

documentos de economía "la Caixa"

N.º 19 NOVIEMBRE 2010

**Globalización y *decoupling*.
¿Hacia un mundo emergente
desacoplado de las economías
avanzadas?**

Àlex Ruiz

”la Caixa”

Estudios y Análisis Económico
Av. Diagonal, 629, torre I, planta 6
08028 BARCELONA
Tel. 93 404 76 82
Telefax 93 404 68 92
www.laCaixa.es/estudios
Correo-e: publicacionesestudios@lacaixa.es

La responsabilidad de las opiniones emitidas en los documentos de esta colección corresponde exclusivamente a sus autores. La CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA no se identifica necesariamente con sus opiniones.

© Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona - ”la Caixa”, 2010
© Àlex Ruiz

**Globalización y *decoupling*.
¿Hacia un mundo emergente desacoplado
de las economías avanzadas?**

Àlex Ruiz*

Deseo reconocer la excelente labor en tareas de asistencia de investigación realizada por Pau Labró.

* Departamento de Economía Internacional de "la Caixa".

Resumen:

La hipótesis de que las economías emergentes se desacoplen de los países industrializados ha generado una fuerte controversia. Sin embargo, parte del problema en este debate es que persisten problemas de definición y medida del fenómeno del *decoupling*. En este Documento de Economía construimos y calculamos un indicador riguroso de desacoplamiento y lo aplicamos tanto a las dinámicas que se establecen entre las economías avanzadas y las grandes regiones de economías emergentes (Asia, Europa y América Latina) como a las tendencias que se registran en el interior de las mencionadas regiones. Partiendo de este ejercicio es posible constatar en los últimos años que la economía tiende a combinar un alto grado de globalización con una tendencia a la reducción del desacoplamiento, si bien esta trayectoria se ha visto afectada por la Gran Recesión. Asimismo, los indicadores de *decoupling* calculados sugieren que el ciclo chino está empezando a establecerse como referencia en Asia emergente, mientras que el ciclo en Europa emergente se está sincronizando con el de los países industrializados.

Códigos JEL: E32, F02

Palabras clave: ciclos económicos, economías emergentes, desacoplamiento

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

ÍNDICE

1. Introducción	5
2. ¿Globalización y <i>decoupling</i> pueden coexistir?	8
3. Medida del fenómeno del <i>decoupling</i>	11
4. ¿ <i>Decoupling</i> emergente respecto al «centro desarrollado»?	13
5. ¿ <i>Decoupling</i> en el seno de los emergentes?	18
6. Historia de dos regiones: Europa y Asia emergentes	24
7. Conclusiones	28
Referencias	30
Anexo: países que componen cada grupo de economías	31

1. Introducción

La economía mundial se caracteriza por su elevado grado de interacción global, ya sea en términos de comercio internacional, integración financiera o, en menor medida, movimiento de personas. Sin embargo, fuera de esta descripción genérica, aceptada por todos, sabemos relativamente poco sobre si el progreso de la globalización conlleva necesariamente que el ciclo económico de los diferentes países tienda a hacerse más similar o, por el contrario, pueda coexistir una elevada integración económica y comercial con ciclos nacionales o regionales claramente diferenciados. Ésta, como no se le escapa al lector, es una cuestión fundamental, ya que tiene, más allá de consideraciones de cariz meramente científico, derivadas de política económica diametralmente diferentes si estamos en un mundo global con ciclos sincronizados o en otro igualmente global pero desincronizado cíclicamente. Así, por ejemplo, en un mundo globalizado y altamente sincronizado, los tipos de crisis y expansiones económicas, y por lo tanto, la respuesta óptima de política económica, serán distintos a los que se darán en una economía globalizada pero con mayor grado de desacoplamiento económico. En un mundo con elevado *decoupling* o, en español, desacoplamiento (y utilizaremos indistintamente ambas expresiones con el fin de que el texto no sea tan reiterativo), es más fácil entender por qué prácticas como las manipulaciones de los tipos de cambio (las llamadas «guerras de divisas») o la imposición de barreras al comercio generan fuertes tensiones políticas.

Y bien, si es tan esencial determinar si estamos en presencia de una economía global y sincronizada o, por el contrario, en una economía altamente globalizada pero con mayor desacoplamiento, ¿cómo es posible que existan aún relativamente pocas conclusiones claras sobre la cuestión? De entrada porque, aunque la pregunta es simple, la respuesta es muy complicada, pues está trufada de dificultades. La primera es de definición y concepto. Aunque conceptualmente existe un cierto consenso en que el fenómeno del *decoupling* se refiere exclusivamente a la descripción del grado de sincronización cíclica entre dos economías, en la práctica en el debate público a menudo se confunde esta cuestión con otras similares pero distintas. La más habitual de estas confusiones es mezclar la cuestión del desacoplamiento con la de la capacidad que tienen ciertas economías, como las emergentes, de exhibir tasas de crecimiento tendencialmente más altas.

Todavía en la dimensión conceptual, un segundo aspecto, más complejo que el anterior, es el referido a la posibilidad lógica de que coexistan globalización y desacoplamiento. Intuitivamente, se esperaría que una economía altamente integrada económica y financieramente fuera poco compatible con un grado de *decoupling* apreciable. No obstante, la cuestión no es tan inmediata, ya que algunos de los canales comerciales y financieros pueden, de hecho, intensificar los ciclos nacionales, haciéndolos más distintos entre sí. Avanzando algunas de las cuestiones que posteriormente se tratarán, si una economía presenta una especialización muy marcada, es probable que un mayor grado de globalización intensifique este rasgo, lo cual conllevaría posiblemente un ciclo propio.

Derivadas en parte de estas imprecisiones conceptuales (de definición y de comprensión de los determinantes del fenómeno del *decoupling*), pero también de la dificultad de contar con datos suficientemente detallados o dilatados en el tiempo, otras complicaciones son las de cariz empírico. El debate del *decoupling*, en gran medida, se ha circunscrito histó-

ricamente a las relaciones entre economías avanzadas. A modo de ejemplo, la discusión sobre la idoneidad de que los países de la Unión Europea (UE) compartiesen una moneda tuvo mucho que ver con el hecho de determinar si el sincronismo cíclico entre los estados miembros era el suficiente. Sin embargo, ahora el interés se ha desplazado hacia las relaciones entre economías industrializadas y emergentes. Este cambio de foco implica dificultades adicionales, puesto que en términos generales los datos disponibles para muchas de las economías emergentes son menos detallados y con menor cobertura temporal que las más establecidas estadísticas del mundo industrializado.

El presente Documento de Economía tratará de aportar mejoras en los dos frentes anteriores, el conceptual y, con especial énfasis, el empírico. Así, concretamente, en el apartado segundo se definirá con precisión qué debe entenderse por desacoplamiento, revisando a renglón seguido cuáles son los determinantes teóricos del grado de sincronización entre economías. Este ejercicio debería permitir poner en duda la presunción de que existe una vinculación lógica y en sentido único entre un elevado grado de globalización y una fuerte sincronización cíclica. Seguidamente, en el apartado tercero del estudio, se ofrecerá una medida rigurosa del *decoupling*, distinguiendo entre dos dimensiones de este fenómeno que a menudo se confunden: el llamado sincronismo (es decir, el hecho de que dos economías compartan la fase cíclica) y lo que se denomina intensidad (que se aproxima como la distancia entre las posiciones cíclicas).

Provistos de una medida correcta del grado de sincronización, se procederá a realizar un análisis de dos tipologías de relación. El primero, que se llevará a cabo en el apartado cuarto del presente Documento, tratará de determinar el grado de desacoplamiento existente entre las economías emergentes y las economías avanzadas. Asimismo, y dado que el hecho de tratar las economías emergentes como una única entidad limita la capacidad de interpretar el fenómeno del desacoplamiento, en este mismo apartado cuarto se repasarán las similitudes cíclicas entre las economías emergentes de Europa, Asia y América Latina y los estados más prósperos del globo.

Una vez descritas las dinámicas de sincronización entre emergentes, en tanto que grupo o diferenciando por regiones, y las economías avanzadas, en el apartado quinto profundizaremos en el análisis de las tendencias que se dan en materia de sincronización en el seno de las regiones. En concreto, se planteará la hipótesis de que cada región puede estar tendiendo a un mayor acoplamiento cíclico con respecto a Brasil, Rusia, India o China, las cuatro economías que constituyen los llamados BRIC. La comparación entre las dinámicas interregionales y las intrarregionales permitirá sustantivar la idea de que la globalización, desde una perspectiva cíclica, está dando lugar a regiones muy acopladas con el «centro» (los países industrializados), como Europa emergente, y otras, como Asia, donde empieza a materializarse una dinámica de sincronización intrarregional.

La comparación entre estas dos configuraciones de sincronización cíclica contrapuestas permitirá retomar a un nivel aplicado la discusión de cariz teórico sobre los canales que determinan el grado de acoplamiento mantenida en el apartado segundo del estudio. Estas reflexiones serán el objeto del apartado sexto. Finalmente, el Documento se cierra con unas conclusiones que recogen no sólo los principales resultados obtenidos en los diferentes

análisis, sino que intentará aportar algunas reflexiones generales sobre cómo se está desarrollando la globalización en materia de sincronización cíclica.

Así planteado, el presente estudio profundiza y explota el indicador de *decoupling* presentado en el Documento de Economía «¿El retorno del decoupling? Mito y realidad en el desacoplamiento de las economías emergentes»¹. Si en aquella ocasión las aplicaciones empíricas del indicador sólo pretendían caracterizar algunas grandes tendencias y perspectivas acerca del desacoplamiento, los resultados del actual Documento buscan alcanzar una mayor profundización analítica, a la vez que contribuir al debate sobre la evolución de la globalización. En definitiva, aunque se trata de dos Documentos distintos, el primero de carácter predominantemente metodológico y el actual de orientación empírica, y que se han escrito de manera que se puedan leer de forma autónoma, la suma de los dos estudios proporciona al lector una visión original y amplia sobre el *decoupling* y lo que este fenómeno nos dice sobre el funcionamiento de la economía global.

