



Más cerca de CASA

Hideaki Hirata, M. Ayhan Kose y Christopher Otrok

Pese a todo lo dicho sobre la globalización, parecería que los ciclos económicos son cada vez más de carácter regional

LAS implacables fuerzas de la globalización y la regionalización han redefinido el panorama económico mundial en los últimos 25 años. Si bien los flujos de comercio internacional han estado creciendo en forma más rápida que el producto mundial, el comercio intrarregional ha adquirido un papel aún más preponderante. La proliferación de acuerdos comerciales regionales ha fortalecido mucho los vínculos económicos regionales. Además, aunque los flujos financieros mundiales alcanzaron niveles no registrados desde mediados de los años ochenta, eclipsando el aumento del comercio mundial, los flujos financieros intrarregionales han estado en alza durante los últimos 15 años, en especial en Europa y Asia.

Estos acontecimientos parecen haber tenido un efecto inesperado en los ciclos económicos mundiales y regionales. Por ejemplo, a pesar de los fuertes vínculos comerciales y financieros a escala mundial, las distintas regiones han tenido un crecimiento muy dispar desde la crisis financiera de 2008–09 (Kose y Prasad, 2010). Asia, América Latina, Oriente Medio y Norte de África y África subsahariana demostraron una inusitada resistencia durante los peores momentos de la crisis y no tardaron en volver a crecer, mientras que América del Norte y Europa experimentaron contracciones profundas y largas, seguidas de lentas recuperaciones o recaídas.

En consecuencia, los ciclos económicos en la era de la globalización ¿han pasado a depender más de factores regionales? Por un lado, es de esperar que la globalización del comercio y las finanzas relacione más estrechamente los ciclos económicos nacionales y a la larga los sincronice

a escala mundial. Por el otro lado, si los vínculos regionales tienen una incidencia más fuerte que los vínculos mundiales, y los shocks regionales —es decir, eventos imprevistos que afectan a toda una región— influyen en la actividad en forma más pronunciada que los shocks mundiales, es probable que los ciclos económicos sean cada vez más de índole regional.

La teoría económica no arroja luces sobre el efecto que tiene el aumento de los vínculos comerciales y financieros internacionales en el grado de sincronización de los ciclos mundiales y regionales. Por eso se recurre a un método empírico innovador que podría enfocar la importancia de los ciclos económicos mundiales y regionales desde una perspectiva integral (Hirata, Kose y Otrok, de próxima publicación).

Concretamente, estudiamos la incidencia de factores mundiales y regionales en los ciclos económicos con una metodología nueva, y llegamos a la sorprendente conclusión de que los factores regionales, más que los mundiales, son cada vez más decisivos a la hora de explicar los ciclos económicos nacionales.

Los ciclos regionales

La metodología nos permitió considerar fluctuaciones de tres importantes variables macroeconómicas en cada país: producto, consumo e inversión. Es esencial aislar las fluctuaciones del ciclo económico atribuibles a factores regionales (por ejemplo, movimientos cíclicos regionales comunes debidos a vínculos comerciales y financieros, shocks y políticas regionales) o factores globales (movimientos cíclicos mundiales debidos a vínculos y shocks mundiales). La metodología clasifica los factores que determinan los ciclos económicos

Las regiones

El estudio comprende 106 países divididos en 7 regiones.

Región	Países
América del Norte (3)	Canadá, Estados Unidos, México
Europa (19)	Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Islandia, Italia, Luxemburgo, Noruega, los Países Bajos, Portugal, el Reino Unido, Suecia, Suiza, Turquía
Oceanía (2)	Australia, Nueva Zelanda
América Latina y el Caribe (22)	Argentina, Barbados, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Guyana, Haití, Honduras, Jamaica, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, la República Dominicana, Trinidad y Tabago, Uruguay, Venezuela
Asia (15)	Bangladesh, China, Corea, Filipinas, la RAE de Hong Kong, India, Indonesia, Japón, Malasia, Nepal, Pakistán, Singapur, Sri Lanka, Tailandia, la provincia china de Taiwan
África subsahariana (37)	Benin, Botswana, Burkina Faso, Burundi, Camerún, Cabo Verde, Chad, Comoras, Côte d'Ivoire, Etiopía, Gabón, Gambia, Ghana, Guinea, Guinea-Bissau, Malí, Mauritania, Mozambique, Níger, Nigeria, la República del Congo, la República Democrática del Congo, Rwanda, Senegal, Seychelles, Sudáfrica, Tanzania, Togo, Uganda, Zambia, Zimbabue
Oriente Medio y Norte de África (8)	Argelia, Egipto, Irán, Israel, Jordania, Marruecos, Siria, Túnez

