



HAL
open science

Cambios en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe a raíz de la crisis : vulnerabilidades y desafíos

Laneydi Martínez Alfonso

► **To cite this version:**

Laneydi Martínez Alfonso. Cambios en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe a raíz de la crisis : vulnerabilidades y desafíos. Economies and finances. Université Sorbonne Paris Cité; Universidad de La Habana (Cuba), 2015. Español. NNT : 2015USPCA089 . tel-01486993

HAL Id: tel-01486993

<https://theses.hal.science/tel-01486993v1>

Submitted on 29 Nov 2019

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Facultad de Economía, Universidad de La Habana
Institut des Hautes Études de l'Amérique Latine (IHEAL), Université Sorbonne Nouvelle, Paris 3.



Título: *Cambios en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe a raíz de la crisis: vulnerabilidades y desafíos.*

Tesis en opción al grado científico de Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad de La Habana y
la Université Sorbonne Nouvelle – Paris 3.
ED 122 Europe Latine Amérique Latine
IHEAL - CREDA

Autora: MSc. Laneydi Martínez Alfonso.
Centro de Estudios Hemisféricos y sobre Estados Unidos (CEHSEU).

Tutores:

Dr. Jorge Mario Sánchez

Centro de Investigaciones de la Economía Internacional
(CIEI).
Universidad de La Habana.

Dr. Carlos Quenan

Institut des Hautes Études de l'Amérique Latine (IHEAL)
Université Sorbonne Nouvelle, Paris 3.

Tesis defendida en La Habana, 15 de julio de 2015.



Agradecimientos

Agradezco profundamente a las siguientes personas e instituciones que han sido claves para la elaboración de la presente investigación y que han apoyado mi trayectoria durante este largo proceso:

- Mis tutores Dr. Jorge Mario Sánchez Egozcue y el Dr. Carlos Quenan y el apoyo de sus respectivas instituciones: Centro de Estudios de la Economía Cubana de la Universidad de La Habana y el Institut des Hautes Études de l'Amérique Latine (IHEAL), Université Sorbonne Nouvelle, Paris 3.
- Lic. Juan Carlos Díaz de Societé Générale, Francia, por su intensa colaboración y comentarios.
- Dr. Jorge Hernández, director del Centro de Estudios Hemisféricos y sobre Estados Unidos (CEHSEU) y a todo el excelente equipo de compañeros de trabajo en esta institución.
- Stéphanie Sonnet, Laurence Lucas y Rebeca Ornelas del Departamento de Relaciones Internacionales del Institut des Hautes Études de l'Amérique Latine (IHEAL), Université Sorbonne Nouvelle, Paris 3.
- Departamento de Macro-Micro de la Facultad de Economía de la Universidad de La Habana.
- Equipo de cooperación inter-universitaria de la Embajada de Francia en Cuba.
- Profesores e investigadores del Centro de Investigaciones de la Economía Internacional (CIEI).
- Altaina Thilges y Romain Descottes por su disposición en la corrección de la versión en francés de la tesis.

A nivel personal, dedico esta tesis a mis insuperables abuelos José Victoriano, Felina, José Simón, y Eva, así como a mi querida familia inmediata: José Ramón, Alicia, mi especial hermana Yarenis, Susana, Gladira, Rita, Fabri y mi David. Agradezco a TODOS los muy buenos amigos y compañeros de Cuba y el mundo que me han acompañado en este proceso y que no menciono



“Cambios en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe a raíz de la crisis: vulnerabilidades y desafíos”

porque son muy numerosos. Estoy profundamente en deuda con un grupo de “hermanas” que me inspiran y sostienen, particularmente a mi hermana de selección, Katia Cobarrubias. De manera muy especial, le agradezco absolutamente a una persona excepcional e imprescindible en mi vida, Alain Siberchicot.

SÍNTESIS

Históricamente, Estados Unidos ha sido considerado el motor indiscutible de la economía mundial, así, los movimientos cíclicos de su economía han sido determinantes en el crecimiento global y, en particular, en América Latina y el Caribe. Desde inicios del siglo XXI y, en particular, a raíz de la reciente crisis económica (2007-2009), han emergido un conjunto de cambios trascendentales en el contexto geopolítico y geoeconómico mundial; a raíz de nuevas dinámicas de interrelación “Norte-Sur” y “Sur-Sur”. Dichos cambios, unidos a la emergencia del debate internacional sobre la teoría del “desacoplamiento”, han abierto una ventana al estudio de la influencia del contexto de la reciente crisis económica internacional sobre la sincronización económica y la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe. La presente investigación evalúa cambios en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia la región en el contexto de la reciente crisis económica internacional. Se verifican modificaciones en la relevancia relativa del canal comercial en la transmisión desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe debido al incremento sustancial de los vínculos comerciales con China; al mismo tiempo y un reforzamiento del canal monetario-financiero en la transmisión de shocks. El rol de Estados Unidos en la actual arquitectura monetario-financiera internacional se erige en el pilar fundamental que continúa privilegiando su centralidad económica en una región cada vez más heterogénea en su respuesta shocks originados en este país.

Palabras Claves: mecanismos de transmisión de shocks/ sincronización económica/ ciclos económicos/ relaciones económicas Estados Unidos-América Latina y el Caribe/ teoría del desacoplamiento.

RÉSUMÉ

Traditionnellement, les mouvements cycliques de l'économie Etats-unienne ont été déterminants dans la croissance globale, et particulièrement dans l'Amérique Latine et la Caraïbe, étant donné le rôle indiscutable joué par ce pays en tant que moteur de l'économie internationale depuis la fin de la Seconde guerre mondiale. Le début du XXI^e siècle et spécialement la récente crise économique (2007-2009) à donné lieu à un intense débat international autour du découplage («*decoupling*» en anglais). Les épisodes relativement courts de désynchronisation économique dans certains zones géographiques durant la crise a été sans précédent, et a ouvert une fenêtre pour l'étude de l'impact (présent et/ou en devenir) des changements géoéconomiques et géopolitiques récents sur la scène internationale. Cette thèse cherche évaluer les changements dans la transmission de chocs des Etats Unis vers l'Amérique Latine et la Caraïbe, à la lumière de la récente crise économique internationale. Les Etats-Unis maintiennent une double dimension ou une dualité dans son importance économique pour l'Amérique Latine et les Caraïbes: d'abord, en tant que principal acteur de l'hémisphère et le principal partenaire commercial, et d'autre part, pour leur rôle dans l'architecture monétaire et financière internationale. La préservation de son hégémonie économique sur la région repose principalement sur ce dernier pilier, sur lequel la région a peu de capacité d'influence. Cela confirme encore la centralité économique des États-Unis dans la région, en dépit des changements majeurs dans les dynamiques économiques bilatérales, basées sur l'influence, de plus en plus hétérogènes, des chocs originaires de ce pays.

Mots clés: mécanismes de transmission de chocs/ synchronisation économique/cycles économiques/ relations économiques Etas Unis - Amérique Latine et la Caraïbe/ théorie du découplage.

ABSTRACT

Historically, United States has been considered the undisputed engine of the world economy; therefore, the cyclical movements of its economy have been crucial to global growth, particularly to Latin America and the Caribbean. Since the beginning of XXI century, particularly following the recent economic crisis (2007-2009), a number of major changes has emerged, in the global geopolitical and geo-economic context; marked by new dynamics of "North-South" and "South –South" interrelations. These changes in conjunction with the emergence of the international debate on the theory of "decoupling", has opened a window to study the influence of the context of the recent global crisis on the economic synchronization and the transmission of shocks from United States to Latin America and the Caribbean. This research assesses the changes in the transmission of economic shocks from US to the region, in the context of the recent international crisis. Major changes are verified in the relative importance of the trade channel that links United States to Latin America and the Caribbean due to a substantial increase in the commercial ties of the region with China; at the same time, the reinforcement of the monetary and financial channel in the transmission of shocks. The role of the United States in the current international monetary and financial architecture continues to be the essential foundation that preserves its economic centrality to Latin America and the Caribbean, in an increasingly heterogeneous region in its responses to shocks originated in the US economy.

Keywords: transmission mechanisms of shocks/ economic synchronization/ economic cycles/ economic relations United States - Latin America and the Caribbean /decoupling theory.

ÍNDICE

Introducción.....	1.
Capítulo I. Matriz teórico-conceptual de referencia en el debate sobre la sincronización económica y la transmisión de shocks.....	8
1.1. El debate sobre las teorías de convergencia-divergencia de los ciclos económico.....	9
1.2. Ciclo económico, hegemonía y dependencia: “centro-periferia”, “ciclo-sistema”, “centro-cíclico” y “relaciones de difusión” desde una perspectiva latinoamericana.....	13
1.3. Nuevos desarrollos teóricos sobre sincronía de ciclos económicos: el debate sobre el desacoplamiento (decoupling) y los nuevos rasgos de la economía internacional.....	22
Capítulo II. Estados Unidos - América Latina y el Caribe: sincronización económica y transmisión de shocks (1970-2013).....	36
2.1. Evidencias y vacíos empíricos sobre la sincronía de ciclos y mecanismos de transmisión de shocks económicos.....	37
2.1.1. <i>Una síntesis de los vacíos empíricos.....</i>	<i>45</i>
2.2. Caracterización de los ciclos económicos de Estados Unidos y América Latina y el Caribe (1970-2013): un análisis estadístico-descriptivo.....	49
2.3. Evolución de la intensidad de la sincronía cíclica entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe.....	56
Capítulo III. Los cambios en los patrones de transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe: vulnerabilidades y desafío.....	69
3.1. Relaciones económicas entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe: una mirada a los canales de transmisión de shocks.....	70
3.3.1. <i>Principales rasgos de las relaciones comercial.....</i>	<i>70</i>

3.1.2. Principales rasgos de las relaciones monetario-financieras.....	79
3.2. Sistematización analítica de los canales de transmisión de shocks para el caso de Estados Unidos y América Latina y el Caribe.....	87
3.2.1. Mecanismos de los movimientos cíclicos del PIB en Estados Unidos.....	89
3.2.2. Mecanismos de las tasas de interés de Estados Unidos.....	93
3.2.3. Mecanismos del tipo de cambio del dólar.....	95
3.3. Funcionamiento empírico de los mecanismos de transmisión de shocks económicos desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe: aplicación de modelos VAR y análisis impulso-respuesta.....	97
3.3.1. Resultados del canal real.....	98
3.3.2. Resultados del canal monetario-financiero.....	102
3.4. Vulnerabilidades y desafíos de la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe.....	106
Conclusiones	113
Recomendaciones.....	119
Bibliografía.....	120
Anexos.....	132

Índice de tablas

- Tabla 1. Estadísticas descriptivas de las tasas de crecimiento del PIB de América Latina y el Caribe, Estados Unidos, Unión Europea, China y el Mundo, 1961-2013 (%).
- Tabla 2. Tasas de crecimiento del PIB promedio de América Latina y el Caribe, Estados Unidos, Unión Europea, China y el Mundo, por períodos (%).
- Tabla 3. Tasas de crecimiento del PIB de Estados Unidos y América Latina y el Caribe, 2006-2012 (%): ventana de relativo desacoplamiento.
- Tabla 4. Comparación de las correlaciones del PIB de América Latina y el Caribe países seleccionados, obtenidas con diferentes filtros (1960-2012).
- Tabla 5. Resultados de las estimaciones obtenidas del STAMP.
- Tabla 6. Anillos de intensidad de la interrelación del ciclo económico de los países de América Latina y el Caribe con el de Estados Unidos 1960-2012.
- Tabla 7. América Latina y el Caribe: participación de Estados Unidos, Unión Europea y China en el comercio total de la región, 2000-2020 (%).
- Tabla 8. América Latina y el Caribe: número de productos exportados a Estados Unidos, Unión Europea, Asia y a la región, 2008-2009.

- Tabla 9. Flujos de inversión extranjera directa hacia América Latina y el Caribe por origen (%).
- Tabla 10. Presencia de mayores empresas 2004-2013 (número de empresas).
- Tabla 11. Efecto de una variación de un punto en el PIB de Estados Unidos sobre el comercio y las remesas de América Latina y el Caribe: países seleccionados.

Índice de gráficos

- Gráfico 1. Crecimiento del PIB mundial y países seleccionados, 1965-2012 (%).
- Gráfico 2. Correlaciones del crecimiento del PIB de América Latina y el Caribe en relación al de Estados Unidos, Unión Europea y China, 1961-2013.
- Gráfico 3. Diferencial del crecimiento del PIB de América Latina y el Caribe y China en relación a Estados Unidos, 1965-2012 (%).
- Gráfico 4. Crecimiento del PIB de América Latina y el Caribe, 1965-2012 (%).
- Gráficos 5, 6 y 7. Correlaciones del logaritmo del PIB de América Latina y el Caribe en relación Estados Unidos, Unión Europea y China (series filtradas) 1961-2013.
- Gráfico 8. Correlación del PIB de América Latina y el Caribe y Estados Unidos por décadas y filtros, 1960-2012.
- Gráficos 9 y 10. Correlación del PIB de América Latina y el Caribe con el de Estados Unidos en ventanas móviles de 5 y 10 años respectivamente.
- Gráficos 11, 12 y 13. Comercio de mercancías de Estados Unidos y América Latina y el Caribe por subregiones, 2000-2013 (miles de millones de dólares).
- Gráfico 14. Reservas internacionales totales de América Latina y el Caribe y por subregiones, 1961-2012 (miles de millones de dólares corrientes).
- Gráfico 15. Stock de Deuda Externa de América Latina y el Caribe y por subregiones, 1971-2011 (mil millones de dólares).
- Gráfico 16. Flujos netos de deuda externa de América Latina y el Caribe y por subregiones, 1970-2011 (miles de millones de dólares).
- Gráfico 17. Servicio de la deuda como % de las exportaciones de bienes y servicios de América Latina y el Caribe y por subregiones, 1977-2011.
- Gráfico 18. Flujos de remesas personales recibidas en América Latina y el Caribe, 1970-2011 (miles de millones de dólares).
- Gráfico 19. Remesas personales recibidas en América Latina y el Caribe y por subregiones, 1970-2011 (miles de millones de dólares).
- Gráfico 20 y 21. Índice mensual de tasa de cambio efectiva de México y Brasil, 1999 y 2014 (%).

Índice de figuras

- Figura 1. Síntesis de la matriz teórico-conceptual propuesta.
- Figura 2. Anillos de intensidad de la interrelación de los ciclos económicos de países de América Latina y el Caribe en relación a Estados Unidos.
- Figura 3. Principales mecanismos de transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe.
- Figura 4. Mecanismo de los movimientos cíclicos de Estados Unidos y su impacto en exportaciones netas de América Latina y el Caribe.
- Figura 5. Mecanismo de los movimientos cíclicos de Estados Unidos y su impacto en las remesas de América Latina y el Caribe.

MSc. Laneydi Martínez Alfonso

- Figura 6. Mecanismo de los movimientos cíclicos de Estados Unidos y su impacto en las remesas de América Latina y el Caribe (II).
- Figura 7. Mecanismo de las tasas de interés de Estados Unidos (I).
- Figura 8. Mecanismo de las tasas de interés de Estados Unidos (II).
- Figura 9. Mecanismo de las tasas de interés de Estados Unidos (II).
- Figura 10. Mecanismo de las tasas de interés de Estados Unidos (III).
- Figura 11. Mecanismo del tipo de cambio del dólar (I).
- Figura 12. Mecanismo del tipo de cambio del dólar (II).
- Figura 13. Mecanismo del tipo de cambio del dólar (III).

Índice de Anexos

Anexos Capítulo I.

- Anexo I.1. Los ciclos económicos: una perspectiva desde la economía política.
- Anexo I.2. Cuadro. Marx y los ciclos del capital.
- Anexo I.3. Cuadro resumen de las principales nociones y teorías sobre los ciclos económicos seleccionadas.
- Anexo I.4. Notas sobre hegemonía y sistema de dominación en las relaciones entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe.
- Anexo I.5. Mecanismo de explotación-flujo de ganancias desde países dependientes al país imperialista.
- Anexo I.6. Principales mecanismos de dependencia económica: comercial, financiera y tecnológico-industrial.
- Anexo I.7. Crecimiento de Estados Unidos y Mundial 1960-2012 (%).
- Anexo I.8. Ciclo de Estados Unidos y el Mundo 1960-2012 (PIB per capita, método Hodrick-Prescott).
- Anexo I.9. Contribución del países seleccionados al crecimiento del PIB mundial, 1965-2012 (%).
- Anexo I.10. Crecimiento del PIB de Estados Unidos, la Unión Europea, China y el Mundial 1965-2012 (%).

Anexos Capítulo II.

- Anexo II.1. Resumen selección de trabajos empíricos sobre sincronía de ciclos económicos y mecanismos de transmisión de shocks.
- Anexo II.1a. Cuadro resumen de selección de trabajos empíricos sobre sincronía de ciclos económicos y mecanismos de transmisión de shocks.
- Anexo II.2. Crecimiento del PIB mundial, por regiones y países seleccionados 1965-2012 (%).
- Anexo II.3. Matrices de correlación de la actividad económica de América Latina y el Caribe en relación a Estados Unidos, la Unión Europea y China, 1960-2012.
- Anexo II.4. Correlación del PIB de América Latina y el Caribe con países y regiones seleccionadas, por décadas y según diferentes filtros.
- Anexo II.5. Matrices de correlación del PIB filtrado a partir de Hodrick-Prescott, Baxter & King (1960-2012) y Christiano-Fitzgerald (1960-2012).

Anexos Capítulo III.

- Anexo III.1. América Latina y el Caribe: participación de Estados Unidos, Unión Europea y China en el total de actividades comerciales, 2000-2020 (%).

“Cambios en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe a raíz de la crisis: vulnerabilidades y desafíos”

- Anexo III.2. Estados Unidos: déficit comercial (en bienes y servicios) con México y el resto de América Latina y el Caribe (millones de dólares), 2000-2010.
- Anexo III.3. Estados Unidos: importaciones desde América Latina y el Caribe por origen 1995 y 2010 (%).
- Anexo II.4. América Latina y el Caribe: posición de los Estados Unidos como socio comercial, 1980-2009.
- Anexo III.5. Países con acuerdos de libre comercio con Estados Unidos: utilización de preferencias arancelarias (% de exportaciones de cada socio a Estados Unidos), 1990-2011.
- Anexo III.6. Gastos de Consumo Personal, componente esencial del comportamiento del PIB en Estados Unidos.
- Anexo III.7. América Latina y el Caribe: flujos de inversión extranjera directa por origen.
- Anexo III.8. Tasa efectiva de los Fondos Federales de Estados Unidos 1954Q1-2014Q2 (%), Tasa de interés del Tesoro a 10 años 1962Q1-2014Q2 y Base monetaria de Estados Unidos 1959Q1-2014Q2.
- Anexo III.9. Estimaciones del VAR del canal real (%).
- Anexo III.10. Estimaciones Mínimos Cuadrados Ordinarios del canal monetario-financiero: México, Chile y Brasil.
- Anexo III.11. Evolución de los indicadores empleados para las estimaciones y resultados de las regresiones.

Introducción

La transmisión de impulsos cíclicos¹ no es un proceso estático sino dinámico, que evoluciona y se modifica en la medida en que se generan cambios en el contexto económico global. Entender cómo se transmiten los shocks entre economías, a través de qué mecanismos, y en definitiva, cómo funciona la interrelación económica y cíclica² entre países, es un tema que ha adquirido auge en el contexto de la reciente crisis económica internacional.

Desde el fin de la Segunda Guerra Mundial, Estados Unidos había sido considerado como el motor indiscutible de la economía mundial, los movimientos cíclicos de su economía habían sido determinantes en el crecimiento global. Con el inicio de la reciente crisis económica (2007-2009), hubo un intenso debate a nivel internacional acerca del llamado *desacoplamiento* (“*decoupling*”)³, referente a la percepción de que el ciclo económico de Estados Unidos se encuentra menos sincronizado con el de las economías llamadas “*subdesarrolladas*”, “*en desarrollo*” y “*emergentes*” o del “*Sur Global*”. En este sentido, la emergencia de episodios relativamente cortos de asincronía económica en algunos países y áreas geográficas de este grupo durante la crisis constituyó un hecho sin precedentes que abrió una ventana al estudio de la incidencia (real y/o potencial, presente y/o futura) de los recientes cambios geoeconómicos y geopolíticos en el panorama internacional, teniendo en cuenta el funcionamiento de los mecanismos de transmisión de shocks económicos entre países.

Desde una perspectiva histórica, se ha documentado ampliamente en la literatura la existencia de estrechos vínculos económicos tradicionales entre Estados Unidos y América Latina y el

¹ “*Mecanismos de transmisión de shocks*”: vías de difusión o propagación de shocks o impulsos cíclicos de una economía a otra, que generan efectos socioeconómicos en la economía receptora.

² Se entiende por “*Ciclos económicos*” las fluctuaciones recurrentes de la actividad económica o desviaciones del producto y otras variables macroeconómicas de su tendencia de largo plazo.

³ El llamado desacoplamiento (“*decoupling*”) a nivel internacional, se refiere, comúnmente, a aparentes divergencias en el dinamismo económico entre las diferentes regiones del mundo. Uno de los supuestos de base más relevantes de la hipótesis del *decoupling* se asocia a la percepción de que el ciclo económico de Estados Unidos se encuentra cada vez menos sincronizado con el de las economías emergentes. Esta teoría cobró auge en los inicios de la reciente crisis económica internacional (2007-2009) y ha generado polémica especialmente a partir de 2009, momento en el cual la asincronía entre ambos grupos de países parecía desaparecer.

Caribe, caracterizados por elevados niveles de dependencia en un contexto de enormes asimetrías de influencias en todos los órdenes (económico, político, social, militar, entre otros). Estos vínculos se potenciaron, desde los años setenta por el proceso de globalización liderado por Estados Unidos, e implicaron una elevación del protagonismo de las empresas transnacionales, una mayor apertura externa y una creciente intervencionalidad entre las economías nacionales.

El propio gobierno norteamericano impulsó la aplicación de políticas neoliberales en la región, como respuesta a la crisis de la deuda externa y, sobre todo, para eliminar las barreras a la expansión de sus flujos de comercio e inversión, y garantizar las mejores condiciones para la valorización de su capital transnacional. Proyectos como la Alianza para el Progreso en los sesenta, la Iniciativa para la Cuenca del Caribe (ICC) a inicios de los ochenta y más recientemente el Acuerdo de Libre Comercio para las Américas (ALCA), luego devenido Tratados de Libre Comercio con países bilaterales, entre otros, constituyen algunos precedentes históricos de la institucionalización de la dependencia comercial, financiera e incluso política de la región hacia Estados Unidos.

Hasta fines de los 90, prevaleció una dinámica unidireccional en la que la mayoría de los shocks externos significativos que afectaban a Latinoamérica, se originaban en Estados Unidos. Así, en los ochenta, la crisis de la deuda externa, que dejó como legado una *“década perdida”* en términos de desarrollo, tuvo como detonante el aumento de las tasas de interés norteamericanas. Asimismo, a inicios de los noventa, desapareció la restricción externa de liquidez que había padecido la región a partir de la crisis de la deuda. Nuevamente en esta ocasión, la situación económica de Estados Unidos desempeñó un papel clave. Las bajas tasas de interés de corto plazo, el descenso de los rendimientos en determinadas inversiones, entre otros factores, impulsaron a los inversores hacia las economías latinoamericanas y caribeñas.

En la actualidad, los vínculos regionales con Estados Unidos se establecen no sólo a partir de las relaciones comerciales y financieras directas entre ambas partes, sino también (indirectamente)

mediante lazos con otros países y también mediante la actual arquitectura financiera internacional. O sea, América Latina ha ampliado sus relaciones comerciales con Asia, región cuyo dinamismo es altamente dependiente de la demanda de importaciones norteamericanas y de su capacidad económica para seguir endeudándose con el exterior. De esta forma, los efectos de las variaciones cíclicas de Estados Unidos en la región asiática, también tendrían impactos secundarios en la región latinoamericana y caribeña (Martínez y Cobarrubias, 2009). Si bien las evidencias históricas confirman la profunda dependencia de la región del desempeño económico de Estados Unidos, la emergencia de importantes cambios a nivel global asociados al debate sobre el desacoplamiento, podrían estar modificando este escenario. A pesar del auge del tema, en la actualidad existe una sub-representación de los estudios que relacionan los cambios recientes del rol de la economía estadounidense en el contexto global, con las implicaciones para el desempeño económico regional de América Latina y el Caribe, pues el interés se ha desplazado a los vínculos de este país con otras regiones como Europa y, sobretudo, Asia. Lo anterior pareciera implicar un supuesto de invariabilidad – o subestimación-subyacente en el caso de la región, en cuanto a la incidencia de los cambios en la interrelación económica tradicional entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe.

A pesar de la doble dimensionalidad de la importancia de Estados Unidos para la región –como principal actor hemisférico, y por su rol en la arquitectura monetaria y financiera internacional-, existe aún una insuficiencia de estudios recientes sobre los ciclos económicos que correlacionen estas dos áreas. A ello se une la necesidad de dar cuenta de los cambios en la economía mundial del siglo XXI (emergencia de nuevos actores como China e India, crecimiento del comercio Sur-Sur -sin precedentes-, entre otros) y el impacto de estos en el contexto y naturaleza de la interrelación económica entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe, especialmente a raíz de la reciente crisis internacional (2007-2009).

En este sentido, la presente investigación se plantea el siguiente *problema científico*: *¿Qué cambios se han verificado en la sincronización económica y la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe en el contexto de la reciente crisis económica*

“Cambios en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe a raíz de la crisis: vulnerabilidades y desafíos” internacional? Como respuesta tentativa se propone la siguiente hipótesis: La crisis económica internacional catalizó un proceso de transformaciones en la transmisión de shocks desde el ciclo económico de Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe, modificándose sustancialmente en comparación con el pasado, con mecanismos de transmisión de shocks atemperados y diversificados. No obstante, EE.UU. continuará teniendo un rol determinante a mediano y largo plazo en la región.

En este marco, se planteó como *objetivo general* de esta investigación: *Evaluar los cambios en la sincronía económica y la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe, en el contexto de la reciente crisis económica internacional.* A partir de lo anterior se plantearon los siguientes objetivos específicos:

- 1. Sistematizar los principales referentes teórico-conceptuales existentes en relación con la sincronía de ciclos económicos y los mecanismos de transmisión de shocks entre economías.*
- 2. Caracterizar el funcionamiento y evolución de la sincronía de los ciclos económicos de Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe (1970-2013).*
- 3. Analizar los cambios en los patrones de transmisión de shocks y sus mecanismos desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe, a raíz de la reciente crisis económica internacional.*

El diseño metodológico de la investigación propuesta combina diversos métodos y técnicas para buscar, en lo posible, una reconciliación entre las visiones teóricas y los desarrollos empíricos existentes, desde tres niveles interrelacionados: a) un análisis histórico-lógico de la evolución de las relaciones económicas entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe; b) un análisis y revisión teórico-conceptual, en función de la identificación de los principales determinantes y patrones generales; c) la combinación de un conjunto de métodos empírico-descriptivos que permitan el procesamiento estadístico de los datos y la información compilada.

La tesis está estructurada en tres capítulos. El primer capítulo: *Matriz teórico-conceptual de referencia en el debate sobre la sincronización económica y la transmisión de shocks económicos*, contiene un recorrido por las principales nociones de convergencia-divergencia de los ciclos económicos y las dinámicas de desde una perspectiva de economía política, como punto de partida para entender la evolución de la base teórico-conceptual de la interrelación económica entre los países. En este sentido se transita por el debate clásico, pasando luego a una contextualización del debate en el marco del pensamiento latinoamericano y caribeño – desde cuatro nociones principales: “*centro-periferia*”, “*ciclo-sistema*”, “*centro-cíclico*” y “*relaciones de difusión en el marco de una cada vez más compleja dicotomía desarrollo-subdesarrollo o centro-periferia*”-; hasta introducir la discusión emergente sobre la teoría del desacoplamiento, “*decoupling*”, a raíz de la reciente crisis económica internacional.

El segundo capítulo, *Estados Unidos - América Latina y el Caribe: sincronización económica y transmisión de shocks (1970-2013)*, se dedica a la caracterización del funcionamiento de la sincronía de los ciclos económicos desde Estados Unidos hacia la región, 1970-2013, con énfasis en los cambios asociados a la reciente crisis económica internacional en las interrelaciones bilaterales. Se emplean diversas técnicas –análisis estadístico descriptivo, de correlación estática y móvil del componente cíclico de la actividad económica con diferentes filtros- para la identificación y análisis de las señales de desacoplamiento y/o re-acoplamiento de América Latina y el Caribe con la economía de los Estados Unidos. Se privilegia la comparación con otros dos actores globales de importancia tradicional y emergente para la región, la Unión Europea y China, respectivamente. Asimismo, se identifican los diferentes *anillos de intensidad de la interrelación* entre Estados Unidos y la región en la búsqueda de diferenciaciones país a país.

Finalmente, en el tercer capítulo, *Los cambios en los patrones de transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe: vulnerabilidades y desafíos*, se analizan los cambios generados en los mecanismos de transmisión de shocks, a partir de los efectos asociados a la reciente crisis económica internacional y, en general, a los cambios geoeconómicos y geopolíticos globales. De esta manera, se identifican y sistematizan algunos

de los principales mecanismos de transmisión de shocks y se diferencian según las subregiones y sus efectos. Asimismo, se verifica empíricamente el funcionamiento de los principales mecanismos descritos a través de diversas técnicas econométricas (mínimos cuadrados ordinarios, modelos de vectores autorregresivos y ecuaciones de impulso-respuesta) como instrumento empírico de complemento al recorrido analítico.

La presente investigación pretende aportar una interpretación actualizada sobre los elementos de continuidad y los nuevos rasgos emergentes en los procesos de sincronización económica y la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe, a la luz de cambios geoeconómicos asociados a la reciente crisis económica internacional. Este constituye un tema de actualidad y pertinencia, fundamental para los tomadores de decisiones de la región. Asimismo, la tesis pretende contribuir al debate en el marco de las relaciones económicas entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe desde una arista poco explorada en Cuba, extendiendo y profundizando los análisis de diversos autores sobre estos temas. Los trabajos de Canova (2005), Canova y Marriman (1998), CEPAL (2011), Izquierdo y Talvi (2011), Titelman et al (2008) y Pérez-Caldentey et al (2013) enmarcados en la región⁴, constituyen puntos de referencia esenciales en los estudios de la transmisión de shocks y la sincronía de ciclos económicos en América Latina y el Caribe, especialmente desde Estados Unidos. En Cuba, desde esta perspectiva ha sido abordado en Morales (2006), Martínez y Cobarrubias (2006 y 2009) y Martínez (2014)⁵.

En un escenario mundial especialmente complejo, con cambios profundos en la economía estadounidense y global, las lecciones de política económica derivadas de esta investigación

⁴ Asimismo, constituyen aportes relevantes en el caso de subregiones y países específicos los trabajos de Moreira et al (2004), Cuevas et al (2004), Herrera (2004), Mejía-Reyes (2004), Fiess (2005), Cashin (2004), Sayan (2010) y Craigwell y Maurin (2012), entre otros.

⁵ De manera complementaria, una perspectiva histórica y geopolítica de las relaciones económicas entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe ha sido abordada por numerosos autores a nivel internacional: Ayerbe (2001), Caputo (2004), Borón (2004), Gandásegui (2007 y 2010), Martins (2010), Pérez-Caldentey y Vernego (2011), entre otros. En Cuba, destacan las aproximaciones generales de Castaño (2005), Fernández (2014), Sánchez (2009), Cobarrubias (2008), Suárez (2003, 2007 y 2010), Suárez y García (2008), Romero (2001 y 2002), Hernández (2010) y Alzugaray (2004), entre otros.

podrían resultar relevantes para el propósito de construcción de una región latinoamericana y caribeña menos vulnerable y dependiente de dicha economía; más diversificada geográficamente en su inserción internacional y adaptada a las nuevas condiciones de la economía mundial. A nivel práctico, este campo de estudio resulta esencial para el diseño de políticas de desarrollo y estrategias de integración alternativas que no pueden desconocer las restricciones y posibilidades que resultan de la existencia de estrechos vínculos estructurales con Estados Unidos. Asimismo, los temas discutidos en este documento son relevantes tanto para la docencia universitaria en el estudio de la economía norteamericana y de América Latina y el Caribe.

Capítulo I. Matriz teórico-conceptual de referencia en el debate sobre la sincronización económica y la transmisión de shocks.

El análisis de la sincronía de los ciclos económicos y la transmisión de shocks de una economía a otra ha adquirido especial auge en el contexto de la reciente crisis económica internacional y, en general, en la trama de cambios trascendentales en la geopolítica y geoconomía mundiales. Sin embargo, la esencia del debate es mucho más antigua y se conecta con las múltiples nociones y teorías sobre los ciclos que han existido, así como sobre las diversas teorías de convergencia o divergencia de la dinámica económica entre países.

Como punto de partida, el presente capítulo pretende *sistematizar los principales referentes teórico-conceptuales en relación con la sincronía de los ciclos económicos y los mecanismos de transmisión de shocks económicos*⁶. Los referentes identificados y reseñados, constituyen una selección valorada por la autora teniendo en cuenta la relevancia que se les concede en la historia económica, y persiguiendo una mirada heterodoxa y multidisciplinaria. En el primer acápite, se realiza un recorrido por las principales nociones sobre convergencia-divergencia de los ciclos económicos desde una perspectiva de economía política, como punto de partida para entender la base teórico-conceptual de la interrelación económica entre los países. Posteriormente, se contextualiza este debate en el marco del pensamiento latinoamericano y caribeño desde cuatro grupo de nociones principales: “centro-periferia”, “ciclo-sistema”, “centro-cíclico” y “relaciones de difusión”, a partir del entendimiento del ciclo económico como un sistema, en el marco de dicotomías “desarrollo-subdesarrollo” o “centro-periferia” cada vez más complejas. Finalmente, este capítulo concluye con una sección que debate sobre la emergente teoría del desacoplamiento a raíz de la reciente crisis económica internacional, en una economía mundial con nuevos rasgos y complejidades.

⁶ Los shocks económicos –eventos económicos desencadenantes de cambios en los impulsos cíclicos, positivos o negativos, que impactan un sector o grupo de sectores y/o una economía- han sido ampliamente clasificados y tipificados, en función de entender las diferenciaciones en la transmisión de sus señales: shocks de oferta y de demanda, reales y financieros, comerciales, monetarios, tecnológicos, endógenos y exógenos, entre otros.

1.1. El debate sobre las teorías de convergencia-divergencia de los ciclos económicos.

El debate sobre los ciclos económicos y su funcionamiento (ver anexo I.1 y I.2) ha estado acompañado de, al menos, otras dos aristas. Estas han estado asociadas, por un lado, a la verificación de fluctuaciones y de convergencias⁷ y divergencias -sincrónicas o asincrónicas- en el contexto de economías asimétricas y; por otro, el estudio de las conexiones económicas entre países desarrollados y subdesarrollados y las formas en que los shocks se difunden desde los primeros hacia los segundos. En el marco de las interrelaciones económicas entre las nociones de *desarrollo* y *subdesarrollo* destaca el llamado sistemático de numerosos economistas a entender esta dicotomía como dos aspectos o planos de un mismo proceso histórico (Furtado, 1970 y Frank, 1969)⁸, lo cual continúa siendo un elemento de base esencial para estudiar la transmisión de impulsos cíclicos de un tipo a otro de economía.

Numerosos estudios han tratado de aceptar o rechazar la hipótesis de la convergencia⁹. Sin embargo, muchas de los trabajos, aunque tienden a coincidir de manera general en la

⁷ La llamada teoría de la convergencia económica se basa en la hipótesis de que los ingresos *per capita* de las economías más pobres tenderían a crecer a tasas más rápidas que las de los países ricos. Sobre esta base asume que todas las economías convergerían eventualmente en términos de ingreso *per capita*. Esto es también conocido como el *efecto catch-up*. Según esta teoría, los países en desarrollo –o subdesarrollados- pueden potencialmente crecer a tasas más elevadas que los países desarrollados debido a que los retornos decrecientes, en particular del capital, no son tan fuertes como en los países industrializados. Asimismo, considera que los países más pobres pueden potencialmente replicar métodos de producción, tecnologías e instituciones de países desarrollados. La idea de la convergencia entre países desarrollados y subdesarrollados tiene su fundamento teórico principal en la idea de W.W. Rostow (1960) de que el subdesarrollo es solamente una etapa que las naciones debían atravesar en su camino hacia el desarrollo y, por consiguiente, era previsible que eventualmente las brechas de ingreso entre ricos y pobres se estrecharían, por lo que todos los países tenderían a converger.

⁸ Por su parte, Frank (1969) confirma la necesidad de entender a las economías subdesarrolladas desde una mirada histórica, como sociedades que han sido construidas “*en respuesta a las fuerzas y condiciones establecidas por las naciones industrializadas*”, lo que contribuye a explicar el retraso en su desarrollo y las relaciones de dependencia. Autores más recientes como Acemoglu *et al* (2001) refuerzan la idea de que la brecha contemporánea de ingresos continúa teniendo sus raíces en el período colonial, formándose en general, dos tipos diferentes de Estados, lo cual ha determinado su desarrollo a largo plazo.

⁹ Técnicamente, el término convergencia se ha empleado, en la mayor parte de los casos, con dos significados fundamentales. El primero, conocido como “*convergencia-sigma*”, referido a una reducción en la dispersión de los niveles de ingreso entre los países; y el segundo, denominado “*convergencia-beta*”, que se refiere al proceso en el cual las economías pobres o menos desarrolladas crecen más rápidamente que las desarrolladas –esta última resulta el enfoque fundamental de la discusión que se propone-. Adicionalmente, se estudia la llamada “*convergencia-beta condicionada*”, cuando las economías experimentan una “*convergencia-beta*”, sujeta al mantenimiento de un conjunto de variables constantes. Estos efectos también pueden encontrarse en la literatura con otras denominaciones como la “*convergencia absoluta*” según la cual los países crecen más rápidamente con

imposibilidad estructural y sistémica de los países subdesarrollados de converger al desarrollo, muestran una mirada más compleja sobre este tema. De la década de los ochenta existen, al menos, tres trabajos relevantes que refuerzan esta complejidad teórica y empírica: Jackman (1982), Baumol (1986) y Abramovitz (1986).

El trabajo de Jackman (1982:43) argumenta la tendencia -sostenida en el tiempo- de los países de ingresos altos y medios a continuar acumulando riquezas y, por tanto, a converger entre sí; mientras, contrariamente, los países de bajos ingresos continúan empobreciéndose en un doble proceso que Jackman¹⁰ denominó como “efecto Matthew¹¹ modificado” o de “ventaja acumulada” y que se refiere a las ventajas acumuladas de capital por algunos países con relación a otros¹². En segundo lugar, Baumol encuentra evidencias sobre la existencia de convergencia económica entre los países a nivel mundial, en el marco de lo que identifica como un “club de convergencia” del cual no todos los países son “miembros”, y hace referencia a que sólo un selecto grupo de países podían potencialmente converger¹³. En tercer lugar, puede encontrarse el trabajo de Abramovitz, que si bien refuerza la idea de Baumol, especifica además que el grupo de los países con posibilidades de tender al llamado “club de la convergencia” no incluye a las naciones pobres, lo cual denomina como “convergencia modificada”. En general, los elementos anteriores no sólo introducen matices al debate sobre la dicotomía “divergencia-convergencia”, sino que sugieren (ya desde los años setenta y ochenta), cambios en la tradicional dicotomía *desarrollo-subdesarrollo*. Estos cambios han estado marcados por la

independencia de sus niveles de estados estacionarios y “convergencia condicional”, referida esta última a la existencia de convergencia, solo si los países tienen niveles de estados estacionarios similares (Barro, 1991, Abramovitz, 1986, Selingson & Passé-Smith, 2008, Ocampo, 2006, Rodrick, 2010 y 2011, entre otros).

¹⁰ Este autor realiza un estudio pionero de las tasas de ingreso de 98 países en el período 1960-1978, precursor en las investigaciones sobre la convergencia económica entre naciones.

¹¹ La referencia original proviene de un pasaje bíblico asociado al personaje de Matthew –o Mateo en español-.

¹² Ver Jackman (1982) en (Selingson & Passé-Smith, 2008). Como resultado, Jackman encuentra un patrón que denomina *patrón de U invertida* para la relación entre la tasa de ingreso y el ingreso inicial, que fue subsecuentemente replicado en estudios posteriores, de manera que las naciones con una posición media-alta en la distribución tienden a exhibir las tasas de ingresos más rápidas y aquellos con posiciones más bajas tienden a exhibir las tasas más bajas de crecimiento (Jackman, 1982:43).

¹³ Otros trabajos, entre ellos el de De Long (1986) argumentan que esa evidencia de convergencia desaparece al corregir problemas empíricos en la muestra de Baumol (1986). Este último autor analiza datos de varios países en un período de 100 años.

emergencia de un espacio subdesarrollado cada vez más heterogéneo, con patrones de desempeño crecientemente diferenciados.

A finales de la década de los noventa, el trabajo de Firegaugh (1999) comprueba el incremento de patrones de divergencia entre países con el paso del tiempo. Más recientemente, los estudios de Seligson & Passé-Smith (2008)¹⁴ detectan que el “*efecto Matthew modificado*” (o sea los efectos asociados a patrones de divergencia entre países), basado en la acumulación de capital, es verificable en cada una de las décadas analizadas si se revisan bolsones o conjuntos de países diferenciados. Ello sugiere un reforzamiento de las brechas de ingresos nacionales (que estos autores resaltan especialmente desde 2001) tanto en términos absolutos como relativos. De manera general, la posición relativa de ingresos *per capita* de los distintos grupos de países, estudiada por Passé-Smith ha permanecido estable, con la notable excepción de China que genera una situación de aparente convergencia de todos los países de su grupo de ingresos.

En los últimos tiempos, Rodrick (2011 y 2011a) ratifica que lo que denomina como “brecha de convergencia” entre países, teniendo como base las diferencias en los niveles de producción de conocimiento y la frontera tecnológica, se encuentra en niveles similares a los años cercanos al fin de la Segunda Guerra Mundial. Ello brinda argumentos a favor de una ampliación de las diferencias no sólo en términos de crecimiento económico, sino también de la calidad de ese crecimiento, con lo cual le concede un nuevo significado al dinamismo reciente de algunos países. En lo que respecta a América Latina, se ha analizado también que existe una considerable diversidad de trayectorias nacionales debido a los diferentes compromisos socio-institucionales de los países (Aboites *et al*, 2002, Miotti *et al*, 2012 y Boyer, 2012).

En un marco más general, Giddens (2003:373) afirma que, de algún modo, la globalización se está convirtiendo en un proceso “*descentrado*” y que la dirección de influencia que en el

¹⁴ Este autor tuvo clasifica los países de ingresos como: altos, medios y bajos, a la que le agrega una categoría de países pobres.

pasado parecía fluir desde los ricos hacia los pobres se está revirtiendo. A pesar de lo polémico de esta afirmación, ello da cuenta de la persistencia de un debate en torno a los cambios que se están generando en la economía mundial. En palabras de Sánchez (2009:39), la *división estructural entre el Norte industrializado y el Sur proveedor de recursos* en el marco de una *visión estática de un capitalismo polar* está siendo colocada en entredicho. En la base de los debates actuales sobre la interrelación de los ciclos económicos de países del *Norte* y del *Sur*, se encuentra la emergencia de estos cambios y su impacto en la manera tradicional de pensar teórica y empíricamente los ciclos y su difusión.

En el contexto actual se hace más evidente el cuestionamiento de esas dicotomías tradicionales y esenciales entre *Desarrollo-Subdesarrollo* o *Norte-Sur*, clasificaciones demasiado generalizadoras. Esta crisis o cuestionamiento de conceptos tradicionales tiene lugar no sólo en el marco de una mayor diversidad de actores dentro de ese abanico dual, sino también en las formas en las que se genera el excedente en la *periferia* y se transfiere al *centro desarrollado*. Asimismo, este cuestionamiento se refleja en la naturaleza cambiante del ciclo económico mundial y sus particularidades regionales.

La declinación general de la volatilidad del ciclo económico global –con expansiones más duraderas y recesiones más breves–; las dinámicas de crecimiento compartidas a nivel global a partir del reforzamiento de los canales de interrelación provocado por la globalización; la mayor rapidez del crecimiento en las últimas dos décadas –en relación con cualquier momento desde los años 70–; las perspectivas de países no desarrollados que crecen a tasas mucho más aceleradas que las de los países desarrollados durante períodos más largos de tiempo (FMI, 2007), entre otros rasgos; constituyen nuevos matices del ciclo económico global que tienen implicaciones de gran trascendencia para la interrelación económica entre países desarrollados y subdesarrollados.

Sin embargo, aún cuando no constituye la temática central de la tesis, es necesario destacar que estas interrelaciones que aparecen entre países, se generan en última instancia a través de cadenas de valor globales que han configurado una nueva geografía en la regionalización de la

creación y captación de valor internacional (Gereffi y Lee, 2012: 2). De esta manera, las relaciones económicas entre países quedan intermediadas por las redes globales en las condiciones del Modelo Global de Acumulación¹⁵ (Kaplinsky y Morris, 2002; Peña 2006; Gereffi y Lee, 2012; y Kaplinsky y Messner, 2008). El estudio que se propone sobre los mecanismos de transmisión entre economías constituye una manera de evaluar el funcionamiento general de las cadenas de valor globales que conectan “regiones supranacionales” (Kaplinsky y Morris, 2002:88) o países en esas regiones, con diferentes características y participación en la economía internacional, especialmente en el caso de Estados Unidos y América Latina y el Caribe.

1.2. Ciclo económico, hegemonía y dependencia: “centro-periferia”, “ciclo-sistema”, “centro-cíclico” y “relaciones de difusión” desde una perspectiva latinoamericana.

La interrelación entre las nociones de *ciclo económico* y *dependencia*¹⁶ puede ser articulada a partir de cuatro conceptos fundamentales desarrollados desde el pensamiento latinoamericano y caribeño de la dependencia: “centro-periferia”, “ciclo-sistema”, “centro-cíclico” y “relaciones de difusión”. Estas nociones constituyen puntos de partida para una interpretación de la transmisión de impulsos cíclicos¹⁷. Adicionalmente, estos conceptos se encuentran atravesados

¹⁵ Las Cadenas Globales de Valor constituyen un componente del modelo global de acumulación como “*estructuras de eslabonamiento de las actividades económicas*” (Kaplinsky y Morrison, 2002 y Peña 2012:5). “*Una de las características fundamentales del modelo global de acumulación es el estrecho vínculo que estructura entre comercio internacional y la inversión extranjera directa, ambos procesos, en lo esencial, se convierten en expresiones y canales de la acumulación global*” (Peña, 2012: 10). En este contexto, “(...) el comercio internacional pasa a ser, mayoritariamente, un proceso inter-territorial que canaliza el flujo de producción y servicios necesarios a la cadena” y a su vez, la inversión extranjera directa, como parte del capital, “su distribución geográfica y movilidad coadyuva eficazmente a la conformación de la cadena global de valor (...) o al funcionamiento general de la cadena (...)” (Peña, 2012: 10).

¹⁶ Se asume la noción de “dependencia” desde la mirada de Marini, como “*una relación de subordinación entre naciones formalmente independientes, en cuyo marco las relaciones de producción de las naciones subordinadas son modificadas o recreadas para asegurar la reproducción ampliada de la dependencia*” (Marini, 1991).

¹⁷ Ello se sustenta en la complementariedad y vigencia en el pensamiento de varios autores. Entre ellos, aunque con diferencias sensibles al interior de esta corriente de pensamiento, es posible citar a Raúl Prebisch, Celso Furtado, André Gunder Frank, Ruy Mauro Marini, Theotonio Dos Santos, Fernando Henrique Cardoso, Immanuel Wallerstein, Samir Amin, entre otros. En función de explicar las particularidades del Caribe, es importante rescatar la teoría de las economías de plantación de Kari Polanyi Levitt y Lloyd Best, así como el pensamiento de Arthur Lewis, William Demas, William Beckford, Norman Girvan, V. Thomas, Havelock Brewster, T. Odle, McIntyre, entre otros. Una excelente sistematización de últimos puede ser encontrada en trabajo de Girvan (2012).

por el ejercicio de la hegemonía por parte del llamado “centro cíclico”, que tiene importantes implicaciones en la transmisión de impulsos económicos. La comprensión del pensamiento latinoamericano y caribeño en torno a los ciclos económicos y su funcionamiento se engrana con la importancia que concedían muchos pensadores de la dependencia al conocimiento de la historia económica y social en el análisis sistémico del ciclo económico capitalista, en el marco de interrelación de dicotomías como “desarrollo-subdesarrollo” y “centro-periferia”¹⁸.

Raúl Prebisch, al proponer una mirada sistémica al ciclo económico, realiza un aporte significativo a los acercamientos a este tema. Los fundamentos de su pensamiento identifican *“la naturaleza común del centro y periferia del ciclo como un fenómeno unificado”*, y entiende el ciclo económico latinoamericano como parte de un *“ciclo más genérico”* de *“auge y colapso”* (Pérez y Vernego, 2012)¹⁹. De esta manera, este autor desestima los estudios con una visión aislacionista del ciclo económico de un país y estimula un análisis desde una mirada integradora, con especial pertinencia en el contexto de elevada interconexión de la economía global actual. Para Prebisch: “El ciclo económico (...) formaba parte de un único proceso global y no era un fenómeno aislado que ocurría en un determinado país, cuyos impulsos desencadenados por el centro cíclico” –primero Gran Bretaña y luego Estados Unidos-, “(...) se transmitían a los países de la periferia” (incluidos los países de América Latina) (Pérez y Vernego, 2012). De esta manera, la noción de *“ciclo-sistema”* intenta dar cuenta de las interconexiones entre las características propias de un país y las manifestaciones del funcionamiento de un proceso global, de un ciclo universal. Este ciclo universal está desencadenado por los países desarrollados y más específicamente por lo que Prebisch denominó el *“centro cíclico”*, en referencia a los movimientos de un país o grupo de países que,

¹⁸ Marini introduce, en este sentido, una discusión en torno a la idea de Gunder Frank en relación a la centralidad de las relaciones entre las metrópolis coloniales y sus metrópolis, que aunque coincide esencialmente, llama la atención sobre la necesidad de distinguir entre *dependencia* y *situación colonial*, pues “(...) aunque se dé una continuidad entre ambas, no son homogéneas” (Marini, 1991).

¹⁹ Prebisch consideraba los ciclos como hechos *“naturales”*, *“recurrentes”* e inevitables de la vida económica y colocaba el énfasis en la interconexión existente entre las diferentes fases. Así, consideraba que la intensidad de la fase contractiva estaba relacionada con los excesos de la fase expansiva, lo cual lo llevó a interesarse en la capacidad de aprovechar los ciclos de auge para mantener un crecimiento económico sostenido (Prebisch, 1950; y Pérez y Vernego, 2011).

por su importancia económica, repercuten en el resto del mundo²⁰. Prebisch identifica el impulso de los ciclos, sus fases y puntos de inflexión con la influencia de factores externos, entre los que incluye las condiciones de liquidez internacional y los mercados internacionales, asumiendo que no existen elementos internos con fuerza suficiente para promover por sí mismos movimientos ondulatorios de gran magnitud (Pérez y Vernego, 2012).

De esta manera, divide el ciclo mundial o universal en dos fases diferentes: una que afecta al centro y otra que afecta a la periferia. A partir de esta dualidad identifica la existencia de dos ciclos con características estructurales diferentes en ambos extremos. La periferia enfrenta una profunda restricción interna y el centro goza de mayores márgenes de maniobra de política económica (Pérez y Vernego, 2012)²¹. Esta idea contribuye a enlazar las teorías de la dependencia con la hegemonía ejercida en el ámbito económico desde los centros cíclicos.

Gandásegui (2010: 23) asume la hegemonía de Estados Unidos desde dos grandes perspectivas complementarias, una de orden interno, referida a las estructuras domésticas de ejercicio del poder; y otra “global”, relacionada con la capacidad del “centro” o “imperio” de “imponer a la periferia su proyecto de dominación” desde las dimensiones económica, cultural, política e ideológica. En un marco mucho más amplio que complementa al pensamiento latinoamericano, no es posible desconocer el papel fundamental que desempeña la noción de hegemonía (Ver anexo I.4), como referente desde el cual se definen las dinámicas de relacionamiento – económico, político, ideológico- entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe. Desde la segunda mitad del siglo XX, la condición de Estados Unidos como actor hegemónico a nivel

²⁰ También desde una mirada sistémica, Ruy Mauro Marini en su obra *Dialéctica de la Dependencia* se refiere a la existencia de *combinaciones de formas de explotación capitalista* que se desarrollaban de *manera desigual en el conjunto del sistema, engendrando formaciones sociales distintas*, en el caso de América Latina enmarcaba las relaciones con los centros capitalistas europeos como insertos en una *“estructura definida”* de *“división internacional del trabajo*, la cual determinaría *“el curso del desarrollo ulterior de la región”* (Marini, 1991).

²¹ En un principio, Prebisch tenía una visión monetaria del ciclo económico en la cual el factor desencadenante de los mismos estaba en los flujos financieros. Sin embargo, con posterioridad y, especialmente, bajo la influencia de la Gran Depresión, incorporó en su pensamiento, un papel más destacado a las exportaciones y la demanda externa, que tuvo su expresión en la hipótesis Prebisch-Singer sobre los términos de intercambio (Pérez y Vernego, 2011).

internacional ha constituido un elemento esencial que explica no sólo la naturaleza de la interrelación económica, sino la formulación y orientación histórica de las políticas de Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe, lo que ha condicionado sistemáticamente las repuestas de la región estas últimas.

Tradicionalmente, América Latina y el Caribe ha sido identificada como “zona de hegemonía regional” para Estados Unidos, componente esencial de su proyecto hegemónico global. Su agenda de política económica y exterior ha pretendido avanzar en sus intereses en la región, para ello ha moldeado –ya sea a través de la fuerza o la cooptación- los diferentes modelos históricos de inserción económica internacional de la región. La época de los cincuenta y los setenta fue útil a los intereses de Estados Unidos para redefinir el modelo de “Industrialización por Sustitución de Importaciones” (ISI), en función de imponer desde los ochenta el neoliberalismo como respuesta a su proceso de declinación hegemónica, especialmente en el ámbito económico.

En el marco de los impulsos del *sistema centro-periferia*, América Latina ha estado sujeta a la influencia de Estados Unidos como “entro-cíclico”, por su doble condición como “hegemón” hemisférico y mundial (Prebisch, 1993:224). En este sentido expresaba²²: “¿Por qué llamo centro cíclico a los Estados Unidos? Porque de ese país, dadas su magnitud y sus características económicas, parten los impulsos de expansión y contracción en la vida económica y especialmente en la periferia latinoamericana, cuyos países están sujetos a la influencia de esos impulsos, como lo habían estado antes cuando Gran Bretaña tenía el papel de centro cíclico principal” (Prebisch, 1993:224).

La identificación del llamado “centro-cíclico” como punto de partida fundamental desde el cual se generan los impulsos se conecta con la existencia de lo que Gunder Frank (1969) identifica

²² Prebisch (1993:224) también reconocía que: “Los Estados Unidos (...) desempeñan activamente el papel del centro cíclico principal, no sólo en el continente, sino en todo el mundo; y los países latinoamericanos estamos en la periferia del sistema económico (...).”

“Cambios en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe a raíz de la crisis: vulnerabilidades y desafíos” como “relaciones de difusión”. Estas permiten la transmisión del *centro* a la *periferia*. Gunder Frank señala que estas “relaciones de difusión” desde países desarrollados hacia los subdesarrollados se expresan en términos no sólo de “capital”, sino también de “instituciones y valores” (ver anexos I.5 y I.6). Según este autor, esta estructura metrópoli-satélite, permite que cada país “*satélite*” sirva de instrumento para extraer capital o excedentes económicos y canalizar buena parte de este excedente hacia las metrópolis centrales.

Asimismo, Frank sostuvo firmemente la idea de que el mayor desarrollo económico en las experiencias “satélites” se generaba cuando sus vínculos eran más débiles con sus metrópolis²³. Así, las pérdidas consecuentes de los vínculos comerciales y financieros en los períodos de crisis de los países desarrollados condujeron al inicio de esfuerzos autónomos de industrialización y crecimiento. Por consiguiente, cuando una metrópolis se recuperaba de una crisis, restablecía los vínculos de comercio e inversión que reincorporaban de manera completa los “satélites” dentro del sistema; o cuando las metrópolis se expandían para incorporar regiones previamente aisladas en el sistema económico mundial, el desarrollo e industrialización previos de los “satélites” era canalizado en direcciones que en palabras del autor no eran “ni independientes ni promisorias” (Frank, 1966).

Por su parte Marini, basado en la comprensión de los ciclos de capital descritos por Marx, expresa que estos tienden a “reproducir en escala ampliada la dependencia (...) frente a la economía internacional”. Asimismo, analiza el “intercambio desigual” –en correspondencia con Prebisch y Singer– como parte de la interconexión entre economías desarrolladas y subdesarrolladas, e identifica mecanismos de vínculo en el área comercial, tecnológica, en la importación de capital extranjero, entre otras (Marini, 1991)²⁴.

²³ En este sentido, cita los ejemplos de países como Argentina, Brasil, México y Chile tuvieron sus desarrollos industriales más importantes durante el período de las dos Guerras Mundiales.

²⁴ Para una mirada gráfica, desde el pensamiento de la dependencia, de los flujos y mecanismos desde economías dependientes e imperiales, se recomienda ver los anexos I.5 y I.6.

Celso Furtado, clave para entendimiento de la vinculación estructural de América Latina y el Caribe con la dinámica económica de Estados Unidos, coloca el énfasis en los factores externos que tienden a agravar y perpetuar el subdesarrollo y lo que denomina como “nuevas formas de dominación internacional a través del progreso tecnológico”²⁵. En relación a Estados Unidos Furtado señala dos elementos fundamentales para entender sus formas de concentración del poder económico en América Latina: en primer lugar, el control progresivo ejercido por una empresa sobre el mercado de un producto o de un grupo de productos; y en segundo lugar, la articulación, bajo el control de un grupo económico, de las diferentes fases del proceso de reproducción. Esto se desarrolla en el marco de lo que denomina “modalidades clásicas de integración horizontal y vertical” (Furtado, 1970)²⁶.