1. Véase, Ruiz (2009).

2. ¿Globalización y *decoupling* pueden coexistir?

Intuitivamente, si pensamos en una economía que es progresivamente más globalizada —es decir, con más integración del comercio internacional y de los flujos financieros, por citar únicamente dos de sus aspectos definitorios—, podemos presuponer que la tendencia será, probablemente, a una mayor similitud cíclica, es decir, a una reducción del desacoplamiento. Ésta es la posición que, por ejemplo, expresa con rotundidad el economista Stephen Roach en 2008 en un artículo publicado en el *Financial Times* mediante una frase que hizo fortuna: «Puedes creer o en el desacoplamiento o en la globalización, pero no en ambos (fenómenos)». Dado que la evidencia sobre el progreso de la globalización es abrumadora, la consecuencia inmediata es que el *decoupling* es una falacia, o como mínimo, un fenómeno anecdótico o circunscrito a períodos anómalos. Para avalar este fuerte posicionamiento, Roach recordaba que los emergentes no representaban aún una alternativa al peso económico de Estados Unidos y las economías avanzadas.

El debate mediático rápidamente se agitó cuando *The Economist*, haciéndose eco de una posición que mantenían otros economistas, analistas y columnistas de prestigio, descartaba el determinismo globalizador de Roach y otros. Según el venerable semanario económico era posible que globalización y desacoplamiento coexistiesen en el tiempo, siempre que la interpretación fuera más matizada: no se trataba de la total sustitución de la locomotora americana por otra emergente sino de reconocer el hecho de que, en la recesión que en aquellos momentos se abría paso, la pérdida de actividad emergente había sido mucho menor que la de los industrializados. Se trataba, en definitiva, de una versión que podríamos denominar de *decoupling* parcial.

No obstante, todos estos planteamientos pueden inducir a confusión al utilizar la comparación directa de las tasas de crecimiento, ya que ésta es la resultante de la combinación de ciclo y tendencia. El *decoupling*, en la literatura más afinada, se reserva exclusivamente a las relaciones entre las posiciones cíclicas. Por lo tanto, una primera tarea clave a realizar es disponer de un buen indicador que mida adecuadamente el fenómeno de la similitud o disparidad de los ciclos entre países. Este indicador se presentará en el apartado tercero del presente Documento.

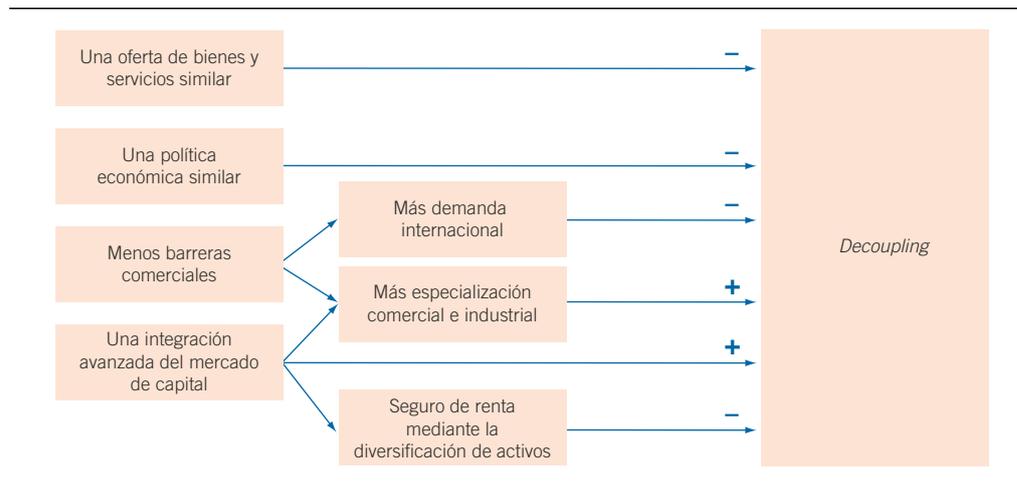
Ahora bien, incluso cuando replanteamos, y medimos, la cuestión en términos de comparación cíclica, la intuición con la que abrimos el presente apartado se sostiene: ¿cómo puede ser que un mundo paulatinamente más globalizado no tienda a sincronizarse cíclicamente? En el fondo, el problema básico es que la relación directa entre globalización y sincronización es menos inmediata de lo que a primera vista cabría pensar.

Una forma relativamente simple de reflexionar sobre la cuestión es partir del esquema siguiente (gráfico 2.1)². En términos generales, la literatura identifica una serie de fuentes de sincronización cíclica o de reducción del desacoplamiento, algunas de ellas efectivamente vinculadas con el avance de la globalización. Así, además de la similitud de la oferta de

2. Para profundizar en esta discusión, y disponer de ejercicios empíricos que evalúen el peso de cada uno de los factores, se puede consultar, por ejemplo, Frankel y Rose (1998), Clark y Van Wincoop (1999), Kalemli-Ozcan, Sørensen y Yosha (2001 y 2003), Moneta y Ruffer (2006), García-Herrero y Ruiz (2008) y Kose, Otrok y Prasad (2008).

las economías y del hecho de seguir una política económica semejante, el progreso hacia un mayor grado de integración comercial (uno de los parámetros centrales en la medida de la globalización) conlleva mayor comercio y demanda y, en definitiva, un ciclo económico más similar. La forma típica por la que opera esta vía es mediante un choque local (en un país) que se transmite vía exportaciones e importaciones a otros países.

GRÁFICO 2.1 Los determinantes teóricos del *decoupling*



FUENTE: Adaptación de Kalemli-Ozcan, S., Sørensen, B. E. y O. Yosha (2001).

Sin embargo, el canal del comercio internacional también puede inducir a un aumento del desacoplamiento. Supongamos, por ejemplo, dos países que exhiben especializaciones relativas muy contrapuestas y, en consecuencia, con una tipología de intercambios comerciales predominantemente de carácter interindustrial, es decir, el que se produce entre sectores distintos. Si se produjese un choque sectorial, lógicamente el efecto en términos de posición cíclica sería muy dispar, y se asistiría a un aumento del *decoupling*. Además, en una perspectiva temporal más amplia, especialmente en economías en vías de desarrollo que están en las fases iniciales de su modernización económica, y dado que el comercio internacional facilita el refuerzo de patrones de especialización propios en las economías, a mayor globalización, más especialización sectorial diferenciada y, por lo tanto, mayor sensibilidad a los choques específicos por sectores.

Los efectos de los vínculos financieros internacionales tampoco son totalmente unidireccionales. Así, de entrada, un mercado financiero globalmente integrado favorece que en presencia de un choque local los capitales fluyan hacia los países no afectados por el mencionado choque, reforzando el desacoplamiento entre la economía afectada por el choque y el resto. En igual sentido, la mayor globalización financiera tiende a intensificar el *decoupling*, ya que es uno de los factores que puede contribuir a aumentar la especialización sectorial de los países al garantizar la financiación necesaria para desarrollar estos sectores. Ahora bien, la integración del mercado de capital también puede operar a favor de un menor desacoplamiento, pues en determinadas ocasiones actúa, mediante la posibilidad de diversificar internacionalmente los activos financieros, como una forma de seguro frente a la volatilidad excesiva derivada de la fuerte especialización nacional.

Esta indeterminación en el ámbito teórico de cuál es el sentido final de estas fuerzas favorables y contrarias al desacoplamiento debería ser resuelta con la ayuda de la evidencia empírica. Desgraciadamente, esta literatura de carácter aplicado, relativamente reciente y carente en muchas ocasiones de suficientes datos cuando se trata de evaluar las dinámicas que afectan a los emergentes, tampoco es plenamente concluyente. Por lo tanto, una vez determinado el indicador adecuado de *decoupling*, lo que procedería es interrogarse sobre la evolución del fenómeno con el fin de constatar si efectivamente el resultado conjunto de las relaciones anteriores tiende a generar un mundo que combina globalización y desacoplamiento o, por el contrario, otro caracterizado por el *mix* entre globalización y acoplamiento.

3. Medida del fenómeno del *decoupling*³

Mencionábamos anteriormente que en el contexto del presente Documento de Economía, entendemos que dos economías (o dos grupos de economías) están desacopladas cuando el grado de sincronización cíclica que se registra es reducido. Por el contrario, cuando dos economías, o conjuntos de economías, exhiban un elevado grado de sincronización cíclica, entenderemos que éstas están acopladas.

Desde un punto de vista conceptual, el grado de sincronización integra, de hecho, dos dimensiones distintas⁴. En primer lugar, hay que considerar cuál es la posición cíclica de las economías que se comparen. Típicamente, la literatura de ciclos distingue entre fases expansivas y recesivas, siendo las primeras aquéllas en las que el producto interior bruto (PIB) que la economía registra en un momento dado es superior al PIB potencial (aquél que es compatible con el uso óptimo de los factores de producción) o tendencial. En las fases recesivas se daría la situación contraria, con un PIB efectivamente registrado inferior al PIB potencial o tendencial. Esta distancia, que habitualmente se denomina diferencial de producción (*output gap*, en inglés), presentará signo positivo en etapas expansivas y signo negativo en etapas recesivas. Por lo tanto, un primer aspecto de la sincronización cíclica derivaría de la comparación de los signos de los diferenciales de producción. El *decoupling* se produciría cuando una de las economías exhibiera un signo positivo y el otro uno negativo.

Una segunda dimensión del grado de sincronización se refiere a la amplitud de la medida. Aunque dos economías estén en la misma fase cíclica (compartan el signo del diferencial de crecimiento), el grado de desacoplamiento será mayor si la distancia entre los diferenciales de producción respectivos es mayor, y menor en el caso contrario. En definitiva, vemos que de forma intuitiva conviene distinguir entre posición cíclica (dimensión que también se denomina en la literatura como sincronismo) y amplitud o intensidad. No obstante, y dado que la estimación de los diferenciales de producción no está exenta de problemas, sería más adecuado poder construir un indicador que proporcione información similar a la que se obtiene mediante el uso de los *output gaps* pero sin las complicaciones de cálculo que éstos conllevan⁵.