Nota: El número de países en cada región se indica entre paréntesis.

de los países en factores mundiales, regionales y específicos del país. El factor mundial representa fluctuaciones comunes a todos los países y a las tres variables en cada país. El factor regional capta las fluctuaciones comunes en una región específica de países. El factor específico del país representa las fluctuaciones comunes a las tres variables de un país dado.

La metodología se aplicó a un conjunto de datos de 106 países correspondientes al período 1960–2010, y la muestra de países se dividió en siete regiones (cuadro): América del Norte, Europa, Oceanía, Asia, América Latina y el Caribe, Oriente Medio y Norte de África y África subsahariana. Los grupos divididos por región sirven especialmente para identificar factores regionales, ya que los países geográficamente próximos entre sí suelen tener vínculos económicos más estrechos y, por ende, tienden a verse afectados por shocks similares (específicos de la región). El lapso relativamente largo que abarcan los datos nos permitió considerar distintos subperíodos y contrastar las variaciones de los ciclos económicos que ocurrieron durante la era reciente de globalización (1985–2010) con las del período anterior.

Fuentes de los ciclos económicos

Se analizó primero la importancia relativa de diferentes factores con respecto a las fluctuaciones de ciclos económicos en el período 1960–2010. No se presentan resultados de cada país por separado sino los promedios de cada región o, en el caso de una variable específica, el promedio de todos los países para esa variable.

Los factores comunes —es decir, el factor mundial y los respectivos factores regionales específicos— explican una proporción importante de las fluctuaciones del ciclo económico (gráfico 1). Juntos, en promedio, representan aproximadamente el 25% de las fluctuaciones del producto. El factor mundial

representa en promedio el 10% de la variación del crecimiento del producto en toda la muestra, mientras que el factor regional en promedio cumple un papel un poco más importante que el mundial. Los factores mundial y regional también explican alrededor del 15% de la volatilidad de las tasas de crecimiento del consumo y la inversión.

Para examinar la evolución de los ciclos mundiales y regionales la muestra se dividió en dos períodos: 1960–84 y 1985–2010, con aproximadamente el mismo número de observaciones en cada período pero con un aumento sustancial de flujos comerciales y financieros mundiales en el segundo período. Asimismo, este segundo período se caracteriza por un marcado fortalecimiento de los vínculos regionales, reflejado en el rápido aumento del número de acuerdos comerciales regionales (de 5 en 1985 a más de 200 en 2010). El comienzo del segundo período coincide también con una reducción estructural de la volatilidad de los ciclos económicos en las economías avanzadas y en desarrollo (la llamada Gran Moderación) que duró hasta la crisis financiera de 2008–09.

La contribución media del factor mundial a las fluctuaciones del producto disminuyó considerablemente en el segundo período, de 13% a 9% para toda la muestra. Se observó la misma tendencia en las fluctuaciones del consumo, en tanto que la importancia del factor mundial como explicación de las fluctuaciones de la inversión aumentó levemente (gráfico 2, panel superior). Estas tendencias se mantuvieron y hasta se acentuaron en la mayoría de los casos en que se evaluó la incidencia de diferentes factores en los ciclos económicos de distintas regiones (gráfico 2, panel inferior). El factor mundial parece perder importancia en el segundo período en cinco de las siete regiones.

