

EL COMPORTAMIENTO CICLICO DE ECONOMICAS OCCIDENTALES

José L. Raymond

Introducción.

Las dos características más relevantes de la evolución del *output* agregado de una economía son su crecimiento a largo plazo y la existencia de fluctuaciones recurrentes alrededor de esta senda de crecimiento. No obstante, como señalan Stock y Watson⁽¹⁾, por el momento no se ha hallado una definición precisa y comúnmente aceptada de estos componentes tendenciales y cíclicos.

Tradicionalmente era práctica relativamente frecuente medir el ciclo de una serie económica a partir de las desviaciones del logaritmo de la variable con respecto a su línea de tendencia. Este enfoque ha sido criticado en los últimos años por la hipótesis que a priori incorpora de tendencia determinista. Alternativamente, la tendencia puede extraerse a partir del cálculo de una media móvil, lo que ocasiona la pérdida de las primeras y últimas observaciones, a la vez que el número de elementos que intervienen en la media móvil afecta a la tendencia estimada.

Si bien la reciente literatura que ha proliferado con respecto a la extracción de tendencias ha servido para señalar las limitaciones de los planteamientos tradicionales, no ha proporcionado una clara alternativa que sea fácilmente implementable y que goce de suficiente grado de consenso. Por ello, en el ejercicio descriptivo que seguidamente se ofrece la evolución del ciclo se mide a través del tradicional enfoque de obtener las desviaciones del logaritmo de una variable con relación a su tendencia.

La principal limitación de que adolece el planteamiento es que el período muestral considerado condiciona los componentes tendencial y cíclico estimados. En el activo figura, no obstante, su sencillez así como el hecho de que una vez seleccionada la muestra, los resultados obtenidos no exigen manipulaciones subjetivas de los datos. Al seguir este enfoque se dibuja una recuperación económica cuando la tasa de crecimiento de la variable excede a la implícita a la tendencia estimada. Por contra, cuando la tasa de crecimiento observado se halla por debajo de la correspondiente tendencia se perfila una fase recesiva. Por otro lado, por definición, la suma de desviaciones positivas con respecto a la tendencia queda compensada con la suma de desviaciones negativas, de suerte que la media global de tales desviaciones es nula.

Para enjuiciar la evolución económica se han considerado dos variables: El PIB a precios constantes y la formación bruta de capital fijo. La primera variable es un punto de referencia obligado cuando se trata de examinar el comportamiento de una economía. No obstante, la magnitud está sometida a considerables inercias. A este respecto, la formación bruta de capital fijo resulta mucho más volátil y en algunos aspectos puede resultar más informativa que el propio PIB, en la medida en que incorpora los efectos de las expectativas. En cualquier caso cabe esperar que, fundamentalmente, la información que ambas magnitudes proporcionen sea coincidente.

(1) Véase J. H. Stock y M. W. Watson, "Variable trends in economic time series", en R. F. Engle y C. W. J. Granger (editores), *Long run economic relationships*, Oxford University Press, 1991.

