d'aquest moviment, quedant l'indicador situat al segon trimestre del 2010 en nivells de desacoblament majors als de l'etapa 2004-2007.

GRÀFIC 4.2 La intensitat del *decoupling* creix a les fases inicials i finals de la Gran Recessió

Indicador d'intensitat del desacoblament dels països emergents respecte als industrialitzats, basat en l'índex IFO (*)



NOTA: (*) Detall de càlcul en el text.
 FONT: Elaboració pròpia en funció de les dades de l'Institut IFO.

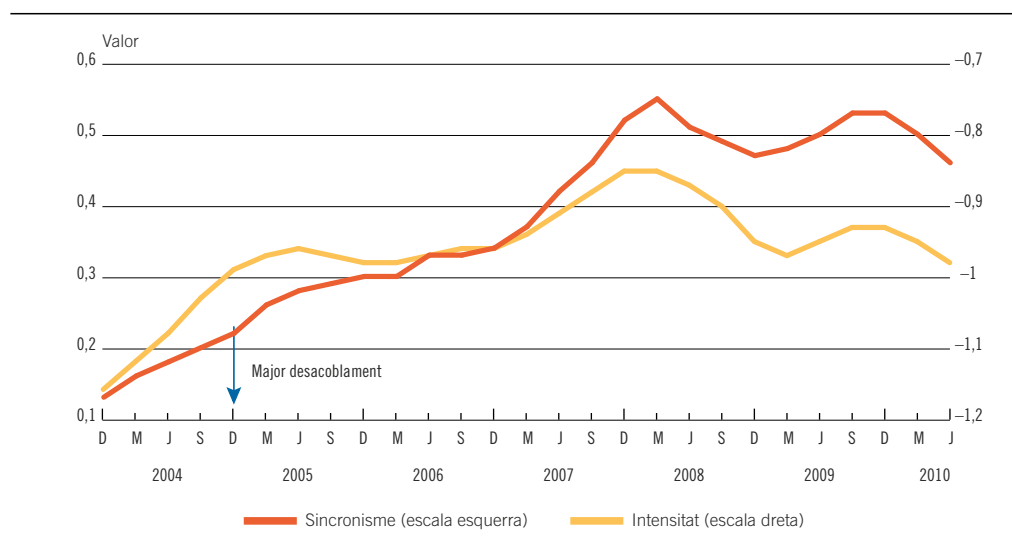
De l'evolució dels dos indicadors anteriors no és factible aventurar en sentit totalment concloent quina de les dues hipòtesis de treball presenta major validesa empírica. Mentre que sí es pot afirmar que la Gran Recessió ha truncat al menys temporalment les tendències anteriors, de l'experiència del 2000 al 2007 tot just es pot afirmar que existeix certa evidència de menor desacoblament o major sincronització en termes de fase cíclica i intensitat, és a dir, que l'evolució econòmica de la darrera dècada sembla que aniria en línia amb la hipòtesi de «globalització acoblada».

Cal, en qualsevol cas, aprofundir analíticament per fonamentar millor aquestes conclusions inicials, ja que és versemblant considerar que la categoria d'economies emergents es compon, de fet, de distints conjunts d'economies amb característiques poc homogènies. Concretament, hi ha dos possibles refinaments que poden ajudar en aquesta tasca. En

primer lloc, i com es deriva de la simple inspecció visual dels gràfics anteriors, quan es tracta de treure conclusions de tendència més que no pas de visió conjuntural, l'excés de volatilitat de les sèries complica obtenir informació clara. A fi de reduir aquest problema s'extraurà una tendència dels dos indicadors anteriors i s'utilitzarà com a mesura de desacoblament rellevant¹¹. En funció d'aquesta mesura es refermen, com s'aprecia al gràfic 4.3, les dues conclusions anteriors: tendència de fons a menor desacoblament en termes de sincronisme i intensitat fins a finals del 2007 i trencament de la tendència a causa de la Gran Recessió, essent el nivell de desacoblament a la sortida de la crisi lleugerament major a l'existent abans de la crisi.

GRÀFIC 4.3 Fins a la recessió, el cicle dels emergents s'havia fet més similar al dels industrialitzats

Indicadors allissats de sincronisme i intensitat del desacoblament dels països emergents respecte als industrialitzats



FONT: Elaboració pròpia en funció de les dades de l'Institut IFO.

Una segona decisió, de més calat, és passar de tractar els emergents com un únic grup a descomposar-lo en tres subconjunts d'emergents (Àsia emergent, Amèrica Llatina i Europa emergent)¹². Aquest major detall ha de permetre afrontar explícitament les dues configuracions de l'economia global, les que hem anomenat «globalització desacoblada» i «globalització acoblada». Quan combinem ambdós canvis, el d'utilitzar una versió tendencial dels indicadors i el d'operar amb els tres grups de països emergents, obtenim les dades que mostrem als gràfics 4.4 i 4.5.

Basant-nos en aquests gràfics, constatem que la reducció del desacoblament (tant en termes de sincronisme com d'intensitat) al llarg del període 2003-2010 és realment apreciable només en el cas d'Europa emergent. En el cas d'Àsia, els nivells d'intensitat del desacoblament

11. Concretament, s'utilitzarà com a mesura de tendència la mitjana mòbil de 16 trimestres dels indicadors inicials. Aquest període no és arbitrari, ja que s'aproxima a la durada d'un cicle econòmic estàndard, d'uns 4 anys aproximadament.