Para este autor, la dependencia tiene su base en el sistema de división internacional del trabajo, que reserva a los “centros dominantes” las actividades en las que se concentra el progreso tecnológico²⁷. De esta manera, una idea esencial de Furtado²⁸, y que se conecta directamente con el enfoque de Prebisch, es la de entender el “desarrollo” y el “subdesarrollo”

²⁵ Sin embargo, al mismo tiempo reconoce que los *mecanismos económicos* no pueden disociarse de los factores socio-culturales que condicionan el comportamiento de los agentes tomadores de decisiones. Asimismo, ubica el subdesarrollo latinoamericano en el contexto histórico de la revolución industrial y de “la propagación de nuevas formas de producción, a partir de un número limitado de centros creadores de innovaciones tecnológicas, dentro del proceso histórico que tiende a la formación de un sistema económico a escala mundial” (Furtado, 1970).

²⁶ Desde su perspectiva, el subdesarrollo se constituye en el impacto -al interior de un gran número de sociedades- de procedimientos técnicos y de formas de división del trabajo, de la mano de un grupo pequeño de sociedades insertadas en el corazón de la revolución industrial, en el curso de su fase inicial a finales del siglo XIX. En este sentido, “las relaciones que se establecen entre estos dos tipos de sociedades implican formas de dependencia difícilmente superables” (Furtado, 1970).

²⁷ En la fase siguiente, su principal punto de apoyo es el “control” por parte de grupos insertados en las “economías dominantes”, y las actividades de producción se instalan en aquellas “economías dependientes” que mejor hayan asimilado los nuevos procedimientos tecnológicos.

²⁸ Según Furtado (1970), la penetración del capital norteamericano en América Latina se lleva a cabo, casi exclusivamente, por la penetración de grandes conglomerados con sus estructuras y grados de concentración económica. En este marco, el fenómeno de la conglomeración aparece como un fenómeno propio de lo que denominó “capitalismo post-cíclico”, en el cual existe una “unidad multifuncional y multinacional que constituye una forma superior de organización de la economía capitalista”, vinculada a los “conglomerados geográficos y a la desarticulación de los centros nacionales de decisión”. De esta manera, identificaba que el poder de los conglomerados provenía de su “poder financiero y de su dispersión geográfica en cuanto a recursos”.

“Cambios en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe a raíz de la crisis: vulnerabilidades y desafíos”
como “dos aspectos de un mismo proceso histórico vinculados a las circunstancias en las cuales la tecnología moderna es creada y difundida” (Furtado, 1970)²⁹.

En este sentido, Furtado señalaba que América Latina se encontraba profundamente penetrada por la “estructura multinacional de conglomerados”, en la que el centro de decisión radicaba en Estados Unidos desde un “doble proceso de integración” en la región: la integración del conjunto de países de América Latina con la economía norteamericana y la integración entre filiales a escala regional. De esta manera, se conformaba una relación inversa entre las estrategias de los conglomerados estadounidenses y los niveles de dependencia externa de la región.

Desde una perspectiva que introduce la noción de hegemonía desde el plano económico³⁰, R. Ornelas define la hegemonía como “la capacidad de las coaliciones formadas por empresas y sus estados de determinar las tendencias generales de reproducción capitalista a escala mundial”, vinculada al proceso de globalización del capital en el marco de las relaciones sociales de producción, y destaca especialmente el componente del poder económico (Castaño, 2005).

Desde los años setenta, los análisis sobre la hegemonía de Estados Unidos apuntan hacia la existencia de un declive en el plano económico, a pesar de la emergencia de reconfiguraciones a nivel mundial y de las probadas capacidades de la economía estadounidense de reacomodarse a nuevas condiciones de reproducción del capital. No obstante, en el contexto

²⁹ Marini (1991) complementa esta idea al expresar que “la difusión del progreso técnico en la economía dependiente marchará de la mano de una mayor explotación del trabajador, precisamente porque la acumulación sigue dependiendo, en lo fundamental, más del aumento de la masa de valor —y por ende de plusvalía— que de la cuota de plusvalía”.

³⁰ La noción de hegemonía se entiende en la actualidad, ligada a los procesos de globalización y de implantación del neoliberalismo en la región, aunque de diversas maneras en América Latina y el Caribe. A partir de la implementación de las políticas neoliberales, Estados Unidos ha buscado mejorar su posición hegemónica en la economía mundial y en la región (Martins, 2010). En este sentido, Martins (2010) destaca el debilitamiento hegemónico de Estados Unidos en tres ámbitos fundamentales: el “entorno global” (desequilibrios económicos, crisis, entre otros), la “situación y perspectiva internas” (estructura social, de clases, de poder, fundamentos ideológicos de la hegemonía, otros) y la “nueva geopolítica” hacia América Latina y el Caribe. En estas tres áreas es posible constatar cambios en la capacidad hegemónica de Estados Unidos.

actual, múltiples desequilibrios complejizan las perspectivas de la economía estadounidense. En palabras de Cobarrubias (2010), la situación de desequilibrio externo estadounidense sintetiza el *proceso de debilitamiento a largo plazo*, y es una muestra de fisuras crecientes en el liderazgo económico norteamericano.

Castaño (2005) enfatiza que “aunque el tipo de control de la economía global impuesto por Estados Unidos (después del reemplazo del Bretton Woods) es incapaz de resolver las contradicciones de la “economía de mercado”, está siendo usado para obligar a otras economías a servir a los intereses del poder hegemónico norteamericano ante las fluctuantes necesidades de su propio capital interno, por la vía del mando de la deuda externa, las reglas del comercio internacional, la ayuda exterior y el funcionamiento de la totalidad del sistema financiero”. La globalización está siendo por tanto, el “control cuidadoso de las condiciones del intercambio en función del capital imperial estadounidense”, en un marco en que instituciones financieras internacionales han servido como instrumentos del ejercicio de la hegemonía económica de este país.

Las relaciones monetario-financieras han operado como “régimen económico global”, a la vez que como instrumento potencial de acción política susceptible de modificar las condiciones económicas, y como instrumento al servicio de una política de dominación (Gowan, 2000: 20-21). En este contexto, la globalización neoliberal ha favorecido la expansión transnacional de la hegemonía política y económica de Estados Unidos, al facilitar condiciones para sus intereses económicos, apoyados en el sistema de dominación. Este proceso ha sido conducido como estrategia hegemónica desde diversos ámbitos, que incluyen tanto la vía bilateral, como programas de instituciones multilaterales que han sido convertidos en instrumentos de esta política. Ello ha deteriorado las condiciones de soberanía, en términos de conducción de las economías domésticas de los países, y en el caso de América Latina y el Caribe, se ha manifestado en una desmesurada influencia de Estados Unidos. Especialmente durante los años noventa, el neoliberalismo afianzó la hegemonía de Estados Unidos en América Latina y el

Caribe, con el incremento de su capacidad de “coaccionar acuerdos mediante la manipulación de las debilidades estructurales de los países” (Castaño, 2005).

En general, permanece a diferentes niveles el debate acerca de la evolución en el corto, mediano y largo plazo, de la posición hegemónica de Estados Unidos en el plano económico, especialmente en las relaciones monetario-financieras. Diversos autores la expresan en términos de “crisis de hegemonía”, “transición hegemónica”, “recomposición de la hegemonía”. La dependencia del financiamiento externo constituye una forma en la que Estados Unidos ejerce su dominio global, mientras erosiona su preponderancia en el ámbito monetario (Cobarrubias, 2011).

En las últimas décadas se han generado múltiples transformaciones en la economía internacional, que han conducido a una mayor heterogeneidad del subdesarrollo y han marcado una nueva regionalización en torno a “nuevos ejes dinámicos” o “ejes dinámicos no tradicionales”, lo cual ha reconfigurado profundamente la convencional dicotomía “desarrollo-subdesarrollo”. En este sentido, sería interesante rescatar y recontextualizar el concepto de Wallerstein (1976) de “semiperiferia”³¹ que, de alguna manera, contribuye a continuar explicando las estratificaciones al interior de la denominada “periferia” subdesarrollada, intentando diferenciar aquellos países que se desenvuelven como “periféricos” para el “centro”, y parcialmente como especie de “centro” para algunas áreas periféricas. Estas áreas, según este autor, poseen un rol diferenciado en el sistema internacional y “sus capacidades para tomar ventajas de las flexibilidades ofrecidas en recesiones de la actividad económica, en

³¹ Esta “semiperiferia” es referenciada por el discurso convencional bajo el nombre de economías emergentes: “el nuevo estadio del capitalismo global rediseña los espacios territoriales de aplicación –de la conceptualización de periferia- haciendo abstracción de las fronteras (...) en ese rediseño ocupa un papel estratégico la categoría de Semiperiferia” (Carió *et al*, 2012). Desde la perspectiva de Wallerstein (1976), “los países semiperiféricos, juegan un rol particular en la economía capitalista mundial, basado en la doble antinomia de clase (burgués-proletaria) y la función en la división del trabajo (centro-periferia)” (Wallerstein, 1976: 462). Según este mismo autor “ellos actúan como zonas periféricas para los países del centro y en parte como país central para algunas áreas periféricas” (Wallerstein, 1976:463). Es importante señalar que esta conceptualización de Wallerstein fue formalizada en los años 70 y, por consiguiente, incluía dentro de esta categoría también a países del antiguo campo socialista.

general, son mayores que las de los países centrales y periféricos”. Con ello, desde esta perspectiva, “se delinear las principales consecuencias de las fluctuaciones económicas de largo plazo y un mejor entendimiento de los cambios en el rango de posibilidades políticas en diferentes momentos del ciclo” (Wallerstein, 1976: 462-463)³². En este sentido, Carió *et al* (2012), afirman que la “semiperiferia” se erige como un “nuevo agente en la estructura del capitalismo global, a partir de la polarización global”.

1.3. Nuevos desarrollos teóricos sobre sincronía de ciclos económicos: el debate sobre el desacoplamiento (*decoupling*) y los nuevos rasgos de la economía internacional.

A la luz del inicio de la reciente crisis económica en Estados Unidos (2007-2009), el debate sobre la llamada “teoría del desacoplamiento o *decoupling*”³³ económico a nivel internacional, re-emergió con especial fuerza. Las aparentes divergencias en el dinamismo económico entre las diferentes regiones del mundo, en especial entre las regiones “desarrolladas” y las llamadas regiones “emergentes”, en relación con la concepción convencional que vinculaba el desempeño de estas últimas con las fluctuaciones económicas provenientes de Estados Unidos, ha constituido el eje fundamental de análisis. La hipótesis del “desacoplamiento” tenía entre sus supuestos más importantes la percepción de que el ciclo económico de Estados Unidos se encontraba cada vez menos sincronizado con el del resto de las economías emergentes. Dan cuenta de esta polémica diversos trabajos que han tenido como objeto fundamental refutar, validar o complejizar la existencia de un “desacoplamiento” en la economía internacional.

³² Wallerstein especifica que el “surplus” extraído es el mismo, sólo que dada esta estructura, su distribución mundial es diferente. “En momentos de recesión económica, los países semi-periféricos pueden usualmente expandir el control de sus mercados domésticos a expensas de los productores del centro y expandir su acceso a mercados periféricos vecinos, de nuevo a expensas de los productores del centro”. Sin embargo, como bien refiere este autor, no es posible, incluso en momentos de contracción mundial, que todos los países semi-periféricos se desempeñen bien, ciertamente no igualmente bien. Por consiguiente, existe una competencia entre Estados semi-periféricos” (Wallerstein, 1976).

³³ Desde perspectivas tanto teóricas como prácticas, diversos autores han contribuido con este debate desde muy diferentes posiciones y hallazgos. Entre ellos pueden citarse: Kose, Otrok y Whiteman (2008); Kose, Otrok y Prasad (2008 y 2012); Déés y Vansteenkiste (2007); Déés y Zorell (2012); Di Mauro, Déés y Lombardi (2010); FMI (2007); Rossi (2008); Wälti (2009); Khon (2008); Bordo y Helbling (2010); Thorsrud (2012); Sánchez Egozcue (2009); Baduel *et al* (2011); Shelby-Colby (2009), Murshed, Mansoob y Serino (eds.) (2011), entre otros.

Al mismo tiempo, persistieron defensores del llamado “efecto dominó” o “convergencia”, quienes afirmaban que, a partir de los mayores niveles de interconexión global, y por consiguiente, de la existencia de importantes vínculos reales y financieros, el ciclo económico norteamericano continuaría impactando sustancialmente a las llamadas economías emergentes, incluidas las de América Latina y el Caribe. Por consiguiente, calificaban la emergencia de aparentes episodios de “desacoplamiento” en el período de pre-crisis (2003-2006), e incluso post 2009, como hechos temporales y aislados. Asimismo, todos coincidían en la no existencia de precedentes de un fenómeno similar. Otros autores, si bien reconocen que algunas economías emergentes asistieron a episodios *de* “desacoplamiento” en los primeros años de la crisis y a un “reacoplamiento o recoupling” posterior, consideran que los factores que condujeron a este cambio sin precedentes se encuentran aún presentes en el contexto de la economía internacional y por tanto, pueden influir sobre la emergencia de cambios a mediano y largo plazos.

Una aproximación terminológica al “*decoupling* o desacoplamiento” muestra una diversidad de interpretaciones, especialmente en relación con su objeto de estudio, alcance y temporalidad (permanencia en el corto, mediano y largo plazos)³⁴. Autores como Rossi (2008), proponen un análisis que combina la investigación cuantitativa, con el estudio teórico-conceptual del “desacoplamiento” y sus implicaciones diferenciadas a corto, mediano y largo plazos. Desde su perspectiva, el término “desacoplamiento” es identificado de manera general con una “desconexión o ruptura de una relación previa”. Así, en el campo de la economía, ha sido empleado, fundamentalmente, para referirse a una “ruptura en tendencias”, que se genera en

³⁴ Rossi saca a la luz una interesante polémica, pues el término “desacoplamiento o *decoupling*” ha tenido múltiples usos: como referencia a los ciclos económicos menos correlacionados, o en relación con las tendencias divergentes en el crecimiento del PIB entre países. Según esta autora, el “desacoplamiento o *decoupling* económico” se refiere al proceso mediante el cual “(...) el crecimiento en un área de la economía mundial se vuelve menos dependiente del (o menos acoplado) crecimiento en otra área, así las tasas de crecimiento del PIB podrían tender a aparecer menos correlacionadas que lo que lo fueron previamente” (Rossi, 2008:5).

“Cambios en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe a raíz de la crisis: vulnerabilidades y desafíos”
las “correlaciones entre las dinámicas de crecimiento” y el “potencial sincronizador” -o desincronizador- de los países del “ciclo económico global” (Rossi, 2008)³⁵.

Recientemente, trabajos de Kose *et al* (2008 y 2012) han validado empíricamente la existencia de un relativo “desacoplamiento” a nivel internacional. Los resultados evidencian que ha habido una disminución en la sincronización de los ciclos económicos entre el grupo de países “desarrollados” y el de los “emergentes”. Sin embargo, se constata un incremento de la sincronización al interior de cada grupo. Asimismo, se encuentra que los “factores globales” juegan un rol importante para explicar las fluctuaciones de los ciclos económicos, especialmente en países industriales, mientras que los factores idiosincráticos –o propios del país- tienen un mayor rol en los mercados llamados emergentes y en general, los subdesarrollados³⁶.

La investigación de Di Mauro *et al* (2010:1-2) argumenta que, en términos de sincronía en las fluctuaciones de los ciclos económicos, la reciente crisis no es una excepción, pues constituye una realidad empírica que las recesiones en Estados Unidos han coincidido o generado, típicamente, significativas reducciones en el crecimiento global. Sin embargo, este estudio reconoce que sí se incluyen los “episodios cortos de desacoplamiento” del inicio de la crisis, hay elementos de excepcionalidad en este sentido.

³⁵ Asimismo, esta autora destaca la existencia de vínculos indirectos de países emergentes con Estados Unidos –y los países de la OCDE- y los problemas asociados a la definición de *desacoplamiento* sobre la base exclusiva de las correlaciones entre los PIB (Rossi, 2008).

³⁶ Kose *et al* (2008), efectivamente descomponen la tasa de crecimiento del PIB en tres factores: los factores globales (“*global factors*”) que comparten todos los países, los factores comunes (“*common factors*”) que impacta a diferentes tipos de economías y un factor específico del país (“*country-specific factors*”), también llamado en otros estudios como “idiosincráticos”, que recoge elementos individuales de cada país. Los autores trabajan con tres grupos de países: economías avanzadas o desarrolladas, economías emergentes y economías en desarrollo. Asimismo, dividen la muestra en dos períodos fundamentales: un período que denominan “pre-globalización” (entre 1960-1984) y otro de “post-globalización” entre (1985 y 2005). Este estudio ha sido altamente influyente en la comunidad académica internacional especialmente debido a un grupo de factores fundamentales: la amplitud temporal de la muestra analizada, la cantidad y variedad de países incluidos, la rigurosidad técnica de su metodología, la gran difusión que ha tenido desde mediados de la reciente crisis económica internacional en diversos medios académicos y la capacidad explicativa de sus resultados.

Thorsrud (2013), igualmente, al encontrar que los mecanismos de transmisión, resultado de shocks globales (de demanda y oferta), difieren en su impacto en las diferentes regiones, de alguna manera apoya la hipótesis del “desacoplamiento”. Entre sus resultados destaca que los shocks de oferta globales causan fluctuaciones más severas en las regiones de Europa y Norteamérica, que en las de Asia y Sudamérica, mientras ocurre lo contrario en relación con los shocks de demanda globales. En el caso de Estados Unidos y América Latina, Shelton-Colby (2009) ratifica estos resultados de manera analítica, al expresar que la reciente crisis económica internacional puede haber desvinculado –“*delinked*”- ambas regiones.

Al mismo tiempo, otro grupo importante de investigaciones refuta la tesis de la existencia de un “desacoplamiento” identificándolo como un mito académico, basado en la idea de que los países emergentes no han hecho progresos suficientes como para disminuir los niveles de comovimiento de sus ciclos económicos con los países desarrollados, especialmente Estados Unidos, y que la mayor y profunda integración comercial y financiera favorece la transmisión de shocks y la sincronización de los ciclos económicos. En este sentido, Sánchez Egozcue (2009:39), argumenta que a raíz de la reciente crisis económica internacional y por una “actitud de subvaloración del contagio”, “se alimentó por un tiempo la idea de que existía un proceso de relativo desacoplamiento de los ciclos de la economía norteamericana que eran la marca tradicional de otros tiempos”.

Wälti (2009)³⁷, por su parte, brinda evidencias de que la sincronía de los ciclos económicos entre países “avanzados” y “emergentes” no ha declinado de manera general en años recientes. Para ello distingue entre dos tipos fundamentales de shocks: los “shocks externos” y los “específicos del país” y concluye que el “desacoplamiento o *decoupling*” es un mito, pues no existen evidencias de su existencia real.

³⁷ Cuestiona, metodológicamente, la investigación de Kose *et al* (2008) y debate hasta qué punto los mercados emergentes se han desacoplado de las economías avanzadas (Wälti, 2009).

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su reporte *“World Economic Outlook”* de 2008³⁸, publicó un estudio que analiza la historia de las crisis económicas en Estados Unidos y su “contagio” al resto del mundo, en la búsqueda de claves para entender la más reciente. La investigación muestra que en el pasado los episodios de declinación sincronizada del crecimiento en el mundo no eran el resultado primario de desarrollos específicos de Estados Unidos, sino que estaban causados por factores que afectaron a muchos países al mismo tiempo (ejemplo: la crisis del petróleo, 1974-1975)³⁹. No obstante, aunque hace referencia a un conjunto de cambios en la economía internacional que podrían explicar el “desacoplamiento” temporal inicial⁴⁰, ratifica la permanencia del rol determinante y esencial de Estados Unidos en la economía mundial en relación con el tamaño de su PIB, su demanda externa, su mercado financiero, a lo que podría agregarse el rol de su moneda en el panorama monetario y financiero internacional, el poderío tecnológico-militar, mediático, entre otros factores. De esta manera, el reporte cuestiona profundamente hasta qué punto las economías emergentes pueden desacoplarse, de manera efectiva, de la economía estadounidense.

Desde una perspectiva histórica, el crecimiento de Estados Unidos ha estado altamente correlacionado con el crecimiento global (Anexos I.6 y I.7), lo cual ha sido especialmente evidente en períodos de recesión (1974, 1980-1982, 1991 y 2008-2009). Si bien se reconoce la incidencia del ciclo estadounidense en la dinámica del PIB mundial, aproximadamente desde 1971 y de manera creciente –aunque en intervalos- el crecimiento global pareciera ser explicado más fuertemente por otros países o factores. En particular, en el período 2000-2012,

³⁸ *“Decoupling the train. Spillovers and cycles in the global economy”*, específicamente capítulo 4.

³⁹ Desde 1970, de acuerdo con este informe y según estudios del National Bureau of Economic Research (NBER), Estados Unidos ha experimentado cinco recesiones (1974-1975, 1980, 1981-1982, 1991 y 2001) y dos desaceleraciones de *medio-ciclo* (1986 y 1995) (FMI, 2007).

⁴⁰ El reporte hace referencia a tres ejes de cambios fundamentales en relación con esta crisis (téngase en cuenta la fecha del informe: el hecho de que la desaceleración en Estados Unidos estuvo asociada a desarrollos de sectores específicos de ese país, en lugar de a factores comunes que afectan de manera más generalizada a varios países, como los precios del petróleo, el desarrollo de los mercados de acciones, entre otros; que las implicaciones de esa desaceleración para la demanda global pueden haber sido menores debido a que los vínculos comerciales con Estados Unidos han ido perdiendo importancia para algunos países y, finalmente, debido a que con el fortalecimiento de la demanda en las economías emergentes, el crecimiento mundial debería ser más resistente que en el pasado (FMI, 2008).

Estados Unidos ha estado creciendo a tasas sustancialmente menores que la media mundial (Anexos I.7 y I.8).

En el caso de América Latina, Baudel, Díaz & Quenan (2011) analizan la hipótesis del “desacoplamiento” para dos de las principales economías de la región, México y Brasil, y verifican las correlaciones respectivas de estas dos economías con el ciclo mundial en el ámbito comercial y financiero. Asimismo, encuentran evidencias de una mayor influencia del desempeño económico de China sobre el ciclo económico brasileño, mientras que en el caso mexicano, esta influencia es ejercida por la economía estadounidense. En consecuencia, sustentan la tesis de Izquierdo y Talvi (2011) de la emergencia de “dos velocidades” en América Latina y el Caribe, una asociada al que denominan como el “*cluster* brasileño” y otra al llamado “*cluster* mexicano”, que forman parte de un *nuevo orden económico en la región*.

La mayoría de los autores coincide en que existieron elementos de un desacoplamiento temporal entre 2007-2008 y en el período de pre-crisis, lo cual puso en cuestión la idea de sincronización automática e inmediata al ciclo económico de Estados Unidos en lapso de al menos tres años, y posteriormente, fue seguido de un relativo “reacoplamiento o *recoupling*” diferenciado por regiones y países. Sin embargo, resulta sumamente interesante cómo para Rossi (2008) podría ser muy pronto para rechazar completamente la tesis del “desacoplamiento”, no en sí misma sino en su relación con un panorama económico mundial a largo plazo. Si bien este panorama no necesariamente tiene que implicar una materialización del “desacoplamiento”, da cuenta de un escenario global en transformación, con incidencia sobre la sincronía de los ciclos y los mecanismos de transmisión entre las economías. Esta idea es apoyada también por Levy y Williams (2012), quienes comprueban en un análisis en dos niveles, la existencia de un “desacoplamiento real” que coincide con un “reacoplamiento financiero”.

En este sentido, Rossi (2008:6) se enmarca dentro de una tercera interpretación al apuntar: “Puede ser un error subestimar el concepto del desacoplamiento dadas las circunstancias en las

cuales recientes cambios en los patrones de crecimiento han surgido, en conjunto con la emergencia de China y otras grandes economías emergentes”. En general, si bien esta crisis estuvo marcada por una difusión sin precedentes –especialmente de Estados Unidos a Europa-, al mismo tiempo, los cortos episodios de asincronía en algunos de los llamados países emergentes y áreas geográficas, han abierto una ventana al estudio de la incidencia -real y/o potencial, presente y/o futura- de los recientes cambios en la economía internacional sobre el funcionamiento de los mecanismos de transmisión de shocks económicos. No obstante, incluso en un contexto hipotético de decrecimiento de la correlación de la dinámica del producto, ello no necesariamente conllevaría a un desacoplamiento “profundo” de Estados Unidos, pues este país constituye aún un determinante fundamental de las tendencias globales directa o indirectamente a través del impacto de un amplio grupo de variables como la política monetaria, el liderazgo tecnológico, su gran demanda y, en palabras, de Rossi (2008), su activismo en promover políticas pro-crecimiento.

En general, la importancia de la teoría del *desacoplamiento* –verificada o no- no radica, exclusivamente, en el episodio a corto y mediano plazos, sino en su relevancia para la recuperación y las tendencias de largo plazo y como señal de los cambios que podrían estarse desarrollando de cara al futuro. El mayor rol de las economías emergentes como China e India en la economía mundial, extendido a la participación de sus mercados domésticos, la emergencia de agrupaciones geopolíticas como los BRICS, el contexto de declinación hegemónica en el campo de la economía de Estados Unidos, marcan el inicio de importantes cambios en los comienzos del siglo XXI y un potencial significativo para modificar aspectos relevantes en el escenario global. La división internacional del trabajo tradicional a inicios del siglo XX se basaba en un grupo de países subdesarrollados o del Sur que exportaban materias primas y un Norte que exportaba manufacturas; desde entonces, y especialmente en el marco del siglo XXI, esa división del trabajo se ha complejizado.

El contexto actual muestra síntomas de un desplazamiento parcial en la localización del dinamismo económico (que no debe ser confundido con *poder económico*) hacia economías

que han sido etiquetadas como *periféricas, subdesarrolladas, emergentes* o del *Sur Global*⁴¹. En la base de las causas del breve episodio de *desacoplamiento* temporal en la reciente crisis económica, se encuentra no sólo el hecho de que los motores principales del crecimiento global han estado cambiando, sino que las interacciones Sur-Sur (comerciales y financieras) se han incrementado sustancialmente⁴².

La contribución de países como Estados Unidos, Japón, Reino Unido, Francia y de la Unión Europea, en general, al crecimiento global se ha reducido sustancialmente desde la década de los sesenta (Anexos I.9 y I.10). A nivel internacional, el desempeño económico ha tenido realidades contrastantes. Por un lado, una tendencia convergente de la dinámica económica de las principales potencias desarrolladas (Di Mauro *et al*, 2010), que se ha fortalecido en los últimos años, y que al mismo tiempo ha tenido un comportamiento relativamente más bajo que los “países emergentes”. Por otro lado, persiste una “divergencia” de países como China e India, con una dinámica creciente en contraste con la situación económica de los países desarrollados⁴³, que al mismo tiempo, ha introducido nuevas dinámicas económicas en sus relaciones con otros países subdesarrollados. Llama la atención que, si bien la más reciente crisis 2008-2009 tuvo un impacto a la baja en la mayoría de las economías de mayor peso mundial de manera bastante sincrónica, países como China –y en muy diferentes grados–

⁴¹ Sobre estas categorías, véase la interesante discusión de Sidaway (2012) sobre las nuevas geografías del desarrollo, nuevos mapas y nuevas visiones, que critica el uso de los conceptos Tercer Mundo, Subdesarrollo, Emergentes y Sur, a partir de las nuevas condiciones de la economía internacional y especialmente, abunda sobre el significado geopolítico y epistemológico de adherirse a ellas.

⁴² En las últimas dos décadas el comercio *Sur-Sur* creció cuatro veces más rápido que el comercio *Norte-Sur*. Asimismo, encuentran que desde 1980 y hasta 2008, las exportaciones entre naciones en desarrollo se duplicaron, lo que pareciera estar conformando un nuevo patrón de comercio internacional. De cara al futuro habría de todas maneras que comprobar hasta qué punto el crecimiento económico de estos países estará propulsado por la demanda doméstica y el comercio Sur-Sur en lugar del canal tradicional Norte-Sur (Murshed *et al*, 2011).

⁴³ Un análisis del I.9 destaca que los PIB de China e India han superado, con relativa estabilidad, el promedio mundial y notablemente el de países desarrollados. No obstante, es importante señalar que al menos desde 1965, no ha habido momento de mayor sincronismo en cuanto a crecimiento económico entre los países desarrollados y, al mismo tiempo, de mayor asincronismo de algunos de los llamados países emergentes.

mostraron niveles relativamente elevados de crecimiento, dando evidencias sin precedentes de importantes niveles de resistencia (Anexo I.9)⁴⁴.

Tasas de crecimiento más dinámicas en el *Sur*, creciente comercio e inversiones *Sur-Sur*, acumulación de reservas internacionales, negociaciones de acuerdos de comercio *Sur-Sur*⁴⁵, así como un rol creciente de esta área en instituciones financieras internacionales y grupos geopolíticos emergentes, son factores que cuentan con un potencial enorme para el crecimiento económico y geopolítico -los países “semiperiféricos” y “periféricos”- como grupo. Asimismo, el incremento del comercio intrafirma a través de las cadenas globales de valor, explica buena parte del crecimiento del comercio global. Desde la década de los años setenta, la proporción de ganancias corporativas en valor agregado en la mayoría de los países emergentes ha aumentado, lo que ha incidido en el mantenimiento de la ola expansiva del ciclo (Vos, 2011).

En general, las relaciones de poder a nivel global han sufrido cambios enmarcados en lo que Sánchez denomina la evolución de un “modelo de dependencia tradicional unidireccional”, marcadas por las formas tradicionales de dominación y subordinación, hacia lo que llama un “esquema múltiple”, en el que se combina esta dependencia consolidada con nuevos impulsos de espacios, países y regiones emergentes con relaciones “más plurales y menos orientadas hacia el Norte” (Sánchez, 2009:55).

La incorporación de países “subdesarrollados” -sin que ello implique que abandonen estas categorías- de la llamada “semi-periferia”, como “nuevos centros” o “núcleos dinámicos” de crecimiento de la economía mundial, se ha traducido en una mayor heterogeneidad del

⁴⁴ En este panorama, la región de América Latina y el Caribe incrementó su contribución especialmente en el período 2001-2012. Esto sucede luego de dos décadas de retrocesos (especialmente la llamada “década perdida” durante los ochenta, pero también la década de los noventa) en términos participación en el crecimiento mundial.

⁴⁵ Es interesante destacar que Van Veenstra *et al* (2011) encuentran que la representación diplomática, como parte de la diplomacia económica bilateral entre países, no constituye un factor relevante de incremento del comercio al interior de los países desarrollados o del Norte, sin embargo, este mismo factor es significativo en las relaciones comerciales bilaterales de los países emergentes.

llamado “mundo subdesarrollo”, lo que ha revitalizado la convencional dicotomía “desarrollo-subdesarrollo” y fortalecido las interacciones económicas entre “países periféricos”. En algunos casos se habla de un “desplazamiento del eje del dinamismo económico hacia Asia” -en especial países como China e India-, lo cual explica un corrimiento y diferenciación mayor al interior de la denominada “periferia” en su forma tradicional⁴⁶.

Así, en el marco de heterogeneidades crecientes en el contexto subdesarrollado, han emergido nuevas regionalizaciones en torno a nuevos centros dinámicos, mecanismos económicos, y de cooperación y concertación Sur-Sur, con anillos de inter-relacionamiento esencialmente regionales, en los que predominan actores con una jerarquía superior en el contexto internacional, que sirven de “interfases” entre los “espacios regionales e internacionales”. Este fenómeno se desarrolla enmarcado desde “una territorialidad que se desmarca de la concepción tradicional” de las sub-regiones o incluso regional.

La presencia de economías de escala y de desintegración vertical de la producción (Krugman, 2005), lo que significa que diferentes componentes pueden ser producidos en diferentes lugares y países, contribuye a una tendencia en la cual partes y regiones en el Sur devienen más “competitivas” en bienes y componentes manufacturados intensivos en trabajo, aunque unos pocos países han podido hacer avanzar su frontera tecnológica. La cantidad de bienes producidos en el Norte depende de la innovación, y las imitaciones del Sur están basadas en difusión y competitividad de costos (Murshed *et al*, 2011: 8), por lo que la creación de tecnología continúa siendo una línea en la cual los países desarrollados continúan siendo líderes⁴⁷.

⁴⁶ Ya desde la década de los setenta, Furtado (1970) advertía de una tendencia a lo que él denomina “policentrismo” en el contexto de la economía internacional, basado en el proceso de declinación de la hegemonía económica de Estados Unidos, la cual asociaba a una tasa de crecimiento relativamente débil.

⁴⁷ La movilidad de capital Norte-Sur movido por perspectivas de ganancias más altas en el Sur, no beneficia al Sur, sino a través de un incremento del empleo y el mantenimiento de una tasa de salario constante en presencia de abundante mano de obra, pues una buena parte de las ganancias son repatriadas desde Sur hacia el Norte (Murshed *et al*, 2011: 6).

Cabría preguntarse hasta qué punto pueden “países emergentes” como China, India, Brasil, Rusia, Sudáfrica, entre otros, actuar de manera permanente como motores del dinamismo económico global, ya sea para el crecimiento de “países periféricos” o del llamado “Sur Global”; o si los países *centros tradicionales* como Estados Unidos, la Unión Europea y Japón⁴⁸, entre otros, continuarán jugando el rol convencional de promoción del crecimiento y las inversiones globales para el resto del mundo. La respuesta a esta interrogante tendría importantes implicaciones para el contexto y naturaleza de las interrelaciones económicas y la transmisión de shocks entre países. Mursed *et al* (2011:3) alerta sobre la importancia de la crisis económica reciente no sólo por su tamaño y magnitud, sino también porque ha estado acompañada de cambios en la ortodoxia de política macroeconómica. Dichos cambios enfatizan en el empleo de políticas macroeconómicas contra-cíclicas en lugar de enfocarse estrictamente en el control de la inflación.

En América Latina las políticas de des-endeudamiento, acumulación de reservas, promoción de exportaciones, así como el uso de políticas macroeconómicas no ortodoxas como la reintroducción de medidas para controlar la cuenta de capital⁴⁹, entre muchas otras, han conformado un nuevo escenario de política macroeconómica, que refleja no son sólo un resultado de la crisis económica reciente, sino que es también parte de la crisis del patrón económico neoliberal. Sin embargo, para el Caribe, y a pesar de los esfuerzos, la situación económica ha permanecido compleja y con escasos límites de maniobra financiera, con lo que se evidencian una vez más dos extremos de una región en divergencia.

⁴⁸ Para Japón, aunque tradicionalmente este país se incluye entre los de la llamada Tríada, numerosos especialistas de manera creciente se cuestionan la permanencia de su influencia económica y política en el sistema de relaciones internacionales, en relación con otros países denominados emergentes. El estudio de prospectiva conducido por especialistas del Centro de Investigaciones de Política Internacional (CIPI) sostiene la hipótesis de un escenario de mediano y largo plazos en el que Estados Unidos se mantiene como líder de esta Tríada, “sustentado tanto en su alto poderío económico, científico-técnico, militar e ideo- político, como en las vulnerabilidades estructurales de la Unión Europea”, al mismo tiempo, alertan sobre un “desplazamiento de Japón en su papel de potencia económica regional y mundial” (CIPI, 2012:5).

⁴⁹ Entre ellos destaca Argentina en 2005 y Brasil en 2010, mientras que países como China, India, Chile, Colombia e India han hecho uso de ello en diferentes momentos (Ocampo y Palma, 2008).

Muchos países subdesarrollados han desplegado mayores capacidades de resistencia que en décadas anteriores, lo cual evidencia panoramas macroeconómicos más favorables. China en particular, ha mostrado crecimientos especialmente elevados, marcados por una alta dependencia de las exportaciones como fuente de crecimiento junto con altas tasas de ahorro e inversión en relación al PIB (Akyüz, 2010). Asimismo, su patrón de crecimiento ha contribuido a mantener los precios de los productos primarios, debido a la demanda de la propia China e India, lo cual ha contribuido al mantenimiento del crecimiento en otros países del Sur. Debido a sus enormes reservas internacionales, este país tiene potencialidad para financiar el comercio global de naciones deficitarias (Murshed *et al*, 2011), así como para promover sus inversiones en el Sur, lo cual ha generado algunos cambios en la direccionalidad de los flujos globales. No obstante, como expresa Von Amir (2011), son los *patrones de dependencia*, que se expresan a través de la actual arquitectura financiera internacional, los medios que continúan perpetuando las tendencias tradicionales (Von Armin, 2011: 57).

En este contexto, varios autores entre ellos Kaplinsky y Messner (2008), coinciden en reconocer la emergencia de cambios en los diferentes canales a través de los cuales los países interactúan entre sí en sus respectivas regiones y fuera de ellas, especialmente a partir de la influencia de los llamados “motores asiáticos” o “Asian drivers” y su impacto en la geografía económica mundial. En este sentido, reconocen que estos canales son “contingentes, cambian en el tiempo, y su importancia varía en dependencia de factores como la locación, la dotación de recursos, los vínculos comerciales y la significación geoestratégica” de los países. Asimismo, estos autores identifican 6 “canales de interacción” entre países que, desde su perspectiva, median las interrelaciones entre los países a nivel global: el “canal comercial”, el “canal IED”, el “canal finanzas” (referido a las reservas internacionales), las “instituciones de gobernanza regional y global”, la “migración e interacción con las comunidades de la diáspora” y los “derrames ambientales” (Kaplinsky y Messner, 2008: 202).

En general y desde el punto de vista económico, del análisis bibliográfico se observa un consenso en identificar al menos tres grandes categorías de transmisión de shocks económicos

entre países que de alguna manera recogen y profundizan varios de los componentes analíticos de Kaplinsky y Messner (2002): comercial, financiero y cambiario.

- Canal comercial⁵⁰: Este constituye el más ampliamente reconocido y documentado. La idea predominante se basa en que la existencia de un comercio bilateral amplio entre países tiende a acompañar ciclos económicos altamente correlacionados.

- Canal financiero⁵¹: Posee múltiples variantes; sin embargo, la mayor parte de los autores se ha concentrado en la dirección y magnitud de la influencia del capital extranjero en el ciclo económico, a partir de la mayor integración de los mercados financieros. No obstante, el debate no ha concluido y existen divergencias entre muchos de los autores en cuanto al tipo de relación de los flujos financieros en la correlación de los ciclos económicos, y por consiguiente de su difusión, debido a factores como la información imperfecta, las limitaciones regulatorias en relación con el flujo de inversión, entre otros.

- Canal cambiario⁵²: Existen muy divergentes visiones en relación a este canal, y se refieren fundamentalmente, a la selección del régimen cambiario por cada país. En general, se reconoce que la variabilidad del producto difiere en regímenes de cambio fijos y flexibles. Algunos autores sostienen que un régimen de tipo de cambio exitoso a nivel bilateral, probablemente lleve a ciclos económicos más sincronizados.

En términos analíticos, aunque los canales se presentan de manera separada es importante subrayar la existencia de profundas interrelaciones entre ellos, en particular cuando se efectúa el análisis empírico de su funcionamiento. Por ello, en el tercer capítulo se consideran de manera conjunta los canales financieros y cambiarios y sus interacciones. Asimismo, es importante señalar la vinculación entre la correlación o sincronía de los ciclos económicos y los canales de transmisión de shocks. Si bien el grado de correlación de los ciclos económicos entre países está determinado por las especificidades de los mecanismos generados por el tipo de

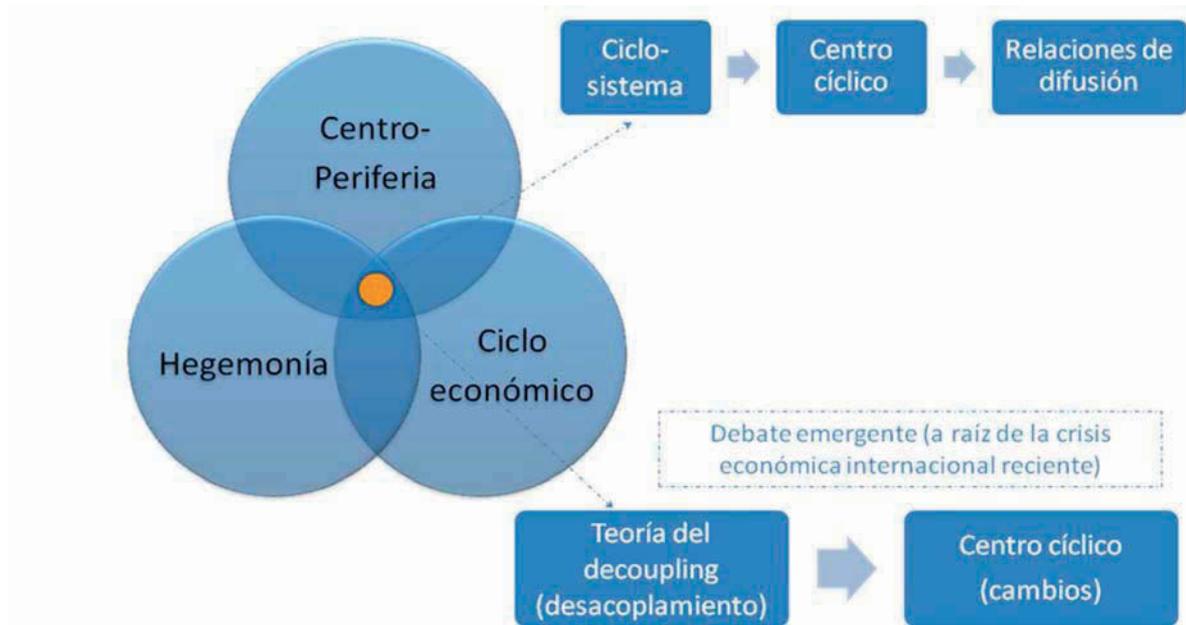
⁵⁰ Entre los autores que han estudiado este mecanismo es posible citar a Canova y Dellas (1993); Frankel y Rose (1998); Otto *et al* (2001); Clark y Van Wincoop (2001); Baxter y Koupiratzas (2004); Imbs (2004 y 2006), entre otros.

⁵¹ Entre los autores que han estudiado este mecanismo es posible citar a Bordo y Helbling (2003); Calvo y Mendoza (2000); Mendoza (2001); Imbs (2003 y 2004); Kose *et al* (2003), entre otros.

⁵² Entre los autores que han estudiado este mecanismo es posible citar a Flood y Hodrick (1986); Gerlach (1988); Baxter y Stockman (1989); Artis y Zhang (1997), entre otros.

relaciones que se han establecido a lo largo del tiempo, ello no significa que sean ajenos a la emergencia de nuevas formas de interacción que puedan reforzar o reducir dicha correlación.

Asimismo, varios autores han coincidido en señalar la similitud de estructuras productivas como un elemento que también puede contribuir a la correlación de los ciclos y la conducción de las políticas macroeconómicas, en especial, la fiscal como un instrumento que puede incidir en la evolución del ciclo, y que especialmente en el caso de América Latina y el Caribe registró modificaciones en la reciente crisis económica internacional. El presente estudio coloca el énfasis en los aspectos externos de la transmisión, o sea desde Estados Unidos, y por consiguiente, su influencia en las condiciones domésticas de América Latina y el Caribe, en la búsqueda de evidencias de desacoplamiento o asincronía en entre ambos en el contexto de la reciente crisis y por consiguiente, la existencia o no de cambios en la transmisión de shocks.



Fuente: Elaborado por la autora.

Figura 1. Síntesis de la matriz teórico-conceptual de referencia propuesta.

Capítulo II. Estados Unidos - América Latina y el Caribe: sincronización económica y transmisión de shocks (1970-2013).

El extenso debate teórico sobre los ciclos económicos y su sincronía en el contexto de las relaciones Norte-Sur ha estado acompañado por intensas y diversas discusiones a nivel empírico. El impacto de la reciente crisis económica internacional ha abierto novedosas aristas a viejos resultados empíricos, y visualizado vacíos del conocimiento en relación con nuevas tendencias de la economía internacional. Dichos cambios requieren de un análisis actualizado y completo del escenario actual y futuro, global y regional. En este sentido, partiendo de una revisión y síntesis de algunos de los principales estudios empíricos sobre el tema, el presente capítulo pretende caracterizar el funcionamiento de la sincronía de los ciclos económicos desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe (1970-2012), con énfasis en los cambios asociados al contexto de la reciente crisis económica internacional en las interrelaciones bilaterales. Las secciones propuestas intentan identificar las señales de desacoplamiento y/o re-acoplamiento de la región de Estados Unidos, desde una óptica compleja del debate y del funcionamiento de los mecanismos de transmisión de shocks económicos.

El análisis en el presente capítulo se sustenta, metodológicamente, en dos líneas fundamentales, utilizadas como instrumento empírico de apoyo a la investigación analítica:

- análisis estadístico-descriptivo de los ciclos de crecimiento económico de Estados Unidos y América Latina y el Caribe (como región y por países) entre 1960 y 2012, en función de la caracterización de sus oscilaciones;
- análisis de correlación (estática y móvil), a partir de la extracción del componente cíclico de las series de tiempo, del PIB de Estados Unidos, la Unión Europea y China en relación con América Latina y el Caribe (tanto por subregiones como por países), a través de diferentes técnicas de filtrado. Dos de ellas entre las más empleadas: Hodrick-Prescott, Baxter-King; y se agrega el filtro Christiano-Fitzgerald. Este análisis se realiza con el objetivo de identificar los grados de correlación estática y dinámica en el tiempo entre las series consideradas. Se incluye, entre otros, la estimación y estudio de los ciclos a partir del programa estadístico de STAMP.

Tradicionalmente, se ha utilizado la Producción Industrial y el PIB como medida de ciclo económico. Sin embargo, numerosos autores recomiendan el uso del PIB, a pesar de sus imperfecciones, por tres razones fundamentales. En primer lugar, porque existe interés académico en determinar los factores por los cuales la producción de varios países se mueve de manera conjunta y, en segundo lugar, porque permite así como en identificar los elementos comunes en el comportamiento cíclico agregado. En tercer lugar, porque el uso del PIB (más que la producción industrial) usualmente preserva más información acerca de la transmisión de shocks. A esto se añade que la efectividad de las políticas implementadas por los tomadores de decisiones gubernamentales, normalmente influye en la economía como un todo, y no sólo en determinadas industrias o sectores, con lo cual se privilegia el uso del PIB⁵³.

Adicionalmente, se identifican lo que hemos denominado como los diferentes “anillos de intensidad de interrelación”, en la búsqueda de una mejor caracterización de los grados de sincronía cíclica de América Latina y el Caribe -país a país- con el desempeño económico estadounidense. Finalmente, la intención esencial radica en actualizar el debate acerca de los grados de sincronía de América Latina y el Caribe con la economía de Estados Unidos y en relación con otros actores, especialmente en el escenario de la reciente crisis económica internacional y de cambios trascendentales en la economía mundial.

2.1. Evidencias y vacíos empíricos sobre la sincronía de ciclos y mecanismos de transmisión de shocks económicos.

En el campo de la economía el tema de los ciclos económicos, junto a sus características, sincronía con otros países y difusión, es probablemente uno de los más estudiados, no sólo por la indudable trascendencia de este tema para los tomadores de decisiones, sino también por la naturaleza cambiante del contexto económico en que se desarrolla. Especialmente, a partir de

⁵³ No obstante, numerosos autores sugieren para tener una mejor visión del ciclo económico, complementar el abanico de variables con otras como: consumo, formación bruta de capital, rendimiento marginal de la inversión, tasa de ganancia, precios, entre otros.

la década de los noventa, con el incremento acelerado de los procesos de globalización de la economía mundial y, con los mayores niveles de interacción comercial y financiera, estos temas han ganado en importancia. Existe una necesidad creciente de explicar los desarrollos económicos nacionales y regionales, de conocer los factores que generan las fluctuaciones globales y los mecanismos a través de los cuales estos impulsos se transmiten.

De esta manera, como correlato del debate teórico de los ciclos económicos y su transmisión, ha habido una importante y profusa producción empírica, que ha servido sistemáticamente para reforzar y/o transformar algunos de los preceptos teóricos fundamentales (en anexos II.1 y II.1a se presenta una compilación de algunos de los principales estudios empíricos sobre estos temas, revisados y clasificados según autores, año, principales resultados, área geográfica, metodología empleada y si estudian los ciclos económicos y/o su difusión, entre otros parámetros).

En general, existe un consenso en la literatura en relación con la mayor sincronización de los ciclos económicos de Estados Unidos y los países de la Unión Europea, al menos desde los años setenta; y es perceptible una aceleración de esta tendencia desde la década de los noventa⁵⁴. La reciente crisis económica internacional (2007-2009) ha sido un momento clave y sin precedentes en la profundización de esta tendencia al incremento de la sincronía de los ciclos entre países desarrollados⁵⁵, la cual ha sido verificada por diversos autores⁵⁶.

⁵⁴ En el contexto del G-7, también se encuentra ampliamente documentada por diversos autores, la existencia de co-movimiento al interior de este grupo: Tomljanovich y Ying (2005), Camacho y Pérez-Quiros (2006) y Antonakakis (2012), entre otros. Este último encuentra que, como promedio, las recesiones en Estados Unidos tienen un efecto significativo en los co-movimientos del ciclo económico, solamente a partir del período posterior a la ruptura del Sistema Bretton Woods, mientras que se documenta un fuerte desacoplamiento (*decoupling*) entre las economías del G-7 antes de esa fecha. En el período 2007-2009, el co-movimiento de los ciclos económicos de los países del G-7 se incrementó a niveles sin precedentes en los últimos 142 años (Antonakakis, 2012).

⁵⁵ Otra tendencia descrita desde varios trabajos empíricos es no sólo la existencia de un fuerte co-movimiento entre Estados Unidos y la Unión Europea en los últimos 40 años (Di Mauro *et al*, 2010), sino también de diferentes dinámicas de ajuste en estos dos actores. En este sentido, Di Mauro *et al*, encuentran que la economía estadounidense tiende a recuperarse más rápidamente después de una contracción de demanda que los países europeos y, al mismo tiempo, sus shocks tienden a convertirse en shocks globales, amplificando la transmisión al resto del mundo. Esto convierte a Estados Unidos en un actor doblemente importante para América Latina y el Caribe por su rol regional y global.

Desde la perspectiva de transmisión de shocks desde Estados Unidos, Déés & Vansteenkiste (2007) afirman que, para la mayoría de los países, su producto es más sensible a shocks originados en este país cuando se analizan varios canales y no sólo los comerciales. En particular para los países de la zona euro y los de América Latina, el efecto de un shock de demanda negativo en Estados Unidos es de alrededor de 2.5 veces mayor que el de los efectos comerciales directos. Asimismo, un shock positivo de 1 punto porcentual en Estados Unidos podría resultar en un incremento en el PIB de otras regiones 0.1 y 0.5 puntos porcentuales, en dependencia de la región considerada. Si se incluyen otros canales –no sólo los comerciales-, esta cifra de incidencia puede llegar a ser mayor, entre 0.2 y 0.7 puntos porcentuales. Esto último evidencia la relevancia de los canales financieros en el impacto de los shocks provenientes de Estados Unidos.

En el marco de las relaciones Norte-Sur, Kose *et al* (2008) encuentran evidencias de que durante el *período de globalización* (asumido por este autor entre 1985 y 2005), han habido niveles de convergencia significativos entre las fluctuaciones de los ciclos económicos al interior del grupo de *países industriales* y al interior del grupo de los llamados *países emergentes*. Por su parte, Akin y Kose (2007) verifican que el impacto de la actividad económica de los países del *Norte* sobre los emergentes del *Sur* ha disminuido durante el período que denomina *período de globalización* (1986–2005), y encuentran señales que sugieren que estos dos grupos de economías han comenzado a exhibir derrames de crecimiento intra-grupo más fuertes (Akin y Kose, 2007).

⁵⁶ Canova y Marriman (1998), Schirwitz y Wälde (2004), Déés y Zorell (2011), Di Mauro *et al* (2010), Bordo y Helbling, Acedo Montoya y De Haan (2007), Kosma (2013), entre otros. Por ejemplo, Bordo & Helbling (2010) evidencian que hay una tendencia secular al incremento de la sincronización entre países industrializados, que es palpable en la mayor parte del siglo XX, se mantiene estable hasta 2007 y con la crisis se incrementa sustancialmente. Kosma (2013) ratifica los altos grados de correlación económica entre Estados Unidos y Europa con movimientos similares en sus fluctuaciones. Asimismo, pone en evidencia la existencia de una tendencia común en el crecimiento en ambas regiones, siendo Estados Unidos el líder del co-movimiento –validado también por Canova & Marriman (1998)- y transmisor de shocks negativos –de manera más rápida- y positivos –de manera más lenta- hacia Europa.

Dées & Saint-Guillem (2009) ratifican y amplían algunas de estas tendencias, al encontrar evidencias empíricas que confirman que la disminución relativa del rol de Estados Unidos en su contribución al crecimiento global, ha estado acompañada de un aumento en la importancia de terceros actores. De esta manera, la integración regional podría estar jugando un rol significativo, al dar mayor peso a otros socios comerciales, sobre la sensibilidad de varias economías a cambios en el contexto internacional. No obstante, estos autores resaltan la efectiva transmisión de los desarrollos cíclicos de la economía estadounidense al resto del mundo, que aunque ha tendido a fluctuar en el tiempo, ha mantenido una influencia general elevada. Asimismo, afirman que aunque la magnitud de los derrames podría haber disminuido en períodos recientes, el efecto de cambios en la actividad económica en Estados Unidos parece ser más persistente.

Adicionalmente, introducen la emergencia de dos tipos de efectos que han convertido los impulsos cíclicos de Estados Unidos en impulsos globales: los efectos *“segunda vuelta”* y *“terceros mercados”*, referidos a diferentes olas en la cronología de los impactos en otras economías y al incremento del rol de otros actores globales, respectivamente. Estos dos elementos jugaron un rol fundamental, teniendo en cuenta el efecto de contrapeso de actores como China e India en su impacto en las dinámicas de crecimiento global, impacto especialmente verificable en la reciente crisis económica internacional.

Indudablemente, los avances crecientes en cuanto a la movilidad de los flujos de información, comercio y capital, han resultado en procesos de propagación de impactos a nivel internacional. En este sentido, el denominado por varios economistas como *“efecto eco”*⁵⁷ *-echo effect-*, a partir de las potencialidades de difusión en el tiempo de los impactos de shocks externos en

⁵⁷ Aunque el término ha sido empleado también para describir procesos de difusión de efectos en diferentes disciplinas, en el contexto de la economía global, el *“efecto eco” -echo effect-* se refiere al impacto en el tiempo de shocks económicos y la subsecuente reacción que ello genera. Un shock a un sistema puede disiparse en el tiempo, pero también puede causar efectos secundarios al efecto inicial, que se mueven a través del tiempo y distorsionan todas las partes del sistema. De ello se genera entonces una retroalimentación del shock que puede continuar las distorsiones o profundizarlas de diversas maneras (Rzepczynski, 2008). Para una aproximación empírica a este efecto se recomienda revisar también Di Mauro *et al* (2010).

forma de “olas” de distorsiones diferenciadas, parece complejizar el actual contexto, crecientemente cambiante e interconectado, de la economía internacional.

En cuanto al efecto de *terceros mercados* (emergentes) o *nuevos actores* –o de actores con nuevos roles-, diversos autores han documentado el papel de Asia, y en particular de China, en el crecimiento de la economía mundial. Estudios de Mei Kwan & Ka Yan (2009) revelan que el ciclo económico de China y sus principales socios comerciales se ha vuelto más correlacionado después de la entrada de China en la OMC (2001), con una mayor interrelación con socios regionales: Japón, India, Indonesia y Malasia. Asimismo, llaman la atención las evidencias asociadas a una mayor correlación del ciclo económico chino con el comportamiento cíclico de países emergentes que con el de los países desarrollados, lo cual continúa dando cuenta de los importantes cambios económicos aún en proceso, a nivel global.

Otra tendencia relevante en los estudios sobre el tema, se asocia a la identificación de tres tipos de *factores* y su incidencia para explicar las fluctuaciones económicas: los *factores globales*, los *factores regionales* –o *factores grupo-específicos*- y los *factores país-específicos* o *idiosincráticos*⁵⁸. Numerosos trabajos han abordado el impacto de estos factores sobre el ciclo económico internacional, por regiones y países. Algunos más recientes, reportan una sorprendente tendencia a la disminución relativa de la importancia del *factor global* (Kose *et al*, 2008), acompañada de un incremento de la capacidad de los *factores regionales* para explicar el ciclo económico, especialmente en aquellas regiones que han experimentado un acelerado crecimiento del comercio y flujos financieros intra-regionales –particularmente Asia- (Hideaki *et al*, 2013). En contraste, Bordo & Helbling (2010), encuentran que los *shocks globales* son claves para entender la sincronización, pues predominan sobre los *idiosincráticos*, lo cual fue relativamente verificable en el contexto de la reciente crisis económica.

⁵⁸ Los *factores globales* generan fluctuaciones que son comunes a todas las variables y países. Los *factores grupo-específicos* se entienden como aquellos que capturan las fluctuaciones que son comunes a todas las variables y países dentro de cada grupo. Finalmente, los *factores idiosincráticos* son aquellos específicos a momentos en la serie de un país (Kose *et al*, 2008).

Recientemente, Thorsrud (2013) ratifica la tesis de Kose *et al* (2008), al encontrar una fuerte evidencia de que los componentes regionales de los ciclos son relativamente más fuertes en Asia, Norteamérica y Sudamérica. Mientras, para Europa los factores globales son dominantes. Asimismo, sus resultados apuntan hacia el impacto de diferentes tipologías de shocks y su relevancia en distintos espacios temporales al demostrar que, en el corto plazo, los shocks de demanda agregada parecieran explicar mejor que los shocks de oferta la variación de los ciclos económicos a nivel global. Sin embargo, en el largo plazo, los shocks de oferta aparecen como más importantes⁵⁹.

En el caso de América Latina y el Caribe, autores como Moreira *et al* (2006) han observado una tendencia a describir lo que denominan “*ciclos espejos*”, cuyas fluctuaciones reflejan los ciclos de liquidez internacional. Estos ciclos son especialmente liderados por el comportamiento de la economía estadounidense. Uno de los estudios más abarcadores y recientes sobre la influencia y transmisión de shocks desde la economía de Estados Unidos hacia la región como grupo, es el trabajo de Canova (2005)⁶⁰, “*The Transmission of US Shocks to Latin America*”, que documenta empíricamente la difusión de los impulsos cíclicos. Nótese que este trabajo se realiza con anterioridad a la emergencia de la más reciente crisis económica internacional, y por consiguiente no recoge las evidencias novedosas asociadas al fuerte período de crecimiento en la región 2003-2007. Según el autor, las fluctuaciones cíclicas del producto en Estados Unidos explican una porción importante de la variabilidad de las macro-variables en la región, al producir impactos cíclicos continentales. Asimismo, fundamenta la importancia de los shocks monetarios desde Estados Unidos por encima de los shocks de demanda y oferta reales.