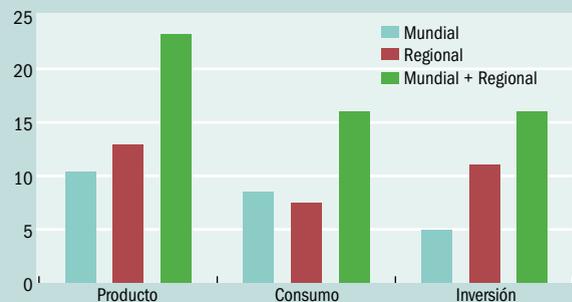
En cambio, el factor regional fue adquiriendo cada vez más importancia como explicación de los ciclos económicos (gráfico 3, panel superior). Por ejemplo, en el primer período el factor regional fue la causa de alrededor de un 11% de las fluctuaciones del producto, y de aproximadamente 19% en

Gráfico 1

Fuentes de los ciclos

Los factores regional y mundial explican una proporción importante de los ciclos económicos, como las fluctuaciones del producto, la inversión y el consumo.

(proporción media de las fluctuaciones de los ciclos económicos, porcentaje, 1960–2010)



Fuente: Hirata, Kose y Otrok (de próxima publicación).

Nota: El factor mundial está vinculado a movimientos cíclicos comunes debidos a vínculos o shocks mundiales. Los factores regionales están vinculados a movimientos cíclicos regionales comunes debidos a vínculos, shocks y políticas regionales.

el segundo período. Este resultado fue más pronunciado en América del Norte, Europa, Oceanía y Asia (gráfico 3, panel inferior). En particular, en el segundo período, el factor regional explicó alrededor de un tercio de las fluctuaciones del producto en América del Norte y Asia, 40% en Europa y 20% en Oceanía. El factor regional también desempeñó un papel más importante en el segundo período en África subsahariana y Oriente Medio y Norte de África, pero el aumento de la fluctuación atribuible a este factor fue mucho más pequeño.

La simultaneidad de los ciclos económicos se ha desplazado del nivel mundial al regional.

¿Han cobrado más importancia los factores mundial y regional combinados? Un indicador útil del grado de sincronización del ciclo económico a escala mundial es la contribución combinada de los factores regional y mundial a los ciclos económicos. La importancia global de estos dos factores comunes como explicación de la variación del producto apenas aumentó. Pero incluso este pequeño cambio se debió a un aumento sustancial de la importancia relativa del factor regional. Esto lleva a pensar que la simultaneidad de los ciclos económicos se ha desplazado del nivel mundial al regional.

Realizamos diversos experimentos para comprobar la sensibilidad de los resultados. Primero, llegamos a conclusiones muy similares respecto de los ciclos económicos de consumo e inversión. Segundo, analizamos la sensibilidad de los resultados para cerciorarnos de que no fueran consecuencia de una crisis (como la crisis financiera de Asia de 1997 o la crisis financiera mundial de 2008–09) que podría amplificar temporalmente el efecto de los diferentes tipos de factores. También experimentamos con puntos de inflexión alternativos para los dos períodos de la muestra. Y por último verificamos los resultados de cada país para cerciorarnos de que los promedios presentados también reflejaran las fuentes de variación de los ciclos económicos a nivel nacional.

La evolución de los ciclos

A fin de explicar los resultados, analizamos las variaciones que ha sufrido la incidencia que tienen ambos factores, es decir el mundial y el regional.

En primer lugar, la importancia del factor mundial ha disminuido en promedio, lo cual corrobora la hipótesis de que la estrecha sincronización de los ciclos económicos observada en los años setenta y comienzos de los ochenta se debió a fuertes perturbaciones comunes —dos shocks del precio del petróleo— y a los efectos de perturbaciones correlacionadas en las principales economías avanzadas, particularmente la orientación desinflationaria de la política monetaria a comienzos de los años ochenta.

La última crisis financiera fue también un shock mundial masivo, pero es probable que aún no se sienta todo su efecto en la contribución del factor mundial; de hecho contamos con solo

tres años de observaciones vinculadas a la crisis. No obstante, al ampliar la muestra hasta 2015 con valores pronosticados de las tres variables macroeconómicas se obtienen conclusiones similares que corroboran los resultados clave. Para comprobar la sensibilidad de los resultados consideramos asimismo una muestra con datos hasta 2007, y las conclusiones también corroboraron la hipótesis.