En particular, y siguiendo a Ruiz (2009), es factible construir indicadores de sincronismo y de intensidad de desacoplamiento utilizando el indicador de actividad que el Instituto IFO compila para un amplio número de países. Éste es un indicador que aproxima la situación

3. La discusión conceptual y de medida que se realiza en este apartado está basada en Ruiz (2009), donde se puede consultar una versión profundizada del debate que aquí se presenta brevemente, especialmente por lo que respecta a las mejoras que introduce el indicador de desacoplamiento propuesto frente a otras alternativas habituales y en la motivación de separar en medidas distintas las dimensiones de posición y de intensidad de sincronización cíclica.

4. Este planteamiento sigue el de Mink, Jacobs y De Haan (2007), el referente central en la literatura de este ámbito. Hay que enfatizar que el presente Documento de Economía sigue el enfoque dominante de la literatura de sincronización cíclica, que, en definitiva, trata de responder a la cuestión de cuántas economías comparten igual posición cíclica en un momento. Una variante de esta cuestión sería plantearse qué proporción de la economía mundial está en un momento del tiempo sincronizada, aspecto que implicaría dar a cada país un peso en proporción de su participación en el PIB mundial.

5. Tal y como se debate en Ruiz (2009) o en Mc Morrow y Roeger (2001) de forma no técnica o, con más complejidad técnica, en Chagny y Döpke (2001), la estimación de los diferenciales de producción es un ejercicio que adolece de problemas como la arbitrariedad respecto a los parámetros elegidos o la sensibilidad a la muestra temporal que se utilice.

cíclica de las economías mediante una encuesta a distintos expertos⁶. Por construcción, un valor positivo de la encuesta es indicativo de una fase expansiva de la economía y, al revés, un valor negativo de la encuesta equivaldría a una etapa de contracción económica⁷. Asimismo, la distancia entre la posición cíclica de diferentes países puede interpretarse de forma similar a la diferencia entre *output gaps* de las economías en cuestión.

Ahora es posible construir dos indicadores de desacoplamiento, de sincronismo y de intensidad, usando el indicador IFO. El de sincronismo se calcula asignando el valor +1 si las dos economías, o grupos de economías, que se comparan tuviesen la misma fase cíclica, mientras que en el caso contrario el resultado sería de -1⁸. Por lo tanto, la presencia del valor de -1 entre dos economías implicaría un grado de desacoplamiento máximo, mientras que el de +1 reflejaría la situación contraria, la de dos economías con un acoplamiento máximo.

En cuanto al indicador de intensidad, la medida basada en el índice IFO se obtiene de calcular la distancia en valor absoluto de los indicadores IFO de las dos economías en comparación y, para controlar los posibles efectos de cambios en la magnitud del indicador, se divide por el valor del indicador IFO de la economía. Con el fin de poder comparar este cociente con el indicador de sincronismo, el resultado anterior se multiplica por -1⁹. Así construido, cuanto más negativo sea el resultado, mayor intensidad de desacoplamiento se estará verificando.

6. Más específicamente, el indicador IFO de actividad se compila a partir de una encuesta trimestral efectuada a expertos de los respectivos países sobre la situación económica actual, a quienes se ofrecen tres opciones de respuesta: buena (9 puntos), normal (5 puntos) y mala (1 punto). Partiendo de sus respuestas, se calcula la media y se obtiene el índice IFO para cada país. Se trata, por lo tanto, de un indicador que aproxima la posición cíclica en un rango numérico que va de 1 a 9.

7. Con el fin de facilitar esta interpretación, y en particular de lograr que el punto central corresponda a cero, el indicador original IFO se ha reescalado, de forma que el abanico inicial de +1 a +9 se hace equivaler a una nueva escala de -4 a +4.

8. Más formalmente, se adapta la fórmula de Mink, Jacobs y De Haan (2007), de manera que el indicador de posición cíclica se calcula como: $\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \frac{IFO_i(t) \cdot IFO(t)}{|IFO_i(t) \cdot IFO(t)|}$ donde IFO es la economía, o grupo de economías de referencia, mientras que IFO_i es el indicador IFO de los respectivos países de los cuales queremos valorar si están o no en la misma fase cíclica que la de la economía de referencia.

9. Formalmente, el indicador de amplitud se calcula como: $-\frac{\sum_{i=1}^N |IFO_i - IFO|}{\sum_{i=1}^N |IFO_i|}$, donde IFO_i es el indicador IFO de los países de los cuales queremos

valorar si están o no en la misma fase cíclica que la de la economía de referencia y IFO es la economía o grupo de economías de referencia.

4. ¿Decoupling emergente respecto al «centro desarrollado»?

Clarificada la definición del fenómeno del desacoplamiento y la forma de medirlo correctamente en sus dos dimensiones centrales –sincronismo e intensidad–, se puede proceder a analizar el *decoupling* entre las grandes regiones mundiales. Se trata de un primer nivel analítico necesario para posteriormente profundizar en las dinámicas de sincronización cíclica que se den en el seno de las regiones.

Un punto de partida lógico es plantear cuál es la relación entre los ciclos económicos de los países emergentes y los de los industrializados¹⁰. De acuerdo con lo que comentábamos en el apartado segundo, teóricamente son factibles dos configuraciones de la economía mundial. La primera es una economía muy globalizada pero con tendencia de fondo a un aumento del desacoplamiento, una situación a la que llamaremos en adelante de «globalización desacoplada». La combinación alternativa es la que se formula mediante el binomio economía globalizada y progresivamente sincronizada, y que denominaremos «globalización acoplada».

Cuando calculamos el indicador de sincronismo entre los emergentes y los industrializados, y como puede observarse en el gráfico 4.1, la tendencia de fondo es a un aumento del grado de acoplamiento, al menos entre el año 2000 y finales del 2007. En aquel momento, cuando la que ahora se conoce como la Gran Recesión se inicia, y durante las consiguientes etapas agudas de la recesión y de salida de la misma, se registra un cierto incremento del desacoplamiento de los emergentes respecto a los industrializados. Sin embargo, los datos también permiten entrever que, con la excepción de la fase aguda de la crisis (entre el primer y el tercer trimestre de 2008), el grado de *decoupling* observado de ninguna manera

GRÁFICO 4.1 La tendencia al mayor sincronismo cíclico se rompe con la Gran Recesión

Indicador de sincronismo del desacoplamiento de los países emergentes respecto a los industrializados, basado en el índice IFO (*)



NOTA: (*) Detalle de cálculo en el texto.

FUENTE: Elaboración propia en base a los datos del Instituto IFO.

10. Los países que componen las categorías industrializados y emergentes, así como los conjuntos posteriores Asia, América Latina y Europa emergente, se detallan en el anexo.

puede considerarse como elevado. En definitiva, la posición cíclica de los emergentes tiende a hacerse más similar a la de los industrializados hasta la Gran Recesión, momento en que se detiene el proceso, para después entrar en una etapa de fuertes oscilaciones hasta el segundo trimestre de 2010 (últimos datos disponibles en el momento de redactar estas líneas), período en el que se registra una situación de mínimo desacoplamiento.

Por lo que respecta a la segunda dimensión del desacoplamiento que antes mencionábamos, la de la intensidad (véase el gráfico 4.2), las conclusiones generales son similares a las obtenidas al medir el sincronismo. Así, la tendencia en la intensidad del desacoplamiento general hasta el estallido de la Gran Recesión se corresponde a grandes rasgos con la observada en el caso del sincronismo, si bien con un perfil distinto (con más estabilidad entre 2004 y 2007). Después se replica el patrón de fuerte aumento del desacoplamiento en los trimestres de crisis aguda y posterior remisión de este movimiento, quedando el indicador situado en el segundo trimestre de 2010 en niveles de desacoplamiento mayores que los de la etapa 2004-2007.

GRÁFICO 4.2 La intensidad del *decoupling* crece en las fases iniciales y finales de la Gran Recesión

Indicador de intensidad del desacoplamiento de los países emergentes respecto a los industrializados, basado en el índice IFO (*)



NOTA: (*) Detalle de cálculo en el texto.
FUENTE: Elaboración propia en base a los datos del Instituto IFO.

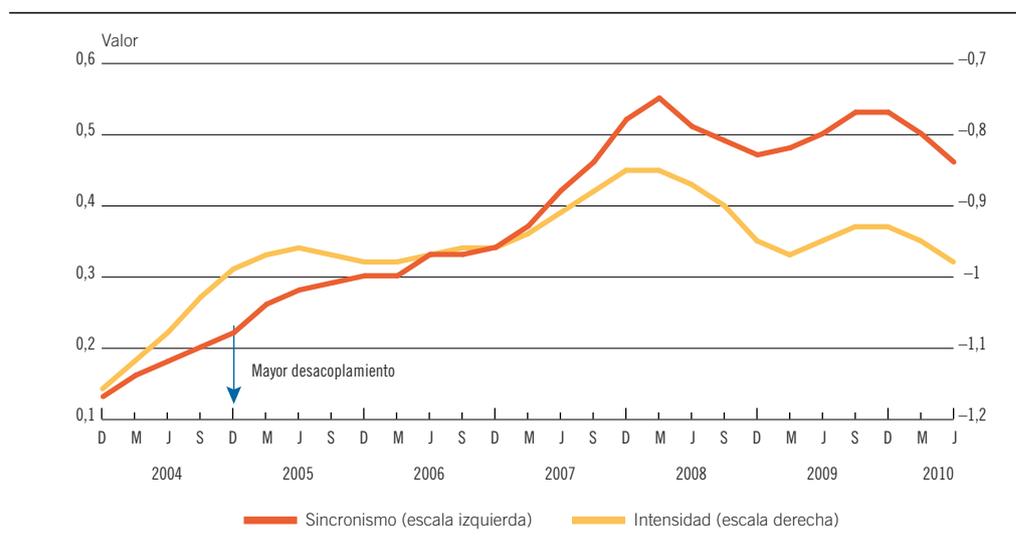
De la evolución de los dos indicadores anteriores no es factible aventurar en sentido totalmente concluyente cuál de las dos hipótesis de trabajo presenta mayor validez empírica. Mientras sí se puede afirmar que la Gran Recesión ha truncado al menos temporalmente las tendencias anteriores, de la experiencia de 2000 a 2007 apenas puede afirmarse que existe cierta evidencia de menor desacoplamiento o mayor sincronización en términos de fase cíclica e intensidad, es decir, que la evolución económica de la última década parece que iría en línea con la hipótesis de «globalización acoplada».