GRAFICO 1

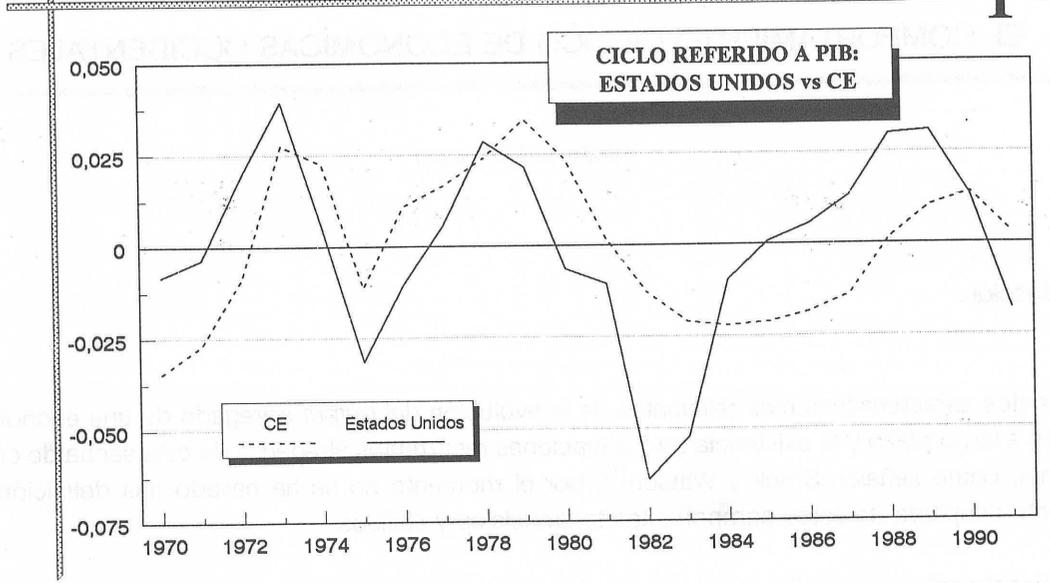
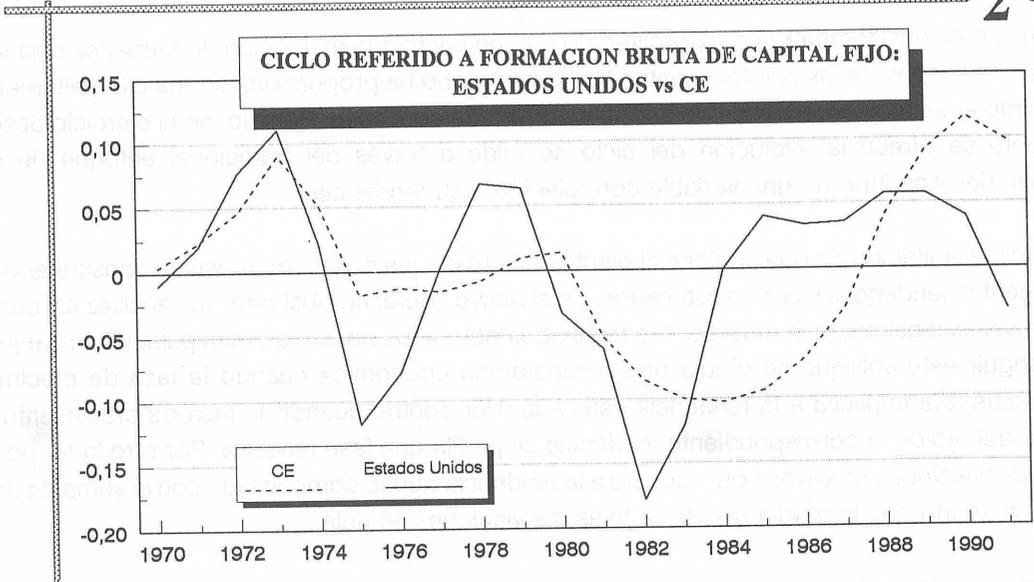


GRAFICO 2



A efectos de presentación de resultados, se consideran tres tipos de comparaciones que parecen bastante naturales:

- Estados Unidos frente a la Europa de los doce.
- Europa de los doce frente a Alemania.
- Europa de los doce frente a España.

La hipótesis a comprobar es que la evolución de las distintas economías está interrelacionada, de suerte que su comportamiento cíclico resulta relativamente similar.

Comparación de dos grandes bloques: Estados Unidos frente a la Europa de los doce.

Los gráficos 1 y 2 describen, respectivamente, el comportamiento cíclico de estas dos economías referido a PIB y referido a formación bruta de capital fijo. La fuente de información utilizada ha sido el nº 50 de *European Economy* correspondiente a diciembre de 1991.

Obsérvese que ambas economías experimentan la crisis de 1973-1975 derivada de la primera elevación de precios de los productos energéticos que se produjo a fines de 1973. A partir de 1975 llega para ambas economías una recuperación que se prolonga hasta, aproximadamente, 1979. En este año, la segunda crisis del petróleo provoca un nuevo descenso. En los Estados Unidos la fase recesiva se prolonga hasta 1982 y a partir de este año se inicia una nueva recuperación. La economía europea tiene una fase recesiva de mayor duración que se mantiene hasta, aproximadamente, 1984 ó 1985.