⁵⁹ De esta manera, los resultados apuntan a que los shocks de oferta globales provocan fluctuaciones de la actividad económica, que son más severas que los shocks de demanda en todas las regiones estudiadas. Solamente en Asia, las innovaciones en la actividad y el precio de los factores tienen un efecto significativo de derrame sobre los factores globales compartidos, lo que demuestra la importancia de Asia para la economía global Thorsrud (2013).

⁶⁰ Este trabajo incluye datos solamente hasta el 2003. Esto refuerza el argumento de verificación del estado de las relaciones económicas entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe post 2003 y hasta la actualidad, período en que se generan cambios importantes a nivel geopolítico y geoeconómico en el escenario internacional.

En síntesis, este estudio argumenta que el comportamiento económico de América Latina hasta el 2003 se corresponde en un 50% con el de Estados Unidos y atribuye la mayor parte de esta influencia al canal de transmisión financiero, que posibilita una larga contribución de shocks monetarios desde Estados Unidos. Por el contrario, considera menos significativos en su transmisión hacia la región, de manera relativa, los shocks de oferta y demanda en este país. Hasta qué punto estas tendencias han cambiado en los recientes períodos de crisis y post-crisis, es un aspecto esencial del análisis que se propone posteriormente en este capítulo.

Específicamente en cuanto a la caracterización de la dinámica del ciclo económico en América Latina y el Caribe, los estudios determinantes de Titelman *et al* (2008) y Pérez-Caldentey (2013), realizan aportes fundamentales a la caracterización y descripción de los ciclos económicos de la región y la contribución de los shocks reales y financieros a las fluctuaciones económicas. El primer estudio sostiene que, de manera general, ha habido un proceso de cambios en la amplitud, magnitud y frecuencia de los ciclos económicos en América Latina y el Caribe: las desaceleraciones pasaron de un promedio de cada 4 años entre 1960 y 1995, a cada 2 años después de 1995 y hasta 2006. También a partir de 1995, la amplitud promedio⁶¹ del ciclo se duplicó. Estos autores, al distinguir entre shocks de términos de intercambio y shocks financieros, evidencian la existencia de una creciente influencia de los financieros sobre los shocks reales desde la década de los noventa. De esta manera, ha habido una transición hacia una disminución de la incidencia y magnitud los shocks de intercambio, a favor del aumento en el tiempo del impacto de los shocks financieros. Esta tendencia se explica fundamentalmente por el proceso de financiarización de la economía mundial en el contexto de intensificación de la globalización post-años noventa.

Por su parte, la investigación de Pérez-Caldentey *et al* (2013) caracteriza la evolución de los ciclos económicos y encuentra empíricamente dos características distintivas del ciclo económico en la región de América Latina y el Caribe (profundamente conectadas con el

⁶¹ La amplitud promedio se refiere a la distancia de la brecha entre el punto máximo y mínimo de la serie.

trabajo anterior): el desempeño de las expansiones, menos intenso que en otras regiones del mundo, en particular que Asia del Este y el Pacífico y su elevada volatilidad. En esta última región, las fases expansivas tienen una duración de 5 años más y las ganancias del producto son 50% superiores que en el área latinoamericana y caribeña. Sin embargo, las contracciones que tiende a exhibir América Latina y el Caribe no son significativamente diferentes de las experimentadas por otras regiones en términos de duración y amplitud. Lo anterior implica que, como promedio, el ciclo económico de la región tiene duraciones relativamente más cortas con amplitudes más pequeñas que otros países extra-regionales. Asimismo, los efectos de las contracciones sobre la inversión pública sobrepasan los de las expansiones, lo cual genera una tendencia declinante en todo el ciclo económico. En general, los dos trabajos antes mencionados se dedican a caracterizar el ciclo económico de América Latina y el Caribe. Ninguno de los dos, sin embargo, está dirigido a realizar esta caracterización específicamente en relación con Estados Unidos.

La investigación de Baudel *et al* (2011) diseñada para dos de las principales economías de América Latina (Brasil y México) y su relación con Estados Unidos y China, arroja entre sus resultados la emergencia de dos patrones: un ciclo económico mexicano con una mayor influencia de Estados Unidos y un ciclo económico brasileño con mayor correlación con el desempeño económico chino. Asimismo, evidencia que, a nivel comercial, Brasil presenta una mejor capacidad de resistencia que México, mientras que en el área financiera ambas economías aparecen como vulnerables. Parte de estos resultados son verificados por Da Silva Bichara (2011), quien sostiene que China y Brasil han verificado una correlación intensa y sostenida, en la que el *efecto comercio* tiene un mayor rol y ha generado patrones de especialización productiva. En general, ello se basa en el reforzamiento del canal comercial en las relaciones de América Latina y el Caribe con China en años recientes.

En la literatura sobre estos temas, también puede observarse un amplio desbalance de los trabajos que abarcan la relación de México con Estados Unidos o en el marco del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, TLCAN, (NAFTA por sus siglas en inglés). Ello se evidencia

“Cambios en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe a raíz de la crisis: vulnerabilidades y desafíos”
en numerosos autores como: Cuevas *et al* (2004), Mejía-Reyes (2004), Herrera (2004), Fliess (2005) para el caso centroamericano en el marco del Tratado de Libre Comercio de Centroamérica y república Dominicana con Estados Unidos (CAFTA-RD). Por su parte, Sayan *et al* (2010) se enfoca específicamente en el canal de las remesas de Estados Unidos a México.

En el caso del Caribe, los estudios empíricos sobre el grado de sincronía de los ciclos han sido prácticamente inexistentes, con la excepción de los trabajos de Cashin (2004), para el caso de los países de la Organización de Estados del Caribe Oriental; y Craigwell y Maurin (2012), para los casos de Barbados, Jamaica y Trinidad Tobago. Finalmente, Aiolfi *et al* (2011) identifican que para el caso de varios de los países más grandes de la región (Argentina, Brasil, Chile y México), variables como los términos de intercambio, las tasas de interés y las fluctuaciones del producto, son responsables de una buena parte de los elementos comunes en el ciclo económico de estos países. En el caso de la investigación que se presenta, tres trabajos sirven de referencia fundamental: el de Canova (2005) específicamente sobre la transmisión de shocks hacia América Latina con datos hasta 2003, lo que refuerza la necesidad de actualizar este debate en la región y los trabajos de Titelman, Pérez y Minzer (2008) y Pérez Caldentey *et al* (2013), los cuales constituyen estudios seminales en la caracterización de los ciclos y shocks de la región.

2.1.1. Una síntesis de los vacíos empíricos.

De la revisión de alrededor de unos cincuenta trabajos (artículos, documentos de trabajo, reportes de investigaciones y libros) es posible deducir que, aunque existen innumerables estudios, enfoques y metodologías para abordar estos temas, al menos seis rasgos pueden ser destacados como tendencias comunes sobre el tratamiento de estos temas (Anexos II.1 y II.1a⁶²).

⁶² En los anexos se incluye una selección, clasificación y síntesis de los principales trabajos revisados. En ambos casos se clasifica la revisión bibliográfica de acuerdo con diferentes aspectos como: región, grupo de países o país objeto del estudio; si estudian los ciclos económicos o los mecanismos de transmisión o ambos, así como la metodología empleada, entre otros.

1. Si bien puede darse cuenta de un crecimiento acelerado de investigaciones empíricas sobre la sincronía de ciclos y los mecanismos de transmisión a partir de la intensificación del proceso de globalización en la década de los noventa, puede hablarse de la existencia, de manera general, de una *explosión científica* desde inicios del presente siglo XXI. Ello se asocia a cambios significativos en el contexto de la economía internacional en torno a dos factores fundamentales: el traslado del *centro cíclico tradicional* del dinamismo a áreas no tradicionales, liderado por un conjunto de países *semi-periféricos* –enmarcados en una periferia mucho más heterogénea-, la diversificación en los motores principales del dinamismo económico mundial y un crecimiento acelerado de las interacciones Sur-Sur; por otro lado, la emergencia de la reciente crisis económica internacional (2007-2009) y sus implicaciones para los escenarios futuros de la economía mundial. Una actualización del tema de estudio a la luz de estos dos grupos de factores ratifica, por consiguiente, su pertinencia.
2. En segundo lugar, e igualmente resultado de los dos factores anteriores, la literatura sobre los ciclos económicos y su transmisión se ha visto enriquecida, de manera muy reciente (2000-2013), por una creciente producción que incluye el estudio de tendencias globales y regionales, con una mayor presencia de estudios empíricos que analizan las interacciones económicas entre áreas desarrolladas y *en desarrollo, emergentes* o del *Sur*. Este proceso se ha generado en franco contraste con las décadas anteriores, en las cuales predominaban enfoques fundamentalmente desde y para países desarrollados, enmarcados en el G-7, la OCDE, la Unión Europea, la Unión Europea ampliada, *outsiders* de la zona euro, la denominada tríada convencional formada por Estados Unidos, Alemania y Japón, entre otros. Los nuevos estudios se enfocan en la existencia de cambios relativamente recientes en cuanto a la duración del ciclo, el costo de las recesiones en relación con las expansiones, la transmisión de las crisis y sus principales canales, entre otros, así como en sus interrelaciones con el ciclo estadounidense o chino.
3. Asimismo, puede hablarse de un cambio en el trasfondo de la motivación fundamental para entender la sincronía de los ciclos y los mecanismos de transmisión. Con

anterioridad, su estudio estaba enfocado en evaluar las posibilidades y viabilidad del establecimiento de Uniones Monetarias Óptimas y, en ese sentido, de la coordinación de políticas macroeconómicas (especialmente en el marco de la Unión Europea, pero también en otros espacios geográficos que se cuestionaron el planteamiento de esta meta de integración). En la actualidad, las Uniones Monetarias Óptimas han dejado de ser el móvil fundamental, y su enfoque se ha trasladado con más fuerza a la necesidad de entender el funcionamiento de las interconexiones mundiales en un nuevo contexto, para poder plantear y replantear sobre esta base las políticas macroeconómicas.

4. Dentro del contexto del Sur, China como país y Asia como región, son las áreas que más sensiblemente han captado la atención de los especialistas, en comparación con otras áreas como América Latina y el Caribe y África (esta última escasamente representada en estudios de este tipo). Existe un vacío empírico (con algunas pocas excepciones mencionadas) sobre estos temas y en muchos casos, los vínculos con Estados Unidos han sido vistos de manera aislada, fundamentalmente en períodos anteriores a la crisis y cada vez menos en relación con Estados Unidos. La mayoría de los trabajos que versan sobre los mecanismos de transmisión, parten de verificar el grado de sincronía de los ciclos económicos, y evidencian el vínculo indisoluble entre ambos temas.

5. En el caso de América Latina y el Caribe, es evidente una mayor atención sobre las más grandes economías de la región (México, Brasil, Chile y Argentina, que en algunos casos incluye a Perú y Colombia), pero se registran muy escasos trabajos sobre el resto; o las investigaciones tienen una perspectiva regional. En el caso del Caribe, con algunas notables excepciones, el estudio de sus ciclos económicos es sumamente escaso y reciente. Asimismo, si bien Estados Unidos constituye un actor económico trascendental para la región, los estudios análisis se han sobre-enfocado en la sincronía de los ciclos y la transmisión de estos en economías con los que este país tiene vínculos especiales como es el caso de México. Solo trabajos muy recientes (2013)⁶³ han podido dar cuenta

⁶³ Se refiere al trabajo de Pérez-Caldentey *et al* (2013).

de un alcance regional mucho más abarcador, aún sub-representados como enfoque en la amplia literatura sobre el tema.

6. Otro aspecto que caracteriza la literatura empírica sobre este tema, tiene que ver con la multiplicidad de metodologías, modelos y algoritmos para el análisis de los ciclos económicos, su sincronización y difusión entre países. Los métodos abarcan desde análisis estadístico descriptivo de los ciclos –su frecuencia, amplitud, duración y costo/ganancia de las recesiones/expansiones-; pasando por la aplicación de múltiples filtros para extraer el componente cíclico de las series (Hodrick-Prescott continúa siendo el más empleado, pero por sus limitaciones es común encontrar comparaciones con el Baxter & King). Asimismo, también es empleado el análisis de correlación estática y móvil en ventanas de tiempo diversas, la elaboración de índices de concordancia o convergencia de ciclos, la determinación de relaciones de cointegración, así como la aplicación de diversas variantes de modelos de vectores autoregresivos, VAR, entre muchos otros. La mayoría de estos métodos han sido aplicados en trabajos que no abarcan la región latinoamericana y caribeña, en los que el uso del filtro Hodrick-Prescott es común y en buena parte de de los casos los estudios corresponden a períodos pre-crisis o anteriores a 2003.

En síntesis, existe aún una sub-representación en la literatura del estudio de América Latina y el Caribe como región. Por otra parte, escasea el análisis sobre países particulares que, aunque algunos de ellos no marcan por su tamaño tendencias a nivel regional⁶⁴, el comportamiento y los cambios que exhiben asociados a este tema, son esenciales para sus decisores de política económica en una región cada vez más heterogénea. Asimismo, teniendo en cuenta la doble dimensionalidad de la importancia de Estados Unidos para la región de América Latina y el Caribe –en tanto principal actor hemisférico y socio comercial, así como por su rol en la arquitectura monetaria y financiera internacional-, existe aún una insuficiencia de los estudios de los ciclos económicos que correlacionen estas dos áreas. A ello se une la necesidad de dar

⁶⁴ Salvo la notable excepción del excelente y abarcador trabajo de Pérez-Caldentey *et al* (2013) para caracterizar el ciclo económico latinoamericano en relación con otras regiones del Sur.

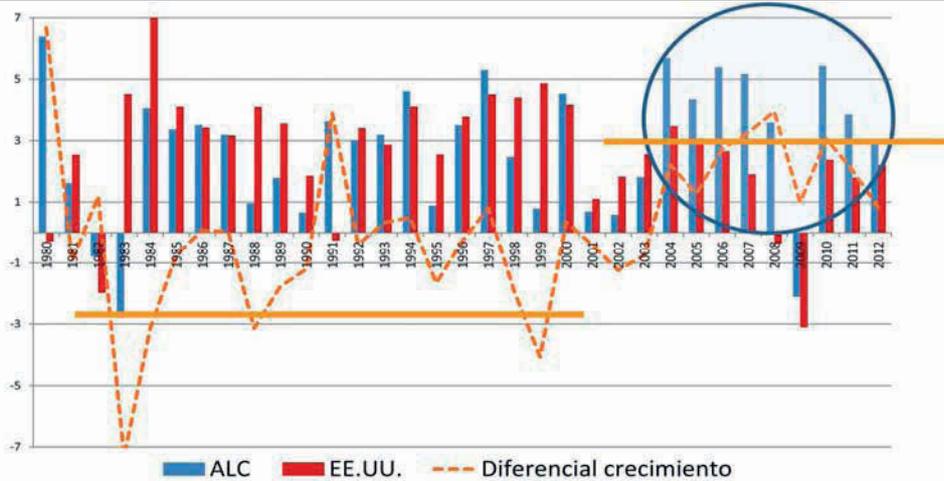
cuenta de los cambios en la economía mundial del siglo XXI y sus impactos en el contexto y naturaleza de la interrelación económica entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe, especialmente a raíz de la reciente crisis internacional (2007-2009).

2.2. Caracterización de los ciclos económicos de Estados Unidos y América Latina y el Caribe (1970-2013): un análisis estadístico-descriptivo.

El presente epígrafe propone una mirada a la evolución histórica de los ciclos de crecimiento de Estados Unidos y América Latina y el Caribe, como base para alcanzar el objetivo más amplio de caracterizar los ciclos económicos de ambas áreas, con énfasis en la incidencia de la reciente crisis económica en Estados Unidos. En el período 1970-2013, el crecimiento económico promedio de América Latina y el Caribe se situó alrededor de los 3,9%, por encima del promedio mundial y ligeramente superior al promedio de crecimiento de Estados Unidos, 3,1% (Gráfico 1 y Tabla 1). No obstante, este crecimiento fue notablemente inferior al promedio registrado por países como China, 8.3%. En el período 2003-2007, América Latina y el Caribe creció a niveles más elevados que el promedio (en relación a los últimos 30 años), a cifras por debajo de China e India, pero superiores a las de países centrales como Estados Unidos, Unión Europea y Japón (Tabla 1 y Anexo II.2).

El promedio de crecimiento regional recoge situaciones individuales por países bastante diferenciadas, que van desde República Dominicana con un promedio de 6.2% de crecimiento en ese mismo período, Chile 5.9% y Costa Rica 5.1%; hasta Haití en el otro extremo, con -0.12%, Surinam con 0.91% y Dominica con 1.13%⁶⁵.

⁶⁵ Calculado por la autora a partir de datos del Banco Mundial.



Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial.

*Calculado a partir de serie de datos del PIB a precios constantes del 2005.

Gráfico 1. Crecimiento del PIB de Estados Unidos y América Latina y el Caribe, 1980-2013 (%).

El gráfico 1 no sólo muestra la evolución del crecimiento del PIB de Estados Unidos y América Latina y el Caribe entre 1980-2013 sino también el diferencial de crecimiento entre ambos. Lo interesante en este caso es que por primera vez en 30 años, el diferencial de crecimiento se mantuvo de manera sostenida en valores positivos en el período 2003-2007 (pre-crisis) y post 2010 (período postcrisis) lo que estuvo marcado por tres factores: 1) un período de bonanza sin precedentes en la región, 2) importantes grados de “resistencia” ante la crisis 2008-2009, con una recuperación sin antecedentes y 3) un entorno de política macroeconómica más favorable que en el pasado. De manera general, este contexto diseñó una situación con rasgos de excepcionalidad para la región. Estos cambios en la sincronía económica acelerados por la emergencia de un nuevo contexto internacional condujeron a un cuestionamiento al consenso tradicional sobre la incidencia inmediata y profunda de los impulsos cíclicos provenientes de Estados Unidos sobre la región.

Tabla 1. Estadísticas descriptivas seleccionadas de las tasas de crecimiento del PIB de América Latina y el Caribe, Estados Unidos, Unión Europea, China y el Mundo, 1961-2013 (%).

	América Latina y el Caribe	Estados Unidos	Unión Europea	China	Mundo
Media	3.904	3.100	2.758	8.256	3.467
Máximo	8.973	7.194	6.316	19.40	6.585
Mínimo	-2.775	-3.109	-4.310	-27.10	-2.139
Desviación Estándar	2.578	2.202	1.941	7.193	1.688

Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial.

*Calculado a partir de serie de datos del PIB a precios constantes del 2005.

La elevada variabilidad de la región, uno de los temas más señalados cuando se caracteriza el crecimiento económico del área, es una constante en el período 1960-2013. Titelman y Pérez (2008) demuestran que, fundamentalmente a partir de los años ochenta, es notablemente más elevada que en períodos anteriores y mayor que la de Estados Unidos, aunque menor que la registrada por China. Ello es resultado de que en el período también han tenido importancia shocks negativos no provenientes de Estados Unidos, sino específicos de la región o proveniente de otras regiones, especialmente en la década de los noventa, a pesar de la existencia de significativos vínculos económicos tradicionales entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe. De los países y regiones seleccionados, América Latina y el Caribe posee los mayores niveles de desviación estándar (con una variación de $\pm 2.6\%$), sólo superados por China (con una variación de $\pm 7\%$).

De un análisis por sub-períodos (ver Tabla 2) destaca una tendencia general a la suavización de la evolución del producto. Esta tendencia ha sido más fuerte en los casos de Estados Unidos y la Unión Europea, con una marcada reducción de la volatilidad económica de los países desarrollados, reforzada por el uso de políticas para controlar y/o moderar el ciclo en Estados Unidos, posterior a la Segunda Guerra Mundial.

Tabla 2. Tasas de crecimiento del PIB promedio de América Latina y el Caribe, Estados Unidos, Unión Europea, China y el Mundo, por periodos (%).

	1965-1969	1970-1979	1980-1989	1990-2000	2001-2012
América Latina y el Caribe	5,6	6,1	2,1	3,0	3,1
Estados Unidos	4,7	3,3	3,0	3,3	1,6
Unión Europea	4,8	3,6	2,3	2,2	1,3
China	6,8	7,4	9,8	9,8	10,2
Mundo	5,6	4,0	3,0	2,8	2,5

Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial.

*Calculado a partir de serie de datos del PIB a precios constantes del 2005.

Para América Latina y el Caribe y Estados Unidos, las décadas de los sesenta y setenta coincidieron con etapas de alto crecimiento; igual sucedió para la Unión Europea. La tabla 3 muestra patrones de crecimiento en América Latina y el Caribe más similares a Estados Unidos y la Unión Europea que exhiben crecimientos magros en la década de los ochenta, asociados a la crisis de la deuda en la región. Esta crisis redujo sustancialmente el crecimiento latinoamericano y caribeño y tuvo como detonante fundamental la subida de la tasa de interés en Estados Unidos. Sin embargo, en el período 2003-2007 los crecimientos económicos anuales promedios fueron elevados. En el caso de Estados Unidos y la Unión Europea se percibe una tendencia decreciente de la actividad económica, correspondiente con la tendencia descrita de suavización del ciclo del producto.

De manera general, pueden observarse dos tendencias fundamentales en este sentido, por una parte, una dinámica convergente entre países desarrollados, especialmente fuerte en el período 2008-2009 y una dinámica divergente en términos de crecimiento de determinados países emergentes, especialmente China e India, y en menor medida América Latina y el Caribe, los cuales mostraron mayores niveles de “resistencia” en el contexto de la crisis económica reciente (ver Tabla 3).

Tabla 3. Tasas de crecimiento del PIB de Estados Unidos y América Latina y el Caribe, 2006-2012 (%): ventana de relativo desacoplamiento.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Estados Unidos	2.7	1.9↓	-0.4↓	-3.2↓	2.3↑	1.8↓	2.2↑
América Latina y el Caribe	5.4	5.2↓	3.6↓	-2.1↓	5.4↑	3.9↓	3.0↓

Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial.

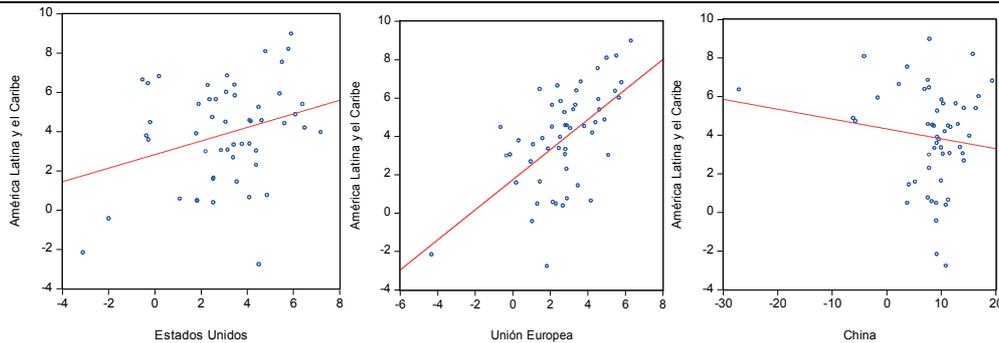
*Calculado a partir de serie de datos del PIB a precios constantes del 2005.

El Gráfico 2 muestra una correlación histórica (1961-2013) mayor entre la dinámica de crecimiento del PIB de América Latina y el Caribe con la Unión Europea, que con la de Estados Unidos, aunque en ambos casos la correlación es positiva. En relación con China, la correlación con América Latina y el Caribe aparece como negativa⁶⁶. No obstante, una mirada por períodos, como puede observarse en el Gráfico 2, alerta sobre un incremento gradual de la correlación del producto entre la dinámica de América Latina y el Caribe y China desde la década de los ochenta, período en que alcanzó valores sin precedentes durante el siglo XXI. Al mismo tiempo, este último período ha estado marcado por un nivel de alineación económica sólo comparable al de los años setenta en la evolución de las dinámicas de la región⁶⁷.

En la última década ha emergido una tendencia mucho más fuerte a la existencia de un mayor dinamismo económico fuera de los *centros cíclicos tradicionales* de crecimiento, con un incremento de la contribución al producto mundial de China e India, más ligeramente en el caso de América Latina y el Caribe. Esto explica en parte el incremento en el último período de la correlación entre la dinámica económica de China con la de la región.

⁶⁶ Ello pudiera estar asociado a que se ha trabajado con una serie extensa que abarca desde 1960 hasta la actualidad y, por consiguiente, podría estar capturando una panorámica histórica general y escondiendo comportamientos por sub-períodos. Asimismo, en este caso, la correlación se realizó con las series originales de crecimiento del PIB, lo que pudiera generar resultados contradictorios, pues no se aíslan los componentes inobservables de las series. En este caso, se presenta como resultado preliminar, pero que se presenta en un análisis más sofisticado y refinado, metodológica y empíricamente, en epígrafes posteriores, a través del uso de filtros para la extracción de señales dentro de las series de tiempo del producto.

⁶⁷ La correlación que se presenta se realizó con las series originales. Una correlación entre los componentes cíclicos arrojaría resultados más confiables. En esta ocasión, se realiza este análisis de manera preliminar para ver el comportamiento de las series originales.



Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial⁶⁸.

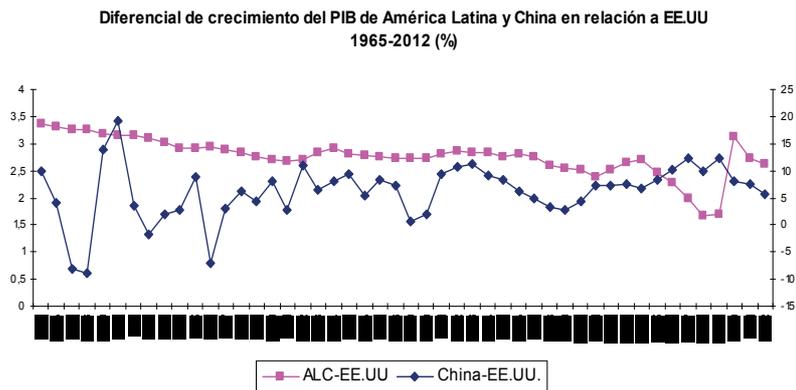
*Calculado a partir de serie de datos del PIB a precios constantes del 2005.

Gráfico 2. Correlaciones del crecimiento del PIB de América Latina y el Caribe en relación con el de Estados Unidos, Unión Europea y China, 1961-2013.

A partir de 2009, América Latina y el Caribe fue impactada por la crisis económica originada en Estados Unidos. De manera general, esta región desde 2003 había mostrado niveles de crecimiento sin precedentes en las tres décadas anteriores. Al estallar la crisis en 2007, la región mostró determinados niveles de resistencia durante los dos primeros años y la caída no fue tan sustantiva como en crisis anteriores (ver Tabla 3). No obstante, los números regionales esconden grandes heterogeneidades subregionales o a nivel de país. La idea del BID (2011) de las dos velocidades de América Latina y el Caribe (*cluster mexicano* y *cluster brasileño*) en cuanto a la recuperación de la crisis, se acerca mucho más a la realidad de una región cada vez más heterogénea en sus tendencias—sin dudas mayor que en los últimos 40 años—, tipo y grado de inserción en la economía internacional. Sin embargo, es importante destacar que este nuevo contexto de reforzamiento de la tendencia a una mayor diferenciación de desempeños económicos en la región, lejos de ser un fenómeno exclusivo de la región, abarca también a toda la llamada *periferia* (fenómeno inter-regiones e intra-regiones). Si se calcula el diferencial de crecimiento del PIB de América Latina y el Caribe con el de Estados Unidos, resulta interesante que esta brecha tendía muy lentamente a disminuir (lo que significa que la diferenciación en términos de crecimiento no era muy amplia, con una brecha por debajo del 2.5%). Sin embargo, durante la crisis esta brecha alcanzó el nivel más bajo en la historia de la

⁶⁸ Las correlaciones América Latina y el Caribe-Unión Europea es de 0.59, la de América Latina y el Caribe-Estados Unidos es de 0.295 y América Latina y el Caribe-China es de -0.143. En el caso de China aparece como no significativa.

región al menos desde la década de los sesenta (alrededor del 1.5%), lo cual da muestras del impacto de la crisis en la región (ver Gráfico 3). Sin embargo, el diferencial de crecimiento entre ambas economías crece nuevamente desde 2010, a partir de la recuperación relativamente más rápida de América Latina y el Caribe que Estados Unidos, en términos de crecimiento económico.

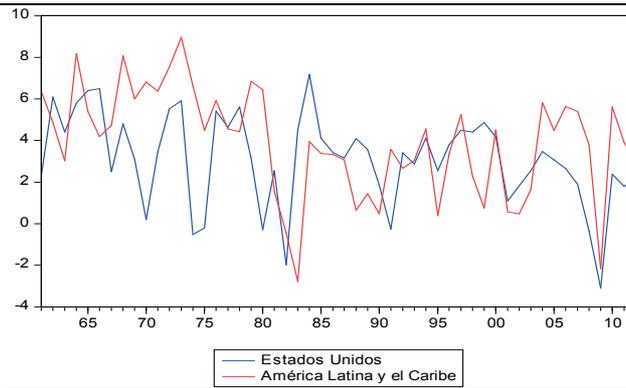


Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial.

*Calculado a partir de serie de datos del PIB a precios constantes del 2005.

Gráfico 3. Diferencial de crecimiento del PIB de América Latina y el Caribe-EE.UU. y China-EE.UU. (%).

En cuanto a China, el diferencial de crecimiento con América Latina y el Caribe ha sido históricamente mucho más variable, pues ha estado condicionado -al menos en las décadas de los sesenta, setenta y ochenta- por factores no relacionados con la interrelación económica entre este país y la región. Sin embargo, desde los años noventa, esta brecha ha tendido a una relativa mayor estabilización (ver Gráfico 3). Adicionalmente, este diferencial crece durante la crisis y tiende a disminuir posteriormente, lo cual indica cómo los eventos de 2008-2009 tuvieron impactos en el desempeño económico de la región en mayor medida que en China, y muestra la heterogeneidad en los niveles de resistencia. Resulta interesante destacar que aunque se considera normal que Estados Unidos crezca a tasas menores que muchas economías subdesarrolladas, el Bureau of Economic Advisers, BEA (2013), considera que un diferencial mayor de 4.5%-como es el caso Estados Unidos-China- es totalmente atípico al menos en los últimos 50 años (BEA, 2013), reflejo de los cambios que se están operando en la economía estadounidense y su rol global.



Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial.

*Calculado a partir de serie de datos del PIB a precios constantes del 2005.

Gráfico 4. Crecimiento del PIB de América Latina y el Caribe, 1965-2012 (%).

En general, la economía estadounidense ha mostrado una marcada tendencia decreciente, también compartida por América Latina y el Caribe (Ver Gráfico 4). Esto se ha manifestado en un contexto en el que ambas economías han decrecido como tendencia en el largo plazo. En el caso de Estados Unidos, sin embargo, la volatilidad entre 1960 y 2013 ha mostrado valores relativamente bajos, en contraste con América Latina y el Caribe, área donde su elevada variabilidad es la marca fundamental de la evolución del ciclo económico.

2.3. Evolución de la intensidad de la sincronía cíclica entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe.

A partir de un análisis de correlación (estático y móvil), en el presente epígrafe se pretende continuar caracterizando la naturaleza e intensidad actual de las interrelaciones económicas entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe, a partir de verificar los grados de sincronía en sus fluctuaciones económicas. En esta sección se extrae, través de diferentes filtros, el componente cíclico de las series de tiempo del logaritmo del PIB de Estados Unidos y América Latina y el Caribe, e igualmente en los casos de la Unión Europea y China –tanto por región como por países-⁶⁹. La utilización de estos filtros permite aislar el componente que se mueve de

⁶⁹ Este análisis se basa en la metodología de extracción de señales, en la cual se asume que las series económicas de tiempo pueden ser descritas a partir de un conjunto de componentes inobservables: tendencia, estacionalidad, ciclo e irregular –o residual-. En este caso, se trabaja fundamentalmente con la descomposición o componente

manera cíclica de una serie de datos (en este caso el PIB) y permite conocer de manera más fidedigna, los grados de co-movimiento entre dos series de tiempo.

En el presente estudio se utilizan tres de los filtros (calculados a través del programa STATA): dos de los más comúnmente empleados, Hodrick-Prescott⁷⁰ y Baxter & King⁷¹, y Christiano-Fitzgerald⁷². Como se verificó en el primer epígrafe, los estudios sobre la sincronía de los ciclos económicos emplean series del PIB filtradas para calcular las correlaciones. El filtro más universalmente empleado en este tipo de estudios es el Hodrick-Prescott⁷³, aunque generalmente para países específicos, no para toda la región. En algunos casos que estudian países de la región se complementa este filtro con el Baxter y King⁷⁴ y el Christiano-Fitzgerald. Este último ha sido el menos empleado en el caso de América Latina y el Caribe. Con la extracción de los componentes cíclicos⁷⁵ de las series temporales anuales del Producto Interno

cíclico del Producto Interno Bruto (PIB), como punto de partida importante para estudiar la evolución económica de América Latina y el Caribe con relación a sus principales socios económicos.

⁷⁰ El filtro de Hodrick-Prescott fue introducido por Robert J. Hodrick y Edward C. Prescott, en 1980. Descompone la serie observada en dos componentes, uno tendencial y otro cíclico. El ajuste de sensibilidad de la tendencia a las fluctuaciones a corto plazo es obtenido modificando un multiplicador λ o parámetro de alisado. Hodrick y Prescott calcularon este filtro para series trimestrales de los Estados Unidos por un valor $\lambda=1600$. Este se considera un valor óptimo del parámetro de alisado para este país en específico, pero cuando se aplica a países de un patrón cíclico diferente, puede generar ciclos espurios. Para el caso de una serie anual, Hodrick-Prescott sugiere un valor $\lambda=100$ y para una serie mensual $\lambda=14400$. La arbitrariedad en la elección de este parámetro es uno de los defectos más comúnmente citados de este filtro (Vidal y Fundora, 2004: 5). A pesar de que este filtro conserva mayores niveles de ruido que otros, es actualmente una de las técnicas más ampliamente utilizadas en las investigaciones sobre ciclos económicos para calcular la tendencia de las series de tiempo.

⁷¹ El denominado filtro de Baxter-King propuesto por estos autores en 1995, es un filtro de *band-pass* que elimina tanto las bajas como altas frecuencias en las series, a través de una aproximación de medias móviles finitas de un *band pass* ideal, basado en la definición de ciclos económicos de Burns y Mitchell (1946). Este filtro sacrifica los datos del principio y final de las series de tiempo, limitando seriamente su utilidad para analizar datos contemporáneos.

⁷² El filtro de *band-pass* propuesto por Christiano y Fitzgerald (2003) obtiene el componente cíclico de la serie, luego de minimizar el error cuadrado medio entre la serie filtrada y la serie filtrada por un filtro de *band pass* ideal, que separa perfectamente los componentes cíclicos en periodicidades específicas. Este filtro está restringido al ser un filtro lineal.

⁷³ Cuevas *et al* (2002), Cashin (2004), Titelman *et al* (2008), Herrera (2004), Mejías-Reyes (2004), entre otros.

⁷⁴ Craigwell *et al* (2012), Da Silva Bichara (2011) y Baudel *et al* (2011), entre otros.

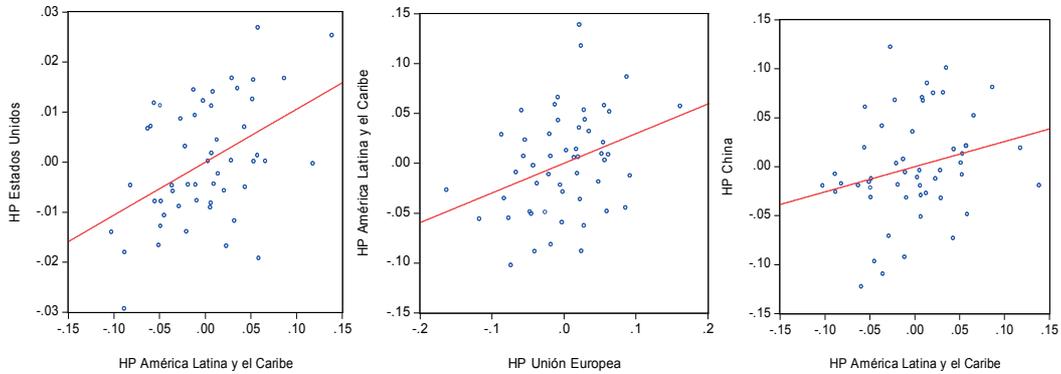
⁷⁵ Las variaciones o componentes cíclicos constituyen “oscilaciones que se producen con un período superior a un año, y que se deben principalmente a la alternancia de etapas de prosperidad y de depresión en la actividad económica. Normalmente, en una serie económica se superponen distintos ciclos, lo que hace que en la práctica esta sea el componente más difícil de determinar” (Vidal y Fundora, 2004: 3).

Bruto (PIB) se realiza el análisis de correlación, en función de determinar los grados de co-movimiento o asincronía existentes.

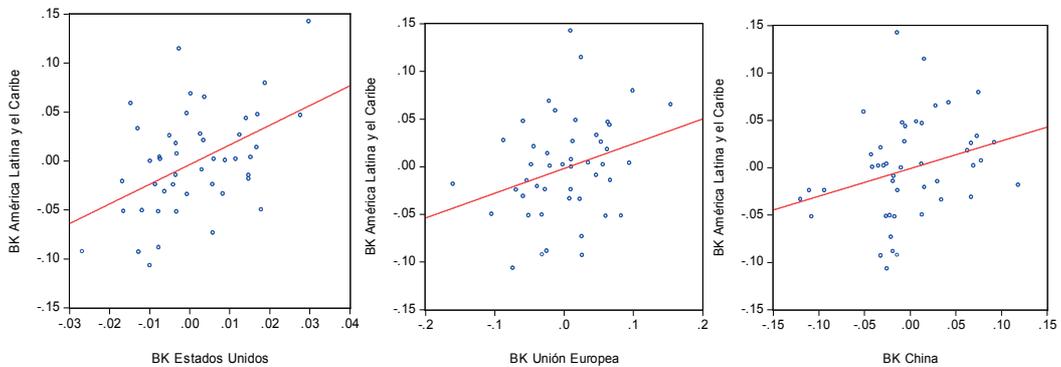
En los gráficos 5, 6 y 7 se presentan las correlaciones existentes entre los ciclos económicos de América Latina y el Caribe en relación con Estados Unidos, Unión Europea y China, a partir de los tres filtros empleados. En los tres casos, aunque con diferentes niveles, estas correlaciones aparecen relativamente elevadas y son positivas, lo que evidencia la existencia de señales de co-movimiento de la actividad económica de América Latina y el Caribe con estos tres actores en el período 1960-2013. Sin embargo, existe una diferenciación perceptible en cuanto a la intensidad o el grado de la interrelación económica. Como era esperable, el desempeño económico de la región ha estado influido, en el período que se estudia, mucho más fuertemente por Estados Unidos que por la Unión Europea y China (Anexos II.3 y II.4).

En este último caso, la correlación con la región aparece como relativamente menor, en relación con los otros dos actores, lo que sugiere que si bien la presencia económica China en la región ha crecido sustancialmente en los últimos 10 años, esta no ha sido lo suficientemente amplia y diversa como para sustituir completamente a los actores tradicionales. Con los tres filtros, la correlación más fuerte de la actividad económica se da entre América Latina y el Caribe y Estados Unidos. Resulta interesante que en los casos de los filtros de Hodrick-Prescott y Baxter-King, la influencia de la Unión Europea sobre América Latina y el Caribe pareciera ser mayor que la de China. Sin embargo, con el Christiano-Fitzgerald, China supera ligeramente a la Unión Europea, colocándose como segundo actor económico influyente para América Latina y el Caribe (Anexos II.3 y II.4).

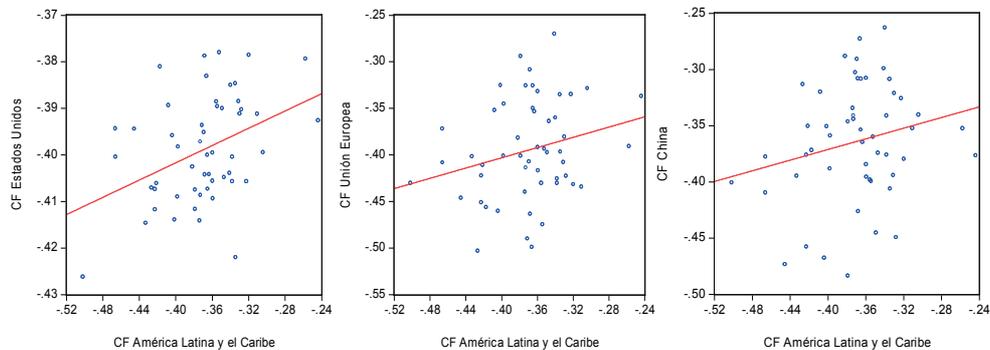
a) Gráficos 5. Hodrick-Prescott.



b) Gráficos 6. Baxter and King.



c) Gráficos 7. Christiano-Fitzgerald.



Fuente: Elaborado por la autora en Eviews 7, a partir de las bases de datos estadísticas del Banco Mundial (2013).

Gráficos 5, 6 y 7. Correlaciones del logaritmo del PIB de América Latina y el Caribe en relación con Estados Unidos, Unión Europea y China (series filtradas) 1961-2013.

Vale destacar que los resultados son validados y bastante similares con cada uno de los tres filtros utilizados, aunque la intensidad del coeficiente varía. En la tabla 4 (ver igualmente grupo

de gráficos 5, 6 y 7), que resume las correlaciones de la región con los diversos actores y a partir de los diferentes filtros empleados, se observa que los coeficientes de correlación más elevados se registran empleando el Baxter & King; los intermedios con el Hodrick-Prescott y los menores con el Christiano-Fitzgerald. De esta manera, puede hablarse de un intervalo de correlación entre el ciclo económico de Estados Unidos y América Latina y el Caribe de entre 0.39 y 0.46, que en todos los casos corresponden no sólo a valores significativos de influencia, sino a los mayores en relación con la Unión Europea y China. Este mismo intervalo para la Unión Europea oscila entre 0.25 y 0.34, y finalmente China entre 0.25 y 0.29 (ver Tabla 4 y gráficos 5, 6 y 7). Las matrices de correlación según los diferentes filtros empleados país a país de la región pueden ser examinadas con detalle en los Anexos II.5.

Tabla 4. Comparación de las correlaciones obtenidas del PIB de América Latina y el Caribe países seleccionados, con diferentes filtros (1960-2012).

	Hodrick-Prescott	Δ^*	Baxter & King	Δ	Christiano-Fitzgerald	Δ	Intervalo
ALC-EE.UU.	0.455598		0.468990		0.393351		<0.46 y >0.39
ALC-UE	0.336245	0.119353	0.294187	0.1748	0.247429	0.1459	<0.34 y >0.25
ALC-China	0.249397	0.086848	0.290705	0.00348	0.247429	0.02728	<0.29 y >0.25

Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial.

Nota: *Variación.

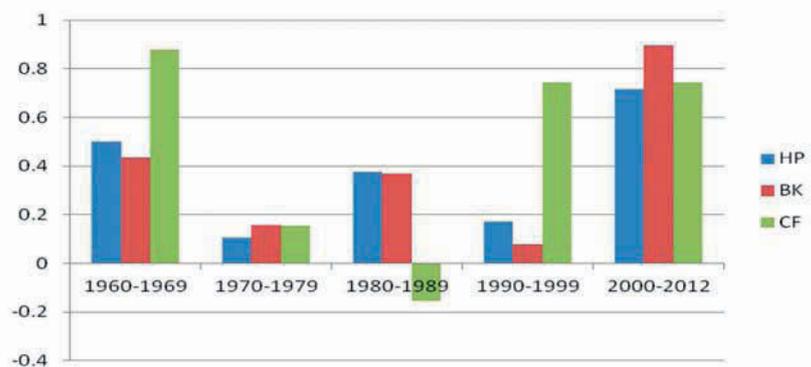
**Calculado a partir de serie de datos del PIB a precios constantes del 2005.

Otra deducción interesante, obtenida a partir de la tabla 4, es que las diferencias entre los valores de los coeficientes de correlación más elevados y más bajos –estimados con los diferentes filtros- poseen una brecha de 0.07, 0.09 y 0.04, respectivamente, en los casos de la región con Estados Unidos, la Unión Europea y China. Ello confirma la cercanía en los grados de interrelación de los países analizados, independientemente del tipo de filtro que se utilice, lo cual indica que la brecha en el caso de China es menor, y mayor en el caso de la Unión Europea.

No obstante, los tres filtros confirman la centralidad que continúa teniendo la economía estadounidense para el desempeño económico en América Latina y el Caribe, en relación con la Unión Europea y China. Adicionalmente, destacan el rol no despreciable de China en el desempeño regional, un elemento sin dudas emergente. Finalmente, resalta la similitud en

términos de sincronía económica de la región, con la Unión Europea y China separadamente, lo que una vez más confirma la creciente importancia de un socio económico no tradicional y subdesarrollado –emergente o del Sur- en la región, en relación con un socio tradicional de particular significación económica históricamente para la región de América Latina y el Caribe (ver Gráficos 5, 6 y 7 y Tabla 4).

Un análisis por décadas ilustra claramente que la correlación de la actividad económica de la región con China ha crecido desde 1960, y ha alcanzado niveles récords en la última década, en detrimento de la influencia de importantes actores como la Unión Europea (ver Gráfico 8 y Anexos II.3 y II.4). Al mismo tiempo, la intensidad en la correlación de la actividad económica de América Latina y el Caribe con China en la última década, es consistentemente mayor que en la década de los noventa. De esta manera, la correlación de la región con Estados Unidos es más intensa en períodos coincidentes con la fase contractiva del ciclo que durante las fases expansivas.



Fuente: Elaborado por la autora a partir de los datos del Banco Mundial.

*Calculado a partir de serie de datos del PIB a precios constantes del 2005.

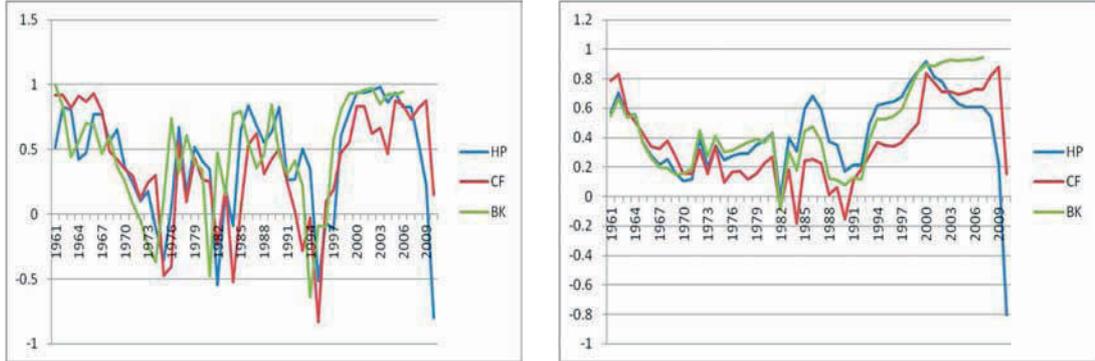
Gráfico 8. Correlación del PIB de América Latina y el Caribe y Estados Unidos por décadas y filtros, 1960-2012.

Resulta interesante también, si se analiza la correlación de la actividad económica de Estados Unidos y América Latina y el Caribe en ventanas móviles de 5 y 10 años, respectivamente, que puede agregarse una perspectiva de la evolución de los grados de co-movimiento entre ambas regiones en el tiempo. En particular, como puede observarse en los gráficos 9 y 10, la

correlación disminuyó sustancialmente en el período 2006-2010, según los filtros de Hodrick-Prescott y Christiano-Fitzgerald, con algunas diferencias de acuerdo con el momento exacto del comienzo de este descenso, que coloca al segundo filtro desde inicios de los años 2000.

a) Gráfico 9. Ventana móvil de 5 años.

b) Gráfico 10. Ventana móvil de 10 años.



Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial.

Gráficos 9 y 10. Correlación del PIB de América Latina y el Caribe con el de Estados Unidos en ventanas móviles de 5 y 10 años, respectivamente.

Con el objetivo de complementar el análisis descriptivo, se estimaron los ciclos económicos de América Latina y el Caribe y algunos socios seleccionados, a través del programa estadístico STAMP⁷⁶ (Structural Times Series Analyser, Modeller and Predictor), siguiendo la metodología empleada por Vidal y Fundora (2004). Este programa permite estimar la duración de los ciclos económicos de las series de tiempo especificada⁷⁷. La tabla 5 resume algunos de los principales resultados de la estimación, entre ellos, las desviaciones estándares de las perturbaciones de los componentes de la serie, duración de los ciclos corto y medio, entre otros⁷⁸.

⁷⁶ STAMP (Structural Times Series Analyser, Modeller and Predictor) es un software estadístico y econométrico para modelos de series de tiempo con componentes inobservables, como la tendencia, la estacionalidad, el ciclo y el componente irregular. Este programa utiliza el filtro de Kalman y otros algoritmos relacionados para extraer los componentes inobservables de las series y ajustar los modelos de series de tiempo con estos componentes. Posee una interfaz amigable para el análisis, modelación y pronóstico de las series de tiempo. Las versiones iniciales de este programa fueron escritas por Andrew Harvey y Simon Peters, mientras que el lado del manejo de los datos fue realizado por Bahram Pesaran.

⁷⁷ La frecuencia de la serie es anual.

⁷⁸ Debido a que se contó con una serie de solo 52 años, no se estimaron ciclos largos, pues se necesitarían al menos 100 años para poder realizar una estimación validable.

Tabla 5. Resultados de las estimaciones obtenidas del STAMP.

	América Latina y el Caribe	Estados Unidos	Unión Europea	China
Pendiente	estocástica (0.009)	estocástica (0.009)	estocástica (0.025)	estocástica (0.0002)
Nivel	estocástico (0.004)	determinista (0.00)	determinista (0.00)	determinista (0.00)
Irregular	determinista (0.00)	No significativo	determinista (0.00)	determinista (0.0013)
Ciclo corto	1.3 años	9.9 años	3.4 años	1.8 años
Ciclo medio	15.8 años	18 años	7.2 años	8.2 años

Fuente: Elaborado por la autora con el programa STAMP, a partir de datos del Banco Mundial.

Una mirada a las estimaciones sugiere que, en el caso de América Latina y el Caribe, el PIB tiene una tendencia y nivel estocásticos, lo que refleja la muy elevada variabilidad de la actividad económica de la región, incluso superior en promedio a la del resto de los países seleccionados. En este sentido, destaca que, aunque todas las regiones y países seleccionados –América Latina y el Caribe, Estados Unidos, Unión Europea y China- comparten una pendiente estocástica, al mismo tiempo, el nivel en casi todos los casos es determinista, excepto en América Latina y el Caribe. Ello pudiera ser indicativo de cambios importantes en la tasa de crecimiento de estos actores a largo plazo –aunque no necesariamente todos en la misma dirección o magnitud-, más que a cambios en las condiciones iniciales de la evolución tendencial (Vidal y Fundora, 2004), no verificables en el caso de América Latina y el Caribe.

El componente irregular no está presente en la serie de Estados Unidos, pues la estimación de la desviación estándar de la perturbación correspondiente a este componente no resultó significativa. Ello puede ser explicado por la poca frecuencia de hechos aislados que influyen en el comportamiento de su PIB (Vidal y Fundora, 2004), siendo igualmente una marca de relativa estabilidad del ciclo (o sea, el comportamiento del PIB de este país se explica entonces, fundamentalmente, por los componentes cíclico y tendencial). Tanto para América Latina y el Caribe como para la Unión Europea y China, el componente irregular dentro de la serie del PIB es significativo.

En relación con la información sobre los ciclos estimados –corto y medio- destacan dos fenómenos interesantes. Por un lado, es posible observar que el ciclo corto de América Latina y el Caribe (1.3 años) difiere sustancialmente del Estados Unidos (9.9 años), siendo este sin embargo, más similar al de China (1.8 años) en el corto y mediano plazos. Por otro lado, cuando se observan los “ciclos medios” existe una mayor cercanía entre la región (15.8 años) y Estados Unidos (18 años), lo que pudiera indicar la existencia de una mayor relación o influencia en el mediano plazo. En general, pareciera observarse una mayor coincidencia cíclica entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe a mediano plazo (entre 8-15 años), pues otros factores que explican la enorme volatilidad económica de la región a corto plazo, no parecieran provenir desde este país. Ello implicaría que, paradójicamente, Estados Unidos en períodos de crecimiento puede ser considerado como un factor de relativa estabilidad económica para la región, en relación con otros factores (que pueden ser específicos por países, regionales o proveniente de otras regiones). China, sin embargo, reflejaría mayores niveles de convergencia en puntos de inflexión económica a corto plazo para la región.

A partir del análisis de la región país a país, teniendo como base las correlaciones por los diferentes filtros utilizados, se identifican lo que hemos denominado “anillos de intensidad de interrelación” de los países de la región con Estados Unidos, como puede observarse en la tabla 6 (se recomienda ver también Anexo II.5, en el cual se muestran las correlaciones de los ciclos económicos país a país con Estados Unidos, la Unión Europea y China). Esta identificación pretende rastrear y caracterizar la existencia de patrones sub-regionales específicos en la interrelación con Estados Unidos y, al mismo tiempo, considerar las particularidades específicas a cada economía en su vínculo con este país. Para la elaboración de la información de la tabla siguiente se tomó como base la descomposición cíclica del PIB realizada a través del filtro de Christiano-Fitzgerald, teniendo en cuenta que el Hodrick-Prescott preserva mucho más ruidos en su resultante final. Asimismo, se privilegia por encima del Baxter-King debido a que este filtro reduce a importancia de los últimos datos de la serie, lo cual es contraproducente en función de los objetivos de la investigación.

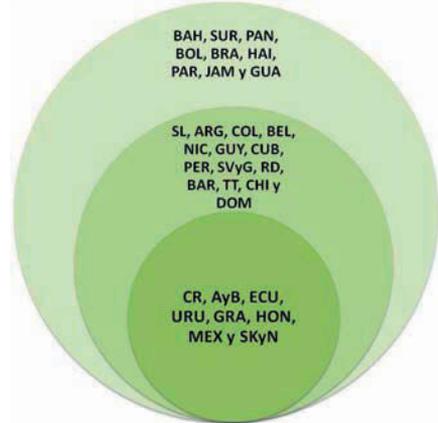
Tabla 6. Anillos de intensidad de la interrelación del ciclo económico de los países de América Latina y el Caribe con el de Estados Unidos 1960-2012*.

	Países**	Cantidad por subregiones
1er Anillo*** (criterio: hasta 0.5)	Costa Rica, Antigua y Barbuda, Ecuador, Uruguay, Granada, Honduras, Venezuela, México y San Kitts y Nevis.	9 (3 centroamericanos, 3 caribeños y 3 sudamericanos).
2do Anillo (criterio: entre 0.49 y 0.25)	Santa Lucía, Argentina, Colombia, Belice, Nicaragua, Guyana, Cuba, Perú, San Vicente y las Granadinas, República Dominicana, Barbados, Trinidad Tobago, Chile, Dominica y Bahamas.	14 (5 sudamericanos, 2 centroamericanos y 7 caribeños).
3er Anillo*^v (criterio: menor de 0.2)	Bahamas, Surinam, Panamá, Bolivia, Brasil, Haití, Paraguay, Jamaica y Guatemala.	9 (4 sudamericanos, 2 centroamericanos y 3 caribeños).

Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial. *Es importante destacar que la clasificación por subregiones se realizó considerando no las nociones histórico-culturales de la construcción identitaria de las subregiones, sino básica y estrictamente su localización geográfica. México se consideró como centroamericano. ** La intensidad se representa en orden descendente, o sea, de mayor (1er anillo) a menor (3er anillo). Aunque en la tabla aparecen en orden de intensidad, es importante señalar que en algunos casos las diferencias pueden resultar pequeñas. Para más detalle se recomienda consultar el Anexo II.5. ***El criterio referido es el índice de correlación de las series del PIB a precios constantes del 2005 filtradas a partir de Christiano-Fitzgerald. *^v La presencia en este tercer anillo no en todos los casos necesariamente significa poca interrelación económica con Estados Unidos sino también que otros shocks relevantes –no sólo provenientes de este país, sino por condiciones país-específicas- tuvieron un impacto relativamente mayor sobre el ciclo de estos países, lo cual relativiza entonces la importancia de la economía estadounidense de este grupo de países.

En la tabla 6 se agrupa a los países de acuerdo con la intensidad de la interrelación con Estados Unidos de mayor (1er anillo) a menor intensidad (3er anillo)⁷⁹. En el primer anillo se encuentra el núcleo duro, o sea, aquellos países que poseen una mayor intensidad en la interrelación con Estados Unidos, medido por la capacidad de su economía de incidir sobre la de los países de América Latina y el Caribe. La mayor parte de estos últimos se encuentran en los dos primeros anillos (ver Figura 2).

⁷⁹ Es importante destacar que en este caso, y es precisamente una de las limitaciones del análisis de correlación, la existencia de una mayor o menor interrelación puede estar dada no sólo por los grados de influencia de Estados Unidos sobre los países de la región, sino por la coincidencia de comportamientos económicos similares por razones diferentes, no atribuibles a la existencia de influencia de unos sobre otros. No obstante, en el caso de los anillos identificados, la correlación como medida de interrelación es mucho más significativa en los países para los que coinciden los tres filtros o al menos dos de ellos.



Fuente: Elaborado por la autora.

Figura 2. Anillos de intensidad de la interrelación de los ciclos económicos de países de América Latina y el Caribe en relación con Estados Unidos.

Por un lado, de manera general se ratifica la existencia de patrones subregionales en la interrelación con Estados Unidos: 1) países de Centroamérica y el Caribe con mayores y 2) países de Sudamérica con niveles relativos de menor interrelación, lo cual en cierto modo valida la tesis de la existencia de dos velocidades en la región. Sin embargo, un análisis más detallado como el que se presenta, muestra que esta afirmación dista de ser homogénea, al encontrarse un panorama mucho más complejo y diverso, que sobrepasa las consideraciones subregionales⁸⁰. Efectivamente, la Tabla 6 ilustra que diferentes países independientemente de su localización regional y subregional, presentan dinámicas conectadas o sincrónicas con la economía estadounidense desde diferentes niveles.