En cualquier caso, hay que profundizar analíticamente para fundamentar mejor estas conclusiones iniciales, ya que es verosímil considerar que la categoría de economías emer-

gentes se compone, de hecho, de distintos conjuntos de economías con características poco homogéneas. Concretamente, existen dos posibles refinaciones que pueden ayudar en esta labor. En primer lugar, y como se deriva de la simple inspección visual de los gráficos anteriores, cuando se trata de sacar conclusiones de tendencia más que de visión coyuntural, el exceso de volatilidad de las series complica el hecho de poder obtener información clara. Con el fin de reducir este problema, se extraerá una tendencia de los dos indicadores anteriores y se utilizará como medida de desacoplamiento relevante¹¹. En función de esta medida se refuerzan, como se aprecia en el gráfico 4.3, las dos conclusiones anteriores: tendencia de fondo a menor desacoplamiento en términos de sincronismo e intensidad hasta finales de 2007 y ruptura de la tendencia debido a la Gran Recesión, siendo el nivel de desacoplamiento en la salida de la crisis ligeramente superior al existente antes de la misma.

GRÁFICO 4.3 Hasta la recesión, el ciclo de los emergentes se había hecho más similar al de los industrializados

Indicadores alisados de sincronismo e intensidad del desacoplamiento de los países emergentes respecto a los industrializados



FUENTE: Elaboración propia en base a los datos del Instituto IFO.

Una segunda decisión, de más calado, es pasar de tratar a los emergentes como un único grupo a descomponerlo en tres subconjuntos de emergentes (Asia emergente, América Latina y Europa emergente)¹². Este mayor detalle debe permitir afrontar explícitamente las dos configuraciones de la economía global, a las que hemos llamado «globalización desacoplada» y «globalización acoplada». Cuando combinamos ambos cambios, el de utilizar una versión tendencial de los indicadores y el de operar con los tres grupos de países emergentes, obtenemos los datos que se muestran en los gráficos 4.4 y 4.5.

11. En concreto, se utilizará como medida de tendencia la media móvil de 16 trimestres de los indicadores iniciales. Este período no es arbitrario, ya que aproxima la duración de un ciclo económico estándar, de unos 4 años aproximadamente.

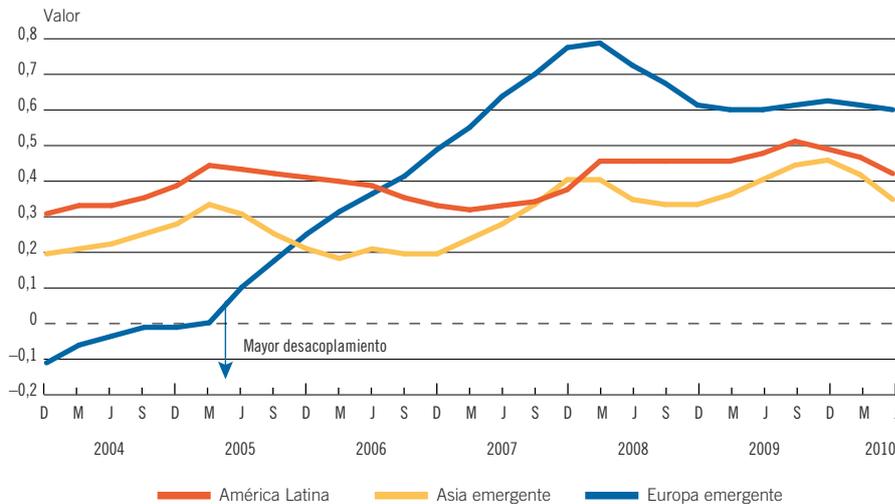
12. Como se ha comentado anteriormente, el detalle de los países que componen los tres grupos se puede consultar en el Anexo.

Basándonos en estos dos gráficos, constatamos que la reducción del desacoplamiento (tanto en términos de sincronismo como de intensidad) a lo largo del período 2003-2010 es realmente apreciable sólo en el caso de Europa emergente. En el caso de Asia, los niveles de intensidad del desacoplamiento al principio y al final del período son idénticos, reduciéndose marginalmente el *decoupling* medido como comparación de las fases cíclicas. En América Latina las tendencias son incluso contradictorias, puesto que el desacoplamiento se reduce en términos de sincronismo mientras que aumenta ligeramente en términos de intensidad.

Así pues, habría que descartar una versión extrema de la configuración que hemos denominado «globalización acoplada», ya que en sentido estricto es un fenómeno circunscrito a Europa emergente. Esto no conlleva, sin embargo, el reforzamiento de la hipótesis de la globalización desacoplada, que no recibe el aval de los datos. Por lo tanto, las tres grandes conclusiones a retener del ejercicio realizado hasta ahora son: a) la economía mundial tiende a registrar un aumento del acoplamiento de las economías emergentes respecto a las industrializadas; b) esta tendencia deriva fundamentalmente del mayor acoplamiento de Europa emergente con el núcleo más avanzado de la economía global; y c) la Gran Recesión representa una ruptura (no necesariamente permanente) de la tendencia al acoplamiento. O, en la terminología del presente Documento, hasta la Gran Recesión la economía mundial tendía a operar bajo la forma de «globalización acoplada», si bien en una modalidad ni extrema ni geográficamente uniforme.

GRÁFICO 4.4 Europa emergente muestra la tendencia más clara al acoplamiento

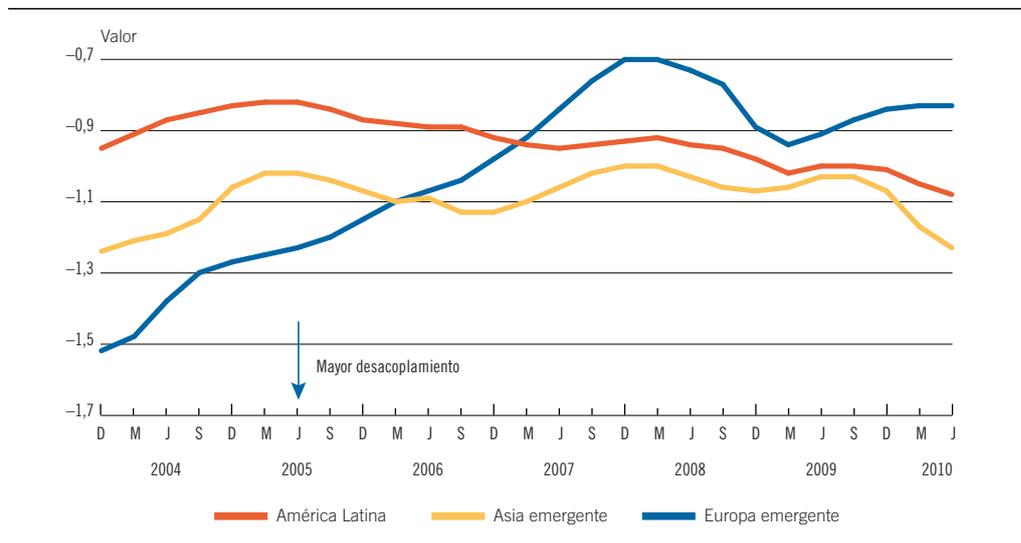
Indicador alisado de sincronismo de las regiones emergentes respecto a los países industrializados (*)



NOTA: (*) Detalle de cálculo en el texto.
 FUENTE: Elaboración propia en base a los datos del Instituto IFO.

GRÁFICO 4.5 América Latina y Asia se resisten al acoplamiento

Indicador alisado de intensidad de *decoupling* de las regiones emergentes respecto a los países industrializados (*)



NOTA: (*) Detalle de cálculo en el texto.
 FUENTE: Elaboración propia en base a los datos del Instituto IFO.

5. ¿Decoupling en el seno de los emergentes?

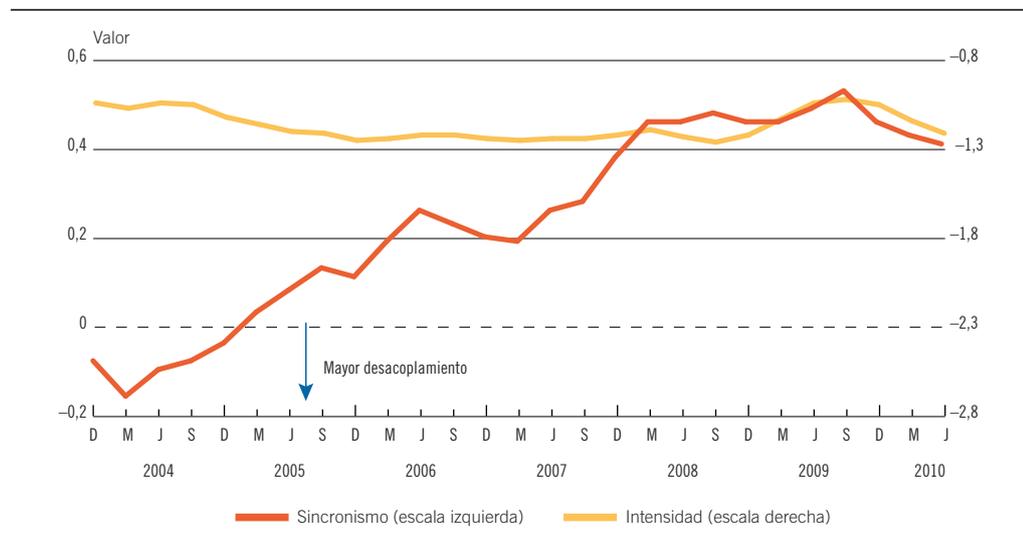
Después de haber repasado las dinámicas de desacoplamiento entre regiones, hay que plantear qué resultados se obtendrían de aplicar las medidas anteriores de sincronismo e intensidad del *decoupling* en el seno de las tres regiones emergentes. Se trata, fundamentalmente, de ser capaz de caracterizar mejor los procesos que se están produciendo entre los emergentes que comparten una región económica, un ámbito que, como comentábamos anteriormente, permanece relativamente inexplorado en la cuestión de la sincronización cíclica.