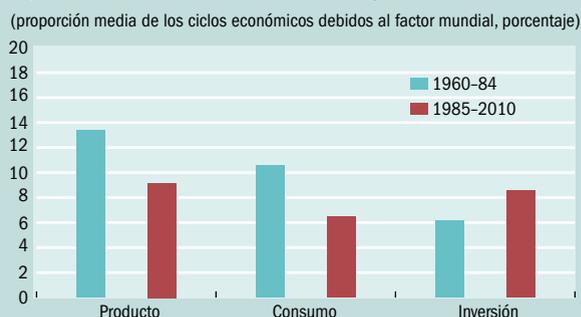
En segundo lugar, la importancia de los factores regionales como explicación de los ciclos económicos aumentó en promedio en el segundo período, algo que cabía intuir ya que los vínculos regionales han cobrado mucha más importancia en zonas donde los flujos comerciales y financieros intrarregionales han aumentado considerablemente desde mediados de los años ochenta: América del Norte, Europa, Oceanía y Asia.

Estas regiones dieron pasos importantes para afianzar los vínculos económicos intrarregionales en el segundo período. Por ejemplo, los vínculos comerciales y financieros crecieron significativamente en los últimos 25 años en América del Norte, cuyo proceso de integración económica empezó a mediados de los años ochenta y culminó con la ratificación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte en 1994. En la última década, los flujos de comercio intrarregional representaron, en promedio, casi el 55% del comercio total, y los activos financieros intrarregionales equivalieron a alrededor de 20% de los activos totales en América del Norte.

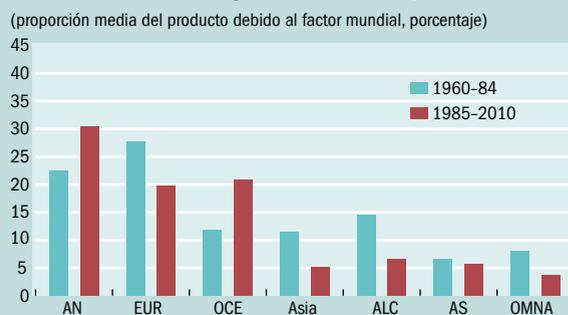
Gráfico 2

Retroceso de los factores mundiales

Los factores mundiales han perdido importancia como explicación de los ciclos económicos en general.



Y en cinco de las siete regiones identificadas por los autores.



Fuente: Hirata, Kose y Otrok (de próxima publicación).

Nota: AN = América del Norte, EUR = Europa, OCE = Oceanía, ALC = América Latina y el Caribe, AS = África subsahariana, OMNA = Oriente Medio y Norte de África. Véanse más detalles en el cuadro.

Obviamente, uno de los mayores proyectos de integración regional de la historia ha sido el establecimiento de la Unión Europea y la zona del euro. Los flujos comerciales intrarregionales representaron aproximadamente 75% del comercio total en Europa en la última década, y en el mismo período las tenencias intrarregionales de activos aumentaron de 55% a alrededor de 75% de los activos totales.

En Asia, el motor de la integración regional ha sido la Asociación de Naciones de Asia Sudoriental, con la ayuda de varios acuerdos bilaterales. Los flujos comerciales y financieros intrarregionales han aumentado rápidamente, sobre todo en la última década; por ejemplo, la proporción de flujos comerciales intrarregionales ha sido aproximadamente 55% en los últimos 10 años.

La naturaleza del comercio también ha cambiado en estas cuatro regiones. Una de las principales causas del rápido crecimiento de los flujos comerciales regionales ha sido la aceleración del comercio entre sectores, que suele sincronizar más los ciclos económicos. En el segundo período, los países de estas regiones también aceleraron el ritmo de diversificación de sus bases industriales y comerciales, lo cual facilitó un aumento de las similitudes sectoriales dentro de las regiones y contribuyó a una mayor convergencia de los ciclos comerciales.

Los ciclos económicos regionales pueden obedecer a shocks correlacionados, como los asociados a la aplicación de políticas similares o los efectos de contagio transfronterizos de shocks originados en una economía grande. Es fácil ver la influencia de estos fenómenos en algunas de las regiones en donde los ciclos regionales han sido más pronunciados. Por ejemplo, la adopción de políticas similares ha contribuido mucho a la convergencia de los ciclos nacionales en Europa desde 1985. Los efectos de contagio transfronterizo originados en Estados Unidos y China probablemente han sido determinantes importantes de los ciclos regionales en América del Norte y Asia, respectivamente.