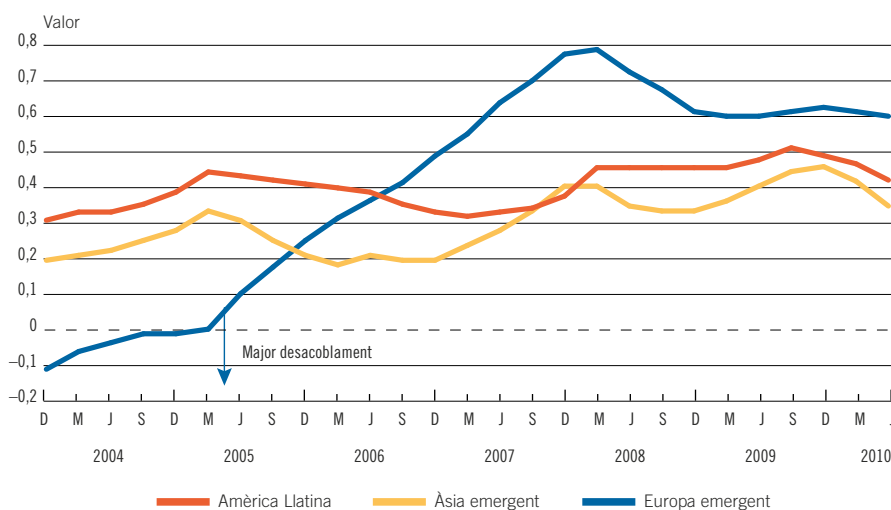
12. Com s'ha comentat anteriorment, el detall dels països que componen els tres grups es pot consultar a l'Annex.

ment al principi i al final del període són idèntics, reduint-se marginalment el *decoupling* mesurat com a comparació de les fases cícliques. A Amèrica Llatina les tendències són fins i tot contradictòries, ja que el desacoblament es redueix en termes de sincronisme mentre que augmenta lleugerament en termes d'intensitat.

Així doncs, caldria descartar una versió extrema de la configuració que hem denominat «globalització acoblada», ja que en sentit estricte és un fenomen circumscrit a Europa emergent. Això no comporta, però, el reforçament de la hipòtesi de la globalització desacoblada, que no rep l'aval de les dades. Per tant, les tres grans conclusions que cal retenir de l'exercici realitzat fins ara són: a) l'economia mundial tendeix a registrar un augment de l'acoblament de les economies emergents respecte a les industrialitzades; b) aquesta tendència deriva fonamentalment del major acoblament d'Europa emergent amb el nucli més avançat de l'economia global; i c) la Gran Recessió representa un trencament (no necessàriament permanent) de la tendència a l'acoblament. O, en la terminologia del present Document, fins a la Gran Recessió l'economia mundial tendia a operar sota la forma de «globalització acoblada», si bé en una modalitat ni extrema ni geogràficament uniforme.

GRÀFIC 4.4 Europa emergent mostra la tendència més clara a l'acoblament

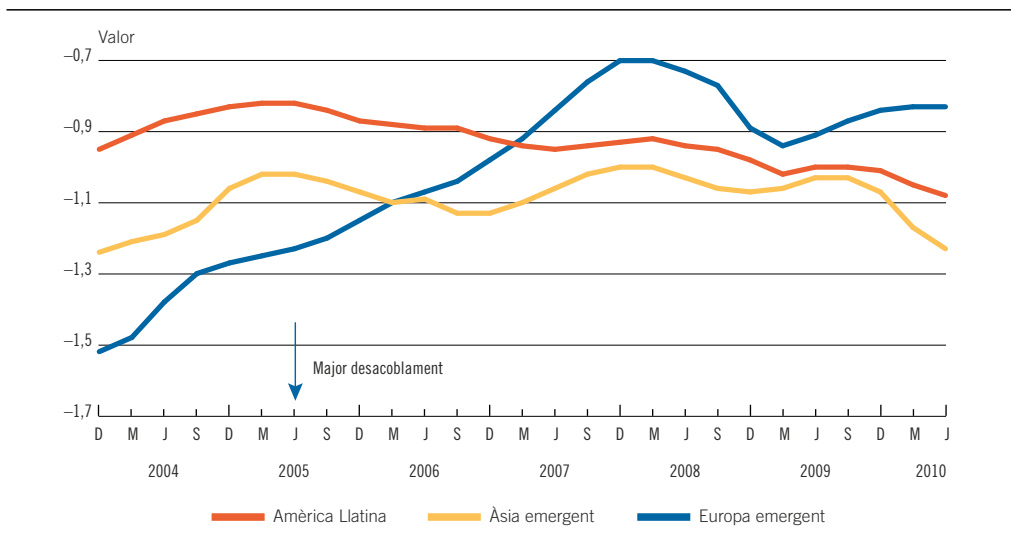
Indicador allisat de sincronisme de les regions emergents respecte als països industrialitzats (*)



NOTA: (*) Detall de càlcul en el text.
 FONT: Elaboració pròpia en funció de les dades de l'Institut IFO.

GRÀFIC 4.5 Amèrica Llatina i Àsia es resisteixen a l'acoblament

Indicador allisat d'intensitat de *decoupling* de les regions emergents respecte als països industrialitzats (*)



NOTA: (*) Detall de càlcul en el text.

FONT: Elaboració pròpia en funció de les dades de l'Institut IFO.

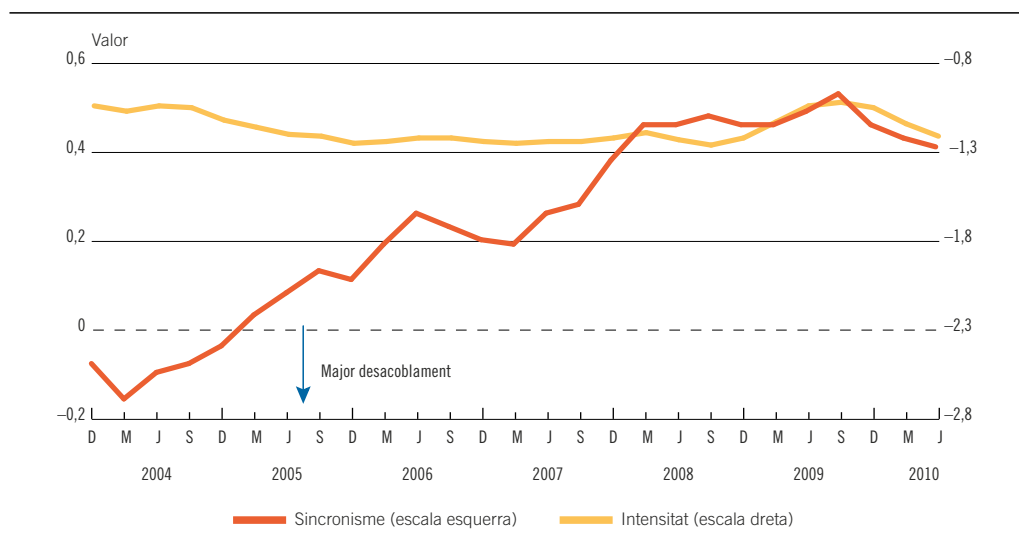
5. Decoupling al si dels emergents?