En el primer anillo se encuentran nueve países de la región en los cuales los grados de sincronía con el ciclo estadounidense ha sido mayor en el período, incluyendo los últimos 15 años: Costa Rica, Antigua y Barbuda (validado por los tres filtros), Ecuador, Uruguay, Granada, Honduras,

⁸⁰ En el trabajo de Izquierdo y Talvi (2011), el llamado *cluster brasileño* está integrado por: Brasil, Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Trinidad Tobago, Uruguay y Venezuela; mientras el llamado *cluster mexicano* está integrado por México, Bahamas, Barbados, Belice, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Guyana, Honduras, Jamaica, Nicaragua, Panamá, República Dominicana y Surinam. Si se analiza la sincronización propuesta, al interior del *cluster brasileño* es posible encontrar tres países del primer anillo de interrelación, cinco correspondientes al segundo y tres pertenecientes al tercero. En el caso del *cluster mexicano* se encontrarían entonces dos países en el primer anillo, ocho en el segundo y cuatro en el tercero, contribuyendo a esta idea de una región heterogénea en los grados de interrelación con Estados Unidos con múltiples niveles.

Venezuela, México y San Kitts y Nevis. De ellos, es interesante notar que 3 son centroamericanos, 3 caribeños y 3 sudamericanos. Vale destacar que en el caso de Ecuador su ciclo económico mantiene una correlación negativa, aunque fuerte con el desempeño de la economía estadounidense. En el segundo anillo es posible encontrar un mayor número de países de la región, igualmente, desde una gran diversidad de condiciones nacionales, que a su vez incluye 8 caribeños, 5 sudamericanos y 2 centroamericanos. En este anillo, además de encontrar un grupo importante de países caribeños, también se ubican países sudamericanos como Argentina, Colombia, Chile y Perú. Finalmente, el tercer anillo, que incluye países diversos como Bahamas, Surinam, Panamá, Bolivia, Brasil, Haití, Paraguay, Jamaica y Guatemala. Se ratifica, al mismo tiempo, un país de gran importancia como Brasil en el tercer anillo de interrelación, lo cual constituye un aspecto importante en término de tendencias regionales, teniendo en cuenta las dimensiones de este país en el panorama regional, y su menor cercanía en el radio de influencia y sincronía al ciclo estadounidense. Resulta igualmente interesante el caso de Bolivia que presenta una clara menor correlación relativa de su actividad económica con la de Estados Unidos.

La tesis de las dos velocidades, si bien tiene sustento esencial en muchos casos, ante un análisis país a país puede resultar sobre-simplificadora de una realidad regional cada vez más compleja y heterogénea en el caso específico de las relaciones económicas entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe. Una de las características más importantes de la región en los últimos 30 años ha sido el tránsito hacia una región por fuerza cada vez menos homogénea, específicamente en su interrelación con actores externos. Vale destacar sin embargo, validado por los tres filtros que países como Paraguay, Perú, Bolivia, Colombia, Surinam y Guyana, muestran una elevada sincronía de su actividad económica con China. Vale destacar que en varios de estos casos coinciden con países que se encuentran en el tercer anillo de intensidad de la interrelación con Estados Unidos. México también muestra una importante correlación aunque con signo negativo (Anexo II.5). Todo ello igualmente es indicativo de las diferenciaciones país a país en sus relaciones económicas con Estados Unidos, en un contexto de creciente presencia comercial y financiera china en la región.

En general, el análisis confirma la centralidad que continúa teniendo la economía estadounidense para el desempeño económico en América Latina y el Caribe. Al mismo tiempo muestra el rol reciente y para nada despreciable de la influencia de China. La reciente crisis ha significado un intervalo-punto de inflexión en las relaciones económicas entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe, marcado por una *dependencia compleja* por parte de la región desde una mayor diferenciación regional. Si bien la emergencia de episodios relativamente cortos de asincronía económica *-desacoplamiento-* durante la reciente crisis constituyó un hecho sin precedentes, estos episodios no han implicado un desacople *“profundo”* de Estados Unidos, pues este país constituye aún un determinante fundamental en las tendencias globales directa o indirectamente. Las perspectivas de desaceleración del crecimiento de América Latina y el Caribe previstas para 2014-2016 se dan en un contexto mixto en el cual Estados Unidos se recupera moderadamente de la crisis mientras China se ralentiza, lo cual agota las posibilidades de una inserción más diversificada de la región. Esta tendencia, de mantenerse, pudiera constituirse en una señal adicional de los cambios operados en la matriz de incidencias en el ciclo económico de la región.

Capítulo III. Los cambios en los patrones de transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe: vulnerabilidades y desafíos.

Históricamente, la literatura se ha referido comúnmente a los tradicionales y estrechos vínculos económicos entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe, caracterizados por elevados niveles de dependencia en un contexto de enormes asimetrías de influencias en todos los órdenes (económico, político, social, militar, entre otros). En la actualidad, los vínculos regionales con Estados Unidos se dan no sólo a partir de las relaciones comerciales y financieras directas entre ambas partes, sino también indirectamente, a partir de la actual arquitectura financiera internacional. O sea, América Latina ha ampliado sus relaciones comerciales con Asia, región cuyo dinamismo es altamente dependiente de la demanda de importaciones norteamericana y de la capacidad de esta última economía para seguir endeudándose con el exterior. De esta forma, los efectos de variaciones cíclicas de Estados Unidos en la región asiática también tendrían impactos en la región latinoamericana y caribeña (Martínez y Cobarrubias, 2009).

Luego de una verificación analítica de las interrelaciones entre los ciclos económicos y sus modificaciones recientes, el presente capítulo pretende analizar los cambios en los patrones de transmisión de shocks y sus mecanismos desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe, a raíz de la reciente crisis económica internacional. De esta manera, se identifican, sistematizan y verifican empíricamente algunos de los principales mecanismos de transmisión de shocks – algunos de ellos no suficientemente estudiados- y al mismo tiempo, se diferencia por países y sus efectos. Se emplean diversas técnicas econométricas (modelos de vectores autorregresivos y ecuaciones de impulso-respuesta), en los casos en que la disponibilidad de datos lo permite⁸¹.

⁸¹ El uso de estas técnicas permite cuantificar la influencia de variables económicas trascendentales de la economía estadounidense sobre indicadores macroeconómicos seleccionados de América Latina y el Caribe, como instrumentos empíricos complementarios al recorrido analítico.

3.1. Relaciones económicas entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe: una mirada a los canales de transmisión de shocks

Los análisis tradicionales de los mecanismos de transmisión de shocks los agrupan en tres áreas fundamentales: comercial, cambiario y financiero, en función de discernir en detalle las relaciones esenciales entre las variables. Sin embargo, si bien el estudio teórico-analítico de los canales se enfoca en estas tres áreas, el análisis empírico requiere de una mirada integrada de los mismos, especialmente los dos últimos por lo cual en este capítulo, como ya se señaló, como canal monetario-financiero. En el presente epígrafe se identifican algunos de los principales rasgos de las relaciones económicas actuales entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe. La caracterización factual y analítica que se propone recoge las tendencias históricas de la región, los cambios emergentes en la economía internacional y su impacto en las relaciones bilaterales, especialmente en el contexto del siglo XXI.

3.3.1. Principales rasgos de las relaciones comerciales.

Rasgo 1: Durante la primera década del siglo XXI, la presencia comercial de Estados Unidos en América Latina y el Caribe (tanto en las exportaciones como en las importaciones) ha decrecido, y se proyecta que continúe deteriorándose hacia el 2020 en beneficio de otros socios comerciales como China. No obstante, Estados Unidos se mantendrá como un socio comercial principal de la región. Esta tendencia es de gran relevancia teniendo en cuenta que Estados Unidos ha sido un socio tradicional extraordinariamente importante en el sector externo latinoamericano y caribeño. Un cambio importante de esta tendencia en la matriz comercial externa de la región y, por consiguiente, en las relaciones bilaterales, con implicaciones para el escenario futuro. Las importaciones de la región, provenientes de Estados Unidos, pasaron de alrededor de un 51% del total en el año 2000, a un 33.1% en 2009, y se proyecta que esta tendencia decreciente continúe hasta representar alrededor de un 26.1% en el 2020 (CEPAL, 2011:5) (Tabla 7 y Anexo III.1).

Desde la Unión Europea, las importaciones de la región se han mantenido relativamente estables desde el 2000, pasando de alrededor del 14% del total en ese año, al 14.7% en 2009.

Se prevé un mantenimiento casi invariable de su participación, con un pronóstico de 14% para el 2020. De manera contrastante en relación a los dos socios comerciales tradicionales: Estados Unidos y la Unión Europea las importaciones desde China pasaron, muy rápidamente, de un valor cercano al 1% en el año 2000 al 9.5% en 2009 y se espera que su participación alcance un 16.2% en 2020, superando a la Unión Europea en importancia y colocándose como el segundo socio comercial de la región (Tabla 7 y Anexo III.1).

Tabla 7. América Latina y el Caribe: participación de Estados Unidos, Unión Europea y China en el comercio total de la región, 2000-2020 (%).

	2000	2009	2020
Importaciones			
Estados Unidos	51%	33.1% ↓	26.1% ↓
Unión Europea	14%	14.7% ↑	14% ↓
China	Alrededor del 1%	9.5% ↑	16.2% ↑
Exportaciones			
Estados Unidos	60%	38.6% ↓	28.4% ↓
Unión Europea	12%	13.8%	13.6% ↓
China	Cercano a cero	7.6% ↑	19.3% ↑

Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos de CEPAL (2011).

Por su parte, las exportaciones de la región hacia Estados Unidos pasaron de representar un desmesurado 60% del total en el año 2000, a un 38.6% en 2009, y se pronostica que continúen disminuyendo hasta un 28.4% en 2020 (CEPAL, 2011:5⁸²). Las exportaciones de la región hacia la Unión Europea se han mantenido relativamente estables desde el año 2000, pasando de un nivel alrededor del 12% en ese año, a un 13.8% en 2009, y se proyecta que alcance el 13.6% en 2020 (Tabla 7 y Anexo III.1).

Rasgo 2: Desde inicios del siglo XXI, la presencia comercial de China en la región -tanto en materia de importaciones como de exportaciones) ha crecido muy aceleradamente, en un contexto en el cual los dos socios tradicionales principales, Estados Unidos y la Unión Europea, han disminuido y mantenido, respectivamente, su participación como socios comerciales de la

⁸² El volumen de exportaciones de productos de América Latina y el Caribe a Estados Unidos que son rechazadas por incumplir normas y reglamentos técnicos, especialmente de vegetales y productos derivados y fármacos para uso médico humano y veterinario (CEPAL, 2011).

“Cambios en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe a raíz de la crisis: vulnerabilidades y desafíos”

región. Este último rasgo constituye, esencialmente, una tendencia sostenida en los últimos 10 años (Anexo III.1).

En el caso de China y su participación en las exportaciones de América Latina y el Caribe, estas pasaron con gran rapidez de un valor cercano a cero en el año 2000, a un 7,6% en apenas nueve años. Se pronostica que alcancen un 19.3% en 2020, con lo cual este país se erigirá como segundo socio comercial para la región en materia de exportaciones. China ha ya desplazado a Estados Unidos como principal destino individual de exportaciones en países como Chile y Perú (Tabla 7 y Anexo III.1).

Rasgo 2a: No obstante el pronunciado descenso de la participación de Estados Unidos en el comercio regional total, registrado en la primera década del siglo XXI, esta continúa siendo elevada y relevante. En términos absolutos, el comercio de Estados Unidos con la región tuvo una tendencia creciente entre 2000 y 2013, especialmente con América del Sur. Se mantuvo casi constante con Centroamérica y el Caribe (gráficos 11, 12 y 13).

En este caso se evidencia una interesante paradoja: si bien el volumen de comercio bilateral en términos absolutos ha tendido a incrementarse en el siglo XXI, el crecimiento del comercio con China ha sido más acelerado. Son precisamente los países de América del Sur los que tienen una cartera de socios comerciales más diversificada (en relación con las subregiones de Centroamérica y el Caribe). Esta subregión mantuvo entre el 2001 y 2012 un saldo comercial superavitario con Estados Unidos.

Gráfico 11. Exportaciones de EE.UU. hacia ALC

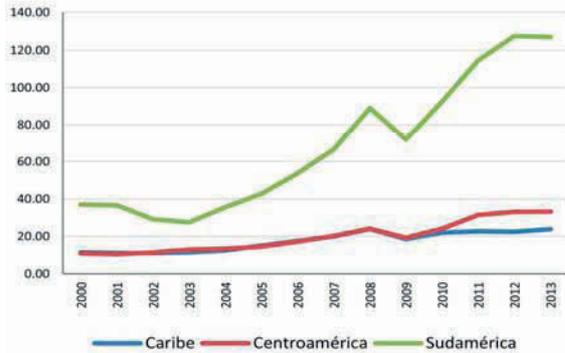


Gráfico 12. Importaciones de EE.UU. desde ALC

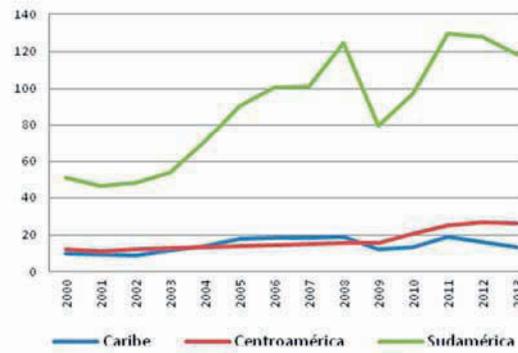
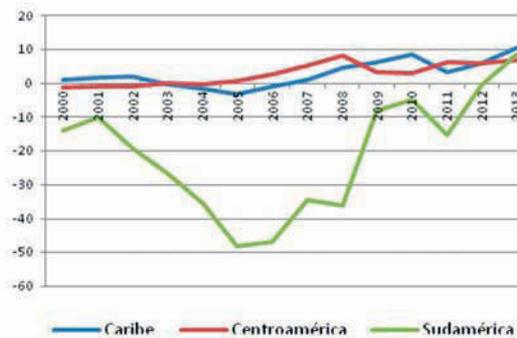


Gráfico 13. Balance comercial de EE.UU. con ALC



Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Departamento de Comercio de Estados Unidos.

Gráficos 11, 12 y 13. Comercio de mercancías de Estados Unidos y América Latina y el Caribe por subregiones, 2000-2013 (miles de millones de dólares).

Rasgo 3: Las relaciones comerciales bilaterales mantienen su proclicidad y carácter asimétrico: desigualdad en la importancia relativa del comercio para cada parte y concentración subregional y por países específicos del comercio. Ello genera una mayor diferenciación al interior de América Latina y el Caribe en sus relaciones comerciales con Estados Unidos, en comparación con el pasado (gráficos 11, 12 y 13).

El comercio bilateral ha mostrado tener una relación positiva con el ciclo económico estadounidense, lo que se ratificó en el contexto de la reciente crisis económica internacional. Sin embargo, en términos comparativos las exportaciones de Estados Unidos a la región se vieron notablemente menos afectadas durante este período que las importaciones. Las

relaciones comerciales continúan siendo asimétricas en dos formas: primero, están asociadas a una menor importancia de América Latina y el Caribe en el sector externo de Estados Unidos (América Latina y el Caribe representan apenas un quinto del comercio total de Estados Unidos) y segundo, están vinculadas a una concentración del intercambio comercial, subregional y por países (México solamente representa dos tercios de las importaciones de Estados Unidos desde la región, mientras que la participación combinada de México y los países de MERCOSUR representan un 75% del comercio con América Latina y el Caribe (CEPAL, 2011:8).

Rasgo 4: América Latina y el Caribe constituyen un socio relevante para Estados Unidos en el comercio de servicios. Durante la primera década del siglo XXI, el área de América Latina y el Caribe constituyó el destino del 18% de las exportaciones de servicios de Estados Unidos, y el origen del 20% de sus importaciones (CEPAL, 2011). Entre las regiones subdesarrolladas, los países latinoamericanos y caribeños constituyen el segundo socio en importancia para Estados Unidos en cuanto al comercio de servicios, detrás de Asia y Pacífico. Los principales destinos en la región son: México, Brasil, Venezuela, Argentina y Chile.

Rasgo 5: Las exportaciones de bienes y servicios desde Estados Unidos hacia la región provienen, en mayor medida, de empresas clasificadas como grandes, o sea, compañías que cuentan con 500 trabajadores contratados o más. Más de dos tercios de las exportaciones de Estados Unidos provienen de grandes compañías. Aunque estas representan un 2.5% del total de las empresas exportadoras estadounidenses, al mismo tiempo originan alrededor del 69% de las exportaciones de este país (pequeñas y medianas empresas representan el otro 31%) (CEPAL, 2011:7-8).

Rasgo 6: Aunque el comercio de bienes y servicios de América Latina y el Caribe con Estados Unidos ha sido tradicionalmente deficitario, especialmente con México -nación que representa una parte particularmente importante del comercio regional con este país-, a partir de 2009, se han comenzado a registrar cifras de superávit comercial para la región de América Latina y el Caribe sin incluir México (Gráficos 11,12 y 13).

No obstante, aunque este superávit comercial con Estados Unidos aparece para toda la región, las diferencias país a país son sustanciales y en la práctica, este surplus responde básicamente al comportamiento bilateral con países como Brasil y Argentina, manteniéndose a la vez como deficitario en el caso mexicano y en países de Centroamérica y el Caribe (Gráficos 11, 12 y 13). La participación de las exportaciones totales a Estados Unidos dentro del PIB alcanza el 27.1% para México, 13.2% para el Caribe, 8.6% para Centroamérica, 5.1% para Chile, 3.9% para los andinos y apenas un 1.2% para los países del MERCOSUR. Para toda la región este indicador registra un 7.9% (CEPAL, 2011:14) (Anexos III.2, III.3 y III.4).

Rasgo 7: Las exportaciones de América Latina y el Caribe a Estados Unidos y a la propia región se encuentran más ampliamente diversificadas que a otros destinos, especialmente Asia y en especial China. La proporción de manufacturas en las exportaciones de América Latina y el Caribe hacia Estados Unidos es mayor que las de la región a otros destinos como la Unión Europea y China (especialmente Centroamérica y México, mientras que en países los andinos la proporción de las exportaciones a Estados Unidos es mayor en los productos básicos) (CEPAL, 2011). Sin embargo, estas cifras, que aparecen bajo la rúbrica de “*manufacturas*”, a menudo encubren la situación de las maquiladoras y no el desarrollo del potencial industrial de la región.

Como puede observarse en la tabla 8, las exportaciones que realiza América Latina y el Caribe por tipo de producto y países se encuentra mucho más diversificada con la propia región en la mayoría de los casos, que con Estados Unidos o la Unión Europea. Sin embargo, en el caso de Asia en general y China en particular, esta diversificación es sustancialmente menor.

Tabla 8. América Latina y el Caribe: número de productos exportados a Estados Unidos, Unión Europea, Asia e intrarregional, 2008-2009.

	Estados Unidos	Unión Europea	Asia	China	América Latina y el Caribe
América Latina y el Caribe	1222	878	531	215	2026
Argentina	1716	2263	1470	529	3858
Brasil	2853	3129	2531	1185	3997
Caribe	825	293	81	28	955
Chile	1379	1459	874	315	3131
México	4163	2807	2230	1143	3920
Venezuela	533	912	331	114	2095

Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos de CEPAL (2011:24).

Brasil y México presentan la menor concentración de sus exportaciones a Estados Unidos en relación con otros países de la región. Esta ha disminuido en las dos últimas décadas. Las exportaciones de México a Estados Unidos cubren más del 80% del universo de productos del Sistema Armonizado de Designación y Codificación de Mercancías, seguidas por Brasil (56%) y Colombia (36%). El comercio intra-industrial con Estados Unidos es mayor en países como México, República Dominicana y Brasil (CEPAL, 2011:24).

Rasgo 8: Ha habido un aumento sustancial de la participación e importancia del comercio Sur-Sur en el volumen de intercambio total de la región, no solamente con China, sino también con otros países subdesarrollados y un incremento del comercio intra-regional –especialmente en América del Sur (Tabla 9). Ello sin duda tiene implicaciones presentes, potenciales y futuras para las relaciones comerciales bilaterales entre América Latina y el Caribe y Estados Unidos; a su vez, constituirá un elemento adicional de los cambios de la participación de este último en la región.

Rasgo 9: La proporción de las exportaciones sujetas a preferencias arancelarias en la mayoría de los países de la región que mantienen acuerdos de libre comercio con Estados Unidos creció sustancialmente cuando estos acuerdos entraron en vigor. Este es el caso de Chile (2004), México (1994), Perú (2009), El Salvador, Honduras, República Dominicana, Nicaragua y Guatemala (2006) (Anexo III.5). Ello ratifica la firma de tratados de libre comercio como

instrumentos que refuerzan el componente comercial en las relaciones pre-tratados de libre comercio, lo que conduce a mayores niveles de sincronía y dependencia de los ciclos económicos con Estados Unidos.

Síntesis comercial: Una mirada a este panorama general, sugiere una disminución relativa de la importancia del canal comercial en la transmisión de shocks desde Estados Unidos y América Latina y el Caribe, aunque Estados Unidos por su tamaño como mercado y su capacidad de demanda continúa y continuará siendo un socio de relevancia. La disminución de la participación comercial de Estados Unidos en el intercambio total de la región, se corresponde no tanto con una estrategia deliberada de la región de diversificación de sus socios comerciales –con diferenciaciones país a país–, sino con tendencias propias de la economía estadounidense y global, asociado a una pérdida de peso relativo en el plano comercial a nivel internacional. Este país ha presentado una disminución relativa en el comercio mundial de bienes, pasando a ocupar el tercer lugar a nivel mundial, después de China y Alemania. En servicios, Estados Unidos también ha decrecido su participación, aunque en menor medida, y continúa siendo el líder mundial de exportación de servicios⁸³. El grado de apertura de la economía estadounidense en relación con sus competidores comerciales principales (China y Alemania) se ha mantenido en niveles relativamente bajos en las últimas tres décadas.

Por otra parte, América Latina y el Caribe ha duplicado su apertura comercial en los últimos 40 años (CEPAL, 2011:6)⁸⁴. Asimismo, teniendo en cuenta que Estados Unidos ha mantenido niveles relativamente bajos de apertura comercial, mientras América Latina y el Caribe la ha

⁸³ En el comercio mundial de bienes, Estados Unidos pasó de representar un 12% del total en 2000 a 8% en 2009. Alemania se mantuvo alrededor de un 9% entre el 2000 y el 2009, y China pasó de un 4% en 2000 a 10% en 2009 (CEPAL, 2011:6).

⁸⁴ Las exportaciones de bienes y servicios de Estados Unidos representan apenas un 11.2% de su PIB, alcanzando un 26.7% en China, un 36.7% en la Unión Europea, un 40.8% en Alemania y un 25.5% en América Latina y el Caribe. El menor por ciento en el caso de la región latinoamericana y caribeña de manera relativa, responde al peso de Brasil (economía que representa alrededor de un tercio de la región y que cuenta con un mercado interno importante). Sin embargo, en el caso de muchos países de la región, los porcentajes de manera general son más elevados (CEPAL, 2011:7).

duplicado en los últimos 40 años (CEPAL, 2011:7), es evidente la creciente participación de otros actores mundiales en la apertura de la región.

Uno de los factores más importantes que explican este hecho es que las exportaciones de bienes y servicios no son las que han determinado, fundamentalmente, el crecimiento del PIB en Estados Unidos, sino los gastos de consumo personal de este país, los cuales representan alrededor del 70% de su PIB (Anexo III.6). Este último indicador es el que en última instancia tiene potencial suficiente para influir en el desempeño económico global de Estados Unidos y, por consiguiente, tendría gran influencia sobre los niveles de sincronía de las fluctuaciones cíclicas de Estados Unidos con el desempeño económico de la región latinoamericana y caribeña, a partir de la importancia de la demanda de consumo que genera para el exterior, incluyendo del mercado latinoamericano y caribeño.

Varios autores afirman la no existencia, por parte de Estados Unidos, de una *“estrategia comercial global con relación a América Latina y el Caribe”* y, en consecuencia, de una *“política comercial clara”* desde el ALCA, sino que ha habido un cambio de política para privilegiar las negociaciones de acuerdos bilaterales de comercio con países determinados. Estos acercamientos comerciales bilaterales suponen lo que la CEPAL (2011:36) denomina como un enfoque de *“tipo radial”*, en el cual Estados Unidos se sitúa en el centro y en diferentes “radios” se ubican países latinoamericanos y caribeños. La prioridad actual de los esfuerzos negociadores comerciales de Estados Unidos no se encuentra en la región, sino en el espacio geográfico que se ha constituido en el principal centro de dinamismo mundial, el área de Asia-Pacífico, y en Europa⁸⁵.

⁸⁵ Ello explica, por ejemplo, su enfoque en la negociación y ampliación del Acuerdo Estratégico Transpacífico de Asociación Económica, en el cual participan algunos países de América Latina, que contribuye a la gestación de una escisión diferente y, por consiguiente, a la profundización de la heterogeneidad de los vínculos económicos de la región con Estados Unidos.

3.1.2. Principales rasgos de las relaciones monetario-financieras.

Rasgo 10: Durante la primera década del siglo XXI, alrededor de un tercio de todos los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) en América Latina y el Caribe provinieron de Estados Unidos, país que sigue siendo el mayor inversionista extranjero individual en la región (Anexo III.7).

En general, la IED en la región pasó de 102 mil millones de dólares como promedio en el período 2005-2008 a 188 mil millones de dólares en 2013, con una ligera disminución en 2009 (84 mil millones de dólares) que se recuperó rápidamente en 2010 (129 mil millones de dólares)⁸⁶. No obstante, la región pasó de ser el destino número 7 de inversiones a nivel mundial entre 2005 y 2009, al número 10 en 2011 y al 13 en 2013 (CEPAL, 2014)⁸⁷. China, sin embargo, no se encontraba aún entre los principales inversores en la región: Estados Unidos (38% de las entradas), Unión Europea (29%), América Latina y el Caribe (10%), Canadá (7%), Japón (5%) y otros (9%) (CEPAL, 2011: 29). La IED China en la región se ha estimado en torno a los 10 mil millones de dólares al año (CEPAL, 2014:32). De esta manera, Estados Unidos continuaba siendo en 2013, el principal inversionista de la región (CEPAL, 2014: 10).

Tabla 9. Flujos de inversión extranjera directa hacia América Latina y el Caribe por origen (%)				
	1999-2003	2004-2008	2009	1999-2009
Estados Unidos	37%	32% ↓	38% ↑	34.7%
Unión Europea	45%	43% ↓	29% ↓	42.5%
América Latina y el Caribe	4%	7% ↑	10% ↑	6.1%
Canadá	3%	6% ↑	7% ↑	4.7%
Japón	2%	2% =	5% ↑	2.3%
Otros	9%	10% ↑	11% ↑	9.6%

Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos de CEPAL (2011: 29).

Estados Unidos fue en el 2013 el principal inversionista en Argentina, Chile, Colombia, Costa Rica, México, Nicaragua, Paraguay, República Dominicana y Trinidad Tobago. Este mismo país constituyó el segundo emisor de inversiones en Brasil, Guatemala, Panamá y Honduras, así como el cuarto en Uruguay, y no se encontraba entre los cinco primeros inversionistas en

⁸⁶ Dos factores fundamentales contribuyeron al crecimiento de la entrada de IED a la región en los últimos 10 años: por un lado, el crecimiento económico, y por otro, la alta demanda internacional de productos básicos (CEPAL, 2014:22).

⁸⁷ Alrededor de un tercio de la entrada de IED a la región fue recibida por Brasil y el 80% del total se concentró en las seis economías más grandes de la región. Sin embargo, las empresas transnacionales tienen un mayor impacto en las economías más pequeñas (CEPAL, 2014:34).

“Cambios en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe a raíz de la crisis: vulnerabilidades y desafíos”

países como Bolivia, Ecuador y El Salvador (CEPAL, 2014). El porcentaje de IED que proviene de Estados Unidos cayó drásticamente en el 2013 en países de la región como Brasil (de un 21% a un 14%) y México (de un 49% a un 32%), mientras que en Centroamérica se incrementó (de un 26% a un 30%) (CEPAL, 2014:31).

La presencia inversionista de la Unión Europea en América Latina y el Caribe durante la primera década del siglo XXI fue incluso mayor que la de Estados Unidos. No obstante, este último continúa siendo un actor fundamental para la región en cuanto a los flujos de entrada de inversión. Por otra parte, la inversión tanto de Estados Unidos como de la Unión Europea decreció sobre todo con posterioridad a 2009. En contraste, la participación de la propia región, Canadá, Japón y los países dentro de la categoría de “otros”, en el panorama inversionista de América Latina y el Caribe fue lenta pero creciente.

Una de las razones principales del relativo menor crecimiento de la IED en la región en 2013, se encuentra en *la volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros mundiales* asociada al anuncio público de la Reserva Federal de su decisión de comenzar a revertir su política de flexibilización cuantitativa. Dicha política había implicado una reducción de la rentabilidad en los Estados Unidos, aumentando la atracción de los inversionistas hacia mercados emergentes (CEPAL, 2014:22). Lo anterior refuerza la influencia de la política monetaria estadounidense sobre el desempeño económico regional, que tuvo fuertes antecedentes durante la crisis de la deuda a inicios de la década de los ochenta.

Rasgo 11: La IED desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe en la última década ha sido más estable que la procedente de la Unión Europea. No obstante, su importancia país a país en la región es variable. Estados Unidos permanece como líder mundial en términos de stock de inversión extranjera en el exterior (alrededor de 4.8 mil millones de dólares de inversiones en el exterior). China ocupa el lugar 15 (con alrededor de 540 mil millones), detrás de varios países europeos como Reino Unido, Alemania, Francia, Suiza, Bélgica, Holanda, Irlanda, España, Italia y Suecia, entre otros (CIA, 2013).

De la IED de Estados Unidos, el hemisferio occidental (la región y Canadá) representa alrededor de un quinto del total: América del Sur absorbe el 3.3%, México el 3.6%, el Caribe 0.8% y Centroamérica un 0.5%⁸⁸. La IED proveniente de Estados Unidos hacia la región es más importante de manera relativa en países como Trinidad Tobago (58% de la entrada de flujos), Costa Rica (56%), México (54%), República Dominicana (28%), Chile (21%), Brasil (20%) y Argentina (11%)⁸⁹. En su mayoría, las economías más vinculadas al mercado estadounidense desde el punto de vista comercial, son las mismas para las cuales la IED es relativamente más importante: México (32%), Centroamérica y el Caribe (30%). Desde Europa, al IED tiende a ser más relevante en las naciones miembros del MERCOSUR.

Rasgo 12: La mayor parte de las reservas internacionales de los países de América Latina y el Caribe se encuentran denominadas en dólares estadounidenses (especialmente los países exportadores de petróleo de la región), a pesar de algunos esfuerzos e iniciativas de varios gobiernos de la región para diversificar la composición monetaria de las reservas internacionales.

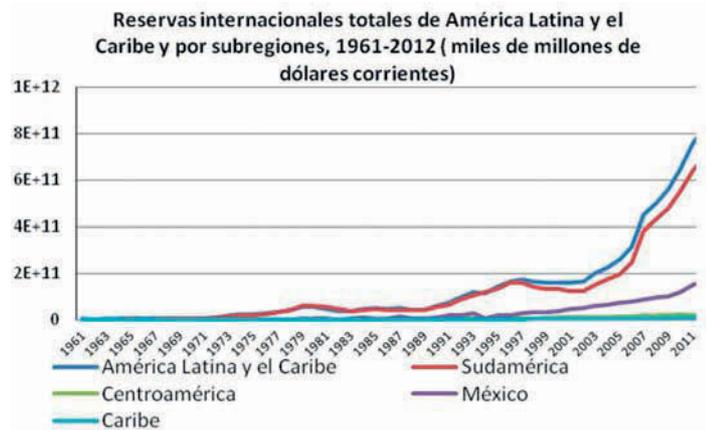
Aunque en ocasiones no se cuenta con información estadística lo suficientemente detallada sobre la composición monetaria de las reservas internacionales de todos los países de la región, dos tendencias interesantes permiten inferir – no obstante los esfuerzos e iniciativas de algunos gobiernos de la región-la importancia del dólar. En primer lugar, y a pesar de la emergencia de la reciente crisis económica internacional, esta moneda continúa siendo mayoritaria en la denominación de las reservas de los países a nivel internacional. En 2013, alrededor del 60% de las reservas de los países a nivel internacional se encontraba en esta moneda, y cerca de un

⁸⁸ Datos disponibles en el sitio del Departamento de Comercio de Estados Unidos.

⁸⁹ Como proporción del PIB, la IED fue más importante en 2013 en países como San Vicente y las Granadinas (alrededor del 18%), San Kitts y Nevis (15%), Panamá (12%), Antigua y Barbuda (11%), Granada (9%), Trinidad Tobago (8%), Nicaragua y Chile (7.5%), Guyana (7%), Bolivia y Santa Lucía (6%), Belice (5%), Honduras y Costa Rica (5%), Bahamas, Uruguay, Perú y Colombia (4%), Jamaica (4%), Dominica y República Dominicana (3%), México y Brasil (3%), Guatemala, Haití y Surinam (2%), Argentina (1%), Venezuela, Paraguay, Ecuador y El Salvador (1%) (CEPAL, 2014:34-35).

25% en euros (FMI, 2014). En segundo lugar, el crecimiento acelerado de las reservas internacionales de varios países de la región en los últimos 15 años (Gráfico 14), especialmente de Sudamérica, hace previsible un crecimiento también de esta moneda en la composición monetaria de las reservas. Por consiguiente, es presumible que el comportamiento del dólar estadounidense ejerza influencia sobre el valor de los activos que poseen los países de la región, a pesar de los esfuerzos de algunos gobiernos para lograr una diversificación. Según la CEPAL (2014:24), la lenta disminución de la entrada de IED en 2010 resultó en una reducción en la acumulación de reservas, la cual alcanzó su nivel más bajo en los últimos 10 años.

Gráfico 14.



Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial.

Rasgo 13: Buena parte de la deuda externa de la región se encuentra denominada en dólares estadounidenses (principal y servicio de la deuda). Ello es especialmente importante para los países de Centroamérica y el Caribe. En esta última subregión es posible encontrar países que se encuentran entre los más endeudados del mundo (Gráfico 15, 16 y 17). En el caso de Sudamérica, no sólo ha mostrado mejores condiciones para endeudarse, especialmente desde 2003, sino que ha reducido el servicio de la deuda en un efecto combinado de favorables condiciones a financiamiento externo (en un contexto de bajas relativas de las tasas de interés) con políticas de desendeudamiento, llevadas a cabo por varios países de la región (Argentina, Brasil, Venezuela).

Gráfico 15.

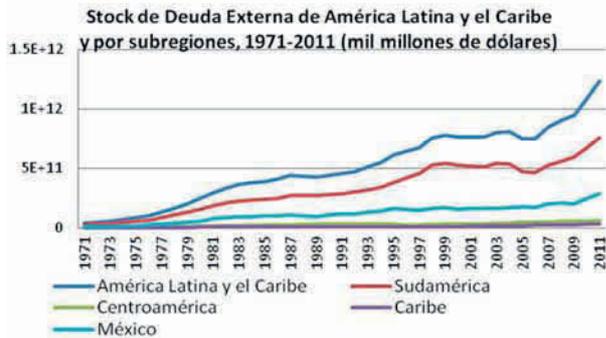


Gráfico 16.

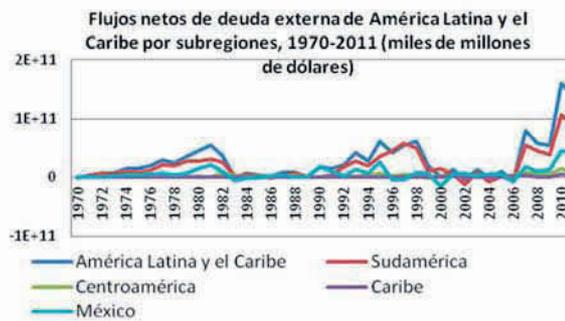
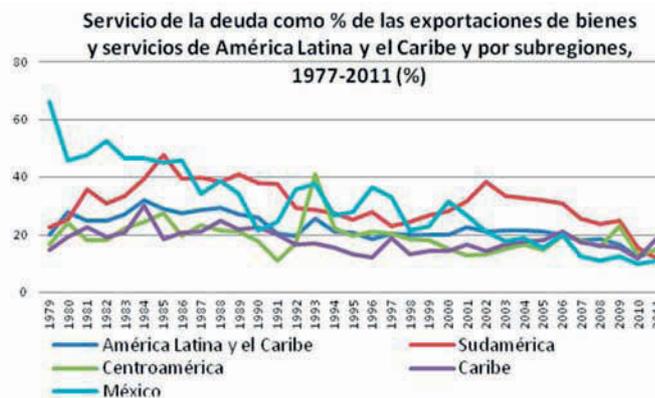


Gráfico 17.



Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial.

Rasgo 14: Las remesas hacia América Latina y el Caribe constituyen un canal relativamente novedoso y acelerado (especialmente desde los años noventa) en la sincronía y transmisión desde Estados Unidos hacia la región. Este flujo es especialmente interesante teniendo en cuenta que una parte importante de la emigración de la región reside en este país. Sin embargo, su impacto en las condiciones nacionales individuales varía sustancialmente. Adicionalmente, es importante destacar que, aunque este es un tipo de flujo real, tiene impacto en el panorama financiero de las economías receptoras.

Gráfico 18

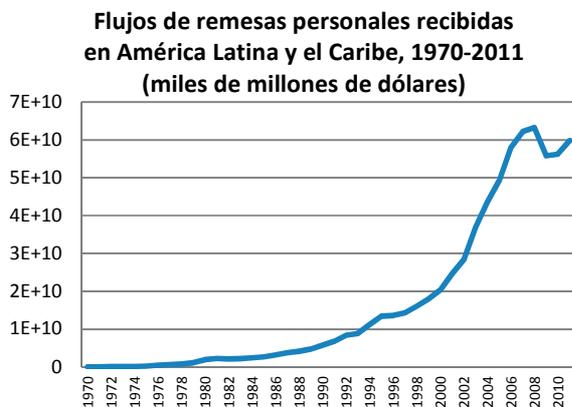
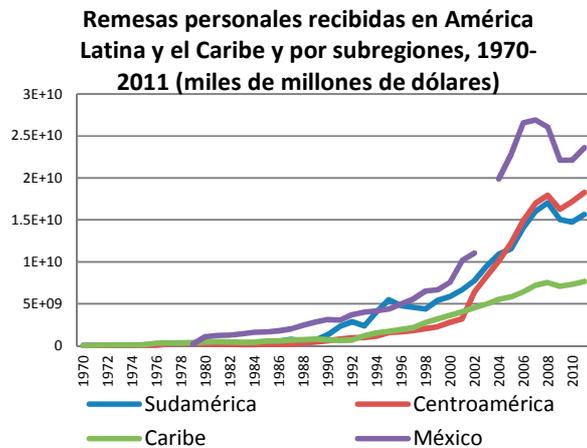


Gráfico 19.



Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial.

Gráfico 18 y 19. Flujos de remesas personales recibidas en América Latina y el Caribe y por subregiones 1970-2011 (miles de millones de dólares).

Otros rasgos conexos y emergentes: En el pasado, los shocks externos significativos que han afectado a Latinoamérica y el Caribe, se han originado en Estados Unidos. Así, en los ochenta, la crisis de la deuda externa, que dejó como legado una “*década perdida*” en términos de desarrollo, tuvo como detonante el aumento de las tasas de interés norteamericanas. Asimismo, a inicios de los noventa, desapareció la restricción externa de liquidez que había padecido la región a partir de la crisis de la deuda. Nuevamente, la situación económica de Estados Unidos desempeñó un papel clave. Las bajas tasas de interés de corto plazo, el descenso de los rendimientos en determinadas inversiones y la recesión que experimentaba dicha economía, junto a otros países industrializados, impulsaron a los inversores hacia las economías latinoamericanas. En este sentido, Canova (1998) ha documentado la tradicional y determinante importancia de los shocks monetarios en la región, provenientes de Estados Unidos.

Como puede observarse en el Anexo III.8, las tasas de interés en Estados Unidos (la tasa efectiva de los Fondos Federales y la tasa de interés de Tesoro a 10 años) se han mantenido en niveles extremadamente bajos -incluso cercanos a cero en el caso de los Fondos Federales-,

acontecimiento sin precedentes en la historia reciente de este país. Esto ha estado acompañado de una expansión también sin precedentes de la base monetaria.

En este sentido, en 2013, el anuncio de la Reserva Federal de revertir la flexibilización cuantitativa repercutió de manera inmediata en un incremento en la percepción de riesgos en relación con las economías latinoamericanas, fundamentalmente las que reciben mayor cantidad de IED (Brasil, Colombia, Chile, México, Panamá, Perú y Uruguay). Esta percepción de riesgo se tradujo en pérdidas bursátiles y depreciaciones de las monedas latinoamericanas. No obstante, el efecto sobre las entradas de capital ha sido hasta ahora limitado (CEPAL, 2014:22). Tal como expresa CEPAL (2014: 22-23) *“(…) esta depreciación de las monedas latinoamericanas constituyó un efecto duradero del anuncio de la Reserva Federal de Estados Unidos. El tipo de cambio de Brasil cayó un 20% en tres meses y las monedas de Chile, Colombia y Perú se depreciaron en torno a un 10%, cancelando prácticamente la depreciación de los años precedentes”*. Si bien por un lado, esta depreciación influyó favorablemente en las actividades destinadas a la exportación, al mismo tiempo redujo el valor de los activos de las economías de la región⁹⁰.

Además de las interconexiones tradicionales, un mecanismo emergente ha estado asociado a un fenómeno relativamente nuevo en América Latina y el Caribe: el crecimiento acelerado de las inversiones de la región en el exterior en general, entre ellas las realizadas en Estados Unidos⁹¹. Ha sido ampliamente documentado el proceso de internacionalización de las llamadas translatinas, que si bien comenzó en la década de los noventa, su aceleración fue especialmente significativa a partir de 2004, en el marco de una tendencia más amplia en general en países del Sur, y se acentuó a raíz de la crisis financiera reciente (CEPAL, 2014:71). En definitiva, estas estrategias de inversión en el exterior de las translatinas se ha reflejado en una mayor presencia de empresas latinoamericanas entre las 50 mayores empresas transnacionales

⁹⁰ Argentina y Venezuela sufrieron las mayores depreciaciones (CEPAL, 2014: 23).

⁹¹ Importantes empresas de la región han invertido en activos pertenecientes a empresas en el exterior. Los principales países de la región con inversiones en el exterior son: México, Chile, Colombia, Venezuela Brasil, y Argentina (CEPAL, 2014:55).

“Cambios en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe a raíz de la crisis: vulnerabilidades y desafíos”
 en 2012, especialmente de Brasil (8), México (6), Chile (4), Argentina (2) y Venezuela (1) (CEPAL, 2014: 74)⁹².

Tabla 10. Presencia de mayores empresas 2004-2013 (número de empresas)					
	2004	2006	2008	2010	2013
América Latina y el Caribe	44	53	66	77	69
Brasil	19	22	31	37	31
México	18	17	18	18	19
Chile	5	6	8	9	9
Colombia	0	2	3	6	6
Venezuela	0	2	2	4	1

Fuente: Elaborado a partir de datos de CEPAL (2014:74).

El hecho de que las inversiones de América Latina y el Caribe en el exterior se centren más en las redes étnico-culturales (Ej. inmigrantes hispanos en Estados Unidos), es un elemento que refuerza la importancia de este mecanismo. Las mayores economías regionales –Brasil y México- tienen un perfil de internacionalización más diversificado, en América del Norte tiene una participación muy importante, como resultado de la compra de empresas en Estados Unidos y Canadá (CEPAL, 2014: 78)⁹³.

Asimismo, desde el inicio del nuevo milenio las grandes empresas de la región han gozado de mejores capacidades para acudir a los mercados financieros internacionales (6 de las 20 mayores empresas translatinas chilenas cotizan en la Bolsa de New York). En 1999, eran 40 las empresas privadas locales incluidas entre las primeras 100 empresas de América Latina con operaciones en el exterior; en 2012, estas habían pasado a 57. En este mismo sentido, el número de empresas de capital extranjero en la región disminuyó de 47 a 29 (CEPAL, 2014: 106). Adicionalmente, la emisión de bonos corporativos en el exterior ha aumentado notablemente en los últimos años y ha pasado de una media anual de 12 mil millones de

⁹² Entre las mayores empresas de la región se encuentran Petrobras (5to, Brasil), PDVSA (7mo, Venezuela), América Móvil SAB (México), Vale S.A (21, Brasil), JSB S.A (28, Brasil), Odebrecht Group (29, Brasil), Cencosud (48, Chile), Fomento Económico Mexicano SAB (50, México), entre otros. En los últimos años, Brasil ha mantenido su patrón de internacionalización y Argentina lo ha reducido. Las compañías de México y Chile se han convertido en las más dinámicas y han aumentado su presencia (CEPAL, 2014:77).

⁹³ Las empresas estatales siguen ocupando los primeros lugares, favorecidos por los precios de las materias primas (CEPAL, 2014: 84).

dólares -antes de la crisis- a alrededor de 50 mil millones de dólares en 2012 y 2013⁹⁴. En el caso de las empresas de Centroamérica y el Caribe con inversiones en el exterior, estas son en su mayoría de propiedad familiar y no tienen cotización en los mercados financieros internacionales (CEPAL, 2014:84).

Síntesis financiera: El canal financiero pareciera resultar más significativo que el comercial en su importancia en los vínculos económicos entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe y por consiguiente, es mayor la relevancia de su magnitud en la transmisión de shocks. Ello se encuentra especialmente relacionado con el desarrollo de la globalización financiera y los procesos de “*financiarización*” de la economía mundial, en los cuales Estados Unidos permanece como líder indiscutible dado el desarrollo de su mercado financiero. Asimismo, destaca la existencia de una multiplicidad de mecanismos tradicionales y emergentes de los activos y pasivos de la región (reservas, flujos de inversión, deuda, otros) con conexiones con la economía estadounidense. Un factor clave en este sentido, es el componente estructural de las interrelaciones monetario-financieras de Estados Unidos y América Latina y el Caribe, elemento que refuerza la relevancia en el mediano y largo plazo de este componente en la reproducción de las condiciones de dependencia.

3.2. Sistematización analítica de los canales de transmisión de shocks para el caso de Estados Unidos y América Latina y el Caribe

Como fue abordado en el capítulo I, la literatura sobre los mecanismos de transmisión de shocks reporta la existencia de al menos tres grandes canales: comercial, financiero y cambiario. Sobre la base del estudio de las particularidades de las interrelaciones entre América Latina y el Caribe y Estados Unidos, pueden identificarse, a nivel analítico, algunos de los principales mecanismos de transmisión de shocks entre ambas regiones (recogidos en la figura

⁹⁴ Las empresas de la región que operan en Estados Unidos son: Ecopetrol, Grupo Aval, Empresas Públicas de Medellín (EPM), Argos, Grupo Nutresa y Grupo Carvajal de Colombia; Latam Airlines, Arauco, Compañía Sudamericana de Vapores (CSAV), Siglo de Koppers, Sociedad Química y Muera (SQM), Molymet en Chile; PEMEX, América Móvil, Grupo Alfa, Cemex, Bimbo, Grupo México, Grupo Elektra, Gruma, Mexichem, Vignux, Industrias CH en México (CEPAL, 2014: 81-83).

3). Los canales descritos de transmisión de impulsos cíclicos externos hacia las economías de la región tienen tres puntos de partida fundamentales: los movimientos cíclicos de la producción, la tasa de interés en Estados Unidos y las oscilaciones del tipo de cambio del dólar, variables que se encuentran entre las de mayor proyección internacional y las de vínculo más intenso con la economía de la región (Figura 3)⁹⁵.

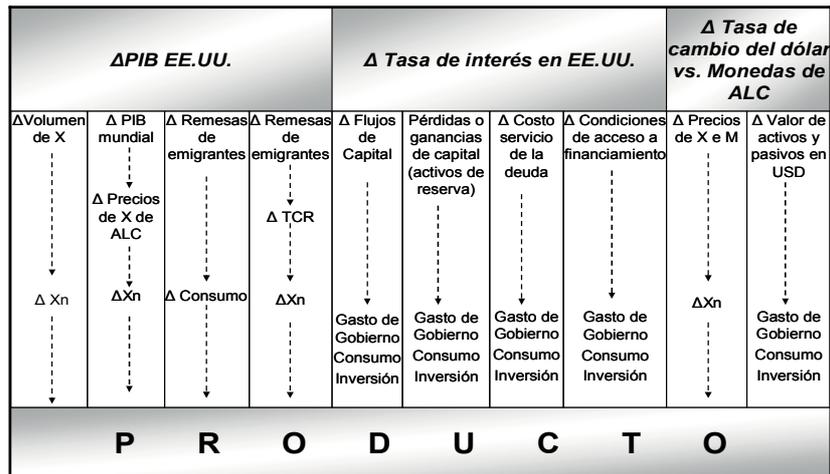
Aunque se presentan los canales de transmisión correspondientes a cada variable estadounidense (PIB, tasas de interés, tipo de cambio) por separado, en aras de lograr el análisis de las relaciones esenciales, estas tres variables son interdependientes, es decir, pueden variar respondiendo, a su vez, a movimientos precedentes de alguna de ellas. Por ejemplo, las oscilaciones cíclicas del PIB en Estados Unidos pueden impactar en variables internas de este país como la tasa de interés y el tipo de cambio del dólar, con incidencia en América Latina y el Caribe. Precisamente, la administración de la tasa de interés por la Reserva Federal ha constituido una respuesta histórica -a menudo anticipada- a los movimientos cíclicos de la economía norteamericana, configurando una cercana relación entre el crecimiento económico en Estados Unidos y la política monetaria (Martínez *et al*, 2007).

Asimismo, en toda economía existe una estrecha interrelación entre las tasas de interés y el tipo de cambio de la moneda. La mayor o menor rentabilidad de los activos que la tasa de interés represente en comparación con otros países, promoverá una mayor o menor entrada de capital al país y, por ende, una apreciación o depreciación de la moneda, suponiendo un régimen cambiario flexible. A su vez, el nivel de la tasa de interés estará muy relacionado con la combinación de las políticas monetaria y fiscal que cada país implemente en cada momento del ciclo económico.

Por otra parte, un ajuste del tipo de cambio de una moneda que provenga de la variación en la percepción de riesgo que tengan los inversionistas sobre dicha economía, puede verse

⁹⁵ Otros autores se han referido a los mecanismos de transmisión de impulsos cíclicos entre Estados Unidos y América Latina. Ver Morales (2006).

acompañado de un ajuste de las tasas de interés, a través de las variaciones de la liquidez de los mercados financieros locales. Asimismo, la variación del tipo de cambio puede influir en los precios internos, al variar el precio relativo de las importaciones. Con esto, la autoridad monetaria del país en cuestión puede incidir en el nivel de la tasa de descuento, la cual influiría, a su vez, en otras tasas de interés nominales y reales (Martínez y Cobarrubias, 2009).



Fuente: Martínez y Cobarrubias (2009).

Notas: Δ = variación, Xn = Exportaciones netas y TRC = Tipo de cambio real.

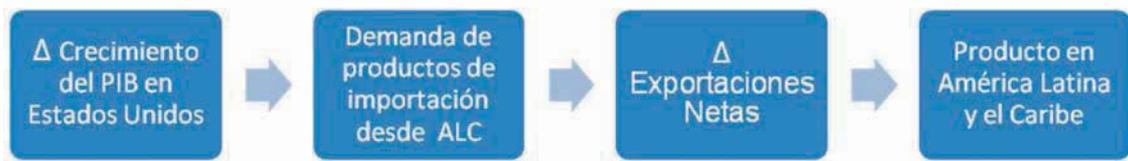
Figura 3. Principales mecanismos de transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe.

3.2.1. Mecanismos de los movimientos cíclicos del PIB en Estados Unidos

Generalmente, la disminución del crecimiento en Estados Unidos ha estado acompañada de la contracción de su demanda de productos exportables regionales. Así, ha existido históricamente una relación positiva entre el crecimiento económico estadounidense y el crecimiento de las exportaciones latinoamericanas hacia ese destino, en el que se vinculan ambos indicadores (Martínez y Cobarrubias, 2009). La sensibilidad de las exportaciones regionales a la demanda estadounidense se ha expresado tanto en el volumen de las exportaciones, como en sus precios internacionales.

El canal de transmisión puede ser descrito de la siguiente manera (Figura 4): una variación del crecimiento del PIB en Estados Unidos genera una variación de su demanda de importaciones

desde el resto del mundo, y desde América Latina y el Caribe en particular. O sea, una disminución del crecimiento en Estados Unidos, reduciría el volumen de exportaciones latinoamericanas y caribeñas hacia el mercado norteamericano, lo que impactaría negativamente el nivel de actividad de la región. Estos impactos serían mayores para aquellas economías más abiertas y con un mayor vínculo comercial con Norteamérica. Tal es el caso de países como México y el resto de Centroamérica, Venezuela, entre otros. Sin embargo, los impactos serían notablemente menores en los países del MERCOSUR (sin Venezuela), que presentan mayor diversificación en los destinos de sus exportaciones. Este canal ha sido descrito de manera tradicional y se ha complejizado, pues es necesario incluir también el impacto en términos de precios. El peso de China e India de manera reciente en el mantenimiento de elevados precios de las materias primas, una de las principales fuentes de ingreso de la región, ha modificado o relativizado este canal.



Fuente: Elaborado por la autora.

Figura 4. Mecanismo de los movimientos cíclicos de Estados Unidos y su impacto en exportaciones netas de América Latina y el Caribe

Es posible definir otros dos canales de transmisión asociados a las remesas de los trabajadores emigrantes en Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe, un canal emergente, que comenzó a tomar auge especialmente desde la década de los noventa. Uno que vincula la evolución de las remesas con la entrada de flujos financieros y segundo por su impacto en los tipos de cambio. El primero se refiere a la influencia de los movimientos del PIB de Estados Unidos sobre el envío de remesas desde este país a la región. América Latina y el Caribe es actualmente la principal región en desarrollo receptora de remesas a nivel mundial, provenientes fundamentalmente de Estados Unidos. Este flujo financiero ha demostrado tener un impacto extraordinario en los planos micro y macroeconómico, al estimular el crecimiento del ingreso nacional disponible y con ello, el consumo y el ahorro.

Por otra parte, la comunidad latina que emite las remesas desde Estados Unidos se caracteriza por su vulnerabilidad ante el comportamiento cíclico de esta economía. Durante la prolongada expansión económica de los noventa, la tasa de desempleo de los latinos en Estados Unidos alcanzó su mínimo histórico, disminuyó significativamente la tasa de pobreza y aumentó el ingreso medio de las familias. La recesión del 2001, y luego 2007-2009, demostró cuan sensibles son los indicadores de esta minoría a los cambios en las condiciones socioeconómicas.

En definitiva, un deterioro del crecimiento en Estados Unidos, que conlleve un aumento del desempleo y una contracción de los salarios, afectaría los ingresos de los emigrantes latinos, lo que sería un desincentivo para el envío de remesas a sus familiares en Latinoamérica. Esto impactaría negativamente los niveles de consumo, ahorro y, por tanto, el crecimiento regional. Por el contrario, una mejora del desempeño económico estadounidense impulsaría el envío de remesas, favoreciendo la disponibilidad de divisas y el dinamismo económico de los principales receptores en la región (Figura 5). El funcionamiento de este canal de transmisión sería más evidente en aquellas economías más dependientes de estas transferencias.



Fuente: Elaborado por la autora.

Figura 5. Mecanismo de los movimientos cíclicos de Estados Unidos y su impacto en las remesas de América Latina y el Caribe

En el caso de México, es interesante destacar el estudio de Sayan *et al* (2010), que relativiza el impacto de este canal. Los autores demuestran que las remesas mexicanas están afectadas tanto por las condiciones económicas en Estados Unidos como por las de México, pero las razones “*altruistas*” (identificadas con la situación económica en México) dominan sobre las razones “*ingreso*” (situación económica en Estados Unidos), lo cual trae como resultado una disminución en el efecto de shocks del producto en Estados Unidos sobre la economía

mexicana. El estudio determina que durante la reciente crisis financiera global, las remesas a México hubieran disminuido aún más en ausencia del efecto *“altruista”* (Sayan *et al*, 2010).

El segundo canal relacionado con las remesas de emigrantes, vincula estas transferencias con el tipo de cambio real de las economías regionales (Figura 6). Aún cuando esta última variable puede modificarse como respuesta a diversos factores, no es posible dejar de considerar el impacto potencial de la variación de las remesas sobre ella, al considerar que estas constituyen hoy una fuente significativa de ingresos de divisas en la región. Precisamente, desde el 2003, las principales monedas latinoamericanas han experimentado episodios de apreciación, fenómeno asociado a los elevados ingresos de flujos. Este ha sido el caso, por ejemplo, de países en Centroamérica.



Fuente: Elaborado por la autora.

Figura 6. Mecanismo de los movimientos cíclicos de Estados Unidos y su impacto en las remesas de América Latina y el Caribe (II)

En este caso, un mayor volumen de remesas hacia Latinoamérica, que refleje una situación económica favorable en Estados Unidos, implicaría una presión adicional sobre el tipo de cambio de las monedas latinoamericanas y caribeñas hacia su apreciación, se vería afectada la competitividad regional y como consecuencia las exportaciones netas, lo cual impactaría negativamente en el crecimiento económico latinoamericano. Sin embargo, una contracción de las remesas, como resultado de una desaceleración de la economía norteamericana, podría contribuir a disminuir las presiones sobre el tipo de cambio de las monedas de la región, e incidir positivamente en el sector exportador, favoreciendo el producto latinoamericano y caribeño.

3.2.2. Mecanismos de las tasas de interés de Estados Unidos

Históricamente, la región de América Latina y el Caribe ha sido sensible a los cambios en las tasas de interés de Estados Unidos, identificados por Canova (2005) como los más influyentes (shocks monetarios). Un primer canal de transmisión de esta variable está relacionado con el hecho de que sus oscilaciones generan cambios en la dirección de los flujos globales de capital, lo que impacta a su vez en la afluencia de capital hacia la región. Un cambio en la disponibilidad de financiamiento externo de la región implicaría variaciones en el dinamismo del consumo, la inversión, el gasto público y, en definitiva, en la actividad real de las economías latinoamericanas y caribeñas (Figura 7).



Fuente: Elaborado por la autora.

Figura 7. Mecanismo de las tasas de interés de Estados Unidos (I).

Por otra parte, las variaciones en las tasas de interés norteamericanas pueden generar cambios en el valor de los activos de reserva denominados con tasa fija. Por ejemplo, las variaciones de las tasas de interés, implicarían pérdidas o ganancias de capital -según sea el caso- para las economías latinoamericanas y caribeñas que poseen bonos del Tesoro norteamericano, pues siguen el rendimiento pactado al inicio. Así, el país dejaría de obtener ingresos que podrían redundar en su crecimiento económico (Figura 8).



Fuente: Elaborado por la autora.

Figura 8. Mecanismo de las tasas de interés de Estados Unidos (II).