Una forma de enfocar este ejercicio es analizar si las cuatro economías «clásicas» emergentes consideradas como fundamentales –Brasil, Rusia, India y China, las que constituyen la categoría conocida internacionalmente como BRIC– están determinando las dinámicas de sincronización cíclica en cada una de sus regiones de referencia¹³.

Cuando calculamos los indicadores de sincronismo puro y de intensidad del desacoplamiento de cada país de la región con su economía de referencia (es decir, nos preguntamos si Asia emergente se desacopla respecto a China o India, si América Latina lo hace con respecto a Brasil y si Europa emergente lo hace respecto a Rusia), obtenemos los datos que se muestran en los gráficos 5.1 a 5.4.

GRÁFICO 5.1 Las economías latinoamericanas sólo se sincronizan parcialmente con Brasil

Indicadores alisados de sincronismo e intensidad del desacoplamiento de las economías de América Latina respecto a Brasil (*)



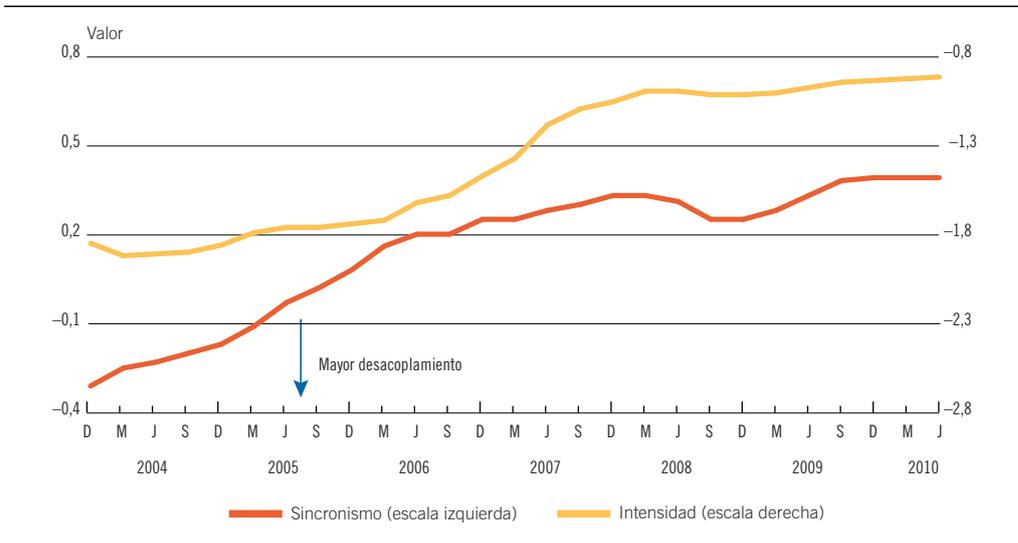
NOTA: (*) Detalle de cálculo en el texto.

FUENTE: Elaboración propia en base a los datos del Instituto IFO.

13. El acrónimo BRIC es el resultado de combinar las iniciales de Brasil, Rusia, India y China, en inglés. Fue lanzado por el equipo de investigación de Goldman Sachs (véase, por ejemplo, su estudio de 2003) y adoptado como categoría estándar de forma prácticamente inmediata.

GRÁFICO 5.2 Asia emergente y China acercan su ciclo

Indicadores alisados de sincronismo e intensidad del desacoplamiento de las economías de Asia emergente respecto a China (*)

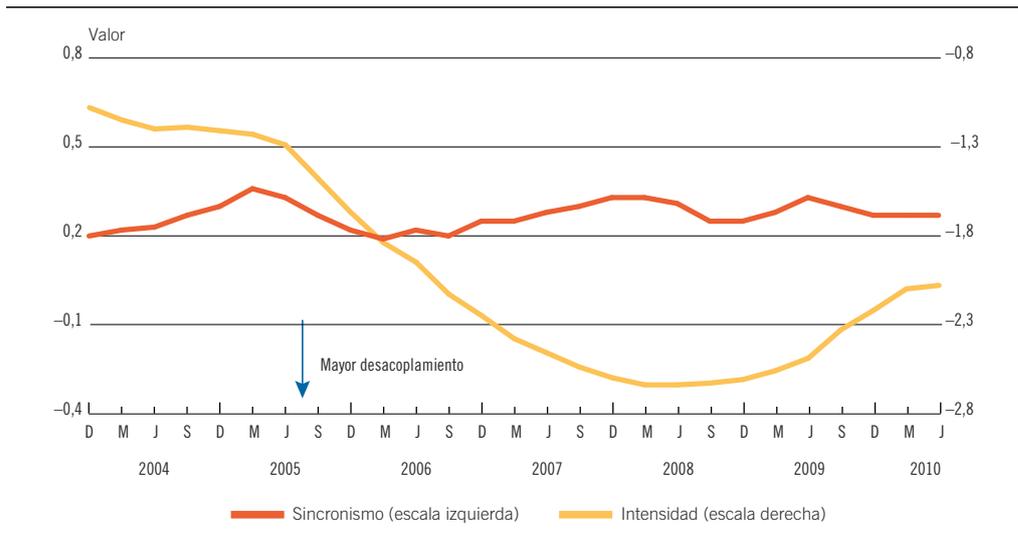


NOTA: (*) Detalle de cálculo en el texto.

FUENTE: Elaboración propia en base a los datos del Instituto IFO.

GRÁFICO 5.3 Asia e India tienden al desacoplamiento

Indicadores alisados de sincronismo e intensidad del desacoplamiento de las economías de Asia emergente respecto a India (*)

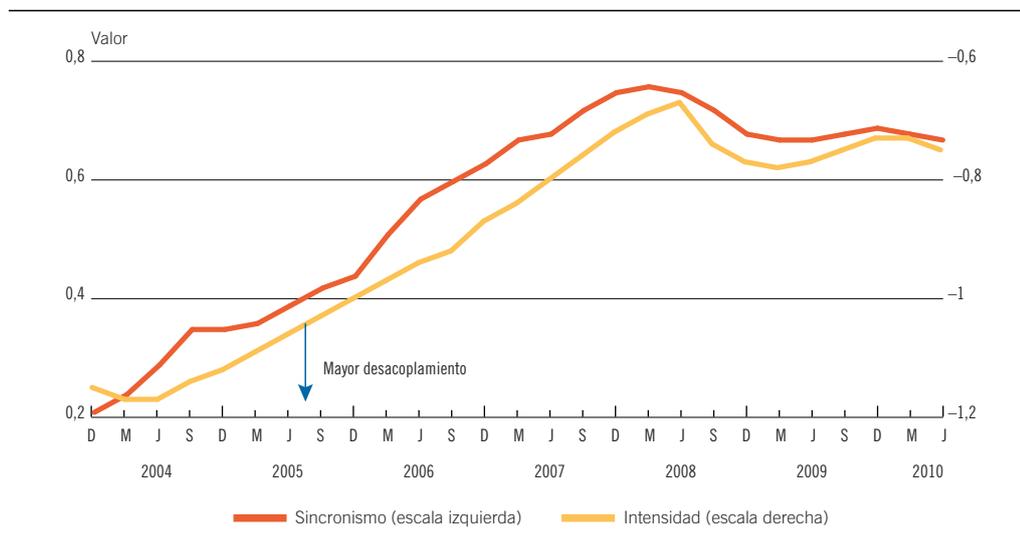


NOTA: (*) Detalle de cálculo en el texto.

FUENTE: Elaboración propia en base a los datos del Instituto IFO.

GRÁFICO 5.4 Europa emergente aumenta moderadamente su acoplamiento cíclico con Rusia

Indicadores alisados de sincronismo e intensidad del desacoplamiento de las economías de Europa emergente respecto a Rusia (*)



NOTA: (*) Detalle de cálculo en el texto.

FUENTE: Elaboración propia en base a los datos del Instituto IFO.

¿Qué conclusiones comunes pueden extraerse de los datos anteriores? Esencialmente, hay que distinguir cuál es la posición relativa, en términos de mayor o menor desacoplamiento, en cada uno de los casos en la actualidad y cuál ha sido la evolución hacia esta posición a lo largo del período de estudio. En cuanto a la situación actual en términos de nivel de desacoplamiento, que se deriva del punto final de los gráficos anteriores, se constata que Europa emergente está sensiblemente más acoplada con Rusia (tanto en términos de sincronismo como de intensidad) que América Latina con Brasil o Asia con China.

A esta situación comparada se ha llegado con trayectorias muy diferentes. Por lo que respecta al grado de diferenciación de las fases cíclicas (sincronismo), el desacoplamiento de las economías de las regiones respectivas se ha reducido fuertemente respecto al ciclo chino y, en menor medida, respecto a los de Rusia y Brasil. Por el contrario, a pesar de las oscilaciones a lo largo del período, el desacoplamiento en términos de sincronismo respecto a India prácticamente no ha variado.

En cambio, la tendencia observada en términos de intensidad del desacoplamiento es distinta. En relación con los ciclos chino y ruso, Asia y Europa emergente, respectivamente, han visto aumentar la intensidad del acoplamiento entre 2003 y 2010. Por el contrario, Asia emergente ha experimentado el movimiento contrario respecto a India durante los años mencionados. Las economías de América Latina igualmente se han desacoplado con respecto a Brasil, aunque la trayectoria no se parece a las anteriores, ya que durante la Gran Recesión se produjo un acoplamiento intenso que rápidamente se ha revertido.