Després d'haver repassat les dinàmiques de desacoblament entre regions, cal plantejar quins resultats s'obtidrien d'aplicar les mesures anteriors de sincronisme i intensitat del *decoupling* en el si de les tres regions emergents. Es tracta, fonamentalment, de ser capaç de caracteritzar millor els processos que s'estan produint entre els emergents que comparteixen una regió econòmica, un àmbit que, com comentàvem anteriorment, resta relativament inexplorat en la qüestió de la sincronització cíclica.

Una forma d'enfocar aquest exercici és analitzar si les quatre economies «clàssiques» emergents que es consideren com a fonamentals –el Brasil, Rússia, l'Índia i la Xina, les que constitueixen la categoria coneguda internacionalment com a BRIC– estan determinant les dinàmiques de sincronització cíclica en cadascuna de les seves regions de referència¹³.

Quan calculem els indicadors de sincronisme pur i d'intensitat del desacoblament de cada país de la regió amb la seva economia de referència (és a dir, ens preguntem si Àsia emergent es desacobla respecte a la Xina o l'Índia, si Amèrica Llatina ho fa respecte al Brasil i si Europa emergent ho fa respecte a Rússia), obtenim les dades mostrades als gràfics 5.1 a 5.4.

GRÀFIC 5.1 Les economies llatinoamericanes només se sincronitzen parcialment amb el Brasil
Indicadors allissats de sincronisme i intensitat del desacoblament de les economies d'Amèrica Llatina respecte al Brasil (*)

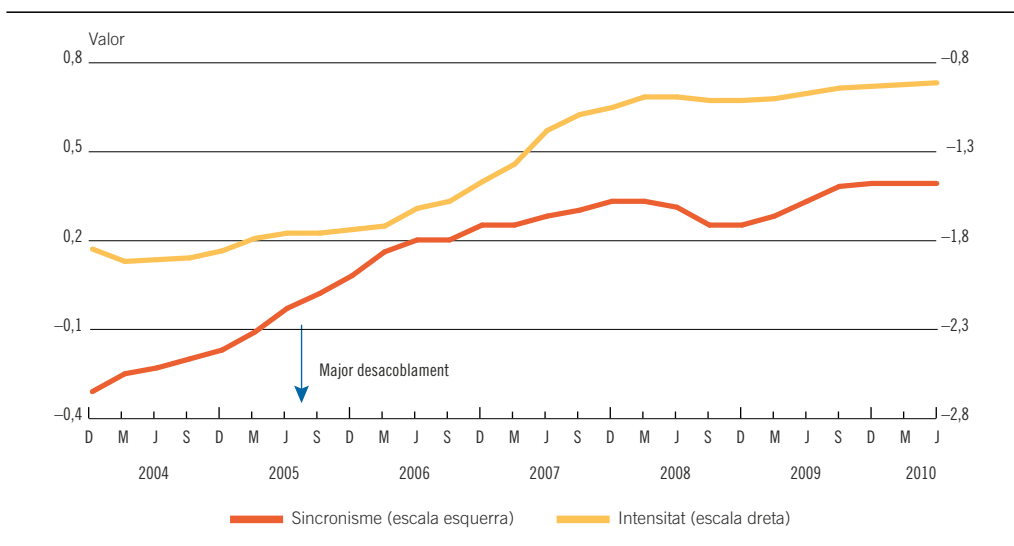


NOTA: (*) Detall de càlcul en el text.

FONT: Elaboració pròpia en funció de les dades de l'Institut IFO.

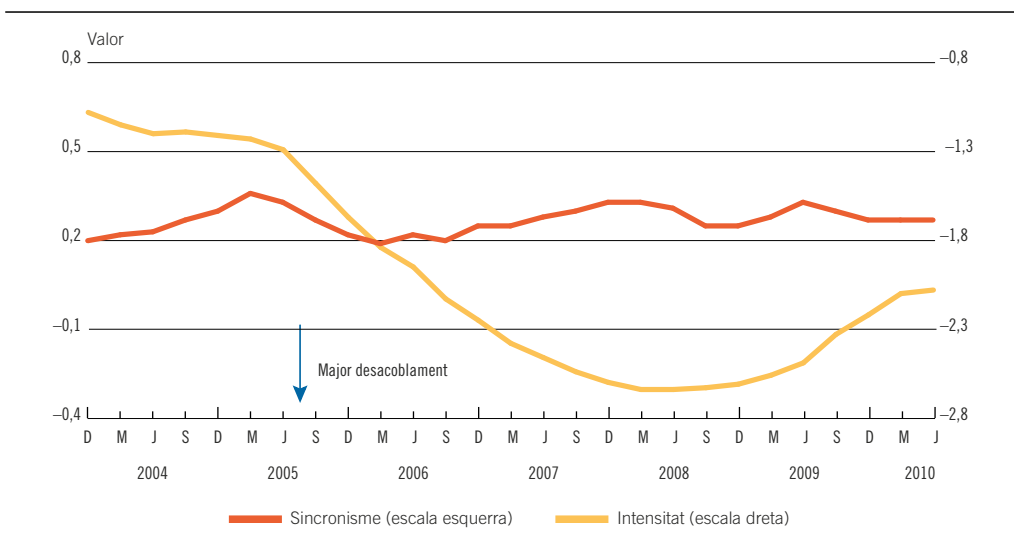
13. L'acrònim BRIC és el resultat de combinar les inicials del Brasil, Rússia, l'Índia i la Xina, en anglès. Va ser llençat per l'equip de recerca de Goldman Sachs (vegeu, per exemple, el seu estudi del 2003) i adoptat com a categoria estàndard de forma pràcticament immediata.

GRÀFIC 5.2 Àsia emergent i la Xina acosten el seu cicle
 Indicadors allissats de sincronisme i intensitat del desacoblament de les economies d'Àsia emergent respecte a la Xina (*)



NOTA: (*) Detall de càlcul en el text.
 FONT: Elaboració pròpia en funció de les dades de l'Institut IFO.