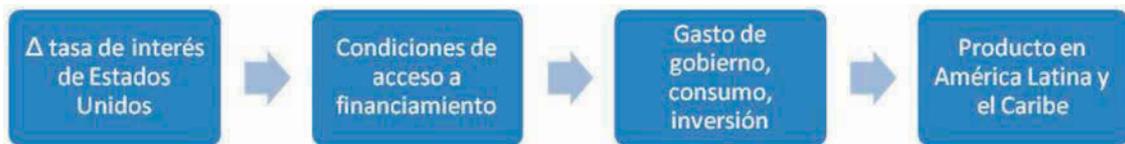
Asimismo, una variación de las tasas de interés en Estados Unidos, modificaría el costo de servicio de la deuda pactada con tasas de interés variables. Un aumento de las tasas se

traduciría en una elevación del costo de servir esta porción de la deuda externa latinoamericana, mientras que una disminución haría descender los pagos por este concepto. De la misma forma, los movimientos de las tasas de interés norteamericanas influyen en las condiciones de acceso a nuevo financiamiento de la región. En general, las condiciones de endeudamiento externo de la región constituyen un elemento clave en la evolución de otras variables macroeconómicas como el gasto público, el consumo y la inversión, con importantes implicaciones para el producto de la región (Figuras 9 y 10).



Fuente: Elaborado por la autora.

Figura 9. Mecanismo de las tasas de interés de Estados Unidos (II).



Fuente: Elaborado por la autora.

Figura 10. Mecanismo de las tasas de interés de Estados Unidos (III).

En la actualidad, la región se ha desempeñado en un contexto de relativa accesibilidad a financiamiento externo, especialmente favorecido en el período 2003-2007, coincidiendo con el mantenimiento de bajas tasas de interés en la región. Esta situación favorable de acceso al financiamiento se mantuvo en el período posterior a la crisis y al menos hasta 2013. Una reversión o al menos ralentización de este contexto tendría impactos significativos para la región. Recientemente, las políticas de desendeudamiento llevadas a cabo por varios países de la región, podrían relativizar el funcionamiento e intensidad de este mecanismo en algunos países de Sudamérica.

3.2.3. Mecanismos del tipo de cambio del dólar

Los movimientos del dólar implican cambios en las cotizaciones de las monedas latinoamericanas y caribeñas, y generan variaciones en los precios relativos de las exportaciones de la región, de ahí en su competitividad. Así, una apreciación de las monedas regionales frente al dólar, que genera un encarecimiento de las ventas externas, reduce las exportaciones netas y, con ello, el dinamismo económico (Figura 11).



Fuente: Elaborado por la autora.

Figura 11. Mecanismo del tipo de cambio del dólar (I).

Sin embargo, es necesario destacar la presencia de varios factores atenuantes de la intensidad de este mecanismo. Dados los históricos vínculos comerciales entre Estados Unidos y América Latina, muchos de los productos objeto de comercio se denominan en dólares, por lo que el tipo de cambio puede resultar una variable no tan relevante en las decisiones de compra de los importadores norteamericanos. En el caso específico de los productos básicos, al estar sus precios definidos internacionalmente en dólares, las variaciones del tipo de cambio tampoco serían tan importantes.

Otro factor que podría debilitar la intensidad de este mecanismo, se relaciona con el comportamiento del tipo de cambio del dólar con respecto a otras monedas distintas a las de la región. Por ejemplo, si ante una depreciación del dólar las monedas de otras regiones, sufriesen una revalorización mucho más acusada que las de la región, la pérdida de competitividad sería comparativamente menor. De esta manera, Latinoamérica y el Caribe quedarían en una mejor posición relativa en el comercio de bienes, sustitutos de aquellos ofertados principalmente por tales competidores.

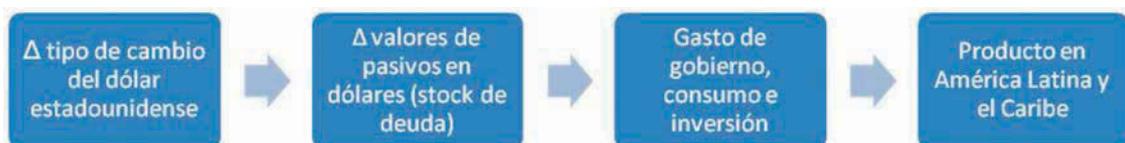
Por otra parte, las variaciones de la cotización del dólar generan cambios en el valor de los activos de reserva internacionales, denominados en dólares. Así, una depreciación del dólar implica una pérdida de capital en las reservas de la región, mientras que una apreciación genera una ganancia de capital. La acumulación de reservas garantiza determinada protección ante posibles *shocks* de balanza de pagos y posibilita que los países accedan a créditos con condiciones más favorables, entre otras ventajas. Por consiguiente, una pérdida o ganancia de capital implicaría cambios en las condiciones financieras de Latinoamérica.

Las variaciones del tipo de cambio del dólar también generarían cambios en el valor de la deuda denominada en dólares, e impactaría el producto mediante una variación de los niveles de gasto de gobierno, consumo e inversión. En este caso, una depreciación del dólar traería consigo una disminución del valor de la deuda denominada en dólares, y su apreciación implicaría un aumento. Teniendo en cuenta que una parte importante de la deuda de la región se encuentra denominada en esta moneda, este mecanismo cobra especial importancia por su impacto sobre las condiciones financieras.



Fuente: Elaborado por la autora.

Figura 12. Mecanismo del tipo de cambio del dólar (II).



Fuente: Elaborado por la autora.

Figura 13. Mecanismo del tipo de cambio del dólar (III)

En general, la sistematización de los mecanismos permite, desde una mirada seccionada y compleja, identificar y comprender mejor el conjunto de vínculos económicos que conectan a las economías de América Latina y el Caribe a la de Estados Unidos. Asimismo, sirve para

valorar la importancia e incidencia ponderadas de determinados indicadores de Estados Unidos y su impacto en la región. Este constituye un análisis clave para entender la naturaleza de las interrelaciones económicas entre ambas economías y sus modificaciones recientes.

3.3. Funcionamiento empírico de los mecanismos de transmisión de shocks económicos desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe: aplicación de modelos VAR y análisis impulso-respuesta

En el presente epígrafe, se verifica empíricamente el funcionamiento de algunos de los principales mecanismos descritos a través de diversas técnicas econométricas: mínimos cuadrados ordinarios, modelos de vectores autoregresivos (VAR)⁹⁶ y análisis de las funciones impulso-respuesta. Los resultados obtenidos están condicionados por la disponibilidad de datos de determinadas variables macroeconómicas en el caso de los países de América Latina y el Caribe.

Asimismo, el análisis de las funciones impulso-respuesta constituye una herramienta complementaria y relevante en el estudio de las interrelaciones entre variables macroeconómicas del VAR, así como para estudiar el efecto –y su cuantificación- de un shock en el comportamiento contemporáneo y futuro de estas variables, todo lo cual sirve de patrón empírico para el estudio de los mecanismos de transmisión de shocks económicos desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe. Teniendo en cuenta la disponibilidad de datos por países, se examinaron algunas de las interrelaciones: reales (efectos sobre el comercio y remesas) y monetario-financieros en dos niveles (efectos sobre los activos y pasivos financieros y el tipo de cambio de monedas de la región). De esa manera, se pretende evaluar el efecto de tres indicadores económicos estadounidenses claves de Estados Unidos un conjunto de variables macroeconómicas de América Latina y el Caribe.

⁹⁶ Los modelos VAR resultan especialmente útiles para capturar el desarrollo de las interacciones dinámicas entre múltiples variables macroeconómicas. El uso de estos modelos resulta conveniente en este caso, teniendo en cuenta que son normalmente especificados de acuerdo con la teoría económica que se sirve de referencia.

En el caso del canal real, se estimó un modelo VAR para cada uno de los canales país a país de los cuales se dispuso de datos, como puede verificarse en los Anexos III.9 y III.10 y se realizaron análisis de regresión por mínimos cuadrados ordinarios en el caso del canal monetario-financiero. La fuente de los datos fue el Fondo Monetario Internacional (FMI) -en el caso del comercio, los flujos financieros, las reservas y la deuda de América Latina y el Caribe y el PIB de Estados Unidos-, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) –en el caso de las remesas recibidas en América Latina y el Caribe- y la Reserva Federal -en el caso de las tasas de interés en Estados Unidos y el tipo de cambio del dólar.

3.3.1. Resultados del canal real

Los resultados del VAR que se presentan en esta sección pretende evaluar la influencia del PIB de Estados Unidos sobre el comercio (exportaciones e importaciones) y las remesas de América Latina y el Caribe para 13 países -4 centroamericanos y 9 sudamericanos - de la región: México, Brasil, Colombia, Argentina, Costa Rica, El Salvador, Chile, Perú, Ecuador, Venezuela, Bolivia, Guatemala y Paraguay. En la Tabla 11 se muestra una síntesis de los principales resultados del canal real, que reflejan el efecto de una variación de un punto porcentual en el PIB de Estados sobre las exportaciones, importaciones y remesas de América Latina y el Caribe (para ver los modelos con más detalle, consultar Anexo III.9). El VAR se estimó a través de un procedimiento estándar que partió de identificar los rezagos por variables y comprobar la causalidad de Granger. En los anexos se muestran los resultados de la estimación y el test de Cholesky en cada uno de los casos analizados.

Tabla 11. Efecto de una variación de un punto en el PIB de Estados Unidos sobre el comercio y las remesas de América Latina y el Caribe: países seleccionados

Países	Efecto Exportaciones	Efecto Importaciones	Efecto Remesas	Balance/ Observaciones
México (1991Q1-2013Q4)	4.27	3.57	1.67	- Efecto X > M - Duración: efecto X (3 trimestres), efecto M (3,5 trimestres) y efecto remesas (2 trimestres)
Brasil (1991Q1-2014Q1)	3.44	3.6	No significativo	- Efecto X < M - Duración: efecto X (4 trimestres) y efecto M (3 trimestres).
Colombia (1998Q3-	2.186	2.55	No significativo	- Efecto X < M - Duración: efecto X (4 trimestres) y

“Cambios en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe a raíz de la crisis: vulnerabilidades y desafíos”

2014Q1)				efecto M (4 trimestres).
Argentina (1992Q3-2014Q1)	4.81	6.39	No significativo	- Efecto X < M - Duración: efecto X (3 trimestres) y efecto M (2 trimestres).
Costa Rica (2001Q3-2014Q1)	14.7 (significativo en p-2 trimestre)	6.79	No significativo	- Efecto X > M - Duración: efecto X (3 trimestres con un retraso de 1 trimestre) y efecto M (2 trimestres).
El Salvador (2001Q3-2013Q3)	2.897	4.247	No significativo	- Efecto X < M - Duración: efecto X (2 trimestres) y efecto M (2 trimestres).
Chile (1981Q4-2014Q1)	2.659 (3.30 si se reduce el tiempo: 1998Q3-2014Q1)	1.4 (6.505 si se reduce el tiempo: 1998Q3-2014Q1)	No significativo (2.32 si se reduce el tiempo: 1998Q3-2014Q1)	- Efecto X > M (si se reduce el tiempo X < M). - Duración: efecto X (2 trimestres) y efecto M (3 trimestres).
Perú (1982Q4-2014Q1)	3.239 (3.902 si se reduce el tiempo: 1991Q4-2014Q1 y significativo en p-2 trimestre)	No significativo (2.65 si se reduce el tiempo: 1991Q4-2014Q1)	No significativo	- Efecto X > M - Duración: efecto X (2 trimestres) y efecto M (2 trimestres).
Ecuador (1995Q4-2013Q2)	6.175	2.73	No significativo	- Efecto X > M - Duración: efecto X (2 trimestres) y efecto M (2 trimestres).
Bolivia (1995Q1-2014Q1)	No significativo	5.62	2.647	- Efecto M > remesas - Duración: efecto M (3 trimestres) y efecto remesas (2 trimestres).
Venezuela (1990Q1-2014Q1)	5.257 (9.54 si se reduce el tiempo: 1995Q1-2014Q1)	5.174 (7.525 si se reduce el tiempo: 1995Q1-2014Q1)	1.163	- Efecto X > M - Duración: efecto X (3 trimestres) y efecto M (3 trimestres)
Guatemala (1999Q1-2014Q1)	No significativo (3.16 si se reduce el tiempo: 2006Q3-2014Q1)	No significativo (7.06 si se reduce el tiempo: 2006Q3-2014Q1)	No significativo (1.13 si se reduce el tiempo: 2006Q3-2014Q1)	- Efecto X < M
Paraguay (1981Q4-2014Q1)	No significativo	No significativo (4.14 si se reduce el tiempo: 1990Q1-2014Q1)	1.18	- Efecto M > remesas (tomando los resultados habiendo reducido el tiempo)

Fuente: Elaborado por la autora a partir de los resultados del VAR realizado (ver Anexo III.9).

De la Tabla 11 puede deducirse que, en el marco del canal real, el crecimiento del PIB de Estados Unidos tiene un efecto positivo sobre el comercio (exportaciones e importaciones) de

la región (excepto en los casos de Paraguay y Guatemala; en este último caso, sin embargo, con una relación positiva después de 2006), aunque con diferenciaciones país a país. De esta manera, los cambios en el PIB de Estados Unidos tienen un efecto mayor a través del comercio que las remesas en los países estudiados. Los efectos considerados son significativos en su gran mayoría para el primer trimestre de variación en el PIB de Estados Unidos, y no para los siguientes (segundo, tercero y cuarto trimestres).

En orden, el *efecto comercio* (exportaciones e importaciones) es más importante en Costa Rica (ej. una variación de un punto en el PIB de Estados Unidos genera una variación de 14.7 puntos en las exportaciones costarricenses), Venezuela (5.26 en las venezolanas), Argentina (4.81 en las exportaciones argentinas) y México (4.27 en las exportaciones mexicanas). Llama la atención que este efecto en Argentina es incluso mayor que el de México, un país tradicionalmente considerado como más integrado a Estados Unidos. Si se reduce el tiempo a considerar, Venezuela pasa a un segundo lugar después de Costa Rica (o sea, una variación de 1 punto en el PIB de Estados Unidos provoca una variación de 9.54 puntos en las exportaciones y 7.5 en las importaciones venezolanas), lo que implica que la relación se ha fortalecido con el tiempo. La persistencia del *efecto comercio*, sin embargo, es mayor en Colombia, México y Venezuela que en Argentina. Otros países en los que el *efecto comercio* es importante son Chile y Ecuador (Tabla 11).

El *efecto exportaciones* es mayor por orden en: Costa Rica, Ecuador, Venezuela, Argentina y México. Asimismo, el *efecto importaciones* es mayor por orden en: Costa Rica, Argentina, Bolivia y Venezuela. Si se reduce el tiempo, Venezuela ocuparía el primer lugar en la intensidad de este efecto, también sería importante en Chile y Guatemala, además de los mencionados. Vale destacar en este caso cómo los dos efectos combinados persisten con una relativa mayor importancia en Costa Rica y Venezuela.

Para la mayor parte de los países analizados, el *efecto comercio* es más importante a través de las importaciones, es decir, la variación del PIB de Estados Unidos tiene un efecto más fuerte en

las importaciones de los países de la región que sobre las exportaciones (en Brasil, Colombia, Argentina, El Salvador, Chile, Bolivia, Guatemala y Paraguay, para un 62% de los países analizados). Ello implicaría que el efecto reducción de la oferta de Estados Unidos sobre la región es más importante que el efecto reducción de la demanda de este país. El *efecto exportaciones* aparece como más importante que el *efecto importaciones* en: Costa Rica, México, Perú, Ecuador y Venezuela (38% de los países analizados).

En síntesis, existen al menos *dos patrones* en Sudamérica: Brasil, Colombia, Argentina, Chile, Bolivia y Paraguay con predominio del efecto importaciones (o de oferta de Estados Unidos); y Perú, Ecuador y Venezuela (andinos) con un predominio del efecto exportaciones (o de demanda de Estados Unidos). En México y los países de Centroamérica -excepto Guatemala-, en general, prevalece igualmente este último efecto. Si bien esto último ofrece argumentos a favor de la tesis de las *dos velocidades* en América Latina y el Caribe (en este caso asociado al llamado *cluster mexicano*), la existencia de dos patrones en América del Sur complejiza el contexto de esta teoría.

El efecto remesas es significativo sólo para seis países de los 13 analizados (46%), por orden: Bolivia (con una variación de 2.65 puntos en el flujo de entrada de remesas si se genera una variación de 1 punto el PIB de Estados Unidos), Chile (este efecto es de 2.32 si se reduce el tiempo de análisis desde finales de los noventa), México (1.67 puntos), Paraguay (1.18 puntos), Venezuela (1.16 puntos) y Guatemala (1.13 puntos si se analiza desde 2006).

En los casos de Chile y Guatemala, este canal es sólo relevante cuando se reduce el período de tiempo, lo que indica que su importancia ha crecido en los últimos años del período analizado. Este canal debería tender a ser más importante en países pequeños (con una cartera comercial pequeña y poco diversificada y un gran flujo de migrantes a Estados Unidos) como es el caso de las naciones del Caribe que por limitaciones en los datos no fueron incluidos (Tabla 11).

El canal real en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe, en particular a través del comercio, sigue siendo importante para la mayoría de los países estudiados, a pesar que Estados Unidos ha disminuido su presencia comercial en la región de manera general. Se verifica un tránsito de importancia de la demanda estadounidense para la región (como destino de exportaciones) a una mayor importancia de la oferta (como proveedor de importaciones). La importancia del canal real es variable en la región: ciertamente es importante para algunos países de Centroamérica (México y Costa Rica), pero al mismo tiempo, también es relevante para países de América del Sur como Argentina y Venezuela, entre otros. Las remesas, un canal emergente, sobre todo en los noventa, se tornan importantes en la medida en que se reduce el tiempo que se tome en cuenta para algunos países.

3.3.2. Resultados del canal monetario-financiero.

La mayor complejidad del canal monetario-financiero, basado en la multiciplidad de variables que involucra así como en las dificultades en la disponibilidad y homogeneidad de los datos monetarios y financieros, no nos permite abordarlo en toda su extensión para todos los países de la región. De esta manera, se realizó la comprobación empírica este canal para dos países que marcan las tendencias fundamentales de la región y que constituyen los mercados más líquidos en términos financieros: México y Brasil⁹⁷.

En relación a la metodología empleada a diferencia del canal real, mucho más sencillo en su formulación, se optó por emplear Mínimos Cuadrados Ordinarios, basado en una sobreparametrización no deseada resultado de la multiplicidad de variables. Por ejemplo, encontramos problemas al regresar los flujos financieros con sus rezagos, el VAR incluye también los rezagos de otros flujos (flujos de deuda, flujos bancarios y otros flujos bancarios), introduciendo dificultades en la estimación y su capacidad explicativa. Asimismo, el impacto de las variables financieras sobre la tasa de cambio de los países de la región es contemporáneo y por consiguiente, las regresiones con rezagos del VAR no son relevantes.

⁹⁷ De esta manera, uno de las pistas de investigación futuras radica en construir y compilar bases de datos que contribuyan a profundizar este estudio con un número mayor de países.

El análisis se estructuró en función de determinar la influencia de la tasa de interés de Estados Unidos sobre los flujos hacia la América Latina y el Caribe y su impacto cambiario sobre las monedas de la región, colocando el énfasis en aquellos elementos de cambio en relación con el pasado en estas dinámicas. Los resultados son consistentes con los trabajos más extensos de Rey (2013), Miranda y Rey (2013) y Obstfeld (2014) y parten de dos variables de política económica claves en Estados Unidos: la tasa de interés de la Reserva Federal, el rendimiento real de los bonos a 10 años. El rendimiento es comúnmente utilizado como proxy de la tasa de interés sin riesgo. En teoría está correlacionado con la política monetaria de la Reserva Federal. Sin embargo, en los últimos años su comportamiento se ha diferenciado de la tasa de interés de la Reserva Federal. Para las estimaciones realizadas, el rendimiento de los bonos de 10 años de Estados Unidos funciona mejor como indicador para la estimación, ya que su evolución ha sido menos estática que la de la tasa de la política monetaria de la Reserva Federal.

México: En síntesis, la estimación muestra que en el caso mexicano y de acuerdo a lo esperado, tanto la tasa de interés de la Reserva Federal como el rendimiento de los bonos de 10 años de Estados Unidos tienen un impacto sobre los flujos financieros a este país. Una baja de ambas tasas en Estados Unidos aumenta contemporáneamente los flujos hacia México. Asimismo, se verifica una relación positiva con los flujos de deuda, por lo que un incremento de estas tasas se refleja en aumentos en la deuda mexicana. El efecto a través del rendimiento de los bonos a 10 años es más significativo a partir de los años 2000. En relación al impacto de ambas tasas (tasa de interés de la FED como el rendimiento de los bonos de 10 años) sobre el peso mexicano también es robusto y contemporáneo (un resumen de las estimaciones realizadas es presentado en el anexo III.10)⁹⁸.

⁹⁸ En el caso de Chile, los resultados son similares a los de México en cuanto a la direccionalidad de la influencia, sin embargo, son menos robustos. O sea, tanto la tasa de interés de la Fed como el rendimiento de los bonos a 10 años de Estados Unidos tienen un impacto contemporáneo sobre los flujos financieros y de deuda a Chile, excepto para “otros flujos”.

Brasil: Los resultados para Brasil no son tan concluyentes como los dos casos anteriores, sin embargo, pueden resultar interesantes a la luz de la discusión sobre las nuevas situaciones y las diferenciaciones en las posibilidades de desacoplamiento de distintas economías de la región. La relación entre tasa de interés de FED o los rendimientos de bonos EE.UU a 10 años no siempre muestra una relación significativa sobre los flujos financieros y de deuda hacia este país. En los períodos en que esta relación es significativa es contrario al de México: un aumento de la tasa de rendimiento en Estados Unidos trae consigo un incremento en los flujos financieros a Brasil. Asimismo, la relación entre las tasas en Estados Unidos y el tipo de cambio del real es negativa, sin embargo, esta no es más significativa desde el año 2000. Todo ello pudiera ser interpretado como un resultado contra-intuitivo, sin embargo, también puede ser leído como un elemento que confirma determinados grados de autonomía financiera en el caso de Brasil del comportamiento de la economía estadounidense, así como la existencia de factores de contra-influencia frente a shocks provenientes desde este país (especialmente en los mercados emergentes). Si se analiza el índice mensual de la tasa de cambio efectiva de México y Brasil entre 1999 y 2014⁹⁹ (un alza del índice se traduce en una apreciación nominal de la moneda), puede verse que ambas muestran comportamientos diferenciados en un contexto en que la tasa de rendimiento a 10 años de Estados Unidos ha estado disminuyendo como tendencia. A priori, un alza del rendimiento a 10 años de los bonos de Estados Unidos debe traducirse en una depreciación de las monedas latinoamericanas (a partir de una repatriación de capitales). Sin embargo, una baja importante del rendimiento puede reflejar un período de fuerte aversión al riesgo, lo que se asocia con una depreciación de las monedas latinas.

⁹⁹ La fuente de esta variable es el Banco de Pagos Internacional (BIS).

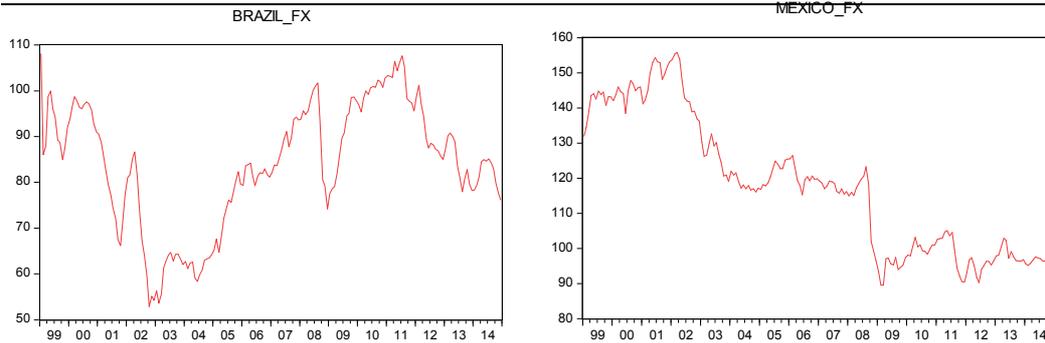


Gráfico 20 y 21. Índice mensual de tasa de cambio efectiva de México y Brasil, 1999 y 2014 (%).

Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos de BIS.

Adicionalmente, se realizaron estimaciones¹⁰⁰ (ver anexo III.11) del tipo de cambio de México y Brasil en relación no sólo a la tasa de rendimiento a 10 años de Estados Unidos sino también incluyendo otras variables como el índice de precios de materias primas¹⁰¹ (teniendo en cuenta varias economías latinoamericanas, especialmente de América del Sur son dependientes del precio de las materias primas), el EMBI spread de América Latina (como medida de riesgo-país)¹⁰² y el índice de volatilidad de las acciones (como un proxy de aversión al riesgo). El objetivo fundamental es explorar sobre algunos de los factores que están determinando cambios en las oscilaciones de este indicador en los últimos años, no siempre asociado a las condiciones monetarias en Estados Unidos.

Los resultados muestran por ejemplo que, los movimientos de la tasa de cambio del real brasileño entre el año 2000 hasta el 2014 ha estado más influido por la evolución de los precios de las materias primas (índice de materias primas) y la evolución del EMBI+LATAM que por los movimientos de la tasa de rendimiento de los bonos estadounidenses. Esta influencia ha sido positiva: por ejemplo un incremento del 10% en el precio de las materias primas, aprecia la tasa

¹⁰⁰ Las fuentes de los datos empleados para estas últimas estimaciones es el Banco de Pagos Internacional (BIS).

¹⁰¹ El índice de precios de materias primas es un índice ponderado del precio de las principales materias primas.

¹⁰² Este indicador representa la diferencia promedio del rendimiento de los bonos públicos en dólares de los principales países de América Latina y el rendimiento de los bonos de Estados Unidos y es considerado un proxy del riesgo de América Latina. De esta manera, incorpora indirectamente la condición monetaria en Estados Unidos. Mientras más bajo sea el spread, mayor la apreciación de la moneda. Este indicador es calculado por JP Morgan Chase y es el principal indicador riesgo-país empleado.

de cambio nominal de Brasil en 2.3% y 4% en el caso del EMBI. La inclusión este último indicador, al mismo tiempo, le resta significancia al rendimiento. Con México es posible encontrar resultados similares, pero con un menor peso significativo de la evolución del precio de las materias primas sobre la evolución de la tasa de cambio del peso mexicano (ver anexo III.11). Esto representa un cambio importante, aunque coyuntural, de correlación de influencias sobre las monedas latinoamericanas (marcadas por México y Brasil como ejemplos) con un menor peso del rendimiento de los bonos de Estados Unidos y una influencia no despreciable de otros factores externos a la región.

3.4. Vulnerabilidades y desafíos de la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe.

Luego de haber sistematizado los diversos mecanismos de transmisión de impulsos cíclicos de Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe, es preciso reflexionar sobre las áreas de vulnerabilidad que presenta la región, que podrían activar su funcionamiento. Desde el año 2003 y hasta 2007 y posteriormente entre 2010 y 2012/13, América Latina y el Caribe mostró tasas de crecimiento sostenidas, gracias a la existencia de un contexto global favorable: crecimientos económicos elevados en países como China e India que contribuyeron al mantenimiento de elevados precios de materias primas en el mercado internacional; condiciones favorables en la disponibilidad y acceso a créditos internacionales para países emergentes, a partir del mantenimiento de bajas tasas de interés y primas de riesgo; entre otros factores. Dicho crecimiento se combinó con una evolución estable y favorable de las principales variables macroeconómicas, que hizo que varios organismos internacionales plantearan que la región había reducido considerablemente su vulnerabilidad externa.

El extraordinario dinamismo del sector exportador latinoamericano ha estado relacionado con la mejora en los términos de intercambio y el aumento de los volúmenes de exportación. A este panorama comercial se suma también, la mejoría de algunos indicadores financieros relevantes como el balance de cuenta corriente, la deuda externa y las reservas. Es importante destacar que este panorama tuvo, especialmente en el sector financiero, comportamientos

diferenciados para varios países del Caribe, que aunque mostraron tasas de crecimiento importantes, estas fueron mucho más moderadas que en el resto de América Latina y estuvieron acompañadas de un incremento de la complejidad de sus situaciones financieras (fundamentalmente dado por el crecimiento acelerado de sus deudas públicas).

Sin embargo, la afirmación de que Latinoamérica y el Caribe había reducido su vulnerabilidad externa, esconde la existencia de importantes debilidades estructurales, que favorecen la transmisión de *shocks* negativos externos hacia la economía regional, así como grandes heterogeneidades. Los *shocks* macroeconómicos que afectan el desempeño en el corto plazo pueden tener efectos negativos acumulativos a largo plazo (Ocampo, 2005), de ahí la importancia del entendimiento de su transmisión para los tomadores de decisiones. Asimismo, la situación del Caribe, por ejemplo, lejos de reducir la vulnerabilidad externa, se refuerza debido a los importantes vínculos comerciales con Estados Unidos, elevados niveles de endeudamiento externo (y en particular el endeudamiento público), en un contexto de economías pequeñas, muy abiertas y extremadamente frágiles ante eventos externos. Sin embargo, convendría señalar que las relaciones económicas externas de estos países también están cambiando y que la mayor presencia de China podría introducir elementos novedosos en el comportamiento de estas economías (Quenan *et al*, 2015; González y Martínez, 2014).

Un análisis más objetivo de la realidad actual, exige una diferenciación, no comúnmente señalada, entre lo que denominamos *vulnerabilidad macroeconómica* y *vulnerabilidad estructural*. Es importante acotar que dicha diferenciación se realiza teniendo en cuenta que no existe un límite perfectamente identificable entre lo macroeconómico y lo estructural, y que existen importantes nexos entre ambos espacios que no son soslayados en este análisis. De hecho, se parte de la idea de que un adecuado balance entre las políticas dirigidas a corregir ambos espacios favorecerían un mejor escenario de vulnerabilidad externa para la región (Martínez y Cobarrubias, 2009). Asimismo, este análisis sirve de base para entender que componentes de las interacciones económicas recientes entre Estados Unidos y América Latina

y el Caribe responden a aspectos coyunturales (ej. elevado precio de materias primas) y a aspectos estructurales (ej. composición monetaria de las reservas y la deuda).

Por una parte, la *vulnerabilidad macroeconómica* es identificable como una situación de deterioro de un grupo de indicadores como los balances comercial y de cuenta corriente, el monto y composición de las reservas de divisas, la deuda externa, el balance fiscal, la inflación, entre otros. Dicha vulnerabilidad puede ser ocasionada por factores coyunturales del entorno doméstico o externo y, al mismo tiempo, puede ser manejable en los marcos del corto plazo a partir de diversos instrumentos de las políticas cambiaria, monetaria, fiscal, entre otras. Es precisamente en los indicadores mencionados que Latinoamérica –y no América Latina y el Caribe como comúnmente se generaliza– demostró notables mejorías en el período 2003-2007 y 2010-2012/2013, lapsus en el que se materializan los *episodios de desacoplamiento económico*. Todo ello está basado en la aplicación de políticas de desendeudamiento, de aumento de las reservas, etc. A pesar de esto, aún se pueden advertir señales de vulnerabilidad macroeconómica en el Caribe. Las reservas de la región, si bien crecieron globalmente, registran una alta concentración de dólares¹⁰³, lo que en un contexto de depreciación sostenida de esta moneda implica importantes pérdidas de capital para la región. En cuanto a la deuda, aunque efectivamente los indicadores actuales son mucho más favorables que en el pasado, aún 6 de 19 países de América Latina, y 6 de 13 del Caribe, tienen coeficientes endeudamiento por encima de 100% (CEPAL, 2006).

Por otra parte, la vulnerabilidad estructural es identificable como una situación de deterioro de un grupo de indicadores relacionados con elementos de la estructura socioeconómica. Este tipo de fragilidad es manejable principalmente en el contexto del largo plazo, a partir de políticas económicas estructurales como las de desarrollo industrial, tecnológico, social, institucional, entre otras. En general, es precisamente este tipo de vulnerabilidad la que más incide en

¹⁰³ De un análisis de correlación entre la variación de los activos oficiales extranjeros en los Estados Unidos y de la variación de las reservas acumuladas por la región, en el período 1995- 2005. Este análisis reveló un coeficiente de correlación ascendente al 95% entre ambas variables (Martínez y Cobarrubias, 2009).

América Latina y el Caribe, y que se refleja en aspectos como la existencia de desfavorable patrón de especialización productiva y comercial, reforzado por el incremento de las relaciones comerciales con China; la desarticulación y gran heterogeneidad de la estructura productiva, con sectores exportadores dinámicos desconectados del resto de los sectores; la permanente insuficiencia de ahorro interno, la debilidad del proceso de acumulación, la profunda desigualdad social, entre otros.

En términos de estructura productiva resulta importante destacar, en particular, la existencia de tres patrones principales de especialización productiva y comercial en la región. En primer lugar, países especializados en productos básicos y manufacturas intensivas en recursos naturales (especialmente en Sudamérica, aunque no solamente); en segundo lugar, países con especialización en manufacturas con un elevado contenido de insumos importados (como es el caso de México y Centroamérica, pero que también incluye países del Caribe y algunos andinos) y en tercer lugar, países con especialización en servicios (turísticos y financieros) como es caso de varias naciones del Caribe.

Estos patrones de especialización implican problemas significativos para la región en términos de desarrollo (Ros, 2006). En el caso de la especialización en maquilas, se ha demostrado que este tipo de industrias no genera encadenamientos locales, sino que más bien contribuye en algunos casos a desintegrar encadenamientos creados en etapas anteriores, debido a su alta dependencia de importaciones. De esta forma, este patrón tiene una limitada capacidad para generar externalidades, traducirse en una expansión del producto y para que estas sean efectivamente absorbidas por las sociedades latinoamericanas. Por otra parte, aquellas economías que basan su crecimiento en la explotación de recursos naturales desde una visión tradicional, enfrentan riesgos asociados a que su desempeño económico se sustenta en un patrón exportador ambientalmente insostenible, de bajo valor agregado, con una volatilidad tradicional en sus precios, como promedio mayor que la de los productos industriales. Lo anterior resulta en colapsos del crecimiento, cuando las exportaciones y sus destinos no están suficientemente diversificados. En la actualidad, la persistencia de un patrón extractivista, de

rendimientos decrecientes y bajo valor agregado, con impactos nocivos sobre el medioambiente, constituye uno de los mayores retos de la región. En definitiva, la estrategia de inserción internacional seguida por la región ha resultado lesiva para las necesidades de desarrollo interno de los países, y coloca a estos países en una posición de fragilidad estructural para sobrellevar *shocks* externos que impacten su sector productivo.

Sin embargo, el escenario actual para diseñar e implementar políticas que reduzcan las vulnerabilidades *macroeconómicas* y *estructurales*, se encuentra fuertemente restringido debido a la existencia de límites internos y externos, como consecuencia de la globalización. En este contexto, se hace necesario revisar el rango y tipo de instrumentos disponibles, y la posibilidad de uso otros nuevos para potenciar los determinantes domésticos del desempeño regional y, al mismo tiempo, disminuir su dependencia del desempeño de factores externos, en particular, de la evolución de la economía norteamericana.

En el ámbito macroeconómico se identifican un conjunto de elementos, susceptibles a cambios, que denotan vulnerabilidad. La importante acumulación de reservas de divisas que se generó en muchos países de la región, si bien redujo su exposición ante repentinas reversiones de los flujos de capital y contribuyó a mejorar su credibilidad ante los agentes financieros internacionales, entre otras ventajas, implicó al mismo tiempo la existencia de recursos invertidos en activos internacionales de bajo rendimiento, que han sido lo suficientemente capitalizados al interior de la región –salvo algunas excepciones con pocos avances, como la creación de fondos de inversión a partir de las reservas-. Por consiguiente, es sustancial encontrar el balance adecuado de acumulación de reservas y las necesidades de inversión de las economías. Además, los costos cuasifiscales derivados de la esterilización de las intervenciones en el mercado cambiario¹⁰⁴, se estiman significativos para algunos países, debido a las altas tasas de interés predominantes en la región.

¹⁰⁴ La venta de bonos para evitar el exceso de liquidez que implican las intervenciones en el mercado cambiario, implica un costo cuasifiscal que se expresa en la diferencia entre el rendimiento que debe pagarse a los compradores de bonos públicos y los rendimientos que percibe el país por sus reservas internacionales.

La importante concentración de dólares y bonos norteamericanos aún dentro de las reservas de la región, implica un riesgo, ya sea a partir de una depreciación más profunda del dólar, o de un aumento de las tasas de interés en Estados Unidos. Así, cualquiera de estos movimientos pudiera reducir la protección ante perturbaciones externas que brindan los activos internacionales de reserva. En este sentido, sería recomendable continuar y profundizar en una estrategia de diversificación gradual de la composición monetaria de las reservas que reduzca la vulnerabilidad ante los movimientos cíclicos de la economía norteamericana.

La política comercial de muchos países latinoamericanos y caribeños se ha orientado hacia la negociación y firma de Tratados de Libre Comercio con Estados Unidos. Con estos tratados, la estructura productiva de la región se inclina más hacia productos especialmente adaptados a las necesidades del mercado norteamericano, acrecentando la sensibilidad del comercio ante una eventual contracción de la economía estadounidense. Asimismo, con estos acuerdos queda limitada la ya escasa capacidad de los países para conducir su política económica en función de sus propios objetivos de desarrollo. Una mirada al reciente dinamismo de las ventas externas a partir de la elevada demanda de productos básicos y a la estructura mercantil de las exportaciones, revela que su diversificación es aún insuficiente. Esto ha sido el resultado, entre otros factores, de una apertura comercial indiscriminada en la que se ha obviado, en general, la atención a las políticas de industrialización, la creación de articulaciones al interior de la economía, la educación y la capacitación de los recursos humanos, el desarrollo y financiamiento de los sistemas científico-técnicos nacionales, entre otras áreas esenciales para lograr una verdadera transformación productiva. El rescate de tales políticas teniendo en cuenta las nuevas condiciones de la economía internacional y colocándolas al alcance de las pequeñas y medianas empresas y otras formas de organización empresarial local, sería esencial para abordar el tema de la desarticulación y heterogeneidad de la estructura productiva.

La profunda influencia que Estados Unidos ha tenido sobre la región desde el ámbito monetario debe continuar siendo observada, así como su transmisión a la región, teniendo en cuenta los

recientes anuncios de reversión de la política estadounidense de flexibilización cuantitativa. Sus efectos pueden nuevamente, expandirse a la región y traer consecuencias heterogéneas pero sensibles a muchos países de la región. Asimismo, el actual contexto de recuperación del crecimiento en Estados Unidos, puede ser un marco también propicio para retomar los *espacios de influencia económica* ganada por otros actores en la región, con los desafíos que ello supone. En este sentido, resulta interesante la alerta de lo que Gunder Frank reconocía como una regularidad: cuando las economías desarrolladas –metrópolis- y, en particular Estados Unidos, se recuperan de una crisis económica restablecen, como generalidad, los vínculos de comercio e inversión, los cuales reincorporan a los países subdesarrollados –*en desarrollo, emergentes, semiperiféricos* o del *Sur Global*- dentro de sus sistemas económicos, expandiéndose e incorporando nuevas regiones o sectores. Desde su perspectiva, las pérdidas consecuentes de los vínculos comerciales y financieros en períodos de crisis económica conducían el inicio de esfuerzos autónomos de industrialización y crecimiento. Por consiguiente, este autor consideraba que el período de crisis en los países desarrollados es tradicionalmente una ventana de oportunidad de recuperación de mayores niveles relativos de autonomía económica en los países subdesarrollados –entre ellos los de América Latina y el Caribe-, que al retomar el crecimiento en países desarrollados era canalizado en direcciones que, en palabras del autor, no son ni *independientes ni promisorias* (Frank, 1966).

Conclusiones

- En general, se demuestra la hipótesis planteada: *La crisis económica internacional catalizó un proceso de transformaciones en la transmisión de shocks desde el ciclo económico de Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe, modificándose sustancialmente en comparación con el pasado, con mecanismos de transmisión de shocks atemperados y diversificados. No obstante, EE.UU. continuará teniendo un rol determinante a mediano y largo plazo en la región, basado en interrelaciones económicas estructurales que no cambiarán en el corto o mediano plazo. Ello implica que aún cuando puede hablarse de episodios de desacoplamiento en el mediano plazo, la región no ha experimentado un desacoplamiento “profundo” o “estructural” respecto de la economía estadounidense, teniendo en cuenta que este país constituye aún un determinante fundamental en las tendencias globales directa o indirectamente, dada la sensibilidad de los países frente a variables como su política monetaria, la evolución de su mercado financiero, su liderazgo tecnológico, su gran demanda, su poderío militar, entre otros.*
- Como actor global de primordial relevancia, Estados Unidos mantiene una doble dimensionalidad o una dualidad en su significación económica para América Latina y el Caribe: en primer lugar, como principal actor hemisférico y muy importante socio comercial, y en segundo lugar, por su rol en la arquitectura monetaria y financiera internacional. La preservación de su hegemonía económica en la región se basa fundamentalmente en este último pilar, sobre el cual la región posee escasa capacidad de influencia. Ello continúa argumentando a favor de la centralidad económica de Estados Unidos para la región sobre bases cada vez más heterogéneas en su respuesta shocks originados en este país. De esta manera, los patrones de dependencia de la región se expresan y reproducen, fundamentalmente, a través de la actual arquitectura financiera internacional.
- Las transformaciones en la transmisión de shocks desde el ciclo económico desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe en el contexto de la reciente crisis económica internacional, fueron identificadas en al menos 4 grandes áreas:

- 1) Una atenuación en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia la región, con mecanismos atemperados en relación al pasado y una tendencia a la reducción de la influencia de la actividad económica en el dinamismo regional.
 - 2) Cambios de la correlación de incidencias sobre el ciclo de la región entre socios tradicionales (Estados Unidos y la Unión Europea) y emergentes (China).
 - 3) Tendencia dual en los mecanismos de transmisión: se verifican modificaciones importantes en la relevancia relativa del canal comercial en las relaciones entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe debido al incremento sustancial de los vínculos comerciales con China y la influencia de su demanda en los precios internacionales de las materias primas; y al mismo tiempo, se constata un reforzamiento del canal monetario-financiero en la transmisión de shocks, con componentes estructurales en su funcionamiento.
 - 4) Mayor heterogeneidad y diferenciación en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia la región y, por consiguiente, en sus impactos país a país que en el pasado. Si bien se ratifica la existencia de patrones subregionales en la interrelación con Estados Unidos que, en cierto modo, valida la tesis de las “dos velocidades” en la región (“cluster mexicano” y “cluster brasileño”), un análisis más detallado en forma de “anillos de intensidad” de la interrelación país a país con Estados Unidos, muestra un panorama regional mucho más complejo y heterogéneo que sobrepasa las consideraciones subregionales, siendo esta una tendencia en progresión en los últimos 30 años. En nuestro trabajo se verifica entonces la importancia creciente de la diversidad de situaciones nacionales en términos generales, y en términos específicos en lo que respecta a la relación con Estados Unidos.
- Se verifica la utilidad complementaria de los métodos e instrumentos empleados para la demostración de la hipótesis de la existencia cambios en la transmisión de shocks en su complejidad. En este sentido, destaca el margen de correlación del ciclo de Estados Unidos con el de América Latina y el Caribe entre 0.39 y 0.47, cifras menores al 0.5 encontrado por Canova (2005) -con datos hasta el 2003, anteriores al período sostenido de bonanza

económica en la región. Elemento que confirma la reducción la influencia de Estados Unidos sobre el ciclo económico de la región en el período estudiado.

- Asimismo, en el primer anillo de intensidad se encuentran aquellos países que poseen una mayor intensidad en la interrelación con Estados Unidos, medido por la capacidad de su economía de incidir sobre el ciclo de los países de América Latina y el Caribe. Entre ellos encontramos: Costa Rica, Antigua y Barbuda, Ecuador, Uruguay, Granada, Honduras, México y San Kitts y Nevis. Resulta interesante que países como Brasil y Bolivia son validado por los tres filtros empleados, en el tercer anillo de intensidad. En el caso especialmente de Brasil, teniendo en cuenta las dimensiones de este país en el panorama regional, así como las evidencias su menor cercanía en el radio de influencia y sincronía al ciclo estadounidense o al menos el fuerte contrapeso de otros factores en su dinámica económica, este hallazgo constituye un aspecto importante en términos de tendencias regionales.
- Se evidencian episodios o ventanas de desacoplamiento entre el ciclo de Estados Unidos y el de América Latina y el Caribe desde 2003 y, en especial, en los años posteriores a la crisis internacional, mostrando importantes grados de resistencia. Dichos episodios de asincronía económica, aunque temporales, contribuyeron a las condiciones de excepcionalidad de las economías latinoamericanas y caribeñas en este período, en el marco de una especie de “desacoplamiento real” y “acoplamiento financiero”. En este sentido, es importante destacar que los patrones de dependencia de la región se mantienen a través de la actual arquitectura monetario-financiera internacional, ámbito que comprende buena parte de los medios que continúan perpetuando las tendencias tradicionales.
- Asimismo, la comprobación empírica de los canales (real y monetario-financiero) igualmente contribuye a esta mirada de diversidad creciente en la región. Los resultados del análisis del canal real muestra la sensibilidad de algunos países de la región a la transmisión de shocks desde Estados Unidos desde el canal real (especialmente por el *efecto importaciones*), que coincide en muchos casos con países identificados en el primer anillo de intensidad de la interrelación con Estados Unidos. Entre ellos se encuentran: Costa Rica, Venezuela, Argentina (segundo anillo) y México. Otros países para los cuales este efecto es significativo son Ecuador (primer anillo) y Chile (segundo anillo). Lo anterior valida el canal real en la

transmisión de shocks especialmente en aquellos países del primer anillo, así como la creciente heterogeneidad en la transmisión de shocks a través de este canal hacia la región. Además, se verifica un tránsito de importancia de la demanda estadounidense para la región (como destino de exportaciones) a una mayor importancia de la oferta (como proveedor de importaciones). En el caso de Sudamérica, existen al menos dos patrones: con ejemplos como Brasil, Bolivia, Paraguay y Colombia, entre otros, con una menor influencia relativa del canal real y otros como Venezuela, Ecuador y Argentina, entre otros, en los que la incidencia de este canal es mayor.

- En la comprobación del canal monetario-financiero en los casos de México y Brasil destaca un grupo de tendencias relevantes que marcan importantes elementos de cambio: 1) el rendimiento real de los bonos a 10 años de Estados Unidos resulta más efectivo que la tasa de interés de la FED para captar las influencias sobre los flujos financieros, de deuda y la tasa de cambio de Brasil y México; 2) en el caso de México, se verifica una relación negativa y contemporánea entre los flujos de financieros y el rendimiento real de los bonos a 10 años de Estados Unidos y positiva en relación a los flujos de deuda y se verifica su impacto igualmente sobre la evolución del peso mexicano; 3) en el caso de Brasil, resulta interesante constatar que en los últimos 15 años el rendimiento de los bonos de EE.UU a 10 años no siempre muestra una relación robusta con los flujos financieros y de deuda hacia este país y el vínculo con la tasa de cambio del real no es significativo desde el año 2000. Esto último confirma la existencia de determinados grados de autonomía financiera en el caso de Brasil del comportamiento de la economía estadounidense, así como la existencia de factores de contra-influencia frente a shocks provenientes desde este país (especialmente en los mercados emergentes) en el contexto de la reciente crisis. Asimismo, un elemento interesante y novedoso, verificado en ambos casos pero con mucha mayor influencia en el caso de Brasil, es que en los últimos 15 años, los movimientos de las tasas de cambio han reflejado mucha más la influencia de la evolución de los precios internacionales de las materias primas y la percepción de mejor desempeño de los mercados emergentes y de la región, que a los movimientos en el rendimiento de los bonos a 10 años de Estados Unidos. De esta manera, la percepción de riesgo en los mercados financieros y la volatilidad de los

bonos emitidos por la región han constituido elementos fundamentales para entender las dinámicas recientes.

- En general, los canales que se describen de transmisión de impulsos cíclicos hacia las economías de la región toman tres puntos de partida fundamentales: los movimientos cíclicos de la producción, la tasa de interés en Estados Unidos y las oscilaciones del tipo de cambio del dólar, variables que se encuentran entre las de mayor proyección internacional y las de vínculo más intenso con la economía de la región, en el marco de la matriz diversa de efectos económicos desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe. El canal financiero pareciera resultar más relevante –que el comercial- en su importancia en los vínculos económicos entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe y, por consiguiente, en la relevancia de su magnitud en la transmisión de shocks. Ello se encuentra especialmente relacionado con el desarrollo de la globalización financiera y los procesos de “financiarización” de la economía mundial, de los cuales Estados Unidos permanece como líder indiscutible, dado el desarrollo de su mercado financiero. Asimismo, se evidencia la multiplicidad de mecanismos tradicionales y emergentes de los activos y pasivos de la región (reservas, flujos de inversión, deuda, otros).
- En la actualidad, la región se ha desempeñado en un contexto de relativa accesibilidad a financiamiento externo, especialmente favorecido en el período 2003-2007, lo cual coincide con el mantenimiento de bajas tasas de interés. Esta situación de favorable acceso al financiamiento se mantuvo en el período posterior a la crisis y al menos hasta 2013. Una reversión -o al menos ralentización- de este contexto tendría impactos significativos para la región. Recientemente, las políticas de desendeudamiento llevadas a cabo por varios países de la región, relativizan el funcionamiento e intensidad de este mecanismo. La desaceleración del crecimiento de América Latina y el Caribe previstas para 2014-2016, se dan en un contexto mixto en el cual Estados Unidos parece empezar a recuperarse de la crisis mientras China se desacelera. Esta constituye una señal adicional de los cambios operados en la matriz de incidencias en el ciclo económico de la región, a partir de la creación de nuevos vínculos con actores emergentes.

- China, por su parte, ha incrementado exponencialmente sus vínculos comerciales con la región, alcanzando valores sin precedentes durante el presente siglo. Sin embargo, en el plano financiero su presencia económica en la región dista de ser comparable con la de Estados Unidos, visto desde diversos indicadores (denominación de los activos y pasivos en dólares, flujos financieros, etc.). De esta manera, si bien la influencia económica china ha crecido en la región, esta no ha sido lo suficientemente amplia y diversa como para sustituir completamente a los actores tradicionales. En el marco de la reciente crisis económica internacional el crecimiento de este país, junto con el de otras economías “emergentes”, ha servido de contrapeso a la región ante la reducción del crecimiento de su socio económico principal, Estados Unidos.

Recomendaciones

- Generalmente, las decisiones de política económica de las autoridades estadounidenses para influir en su ciclo económico o corregir sus desequilibrios estructurales, no toman en cuenta sus efectos a nivel internacional como factor fundamental. Así, es a la región a quien corresponde avanzar hacia una menor dependencia del desempeño económico de Estados Unidos, de sus condiciones internas, de forma que no sean únicamente esas decisiones de política económica o las oscilaciones cíclicas en esa economía las que determinen el desempeño regional.
- Se recomienda en estudios posteriores dar seguimiento al impacto y transmisión cíclica desde EE.UU hacia la región, a partir de los cambios graduales ya anunciados por la FED de una contracción progresiva de su política monetaria, relevante para toda la región pero especialmente para los países del Caribe por sus altos niveles de endeudamiento. En este sentido, se incrementa con ello la importancia del análisis, sistematización y constante estudio de estos mecanismos de transmisión. Asimismo, resultaría recomendable continuar trabajando con mayor profundidad y extensión regional de los mecanismos del área monetario-financiera e incluir otros países de la región.

Bibliografía

- Aboites, Jaime, Luis Miotti and Carlos Quenan (2002), "Regulationist approaches and accumulation in Latin America" in Robert Boyer and Yves Saillard (eds), *Regulation Theory: The State of the Art*, Routledge, London.
- Abramovitz, M., (1986). "Catching Up, Forging Ahead, and Falling Behind", *Journal of Economic History*, Vol. 46. No. 2, páginas: 385-406, disponible en <http://www.cenet.org.cn/userfiles/2007-9-25/20070925002223921.pdf>, fecha de consulta: 23 de noviembre de 2013.
- Acedo Montoya, Lourdes y De Haan, Jakob, (2007). "Regional Business Cycle Synchronization in Europe?" Bruges European Economic Research Papers (BEER), No.11, disponible en <https://www.coleurope.eu/sites/default/files/research-paper/beer11.pdf>, fecha de consulta: 12 de mayo de 2013.
- Acemoglu, Daron, Simon Johnson y Robinson, James A, (2001). "The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation", en Michell A Selingson y John T Passé-Smith (eds.), (2008). *Development and Underdevelopment: The Political Economy of Global Inequality*, Lynne Rienner Publishers, Inc, 4ta Edición, ISBN 15 88265846.
- Afonso, António y Serqueira, Ana, (2010). Revisiting Business Cycle Synchronization in the European Union, *School of Economics and Management*, Technical University of Lisbon, WP 22/2010, ISSN 0874-4548, disponible en <https://www.repository.utl.pt/bitstream/10400.5/2859/1/DEWP22.pdf> fecha de consulta: 23 de noviembre de 2013.
- Aiolfi, Marco, Luis A. V. Catão y Allan Timmermann, (2011). "Common Factors in Latin America's Business Cycles", *Journal of Development Economics*, Volumen 95, Issue 2, disponible en http://www.econ.puc-rio.br/pdf/seminario/2006/LA%20Cycles_PUC1.pdf, fecha de consulta: 23 de noviembre de 2013.
- Akin, Çiğdem, (2008). "Multiples determinants of Business Cycle Synchronization", disponible en http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1022648 fecha de consulta: 12 de mayo de 2013.
- _____, y Kose, M. Ayhan, (2008). "Changing Nature of North-South Linkages: Stylized Facts and Explanations", IMF Working Paper No. 07280, disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07280.pdf>, fecha de consulta: 20 de marzo de 2012.
- Akyüz, Y, (2010). "Export Dependence and Sustainability of Growth in China and East Asia Production Network", 27, Geneva South Centre Research Paper, disponible en http://www.networkideas.org/featart/apr2011/Yilmaz_Akyuz.pdf, fecha de consulta: 20 de marzo de 2012.
- Alzugaray, Carlos, (2004). *De Bush a Bush: balance y perspectivas de la política externa de los Estados Unidos hacia Cuba y el Gran Caribe*, CLACSO, Buenos Aires.
- Amin, Samir, (2004). "Geopolítica del imperialismo contemporáneo", en A. Borón (Comp.), *Nueva Hegemonía Mundial. Alternativas de cambio y movimientos sociales*, CLACSO, Buenos Aires.
- _____, (1974). "Accumulation on a World Scale: A Critique of the Theory of Underdevelopment", *Monthly Review Press*, Nueva York.
- Amiri, Kaouther, Ahlem Daklaoui y Bisma Talbi, (2012). "Synchronization of the Economic Cycle and Financial Integration: The Case of the Maghreb Countries", *Journal of Business Studies Quarterly*, Vol. 4, No. 2. Páginas 85-102, disponible en http://jbsq.org/wp-content/uploads/2012/12/Dec_2012_7.pdf, fecha de consulta: 23 de noviembre de 2013.
- Antonakakis, N., (2012). "Business Cycle Synchronization during US recessions since the beginning of the 1870's", MPRA Paper, No.38341, disponible en http://mpra.ub.uni-muenchen.de/38341/1/BC_1870-2011_MPRA.pdf, fecha de consulta: 25 de noviembre de 2013.
- Artis, Michael, George Chouliarakis y P.K.G Harischandra, (2009). "Business Cycles Synchronization since 1880", Paper presentado en el *International Symposium on Business Cycles Behaviour in Historical Perspective*, University of Manchester, Junio.
- Ayerbe, Luis Fernando, (2001). *Los Estados Unidos y la América Latina. La construcción de la hegemonía*, La Habana, Fondo Editorial de Casa de Las Américas, ISBN: 959-260-049-X.

- Baduel, Bénédicte, Juan Carlos Díaz y Carlos Quenan, (2011). “Decoupling or not decoupling: le cas du Brésil et du Mexique”, *Flash Économie*, Recherche Économique, Natixis, No. 953, 22 de diciembre, disponible en <http://cib.natixis.com/flushdoc.aspx?id=61575>, fecha de consulta: 20 de marzo de 2012.
- Barro, Robert, (1991). “Economic Growth in Cross Section of Countries”, *The Quarterly Journal of Economics*, disponible en <http://www.hec.unil.ch/ocadot/ecodevdocs/barro-robert.pdf>, fecha de consulta, 14 de agosto de 2011.
- Baumol William J, (1986). “Productivity Growth, Convergence, and Welfare: What the Long-Run Data Show”, en Michell A Selingson y John T Passé-Smith (eds.), (2008). *Development and Underdevelopment: The Political Economy of Global Inequality*, Lynne Rienner Publishers, Inc, 4ta Edición, ISBN 15 88265846.
- Bergesen, Albert J. y Bata, Michelle, (2002). “Global and National Inequality: Are they connected”, *Journal of World System Research*, VIII, Winter 2009, Páginas 130-144, ISSN 1076-156x, disponible en <http://www.jwsr.org/wp-content/uploads/2013/05/jwsr-v8n1-bergesenbata.pdf>, fecha de consulta, 14 de agosto de 2011.
- Birdsall, Nancy, (2008). “Inequality as a Constraint on Growth in Latin America”, en Michell A Selingson y John T Passé-Smith (eds.), (2008). *Development and Underdevelopment: The Political Economy of Global Inequality*, Lynne Rienner Publishers, Inc, 4ta Edición, ISBN 15 88265846.
- Bordo, M.D. y Helbling, T.F, (2003). “Have National Business Cycles Become More Synchronized?”, NBER Working Paper 10130, disponible en http://www.eabcn.org/research/documents/bordo_helbling03.pdf, 25 de noviembre de 2013.
- Bordo M.D y Helbling T.F, (2010). “International Business Cycle Synchronization in Historical Perspective”, Working Paper 16103, disponible en <http://www.nber.org/papers/w16103>, fecha de consulta: 14 de agosto de 2011.
- Borón, Atilio, (2004). “Hegemonía e imperialismo en el sistema internacional”, en A. Borón (Comp.), *Nueva Hegemonía Mundial. Alternativas de cambio y movimientos sociales*, CLACSO, Buenos Aires.
- _____, (2006). *Imperio e Imperialismo*, Fondo Cultural del ALBA, La Habana.
- Cardinale, Joe y Taylor, Larry. W, (2001). “Economic Cycles: Asymmetries, Persistence and Synchronization”, disponible en <http://www.lehigh.edu/~incbeug/Attachments/TaylorDuration08.pdf>, 14 de agosto de 2011.
- Boyer, Robert, (2012) (Coord.). “Les Capitalismes en Amérique Latine. De l’économie au politique”, *Révue de la Régulation*, 1^{er} semestre, Spring 2012, disponible en <http://regulation.revues.org/9602>, 22 de marzo de 2012.
- Castaño, Héctor (2005). “Globalización y redistribución del poder hegemónico capitalista”, disponible en <http://biblioteca.clacso.edu.ar/ar/libros/cuba/if/marx/documentos/22/Globalizaci%F3n%20y%20redistribuci%F3n%20del%20poder%20hegem%F3nico%20capitali.pdf>, 23 de marzo de 2012.
- Calderón, César y Fuentes, Rodrigo, (2011). “Characterizing the Business Cycles of Emerging Economies”, Documento de Trabajo No. 371, Instituto de Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile, ISSN 0717-7593, disponible en http://www.economia.puc.cl/docs/dt_371_2011.pdf, 23 de noviembre de 2013.
- Calderón, César y Fuentes, Rodrigo, (2006). “Characterizing the Business Cycles of Emerging Economies”, disponible en <http://dev3.cepr.org/meets/wkcn/1/1638/papers/fuentes.pdf>, 14 de agosto de 2011.
- Calderón, César, Alberto Chong y Ernesto Stein, (2002). “Trade Intensity and Business Cycles Synchronization: are developing countries any different?”, Banco Central de Chile, Working Papers, No. 195, Diciembre, disponible en <http://www.bcentral.cl/estudios/documentos-trabajo/pdf/dtbc195.pdf>, fecha de consulta: 15 de diciembre de 2011.
- Camacho, Maximo y Pérez-Quiros, Gabriel, (2006). “A New Framework to Analyze Business Cycle Synchronization”, disponible en <http://www.um.es/econometria/Maximo/articulos/libro2.pdf>, fecha de consulta: 23 de noviembre de 2013.
- Canova, Fabio, (2005). “The Transmission of US Shocks to Latin America”, disponible en <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/jae.837/pdf>, fecha de consulta: 18 de octubre de 2009.