En Europa la nueva onda expansiva abarca el período 1985-1990, frente a Estados Unidos en que el ciclo expansivo engloba los años 1982-1989. Es decir, Estados Unidos muestra frente a Europa un cierto adelanto tanto en la fase de recuperación como de inicio del proceso contractivo.

Finalmente, los períodos 1989 hasta la actualidad para Estados Unidos y 1990 hasta la actualidad para Europa constituyen fases contractivas.

Entre los ciclos de estos dos bloques existe una asociación. En concreto, el coeficiente de correlación referido a componentes cíclicos del PIB o componentes cíclicos de la formación bruta de capital fijo se sitúa en ambos casos en 0,49, tal como el cuadro nº 1 refleja. En ocasiones, los años de inicio de las fases expansivas o contractivas no coinciden plenamente, pero en conjunto, el grado de asociación resulta elevado. En concreto, con respecto al último movimiento cíclico, parece que Estados Unidos ha desempeñado un papel líder, contribuyendo a arrastrar a Europa tanto hacia la recuperación en el período 1985-1990, como hacia la recesión a partir de 1990.

Alemania y la Europa de los doce: Dos ciclos paralelos.

Midiendo los niveles de PIB en Ecus, el peso del PIB alemán en el PIB comunitario ascendió en 1991 a un 25 por 100. Esta elevada proporción del PIB alemán sobre el comunitario es lógico que explique por sí sola una asociación entre los dos ciclos. Por otro lado, aproximadamente el 55 por 100 de las transacciones exteriores alemanas se realiza dentro del bloque comunitario. En concreto, dentro del total de importaciones alemanas, las procedentes de países de la comunidad ascendían en 1990 al 54,3 por 100. Igual porcentaje ofrecen las exportaciones alemanas a países de la comunidad frente al total de exportaciones alemanas.

GRAFICO 3

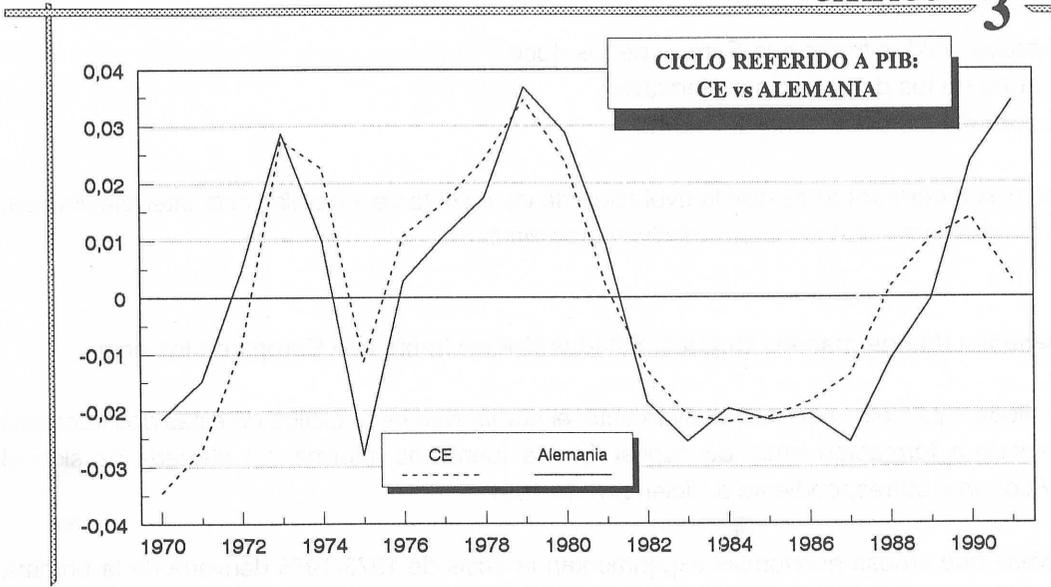
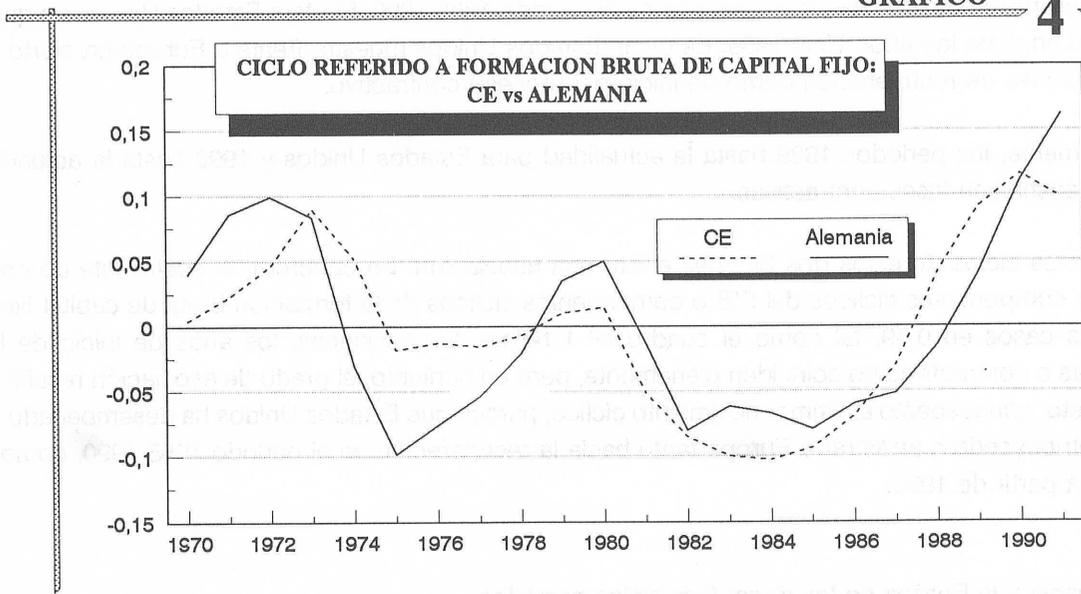