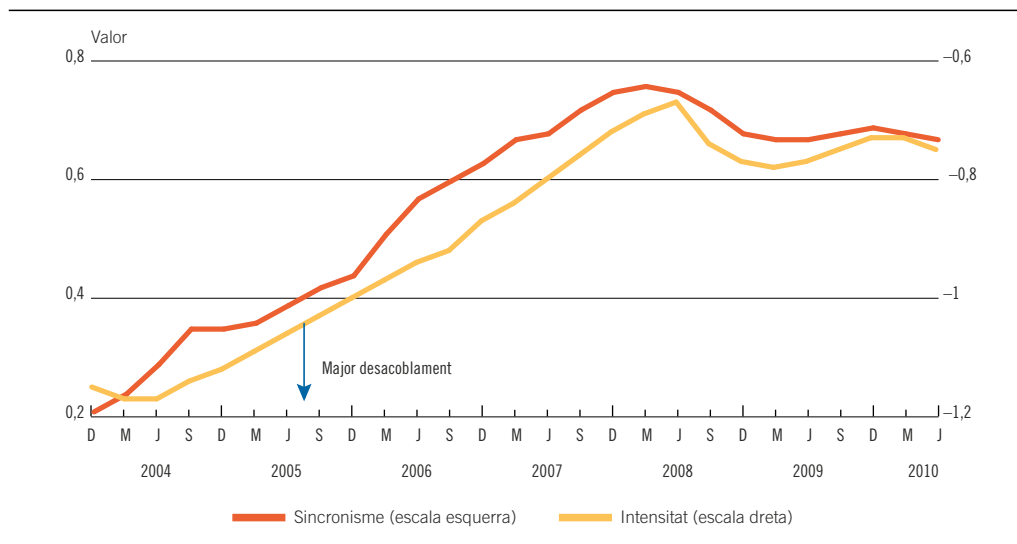
GRÀFIC 5.3 Àsia i l'Índia tendeixen al desacoblament
 Indicadors allissats de sincronisme i intensitat del desacoblament de les economies d'Àsia emergent respecte l'Índia (*)



NOTA: (*) Detall de càlcul en el text.
 FONT: Elaboració pròpia en funció de les dades de l'Institut IFO.

GRÀFIC 5.4 Europa emergent augmenta moderadament el seu acoblament cíclic amb Rússia

Indicadors allissats de sincronisme i intensitat del desacoblament de les economies d'Europa emergent respecte a Rússia (*)



NOTA: (*) Detall de càlcul en el text.

FONT: Elaboració pròpia en funció de les dades de l'Institut IFO.

Quines conclusions comunes es poden extreure de les dades anteriors? Essencialment, cal distingir quina és la posició relativa, en termes de major o menor desacoblament, en cadascun dels casos en l'actualitat i quina ha estat l'evolució cap a aquesta posició al llarg del període d'estudi. Pel que fa a la situació actual en termes de nivell de desacoblament, que es deriva del punt final dels gràfics anteriors, es constata que Europa emergent està sensiblement més acoblada amb Rússia (tant en termes de sincronisme com d'intensitat) que Amèrica Llatina amb el Brasil o Àsia amb la Xina.

A aquesta situació comparada s'ha arribat amb trajectòries força diferents. Pel que fa al grau de diferenciació de les fases cícliques (sincronisme), el desacoblament de les economies de les regions respectives s'ha reduït fortament respecte al cicle xinès i, en menor mesura, respecte als de Rússia i el Brasil. Al contrari, tot i les oscil·lacions al llarg del període, el desacoblament en termes de sincronisme respecte a l'Índia pràcticament no ha variat.

En canvi, la tendència observada en termes d'intensitat del desacoblament és distinta. En relació amb els cicles xinès i rus, Àsia i Europa emergent, respectivament, han vist augmentar la intensitat de l'acoblament entre el 2003 i el 2010. Al contrari, Àsia emergent ha experimentat el moviment contrari respecte a l'Índia durant els anys mencionats. Les economies d'Amèrica Llatina igualment s'han desacobllat respecte al Brasil, tot i que la trajectòria no s'assembla a les anteriors, ja que durant la Gran Recessió es va produir un acoblament intens que ràpidament s'ha revertit.

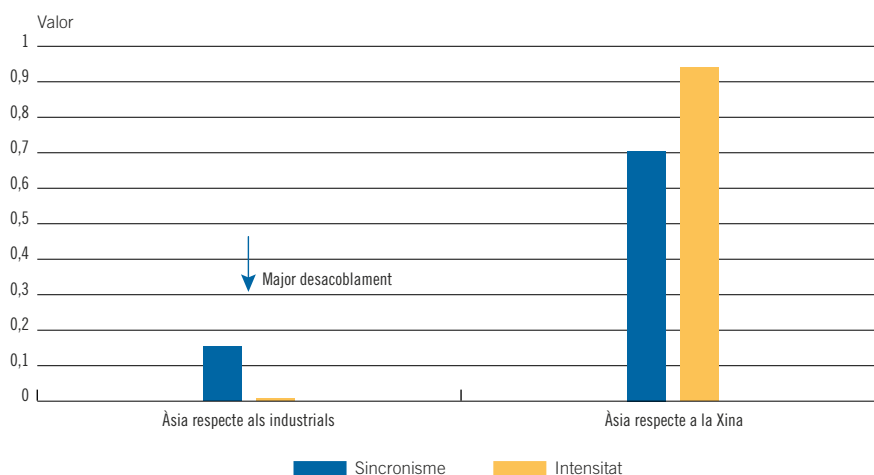
Com es comparen aquests processos en l'interior de les regions respectives amb les dinàmiques dels tres conjunts d'economies *versus* les economies industrials? En particular, és la posició actual d'acoblament de cada conjunt superior respecte als industrials (interregional)

o a la seva referència regional (intraregional)? En termes generals, el grau d'acoblament intraregional és superior al nivell d'acoblament interregional en el cas d'Europa emergent i d'Àsia, mentre que a Amèrica Llatina es constata la situació contrària. El perquè d'aquestes evolucions dispars serà objecte de l'apartat següent.