“Cambios en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe a raíz de la crisis: vulnerabilidades y desafíos”

- _____ y Marriman, Jane, (1998). “Sources and Propagation of International Output Cycles: Common Shocks or Transmission?”, *Journal of International Economics*, 46, Páginas 133-166, disponible en <http://www.eui.eu/Personal/Canova/Articles/sourpropi.pdf>, fecha de consulta: 18 de octubre de 2009.
- _____ y Dellas, Harris, (1993). “Trade Interdependence and International Business Cycle”, *Journal of International Economics*, 34, Páginas 23-47, <http://www.eui.eu/Personal/Canova/Articles/tradintbusi.pdf>, fecha de consulta: 18 de octubre de 2009.
- Caputo, Orlando (2004). “Estados Unidos y China: ¿locomotoras en la recuperación y en las crisis cíclicas de la economía mundial?” en Estay, Jaime (Comp.) *La economía mundial y América Latina. Tendencias, problemas y desafíos*, Buenos Aires, CLACSO.
- Carió i Céspedes, Gemma y Martínez Peinado, Javier, (2012). “El desarrollo de una Semiperiferia como necesidad de la transición hacia el Sistema Capitalista Global: Una aproximación empírica a través del análisis factorial”, XIII Jornada Economía Crítica. Los costes de la crisis y alternativas en construcción, Sevilla, febrero, disponible en <http://pendientedemigracion.ucm.es/info/ec/jec13/Ponencias/economia%20mundial/El%20desarrollo%20de%20una%20Semiperiferia%20como%20necesidad.pdf>, fecha de consulta: 23 de noviembre de 2013.
- Carrasco Gutiérrez, Carlos Enrique y Reis Gómes, Fábio Augusto, (2007). “Evidence on Common Features and Business Cycle Synchronization in MERCOSUR”, XXVIII Brazilian Meeting of Econometric, disponible en http://www.fucape.br/public/producao_cientifica/2/CARRASCO-RBE.pdf, fecha de consulta: 18 de octubre de 2009.
- Cashin, Paul, (2004). “Caribbean Business Cycles”, IMF Working Papers 04/136, disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2004/wp04136.pdf>, fecha de consulta: 18 de octubre de 2009.
- CEA (Council of Economic Advisers), (2013). “Economic Report of the President 2013”, disponible en http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/docs/erp2013/full_2013_economic_report_of_the_president.pdf, fecha de consulta: 23 de noviembre de 2013.
- _____, (2012). “Economic Report of the President 2012”, disponible en http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/microsites/ERP_2012_Complete.pdf, fecha de consulta: 8 de mayo de 2012.
- _____, (2011). “Economic Report of the President 2011”, disponible en http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/microsites/2011_erp_full.pdf, fecha de consulta: 20 de marzo de 2012.
- _____, (2010). “Economic Report of the President 2010”, disponible en <http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/microsites/economic-report-president.pdf>, 14 de agosto de 2011.
- CEPAL, (2014). *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2013*, (LC/G.2613-P), Santiago de Chile, 2014, fecha de consulta: 8 de mayo de 2014.
- _____, (2013). *La coyuntura económica internacional y sus consecuencias macroeconómicas para América Latina y el Caribe*, www.eclac.cl, fecha de consulta: 8 de mayo de 2014.
- _____, (2013a). *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe*, www.eclac.cl, fecha de consulta: 8 de mayo de 2014.
- _____, (2013b). *Panorama de la Inserción Internacional de las Economías de América Latina y el Caribe*, www.eclac.cl, fecha de consulta: 8 de mayo de 2014.
- _____, (2011). *Aspectos destacados de la economía y el comercio entre los Estados Unidos y América Latina y el Caribe*, LC/G.2489, Santiago de Chile, www.eclac.cl, fecha de consulta: 20 de marzo de 2012.
- Cerqueira, Pedro André, (2013). “Volatility Shifts and Business Cycle Synchronization”, disponible en <http://www.univ-orleans.fr/leo/infer/CERQUEIRA2.pdf>, fecha de consulta: 25 de noviembre de 2013.
- Chauvet, Marcelle y Potter, Simon, (2001). “Recent Changes in the United States Business Cycle”, disponible en http://www.newyorkfed.org/research/staff_reports/sr126.pdf, fecha de consulta: 12 de marzo de 2012.
- CIA, (2013). “The World Factbook”, disponible en <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/>, 20 de noviembre de 2013.

- CIPI (Centro de Investigaciones de Política Internacional), (2012). *Convergencias y contradicciones entre EEUU, la UE y Japón en la actual fase de desarrollo del capitalismo. Perspectivas en el horizonte 2020*, documento inédito.
- Cobarrubias, Katia, (2010). “El desequilibrio externo de Estados Unidos tras las fisuras del liderazgo económico”, en Marco Gandásegui hijo y Dídimo Castillo Fernández (Coords.), *Estados Unidos: la crisis sistémica y las nuevas condiciones de legitimación*, Editorial Siglo XXI y CLACSO, Buenos Aires, Argentina.
- Cobarrubia Gómez, Faustino, (2008). “Comienzo del fin de la hegemonía global de los Estados Unidos?”, en Colectivo de Autores, Editorial *Pensar a Contracorriente*, ISBN: 978-959-06-1102-5.
- Council on Foreign Relations (CFR), (2008). *United States-Latin American Relations: a new direction for a new reality*, Independent Task Force Report, No. 60, CFR Inc, New York.
- Craigwell, Roland y Maurin, Alain, (2012). “An Analysis of the Economic Cycles of the English Speaking Caribbean Countries”, Centre for Money and Finance, UWI, disponible en http://www.ccmf-uwi.org/files/publications/conference/2012/2_2-Craigwell_Maurin-p.pdf, fecha de consulta: 11 de mayo de 2009.
- Cuevas, Alfredo, Miguel Messmacher y Alejandro Werner, (2002). “Macroeconomic Synchronization between Mexico and its NAFTA Partners”, Organización de Estados Americanos, disponible en http://ctrc.sice.oas.org/geograph/north/cu_me_ve.pdf, fecha de consulta: 11 de mayo de 2009.
- Da Silva Bichara, Julimar, (2011). “Brazil and China: Business Cycles and International Trade”, Paper presentado en el XVI Encontro de Economia Da Regiao Sul, Área 5: Economía Internacional, disponible en http://www.google.ca/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=4&cad=rja&ved=0CEwQFjAD&url=http%3A%2F%2Fwww.anpec.org.br%2Fsul%2F2013%2Fsubmissao%2Ffiles_1%2Fi5-09a9229a1c2569b744e9e834aba6518e.doc&ei=1DGRUu_UK8Ps2wW8vYC4DQ&usq=AFQjCNGoAVxQmFIRERmCUzvENNJRpcS9Gg&bvm=bv.56988011,d.b2l, fecha de consulta: 20 de marzo de 2012.
- Davi, Megan y Noriega, Roger F, (2008). “What if the US sneezed and Latin America didn’t catch a cold?”, *American Enterprise for Public Policy Research*, No 3.
- Dées, S. y Zorell, N. (2011). “Business Cycle Synchronization Disentangling Trade and Financial Linkages”, ECB Working Papers Series 1322, disponible en <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1322.pdf>, fecha de consulta: 23 de noviembre de 2013.
- Dées, S y Saint-Guilhem, Arthur, (2009). “The Role of United States in the Global Economy and its Evolution over Time”, European Central Bank, Working Paper Series No. 1034, disponible en <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1034.pdf>, fecha de consulta: 23 de noviembre de 2013.
- Dées, S y Vansteenkiste, I., (2007). “The Transmission of US Cyclical Developments to the Rest of the World”, European Central Bank, Working Paper 798, disponible en <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp798.pdf>, fecha de consulta: 25 de noviembre de 2013.
- Dées, S., F di Mauro y W.J. MCKibbin, (2007). “Exploring the International Linkages of the Euro Area: A Global VAR Analysis”, *Journal of Applied Econometrics*, 22 (1), Páginas 1-38, disponible en <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp568.pdf>, fecha de consulta: 25 de noviembre de 2013.
- De Long, Bradford, (1986). “Productivity Growth, Convergence, and Welfare”, en Michell A Selingson y John T Passé-Smith (eds.), (2008). *Development and Underdevelopment: The Political Economy of Global Inequality*, Lynne Rienner Publishers, Inc, 4ta Edición, ISBN 15 88265846.
- Di Mauro, Filippo, Stephane Déés y Marco J. Lombardi, (2010). *Catching the Flu from the United States. Synchronization and Transmission Mechanisms to the Euro Area*, Palgrave MacMillan, New York, ISBN: 978-0-230-24323-1.
- Domínguez, José Mauricio, (2012). *Desarrollo, Periferia y Semiperiferia en la tercera de la modernidad global*, Buenos Aires, Colección Sur-Sur, CLACSO, ISBN 978-987-1891-11-5, disponible en <http://bibliotecavirtual.clacso.org.ar/clacso/sursur/20121001012634/Desarrolloperiferiaysemiperiferia.pdf>, fecha de consulta: 20 de noviembre de 2013.
- Dos Santos, Theotônio, (2010). “Crisis Estructural y Crisis de Coyuntura en el Capitalismo Contemporáneo”, en Julio C. Gambina (Comp.), (2010). *La Crisis Capitalista y sus Alternativas: una mirada desde América Latina y el Caribe*, Buenos Aires, CLACSO, ISBN 978-987-1543-45-8.

“Cambios en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe a raíz de la crisis: vulnerabilidades y desafíos”

- _____, (2007). “Globalización, crecimiento económico e integración”, en Gregorio Vidal y Arturo R.Guillén (comp.), *Repensar la teoría del desarrollo en un contexto de globalización. Homenaje a Celso Furtado*, ISBN: 978-987-1183-65-4, disponible en: http://bibliotecavirtual.clacso.org.ar/ar/libros/edicion/vidal_guillen/05DosSantos.pdf, fecha de consulta: 20 de marzo de 2012.
- _____, (1978). *Imperialismo y Dependencia*, Fundación Biblioteca Ayacucho, Reimpresión en 2011, Venezuela, Colección Claves Políticas de América, ISBN 978-980-276-490-7.
- _____, (1977). “La Crisis Norteamericana y América Latina”, Documentos, Suplemento de la Edición No. 131 de Punto Final, Santiago de Chile.
- Dufrénot, Gilles y Kedadd, Benjamin, (2013). “Business Cycle Synchronization in East Asia: A Markov-Switching Approach”, Working Papers 2013, Nr 44, Aix-Marseille School of Economics, Aix-Marseille University, disponible en http://halshs.archives-ouvertes.fr/docs/00/86/19/01/PDF/WP_2013_-_Nr_44.pdf, fecha de consulta: 12 de mayo de 2014.
- Enders, Walter, (2004). *Applied Econometrics Time Series*, Second Edition, Wiley & Sons Incorporated, ISBN 978 0471451730.
- Fernández Tabío, Luis René, (2014). “Estados Unidos: declinación, estrategia global y recuperación hegemónica en el siglo XXI”, *Revista Universidad de La Habana*, no. 278, Universidad de La Habana, Cuba.
- Fieiss, Norber, (2005). “Business Cycle Synchronization and Regional Integration: A Case of Study for Central America”, World Bank Policy Working Paper 3584, disponible en <http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-3584>, fecha de consulta: 22 de marzo de 2012.
- Fitoussi, Paul y Sigogne, Phillipe, (1993). “Les Cycles Économiques”, *Revue de l’OFCE*, No. 45, Paris, Editorial PERSEE.
- Firebauh, Glenn, (1999). “Empiries of World Income Inequality”, en Michell A Selingson y John T Passé-Smith (eds.), (2008). *Development and Underdevelopment: The Political Economy of Global Inequality*, Lynne Rienner Publishers, Inc, 4ta Edición, ISBN 15 88265846.
- FMI, (2014). “World Economic Outlook”, disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/pdf/text>, fecha de consulta: 12 de mayo de 2014.
- _____, (2011), “World Economic Outlook”, disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/02/pdf/text.pdf>, fecha de consulta: 23 de marzo de 2012.
- _____, (2008). “World Economic Outlook”, septiembre, disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2008/02/pdf/text.pdf>, fecha de consulta: 15 de agosto de 2011.
- _____, (2007). “World Economic Outlook”, abril, disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2007/01/pdf/text.pdf>, fecha de consulta: 15 de agosto de 2011.
- _____, (2007a). “World Economic Outlook”, octubre, disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2007/02/pdf/text.pdf>, fecha de consulta: 15 de agosto de 2011.
- Frank, André Gunder, (1970). *Capitalismo y Subdesarrollo en América Latina*, Buenos Aires, Ed. Signos.
- _____, (1969). “The Development of Underdevelopment”, en Michell A Selingson y John T Passé-Smith (eds.), (2008). *Development and Underdevelopment: The Political Economy of Global Inequality*, Lynne Rienner Publishers, Inc, 4ta Edición, ISBN 15 88265846.
- Furtado, Celso, (1970). *Les États-Unis et les Sous-Développement de l’Amérique Latine*, Paris, Editorial Calmann-Lévy.
- Gandásegui, Marco A, (Comp.) (2010). *Estados Unidos la crisis sistémica y las nuevas condiciones de legitimación*, Siglo XXI Editores, CLACSO, Buenos Aires. ISBN: 978-607-03-01636.
- _____, (Comp.) (2007). *Crisis de hegemonía de Estados Unidos*, Editorial Siglo XXI Editores, CLACSO, Buenos Aires, ISBN 10: 968-23-2676-9.
- Gambina, Julio y Estay, Jaime (eds.), (2009). “*Economía Mundial, Corporaciones Transnacionales y Economías Nacionales*”, Buenos Aires, Colección Grupos de Trabajo, CLACSO, ISBN 978-879-1543-24-3, disponible en

- <http://biblioteca.clacso.edu.ar/ar/libros/grupos/estay.gam.pdf>, fecha de consulta: 25 de noviembre de 2013.
- Garrison, Roger. W, (2005). “Ciclos Económicos: el Enfoque Austríaco”, *Revista Libertas*, XII, 43, octubre, Instituto Universitario ESEADE.
- Gereffi, Gary y Joonkoo Lee, (2012). “Why the World Suddenly Cares about Global Supply Chains”, *Journal of Supply Chain Management*, Vol 48, No.3 July 2012, [http://ecaths1.s3.amazonaws.com/economiaint/270393807.Gereffi%20and%20Lee%20\(2012\).pdf](http://ecaths1.s3.amazonaws.com/economiaint/270393807.Gereffi%20and%20Lee%20(2012).pdf)
- Giddens, Anthony, (2003). “Globalization”, en Michell A Selingson y John T Passé-Smith (eds.), (2008). *Development and Underdevelopment: The Political Economy of Global Inequality*, Lynne Rienner Publishers, Inc, 4ta Edición, ISBN 15 88265846.
- Gilles, Philippe, (2004). *Histoire de Crises et des Cycles Économiques. Des Crises Industrielles du 19^e au Crises Financières du 20^e Siècle*, Paris, Editorial S.E.J.E.R/ Armand Colin, ISBN : 2-200-26647-2.
- Girvan, Norman, (2012). *El Caribe. Dependencia, integración y soberanía*, Santiago de Cuba, Casa del Caribe-Editorial Oriente, ISBN 978-959-11-0808-1.
- González Peña, Juan Miguel y Martínez Alfonso, Laneydi, (2014). *Las relaciones de los países de la Comunidad del Caribe (CARICOM) con China: ¿David vs Goliat?*”, en proceso de edición en libro de FLACSO.
- Gowan, Peter., (2000). *La apuesta por la globalización. La geoeconomía y la geopolítica del imperialismo euro-estadounidense*, Madrid, Ediciones AKAL.
- Gujarati, Damodar, M.,(2004). *Basic Econometrics*, McGraw–Hill Fourth Edition.
- Hacknecker, Marta, (ed.), (1979). “*Imperialismo y Dependencia*”, CEP, N° 5 Imperialismo y dependencia, Publicado Brasil, Akal Editor.
- Henry, Gérard-Marie, (2003). *Les Crises au XX^e Siècle (1873-2003)*, Paris, Éditions Belin, ISBN : 2-7011-3211-8.
- Hernández Martínez, Jorge, (2010). *Estados Unidos. Hegemonía, seguridad nacional y cultura política*, Editorial Ciencias Sociales, La Habana, Cuba. ISBN 978-959-06-1231-2.
- _____, (2007). *Estados Unidos. Cultura del consenso y legitimación hegemónica*, *Revista Cubana de Ciencias Sociales*, No. 38/39, Octubre/ 2007-Septiembre 2008, Instituto de Filosofía, ISSN-0138-6425.
- Herrera Hernández, Jorge, (2004). “Business Cycle in Mexico and the United States: Do They Share Common Movements?”, *Journal of Applied Economics*, Vol VII, No. 2, Noviembre, Páginas 303-323, disponible en <http://ageconsearch.umn.edu/bitstream/43546/2/herrera.pdf>, fecha de consulta: 18 de agosto de 2011.
- Hideaki, Hirata, M. Ayhan Kose y Christopher Otrok, (2013). “Regionalization and Globalization”, IMF Working Paper Series 1319, disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1319.pdf>, fecha de consulta: 25 de noviembre de 2013.
- Hodrick, Robert J. y Prescott, E.C. (1980). “Postwar U.S. Business Cycles: an Empirical Investigation”, Pittsburgh, Carnegie-Mellon University, Discussion Papers 451, Northwestern University.
- Hornbeck, J.F, (2014). “*United States-Latin America trade and investment in the 21st century: what’s next for deeping integration?*”, Interamerican Dialogue, Trade policy working paper, disponible en www.thedialogue.org, fecha de consulta: 11 de agosto de 2014.
- _____, (2008). “United States – Latin American Trade: recent trends”, CRS Report for Congress, 98-840, Congressional Research Service, The Library of the Congress.
- Izquierdo, Alejandro y Talvi, Ernesto, (2011). “*One region, two speeds? Challenges of the New Economic Order for Latin America and the Caribbean*”, Banco Interamericano de Desarrollo (BID), disponible en http://www.iadb.org/en/research-and-data/publication-details,3169.html?pub_id=idb-mg-109, fecha de consulta: 22 de marzo de 2012.
- Kaplinsky, Raphael y Messner, Dirk, (2008). “Introduction: The Impact of Asian Drivers on the Developing World”, *Journal World Development*, Vol. 36, No. 2, pp. 197–209, <http://japanfocus.org/data/kaplinsky.chi.ind.pdf>
- _____, y Morris, (2002). A Handbook for Value Chain Research, reporte para IDRC, <http://www.prism.uct.ac.za/papers/vchnov01.pdf>
- Kapounek, S y Sečkař, J, (2012). “*Economic Cycles Synchronization in the context of financial crisis: empirical evidence of Denmark, Sweeden and United Kingdom*”, Working Paper, Volume XL, 17, No. 7, disponible en

- http://www.mendelu.cz/dok_server/slozka.pl?id=57208;download=104984, fecha de consulta: 11 de agosto de 2013.
- Karimi, Farzad y Pirasteh, Hossein, (2006). “Relationship between Economic Integration and Business Cycle Synchronization”, disponible en http://journals.usb.ac.ir/Business/en-us/Articles/Article_173/, fecha de consulta: 10 de agosto de 2011.
- Kennedy, Paul, (1987). *The Rise and Fall of Great Powers: Economic Change and Military Conflict from 1500 to 2000*, New York, Random House.
- King, German y José Carlos Mattos, Nanno Mulder y Osvaldo Rosales (eds.), (2012). *The changing nature of Asian-Latin American economic relations*, disponible en <http://www.cepal.org/publicaciones/xml/9/49059/thechangingnature.pdf>, fecha de consulta: 20 de noviembre de 2013.
- Kose, Ayhan M., Christopher Otrok y Eswar Prasad (2012). “Global Business Cycle: Convergence or Decoupling?”, *International Economic Review*, Volume 53, Issue 2, Páginas 511-538, disponible en <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1468-2354.2012.00690.x/pdf>, fecha de consulta: 25 de noviembre de 2013.
- _____ y Prasad, Eswar. S, (2010). *Emerging Markets. Resilience and growth amid Global Turmoil*, The Brookings Institution, Washington, ISBN 978-0-8157-0564-2.
- _____, Christopher Otrok y Charles H. Whiteman, (2008). “Understanding the Evolution of the World Business Cycles”, *Journal of International Economics*, 75 (1), 110-130.
- _____, Christopher Otrok y Eswar Prasad, (2008a). “How much Decoupling? How much Converging?”, disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2008/06/pdf/kose.pdf>, fecha de consulta: 21 de marzo de 2012.
- _____ y Yi, Kei-Mu, (2005). “Can the Standard International Business Cycle Model Explain the Relation between Trade and Co-movement?”, Federal Reserve Bank of Philadelphia, Working Paper No. 05-3, disponible en <http://www.philadelphiafed.org/research-and-data/publications/working-papers//2005/wp05-3.pdf>, fecha de consulta: 21 de marzo de 2012.
- _____, Christopher Otrok y Charles H. Whiteman (2003). “International Business Cycles: World, Region, and Country-Specific Factors”, en *The American Economic Review*, 93 (4) (September), 1216-1239, disponible en <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.200.6858&rep=rep1&type=pdf>, fecha de consulta: 21 de marzo de 2012.
- Kosma, Olga, (2013). *The Transmission of US Economic Cycle to the Euro Area Economy*, Eurobank Research, Volume VIII, Issue 6, ISSN: 2241-4851, disponible en http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/Economy%20and%20Markets_The%20transmission%20of%20US%20economic%20cycle.pdf, fecha de consulta: 11 de mayo de 2014.
- Krugman, Paul, (2000). *Pourquoi les Crises Reviennent Toujours*, Paris, Edition du Seuil, ISBN: 2-02-039-551-7.
- _____, (1995). “Growing World Trade: Causes and Consequences”, 25, Papers on Economic Activity, Brookings Institution, disponible en <http://www.econ.jku.at/members/landesmann/files/ss09/239301/krugman.pdf> fecha de consulta: 20 de marzo de 2012.
- Kutznets, Simon, (2008). “Economic Growth and Income Inequality”, en Michell A Selingson y John T Passé-Smith (eds.), (2008). *Development and Underdevelopment: The Political Economy of Global Inequality*, Lynne Rienner Publishers, Inc, 4ta Edición, ISBN 15 88265846.
- Lee, Jim, (2010). “Globalization and Business Cycle Synchronization from the United States”, *Journal of International and Global Studies*, 3(1), June, Páginas 41-59, disponible en http://www2.southeastern.edu/orgs/econjournal/index_files/JIGES%20JUNE%202010%20Lee%20final%20RV2-1%209-7-2010.pdf, fecha de consulta: 20 de noviembre de 2013.
- Levy Yeyati, Eduardo y Williams, Thomas, (2012). “Emerging Economies in the 2000s. Real decoupling, financial recoupling”, Banco Mundial, Policy Research Working Paper 5961, WPS5961.
- Lowenthal, A, (2007). *United States-Latin America Policy Task Force*, Center for Hemispheric Policy, University of Miami.

- Lowenthal, A y Montajo, F, (2010). "Estados Unidos y América Latina, 1960-2010: de la pretensión hegemónica a las relaciones diversas y complejas", *Foro Internacional*, Vol. 50, No. 3/4 (201-202), julio-diciembre, disponible en www.jstor.org/stable/25822668, fecha de consulta: 11 de mayo de 2014.
- Maddison, Angus, (2008). "The World Economy: a Millennial Perspective", en Michell A Selingson y John T Passé-Smith (eds.), (2008). *Development and Underdevelopment: The Political Economy of Global Inequality*, Lynne Rienner Publishers, Inc, 4ta Edición, ISBN 15 88265846.
- Male, Rachel, (2010). "Developing Country Business Cycles: Characterizing the Cycle", School of Economics and Finance, University of London, Working Paper 663, ISSN 1473-0278, disponible en <http://www.econstor.eu/bitstream/10419/55206/1/632228431.pdf>, fecha de consulta: 11 de agosto de 2011.
- _____, (2009). *Developing Country Business Cycles: Characterizing the Cycle and Investigating the Output Persistence Problem*, University of York, Tesis de doctorado, disponible en http://etheses.whiterose.ac.uk/864/1/PhD_Developing_Country_Business_Cycles_RLM_%28May_2010%29.pdf, fecha de consulta: 11 de agosto de 2011.
- Marini, Ruy Mauro, (1991). *Dialéctica de la dependencia*, México, Ediciones Era, XI reimpresión, ISBN: 968-411-253-X.
- Marini, Ruy Mauro, (1979). "El ciclo del capital en la economía dependiente", en Ursula Oswald (Coord.), *Mercado y dependencia*, México, Nueva Imagen, Páginas. 37-55.
- Marini, Ruy Mauro, (1977). "La acumulación capitalista mundial y el subimperialismo", en *Cuadernos Políticos*, n. 12, Ediciones Era, México, abril-junio, disponible en <http://www.marini-escritos.unam.mx>, fecha de consulta: 25 de noviembre de 2013.
- Martínez Alfonso, Laneydi, (2014). "Ciclos económicos y mecanismos de transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe: una breve aproximación", *Revista Temas de Economía Mundial*, V Edición Especial, Nueva Época II, La Habana, Cuba, Marzo 2014, ISSN 1997-4183.
- Martínez Alfonso, Laneydi, (2014a). "América Latina y el Caribe ante el nuevo contexto de la economía mundial: los cambios en la interrelación económica con Estados Unidos y China", en Andrés Serbin, Laneydi Martínez Alfonso y Haroldo Ramanzini Jr. (comps), *Anuario de la Integración de América Latina y el Gran Caribe*, Editorial de la Coordinadora Regional de Investigaciones Económicas y Sociales (CRIES), Buenos Aires. ISSN: 1317-0953, ISBN: 980-317-196-8.
- Martínez, Laneydi y Cobarrubias, Katia, (2009). "Estados Unidos-América Latina y el Caribe: impulsos cíclicos, dependencia y vulnerabilidad", en Julio Gambina y Jaime Estay (eds.), *Economía Mundial, Corporaciones Transnacionales y Economías Nacionales*, Buenos Aires, Colección Grupos de Trabajo, CLACSO, ISBN 978-879-1543-24-3, <http://biblioteca.clacso.edu.ar/ar/libros/grupos/estay.gam.pdf>, fecha de consulta: 25 de noviembre de 2013.
- Martínez, Laneydi y Cobarrubias, Katia, (2006). "Implicaciones globales del desequilibrio externo norteamericano", en *Política Internacional* (La Habana: ISRI- MINREX) No.7, enero- julio.
- Martínez, Laneydi y Cobarrubias, Katia, (2007). "América Latina ante la corrección del desequilibrio externo de Estados Unidos: Vulnerabilidad y lecciones de política". Ponencia presentada en el VIII Encuentro de Economistas "Globalización y Problemas del Desarrollo", 5 al 9 de febrero.
- Martínez Peinado, J. (2010): "La estructura teórica Centro/Periferia y el análisis del Sistema Económico Global: ¿obsoleta o necesaria?", Ponencia presentada a la XII Reunión de Economía Mundial, Santiago de Compostela, disponible en <http://www.usc.es/congresos/xiirem/pdf/50.pdf>, fecha de consulta: 14 de agosto de 2011.
- Martins, Carlos Eduardo, (2010). "La crisis del sistema-mundo capitalista. La coyuntura contemporánea", en Marco Gandásegui y Dídimio Castillo (comps), *Estados Unidos la crisis sistémica y las nuevas condiciones de legitimación*, Siglo XXI Editores, CLACSO, Buenos Aires. ISBN: 978-607-03-01636.
- Marx, K., (1962). *El Capital*, Tomo I, II y III, La Habana.
- Medhioub, Imed, (2009). "Business Cycle Synchronization: A Mediterranean Comparison", paper presentado en el *Economic Research Forum: 16th Annual Conference "Shocks, Vulnerability and Therapy"*, Noviembre 7-9,

- disponible en http://www.erf.org.eg/CMS/uploads/pdf/1254832931_16AC_MCRO_Imed_medhioub.pdf, fecha de consulta: 14 de agosto de 2011.
- Mei Kwan, Chan y Ka Yan, Kung, (2009). “Business Cycle Synchronization among China and her trading Partners”, Hong Kong Baptist University, Hong Kong, April, disponible en <http://lib-sca.hkbu.edu.hk/trsimage/hp/06002234.pdf>, fecha de consulta: 20 de noviembre de 2013.
- Mejías-Reyes, Pablo, (2004). “Classical Business Cycles in America: Are National Business Cycles Synchronized?”, *International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies* Vol.1-3(2004), 75, disponible en <http://www.usc.es/economet/reviews/ijaegs134.pdf>, fecha de consulta: 20 de marzo de 2012.
- Miotti, Luis, Quenan, Carlos y Torija, Eduardo, (2012). “Continuités et ruptures dans l’accumulation et la régulation en Amérique latine dans les années 2000 : le cas de l’Argentine, du Brésil et du Chili”, *Révue de la Régulation*, Robert Boyer (coord.), "Les capitalismes en Amérique latine. De l'économique au politique", 1^{ère} semestre, Spring 2012, disponible en <http://regulation.revues.org/9602>, 22 de marzo de 2012.
- Miranda-Agrippino, Silvia y Rey, Hélène, (2014). “World Asset Markets and the Global Financial Cycle”, http://www.helenerey.eu/AjaxRequestHandler.ashx?Function=GetSecuredDOC&DOCUrl=App_Data/helenerey_eu/Working-Papers_en-GB/ Documents 2012-13/72802451958_67186463733_MirandaReyNBER2014.pdf
- Mitchel, W.C., (1923). “Business Cycles and Unemployment”, 5-18. National Bureau of Economic Research, disponible en <http://www.nber.org/chapters/c4657.pdf>, fecha de consulta: 2 de abril de 2012.
- Morales, Esteban, (2006). *Imperialismo y Economía Norteamericana*, Centro de Estudios sobre Estados Unidos, Universidad de La Habana, Tesis postdoctoral.
- Moreira Amado, Adriana, Marco Flávio de Cunha Resende y Frederico G. Jayme Jr, (2006). *Growth Cycles in Latin America and Developed Countries*, 035, ANPEC - Associação Nacional dos Centros de Pósgraduação em Economia, disponible en <http://www.anpec.org.br/encontro2007/artigos/A07A035.pdf>, fecha de consulta: 10 de septiembre de 2013.
- Murshed, Syed Mansoob, Pedro Goulart y Leandro A. Serino (eds.), (2011). “*Globalization and the South at the Crossroads of Change*”, en Syed Mansoob Murshed, Pedro Goulart y Leandro A. Serino (eds.), *South-South Globalization. Challenges and opportunities or development*, Routledge, Taylor & Francis Group, New York, ISBN: 978-0-415-59217-8.
- Nguyen, Toan, (2007). “Determinants of Business Cycle Synchronization in East Asia: An Extreme Bound Analysis”, DEPOCEN, Working Papers Series, No. 2007/14, disponible en http://www.depocenwp.org/upload/pubs/NguyenNgocToan/Determinants_of_Business_Cycle_Synchronization_in_East_Asia-rv2_DEPOCENWP.pdf, fecha de consulta: 25 de noviembre de 2013.
- Obstfeld, Maurice, (2014). “*Trilemmas and Tradeoffs: Living with Financial Globalization*”, http://abfer.org/docs/ampf/2014/Trilemmas_ampf-paper.pdf
- Ocampo, José Antonio y Palma, G, (2008). “The Role of Preventive Capital Account Regulations”, en José Antonio Ocampo y J. Stiglitz (eds.), *Capital Market, Liberalization and Development*, Oxford, Oxford University Press, ISBN 978-0-19-923058-7.
- Ocampo, José Antonio, 2005. “*La búsqueda de la eficiencia dinámica: dinámica estructural y crecimiento económico en los países en desarrollo*”, en Ocampo, José Antonio (Ed.), *Más allá de las reformas. Dinámica estructural y vulnerabilidad macroeconómica*, Santiago de Chile: CEPAL/ALFAOMEGA.
- Ornelas, R, (2005). “La hegemonía mundial y su disputa”, Ponencia presentada en el V Coloquio Latinoamericano de Economistas Políticos, México, disponible en <http://www.geopolitica.ws/media/uploads/Ornelas.pdf>, fecha de consulta: 20 de marzo de 2012.
- Papi, Sergio, (2010). “Crisis y polarización de los ingresos”, en Julio C. Gambina (Comp.), (2010). *La crisis capitalista y sus alternativas: una mirada desde América Latina y el Caribe*, Buenos Aires, CLACSO, Colección Grupos de Trabajo, ISBN 978-987-1543-45-8.
- Passé-Smith, John T, (2008). “Assessing Contending Measures of the Income Gap”, en Michell A Selingson y John T Passé-Smith (eds.), (2008). *Development and Underdevelopment: The Political Economy of Global Inequality*, Lynne Rienner Publishers, Inc, 4ta Edición, ISBN 15 88265846.

“Cambios en la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe a raíz de la crisis: vulnerabilidades y desafíos”

- Peña, Lázaro, (2006). “Globalización y Desarrollo Local: una visión desde de la actualidad de la academia cubana”, Ada Guzón Camporredondo, (coop.), “Desarrollo Local en Cuba: Retos y Perspectivas, Vol. I, Editorial Academia.
- Pérez-Caldentey, Esteban, Daniel Titelman y Pablo Carvallo, (2013). “Weak expansions: A distinctive Feature of Business Cycle in Latin America and the Caribbean”, Levy Economics Institute, Working Paper No. 749, ISSN 1547-366X, disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp9709.pdf>, fecha de consulta: 8 de mayo de 2014.
- _____ y Vernego, Matías, (2012). “Retrato de un Joven Economista: la Evolución de las Opiniones de Raúl Prebisch sobre el ciclo económico y el dinero, 1919-1949”, Revista de la CEPAL, No. 106, disponible en <http://www.eclac.org/publicaciones/xml/8/46218/RVE106PerezVernengo.pdf>, fecha de consulta: 18 de marzo de 2012.
- _____ y Vernego, Matías, (2011). “Portrait of the Economist as a Young Man: Raúl Prebisch’s evolving views on the business cycle and money, 1919-1949”, Departments of Economics, Working Papers Series, Working Paper No. 2011-13, disponible en http://economics.utah.edu/publications/2011_13.pdf, fecha de consulta: 18 de marzo de 2012.
- Polanyi, Karl, (1944). *The Great Transformation: the political and economic origins of our time*, Beacon Press, 4ta Edición (2001), Massachusetts, ISBN 9780807 056431.
- Prebisch, Raúl, (1993). *Obras 1919-1949*, vol. 4, Buenos Aires, Fundación Raúl Prebisch.
- _____, (1951). *Economic Survey of Latin America, 1949*, E/CN.12/164/Rev.1, Nueva York, Naciones Unidas.
- _____, (1950). “El Desarrollo Económico de América Latina y sus Principales Problemas”, disponible en http://prebisch.cepal.org/sites/default/files/2013/prebisch_el_desarrollo_eco.pdf, fecha de consulta: 20 de marzo de 2012.
- Quenan, Carlos, Éric Dubesset, Víctor Sukup, Romain Cruse, Juan Carlos Díaz Mendoza, Laneydi Martínez Alfonso y Antonio Romero, (2015). *La présence de la Chine dans la Caraïbe*, Éric Joursin and Carlos Quenan (coords.), Document de Travail, Février, 2015, Agence Française de Développement (AFD), Francia.
- Rey, Hélène, (2013). “Dilemma not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence”, <http://www.kansascityfed.org/publicat/sympos/2013/2013rev>.
- Rodrick, Danni, (2013). “The Past, Present and Future of Economic Growth”, Working Paper 1, Junio, Global Citizen Foundation, disponible en http://www.gcf.ch/wp-content/uploads/2013/06/GCF_Rodrik-working-paper-1_-6.17.131.pdf, fecha de consulta: 11 de mayo de 2014.
- _____, (2011). “The future of Economic Convergence”, presentado en el Jackson Hole Symposium of the Federal Reserve Bank of Kansas City, August 25-27, <http://www.hks.harvard.edu/fs/drodrik/Research%20papers/The%20Future%20of%20Economic%20Convergence%20rev2.pdf>, fecha de consulta: 23 de noviembre de 2013.
- _____ y Padoan, Pier Carlo, (2011a). “The future of Economic Convergence”, disponible en <http://www.kc.frb.org/publicat/sympos/2011/2011.0913.Padoan.remarks.pdf>, fecha de consulta: 23 de noviembre de 2013.
- Romer, Christina, (1999). “Changes in Business Cycles: Evidence and Explanations”, en *Journal of Economic Perspectives*, Volume 13, Number 2, Spring 1999, Páginas 23-44, http://emlab.berkeley.edu/~cromer/JEP_Spring99.pdf, fecha de consulta: 11 de agosto de 2011.
- Romero, Antonio, (2002). “La inserción internacional de las economías del Gran Caribe y la próxima ronda de negociaciones comerciales multilaterales en la OMC”, en *Revista Anuario de la Integración Regional en el Gran Caribe*, No. 3, Año 2002, Caracas, ISBN 980-317-196-8.
- _____, (2001). La nueva arquitectura comercial internacional y los países del Gran Caribe, en *Revista Anuario de la Integración Regional en el Gran Caribe*, Editorial Nueva Sociedad, No 2, Caracas, ISBN 980-317-177-1.
- Ros, Jaime, 2006. “Changing growth constrains in northern Latin America”, en Solimano, Andrés (Ed.), *Vanishing Growth in Latin America. The Late Twentieth Century Experience*, Santiago de Chile: CEPAL.
- Rosales, Osvaldo y Kuwayama, Mikio, (2012). *China y América Latina y el Caribe. Hacia una relación económica y comercial estratégica*, CEPAL, disponible en

- http://www.cepal.org/publicaciones/xml/9/46259/China_America_Latina_relacion_economica_comercial.pdf, fecha de consulta: 20 de noviembre de 2013.
- Rosier, Bernard, (2003). *Les Théories des Crises Économiques*, Paris, Collection Repères.
- Rossi, Vanessa, (2008). "Decoupling Debate Will Return: Emergers Dominate in Long Run", disponible en <http://www.chathamhouse.org/sites/default/files/public/Research/International%20Economics/iepb0801.pdf>, fecha de consulta: 10 de agosto de 2011.
- Rostow, W.W, (1960). "The Five Stages of Growth", en Michell A Selingson y John T Passé-Smith (eds.), (2008). *Development and Underdevelopment: The Political Economy of Global Inequality*, Lynne Rienner Publishers, Inc, 4ta Edición, ISBN 15 88265846.
- Rzeczynski, Mark, (2008). "The Echo Effect and the Current Economy", disponible en <http://lakewood-views.blogspot.ca/2008/07/echo-effect-and-current-economy.html>, fecha de consulta: 25 de noviembre de 2013.
- Sánchez, Marcelo, (2007). "What Drives Business Cycles and International Trade in Emerging Market Economies", European Central Bank, Working Paper Series No. 370, Febrero, disponible en <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp730.pdf>, fecha de consulta: 10 de agosto de 2011.
- Sánchez Egozcue, Jorge Mario, (2009). "América Latina en la coyuntura de la crisis financiera internacional", en *Revista Pensamiento Propio*, Buenos Aires, Editorial CRIES, Edición Especial, No. 30, julio-diciembre, Año 14, ISSN: 1016-9628.
- Sayan, Serdar, B. Onur Taş y Yasemin Yalta, (2010). "Cyclical Behaviour of Mexican Remittances over the Mexican and the United States Business Cycles", TOBB University of Economics and Technology, Working Paper No: 10-08 disponible en <http://ikt.web.etu.edu.tr/RePEc/pdf/1008.pdf>, fecha de consulta: 30 de marzo de 2012.
- Schirwitz, Beate y Wälde, Klaus, (2004). "Synchronization of Business Cycles in G-7 and UE (14)", Comisión Europea, disponible en <http://www.waelde.com/pdf/SchirwitzWaeldeTIERSynchronization.pdf>, fecha de consulta: 15 de agosto de 2011.
- SELA, (2012). *Las relaciones entre China y América Latina y el Caribe en la actual coyuntura económica mundial*, Secretaría Permanente Caracas, Venezuela Septiembre de 2012 SP/Di N° 10-12, disponible en <http://www10.iadb.org/intal/intalcdi/PE/2012/11312a01.pdf>, fecha de consulta: 20 de noviembre de 2013.
- Sella, Lisa, Gianna Vivaldo, Michael Ghil y Stéphane Hallegate, (2011). "Economic cycles and their synchronization: spectral analysis of GDP time series from Italy, the Netherlands, and the UK", disponible en http://www.bwl.uni-kiel.de/gwif/econophysics/abstracts/Sella_paper.pdf, fecha de consulta: 11 de marzo de 2012.
- Selingson, Michell A. y Passé-Smith, John T (eds.), (2008). *Development and Underdevelopment: The Political Economy of Global Inequality*, Lynne Rienner Publishers, Inc, 4ta Edición, ISBN 15 88265846.
- _____ y Passé-Smith, John T, (2008a). "The Dual gaps: An Overview of Theory and Research. Characteristics of the Income Gap Between Countries", en Michell A Selingson y John T Passé-Smith (eds.), (2008). *Development and Underdevelopment: The Political Economy of Global Inequality*, Lynne Rienner Publishers, Inc, 4ta Edición, ISBN 15 88265846.
- _____ (2008b). "Inequality in a Global Perspective: Directions for Further Research", en Michell A Selingson y John T Passé-Smith (eds.), (2008). *Development and Underdevelopment: The Political Economy of Global Inequality*, Lynne Rienner Publishers, Inc, 4ta Edición, ISBN 15 88265846.
- Shelby-Colby, Sally, (2009). "The Global Financial Crisis and its Impacts on Latin America and the Caribbean", en *Revista Pensamiento Propio*, Buenos Aires, Editorial CRIES, Edición Especial, No. 30, julio-diciembre, Año 14, ISSN: 1016-9628.
- Sidaway, J. D, (2012). "Geographies of Development: New Maps, New Visions?", en *The Professional Geographer*, Volumen 64, Número 1, Febrero, disponible en http://www.colorado.edu/geography/class_homepages/geog_4632_s12/Sidaway-DevelopmentGeographies.pdf, fecha de consulta: 20 de noviembre de 2013.
- Stock, J.H. y Watson, M.W., (2005). "Understanding Changes in International Business Cycle Dynamics", en *Journal of the European Economics Association*, 3, páginas 968-1006, disponible en

- http://scholar.harvard.edu/files/stock/files/understanding_changes_in_international_business_cycle_dynamics.pdf, fecha de consulta: 10 de agosto de 2011.
- Suárez, Luis, (2010). *Obama, la máscara del poder inteligente*, Editorial Ciencias Sociales, La Habana, ISBN 978-959-06-1252-7.
- _____ y Tania García Lorenzo, (2008). *Las relaciones interamericanas: continuidades y cambios*, CLACSO, Buenos Aires.
- _____, (2007). "Crisis y recomposición del sistema de dominación global de Estados Unidos: el Nuevo orden panamericano", en Marcos gandásegui, hijo, (Coord.). *Crisis de Hegemonía de Estados Unidos*, Editores CLACSO- Siglo XXI, México DF.
- _____, (2003). *Madre América: Un siglo de violencia y dolor (1898-1998)*, Editorial Ciencias Sociales, La Habana.
- Sullivan, Mark P, (2014). *Latin American and the Caribbean: key issues for the 113th Congress*, Congressional Research Service, R42956, disponible en <http://fas.org/sgp/crs/row/R42956.pdf>, fecha de consulta: 20 de agosto de 2014.
- Thorsrud, Leif Anders, (2013). "Global and Regional Business Cycles. Shocks and Propagations", disponible en <http://www.bi.edu/InstitutterFiles/Samfunns%C3%B8konomi/Papers/Fall%202012/Thorsrud.pdf>, fecha de consulta: 10 de mayo de 2014.
- Titelman, Daniel, Esteban Pérez-Caldentey y R. Minzer, (2008). *Una Comparación de la Dinámica e Impactos de los Choques de Términos de Intercambio y Financieros en América Latina 1980–2006*, Serie Financiamiento del Desarrollo. Santiago, Chile, CELAC.
- Vagnoux, Isabelle y Van Eeuwen, Daniel, (2009). "Les Relations Interaméricaines en Perspective: entre Crises et Alliances", Éditions de l'IHEAL, ISBN : 978-2-915310-96-2.
- Vălenau, Ioana Laura, (2012). "Business Cycle Synchronization in the Euro Area", CES Working Papers, disponible en http://ceswp.uaic.ro/articles/CESWP2012_IV3_VAL.pdf, fecha de consulta: 23 de noviembre de 2013.
- Van Veenstra, Marie-Lise E.H, Mina Yakop y Peter A.G. Van Bergeijk, (2011). "The Geography of Trade and the Network Effects of Economic Diplomacy in the South", en Syed Mansoob Murshed, Pedro Goulart y Leandro A. Serino (eds.), *South-South Globalization. Challenges and opportunities or development*, Routledge, Taylor & Francis Group, New York, ISBN: 978-0-415-59217-8.
- Viamontes, Tamarys, (2004). *Un estudio sobre el Ciclo Económico en Cuba (1950-2000)*, Tesis en opción al título de Master en Ciencias Económicas.
- Vidal, Alejandro y Fundora, Annia, (2004). "Tendencia y Ciclos en el Producto Interno Bruto de Cuba: Estimación con un Modelo Estructural Univariante de Series Temporales", ponencia presentada en el 42 Aniversario de los Estudios Económicos en la Facultad de Economía de la Universidad de La Habana. Publicación electrónica del evento, ISBN 959-16-0289-0.
- Voisin, Michel, (2000). *Les Fluctuations Économiques*, Paris, Editorial Armand Colin, ISBN : 2-200-25064-9.
- Von Armin, Rudiger, (2011). "Global Imbalances, Financial Crisis and Globalization", en Syed Mansoob Murshed, Pedro Goulart y Leandro A. Serino (eds.), *South-South Globalization. Challenges and opportunities or development*, Routledge, Taylor & Francis Group, New York, ISBN: 978-0-415-59217-8.
- Vos, Rob, (2011). "New Directions for Globalization in Times of Crisis", en Syed Mansoob Murshed, Pedro Goulart y Leandro A. Serino (eds.), *South-South Globalization. Challenges and opportunities or development*, Routledge, Taylor & Francis Group, New York, ISBN: 978-0-415-59217-8.
- Wallerstein, Immanuel, (1976). "Semi-Peripheral Countries and the Contemporary World Crisis", en *Theory and Society*, Vol. 3, No. 4, Páginas: 461-483, disponible en http://graduateinstitute.ch/files/live/sites/iheid/files/sites/mia/users/Imene_Ajala/public/Global%20Trends/wallerstein-semi-peripheral.pdf, fecha de consulta: 23 de noviembre de 2013.
- Wälti, Sébastien, (2009). "The Myth of Decoupling", Swiss National Bank, MPRA Paper No. 20870, disponible en http://mpa.ub.uni-muenchen.de/20870/1/MPRA_paper_20870.pdf, fecha de consulta: 14 de agosto de 2011.

Anexos

Anexos Capítulo I

- **Anexo I.1. Los ciclos económicos: una perspectiva desde la economía política.**

Los análisis contemporáneos sobre las fluctuaciones de los ciclos económicos tienen su fundamento y hacen llamados recurrentes a un conjunto importante de nociones y teorías que se originan en las polémicas iniciadas por economistas clásicos¹. Desde la perspectiva de la economía política, el origen y causalidad de las crisis, su recurrencia, magnitud y transmisión son temas que permearon los debates iniciales sobre el funcionamiento del capitalismo y continúan marcando los derroteros intelectuales más recientes.

Desde Adam Smith, J.C.L. Sismondi, Thomas. R. Malthus, David Ricardo y K. Marx, hasta las diversas teorías y/o contribuciones sobre el funcionamiento del sistema capitalista en el marco de ciclos económicos de J. Kitchin, J.C. Juglar, Lescure, Kondratieff, J. Schumpeter, J.M. Keynes, E. L. Mises y F. Hayek, Robert Lucas, Finn E. Kydland y Edward C. Prescott, H. Minsky, F. Braudel, G. Modelski, W. R. Thompson, E. Mandel, Giovanni Arrighi, entre otros autores, se han incorporado diversas nociones sobre los ciclos económicos – también denominados “*regularidades cíclicas*”, “*fluctuaciones cíclicas*”- en el funcionamiento del capitalismo. Desde diversas dimensiones, posiciones ideológicas y epistemológicas, todos han contribuido, a la *construcción-deconstrucción* permanente de un amplio marco teórico-conceptual sobre los ciclos económicos y su difusión de una economía a otra.

En el caso del pensamiento de K. Marx, aunque este autor no describe una teoría del ciclo propiamente, sus aportes en relación con el análisis de los engranajes y mecanismos del capitalismo, así como de los elementos de ciclicidad que lo componen, constituyeron un punto de inflexión epistemológica para entender los ciclos del capital y su difusión (Anexo I.2). Otro aporte de seminal importancia en este tema es comúnmente asociado al legado keynesiano -a pesar de que no describe una teoría de los ciclos económicos propiamente-, a partir del empleo de políticas fiscales y monetarias para el manejo de la demanda, y su contribución a la suavización de los ciclos económicos en el período posterior a la Segunda Guerra Mundial². En su obra no sólo justifica la intervención pública basada en la incapacidad del sistema

¹ Aunque no enunciaron propiamente teorías sobre los ciclos económicos, las ideas de J.B. Say, A. Smith, J.C.L. Sismonde de Sismondi, T.R. Malthus, J. Lescure, D. Ricardo y K. Marx, entre otros, cubren una amplia gama de líneas directrices en los estudios contemporáneos sobre las crisis económicas, como parte de un proceso más amplio de fases de expansión y contracción. Con la excepción de Sismonde de Sismondi y de K. Marx, la visión dominante consideraba las crisis como eventos anormales, extraordinarios y asumía la existencia de mecanismos auto-reguladores que garantizaban un retorno al equilibrio del sistema (Gilles, 2004).

² El marco de la Gran Depresión influyó significativamente en la construcción teórica de Keynes. Su teoría de la ocupación, el interés y el dinero, demuestra la inexistencia de mecanismos que garanticen el pleno empleo, por tanto, la lucha contra el desempleo no pasaba por una mejora en el funcionamiento de los mercados de trabajo, sino por una política económica que influyera en la demanda efectiva. Este marco de análisis se vuelve pertinente en la década de los 50 y los 60, períodos de crecimiento con una implicación activa del Estado en la economía, sin la presencia de shocks de oferta y con una demanda efectiva global fuerte (Gilles, 2004). Después de la Segunda Guerra Mundial, a partir de la aplicación de políticas keynesianas, las recesiones tendieron a ser más moderadas y el empleo más abundante en general, asociado a la adopción de medidas para controlar el ciclo, aunque otros riesgos comenzaron a incrementarse. Esto condujo a un entorno en el cual, para muchos economistas, existía la certeza de que la intervención macroeconómica -sobre las tasas de interés o los déficits presupuestarios- para combatir las recesiones, era capaz de estabilizar el ciclo económico de manera permanente. Evidencia de esta suavización del ciclo económico global y en particular de Estados Unidos, es documentada también en Henry (2003), Voisin (2000), Rosier (2000), Romer (1999), Krugman (2000), entre otros.

económico de converger al equilibrio por sí mismo, sino que también advierte sobre la peligrosidad del dogma del equilibrio presupuestario en momentos de crisis (Gilles, 2004).

Más allá de las contribuciones de estos autores al entendimiento y manejo de las crisis y, en general, del ciclo económico, es importante referenciar otras propuestas teóricas de diversas corrientes. Entre ellas pueden citarse: los ciclos de Kitchin, de alrededor de 40 meses; los ciclos de C. Juglar, el cual identifica ciclos completos de tres fases de una duración de 7 a 10 años³; los llamados ciclos de *onda larga* de N.D.Kondratieff de alrededor de 50 años; los ciclos de J.A. Schumpeter -quien basado en los autores anteriores atribuye las diferentes fases del ciclo a los períodos de gestación y asimilación de las innovaciones por el sistema económico a nivel de las empresas.

Otro grupo importante de teorías contemporáneas han continuado tratando de explicar las fluctuaciones económicas. Entre ellas pueden citarse: la teoría del ciclo real representada fundamentalmente por Kynland y Prescott, la cual intenta diferenciar los shocks reales como superiores a los monetarios; la teoría de las fluctuaciones financieras, que vino de la mano de Hyman Minsky, centrada en la fragilidad financiera intrínseca a la fase expansiva del ciclo; la teoría de ciclos largos, con numerosas derivaciones, entre ellas las de Braudel, Modelsky, Thompson y otros (basados en N.D Kondratieff) quienes explican las relaciones entre el capital social, el crédito y las inversiones masivas erróneas en fase alcista del ciclo y la posterior destrucción de valor; y finalmente, la teoría austríaca del ciclo liderada por Merger, E. Von Bawerk, Mises, Hayek, que sostiene como causa fundamental de las crisis la acción e intervención del gobierno desde una perspectiva de libre mercado. Todos estos autores se han enfocado en el funcionamiento de los ciclos económicos, a partir de reconocer la sensibilidad del sistema macroeconómico a potenciales elementos desestabilizadores, provenientes tanto de variables reales como financieras, y su incidencia en la distribución funcional del ingreso, entre otros aspectos.

Desde otra perspectiva, basados en enfoques marxistas y neo-marxistas, numerosos autores como E. Mandel, Arrighi, Samir Amin, entre otros, han contribuido al análisis del capitalismo contemporáneo y sus ciclos económicos. La comprensión general de la producción teórica sobre las crisis permite agrupar buena parte de la variada y profusa producción teórica en torno a tres ideas-guía fundamentales que tienen como centro las crisis económicas y su consubstancialidad o anormalidad dentro del desarrollo del capitalismo: 1) las crisis como eventos anormales y la existencia de mecanismos auto-reguladores para el retorno al equilibrio en el marco de un sistema estructuralmente estable; 2) las crisis como eventos consustanciales e inherentes al sistema o sea, como sistema estructuralmente inestable; y 3) Las crisis como resultado del funcionamiento del sistema, que requieren la intervención del Estado para garantizar su regulación (Tabla A y anexos I.2).

Tabla A. Clasificación de autores seleccionados según nociones y teorías sobre los ciclos económicos.	
Criterios	Grupo de autores
Estructuralmente estable (sistema)	J.B. Say, A. Smith, J. Stuart Mill, T.R. Malthus, D. Ricardo, Merger, E. Von Bawerk, Mises y Hayek.
Estructuralmente inestable (sistema)	Burns & Mitchell, Kyndland y Prescott, J.C.L. Sismonde de Sismondi, K. Marx Hyman Minsky (crisis financieras), C. Juglar, J.Lescure, N.D. Kondratiev, J. A. Schumpeter, E. Mandel, G. Arrighi.
Estructuralmente inestable y corregible (sistema)	J.M. Keynes, Raúl Prebisch.

Fuente: Elaborado por la autora a partir de lecturas seleccionadas.

³ Este autor distingue entre “*crisis determinantes*” y “*crisis ocasionales*”.

Anexo I.2.

Cuadro. Marx y los ciclos del capital.

Aunque no puede hablarse propiamente de la existencia de una teoría marxista del ciclo económico, los ciclos del capital descritos por K. Marx en su obra, permiten acercarse a la descripción y análisis de los engranajes y mecanismos del capitalismo y los elementos de “ciclicidad” que lo componen. Diversos aspectos abordados por este autor, como la acumulación capitalista, la extracción de plusvalía y la dinámica de la tasa de ganancia, la tasa de interés y el tiempo de rotación del capital, pueden ser interpretados como determinantes de los ciclos económicos.

Para Marx, la acumulación del capital se enfrentaba a las contradicciones inherentes al sistema capitalista -entre el carácter social de la producción y el privado de los medios de producción- que se traducían en una tendencia a la baja de la tasa de ganancia -que podía existir incluso en condiciones de crecimiento-. En este sentido, la extracción de “plusvalía” constituía la condición y el objetivo esencial de la acumulación, evidenciando, al mismo tiempo, que la maximización de la ganancia era incompatible con la maximización de un bien colectivo (Marx, 1962: 457, 510-511). En este marco, Marx analiza con especial atención las crisis, las cuales interpreta como fenómenos integrados y consustanciales al sistema capitalista de producción, donde su emergencia efectiva y recurrente puede ser explicada por la naturaleza antagónica inherente a este sistema. De esta manera, la crisis, como momento del ciclo, expresa la contradicción fundamental del modo de producción capitalista. Considera que las crisis remiten a dos cuestiones fundamentales: la *superproducción* y el *subconsumo* en una dinámica de búsqueda constante de maximización de la ganancia. Asimismo, teniendo en cuenta que identifica la producción de plusvalía y su reconversión en capital como el objetivo fundamental del sistema capitalista, para Marx, la crisis se manifiestan como una sobreproducción en algunas esferas y subproducción en otras, que se generaliza a la economía por la interdependencia directa de aquellos que trabajan no sólo en sectores afectados sino en todos los que producen materias primas.