GRAFICO 4



En este sentido, el gráfico nº 3 refleja la evolución cíclica de Alemania y de la Comunidad referida a PIB. A la vista de esta información, con claridad se destaca la fase expansiva previa a 1973, el período recesivo 1973-1975, la recuperación 1975-1979 y la nueva fase recesiva a partir de 1979. No es hasta 1984 ó 1985 cuando en la comunidad se inicia una nueva onda expansiva, mientras que en Alemania irrumpe con fuerza a partir de 1987.

CUADRO Nº 1

Coeficientes de correlación entre los componentes cíclicos				
Ciclo referido a PIB				
	España	Alemania	CE	USA
España	1	0,63	0,82(*)	0,34
Alemania	-	1	0,86(*)	0,43
CE	-	-	1	0,49(*)
USA	-	-	-	1
Ciclo referido a formación bruta capital fijo				
	España	Alemania	CE	USA
España	1	0,50	0,89(*)	0,23
Alemania	-	1	0,80(*)	0,44
CE	-	-	1	0,49(*)
USA	-	-	-	1

Los coeficientes de correlación entre los componentes cíclicos miden el grado de asociación existente. A través de un asterisco se destacan aquellas correlaciones que se comentan en el texto. Concretamente, la que se da entre España y la Comunidad, entre Alemania y la Comunidad y entre los Estados Unidos y la Comunidad.

Por último, como antes ya se ha indicado, la fase expansiva en la Europa de los doce concluye en 1990, mientras que Alemania prosigue su senda ascendente.

Si se atiende a la evolución de la formación bruta de capital fijo, tal como el gráfico nº 4 detalla, las fluctuaciones alemanas parecen más extremas que las comunitarias, si bien, básicamente, reproducen similar perfil.

El grado de asociación entre los ciclos de Alemania frente a los de la Comunidad pueden resumirse a través del simple coeficiente de correlación, que tal como el cuadro nº 1 refleja, asciende a 0,86 cuando la correlación se establece en términos de PIB y a 0,80 si se toma como referencia la formación bruta de capital fijo.

Es relativamente frecuente considerar a Alemania como la "locomotora" de la comunidad. Posiblemente éste fue su papel en el último período de recuperación. Es muy dudoso, no obstante, que desempeñe este rol en el incierto próximo futuro.

España y la comunidad: Los condicionantes externos del crecimiento español.

España, cuyas exportaciones a la Europa comunitaria representaron en 1990 un 65 por 100 del total de exportaciones y cuyas importaciones de la comunidad ascendieron en este año a un 59 por 100 del total de importaciones españolas, es claramente deudora de la evolución coyuntural europea.