Per assolir aquesta posició s'han seguit vies clarament dispars (vegeu els gràfics 5.5 a 5.7). Els dos casos més clars, pel que tenen de tendències oposades, són Europa emergent i Àsia. Així, a mesura que avança el període d'estudi, Àsia tendeix a accelerar la seva tendència d'acoblament intraregional, és a dir, el cicle de referència progressivament tendeix a fer-se més similar al xinès. En el cas europeu es dona el contrari, ja que es fa més important l'acoblament interregional. A Amèrica Llatina, com succeeix en altres aspectes ja estudiats, es combinen tendències diferenciades. Així, en termes de sincronisme l'acoblament al si de la regió s'incrementa, sempre mesurat com aproximació al cicle del Brasil, però en canvi en termes d'intensitat succeeix a l'inrevés, és a dir, s'observa una tendència a un major pes del factor interregional.

GRÀFIC 5.5 El cicle d'Àsia emergent tendeix a sincronitzar-se més amb la Xina que amb els països industrialitzats

Diferència de nivell dels indicadors allissats de desacoblament d'Àsia emergent respecte a la Xina i els països industrialitzats entre el segon trimestre del 2010 i el quart trimestre del 2003 (*)

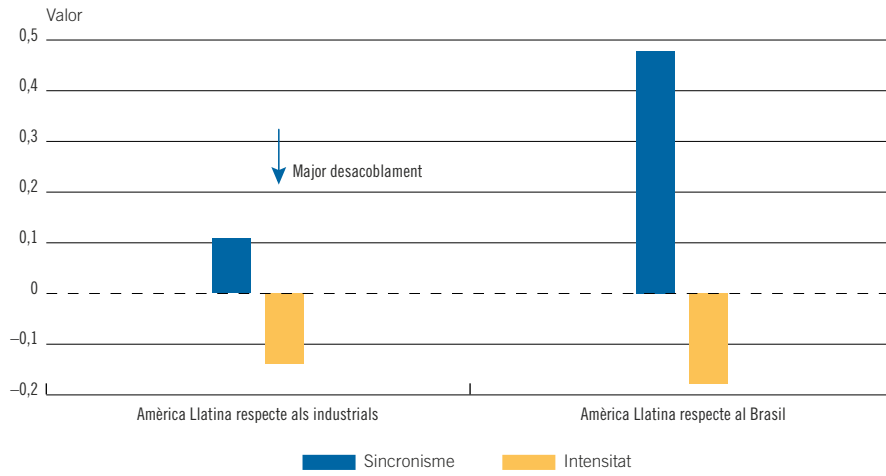


NOTA: (*) Detall de càlcul en el text.

FONT: Elaboració pròpia en funció de les dades de l'Institut IFO.

GRÀFIC 5.6 El Brasil tendeix a reforçar el seu paper com a referència de sincronisme

Diferència de nivell dels indicadors allissats de desacoblament d'Amèrica Llatina respecte al Brasil i els països industrialitzats entre el segon trimestre del 2010 i el quart trimestre del 2003 (*)

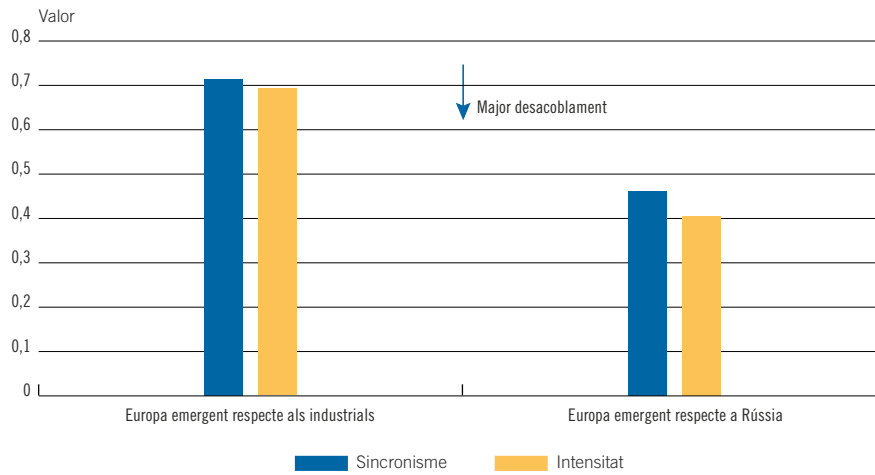


NOTA: (*) Detall de càlcul en el text.

FONT: Elaboració pròpia en funció de les dades de l'Institut IFO.

GRÀFIC 5.7 El cicle dels països industrialitzats esdevé gradualment referent per a Europa emergent

Diferència de nivell dels indicadors allissats de desacoblament d'Europa emergent respecte a Rússia i els països industrialitzats entre el segon trimestre del 2010 i el quart trimestre del 2003 (*)



NOTA: (*) Detall de càlcul en el text.

FONT: Elaboració pròpia en funció de les dades de l'Institut IFO.

Tot plegat, i quan integrem els resultats immediatament precedents amb els de l'apartat quart, comença a emergir una imatge de l'economia global en termes d'acoblament cíclic força rica. En l'actualitat, i com es desprèn de comparar els nivells dels indicadors d'acoblament en el darrer període disponible, Europa emergent està més acoblada amb els països industrialitzats que Amèrica Llatina i Àsia emergent. Aquesta posició de les tres regions es deriva de la tendència d'Europa emergent a acoblar-se de forma creixent amb les economies industrials. Al contrari, Àsia i Amèrica Llatina han tendit a mantenir un sincronisme i una intensitat d'acoblament respecte als industrialitzats pràcticament estable durant els darrers anys.

Així, el món emergent combina, de fet, tres regions molt diferents. Europa emergent registra a un temps un elevat grau d'acoblament amb les economies industrialitzades i amb Rússia. En termes de trajectòria, al llarg dels últims anys ha tendit a prendre protagonisme el procés d'acoblament amb les economies industrialitzades, revestint menor intensitat l'augment de sincronització amb Rússia. Àsia, en canvi, és una zona on el paper de la Xina com a «gran sincronitzador» s'ha fet més notori amb el pas del temps. Actualment, les economies emergents d'Àsia estan, alhora, més acoblades amb la Xina, essent una tendència que va a més. Finalment, Amèrica Llatina exhibeix una posició i una evolució intermèdies.

6. Història de dues regions: Europa i Àsia emergents

Aquesta disparitat de patrons, el que tendeix a una major sincronització intraregional (la Xina i la seva zona d'influència) i el de major vinculació amb el cicle dels industrialitzats (Europa emergent), suscita un lògic interrogant sobre quines poden ser les raons d'aquesta disparitat de comportament. Per tractar de respondre'l es recuperaran algunes de les idees sobre els determinants del desacoblament comentats a l'apartat segon en el context de l'evolució econòmica recent d'Europa i Àsia emergents.