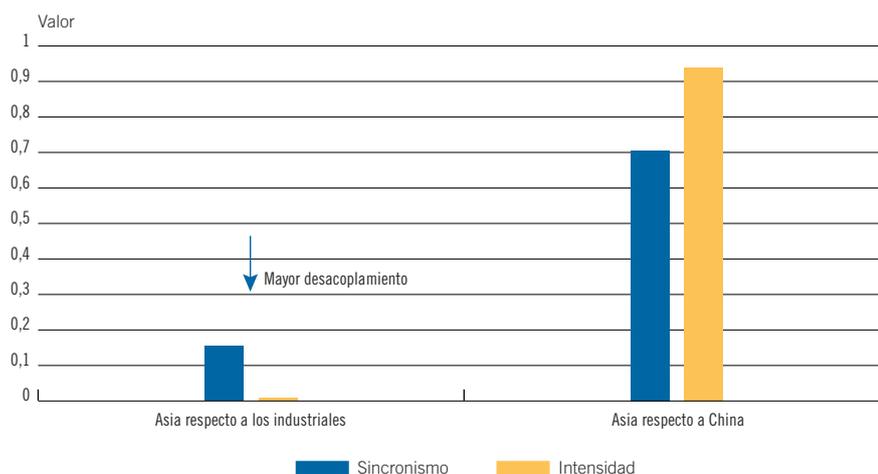
¿Cómo se comparan estos procesos en el interior de las regiones respectivas con las dinámicas de los tres conjuntos de economías *versus* las economías industriales? En particular,

¿es la posición actual de acoplamiento de cada conjunto superior respecto a los industriales (interregional) o a su referencia regional (intrarregional)? En términos generales, el grado de acoplamiento intrarregional es superior al nivel de acoplamiento interregional en el caso de Europa emergente y de Asia, mientras que en América Latina se constata la situación contraria. El porqué de estas evoluciones dispares será objeto del siguiente apartado.

Para alcanzar esta posición se han seguido vías claramente dispares (véanse los gráficos 5.5 a 5.7). Los dos casos más claros, por lo que tienen de tendencias opuestas, son Europa emergente y Asia. Así, a medida que avanza el período de estudio, Asia tiende a acelerar su tendencia de acoplamiento intrarregional, es decir, el ciclo de referencia progresivamente tiende a hacerse más similar al chino. En el caso europeo se da la situación contraria, ya que es más importante el acoplamiento interregional. En América Latina, como sucede en otros aspectos ya estudiados, se combinan tendencias diferenciadas. Así, en términos de sincronismo el acoplamiento en el seno de la región se incrementa, siempre medido como aproximación al ciclo de Brasil, pero en cambio en términos de intensidad sucede al revés, es decir, se observa una tendencia a un mayor peso del factor interregional.

GRÁFICO 5.5 El ciclo de Asia emergente tiende a sincronizarse más con China que con los países industrializados

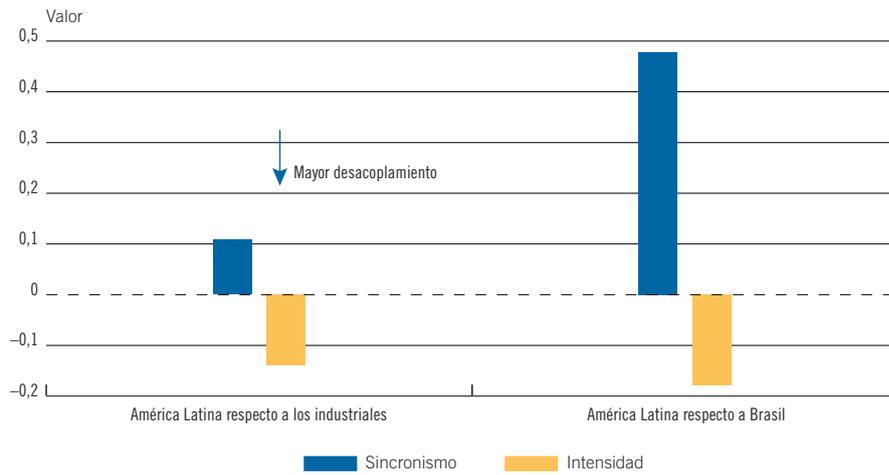
Diferencia de nivel de los indicadores alisados de desacoplamiento de Asia emergente respecto a China y los países industrializados entre el segundo trimestre de 2010 y el cuarto trimestre de 2003 (*)



NOTA: (*) Detalle de cálculo en el texto.

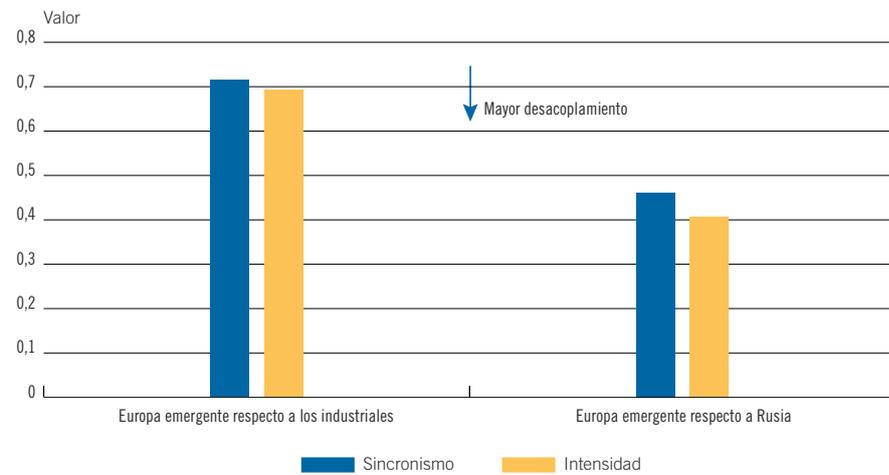
FUENTE: Elaboración propia en base a los datos del Instituto IFO.

GRÁFICO 5.6 Brasil tiende a reforzar su papel como referencia de sincronismo
 Diferencia de nivel de los indicadores alisados de desacoplamiento de América Latina respecto a Brasil y los países industrializados entre el segundo trimestre de 2010 y el cuarto trimestre de 2003 (*)



NOTA: (*) Detalle de cálculo en el texto.
 FUENTE: Elaboración propia en base a los datos del Instituto IFO.

GRÁFICO 5.7 El ciclo de los países industrializados se convierte paulatinamente en referente para Europa emergente
 Diferencia de nivel de los indicadores alisados de desacoplamiento de Europa emergente respecto a Rusia y los países industrializados entre el segundo trimestre de 2010 y el cuarto trimestre de 2003 (*)



NOTA: (*) Detalle de cálculo en el texto.
 FUENTE: Elaboración propia en base a los datos del Instituto IFO.

En resumidas cuentas, y cuando integramos los resultados inmediatamente precedentes con los del apartado cuarto, empieza a emerger una imagen de la economía global en términos de acoplamiento cíclico bastante rica. En la actualidad, y como se desprende del hecho de comparar los niveles de los indicadores de acoplamiento en el último período disponible, Europa emergente está más acoplada con los países industrializados que América Latina y Asia emergente. Esta posición de las tres regiones se deriva de la tendencia de Europa emergente a acoplarse de forma creciente con las economías industriales. Por el contrario, Asia y América Latina han tendido a mantener un sincronismo e intensidad de acoplamiento respecto a los industrializados prácticamente estable durante los últimos años.

Así, el mundo emergente combina, de hecho, tres regiones muy diferentes. Europa emergente registra a un tiempo un elevado grado de acoplamiento con las economías industrializadas y con Rusia. En términos de trayectoria, a lo largo de los últimos años ha tendido a tomar protagonismo el proceso de acoplamiento con las economías industrializadas, revistiendo menor intensidad el aumento de sincronización con Rusia. Asia, en cambio, es una zona donde el papel de China como «gran sincronizador» se ha hecho más notorio con el paso del tiempo. Actualmente, las economías de Asia emergentes están, a su vez, más acopladas con China, siendo una tendencia que va a más. Por último, América Latina exhibe una posición y una evolución intermedias.

6. Historia de dos regiones: Europa y Asia emergentes

Esta disparidad de patrones, el tendente a una mayor sincronización intrarregional (China y su zona de influencia) y el de mayor vinculación con el ciclo de los industrializados (Europa emergente), suscita un lógico interrogante sobre cuáles pueden ser las razones de esta disparidad de comportamiento. Para tratar de responderlo se recuperarán algunas de las ideas sobre los determinantes del desacoplamiento comentados en el apartado segundo en el contexto de la evolución económica reciente de Europa y Asia emergentes.

6.1. Europa

Por lo que respecta a Europa emergente, el elemento central que domina el período de estudio hasta el advenimiento de la Gran Recesión es la adhesión a la Unión Europea de la mayor parte de las economías que forman esta región. Así, de los 10 estados que componen el grupo que denominamos Europa emergente en el presente estudio, 8 pasan a integrarse en la Unión: Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Polonia y la República Checa en 2004 y Rumanía y Bulgaria en 2007. Además, los dos que quedan fuera del proceso, Rusia y Turquía, a pesar de no integrarse tienden a incrementar los vínculos económicos y financieros con la Unión Europea en esta segunda parte de la década de los dos mil. Este hecho, el de la integración plena y oficial en la Unión Europea (o al menos la intensificación de los vínculos comerciales y financieros), es la principal explicación lógica de por qué la región en su conjunto tiende a acoplarse hasta la Gran Recesión, tanto en términos de sincronismo como de intensidad. Asimismo, este proceso permite reflexionar sobre qué canales han sido los dominantes en esta mayor sincronización.

La mayor parte de los estudios disponibles sobre los determinantes del acoplamiento cíclico entre Europa emergente y los antiguos miembros de la Unión Europea han centrado gran parte de su atención en el vínculo del comercio internacional¹⁴. La cuestión central, como se ha mencionado en el apartado segundo, radica en situar si predomina el comercio intersectorial, situación en la que es más probable que asistamos a un mayor *decoupling*, o el comercio intrasectorial. Una forma de aproximar la cuestión es comparando la similitud sectorial entre las economías. Según los datos disponibles, cuando presentamos la estructura sectorial en cinco ramas de actividad (agricultura, construcción, manufacturas, energía y servicios), se constata que, en términos relativos, el peso de agricultura, construcción, manufacturas y energía es mayor en las economías de Europa emergente, mientras que los servicios tienen mayor importancia en los antiguos estados miembros de la Unión Europea. Se trata de un resultado lógico, vistas las diferencias en el estadio de desarrollo económico de ambas regiones.