GRAFICO 5

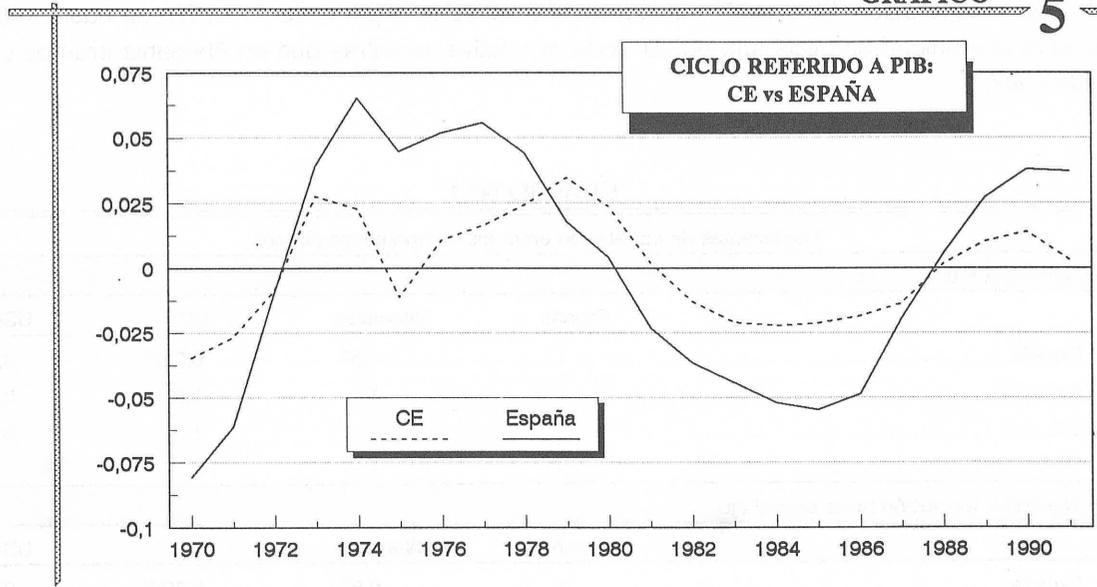
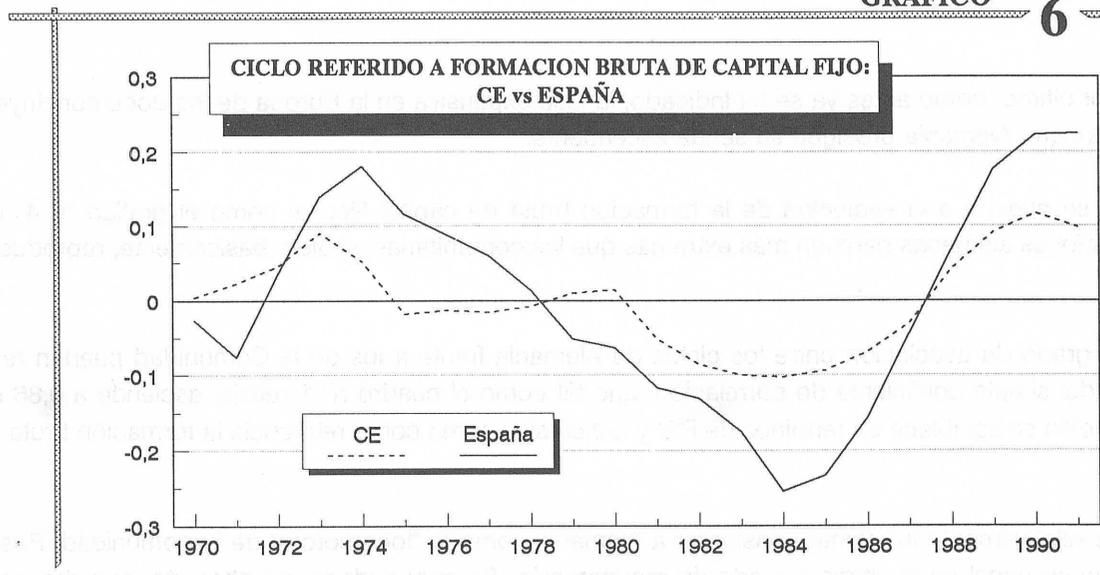