6.1. Europa

Pel que fa a Europa emergent, l'element central que domina el període d'estudi fins a l'adveniment de la Gran Recessió és l'adhesió a la Unió Europea de la major part de les economies que formen aquesta regió. Així, dels 10 estats que componen el grup que denominem Europa emergent en el present estudi, 8 passen a integrar-se en la Unió: Estònia, Hongria, Letònia, Lituània, Polònia i la República Txeca el 2004 i Romania i Bulgària el 2007. A més a més, els dos que queden fora del procés, Rússia i Turquia, tot i no integrar-se, tendeixen a incrementar els vincles econòmics i financers amb la Unió Europea en aquesta segona part de la dècada dels dos mil. Aquest fet, el de la integració plena i oficial a la Unió Europea (o al menys la intensificació dels lligams comercials i financers), és la principal explicació lògica a per què la regió en el seu conjunt tendeix a acoblar-se fins a la Gran Recessió, tant en termes de sincronisme com d'intensitat. Així mateix, aquest procés permet reflexionar sobre quins canals han estat els dominants en aquesta major sincronització.

La major part dels estudis disponibles sobre els determinants de l'acoblament cíclic entre Europa emergent i els antics membres de la Unió Europea han centrat gran part de la seva atenció al vincle del comerç internacional¹⁴. La qüestió central, com s'ha mencionat a l'apartat segon, radica en situar si predomina el comerç intersectorial, situació en la qual es més probable que assistim a un major *decoupling*, o el comerç intrasectorial. Una forma d'aproximar la qüestió és comparant la similitud sectorial entre les economies. Segons les dades disponibles, quan presentem l'estructura sectorial en cinc branques d'activitat (agricultura, construcció, manufactures, energia i serveis), es constata que en termes relatius, el pes d'agricultura, construcció, manufactures i energia és major en les economies d'Europa emergent, mentre que els serveis tenen major importància als antics estats membres de la Unió Europea. Es tracta d'un resultat lògic vist les diferències en l'estadi de desenvolupament econòmic d'ambdues regions.

Ara bé, la qüestió central no és tant la de la comparació estàtica, sinó la de la seva evolució dinàmica: si la similitud sectorial tendeix a reduir-se a mesura que la integració amb la Unió Europea avança, la possibilitat que l'acoblament es produeixi hauria d'augmentar. Tant quan s'analitza la qüestió en termes de les cinc branques econòmiques anteriors com utilitzant una descomposició per producte més detallada, els estudis tendeixen a mostrar una estructura econòmica cada cop més similar. Quan l'anàlisi es replica a nivell dels fluxos comercials, els resultats indiquen així mateix una tendència a un major comerç intraindustrial¹⁵. En definitiva, ens trobem en presència d'una condició de partida important per assistir a una major sincronització al llarg del temps.

14. Un treball recent, i que sintetitza adequadament la literatura prèvia, és *Comissió Europea* (2009). Els resultats que tot seguit es presenten deriven majoritàriament d'aquest estudi.

15. Una forma força habitual de mesurar el grau de similitud, ja sigui via valor afegit com exportacions, és mitjançant el càlcul de l'indicador de Krugman (1993) proposa. Les dades que la Comissió Europea (*Comissió Europea*, 2009) obté del càlcul de l'indicador de Krugman confirmen el que s'ha mencionat al text anteriorment: els nous i els antics estats membres tendeixen a acostar-se en termes de similitud estructural i exportadora des de mitjan dècada dels noranta, quan la Unió Europea i els estats candidats comencen a accelerar els processos de desarmament aranzelari i eliminar altres barreres a la mobilitat de mercaderies.

El següent pas en l'anàlisi és integrar altres factors que teòricament han d'ajudar a explicar el grau de sincronització entre els antics estats i els nous membres. De manera específica, juntament amb indicadors d'especialització de comerç, cal considerar altres variables que aproximïn els graus de similitud de la política monetària i de la política fiscal i el grau de la integració financera. Els resultats dels pocs exercicis econòmics disponibles apunten que els factors explicatius significatius del grau de sincronització observat són la integració financera, la similitud de la política monetària i, en menor grau, la similitud comercial. En altres paraules, l'augment de la sincronització s'hauria degut, d'acord amb aquesta evidència, principalment al fet que la política monetària s'ha tornat més similar i que la integració financera ha augmentat, tenint una contribució menor, però també significativa, la tendència a un major comerç intraindustrial¹⁶.

Per tant, l'adhesió a la Unió Europea de la major part de les economies que formen el conjunt que hem denominat Europa emergent explica la forta tendència a un major acoblament cíclic que aquests països mostren, ja que el procés ha contribuït a una major similitud de l'estructura de comerç, una política monetària més semblant i una major integració financera.

6.2. Àsia

El cas d'Àsia emergent és, com s'ha comentat, clarament diferent. La pèrdua d'intensitat de l'acoblament amb les economies industrials i la tendència a l'augment de la sincronització amb la Xina ha de ser a causa d'altres processos. Tot i que desgraciadament no existeix un exercici empíric equivalent al que comentàvem per a la Unió Europea, sí és possible aproximar la qüestió a partir de la comparació de xifres de comerç i de capitals amb el grau d'acoblament observat. Així, i pel que fa al canal comercial, si aquest fos un determinant clau de la sincronització registrada en el període que estem estudiant (2003 a 2010), hauríem de verificar que la intensitat del comerç internacional entre la Xina i les economies d'Àsia emergent que estem contemplant es mou en un sentit ascendent i de similar intensitat. Les dades disponibles tendeixen a confirmar aquesta hipòtesi. Si mesurem la intensitat comercial entre la Xina i la resta d'Àsia emergent mitjançant la quota que representen les exportacions a la Xina que realitzen aquests països sobre el total d'exportacions d'Àsia emergent, constatem que aquest indicador s'ha mogut en una tendència alcista durant el període 2003-2010, trajectòria similar a l'experimentada pels indicadors de desacoblament.