Ahora bien, la cuestión central no es tanto la de la comparación estática sino la de su evolución dinámica: si la similitud sectorial tiende a reducirse a medida que la integración con la Unión Europea avanza, la posibilidad de que el acoplamiento se produzca debería aumentar. Tanto cuando se analiza la cuestión en términos de las cinco ramas económicas anteriores como utilizando una descomposición por producto más detallada, los estudios tienden a mostrar una estructura económica cada vez más similar. Cuando el análisis se

14. Un trabajo reciente, y que sintetiza adecuadamente la literatura previa, es *Comisión Europea* (2009). Los resultados que a continuación se presentan derivan mayoritariamente de este estudio.

replica a nivel de los flujos comerciales, los resultados indican asimismo una tendencia a un mayor comercio intraindustrial¹⁵. En definitiva, nos encontramos en presencia de una condición de partida importante para asistir a una mayor sincronización a lo largo del tiempo.

El siguiente paso en el análisis es integrar otros factores que teóricamente deben ayudar a explicar el grado de sincronización entre los antiguos estados y los nuevos miembros. Específicamente, junto a indicadores de especialización de comercio, hay que considerar otras variables que aproximen los grados de similitud de la política monetaria y de la política fiscal y el nivel de la integración financiera. Los resultados de los pocos ejercicios económicos disponibles apuntan que los factores explicativos significativos del grado de sincronización observada son la integración financiera, la similitud de la política monetaria y, en menor grado, la similitud comercial. En otras palabras, el aumento de la sincronización habría sido debido, de acuerdo con esta evidencia, principalmente a que la política monetaria se ha hecho más similar y a que la integración financiera ha aumentado, teniendo una contribución menor, pero también significativa, la tendencia a un mayor comercio intraindustrial¹⁶.

Por lo tanto, la adhesión a la Unión Europea de la mayor parte de las economías que forman el conjunto que hemos denominado Europa emergente explica la fuerte tendencia a un mayor acoplamiento cíclico que estos países muestran, ya que el proceso ha contribuido a una mayor similitud de la estructura de comercio, una política monetaria más parecida y una mayor integración financiera.

6.2. Asia

El caso de Asia emergente es, como se ha comentado, claramente diferente. La pérdida de intensidad del acoplamiento con las economías industriales y la tendencia al aumento de la sincronización con China se debe indudablemente a otros procesos. Aunque desgraciadamente no existe un ejercicio empírico equivalente al que comentábamos para la Unión Europea, sí es posible aproximar la cuestión a partir de la comparación de cifras de comercio y de capitales con el grado de acoplamiento observado. Así, y en cuanto al canal comercial se refiere, si éste fuera un determinante clave de la sincronización registrada en el período que estamos estudiando (2003 a 2010), deberíamos verificar que la intensidad del comercio internacional entre China y las economías de Asia emergente que estamos contemplando se mueve en un sentido ascendente y de similar intensidad. Los datos disponibles tienden a confirmar esta hipótesis. Si medimos la intensidad comercial entre China y el resto de Asia emergente mediante la cuota que representan las exportaciones a China que realizan estos países sobre el total de exportaciones de Asia emergente, constatamos

15. Una forma bastante habitual de medir el grado de similitud, ya sea vía valor añadido como exportaciones, es mediante el cálculo del indicador que Krugman (1993) propone. Los datos que la Comisión Europea (*Comisión Europea, 2009*) obtiene del cálculo del indicador de Krugman confirman lo que se ha mencionado en el texto anteriormente: los nuevos y los antiguos estados miembros tienden a acercarse en términos de similitud estructural y exportadora desde mediados de la década de los noventa, cuando la Unión Europea y los estados candidatos empiezan a acelerar los procesos de desarme arancelario y a eliminar otras barreras a la movilidad de mercancías.

16. Como se ha mencionado anteriormente, los resultados presentados en esta sección derivan fundamentalmente del estudio de la Comisión Europea (*Comisión Europea, 2009*). En líneas generales, el ejercicio econométrico de la Comisión tiende a confirmar los resultados de otros ejercicios sobre los determinantes de la sincronización en el seno de la antigua Unión Europea a quince o de la eurozona (en particular, Inklaar, Jong-A-Pin y De Haan, 2008).

que este indicador ha tendido a moverse en una tendencia alcista durante el período 2003-2010, trayectoria similar a la experimentada por los indicadores de desacoplamiento.

Este diagnóstico se confirma cuando adoptamos una perspectiva temporal más amplia. Para justificar esta afirmación debemos plantearnos previamente si el fenómeno del creciente acoplamiento cíclico de la región con China se produce también con anterioridad al período 2003-2010. Según algunos estudios disponibles, entre 1985 y 2005, la correlación del crecimiento entre el resto de Asia y China tiende a ser creciente y, a medida que pasa el tiempo, mayor que cuando se calcula la correlación del crecimiento de las economías regionales sin incluir China¹⁷. Esta evolución es indicativa de que el ciclo de China tiende, cuando avanza el período, a actuar como referencia del ciclo regional.

¿Cuál ha sido la evolución del comercio exterior de China con la región en estas dos décadas? Claramente al alza, con un período de fuerte aumento de la cuota que representa Asia emergente en el comercio chino entre 1990 y 1997, un retroceso coincidiendo con la llamada crisis asiática y un retorno a la tendencia alcista durante el final de la década de los noventa y los primeros años de la década de los dos mil. Por lo tanto, en una perspectiva temporal dilatada, la tendencia del comercio exterior chino con la región y del creciente acoplamiento intrarregional sugieren que éste es uno de los determinantes a largo plazo del mencionado acoplamiento.

Un segundo determinante teórico que da resultados en la misma línea en el período que centra el presente Documento es el canal financiero. Aunque sólo se pretende mostrar una primera aproximación a la cuestión, es interesante comparar la evolución de la intensidad de acoplamiento de Asia emergente con China con una medida de la integración financiera similar a la usada en los estudios empíricos referidos a Europa emergente antes comentados¹⁸. En este caso se constata que, efectivamente, la mayor integración financiera es probablemente una de las causas que puede ayudar a explicar el proceso de conversión del ciclo chino en el de referencia en el seno de la región (véase el gráfico 6.1)¹⁹.

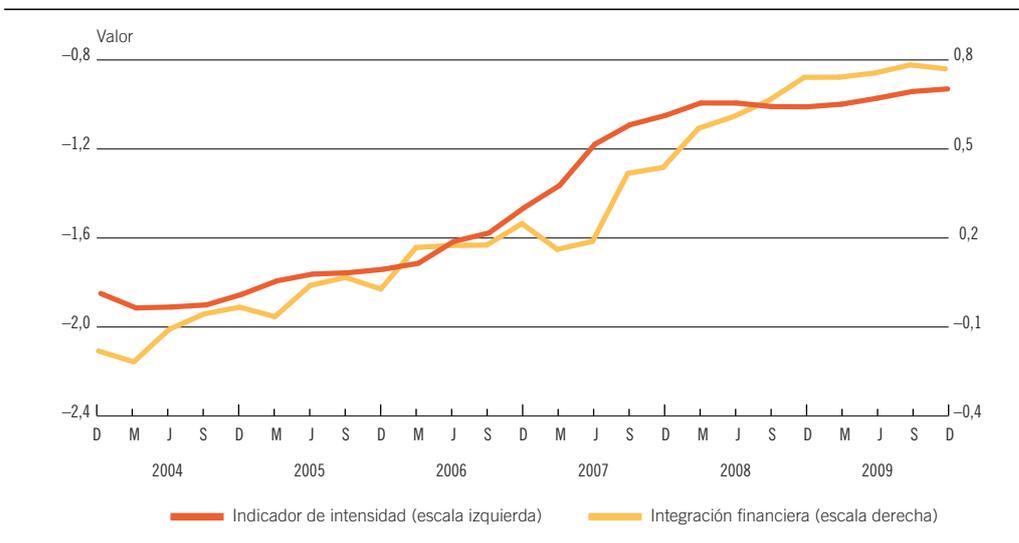
17. Véase Brooks y Hua (2009). Moneta y Ruffer (2006) y Nguyen (2007) confirman la importancia del canal comercial para explicar la sincronización intrarregional en Asia oriental cuando adoptamos una perspectiva temporal amplia. Sin embargo, Pula y Peltonen (2009) apuntan a que la importancia del vínculo comercial puede estar sesgada, puesto que la segmentación de la cadena de aprovisionamiento global que se ha producido en las últimas décadas puede provocar problemas de doble contabilización de los flujos comerciales.

18. La medida de integración financiera utilizada es la correlación móvil de 16 trimestres de los rendimientos de la bolsa de Shanghái y la de un conjunto de plazas asiáticas emergentes.

19. Este papel de explicación plausible queda reforzado cuando se constata que si comparamos el grado de acoplamiento entre Asia emergente y los industrializados, es decir, la dinámica de *decoupling* interregional, con el grado de integración financiera correspondiente, aunque éste sigue mostrando una correlación positiva con el grado de *decoupling*, esta correlación es menor.

GRÁFICO 6.1 La mayor integración financiera, una causa probable del creciente acoplamiento de Asia con China

Indicador de la intensidad de desacoplamiento de Asia emergente respecto a China e índice de integración financiera de la región asiática en base a la bolsa china (*)



NOTA: (*) Detalle de cálculo en el texto.

FUENTE: Elaboración propia en base a los datos del Instituto IFO y de Thomson Reuters Datastream.