GRAFICO 6



El gráfico nº 6 que compara los componentes cíclicos del PIB español y comunitario, refleja las mismas fases que las previamente descritas, con la característica de que estos componentes cíclicos muestran mayor intensidad expansiva o contractiva en España que en el conjunto de países de la Europa de los doce. En concreto, la fase expansiva se prolonga de 1970 a 1974. La recesión se produce a partir de esta fecha, y se acentúa con posterioridad a 1977, hasta alcanzar el mínimo en 1985. Desde este año hasta 1990 la expansión del PIB es muy notoria, con un crecimiento medio próximo al 5,6 por 100 anual. Finalmente, el año 1990 marca el inicio de una nueva recesión. En cuanto a la correlación de los componentes cíclicos del PIB de España frente a la comunidad asciende a 0,82.

Por lo que respecta a la formación bruta de capital fijo, la fase contractiva es muy intensa en la década 1974-1984, con una reducción del 2,4 por 100 anual, frente a una rápida recuperación en el período 1984-1990, caracterizada por un crecimiento medio del 10,4 por 100 anual. El año 1990 representa también el fin del ciclo inversor. Al igual que en el caso del PIB, el coeficiente de correlación entre los componentes cíclicos de la formación bruta de capital fijo español y comunitario se sitúa en el elevado valor de 0,89.

La intensa tasa de acumulación de capital que se ha producido en España en los últimos años ha excedido a la oferta de ahorro interno, de forma que el déficit de la balanza por cuenta corriente se situó en 1991 en el entorno del 3,5 por 100 del PIB. Esta financiación externa del proceso inversor se ha producido en buena parte a consecuencia de un diferencial de tipos de interés resultante de la mezcla de una política fiscal expansiva y monetaria contractiva. No obstante, se trata de un equilibrio inestable tal como los acontecimientos recientes ponen de manifiesto. Invertir sobre la base del ahorro externo en una estrategia arriesgada si la economía experimenta a la vez un proceso de pérdida de competitividad y de disminución de la rentabilidad del capital, y la atracción de ahorro externo es consecuencia de unos tipos de interés mantenidos artificialmente elevados como consecuencia, al menos en parte, del desequilibrio en las finanzas públicas.

Tradicionalmente, la restricción exterior ha constituido una limitación a las posibilidades de expansión de la economía española. En las actuales circunstancias esta restricción exterior se añade a los factores internos, lo que puede traducirse en una acentuación de la fase recesiva.

Consideraciones finales.

El propósito de esta breve nota ha sido mostrar la asociación existente entre la evolución coyuntural de las distintas economías. A través del simple procedimiento de ajustar tendencias se ha tratado de aproximar la evolución cíclica de los Estados Unidos, la Europa comunitaria, Alemania y España. Se observa una correlación relativamente elevada entre la evolución cíclica de los Estados Unidos y de la Europa de los doce. Por otro lado, dentro de la Europa comunitaria, la asociación entre la evolución cíclica de Alemania y Europa y de España y Europa es muy elevada. Aunque los años concretos de inicio de una expansión o de inicio de una contracción no siempre coinciden, la información gráfica así como el cuadro nº 1 transmiten la idea de interrelación entre las distintas economías en las dos últimas décadas. Dada la importancia de las transacciones exteriores, este es el resultado que cabía prever.

Por lo que respecta a la economía española, la fase recesiva que se dibuja a partir de 1990 coincide con un comportamiento similar para la Europa comunitaria. El efecto negativo que una coyuntura exterior desfavorable tiene para el futuro de nuestra economía, resulta acentuado por la restricción que pueda suponer el desequilibrio exterior acumulado en los años de expansión económica y financiado a través de un inestable proceso de entrada de capital exterior, resultante de unos tipos de interés anormalmente elevados, en el contexto de una economía que experimenta una progresiva pérdida de competitividad y de rentabilidad del capital. El riesgo de un hermoso sueño -financiar de forma permanente con déficit exterior la insuficiencia de ahorro interno- es despertar cayéndose de la cama.