Aquest diagnòstic es confirma quan adoptem una perspectiva temporal més amplia. Per justificar aquesta afirmació hem de plantejar-nos prèviament si el fenomen del creixent acoblament cíclic de la regió amb la Xina es produeix també amb anterioritat al període 2003-2010. Segons alguns estudis disponibles, entre 1985 i el 2005, la correlació del creixement entre la resta d'Àsia i la Xina tendeix a ser creixent i, a mesura que passa el temps, major que quan es calcula la correlació del creixement de les economies regionals sense incloure la Xina¹⁷. Aquesta evolució és indicativa que el cicle de la Xina tendeix, quan avança el període, a actuar com a referència del cicle regional.

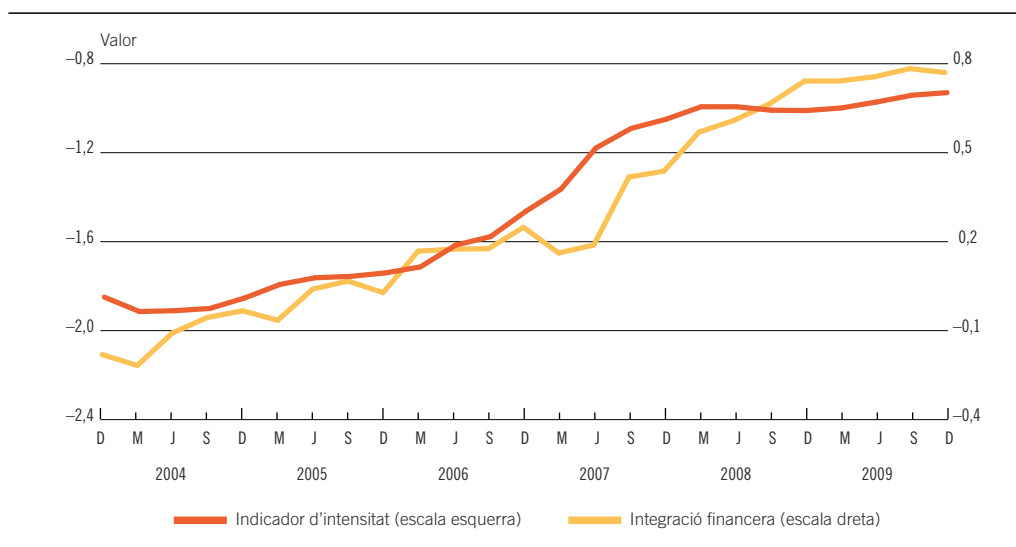
16. Com s'ha mencionat anteriorment, els resultats presentats en aquesta secció deriven fonamentalment de l'estudi de la Comissió Europea (Comissió Europea, 2009). En línies generals, l'exercici econòmic de la Comissió tendeix a confirmar els resultats d'altres exercicis sobre els determinants de la sincronització al si de l'antiga Unió Europea a quinze o de l'eurozona (en particular, Inklaar, Jong-A-Pin i De Haan, 2008).
17. Vegeu Brooks i Hua (2009). Moneta i Ruffer (2006) i Nguyen (2007) confirmen la importància del canal comercial per explicar la sincronització intraregional a Àsia oriental quan adoptem una perspectiva temporal àmplia. Tanmateix, Pula i Peltonen (2009) apunten que la importància del vincle comercial pot estar esbiaixada ja que la segmentació de la cadena d'aprovisionament global que s'ha produït les darreres dècades pot provocar problemes de doble comptabilització dels fluxos comercials.

Quina ha estat l'evolució del comerç exterior de la Xina amb la regió en aquestes dues dècades? Clarament a l'alça, amb un període de fort augment de la quota que representa Àsia emergent en el comerç xinès entre 1990 i 1997, una reculada coincidint amb l'anomenada crisi asiàtica i un retorn a la tendència alcista durant el final de la dècada dels noranta i els primers anys de la dècada dels dos mil. Per tant, en una perspectiva temporal dilatada la tendència del comerç exterior xinès amb la regió i del creixent acoblament intraregional suggereixen que aquest és un dels determinants a llarg termini del mencionat acoblament.

Un segon determinant teòric que dona resultats en la mateixa línia en el període que centra el present Document és el canal financer. Tot i que només es pretén mostrar una primera aproximació a la qüestió, és interessant comparar l'evolució de la intensitat d'acoblament d'Àsia emergent amb la Xina amb una mesura de la integració financera similar a la utilitzada en els estudis empírics referits a Europa emergent abans comentats¹⁸. En aquest cas es constata que efectivament la major integració financera és probablement una de les causes que pot ajudar a explicar el procés de conversió del cicle xinès en el de referència al si de la regió (vegeu el gràfic 6.1)¹⁹.

GRÀFIC 6.1 La major integració financera, una causa probable del creixent acoblament d'Àsia amb la Xina

Indicador de la intensitat de desacoblament d'Àsia emergent respecte a la Xina i índex d'integració financera de la regió asiàtica en funció de la borsa xinesa (*)



NOTA: (*) Detall de càlcul en el text.

FONT: Elaboració pròpia en funció de les dades de l'Institut IFO i de Thomson Reuters Datastream.

18. La mesura d'integració financera utilitzada és la correlació mòbil de 16 trimestres dels rendiments de la borsa de Xangai i la d'un conjunt de plaques asiàtiques emergents.

19. Aquest paper d'explicació plausible queda reforçat quan es constata que si comparem el grau d'acoblament entre Àsia emergent i els industrialitzats, és a dir, la dinàmica de *decoupling* interregional, amb el grau d'integració financera corresponent, tot i que aquest segueix mostrant una correlació positiva amb el grau de *decoupling*, aquesta correlació és menor.

7. Conclusions

Més enllà de les conclusions parcials que es deriven en cadascun dels apartats del present Document d'Economia, preferim presentar com a cloenda de l'estudi les tres reflexions fonamentals que concreten aspectes de caire general sobre les relacions entre desenvolupament de la globalització i evolució del grau d'acoblament del món emergent.

Globalització i decoupling? No, estem en una etapa d'elevada globalització i tendència general a l'acoblament entre emergents i industrials.