Asimismo, la demanda solvente de los obreros es racionada por las necesidades de acumulación del capital, por lo que se genera un subconsumo en este sector. En este contexto, el mecanismo regulador se encuentra doblemente limitado, por un lado existen dificultades para la reconversión inmediata de capital fijo y por tanto se genera una movilidad imperfecta, y por otro, los capitalistas se enfrentan a problemas de asimetría sobre el nivel y la evolución de la producción (Gilles, 2004). Así, las crisis son presentadas por Marx como un medio para superar, temporal y brutalmente, ciertas contradicciones resultado de la dinámica del modo de producción capitalista. Al mismo tiempo, estas constituyen solución o alivio a algunas contradicciones, lo que les concede una función de regulación del sistema, pues la crisis ofrece las condiciones para un nuevo desarrollo de las fuerzas productivas, y por consiguiente, para la recuperación económica.

En síntesis, en la obra de Marx, es posible identificar tres *ideas-guías* fundamentales que expresan tres formas integradas de *ciclicidad* en el funcionamiento del capitalismo. La primera *idea-guía* se relaciona con las condiciones en las cuales se extrae la plusvalía en relación a lo que denomina el *ejército industrial de reserva*, el cual fija las tasas de salario (Marx, 1962: 573-591). Subyace un “*componente cíclico*” en el ejército industrial de reserva, coherente con la tendencia a la baja de la tasa de ganancia y la posibilidad de crecimiento asimétrico por sectores. La segunda *idea-guía* se refiere a cómo la *tasa de ganancia y la tasa de interés* se mueven a partir de patrones cíclicos, que Marx asocia a la evolución del capital productivo de interés y la acumulación monetaria (Gilles, 2004). El interés era asumido como parte de la ganancia pagada por el capitalista industrial al capitalista financiero, por lo que se genera un vínculo necesario entre uno y otro. En este sentido, Marx reconocía cómo una tasa de interés baja correspondía a períodos de prosperidad o sobreganancia cada vez con más frecuencia, y que una elevación de la misma se correspondía con el fin de la prosperidad. De esta manera, establecía una relación entre las fases y el crédito, a través de la tasa de interés.

El mecanismo puede ser descrito de la siguiente manera: se genera un proceso de expansión que implica también un acceso relativamente más fácil al crédito (o sea capital monetario abundante y disponible convertido en capital productivo) y que permite adquirir medios de producción y pagar la fuerza de trabajo, lo cual a su vez alimentan la acumulación y el consumo. Cualquier perturbación (ya sea por una baja de los precios, un estancamiento de los mercados, entre otros), se genera una drástica disminución del crédito para el consumo (final y productivo), que amplifica la contracción económica que se genera por una superabundancia de capital industrial. Por consiguiente, la tasa de interés alcanzaba su máximo durante las crisis por una disminución de la oferta de créditoⁱ y un aumento de la demanda de crédito motivada por las muy elevadas necesidades en medios de pagos, pues los agentes debían pagar los compromisos ya contraídos. Para restablecer las condiciones de prosperidad se requería el retorno a un bajo nivel de tasa de interés de manera que la baja en el nivel de tasa de interés coincidiera, consecuentemente, con una extensión real del capital industrial.ⁱⁱ

Una tercera *idea-guía* se refiere a la identificación de Marx de un componente también de *ciclicidad* en la rotación del capital. La capacidad de financiamiento de los capitalistas –las firmas- depende de la tasa de interés, pero fundamentalmente del progreso técnico. Bajo la presión de la competencia y de las crisis, emerge una innovación decisiva que se traduce en una renovación prematura del elemento capital fijo, que repercute en los niveles de productividad. Así, para Marx, la crisis eran el punto de partida para nuevas inversiones y proveía de una nueva base material para el próximo ciclo de rotación del capital (Gilles, 2004).

En general, las ideas de Marx aportan elementos fundamentales a los paradigmas posteriores sobre ciclos económicos, en particular en dos esferas

esenciales:

- Las crisis son un fenómeno estructural, inherente y consustancial al sistema capitalista de producción, las cuales llevan consigo inevitablemente las tensiones internas del antagonismo capital-trabajo. El sistema tiene la capacidad de sobrepasar provisoriamente las crisis, sin embargo, recurrentemente sus contradicciones esenciales afloran. Por tanto, las crisis aparecen como pulsaciones fundamentales del capitalismo, donde se restablecen, mediante la destrucción de capital, las condiciones para retomar la expansión.
- La recurrencia y periodicidad de las crisis se explican, a partir del proceso de acumulación capitalista, asociado a la necesidad constante del capital de maximizar sus ganancias. En este sentido, la tendencia a la baja de la tasa de ganancia juega un rol fundamental en el componente de *ciclicidad* del desempeño económico en el capitalismo.

Gilles (2004) identifica al menos dos avances epistemológicos mayores en la obra de Marx en relación al estudio de las crisis y en general del ciclo: en primer lugar la relación que establece entre las condiciones de equilibrio y la acumulación de capital y en segundo lugar, los procesos de crisis y desequilibrios como inherentes al sistema. La contribución de Marx a las nociones y teorías posteriores sobre los ciclos económicos y en particular el estudio de los mecanismos de las crisis en capitalismo son invaluable. Tanto desde la aceptación como desde la oposición de sus ideas, su obra ha constituido un referente fundamental en estos temas para muy diversas escuelas de pensamiento (Gilles, 2004).

ⁱEsta contracción del crédito se generaba por al menos tres razones principales: una inactividad del capital bloqueado en una de sus fases de reproducción, pérdida de confianza en la continuidad del proceso de reproducción y una disminución en la demanda de capital industrial.

ⁱⁱEn el contexto actual es precisamente el comportamiento de la tasa de interés, uno de los elementos distintivos de la más reciente crisis internacional, lo que no significa que este instrumento haya dejado de ser relevante para entender el ciclo.

Fuente: Elaborado por la autora.

• Anexo I.3. Cuadro resumen de las principales nociones y teorías sobre los ciclos económicos seleccionadas.

Puntos comunes	Grupo de autores	Autor (es)	Ideas rectoras relacionadas con los ciclos económicos	Observaciones
Las crisis como eventos anormales y la necesidad de mecanismos auto-reguladores para el retorno al equilibrio.	J.B. Say, A. Smith, J. Stuart Mill, T.R. Malthus, D. Ricardo, teoría del ciclo real, teoría austriaca del ciclo.	J.B. Say.	<ul style="list-style-type: none"> - Negación de la posibilidad de crisis generales en un contexto de libre mercado. Existencia de mecanismos auto-reguladores de manera espontánea. - Pueden generarse, en un espacio limitado de tiempo, excedentes por una mala asignación de las capacidades de producción en relación a la demanda. - Las crisis son provisionales, ocasionales y focalizadas, no durables ni generalizadas. 	<ul style="list-style-type: none"> - No tiene un enfoque sistémico de la crisis y desconoce la existencia de ciclos de largo plazo. - Supuestos: 1) <i>“toda oferta crea su propia demanda”</i>, 2) el atesoramiento del ingreso es imposible porque el ahorro es consumo diferido, y por tanto, productivo y 3) elimina la moneda como perturbador, pues sólo es demandada para comprar bienes.
		T.R. Malthus.	<ul style="list-style-type: none"> - Le concede un rol central a la dicotomía entre el <i>“poder de compra”</i> y el <i>“deseo de compra”</i>. - Desde su perspectiva, el exceso de ahorro deviene en crisis de superproducción, es decir, a pesar de la existencia de un <i>“poder de compra”</i>, hay una ausencia de <i>“deseo de compra”</i>, idea que se encuentra en la base de la teoría de sub-consumo capitalista. - Considera necesaria la existencia de una demanda efectiva previa para permitir la acumulación de capital, desde un enfoque defensa de la clase dirigente, en particular los propietarios de tierra. 	<ul style="list-style-type: none"> - Asume la imposibilidad de un crecimiento constante del consumo y la inversión en una economía, o sea, la no existencia de un crecimiento económico sin límites, que sostiene también al subrayar la dicotomía entre crecimiento de la población y recursos naturales.
		D. Ricardo.	<ul style="list-style-type: none"> - Mecanismo: A medida que la economía prospera con una tasa de ganancia elevada y fuerte acumulación de capital, aumenta el empleo, la tasa de salario, la producción, los medios de subsistencia, crecimiento demográfico, aumenta cultivo de tierras menos fértiles, aumento de la renta, los costos de producción y precios agrícolas, continúa aumentando la tasa de salario y eso finalmente se expresa en una disminución de las ganancias. - A medida que se incrementa la acumulación del capital, tiende a la baja la tasa de ganancia, según su ley de gravitación de las ganancias. - Las crisis son mecanismos dolorosos pero temporales, en un sistema que regrese al equilibrio. 	<ul style="list-style-type: none"> - Su visión sobre el funcionamiento del sistema se basa en sus concepciones sobre el valor, las diferentes categorías sociales y la tasa de ganancia. - La idea de que el valor de un bien surge en la esfera de la producción y depende de la cantidad de trabajo incorporado, constituye la base para entender un sistema formado por tres categorías fundamentales: los trabajadores, los propietarios de la tierra y los capitalistas del sector agrícola e industrial.
		Kynland y	<ul style="list-style-type: none"> - En el marco de la teoría de los ciclos reales, estos son asociados a 	<ul style="list-style-type: none"> - La teoría del ciclo real no percibe shocks

		<p>Prescott (teoría del ciclo real)</p>	<p>fluctuaciones aleatorias del nivel de productividad, por consiguiente, los períodos de expansión y recesión son asumidos como las respuestas de las economías a shocks exógenos. Identifican las correlaciones de múltiples variables económicas con las fluctuaciones del producto, destacando los "<i>shocks reales</i>" por sobre los "<i>shocks monetarios</i>". Este enfoque recoge la diferenciación entre fuentes de perturbación y mecanismos de propagación, propuesta por Ragnar Frisch a comienzos de la década del treinta.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ante un choque favorable sobre la tecnología, el producto aumentará, la demanda de trabajo se expandirá, y el salario real se elevará, porque se incrementa la productividad de los factores, trabajo y capital, hasta que se incurra en una acumulación excesiva de capital durante el auge. Este auge por consiguiente, conllevaba las fuentes de la recesión. 	<p>exógenos en la demanda de consumo como una buena descripción de los hechos, sino que coloca en los "cambios de oferta", las razones fundamentales de las fluctuaciones macroeconómicas.</p>
		<p>Hyman Minsky (crisis financieras)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Su teoría estuvo centrada en la fragilidad financiera intrínseca a la fase expansiva del ciclo y la comprensión de las crisis financieras. Demostró que en la fase expansiva del ciclo se desarrolla una euforia especulativa que genera aumento del volumen de crédito hasta que los beneficios producidos pueden retribuir los pagos, se produce una crisis de impagos que se traslada a la economía en general. Ello resulta en una contracción del crédito, lo que genera una recesión. - Describía el sistema financiero como oscilante entre la robustez y la fragilidad, y que esas oscilaciones eran parte integrante del proceso que generaba los ciclos económicos. 	<ul style="list-style-type: none"> - Minsky estaba interesado en un marco multiplicador y acelerador que generara un crecimiento y caída explosivos, colocando la innovación financiera como una tendencia creciente en la búsqueda de ganancias. - Los ciclos de Minsky describen patrones de inestabilidad de los mercados financieros y sus interacciones con la economía, destacando el rol de las instituciones financieras en las fluctuaciones económicas.
		<p>Merger, E. Von Bawerk, Mises, Hayek. (teoría austriaca del ciclo)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Esta teoría considera las fluctuaciones del ciclo como consecuencias de un desmedido crecimiento del crédito bancario, debido a una tasa de interés excesiva y artificialmente baja. - Un período sostenido de bajas tasas de interés y de creación excesiva de crédito resultarían en un desbalance volátil e inestable entre inversión y ahorro y por consiguiente, en decisiones erróneas de inversión y desmedido crecimiento del crédito. - Esta teoría afirma que las distorsiones en la disponibilidad del crédito son las causas de los ciclos económicos y es especialmente 	<p>Esta teoría sostiene como causa fundamental de las crisis la acción e intervención del gobierno.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Varios economistas han señalado las dificultades de esta teoría para explicar los cambios en el desempleo en el ciclo económico, así como al señalar el proceso de redistribución de recursos del consumo a la inversión en las etapas de

			crítica sobre el papel del Estado en el manejo de las políticas económicas, en especial, la política monetaria.	bonanza y al contrario en las de recesión, ello implicaría un incremento del empleo durante la fase de recesión al producirse una reubicación de los recursos de la inversión a la industria de bienes de consumo, pero en realidad durante las crisis todos los sectores se ven afectados de manera general.
Las crisis como eventos inherentes al sistema.	J.C.L. Sismondi, K. Marx, C. Juglar, J. Lescure, N.D. Kondratieff, J. A. Schumpeter.	J.C.L. Sismondi de Sismondi	<ul style="list-style-type: none"> - Las crisis de superproducción resultan de la imposibilidad de consumir, a partir de la presencia de un “<i>deseo de compra</i>”, sin la existencia de un “<i>poder de compra</i>”. - Asume que cierto tipo de equilibrio se restablece en el largo plazo, aunque reconoce que esto sucede luego de un largo período de serios retrocesos sociales. - Las crisis no constituyen eventos coyunturales, sino estructurales al sistema, los cuales justifican la intervención correctora del Estado. - Objeta a otros pensadores (como J.B. Say y D.Ricardo) a partir de desafiar la idea de la espontaneidad e inmediatez del retorno al equilibrio económico que implica pleno empleo. 	<ul style="list-style-type: none"> - Considera necesaria la existencia de una demanda efectiva previa para permitir la acumulación de capital, desde un enfoque que denuncia el empeoramiento de las condiciones de vida de la clase obrera. - En general, Sismondi coloca su énfasis no en los ciclos económicos en sí mismos, sino en particular en los episodios de crisis.
		K. Marx.	<ul style="list-style-type: none"> - Las crisis son un fenómeno estructural y consustancial al sistema capitalista de producción, donde la naturaleza antagónica de la relación capital-trabajo explica su emergencia. - La acumulación del capital enfrentada a esta contradicción fundamental, se traduce en una tendencia a la baja de la tasa de ganancia. - El sistema tiene la capacidad de sobrepasar provisoriamente las crisis. Estas son un medio para superar temporal y brutalmente las contradicciones del sistema, ofreciendo condiciones para el nuevo desarrollo de las fuerzas productivas y por tanto, la recuperación económica. Sin embargo, recurrentemente sus contradicciones esenciales afloran. - Por tanto, las crisis aparecen como pulsaciones fundamentales del capitalismo, donde se restablecen, mediante la destrucción de capital, las condiciones para retomar la expansión. - Asimismo, las crisis remiten a dos cuestiones fundamentales: la 	<ul style="list-style-type: none"> - Tres ideas claves para entender las nociones de ciclo en Marx: 1) Idea del ejército industrial de reserva: Subyace un componente “cíclico” en esta idea, coherente con la tendencia a la baja de la tasa de ganancia. 2) Tasa de ganancia y tasa de interés: Ambas se mueven a partir de patrones cíclicos asociados al interés y la acumulación monetaria. La tasa de interés es vista como parte de la ganancia pagada por el capitalista industrial al capital financiero, generando un vínculo entre ambos. Establece una relación entre las diferentes fases y el crédito, a través de la tasa de interés. 3) Rotación del capital fijo: También tiene un componente

			<p>sobreproducción y el subconsumo. Estas se manifiestan como una sobreproducción en algunos sectores y subproducción en otros, que se generaliza a la economía por la interdependencia no sólo de los sectores afectados sino también de todos aquellos que producen materias primas. La demanda solvente de los obreros es racionada por las necesidades de acumulación del capital, generando subconsumo en ese sector.</p>	<p>de ciclicidad, pues la capacidad de financiamiento de depende de la tasa de interés pero también del progreso técnico.</p> <p>- Al menos dos avances epistemológicos en Marx en relación al estudio de las crisis y del ciclo: 1) la relación que establece entre las condiciones de recuperación del equilibrio y la acumulación de capital. 2) Los procesos de crisis y desequilibrios como inherentes al sistema.</p>
		C. Juglar	<p>- Identifica tres fases fundamentales: prosperidad, crisis y liquidación. Identifica ciclos completos de una duración de 7 a 10 años.</p> <p>- La crisis, en este contexto, juega un rol de regulación por saneamiento del sistema y su importancia depende de la amplitud de la “purga” a realizar. Este saneamiento sirve también como sanción a aquellos bancos o empresas que han sido mal gestionadas o que hayan asumido demasiados riesgos por sobreendeudamiento. Finalmente, la liquidación y recomposición del portafolio se erige como “purga” también al sistema financiero.</p> <p>- Distingue entre crisis “<i>determinantes</i>” y crisis “<i>ocasionales</i>”, agregando además la existencia de “<i>predisposiciones</i>” que pueden facilitar su ocurrencia. Asume no sólo la inestabilidad como elemento del funcionamiento del ciclo sino también la tendencia a su auto-ajuste.</p> <p>- Identifica los vínculos causales entre las diferentes fases, lo cual se hace evidente cuando expresa que la única causa de la depresión es la prosperidad.</p> <p>- La crisis no son sucesos casuales o contingentes sino que forman parte de una fluctuación cíclica de la actividad económica, inherentes a la estructura de funcionamiento del capitalismo.</p>	<p>- Se basa en el análisis de la estructura del portafolio de los bancos de tres países (Francia, Inglaterra y Estados Unidos): volúmenes de depósitos, reservas metálicas, créditos que compara con las variaciones de la población, las importaciones y exportaciones, el precio del maíz, las rentas, los ingresos públicos, entre otros.</p> <p>- Se basó, fundamentalmente, en un método empirista o lo que algunos han llamado <i>empirismo metodológico</i> y realiza un examen de los balances de los bancos, cuyo análisis, desde su perspectiva, permitía darse cuenta de la proximidad o alejamiento de las crisis.</p> <p>- Privilegia un enfoque que coloca a la esfera monetario-financiera en el centro del origen de las crisis periódicas y por consiguiente, intenta explicar estas últimas a partir del exceso o insuficiencia de crédito.</p>
		J. Lescure	<p>- Deduce que las crisis generales y periódicas de sobreproducción provienen, fundamentalmente, de la ruptura del equilibrio en la secuencia <i>costos-precios-ganancia</i>. Asociando de esta manera, el</p>	<p>- Hace un análisis descriptivo e histórico de las crisis.</p> <p>- Se concentra primero en una revisión y</p>

			<p>origen de la crisis en la variación de la tasa de ganancia.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Asume las crisis como un “mal”, un “desperdicio de energía” debido al despilfarro de capital tecnológico (o sea una subutilización de los bienes de producción) y de capital humano (desempleo) y a una transformación brusca de la repartición de ingresos. - Se concentra principalmente en la esfera real. Las industrias se encuentran intervinculadas y dependen en su base de la minera y metalúrgica, dos sectores que permiten medir el estado general de la industria y donde se concentra la mano de obra. - Un aumento de la producción y del consumo, genera elevación de los precios fundamentalmente de esas industrias de base, al igual que de demanda de moneda, que genera desequilibrios en los portafolios de los bancos y eleva las tasas de interés. Por consiguiente, con la crisis, la inversión industrial disminuye y se traslada a emplazamientos más seguros con ingresos a tasas fijas. - Su tesis principal se basa en que los costos de producción y los precios de venta varía según las fases del ciclo con sensibilidades que difieren. - Las crisis como las fases de depresión constituyen males para los cuales propone correctivos que pueden ser <i>preventivos</i> o <i>curativos</i>. - Caracteriza las crisis como de superproducción al estar marcadas por una detención brusca de los intercambios, por un exceso de producción que afecta la demanda y el consumo de manera periódica. 	<p>descripción de las crisis en los principales países capitalistas de la época, en función de extraer conclusiones generales en cuanto a su fecha y periodicidad. Posteriormente aborda una teorización de sus causas, su desarrollo y consecuencias.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Utiliza no solamente un método empírico de observación sino que emplea además, un <i>método complejo-histórico</i> que desde su perspectiva, le permite una observación verdadera del movimiento de los negocios y la previsión económica. Su acercamiento a la historia le permite reconocer los aspectos invariables y las especificidades de cada ciclo clásico, así como situarlos en un contexto temporal más amplio. - Entre los <i>preventivos</i> propone moderar el alza de precios para prolongar la fase de expansión, acelerar la baja para precipitar la recuperación. Entre los <i>curativos</i> propone acometer grandes trabajos públicos que permitan reducir el desempleo, el uso de la política aduanera, entre otros. En la fase de depresión propone el uso de una política contractiva de tasa de interés que permita acelerar la liquidación de la crisis. Propone la aplicación de un régimen liberal durante las expansiones y proteccionista durante las depresiones.
		<p>N.D. Kondratieff</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Reconoce los ciclos largos o ciclos de onda larga (alrededor de 50 años) como un resultado inmanente a la naturaleza del sistema capitalista, que responden a una lógica interna de crecimiento de los bienes de capital esenciales para una sociedad, acompañado de un proceso de acumulación e inversión del capital. 	<ul style="list-style-type: none"> - Basó su estudio en el comportamiento de series estadísticas de las tasas de interés, los salarios nominales, el comercio exterior y diversos tipos de producción en Inglaterra, Francia, Estados

		<ul style="list-style-type: none"> - Identificó dos fases esenciales: una ascendente “A” y una descendente “B”, a partir de las cuales desarrolló las “cuatro leyes empíricas” mayores, que describían las transformaciones (tecnológicas, sociales y económicas, en particular las intensidades en las dinámicas de ahorro y acumulación de capital disponible, que condicionan el ritmo de crecimiento de los bienes de capital esenciales al desarrollo del capitalismo. - Asimismo, encuentra también determinados grados de sincronismo de los ciclos entre diferentes países objeto de su estudio. - La fase A se asocia a la renovación y a la extensión de bienes de capital fundamentales, a cambios radicales y a un reagrupamiento de las principales fuerzas productivas de la sociedad, lo que necesita de una fuerte propensión al ahorro, una confianza en el ritmo del proceso de acumulación, una concentración de capital a la disposición de los principales poderes (centros de decisión) y una disponibilidad de capital. - Las fases B se caracterizan por una larga depresión especialmente en la agricultura, lo que reduce la demanda de bienes agrícolas debido a la baja en la producción industrial y de los ingresos. Todo ello genera una desproporción entre la oferta y la demanda de productos agrícolas que se extiende por la lenta adaptación del sector agrícola y la inestabilidad de la oferta y el consumo. 	<p>Unidos y Alemania (1780-1925).</p> <ul style="list-style-type: none"> - Consideró el análisis estadístico como una condición no suficiente, aunque necesaria, para la demostración de la existencia de los ciclos largos, empleando al mismo tiempo, un enfoque histórico y descriptivo. - Demostró la existencia de ciclos largos en las series económicas más significativas (precios, producción, salarios, tasa de interés, etc.). - Asumen las guerras no como actos de personalidades sino que provienen de las condiciones económicas particulares de la extensión del capitalismo mundial y la intensificación de la competencia mundial que genera tensiones y conflictos (especialmente por parte de los países de “viejas civilizaciones” de garantizar materias primas baratas de sus colonias y conquistar nuevos mercados para colocar sus producciones). - La expansión tiene sus límites en el alza de las tasas de interés y en el insuficiente crecimiento de los bienes de capital.
	<p>J. A. Schumpeter</p>	<ul style="list-style-type: none"> - La innovación está en la naturaleza autógena de los ciclos largos, como una función orgánica del sistema capitalista que se expresa a nivel microeconómico por la “función empresarial”. - Su teoría reposa en tres tipos de fluctuaciones: 1) la dinámica larga o estructural del capitalismo que muestra la declinación del sistema en tendencia, 2) la evolución coyuntural normal del sistema se efectúa mediante un esquema de tres ciclos regulares, o sea, una interrelación entre los ciclos de Kitchin (promedio de 40 meses), los ciclos de Juglar (7 a 10 años) y Kondratieff y 3) fluctuaciones erráticas como las guerras, las variaciones de la producción de oro y la agricultura, tienen efectos coyunturales que se suman a estos 	<ul style="list-style-type: none"> - La dinámica de la innovación se ve frenada por el tránsito del capitalismo de pequeñas empresas al capitalismo monopolista, pues desde la perspectiva de Schumpeter, sólo las primeras innovan, conduciendo entonces al capitalismo a su propia ruina. - Otro elemento clave en esta teoría es la unicidad de explicación que propone entre los tres tipos de ciclos (Kitchin, Juglar y Kondratieff), con las innovaciones

			<p>movimientos cíclicos regulares.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Clasifica el proceso como de “destrucción creativa”, destruyendo los elementos envejecidos y creando nuevos. Schumpeter muestra que el funcionamiento de esos mecanismos adaptados al capitalismo de competencia, se opone al capitalismo de trusts, pues las firmas organizadas se oponen a las innovaciones para mantener la competencia. 	<p>como el origen de los tres ciclos y donde las etapas se explican por los diferentes períodos de gestación y asimilación de las innovaciones por el sistema económico.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Introduce la influencia de las explosiones sociales debido a los efectos de la economía de libre mercado sobre la sociedad.
		E. Mandel	<p>Estudia las <i>ondas largas</i> partiendo del análisis de los cambios cíclicos en la estructura del capital. Encuentra la existencia de períodos más largos en los cuales se realizan revoluciones tecnológicas mayores, marcadas por la expansión y renovación de la tecnología productiva, generando cambios cualitativos en la productividad del trabajo. Estas revoluciones tecnológicas afectan todos los sectores económicos y revolucionan el transporte y las comunicaciones y crean las condiciones para un período largo de expansión. Identifica tres revoluciones tecnológicas, comenzando la última con el fin de la 2da Guerra Mundial.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Para Mandell, las revoluciones tecnológicas no eran la causa las <i>ondas largas</i> sino el efecto resultante de ascensos en la tasa media de ganancia, que generan movimientos de largo plazo que determinan la acumulación del capital y las diferentes etapas y puntos de inflexión del ciclo. 	<ul style="list-style-type: none"> - Emplea dos indicadores fundamentales para su análisis, la producción industrial y el crecimiento del mercado mundial, y decide no incluir los precios pues consideraba que el factor fundamental que determinaba las “ondas largas” son los movimientos en la tasa de ganancia. - A nivel sistémico, coloca mucha atención sobre el impacto que los cambios en las modalidades de gobierno mundial y la transformación del mercado global tiene sobre el desarrollo de diferentes países y regiones. La influencia de la perspectiva del sistema-mundo de Wallerstein sobre la teoría de los ciclos de Arrighi completa su concepción.
		G. Arrighi	<ul style="list-style-type: none"> - Reinterpreta la historia del capitalismo como una serie de alternancias entre expansiones materiales o productivas y expansiones financieras, analizando los grandes ciclos de acumulación del capital y de hegemonía. Cada ciclo tiene una primera fase de expansión comercial, una fase de expansión financiera y una última de crisis y lucha hegemónica con otra potencia que resultará a la postre ganadora. - En particular, colocó especial interés en explicar el por qué Asia Central ha ganado terreno en la jerarquía económica mundial y por qué otras regiones, como África Subsahariana, han perdido terreno. 	<ul style="list-style-type: none"> - A nivel sistémico, coloca mucha atención sobre el impacto que los cambios en las modalidades de gobierno mundial y la transformación del mercado global tiene sobre el desarrollo de diferentes países y regiones. La influencia de la perspectiva del sistema-mundo de Wallerstein sobre la teoría de los ciclos de Arrighi completa su concepción.
Las crisis como resultado del	J.M. Keynes, K.	J. M. Keynes	<ul style="list-style-type: none"> - Considera que la economía de mercado no dispone de capacidades autorreguladoras suficientemente eficaces para converger 	<ul style="list-style-type: none"> - Las bases de la teoría keynesiana dejaba implícita la idea de la utilización de

funcionamiento del sistema, que necesita la intervención del Estado para garantizar su regulación.	Polanyi y R. Prebisch.	<p>sistemáticamente hacia el pleno empleo.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Coloca el énfasis en la demanda efectiva global y sus efectos en el producto y el empleo, la cual se encuentre influida por un grupo de decisiones económicas –públicas y privadas-, fundamentalmente las políticas fiscales y monetarias. - Los cambios anticipados en la demanda agregada tiene un impacto en el producto real y el empleo en el corto plazo, no así en los precios. Así, las fluctuaciones en cualquier componente del gasto (consumo, inversión o gasto de gobierno) causan fluctuaciones en el producto. - Demuestra la inexistencia de mecanismos autorreguladores que garanticen el pleno empleo. La lucha contra el desempleo, en este sentido, no pasa por una mejora en el funcionamiento del mercado de trabajo, sino por una política económica que influya sobre la demanda efectiva. - Considera que el ciclo económico se debe a un cambio cíclico en la eficacia marginal del capital. 	<p>políticas (monetarias y fiscales) para estabilizar o reducir la amplitud del ciclo, elemento al cual le otorga la mayor importancia. Consideraba que las fluctuaciones macroeconómicas reducen significativamente el bienestar económico.</p> <ul style="list-style-type: none"> - El marco de análisis keynesiano, se vuelve pertinente en los años cincuenta y sesenta, período de crecimiento con implicación del Estado en la vida económica, sin shocks de oferta y con una demanda efectiva global fuerte.
	K. Polanyi	<ul style="list-style-type: none"> - Consideraba las conmociones económicas y sociales y las tensiones políticas como el resultado del intento de restaurar el orden económico liberal del siglo XIX. Después de la 1ra Guerra Mundial, esta constituía una causa esencial de la crisis económica mundial y la ruptura de la democracia muchos países de la Europa continental. - Resaltó la existencia de una economía interrelacionada con las bases culturales y sociales. Asimismo, introdujo la idea del “doble movimiento” tratando de expresar la contradicción existente entre la expansión de las fuerzas del mercado y por otro lado, de los movimientos políticos, sociales, cívicos y laborales, así como de medidas legislativas por parte del Estado. <p>Propone una economía administrada en respuesta al desmoronamiento del liberalismo económico y la idea de autorregulación de los mercados de competencia, desde una perspectiva de economía mixta.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Introduce el tema de las contradicciones entre los requerimientos humanos y los del mercado. - Sugiere que la sociedad debe protegerse de las fuerzas impersonales del mercado, pues el mercado autorregulado no existe por mucho tiempo sin destruir la esencia humana y natural de la sociedad. - Defiende una visión de la economía que lleva empotrada cuestiones sociales e institucionales.
	R. Prebich	<ul style="list-style-type: none"> - Los fundamentos de su pensamiento se encuentran en su comprensión de “la naturaleza común del centro y periferia del ciclo como un fenómeno unificado. Dividió el ciclo mundial o universal en dos fases diferentes: una que afectaba al centro y otra que afectaba 	<ul style="list-style-type: none"> - Aunque no desarrolló propiamente una teoría sobre el funcionamiento de los ciclos económicos, estudios recientes muestran que este tema estaba presente

		<p>a la periferia, a partir de la existencia de ciclos con características estructurales diferentes en ambos extremos.</p> <p>- <i>Ciclo-sistema</i>: “El ciclo económico observado formaba parte de un único proceso global y no era un fenómeno aislado que ocurría en un determinado país, cuyos impulsos desencadenados por el centro cíclico –primero Gran Bretaña y luego Estados Unidos-, se transmitían a los países de la periferia (incluidos los de América Latina).</p> <p>- Consideraba los ciclos como hechos “naturales”, “recurrentes” e inevitables de la vida económica y colocaba el énfasis en la interconexión existente entre las diferentes fases. Así, consideraba que la intensidad de la fase contractiva estaba relacionada con los excesos de la fase expansiva, lo cual lo llevó a interesarse en la capacidad de aprovechar los ciclos de auge para mantener un crecimiento económico sostenido.</p> <p>- El impulso de los ciclos y sus fases y puntos de inflexión radicaban para Prebisch en los factores externos, entre los que incluía las condiciones de liquidez internacional y los mercados internacionales.</p> <p>- Concebía la existencia de un <i>ciclo universal o mundial</i>, que dividió en dos fases diferentes: una que afectaba al centro y otra que afectaba a la periferia, a partir de la existencia de ciclos con características estructurales diferentes en ambos extremos. Este ciclo universal era desencadenado por los países desarrollados y más específicamente por lo que Prebisch denominó el “centro cíclico”.</p>	<p>especialmente en su obra durante el período de su juventud, influido por el análisis del ciclo económico y el dinero en la experiencia argentina.</p> <p>- Entendía la evolución del ciclo argentino como parte de un ciclo más genérico de auge y colapso.</p> <p>- Aporta una mirada sistémica al ciclo, desestimando de alguna manera, los estudios de casos aislados y estimula un análisis del ciclo desde una mirada integradora.</p> <p>-</p>
--	--	--	---

Fuente: Elaborado por la autora a partir de fuentes diversas.

- **Anexo I.4**

Notas sobre hegemonía y sistema de dominación en las relaciones entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe.

Efectivamente, la noción *gramsciana* de hegemonía adaptada a las condiciones actuales de la economía mundial permite completar el entendimiento del marco de interrelación entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe, así como la evolución de sus ciclos económicos¹. La hegemonía vista por Gandásegui (2010: 23), es la *capacidad de legitimación de las relaciones de dominación entre clases, grupos sociales o países*, constituyéndose en un marco de referencia de relaciones de dominación hegemónica. Un Estado que asegura su hegemonía se encuentra en posición de *imponer a los demás las reglas con las que operará el sistema, buscando simultáneamente asegurar su buen funcionamiento y maximizar el flujo de capital acumulado para sus ciudadanos y*

empresas productivas -o sea un cuasi-monopolio del poder geopolítico- (Gandásegui, 2010). En el caso de Estados Unidos, tal y como asevera Hernández (2007: 81), *la condición hegemónica como expresión multidimensional es integral: se manifiesta en el plano económico, político, militar e ideológico.*

Gandásegui asume la hegemonía desde dos grandes perspectivas complementarias, una de orden interno, referido a las *condiciones nacionales, a las contradicciones de clases y a la legitimidad con la que se configura y reproduce el orden interno de dominación social*, y través de los cuales se construyen los principales instrumentos de la política y una perspectiva *global*. Esta última está representada por el *centro* o el *imperio* y la *capacidad para imponer a la periferia su proyecto de dominación* desde sus diversas dimensiones (económica, cultural, política e ideológica) Gandásegui (2010: 23). Aunque esta perspectiva se relaciona con el objetivo de la investigación, no es posible desconocer que la interrelación entre ambas perspectivas o niveles, y en particular, el diseño de política resultante del ámbito *global*, establece una relación entre las nociones de hegemonía, dominación y dependencia. La capacidad, ya sea a través de la coerción o la cooptación de Estados Unidos de ejercer su hegemonía e imponer su sistema de dominación, hace que este sea predominante en las interrelaciones bilaterales.

La eficacia y flexibilidad del ejercicio de la hegemonía en las relaciones internacionales con la periferia, la dominación de las clases dominantes, tanto cultural como en otras esferas, necesita incorporar elementos de la cultura de los *sectores dominados*, en función de *resignificarlos y subordinarlos dentro de las jerarquías de poder existentes* (Kohan, 2005:53-54). Para ello, Kohan (2005:55) expresa, *quién la ejerce [la hegemonía] debe todo el tiempo renovarla, recrearla, defenderla y modificarla, intentando neutralizar a sus adversarios incorporando sus reclamos, pero desgajados de toda peligrosidad*. Así, Estados Unidos ha empleado, sistemáticamente, iniciativas e instituciones en particular en el marco del sistema interamericano y otras, e incluso elementos de la propia dinámica de las instituciones regionales para hacer avanzar sus intereses hegemónicos en el áreaⁱⁱ. Como apunta Hernández (2007), en relación a la política de Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe, la política exterior se presenta como un *contexto de legitimación ideológica en la promoción de los intereses* de Estados Unidos en la regiónⁱⁱⁱ. En este sentido, las relaciones entre América Latina y el Caribe y Estados Unidos, y en particular las económicas, se desarrollan en el marco de tensiones hegemónicas que cualifican la interrelación, y sin las cuales no es posible tener un entendimiento integral del tema.

Desde una perspectiva que introduce la noción de hegemonía desde el plano económico, Orneles en (Castaño, 2005) define la hegemonía como *la capacidad de las coaliciones formadas por empresas y sus estados de determinar las tendencias generales de reproducción capitalista en escala mundial*. Dicha definición no sólo relaciona esta noción con el proceso de globalización del capital en el marco de las relaciones sociales de producción, sino que fundamentalmente destaca el componente del poder económico. Diversos autores concuerdan en que entre 1945 y hasta aproximadamente 1970, se dio un período cumbre en la hegemonía de Estados Unidos a nivel global, coincidiendo con un momento expansivo en la primera fase del ciclo de Kondratieff y con un incremento acelerado de su capacidad de dominación e influencia mundial. Después de la Segunda Guerra Mundial, Estados Unidos consolidó su hegemonía en el ámbito económico, particularmente a través del sistema Bretón Woods, dirigiéndose a diversos objetivos económicos y financieros favorables a los intereses del gobierno y el capital estadounidense, mediante la reconstrucción de las naciones europeas y en sus relaciones con el tercer mundo. Posteriormente, el reemplazo del sistema Bretton Woods, nuevamente, transformó las reglas de la economía mundial en función de las nuevas necesidades del capital estadounidense.

Desde los años setenta, los análisis sobre la hegemonía de Estados Unidos apuntan hacia la existencia de un declive, a pesar de la emergencia de reconfiguraciones a nivel mundial y de las probadas capacidades de la economía estadounidense de reacomodarse a nuevas condiciones de reproducción del capital^{iv}. No obstante, en el contexto actual múltiples desequilibrios complejizan las perspectivas de la economía estadounidense, en palabras de Cobarrubias (2010), la situación de desequilibrio externo estadounidense, sintetiza el *proceso de debilitamiento a largo plazo*, es una muestra de fisuras crecientes en el liderazgo económico norteamericano.

Tradicionalmente, América Latina, y en particular el Caribe, ha constituido una *zona de hegemonía regional* para Estados Unidos, un componente esencial de su proyecto hegemónico global. La coyuntura de los cincuenta y hasta los setenta fue útil a los intereses de Estados Unidos para redefinir el modelo de Industrialización por Sustitución de Importaciones, e imponer desde los ochenta, el neoliberalismo que constituyó una respuesta a su declinación hegemónica. En este sentido, la noción de hegemonía se entiende en la actualidad, ligada a los procesos de globalización y de implantación del neoliberalismo en la región, aunque de diversas maneras en América Latina y el Caribe. A partir de la implementación de las políticas neoliberales, Estados Unidos buscaba mejorar su posición hegemónica en la economía mundial y en la región (Martins, 2010). En este sentido, Martins destaca el debilitamiento hegemónico de Estados Unidos en tres ámbitos fundamentales: desde el *entorno global* (desequilibrios económicos, crisis, entre otros), desde la *situación y perspectiva internas* (estructura social, de clases, de poder, fundamentos ideológicos de la hegemonía, otros) y desde la *nueva geopolítica* hacia América Latina y el Caribe. En estas tres áreas es posible constatar cambios en la capacidad hegemónica de Estados Unidos.

En términos económicos, la noción de hegemonía es fundamental para la crítica del capitalismo en el contexto de las *relaciones de poder* en las actividades que resultan esenciales para la reproducción del sistema capitalista estadounidense y el mantenimiento para ello de su liderazgo económico a nivel internacional. Según Castaño (2005) se trata de comprender las especificidades del poder capitalista y la naturaleza de la relación entre fuerza económica y extraeconómica en el ámbito del ejercicio de la hegemonía en particular económica, desde Estados Unidos^{iv}.

Aunque el tipo de control de la economía global impuesto por Estados Unidos (después del reemplazo del Bretton Woods) es incapaz de resolver las contradicciones de la "economía de mercado", está siendo usado para obligar a otras economías a servir los intereses del poder hegemónico norteamericano ante las fluctuantes necesidades de su propio capital interno, por la vía del mando de la deuda externa, las reglas del comercio internacional, la ayuda exterior y el funcionamiento de la totalidad del sistema financiero. La globalización está siendo por tanto, el control cuidadoso de las condiciones del intercambio en función del capital imperial estadounidense (Castaño, 2005). En este marco, las instituciones financieras internacionales como el FMI han servido como instrumentos del ejercicio de la hegemonía económica estadounidense en particular, sobre los países de América Latina y el Caribe.

Las relaciones monetario-financieras a nivel internacional han operado como *régimen económico*, internacional, así como instrumento potencial de acción política susceptible de modificar las condiciones económicas y como instrumento al servicio de una política de dominación (Gowan, 2000: 20-21). En este contexto, la globalización neoliberal ha favorecido la expansión transnacional de la hegemonía política y económica de Estados Unidos al facilitar condiciones para sus intereses económicos, apoyados en el sistema de dominación. Esta estrategia hegemónica ha sido conducida desde diversos ámbitos, que incluyen la vía bilateral, pero también programas de instituciones multilaterales que han sido convertidos en instrumentos de esta política. Todos estos procesos han ido produciendo un deterioro de las condiciones de soberanía en términos de conducción de las relaciones internacionales y la economía doméstica para los países de América Latina y el Caribe, bajo una desmesurada influencia de Estados Unidos. Durante los años noventa especialmente, el neoliberalismo afianzó la hegemonía de Estados Unidos en el Caribe, con incremento de la capacidad de Estados Unidos de *coaccionar acuerdos mediante la manipulación de las debilidades* estructurales de los países (Castaño, 2005).

En síntesis, es importante destacar que la hegemonía o las relaciones hegemónicas, comprenden *relaciones de dominación y subordinación* que constituyen un marco fundamental para caracterizar las relaciones entre Estados Unidos y América Latina y el Caribe. Estados Unidos, a partir de sus intereses hegemónicos sobre esta subregión, ha empleado de manera sistemática, diversos instrumentos para afianzar la dependencia estructural de la misma en la búsqueda de sus objetivos hegemónicos. En términos económicos, la dependencia comercial y financiera de la región se ha reflejado en indicadores tan diversos como el comercio, las inversiones, la deuda, las reservas, las remesas, la evolución del tipo de cambio del dólar, entre otros^v. Sin embargo, de manera reciente y especialmente en América del Sur, nuevos cambios políticos y algunas iniciativas económicas podrían estar marcando esfuerzos, aún en ciernes, domésticos y regionales, por modificar la actual correlación de fuerzas a favor de otros actores extra-regionales y extra-hemisféricos.

ⁱSegún Gandásegui (2010), la noción de hegemonía constituye *un marco de referencia sobre el ejercicio de la dominación de clase, la capacidad para expandirla y las posibilidades de mantenerla*, constituyéndose en un aspecto teórico de base imprescindible.

ⁱⁱComo ha sido ampliamente documentado, hegemonía no sólo es consenso sino que también supone violencia y coerción sobre terceros, un elemento teórico que se evidencia en el relacionamiento histórico de esta potencia hegemónica sobre América Latina y el Caribe. En este sentido, se genera un proceso de construcción de un sistema institucional encargado de ejercer el consenso, pero al mismo tiempo, con instituciones dirigidas a ejercer la violencia y la coerción.

ⁱⁱⁱAunque la conformación de la política exterior de Estados Unidos hacia América Latina y el Caribe no ha estado basada en una única u homogénea visión de sus intereses hacia esta región, sino que forma parte de la confrontación-negociación de la élite del poder en Estados Unidos, ha descansado en un proceso de conjunción de intereses hegemónicos relacionados con el ejercicio de la hegemonía desde una construcción ideológica.

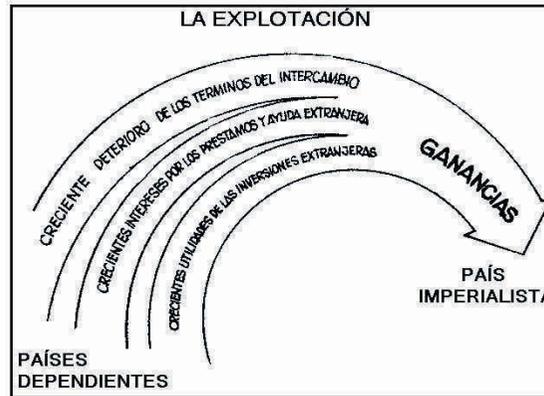
^{iv}En este sentido, la *transición* de un *modelo regulador* a un *modelo neoliberal* de recomposición de la capacidad hegemónica de este país durante los noventa (Gandásegui, 2010) constituye un ejemplo que muestra una vez más la capacidad de Estados Unidos de reconfigurar su hegemonía, en función de los intereses del capital.

^vEn la actualidad en un contexto de globalización, el poder hegemónico del capital no ha reducido la relevancia del Estado, sino que este ha sido especialmente funcional para su forma global actual. Esto se genera en el marco de un sistema global de relaciones internacionales en el cual se complejiza la relación entre el poder económico expansivo del capital y el alcance más ilimitado de la fuerza extraeconómica que lo sostiene (Castaño, 2005).

^{vi}En este caso se hace referencia fundamentalmente a dependencia económica. Sin embargo, no es posible dejar de mencionar que el uso de instrumentos, por parte de Estados Unidos, para consolidar su dependencia sobre la región, también ha incluido aspectos de seguridad, que se reflejan, por ejemplo, en la influencia que tienen los temas de interés de Estados Unidos en la agenda de seguridad regional.

Fuente: Elaborado por la autora, a partir de la compilación de la literatura citada en el cuadro.

- Anexo I.5. Mecanismo de explotación-flujo de ganancias desde países dependientes al país imperialista.



Fuente: Hacknecker, Marta (1979) (ed.), “Imperialismo y Dependencia”, CEP N° 5 Imperialismo y dependencia, Publicado Brasil, Akal Editor, 1979.

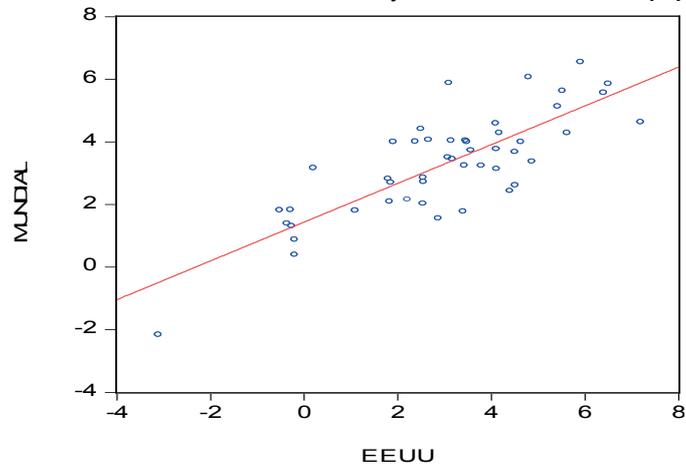
- Anexo I.6. Principales mecanismos de dependencia económica: comercial, financiera y tecnológico-industrial.



Fuente: Hacknecker, Marta (1979) (ed.), “IMPERIALISMO Y DEPENDENCIA, CEP N° 5 Imperialismo y dependencia, Publicado Brasil, Akal Editor, 1979. Posición de la figura modificada por la autora.

- **Anexo I.7**

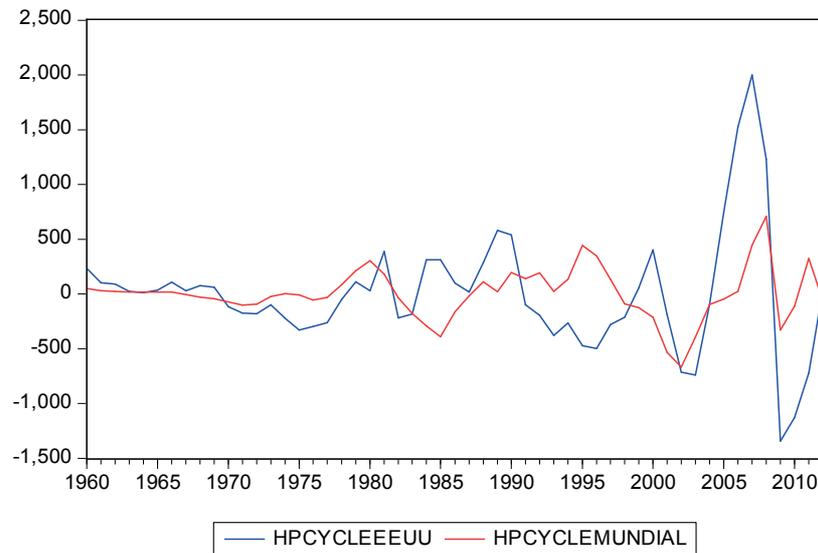
Crecimiento de Estados Unidos y Mundial 1960-2012 (%)



Fuente: Elaborado por la autora a partir de la base de datos del Banco Mundial.

- **Anexo I.8**

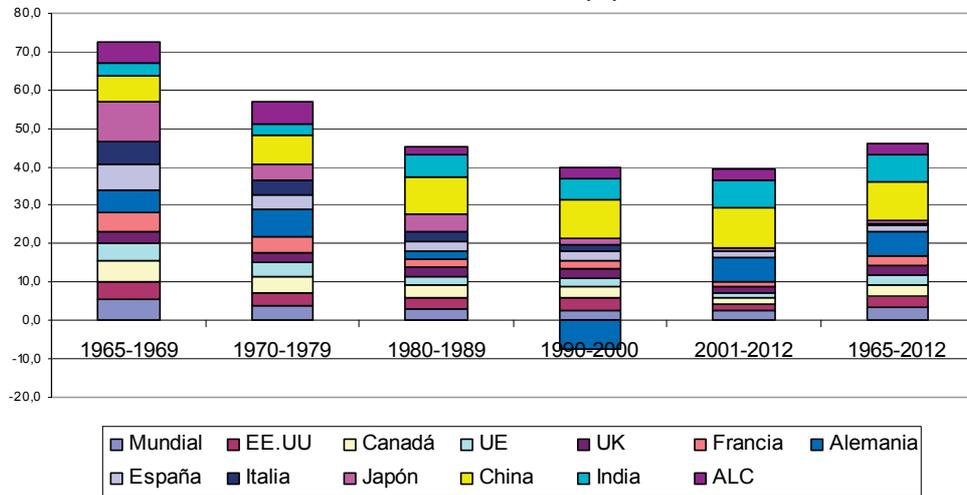
Ciclo de Estados Unidos y el Mundo 1960-2012 (PIB per capita, método Hodrick-Prescott).



Fuente: Elaborado por la autora a partir de la base de datos del Banco Mundial.

• **Anexo I.9**

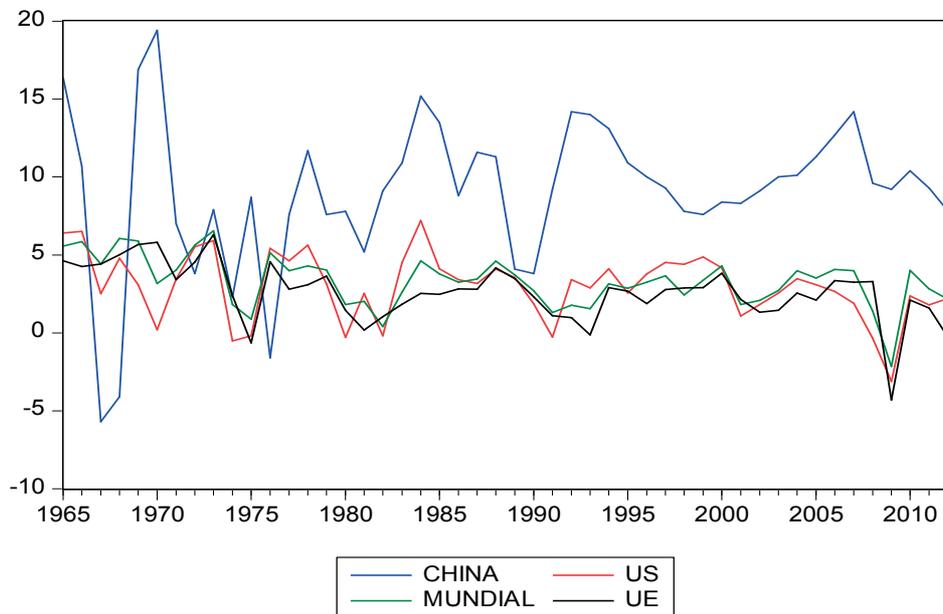
Contribución de países seleccionados al crecimiento del PIB mundial, 1965-2012 (%)



Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial (2012).

• **Anexo I.10**

Crecimiento del PIB de Estados Unidos, la Unión Europea, China y el Mundial 1965-2012 (%)



Fuente: Elaborado por la autora a partir de la base de datos del Banco Mundial.

Anexos

Anexos Capítulo II.

Anexo II.1. Resumen selección de trabajos empíricos sobre sincronía de ciclos económicos y mecanismos de transmisión de shocks.

Autores	Ciclos económicos	Canales de transmisión	Área Geográfica
Países desarrollados			
Canova & Dellas (1993)	X	X	10 países industriales.
Canova & Marriman (1998)	-	X	Estados Unidos, Alemania y Japón.
Schirwitz & Wälde (2004)	X	-	G-7 y EU (14)
Tomljanovich & Ying (2005)	X	X	G-7
Camacho & Pérez-Quiros (2006) y Antonakakis (2012)	X	-	G-7
Acedo Montoya & De Haan (2007)	X	X	Zona Euro
Bordo & Helbling (2010)	X	X	16 países industrializados
Di Mauro et al (2010)	X	X	Estados Unidos-Zona Euro
Dées y Zorell (2011)	X	X	56 países (Unión Europea y OCDE separadamente).
Sella et al (2011)	X	-	Italia, Holanda y Reino Unido
Kapounek & Sečkař (2012)	X	X	<i>Eurozona –Outsiders</i> (Dinamarca, Suecia y Reino Unido).
Vălenau (2012)	X	X	Zona euro
Cerqueira (2013)	X	X	22 países de la OECD
Kosma (2013)	X	X	Zona Euro y Estados Unidos

Países desarrollados y subdesarrollados ¹			
Calderón et al (2002)	X	X	147 países (desarrollados y subdesarrollados).
Cuevas et al (2002)	X	X	Países del TLCAN (México, Estados Unidos y Canadá)
Mejía-Reyes (2004)	X	X	Estados Unidos, Canadá, México, Brasil, Chile, Colombia y Perú.
Herrera (2004)	X	-	México-Estados Unidos
Fiess (2005)	X	X	Estados Unidos-Centroamérica
Canova (2005)	X	X	América Latina y Estados Unidos.
Moreira et al (2006)	X	X	33 países de América Latina y el Caribe y G-7
Ocampo & Parra (2006)	X	X	122 países
Dées & Vansteenkiste (2007)	-	X	Estados Unidos- Zona euro/Japón/Reino Unido/Asia/América Latina.
Akin & Kose (2007)	X	X	106 países
Akini (2008)	X	X	51 países
Kose et al (2008)	X	X	106 países
Artis et al (2009)	X	X	25 países (18 desarrollados y 5 emergentes)
Mei Kwan & Ka Yan (2009)	X	X	China y sus 10 principales socios comerciales
Dées & Saint-Guilem (2009)	X	X	26 economías (industriales y emergentes).
Male (2009) y (2010)	X	X	32 países en desarrollo y 3 países desarrollados
Sayan et al (2010)	X	X	Estados Unidos-México
Calderón & Fuentes (2011)	X	X	58 países (industriales y emergentes).

¹ Incluye lo que la literatura reconoce como “países emergentes” y “países en desarrollo”.

Thorsrud (2013)	X	X	32 países (industriales y emergentes)
Pérez-Caldentey et al (2013)	X	X	83 países de todas las regiones del mundo.
Hideaki et al (2013)	X	X	106 países
Países o áreas subdesarrolladas² (12)			
Cashin (2004)	X	X	6 Países de la OECO
Karimi & Pirasteh (2006)	X	X	Organización de Países Islámicos
Calderón & Fuentes (2006)	X	X	14 economías emergentes
Carrasco & Reis (2007)	X	-	MERCOSUR
Nguyen (2007)	X	X	Asia del Este
Sánchez (2007)	X	X	50 países emergentes
Titelman & Pérez & Minzer (2008)	X	X	América Latina y el Caribe
Aiolfi et al (2011)	X	X	Argentina, Brasil, Chile y México.
Da Silva Bichara (2011)	X	X	Brasil y China
Craigwell y Maurin (2012)	X	-	Barbados, Jamaica y Trinidad Tobago.
Dufrénot & Kedadd (2013)	X	X	ASEAN 5 (Singapur, Indonesia, Malasia, Tailandia y Filipina).

Fuente: Elaborado por la autora a partir de la revisión de los autores citados.

² Incluye lo que la literatura reconoce como “países emergentes” y “países en desarrollo”.

Anexo II.1a. Cuadro resumen de selección de trabajos empíricos sobre sincronía de ciclos económicos y mecanismos de transmisión de shocks.

Autores	Objetivos/ Metodología	Ciclos económicos	Canales de transmisión	Resultados principales	Área Geográfica
Países desarrollados (17)					
Canova & Dellas (1993)	<p>Analizan la contribución de la interdependencia comercial a los ciclos económicos internacionales. Para ello desarrollan un modelo de equilibrio general estocástico y lo comprueban usando datos de PIB real trimestral de 10 países industriales y una variedad de técnicas de descomposición de componente cíclico del producto (1960-1988 pero varían según la disponibilidad de datos por país).</p>	X	X	<p>En el marco de los mecanismos de internacionalización de las crisis, encuentran que la significación del comercio en la transmisión de distorsiones económicas entre países no es robusta, sino más bien moderada y pareciera ser mayor posterior a 1973.</p>	<p>10 países industriales (Austria, Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Suecia, Reino Unido, Estados Unidos y Sudáfrica³).</p>
Canova & Marriman (1998)	<p>Estudian la generación y transmisión de ciclos internacionales en un modelo multi-país con interdependencias de producción y consumo. Consideran 2 fuentes de shocks y 3 canales de propagación. Estudian el PIB real trimestral de EE.UU., Alemania y Japón entre 1960-1994. Aplican un modelo VAR.</p> <p>Enfatizan en la relación de ciclos económicos altamente correlacionados con diversas fuentes de shocks y mecanismos de transmisión.</p>	-	X	<p>Encuentran que las distorsiones tecnológicas están levemente correlacionadas entre los países, aunque son más exitosas que el gasto de gobierno para reproducir los datos reales. La presencia de un componente común a los shocks y la interdependencia de la producción, aparecen como cruciales para explicar las propiedades cuantitativas de los datos. Ratifican el rol de liderazgo de Estados Unidos en el ciclo internacional.</p>	<p>Estados Unidos, Alemania y Japón.</p>
Schirwitz & Wälde (2004)	<p>Verificar la sincronización de ciclos económicos en el G-7 y EU (14). Aplican filtros Hodrick-Prescott, Baxter & King modificado y Christiano-Fitzgerald y calculan correlaciones en ventanas de 10 años.</p>	X	-	<p>La sincronización entre los países EU (14) incrementaron ligeramente su sincronía de los ciclos desde 1970, y muy fuertemente desde 1990 hasta 2004. Esta sincronización no se verifica para G-3 ni para el G-7. (Los resultados estadísticamente más significativos</p>	<p>G-7 y EU (14)</p>

³ Nótese que los autores incluyen Sudáfrica como entre los 10 países más industrializados.