Mayor regionalización

Los resultados de nuestro estudio indican que los ciclos económicos regionales se han hecho cada vez más pronunciados, sobre todo en las regiones donde los vínculos comerciales y financieros intrarregionales han crecido con rapidez desde mediados de los años ochenta. Sorprendentemente, el factor mundial ha ido perdiendo importancia con el tiempo.

Estos resultados suponen una interpretación diferente del impacto de la globalización en el grado de sincronización de los ciclos económicos. Para la mayoría de los analistas, la globalización comercial y financiera ha globalizado los ciclos económicos. Los resultados de nuestro estudio apuntan en cambio a que los factores regionales se han convertido en determinantes cada vez más importantes de los ciclos económicos en la reciente era de globalización, dando lugar a ciclos económicos regionales.

Los acuerdos regionales para incrementar la integración comercial y financiera probablemente se multiplicarán en los próximos años. Estos acuerdos pueden generar ventajas económicas, pero, como lo evidencian los acontecimientos recientes en Europa, las políticas de alcance regional también pueden incidir gravemente en el crecimiento y la estabilidad a nivel nacional. Dichos acontecimientos, junto con el surgimiento de los ciclos económicos regionales aquí documentados, exigen una mejor comprensión del diseño y las implicaciones de las políticas regionales. ■

Hideaki Hirata es profesor de administración de empresas en la Universidad de Hosei y profesor visitante en la Universidad de Harvard. M. Ayhan Kose es Asistente del Director del Departamento de Estudios del FMI. Christopher Otrok es profesor de Economía de la cátedra Sam B. Cook en la Universidad de Missouri e investigador en el Banco de la Reserva Federal de St. Louis.

Referencias:

Hirata, Hideaki, M. Ayhan Kose y Christopher Otrok, de próxima publicación, "Regionalization vs. Globalization", en *Global Interdependence, Decoupling, and Recoupling*, editado por Yin-Wong Cheung y Frank Westermann (Cambridge, Massachusetts: MIT Press; también publicado como documento de trabajo del FMI 13/19).

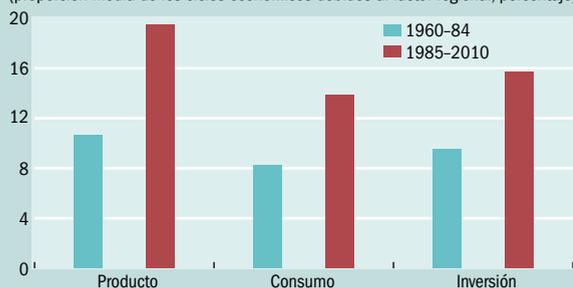
Kose, M. Ayhan, y Eswar S. Prasad, 2010, *Emerging Markets: Resilience and Growth amid Global Turmoil* (Washington: Brookings Institution Press).

Gráfico 3

Dominio de los factores regionales

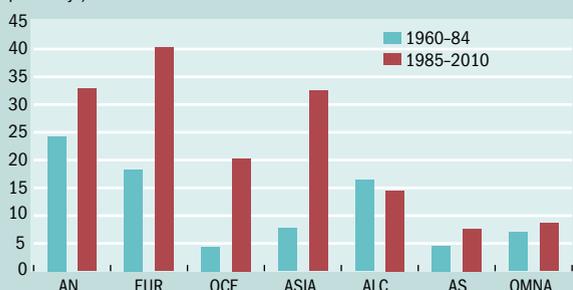
Los factores regionales han empezado a jugar un papel más importante a la hora de explicar los ciclos económicos . . .

(proporción media de los ciclos económicos debidos al factor regional, porcentaje)



. . . sobre todo en las zonas en que los países comercian mucho entre sí y mantienen fuertes vínculos financieros mutuos.

(proporción media de las fluctuaciones del producto debidas al factor regional, porcentaje)



Fuente: Hirata, Kose y Otrok (de próxima publicación).

Nota: AN = América del Norte, EUR = Europa, OCE = Oceanía, ALC = América Latina y el Caribe, AS = África subsahariana, OMNA = Oriente Medio y Norte de África. Véanse más detalles en el cuadro.