Tot i que des d'un punt de vista conceptual no està clar que un grau sensible de globalització comporti com a derivada ineludible un fort acoblament del cicle dels emergents amb les economies industrialitzades, l'anàlisi empírica de les pàgines anteriors tendeix a confirmar que a mesura que la globalització ha avançat en la dècada dels dos mil, els cicles econòmics entre emergents i industrialitzats s'han fet més similars. Tanmateix, aquesta tendència no és gens uniforme, ja que és apreciable quan s'estudien les economies d'Europa emergent, i de menor intensitat en els casos dels emergents asiàtics i llatinoamericans.

Globalització sincronitzada? Sí, però no amb uniformitat geogràfica.

Descartat un món globalment desacoblat, això no implica que el seu contrari, una globalització acoblada, es realitzi ni en grau extrem ni amb forta intensitat en totes les regions emergents. Al si de les tres regions considerades (Àsia, Europa i Amèrica Llatina emergents) es constaten processos de sincronització diferents. Els dos exemples més contraposats són els d'Europa i Àsia emergents. Tot i que en ambdós casos existeixen dues referències regionals fortes (respectivament, Rússia i la Xina), a Europa emergent el procés d'integració de moltes de les seves economies amb la Unió Europea fa incrementar les similituds cícliques amb les economies industrials, mentre que a Àsia emergent, el paper de la Xina com a «gran sincronitzador» regional tendeix a augmentar.

Canvia alguna cosa la Gran Recessió? Sí, ja que es trenquen tendències anteriors (tot i que potser es poden reconstituir en un futur).

Pràcticament totes les mesures de sincronització es veuen afectades per la Gran Recessió del 2008-2009. La tendència general a major acoblament queda truncada a principis del 2008, apuntant en alguns casos fins i tot a una reversió, en el sentit que el desacoblament augmenta. El cas d'Àsia, de nou, és dels més diferenciats, ja que el paper de la Xina, com a cicle de referència regional, queda reforçat després de la crisi. Si aquesta certa reversió de tendències anteriors es mantindrà en el temps és més controvertit, ja que en casos com Europa emergent la intensitat d'abans de la crisi i els lligams en el si de la Unió Europea suggereixen que les tendències prèvies es podrien reconstituir.

En definitiva, l'actual fase de la globalització tendeix a fer-se més complexa en els darrers anys. Combinant una tendència de fons a un major acoblament entre emergents i industrialitzats, dues grans configuracions regionals semblen concretar-se. La primera representa una relació centre-perifèria més clàssica, on les economies emergents se sincronitzen de forma creixent amb les industrialitzades. És el cas, concretament, d'Europa emergent, fruit de la progressiva integració econòmica amb la Unió Europea. Una segona modalitat és la que representa Àsia emergent. Aquí, l'eclosió xinesa fa que progressivament el seu sigui el cicle de referència.

Referències

- Brooks, D. H. i Ch. Hua (2009). «Asian Trade and Global Linkage», *Asian Development Review*, vol. 26 (1), pàg. 103-128.
- 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 (2009). «Five Years of an Enlarged EU - Economic achievements and challenges», *European Economy*, núm. 1.
- 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.
- Goldman Sachs (2003). «Dreaming with BRICs: the Path to 2050», Global Economics Paper, núm. 99.
- Inklaar, R., R. Jong-A-Pin i J. De Haan (2008). «Trade and business cycle synchronization in OECD countries: a reexamination», *European Economic Review*, vol. 52 (4), pàg. 646-666 .
- 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.
- Krugman, P. (1993). «Lessons from Massachusetts for EMU», a Torres, F. i F. Giavazzi (eds.): *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, Cambridge: Cambridge University Press, pàg. 241-261.
- 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», CESifoWorking Paper, núm. 2112.
- Moneta, F. i R. Ruffer (2006). «Business cycle synchronisation in East Asia», Banc Central Europeu, Working paper series, núm. 671.
- Nguyen, T. (2007). «Determinants of Business Cycle Synchronization in East Asia: An Extreme Bound Analysis», Development and Policies Research Center (DEPOCEN), Working Papers núm. 14.
- Pula, G. i T. A. Peltonen (2009). «Has Emerging Asia Decoupled? An Analysis of Production and Trade Linkages Using the Asian International Input-Output Table», Banc Central Europeu, Working paper series, núm. 993.
- Ruiz, A. (2009). «El retorn del *decoupling*? Mite i realitat en el desacoblament de les economies emergents», *Documents d'Economia "la Caixa"*, núm. 16.

Annex: països que componen cada grup d'economies

INDUSTRIALITZATS	ECONOMIES EMERGENTS		
	ÀSIA EMERGENT	AMÈRICA LLATINA	EUROPA EMERGENT
Alemanya	Corea	Argentina	Bulgària
Austràlia	Filipines	Bolívia	Estònia
Àustria	Índia	Brasil	Hongria
Bèlgica	Indonèsia	Colòmbia	Letònia
Canadà	Malàisia	Equador	Lituània
Dinamarca	Pakistan	Mèxic	Polònia
Eslovàquia	Tailàndia	Paraguai	República Txeca
Eslovènia	Taiwan	Perú	Romania
Espanya	Xina	Uruguai	Rússia
Estats Units		Veneçuela	Turquia
Finlàndia		Xile	
França			
Grècia			
Hong Kong			
Irlanda			
Itàlia			
Japó			
Noruega			
Nova Zelanda			
Països Baixos			
Portugal			
Regne Unit			
Singapur			
Suècia			
Suïssa			

Estudis i Anàlisi Econòmica, "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 2010

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
4. L'economia de la Regió de Múrcia: diagnòstic estratègic
5. L'economia del País Basc: 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"

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
17. El creixement de la Xina: de quines fonts beu el gegant asiàtic? Claudia Canals
18. Cap a una nova arquitectura financera Oriol Aspachs-Bracons, Matthias Bulach, Jordi Gual i Sandra Jódar-Rosell
19. Globalització i *decoupling*. Cap a un món emergent desacoblat de les economies avançades? 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
- 01/2010. The impact for Spain of the new banking regulations proposed by the Basel Committee "la Caixa" Research Department

■ 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 Coldeforns, Ana Isabel Guerra i Ferran Sancho
37. Europa, com Amèrica: Els reptes de construir una federació continental Josep M. Colomer

Consell Assessor

El Consell Assessor orienta l'Àrea d'Estudis i Anàlisi Econòmica 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"



FSC® C015618

ELEMENTAL
CHLORINE
FREE
GUARANTEED