7. Conclusiones

Más allá de las conclusiones parciales que se derivan en cada uno de los apartados del presente Documento de Economía, preferimos presentar como cierre del estudio las tres reflexiones fundamentales que concretan aspectos de cariz general sobre las relaciones entre desarrollo de la globalización y evolución del grado de acoplamiento del mundo emergente.

¿Globalización y decoupling? No, estamos en una etapa de elevada globalización y tendencia general al acoplamiento entre emergentes e industriales.

Si bien desde un punto de vista conceptual no está claro que un grado sensible de globalización conlleve como derivada ineludible un fuerte acoplamiento del ciclo de los emergentes con las economías industrializadas, el análisis empírico de las páginas anteriores tiende a confirmar que a medida que la globalización ha avanzado en la década de los dos mil, los ciclos económicos entre emergentes e industrializados se han hecho más similares. Sin embargo, esta tendencia no es nada uniforme, ya que es apreciable cuando se estudian las economías de Europa emergente, y de menor intensidad en los casos de los emergentes asiáticos y latinoamericanos.

¿Globalización sincronizada? Sí, pero no con uniformidad geográfica.

Descartado un mundo globalmente desacoplado, esto no implica que su contrario, una globalización acoplada, se realice ni en grado extremo ni con fuerte intensidad en todas las regiones emergentes. En el seno de las tres regiones consideradas (Asia, Europa y América Latina emergentes) se constatan procesos de sincronización diferentes. Los dos ejemplos más contrapuestos son los de Europa y Asia emergentes. Aunque en ambos casos existen dos referencias regionales fuertes (respectivamente, Rusia y China), en Europa emergente el proceso de integración de muchas de sus economías con la Unión Europea hace incrementar las similitudes cíclicas con las economías industriales, mientras que en Asia emergente, el papel de China como «gran sincronizador» regional tiende a aumentar.

¿Cambia algo la Gran Recesión? Sí, ya que se rompen tendencias anteriores (aunque quizás puedan reconstituirse en un futuro).

Prácticamente todas las medidas de sincronización se ven afectadas por la Gran Recesión de 2008-2009. La tendencia general a un mayor acoplamiento queda truncada a principios de 2008, apuntando en algunos casos incluso a una reversión, en el sentido de que el desacoplamiento aumenta. El caso de Asia, de nuevo, es de los más diferenciados, pues el papel de China, como ciclo de referencia regional, queda reforzado tras la crisis. Que esta cierta reversión de tendencias anteriores se mantenga en el tiempo es más controvertido, ya que en casos como Europa emergente la intensidad de antes de la crisis y los vínculos en el seno de la Unión Europea sugieren que las tendencias previas se podrían reconstituir.

En definitiva, la actual fase de la globalización tiende a hacerse más compleja en los últimos años. Combinando una tendencia de fondo a un mayor acoplamiento entre emergentes e industrializados, dos grandes configuraciones regionales parecen concretarse. La primera representa una relación centro-periferia más clásica, donde las economías emergentes se sincronizan de forma creciente con las industrializadas. Es el caso, en concreto, de Europa emergente, fruto de la progresiva integración económica con la Unión Europea. Una segunda modalidad es la que representa Asia emergente. Aquí, la eclosión china hace que progresivamente el suyo sea el ciclo de referencia.

Referencias

- Brooks, D. H. y Ch. Hua (2009). «Asian Trade and Global Linkage», *Asian Development Review*, vol. 26 (1), pág. 103-128.
- Chagny, O. y 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, n.º 1053.
- Clark, T. E. y E. Van Wincoop (1999). «Borders and Business Cycles», *Journal of International Economics*, vol. 55, pág. 59-85.
- Comisión Europea (2009). «Five Years of an Enlarged EU - Economic achievements and challenges», *European Economy*, n.º 1.
- Frankel, J. A. y A. K. Rose (1998). «The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria», *The Economic Journal*, vol. 108 (449), pág. 1009-1025.
- García-Herrero, A. y J. M. Ruiz (2008). «Do trade and financial linkages foster business cycle synchronization in a small economy?», Banco de España, Documentos de Trabajo, n.º 0810.
- Goldman Sachs (2003). «Dreaming with BRICs: the Path to 2050», Global Economics Paper, n.º 99.
- Inklaar, R., R. Jong-A-Pin y J. De Haan (2008). «Trade and business cycle synchronization in OECD countries: a reexamination», *European Economic Review*, vol. 52 (4), pág. 646-666.
- Kalemli-Ozcan, S., Sørensen, B. E. y O. Yosha (2001). «Economic integration, industrial specialization, and the asymmetry of macroeconomic fluctuations», *Journal of International Economics*, vol. 55, pág. 107-137.
- (2003). «Risk Sharing and Industrial Specialization: Regional and International Evidence», *American Economic Review*, vol. 93 (3), pág. 903-918.
- Kose, M. A., Otrok, C. y E. S. Prasad (2008). «Global Business Cycles: Convergence or Decoupling?», Fondo Monetario Internacional, Working paper, n.º 08/143.
- Krugman, P. (1993). «Lessons from Massachusetts for EMU», en Torres, F. y F. Giavazzi (eds.): *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, Cambridge: Cambridge University Press, pág. 241-261.
- Mc Morrow, K. y W. Roeger (2001). «Potential output: measurement methods, “new” economy influences and scenarios for 2001-2010 – A Comparison of the EU15 and the US». Comisión Europea, *European Economy – Economic Papers*, n.º 150.
- Mink, M., Jacobs, J. P. A. M. y J. De Haan (2007). «Measuring synchronicity and comovement of business cycles with an application to the euro area», CESifoWorking Paper, n.º 2112.
- Moneta, F. y R. Ruffer (2006). «Business cycle synchronisation in East Asia», Banco Central Europeo, Working Paper Series, n.º 671.
- Nguyen, T. (2007). «Determinants of Business Cycle Synchronization in East Asia: An Extreme Bound Analysis», Development and Policies Research Center (DEPOCEN), Working Papers, n.º 14.
- Pula, G. y T. A. Peltonen (2009). «Has Emerging Asia Decoupled? An Analysis of Production and Trade Linkages Using the Asian International Input-Output Table», Banco Central Europeo, Working Paper Series, n.º 993.
- Ruiz, A. (2009). «¿El retorno del *decoupling*? Mito y realidad en el desacoplamiento de las economías emergentes», *Documentos de Economía* "la Caixa", n.º 16.

Anexo: países que componen cada grupo de economías

INDUSTRIALIZADOS	ECONOMÍAS EMERGENTES		
	ASIA EMERGENTE	AMÉRICA LATINA	EUROPA EMERGENTE
Alemania	Corea	Argentina	Bulgaria
Australia	Filipinas	Bolivia	Estonia
Austria	India	Brasil	Hungría
Bélgica	Indonesia	Colombia	Letonia
Canadá	Malasia	Ecuador	Lituania
Dinamarca	Pakistán	México	Polonia
Eslovaquia	Tailandia	Paraguay	República Checa
Eslovenia	Taiwan	Perú	Rumanía
España	China	Uruguay	Rusia
Estados Unidos		Venezuela	Turquía
Finlandia		Chile	
Francia			
Grecia			
Hong Kong			
Irlanda			
Italia			
Japón			
Noruega			
Nueva Zelanda			
Países Bajos			
Portugal			
Reino Unido			
Singapur			
Suecia			
Suiza			

Estudios y Análisis Económico, "la Caixa"

Publicaciones

Todas las publicaciones están disponibles en Internet:

www.laCaixa.es/estudios

Correo electrónico:

publicacioneseestudios@lacaixa.es

■ INFORME MENSUAL

Informe sobre la situación económica (disponible también en inglés)

■ ANUARIO ECONÓMICO DE ESPAÑA 2010

Selección de indicadores

Edición completa disponible en Internet

■ COLECCIÓN COMUNIDADES AUTÓNOMAS

1. La economía de Galicia: diagnóstico estratégico

2. La economía de Illes Balears: diagnóstico estratégico

3. La economía de Andalucía: diagnóstico estratégico

4. La economía de la Región de Murcia: diagnóstico estratégico

5. La economía del País Vasco: diagnóstico estratégico

■ CÁTEDRA "la Caixa" ECONOMÍA Y SOCIEDAD

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

■ DOCUMENTOS DE ECONOMÍA "la Caixa"

12. Consecuencias económicas de los ciclos del precio de la vivienda Oriol Aspachs-Bracons

13. Ayudas públicas en el sector bancario: ¿rescate de unos, perjuicio de otros? Sandra Jódar-Rosell y Jordi Gual

14. El carácter procíclico del sistema financiero Jordi Gual

15. Factores determinantes del rendimiento educativo: el caso de Cataluña Maria Gutiérrez-Domènech

16. ¿El retorno del *decoupling*? Mito y realidad en el desacoplamiento de las economías emergentes Àlex Ruiz

17. El crecimiento de China: ¿de qué fuentes bebe el gigante asiático? Claudia Canals

18. Hacia una nueva arquitectura financiera Oriol Aspachs-Bracons, Matthias Bulach, Jordi Gual y Sandra Jódar-Rosell

19. Globalización y *decoupling*. ¿Hacia un mundo emergente desacoplado de las economías avanzadas? 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 sólo en formato electrónico en: www.laCaixa.es/estudios

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

■ ESTUDIOS ECONÓMICOS

35. La generación de la transición: entre el trabajo y la jubilación Víctor Pérez-Díaz y Juan Carlos Rodríguez

36. El cambio climático: análisis y política económica. Una introducción Josep M. Vegara (director), Isabel Busom, Montserrat Colldeforns, Ana Isabel Guerra y Ferran Sancho

37. Europa, como América: Los desafíos de construir una federación continental Josep M. Colomer

Consejo Asesor

El Consejo Asesor orienta al Área de Estudios y Análisis Económico en sus tareas de análisis de las políticas económicas y sociales que puedan ser más eficaces para el progreso de la sociedad española y europea. Forman parte del Consejo:

- Manuel Castells
Universitat Oberta de Catalunya y 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

Dirección

- Jordi Gual
Subdirector General de "la Caixa"



ELEMENTAL
CHLORINE
FREE
GUARANTEED