Tomljanovich & Ying (2005)	Verificar los determinantes de la sincronía de los ciclos económicos entre 1980-2003. Introducen un modelo que incorpora diferentes canales de transmisión. Calculan correlación móvil de los componentes cíclicos del PIB y la Producción Industrial, filtrados con Hodrick-Prescott y Baxter & King.	X	X	<p>se encontraron empleando el Hodrick-Prescott, seguido del Baxter & King modificado y del Christiano-Fitzgerald.</p> <p>Encuentran que la liberalización comercial y financiera influye positivamente en la sincronización de los ciclos económicos. En este sentido, concluye que para países emergentes, las políticas comerciales o de control de capital tienen potencial para impactar negativamente en la correlación de los ciclos.</p> <p>Encuentran que políticas monetarias similares conducen a mayor correlación de los ciclos económicos, al igual que otros factores políticos como las similitudes políticas entre los gobiernos de los países.</p>	G-7 (Estados Unidos, Reino Unido, Francia, Alemania, Italia, Canadá y Japón).
Camacho & Pérez-Quiros (2006)	Proponen un marco para analizar la sincronización de los ciclos. Emplean el procedimiento multivariado Markov-switching. Emplean datos trimestrales de PIB, 1980-2004.	X	-	Encuentran dos grupos diferenciados en la sincronía de los ciclos y sincronizados al interior de cada uno: el grupo de la eurozona y el grupo de los países angloparlantes. Japón no muestra ningún grado de sincronización de ciclos con ninguno de los dos grupos.	G-7 (Estados Unidos, Reino Unido, Francia, Alemania, Italia, Canadá y Japón).
Acedo Montoya & De Haan (2007)	Análisis de la sincronización regional de ciclos económicos, entre 1975-2005. Empleo de los filtros Hodrick-Prescott y Christiano-Fitzgerald y sus correlaciones en una ventana de 5 años.	X	X	<p>La sincronización promedio entre 1975-2005 se incrementó, excepto en la década de 80s y principios de 90s.</p> <p>La sincronización en algunos casos no sólo no ha disminuido sino decrecido. Ratifican el efecto “<i>frontera nacional</i>”.⁴</p>	Zona Euro

⁴ El efecto frontera nacional es conocido como el efecto por el cual el volumen doméstico de comercio de un país excede su volumen de comercio internacional o sea el impacto a la baja que tienen las fronteras nacionales sobre el comercio internacional de un país.

Afonso & Sequeira (2010)	<p>Evaluar sincronización de ciclos económicos 1970-2009.</p> <p>Correlaciones del componente cíclico del PIB y sus componentes, con el filtro de Hodrick-Prescott. Mínimos cuadrados ordinarios.</p> <p>Calculan el Índice de Sincronización de Ciclos según Kalemli-Ozcan (2010) y Giannone et al (2008).</p>	X	X	<p>Encuentran un incremento en la sincronización de los ciclos entre países individuales y en el marco de los grandes agregados europeos, la cual ha crecido especialmente después de la introducción de la moneda única.</p> <p>Aunque el consumo privado es el principal componente del PIB de la eurozona, la demanda externa constituye el determinante más importante en la sincronización de los ciclos.</p>	Unión Europea (27)
Bordo & Helbling (2010)	<p>Explicar los cambios en la sincronización de ciclos económicos entre 16 países industrializados, diferenciados en 4 regímenes de tipos de cambio. Examinar el rol de los shocks globales e idiosincráticos y su transmisión en tendencia con la sincronización.</p> <p>Emplean correlaciones entre tasas de crecimiento y del PIB real, empleando en este último, los filtros de 1ra diferencia y <i>band pass</i>.</p> <p>Emplean también el índice de Concordancia de Harding & Pagan (2003 y 2004) y un VAR para analizar dos tipos de shocks: <i>globales e idiosincráticos</i>.</p>	X	X	<p>Encuentran que hay una tendencia secular hacia el incremento de la sincronización entre estos países por la mayor parte del siglo XX y esto ocurre a lo largo de diferentes regímenes cambiarios.</p> <p>Encuentra que los shocks globales predominan sobre los idiosincráticos y son claves para entender la sincronización.</p> <p>Evidencias de sincronización estable antes de 2007, pero con la crisis hay un incremento sustancial.</p> <p>Los ciclos económicos desde la 2da Guerra Mundial son menos volátiles, menos frecuentes y asimétricos, con tendencia a que las recuperaciones exceden la duración de las recesiones debido a múltiples factores⁵ como un debilitamiento de los factores nacionales</p>	16 países industrializados

⁵ Entre esos factores pueden citarse: un debilitamiento de los factores nacionales del ciclo desde la 2da Guerra Mundial con una disminución de los shocks idiosincráticos, cambios en la composición del producto, efecto de estabilizadores automáticos, mejora de la discrecionalidad de política monetaria y fiscal, implementación de prestamistas efectivos de última instancia y de una red de seguridad y proliferación de instrumentos privados de compartimentación de riesgos (Bordo & Helbling, 2010).

Di Mauro et al (2010)	<p>Analizar la sincronización de ciclos económicos y la transmisión de shocks desde Estados Unidos hacia la zona Euro.</p> <p>Emplean correlaciones con diferentes filtros, cointegración y estiman un modelo para verificar los mecanismos de transmisión.</p>	X	X	<p>del ciclo, cambios en la composición del producto, efecto de estabilizadores automáticos, mejora de la discrecionalidad de política monetaria y fiscal.</p> <p>Evidencian la existencia de un fuerte comovimiento entre Estados Unidos y la Unión Europea en los últimos 40 años. Las dinámicas de ajuste son diferentes: Estados Unidos tiende a recuperarse más rápido después de una contracción de demanda. Los shocks de Estados Unidos se convierten en shocks globales, amplificando la transmisión al resto del mundo.</p>	Estados Unidos-Zona Euro
Lee (2010)	<p>Impacto de la globalización en el co-movimiento de Estados individuales de Estados Unidos con la economía nacional y la economía mundial entre 1990-2005.</p> <p>Correlaciones del producto empleando filtro Hodrick-Prescott, el coeficiente de correlación condicionada de Pearson y el modelo de correlación condicionada de Engel (2002) con variables para intensidad comercial y la inversión.</p>	X	X	<p>La aceleración de la globalización desde 1990 y hasta 2005, a través de mayores niveles de comercio e Inversión Extranjera Directa, ha aumentado las correlaciones del producto entre los Estados, de ellos con la economía nacional y con la economía mundial. De esta manera, la apertura comercial promueve los mayores niveles de sincronización al interior con las economías regionales de Estados Unidos que con el resto del mundo.</p>	50 Estados de Estados Unidos – Estados Unidos/Economía Mundial.
Dées y Zorell (2011)	<p>Verifican la sincronización de ciclos económicos y distinguen entre vínculos comerciales, financieros y las similitudes de estructura, en contexto de crisis.</p> <p>Correlaciones del componente cíclico del PIB real, con Hodrick-Prescott.</p> <p>Estiman un sistema de ecuaciones con medidas de integración comercial y financiera para 56 países.</p>	X	X	<p>Encuentran que la integración comercial fortalece la sincronización de los ciclos, al igual que la existencia de patrones sectoriales similares.</p> <p>Por el contrario, no es apreciable una relación directa entre los vínculos financieros y la sincronía. Sin embargo, esto muestra que estos están conectados por vínculos indirectos, sino a través del incremento de la</p>	56 países (Unión Europea y OCDE separadamente).

especialización sectorial.

Sella et al (2011)	<p>Analizar la evolución y sincronización de los ciclos económicos de esos 3 países, a partir de aplicar métodos espectrales avanzados para el análisis de las fluctuaciones del PIB.</p> <p>Reino Unido (1955-2008), Holanda (1977-2007) e Italia (1981-2007).</p>	X	-	<p>Encuentran que los métodos espectrales avanzados son una herramienta de dominio de frecuencia efectivo para descomponer espectralmente y reconstruir series del PIB en el tiempo, además de proveer descripción cuantitativa precisa de los principales componentes oscilatorios de las series.</p> <p>Encuentra que los ciclos de corto, mediano y 1 año en los tres países son muy similares. Evidencian una mayor sincronización a partir de 1992.</p>	<p>Italia, Holanda y Reino Unido</p>
Kapounek & Sečkař (2012)	<p>Verifican impacto de apertura y la similitud de estructuras sobre la sincronización de ciclos económicos en 2000-2011.</p> <p>Emplean correlación estática y móvil del PIB real, per capita y su crecimiento.</p>	X	X	<p>Encuentran correlación significativa entre la zona euro y los outsiders, especialmente desde 2005. Estos últimos están más correlacionados entre ellos que el promedio de la zona euro. Los outsiders, aunque tampoco estaban preparados para el shock post-2007, al menos contaban con autonomía en su política monetaria (en relación con teoría de Optimum Currency Areas).</p> <p>Identifica la crisis financiera de 2007-2009 como un shock relativamente simétrico pues afectó a todos los países.</p>	<p>Eurozona –Outsiders (Dinamarca, Suecia y Reino Unido).</p>
Válenau (2012)	<p>Evaluar la sincronización en la zona euro y sus determinantes para verificar el impacto de la introducción de una moneda común sobre la sincronización de los ciclos (datos entre 1980-2006 con correlaciones a 4 y 6 años).</p>	X	X	<p>La sincronización de los ciclos de la zona euro creció entre 1986 y 1995 debido a una mayor integración comercial y financiera. Desde 1999, esta continúa creciendo pero a un paso más lento. Por consiguiente, encuentra difícil delimitar los efectos de la introducción de la moneda única en la sincronización. Encuentra que el comercio tiene un efecto positivo en la sincronización, especialmente el intra-</p>	<p>Zona euro</p>

industrial.

Antonakakis (2012)	Analiza la sincronización de los ciclos económicos del G-7 durante las recesiones económicas en Estados Unidos desde 1870 (30 episodios de recesiones en los últimos 142 años)	X	-	Encuentra que en promedio, las recesiones en Estados Unidos tienen un efecto significativo en los co-movimientos del ciclo económico, solamente a partir del período posterior a la ruptura del Sistema Bretton Woods, mientras que se documenta un fuerte decoupling entre las economías del G-7 antes de esa fecha. En el período 2007-2009 el co-movimiento de los ciclos económicos de los países del G-7 se incrementó a niveles sin precedentes en los últimos 142 años.	G-7 (Estados Unidos, Reino Unido, Francia, Alemania, Italia, Canadá y Japón).
Cerqueira (2013)	Analizar cambios en la volatilidad del ciclo a nivel internacional. Emplea correlaciones móviles en ventanas de 9, 17 y 25 trimestres con series de PIB real trimestrales, aplicando filtros Hodrick-Precott y Baxter & King. Emplea varios índices de sincronización de ciclos.	X	X	Cambios en la volatilidad de los datos de ciclos económicos pueden alterar las evidencias de sincronización, ya sea a través de ventanas móviles de correlación como de índices de sincronización. La sincronización entre los países fue constante desde 1970 hasta mediados de los 90s. Desde 1995 y hasta 2000 esta aumenta ligeramente y posterior a ello se mantiene constante. Verifican la existencia de una relación positiva entre el comercio bilateral y la sincronización de los ciclos, sin embargo, los resultados para el canal financiero no fueron robustos.	22 países de la OECD: Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Francia, Finlandia, Alemania, Irlanda, Italia, Japón, Luxemburgo, México , Holanda, Noruega, Portugal, España, Suecia, Suiza, Turquía, Reino Unido y Estados Unidos.
Kosma (2013)	Analizar la relación y vínculos entre los ciclos económicos de Estados Unidos y la zona euro y sus canales de transmisión de shocks, a través de correlaciones del PIB y la estimación de un VAR con diferentes variables para estimar las vías de la transmisión.	X	X	Estados Unidos y la Zona euro evidencian tener una alta correlación con similares magnitudes de fluctuaciones. Encuentra una tendencia común en el crecimiento en ambas regiones, con Estados Unidos creciendo más que la zona euro. Estados Unidos lidera el co-movimiento y los shocks negativos se	Zona Euro y Estados Unidos

transmiten más rápidos que los positivos.

Países desarrollados-subdesarrollados⁶ (23)

<p>Calderón et al (2002)</p>	<p>Verificar si los resultados de Frankel & Rose (1998) en relación a la intensidad comercial y la sincronización de ciclos son aplicables a países con asimetrías cíclicas (desarrollados y subdesarrollados), 1960-1999. Emplean diferentes filtros 1ra diferencias, Hodrick-Prescott y Baxter & King y correlacionan los componentes cíclicos del PIB real y nominal y flujos comerciales. Calculan medida de coherencia de ciclos Bayoumi (1997) y Eichegreen (1998).</p>	<p>X</p>	<p>X</p>	<p>Encuentran que países con mayor comercio bilateral exhiben una elevada sincronización de sus ciclos económicos, que este impacto es mayor para los países industriales que para los países en desarrollo. Encuentran que un incremento en el comercio bilateral eleva la correlación de los productos de 0.25 a 0.39 para países industriales, de 0.08 a 0.10 para parejas de países industrial y en desarrollo y de 0.03 a 0.06 para países en desarrollo. Verifican que el impacto del comercio bilateral sobre la correlación de ciclos económicos es menor a medida que las diferencias en las estructuras de producción entre países sean mayores.</p>	<p>147 países (desarrollados y subdesarrollados).</p>
<p>Cuevas et al (2002)</p>	<p>Análisis de la evolución de la sincronización macroeconómica entre México y sus socios del TLCAN. Aplican correlación estática y móvil en una ventana de 3 años de las tasas de crecimiento de la Producción Industrial, el PIB y sus componentes y otras variables macroeconómicas. Análisis de regresión y de factores de la Producción Industrial y sus diferentes componentes.</p>	<p>X</p>	<p>X</p>	<p>Encuentran una mayor sincronización debido al efecto del TLCAN, lo cual es visible en un número importante de sectores y regiones económicas pro-cíclicas, reforzando los vínculos tradicionales. Aunque la estabilización óptima de políticas será cuantitativamente similar entre estos países en el futuro, encuentran que los shocks idiosincráticos son todavía importantes para México y que los shocks comunes tienen un mayor efecto en esta economía, en un</p>	<p>Países del TLCAN (México, Estados Unidos y Canadá)</p>

⁶ Incluye lo que la literatura reconoce como “países emergentes” y “países en desarrollo”.

				contexto de diferentes canales de transmisión de políticas. Por consiguiente, la magnitud de la respuesta de política deseada no sería similar.	
Mejía-Reyes (2004)	<p>Emplean la metodología de ciclos económicos clásicos propuesta por Burns & Mitchell (1946) y ampliada por Artis, Kontolemis y Osbon (1997) para determinar los puntos de inflexión, analizar las asimetrías y sincronización de los ciclos, distinguiendo las recesiones y expansiones entre el corto y el largo plazo.</p> <p>Aplican correlaciones de las tasas de crecimiento del PIB y el coeficiente de contingencia conectada de Pearson. Utilizan el PIB y el índice de Producción Industrial.</p>	X	X	<p>Encuentran que existe un comportamiento significativamente asimétrico entre los ciclos de la mayoría de las economías de la muestra. Las recesiones son más profundas y menos persistentes que las expansiones y la volatilidad es asimétrica en los ciclos.</p> <p>Existe una débil evidencia de ciclo común, excepto en los casos de fuerte interrelación como son: Brasil-Perú, EE.UU.-Canadá y Colombia-EE.UU.-Canadá. Por consiguiente, los ciclos económicos son ampliamente idiosincráticos, no obstante, es esperable que con una mayor integración comercial y financiera provoque que los mecanismos de transmisión tengan un rol más importante en el futuro.</p>	Estados Unidos, Canadá, México, Brasil, Chile, Colombia y Perú.
Herrera (2004)	<p>Analiza si existe una tendencia y ciclo común entre Estados Unidos y México entre 1993 y 2001. Realizan un análisis de cointegración y comparan los resultados. Aplican Vahid & Engle (1993) y comparan con Hodrick-Prescott.</p>	X	-	<p>Encuentra que ambas economías comparten una tendencia y ciclo comunes. Debido a ello también arrojan evidencia que demuestra que los shocks transitorios que afectan el PIB de México son más importantes que cuando se aplica una metodología convencional de descomposición tendencia-ciclo. Existe alto grado de eficiencia en la predicción al considerar la restricción de un ciclo común en un modelo de corrección de vector de errores que incluye los productos de Estados Unidos y México.</p>	México-Estados Unidos
Fieiss (2005)	<p>Evalúa el grado de interrelación entre los ciclos de</p>	X	X	<p>Encuentra relativamente bajos niveles de</p>	Estados Unidos-

	Estados Unidos y Centroamérica. Emplea datos del PIB de los países estudiados entre 1965-2002. Análisis de correlación con un filtro band pass y de la incidencia de variables comerciales sobre la sincronización a través de estimación de regresiones lineales.			sincronización entre América Central y Estados Unidos. Por consiguiente, se espera que con el CAFTA, la expansión comercial sea escasa, debido a la actual estructura comercial, lo que hace que la coordinación de políticas no sea prioridad.	Centroamérica
Canova (2005)	Estudia la forma en que los shocks desde Estados Unidos se transmiten hacia 8 países de América Latina. Los shocks desde Estados Unidos son identificados utilizando restricciones tratadas como exógenas con relación a las economías de América Latina. Posteriormente se estiman de manera individual y se construye el efecto promedio.	X	X	Los shocks monetarios desde Estados Unidos producen fluctuaciones significativas en América Latina, mayor que la demanda y la oferta reales Tanto los regímenes cambiarios flexibles como en banda muestran similar variación del producto, pero diferentes en cuanto a las respuestas en la inflación y las tasas de interés. Los canales financieros juegan un rol crucial en la transmisión. Las fluctuaciones en Estados Unidos explican una porción importante de la variabilidad de las macrovariables en la región, produciendo fluctuaciones cíclicas continentales. En síntesis, el comportamiento económico de América Latina corresponde en alrededor de un 50% al de Estados Unidos y atribuye la mayor parte de esta influencia al canal de transmisión financiero, con una larga contribución de shocks monetarios desde Estados Unidos. Por el contrario, considera los shocks oferta y demanda en este país menos significativos de manera relativa en su transmisión hacia la región.	América Latina y Estados Unidos.
Moreira et al (2006)	Desde un modelo que combina un enfoque "Minskyano" y "Neo-Schumpeteriano" buscar analizar los ciclos de crecimiento en América Latina en relación a los países desarrollados. Analiza también las correlaciones móviles de	X	X	Encuentra que el comportamiento cíclico de América Latina y el Caribe se refleja como "ciclos espejos", o sea que expresan los ciclos internacionales de liquidez. El alto grado de vulnerabilidad externa de la región resulta en	33 países de América Latina y el Caribe y G-7

	estos países entre 1970-2004 entre las balanzas de pagos, el PIB y la liquidez internacional.			una deficiencia de sus Sistemas Nacionales de Innovación y sus sistemas financieros que produce comportamientos asimétricos dentro del sistema financiero internacional.	
Ocampo & Parra (2006)	Analizan los factores que explican la transición de los países emergentes desde el <i>golden age</i> (1950-1973) a la <i>convergencia dual</i> (a partir de 1980) con menores tasas de crecimiento en relación a países desarrollados y tasas diferenciadas al interior del grupo emergente. Emplean datos panel de 122 países y emplean subseries de datos más cortas para reducir el impacto de la volatilidad.	X	X	Las expansiones y colapsos de los países emergentes tienden a agruparse en períodos de tiempo específicos, que sólo pueden ser explicados por la existencia de factores globales. El ciclo refleja los factores externos que afectan a todos o a las mayores agrupaciones de países emergentes y así constriñen sus posibilidades de crecimiento. Sin embargo, los factores específicos a los países, particularmente la especialización, juegan un rol significativo en la determinación de las dinámicas de crecimiento.	122 países
Dées & Vansteenkiste (2007)	Analizan la transmisión de impulsos cíclicos desde Estados Unidos y su transmisión al resto del mundo. Análisis de correlación del PIB real, GVAR y un modelo no lineal <i>Markov-switching</i> .	-	X	Encuentran que para la mayoría de los países el producto es visto como más sensible a shocks originados en Estados Unidos cuando varios canales son considerados y no sólo los comerciales. Encuentran que para el área euro y América Latina, el efecto de un shock de demanda en Estados Unidos es 2.5 veces mayor que el de los efectos comerciales directos. Encuentran que un shock positivo de 1 punto porcentual en Estados Unidos podría resultar en un incremento en el PIB de otras regiones entre 0.1 y 0.5 puntos porcentuales, en dependencia de la región considerada. Incluyendo otros canales esta cifra es mayor, entre 0.2 y 0.7 puntos porcentuales	Estados Unidos- Zona euro/Japón/Reino Unido/Asia/América Latina.
Akin & Kose	Analizan la naturaleza cambiante de los derrames	X	X	Encuentran que el impacto de la actividad	106 países

(2007)	del crecimiento entre economías desarrolladas del Norte y países en desarrollo del Sur, llevado de la mano del proceso de globalización. Emplean un conjunto de datos macroeconómicos y sectoriales para 106 países entre 1960-2005 y aplican un marco de regresión en panel.			económica en el Norte sobre los emergentes del Sur ha declinado durante el período de globalización (1986–2005). En contraste, los vínculos de crecimiento entre los países en desarrollo del Norte y del Sur han estado más bien estables en el tiempo. Encuentran evidencias que sugieren que las economías del Norte y las emergentes del Sur han comenzado a exhibir derrames de crecimiento intra-grupo más fuertes.	
Akini (2008)	<p>Analizar los determinantes de la sincronización de los ciclos económicos de 51 países emergentes entre 1970 y 2008 (1970-1989- pre-globalización y 1990-2008 –globalización).</p> <p>Emplea correlaciones contemporáneas simples bilaterales del componente cíclico del logaritmo del PIB real anual según Frankel & Rose (1998), extraen la tendencia aplicando Baxter & King, Hodrick-Prescott y 1ra Diferencia.</p> <p>Aplican modelo de ecuaciones para ver la incidencia de múltiples variables en la sincronización.</p>	X	X	<p>La integración comercial, especialmente intra-industrial y las similitudes en estructuras económicas son los determinantes más importantes de las correlaciones del producto.</p> <p>En promedio, el efecto integración financiera global, no arrojó resultados significativos. Otros factores como la membresía en acuerdos de libre comercio, la diversificación de socios comerciales, gasto fiscal y la estabilidad de los tipos de cambio bilaterales aumentaron la correlación de los ciclos. Asimismo, la similitud en la dependencia de petróleo aumentó la sincronización primariamente entre países desarrollados.</p>	51 países (de ellos 27 emergentes)
Kose et al (2008)	Analizan el grado de interdependencia cíclica global de 106 países entre 1960 y 2005. Aplican un modelo de factores dinámicos y analizan las	X	X	Encuentran la existencia de factores global ⁷ , de factores grupo-específicos ⁸ , factores específicos ⁹ y factores idiosincráticos ¹⁰ .	106 países

⁷ Los *factores globales* son concebidos por Kose et al (2008) como los que generan fluctuaciones que son comunes a todas las variables y países.

⁸ Los *factores grupo-específicos* son concebidos por Kose et al (2008) como aquellos que capturan las fluctuaciones que son comunes a todas las variables y países dentro de cada grupo.

⁹ Los *factores país-específicos* según Kose et al (2008) son aquellos que son comunes a todos los agregados de un país.

fluctuaciones del consumo, la inversión y el producto.

Encuentran que durante el período de globalización (1985-2005), ha habido niveles de convergencia entre las fluctuaciones de los ciclos económicos entre el grupo de economías industriales y entre el grupo de economías emergentes. Sorprendentemente, ha habido una disminución relativa de la importancia del factor global. Por consiguiente, encuentran evidencia de convergencia de ciclos económicos al interior de cada grupo y divergencia entre los dos grupos.

Análisis de la sincronización de ciclos económicos desde 1880 hasta 2006.
 Artis et al (2009) Emplean los filtros Hodrick-Prescott y *band-pass* del logaritmo del PIB anual y analizan las desviaciones de las tasas de crecimiento PIB.

X

X

Encuentran resultados fragmentados: tendencia al incremento de la sincronización de los ciclos al interior de 2 grupos cíclicos: países europeos y países de habla inglesa, que se acelera post-1973.
 En otras regiones los shocks específicos al país son todavía dominantes sobre el ciclo.

25 países (18 desarrollados y 5 emergentes)¹¹

Estudiar la sincronización de los ciclos económicos entre China y 10 de sus principales socios comerciales entre 1971-2007 y sus determinantes.
 Mei Kwan & Ka Yan (2009) Emplea correlaciones móviles bilaterales y comprueba el error cuadrado medio en series del PIB real usando Hodrick-Prescott.

X

X

El ciclo económico de China y sus principales socios comerciales se ha vuelto más correlacionado post- entrada de China en OMC, con una mayor correlación con socios principales: Japón, India, Indonesia y Malasia. El ciclo económico de China se encuentra más correlacionado con países emergentes que con países desarrollados.
 La intensidad comercial tiene un impacto

China y sus 10 principales socios comerciales (Estados Unidos, Reino Unido, Alemania, Japón, Corea, India, Indonesia, Malasia, Tailandia y Australia).

¹⁰ Los *factores idiosincráticos* según Kose et al (2008) son aquellos específicos a momentos en la serie de un país.

¹¹ Reúnen los 25 países en 7 grupos: Centro Europa (Bélgica, Francia, Alemania y Holanda), Sur de Europa (Grecia, Portugal y España), Oeste de Europa (Austria, Italia y Suiza), Anglófonos (Australia, Canadá, Reino Unido y Estados Unidos), Nórdicos (Dinamarca, Finlandia, Noruega y Suecia), Asia (India, Japón y Sri Lanka) y América Latina (Argentina, Brasil, Chile y Uruguay).

<p>Analizar la sincronización de los ciclos económicos en países mediterráneos para verificar posible Unión Monetaria 1993-2007.</p> <p>Medhioub (2009) Emplean correlaciones de la producción industrial con filtros de Hodrick-Prescott y Baxter & King y índice de concordancia de Harding & Pagan (2002).</p>	<p>X</p> <p>-</p>	<p>negativo en los co-movimientos de las fluctuaciones económicas de China con EE.UU., Reino Unido y ASEAN (3), mientras que la similitud de estructuras hace el ciclo de China con ASEAN (3) más correlacionado.</p> <p>Existe una débil convergencia entre los dos lados del Mediterráneo (Norte y Sur), lo que demuestra la existencia de ciclos asincrónicos y se desaconseja la realización de una Unión Mediterránea.</p>	<p>Países mediterráneos seleccionados (Francia, Italia, España, Grecia, Turquía y Tunisia).</p>
<p>Evaluar el rol de Estados Unidos en la economía global y su evolución en el tiempo, basado en un GVAR. Incluye el estudio de 26 economías desarrolladas y emergentes, entre 1979-2006 y analiza como un grupo de variables macroeconómicas (PIB real trimestral, inflación, tipo de cambio, interés de corto plazo e interés de largo plazo y precio de las acciones). Análisis de cointegración.</p> <p>Dées & Saint-Guillem (2009)</p>	<p>X</p> <p>X</p>	<p>Muestra que la transmisión de los desarrollos cíclicos de Estados Unidos al resto del mundo tiende a fluctuar en el tiempo, pero permanece alta su influencia de manera general.</p> <p>Aunque el tamaño de los derrames podría haber disminuido en períodos recientes, el efecto de cambios en la actividad económica de Estados Unidos pareciera ser más persistente. La mayor integración económica a nivel mundial es probable que haya estimulado dos tipos de efectos: "segunda vuelta" y "terceros mercados", lo que ha hecho que los desarrollos cíclicos en Estados Unidos se hayan vuelto más globales. La leve disminución del rol de Estados Unidos ha estado acompañada de un aumento en la importancia de terceros actores. La integración regional puede haber jugado un rol significativo, dando mayor peso a otros socios comerciales en la sensibilidad de varias economías a cambios en el contexto</p>	<p>26 economías (industriales y emergentes).</p>

Male (2009) y (2010)	<p>Analiza la persistencia de las fluctuaciones en países en desarrollo y aplica un modelo dinámico de equilibrio general neo-keynesiano y un modelo de cadena de producción vertical de Huang&Liu (2001).</p> <p>Examina el grado de sincronización entre el ciclo económico de países desarrollados y países en desarrollo.</p> <p>Calcula índice de concordancia de Harding & Pagan.</p>	X	X	<p>internacional.</p> <p>Encuentra una persistencia de las fluctuaciones del producto en países en desarrollo y una relación fuerte y positiva entre la magnitud de la persistencia y el nivel de desarrollo económico del país.</p> <p>Encuentra que los ciclos económicos de países en desarrollo son significativamente menores que los de los países desarrollados. Sin embargo, la amplitud de las fases de contracción y expansión tienden a ser mayores en países en desarrollo.</p> <p>No hay evidencia de patrones de concordancia entre las dos regiones.</p>	<p>32 países en desarrollo y 3 países desarrollados (5 africanos, 4 norte de África, 9 de América Latina y el Caribe, 8 de Asia, 6 de Europa Central y Oriental y 3 países desarrollados (EE.UU., Reino Unido y Japón).</p>
Sayan et al (2010)	<p>Estudia el comportamiento cíclico de las remesas mexicanas detrás de las decisiones trabajadores mexicanos que residen en EE.UU., dado el grado de integración económica entre ambos (1980-2008).</p> <p>Estudian correlaciones del componente cíclico del PIB real trimestral de EE.UU. y México y el volumen de remesas (filtro Baxter & King)¹².</p> <p>Aplican un VAR para determinar la fuerza y dirección de los efectos de integración económica en flujo de remesas.</p>	X	X	<p>Los resultados apuntan que las remesas mexicanas están afectadas tanto por las condiciones económicas en EE.UU. como las de México, pero que las razones altruistas (la situación económica en México) domina sobre las razones ingreso (situación económica en EE.UU.) disminuyendo el efecto de shocks del producto en EE.UU. sobre la economía mexicana. Durante la reciente crisis financiera global, las remesas a México hubieran disminuido aún más en ausencia del efecto altruista.</p>	<p>Estados Unidos-México</p>
Calderón & Fuentes (2011)	<p>Documentan las propiedades de los ciclos económicos usando el algoritmo de fechado de Harding & Pagan (2002) en datos trimestrales para 58 países entre 1970 y 2007. Asimismo,</p>	X	X	<p>Encuentran que las recesiones son mayores, más costosas y pronunciadas en las economías emergentes, especialmente América Latina y el Este de Asia. Las</p>	<p>58 países (21 economías industriales y 37 economías emergentes).</p>

¹² Encuentran que Hodrick- Prescott es menos efectivo (Sayan et al, 2010).

emplean el algoritmo de Bry & Boschan (1971) para identificar los puntos de inflexión y el Índice de Concordancia de Harding & Pagan (2002) para verificar la sincronización de los ciclos, a partir de un análisis del comportamiento de un conjunto de variables macroeconómicas durante las recesiones y expansiones.

recuperaciones sin embargo, son más rápidas y fuertes en países industriales.

Las recesiones se han vuelto en general menos costosas durante el período de globalización (1990-2007) que antes (1970-1989) tanto para países industriales como emergentes.

Encuentran una elevada prociclicidad del consumo privado y la inversión real y que el deterioro de los términos de intercambio genera un incremento en las tasas anuales de pérdida del producto durante las recesiones en países que están abiertos al comercio, con mercados financieros domésticos más profundos y sorprendentemente en países con estructura del producto más diversificada.

Los shocks de tasas de interés desde Estados Unidos juegan un rol fundamental en las recesiones en economías emergentes, especialmente las de Asia del Este.

Identifica el comportamiento cíclico de diversas variables económicas durante las recesiones.

Encuentran evidencias de una mayor influencia del desempeño de China sobre el ciclo económico brasileño, mientras que en el caso mexicano, esta mayor influencia es ejercida por el desempeño estadounidense. A nivel comercial, Brasil presenta una mejor capacidad de resistencia que México. A nivel financiero, ambas economías aparecen como vulnerables.

EE.UU./China y Brasil/México

Baudel et al (2011) Analizan la hipótesis del *decoupling* para dos de las principales economías de la región, México y Brasil, verificando las correlaciones respectivas de estas dos economías con el ciclo mundial en el ámbito comercial y financiero. Comprueban la causalidad de Granger y cointegración.

X

X

<p>Estudiar la sincronización de variables reales y nominales como medida de ciclo económico de 32 países y regiones diferentes del mundo y distinguir el efecto de shocks de oferta y demanda, regionales y globales y su relativa contribución a las fluctuaciones cíclicas y al sincronización.</p> <p>Thorsrud (2013)</p>	<p>Realiza análisis de correlaciones de las series del PIB, Producción Industrial y proxies de la inflación, entre otras variables. No prefiltran las variables sino que extraen los componentes inobservables de las variables del ciclo basados en la matriz de covarianza.</p> <p>Aplican un FAVAR¹³ para distinguir el efecto de los distintos tipos de shocks.</p>	X	X	<p>Encuentran fuerte evidencia de que los componentes regionales de los ciclos son relativamente más fuertes en Asia, Norteamérica y Sudamérica. Mientras, para Europa los factores globales son dominantes.</p> <p>En el corto plazo, los shocks de demanda agregada explican en una mayor extensión la variación de los ciclos, que los shocks de oferta.</p> <p>En el largo plazo, los shocks de oferta son más importantes.</p> <p>Para los precios, la fuerza motriz principal son los shocks de demanda en todos los horizontes temporales.</p> <p>En general, los shocks de oferta globales provocan fluctuaciones de la actividad económica más severas que los shocks de demanda en todas las regiones estudiadas. Solamente en Asia, las innovaciones en la actividad y el precio de los factores tienen un efecto significativo de derrame sobre los factores globales compartidos, lo que demuestra la importancia de Asia para la economía global. Este estudio apoya la tesis del decoupling.</p>	<p>32 países (de Europa, Norteamérica, Asia y Sudamérica)¹⁴</p>
<p>Pérez-Caldentey et al (2013)</p>	<p>Caracterizar la evolución de los ciclos económicos en América Latina y el Caribe, a partir de estudiar las fases del ciclo en 83 países y compararlas con la región.</p>	X	X	<p>Encuentran 2 características distintivas del ciclo en América Latina y el Caribe: el desempeño de las expansiones en su mayor parte es menos intensa que la del resto de las</p>	<p>83 países de todas las regiones del mundo (con énfasis en América Latina y el Caribe).</p>

¹³ *Factor Augmented Vector Autoregression*, FAVAR, propuesto por Bernake et al (2005) (Thorsrud, 2013).

¹⁴ Incluye Estados Unidos, Canadá, Japón, India, Corea del Sur, Malasia, Taiwán, Singapur, Hong Kong, China, Tailandia, Australia, Nueva Zelandia, Indonesia, Brasil, Perú, Chile, Argentina, México, Bélgica, Alemania, Francia, Dinamarca, Holanda, España, Suecia, Suiza, Reino Unido, Noruega, Italia, Finlandia y Portugal, los cuales representaban alrededor del 80% del PIB global en 2009 (Thorsrud, 2013).

Emplean dos metodologías estándares (el ciclo clásico y la desviación del ciclo) del producto trimestral, entre 1989 y 2012.

regiones consideradas, en particular Asia del Este y el Pacífico (duran 5 años más y las ganancias del producto son 50% mayores). La región tiende a exhibir contracciones que no son significativamente diferentes de las otras en términos de duración y amplitud.

Todo ello implica que el ciclo de la región tiene duraciones más cortas y amplitudes más pequeñas en relación a otras regiones. Los efectos de las contracciones sobre la inversión pública sobrepasa la de las expansiones, llevando a una tendencia declinante en todo el ciclo.

Desde mediados de los ochenta, la importancia de factores regionales ha experimentado un incremento en su capacidad para explicar el ciclo económico, especialmente en las regiones que experimentan un acelerado crecimiento del comercio y flujos financieros intra-regionales. Contrariamente, la relativa importancia de factores globales ha disminuido en el mismo período. Por consiguiente, la era de la globalización ha sido testigo de la emergencia de ciclos económicos regionales.

Hideaki et al (2013)
 Analizan las implicaciones del crecimiento de los vínculos económicos regionales y globales para la evolución de los ciclos regionales y globales. Aplican un modelo de factores dinámico que les permita evaluar el rol que desempeñan los factores específicos al país, los regionales y los globales. Lo aplican a 106 países entre 1960-2010 y analizan las fluctuaciones del consumo, la inversión y el PIB.

X

X

106 países

Países o áreas subdesarrolladas¹⁵ (12)

Cashin (2004)
 Busca identificar y describir las características de los ciclos económicos del Caribe entre 1963 y 2003. Combina un análisis del ciclo clásico (expansiones y contracciones del nivel del

X

X

Los ciclos clásicos en el Caribe tienen más larga vida que aquellos de los países desarrollados analizados (Canadá, Alemania, Estados Unidos y Reino Unido). Mientras hay

6 Países de la Organización de Estados del caribe Oriental (OECO): Antigua y Barbuda, Dominica,

¹⁵ Incluye lo que la literatura reconoce como “países emergentes” y “países en desarrollo”.

producto) y el ciclo de crecimiento (en relación a su tendencia). Analiza series del PIB real y realiza análisis de correlación y co-movimiento, luego de filtrar las series con un filtro de *dominio de frecuencia* que luego comparan con Hodrick-Prescott.

evidencias de amplias asimetrías en la duración y amplitud de las fases en el ciclo clásico del Caribe, pero en ambas medidas es mucho más simétrico que los otros países analizados.

Granada, San Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas.

Hay evidencias de sincronización entre los ciclos clásicos en el Caribe y una mayor evidencia de sincronización en el ciclo de crecimiento. Encuentran razonablemente correlacionados los ciclos del Caribe con el de Canadá, y menos sincronizado el de estos con Estados Unidos y reino Unido. Evidencias de co-movimiento de la tendencia del Caribe con la de Canadá.

Karimi & Pirasteh (2006) Analizar los determinantes de la sincronización de los ciclos económicos en los países islámicos entre 1980 y 2005. Estiman dos ecuaciones de regresión simultáneas que incluyen la intensidad comercial, índices de similitud de políticas monetarias y fiscales y estructura económica. Calculan correlaciones

X

X

Evidencias de que la integración comercial es el factor que mayormente determina en la sincronización de los ciclos en estos países, especialmente a partir de 1990 y hasta 2005. Encuentran que las similitudes en las políticas monetarias y fiscales, así como en las estructuras económicas han tenido una influencia considerable sobre la sincronización de los ciclos de estos países.

Organización de Países Islámicos (57 países)

Calderón & Fuentes (2006) Caracterizan el ciclo de 14 economías emergentes en términos de amplitud, duración y cambios acumulativos en el producto. Emplean análisis de correlación móvil del PIB y el algoritmo de Harding & Pagan (2002) y calculan el índice de concordancia propuesto de estos.

X

X

Encuentran que los costos de las recesiones (en términos de pérdida acumulativa del producto) son mayores en América Latina que países de Asia y economías desarrolladas. Por otra parte, las expansiones son más fuertes y largas en el grupo asiático comparada con otros grupos. Los ciclos de América Latina tienden a estar débilmente correlacionados con el ciclo en Asia y las economías desarrolladas, con excepción de Chile.

14 economías emergentes (7 de América Latina y 7 de Asia)

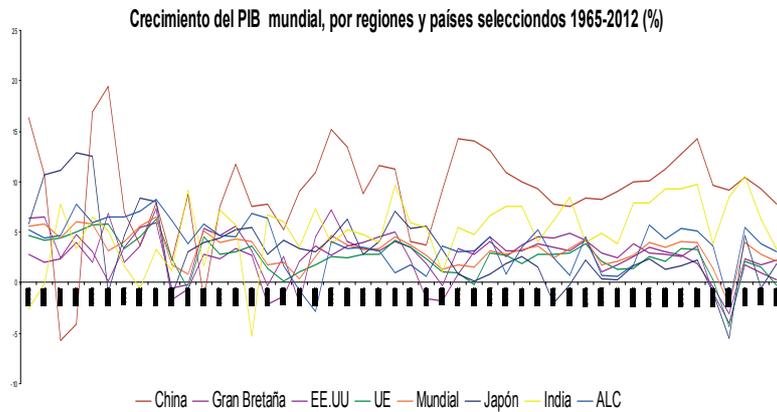
Carrasco Gutiérrez y Reis Gomes (2007)	<p>Verificar grados de sincronización de ciclos en MERCOSUR.</p> <p>Emplean modelo Beveridge-Nelson-Stock-Watson de descomposición multivariada ciclo-tendencia y la media de correlación lineal en el tiempo, así como co-integración.</p>	X	-	<p>A pesar de que verifican la existencia de características comunes entre los ciclos de los países, estos no están sincronizados, por lo que esto puede generar enormes dificultades para intensificar los acuerdos al interior de MERCOSUR. Ello se explica pues estos países difieren en sus instituciones, políticas económicas y estructuras industriales, creando una enorme asimetría intra-regional.</p>	<p>MERCOSUR (Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela).</p>
Nguyen (2007)	<p>Verificar los determinantes de la sincronización de ciclos económicos en Asia del Este, entre 1970 y 2007. Verifican la correlación emplean el filtro de Hodrick-Prescott y mínimos cuadrados ordinarios para identificar los determinantes.</p>	X	X	<p>La apertura comercial y el comercio intra-industrial son los canales más importantes de sincronización de ciclos económicos. Si esta tendencia continúa, es esperable que el costo de formación de una Unión Monetaria disminuya en la medida en que los ciclos económicos estén más correlacionados.</p>	<p>Asia del Este (China, Hong Kong, Indonesia, Japón, Corea, Malasia, Filipinas, Singapur, Taiwán y Tailandia).</p>
Sánchez (2007)	<p>Investiga el rol de los factores externos y domésticos que explican los ciclos económicos y el comercio internacional en 50 países en desarrollo. Análisis impulso-respuesta y descomposición de varianza y un modelo de equilibrio general dinámico estándar.</p>	X	X	<p>Muestran que los desarrollos en el PIB real, la inflación, los tipos de cambio reales y las variables del comercio internacional, están dominados por shocks domésticos. Encuentra que los shocks externos en promedio explican una fracción no mayor del 10% de la variación en las variables endógenas consideradas. Sin embargo, las importaciones reales no explican un factor regional, mientras que los shocks de tecnología juegan un rol importante en explicar los movimientos de los precios de los consumidores.</p>	<p>50 países emergentes</p>
Titelman & Pérez & Minzer (2008)	<p>Se analiza compara la dinámica e impactos de shocks reales y financieros sobre el producto en América Latina entre 1960-2006. Análisis de correlación del producto (filtro Hodrick-Prescott). Sobre la base de de la construcción de</p>	X	X	<p>Encuentran un aumento de la frecuencia y amplitud de los ciclos económicos. Las desaceleraciones pasaron de un promedio de cada 4 años entre 1960 y 1995, pasó a un promedio de cada 2 años post-1995. La</p>	<p>América Latina y el Caribe</p>

	distribuciones de probabilidad empíricas y los respectivos intervalos de confianza, se definen los años de choques financieros y de términos del intercambio y para comparar los efectos de los dos tipos de shocks, se estimó el efecto de absorción en cada caso.			amplitud promedio se duplicó a partir de 1995. Encuentran una correlación alta y significativa entre el PIB y las fluctuaciones financieras especialmente desde la década del 90. La frecuencia de los shocks de intercambio ha disminuido y también su amplitud. La frecuencia de los shocks financieros ha aumentado con el tiempo. Encuentran que la persistencia de un factor regional medible llevado de la mano del producto y las tasas de interés en economías avanzadas, incluso en momentos de regímenes <i>hacia adentro</i> . Términos de intercambio, tasas de interés y las fluctuaciones del producto, responden por buena parte de las similitudes en el ciclo, con las proporciones respectivas variables según el país y el período. Encuentra que la persistencia del producto ha sido consistentemente alta a lo largo del período, mientras que la volatilidad ha sido frecuente. La volatilidad promedio del ciclo es mayor que en países avanzados e incluso mayor que algunos emergentes. La política fiscal y es altamente pro-cíclica y volátil. Los Términos de Intercambio son fuertemente pro-cíclicos y la cuenta comercial contracíclica.	
Aiolfi et al (2011)	Analizar los ciclos económicos en 4 países de América Latina, a partir de un enfoque de factores comunes desarrollado, a través de un nuevo índice de ciclos económicos y reconstruyen una serie de PIB y otras 25 variables económicas en un espacio de tiempo que abarca 135 años	X	X		Argentina, Brasil, Chile y México.
Da Silva Bichara (2011)	Analizar la interrelación económica entre China y Brasil y el nivel de sincronización de sus ciclos económicos. Correlaciones del PIB y la situación comercial. Emplean datos entre 1960 y 2010 del PIB y la	X	X	Encuentra una relación robusta económica creciente entre la dinámica del ciclo económico de y las relaciones comerciales. El patrón de relacionamiento de China evidencia una tendencia a la especialización productiva	Brasil y China

	producción industrial. Calculan correlaciones del componente cíclicos (filtros Hodrick-Prescott y Baxter & King) en ventanas de 15 años. Aplican un modelo gravitacional para verificar el efecto de varias variables.			como resultado del comercio internacional. Brasil sin embargo, presenta una relación completamente diferente. China y Brasil han verificando una correlación intensa y sostenida. El efecto comercio es el de mayor y esta intensidad comercial está generando una especialización productiva.	
Amiri et al (2012)	Verificar sincronización de ciclos entre los países. Emplea correlaciones del PIB y la Producción Industrial y aplican un VAR.	X	-	Los shocks tienen una relativamente alta persistencia y los impulsos asociados al comportamiento de la inflación contribuyen en un 35% de la volatilidad cíclica.	Países de Maghreb (Argelia, Tunisia y Marruecos)
Craigwell y Maurin (2012)	Analizar los puntos de inflexión en el Caribe, específicamente en tres países, analizando en PIB real trimestral entre 1970 y 2011 (el rango de datos varía según el país). Emplean Harding & Pagan (2002) y análisis de ciclos (usan Hodrick-Prescott y anexo Baxter & King).	X	-	Elaboran una cronología de los puntos de inflexión de los ciclos económicos en tres países del Caribe y resaltan las características en cada uno de ellos.	Barbados, Jamaica y Trinidad Tobago.
Dufrénot & Kedadd (2013)	Analiza la relación entre los ciclos económicos de los países de la ASEAN-5 para ver si hay ciclos económicos conjuntos. Examina la naturaleza de la correlación entre los PIB reales (1975-2010), distinguiendo entre efectos derrames regionales y globales (China, Japón y EE.UU.). Emplean un modelo Markov-switching.	X	X	Encuentran evidencia de que existe un ciclo económico común específico regional, donde Indonesia tiene un rol líder. Resaltan la importancia de factores grupo-específicos frente a los globales, lo que complejiza el análisis en tiempos de globalización. Apoyan la idea de que la ASEAN-5 puede desacoplarse de la región asiática y generar un crecimiento autosostenido. Consideran la posibilidad de una unión monetaria como prematura, pues aunque hay factores comunes, los ciclos no están completamente sincronizados.	ASEAN 5 (Singapur, Indonesia, Malasia, Tailandia y Filipina).

Fuente: Elaborado por la autora a partir de la revisión de los autores citados.

Anexo II.2.



Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial.

Anexo II.3. Matrices de correlación de la actividad económica de América Latina y el Caribe en relación a Estados Unidos, la Unión Europea y China, 1960-2012.

a) Matriz de correlación del logaritmo del PIB con Hodrick-Prescott, 1960-2012.

	HP_LOG_LAC	HP_LOG_US	HP_LOG_UE	HP_LOG_CHINA
HP_LOG_LAC	1.000000	0.455598	0.336245	0.249397
HP_LOG_US	*	1.000000	0.139075	0.157745
HP_LOG_UE	*	*	1.000000	0.096819
HP_LOG_CHINA	*	*	*	1.000000

b) Matriz de correlación del logaritmo del PIB con Baxter and King, 1960-2012.

	BKFILT_LOG_LAC	BKFILT_LOG_US	BKFILT_LOG_UE	BKFILT_LOG_CHINA
BKFILT_LOG_LAC	1.000000	0.468980	0.294187	0.290705
BKFILT_LOG_US	*	1.000000	0.074471	0.167764
BKFILT_LOG_UE	*	*	1.000000	0.070172
BKFILT_LOG_CHINA	*	*	*	1.000000

c) Matriz de correlación del logaritmo del PIB con el Christiano-Fitzgerald, 1960-2012.

	CFITZ_LOG_LAC	CFITZ_LOG_US	CFITZ_LOG_UE	CFITZ_LOG_CHINA
CFITZ_LOG_LAC	1.000000	0.393351	0.247429	0.220148
CFITZ_LOG_US	*	1.000000	-0.076452	0.183898
CFITZ_LOG_UE	*	*	1.000000	0.197301
CFITZ_LOG_CHINA	*	*	*	1.000000

Fuente: Elaborado por la autora.

Anexo II.4. Correlación del PIB de América Latina y el Caribe con países y regiones seleccionadas, por décadas y según diferentes filtros.

2000-2012			
	HP	BK	CF
ALC-EE.UU.	0.715736	0.894767	0.742479
ALC-UE	0.277617	0.264148	0.095642
ALC-China	0.580087	0.587205	0.322079

Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial.

1990-1999			
	HP	BK	CF
ALC-EE.UU.	0.171722	0.077592	0.742479
ALC-UE	0.242986	0.030379	0.095642
ALC-China	0.568493	0.514852	0.322079

Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial.

1980-1989			
	HP	BK	CF
ALC-EE.UU.	0.377735	0.367778	-0.155436
ALC-UE	0.379500	0.302945	-0.078824
ALC-China	-0.161411	-0.022414	0.562888

Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial.

1970-1979			
	HP	BK	CF
ALC-EE.UU.	0.105757	0.157840	0.154385
ALC-UE	0.427344	0.462880	0.552257
ALC-China	0.413047	0.322978	0.184167

Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial.

1961-1969			
	HP	BK	CF
ALC-EE.UU.	0.501382	0.434488	0.879540
ALC-UE	0.230554	0.455305	0.165761
ALC-China	0.211916	0.810949	0.088954

Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos del Banco Mundial.

Anexo II.5. Matriz de correlación del PIB filtrado con Hodrick-Prescott (1960-2012).

	ARG	AyB	BAH	BAR	BEL	BOL	BRA	CHI	COL	CR	CUB	DOM	ECU	GRA	GUY	HAI	HON	JAM	MEX	NIC	PAN	PAR	PER	RD	SKyN	SL	SURI	SVyG	TT	URU	VEN	CAN	CHINA	UE	EE.UU
ARG	1.00	0.41	0.19	0.46	0.16	0.51	0.04	0.40	0.15	0.17	0.08	0.40	0.29	0.39	0.00	0.32	0.32	0.04	0.36	0.04	0.37	0.63	0.14	0.20	0.21	0.57	-0.32	0.23	0.52	0.83	0.73	0.52	0.06	0.06	0.54
AyB	0.41	1.00	0.30	0.51	0.44	0.47	0.10	0.29	0.50	0.41	0.23	0.51	0.24	0.62	0.53	0.24	0.51	0.36	0.48	0.19	0.40	0.53	0.10	0.37	0.73	0.53	0.18	0.61	0.56	0.54	0.47	0.51	0.27	0.04	0.78
BAH	0.19	0.30	1.00	0.50	-0.30	0.39	-0.22	0.17	0.02	0.16	0.06	-0.19	0.03	0.00	0.10	0.36	0.13	0.29	0.35	0.22	0.32	0.22	0.07	0.27	0.09	0.34	0.07	-0.01	0.11	0.43	0.35	0.27	-0.01	0.07	0.45
BAR	0.46	0.51	0.50	1.00	-0.19	0.57	0.30	0.45	0.10	0.15	0.19	-0.08	0.23	0.20	0.30	0.75	-0.02	0.53	0.16	0.02	0.28	0.47	0.23	0.42	0.10	0.59	0.26	0.14	0.33	0.64	0.44	0.55	0.12	0.13	0.72
BEL	0.16	0.44	-0.30	-0.19	1.00	0.09	0.00	0.06	0.11	0.37	0.01	0.55	0.33	0.58	0.16	0.41	0.65	0.28	0.30	0.01	0.10	0.11	0.17	0.21	0.62	0.34	-0.32	0.71	0.40	0.06	0.36	0.08	-0.08	0.10	0.24
BOL	0.51	0.47	0.39	0.57	0.09	1.00	0.10	0.43	0.17	0.18	0.23	0.23	0.08	0.24	0.32	0.56	0.29	0.27	0.08	0.08	0.59	0.83	0.46	0.28	0.18	0.56	0.22	0.37	0.67	0.62	0.63	0.48	0.52	0.40	0.42
BRA	0.04	0.10	-0.22	0.30	0.00	0.10	1.00	0.05	0.15	0.06	0.44	0.03	0.06	0.30	0.04	0.33	-0.11	0.17	-0.27	0.59	0.22	0.04	0.33	0.22	0.02	0.15	0.19	0.11	0.33	0.06	0.01	0.01	0.32	0.27	0.12
CHI	0.40	0.29	0.17	0.45	0.06	0.43	0.05	1.00	0.56	0.05	0.16	-0.02	0.10	0.08	0.39	0.41	0.23	0.17	-0.20	0.18	0.11	0.55	0.48	0.25	0.13	0.46	0.43	0.24	0.35	0.47	0.47	0.71	0.47	0.39	0.61
COL	0.15	0.50	0.02	0.10	0.11	0.17	0.15	0.56	1.00	0.28	0.47	0.25	0.29	0.18	0.49	0.16	0.35	0.27	-0.12	0.67	0.03	0.37	0.34	0.28	0.48	0.02	0.46	0.22	0.26	0.42	0.35	0.26	0.64	0.10	0.47
CR	0.17	0.41	0.16	0.15	0.37	0.18	0.06	0.05	0.28	1.00	0.36	0.04	0.32	0.05	0.46	0.14	0.40	0.27	0.06	0.21	0.31	0.06	0.41	0.04	0.24	0.27	0.04	0.16	0.12	0.36	0.36	0.04	0.15	0.06	0.50
CUB	0.08	0.23	-0.06	0.19	-0.01	-0.23	0.44	0.16	0.47	0.36	1.00	0.07	0.11	0.07	0.47	0.21	0.03	0.20	-0.31	0.71	0.57	0.09	0.11	0.00	0.30	0.03	0.36	-0.01	0.06	0.06	0.06	0.05	0.27	0.07	0.30
DOM	0.40	0.51	-0.19	-0.08	0.55	0.23	0.03	-0.02	0.25	0.04	0.07	1.00	0.30	0.71	0.03	0.00	0.62	0.17	0.24	0.17	0.00	0.38	0.09	0.01	0.68	0.36	-0.29	0.59	0.39	0.26	0.44	0.16	0.17	0.18	0.13
ECU	0.29	0.24	-0.03	-0.23	-0.33	0.08	-0.06	0.10	0.29	0.32	0.11	-0.30	1.00	0.47	0.10	0.02	-0.20	0.10	-0.24	0.17	0.03	0.07	0.47	0.08	-0.16	0.47	0.37	-0.13	0.04	0.20	0.26	0.17	0.35	0.28	-0.32
GRA	0.39	0.62	0.00	0.20	0.58	0.24	0.30	0.08	0.18	0.05	0.07	0.71	0.47	1.00	0.11	0.09	0.57	0.12	0.28	0.07	0.00	0.32	0.10	0.41	0.60	0.50	-0.28	0.61	0.61	0.33	0.47	0.37	0.09	0.13	0.35
GUY	0.00	0.53	0.10	0.30	0.16	0.32	0.04	0.39	0.49	0.46	0.47	0.03	0.10	0.11	1.00	0.12	0.27	0.43	-0.07	0.28	0.15	0.25	0.07	0.04	0.46	0.09	0.61	0.30	0.08	0.20	0.14	0.21	0.45	0.04	0.50
HAI	0.32	0.24	0.36	0.75	-0.41	0.56	0.33	0.41	0.16	0.14	0.21	0.00	0.02	0.09	0.12	1.00	-0.23	0.38	-0.20	0.14	0.03	0.65	0.62	0.28	-0.03	0.40	0.27	0.09	0.40	0.46	0.40	0.53	0.47	0.36	0.38
HON	0.32	0.51	0.13	-0.02	0.65	0.29	-0.11	0.23	0.35	0.40	0.03	0.62	0.20	0.57	0.27	0.23	1.00	0.03	0.13	0.09	0.09	0.19	0.18	0.24	0.73	0.32	-0.25	0.68	0.23	0.39	0.62	0.07	0.15	0.26	0.34
JAM	0.04	0.36	0.29	0.53	-0.28	0.27	-0.17	0.17	0.27	0.27	0.20	-0.17	0.10	0.12	0.43	0.38	0.03	1.00	-0.14	0.15	0.15	0.20	0.10	0.12	0.07	0.02	0.42	-0.07	0.10	0.32	0.13	0.17	0.22	0.02	0.39
MEX	0.36	0.48	0.35	0.16	0.30	0.08	-0.27	-0.20	0.12	0.06	0.31	0.24	0.24	0.28	0.07	0.20	0.13	0.14	1.00	0.16	0.54	0.06	0.24	0.26	0.35	0.29	-0.34	0.19	0.18	0.28	0.15	0.08	-0.53	0.40	0.33
NIC	0.04	0.19	-0.22	-0.02	-0.01	-0.08	0.59	0.18	0.67	0.21	0.71	0.17	0.17	0.07	0.28	0.14	-0.09	0.15	-0.16	1.00	0.22	0.11	0.37	0.03	0.21	0.03	0.39	-0.07	0.20	0.13	0.02	0.01	0.46	0.16	0.17
PAN	0.37	0.40	0.32	0.28	0.10	0.59	-0.22	0.11	0.03	0.31	0.57	0.00	0.03	0.00	0.15	0.03	0.09	0.15	0.54	0.22	1.00	0.42	0.09	0.17	-0.02	0.33	0.07	0.09	0.33	0.44	0.24	0.19	0.05	0.19	0.36
PAR	0.63	0.53	0.22	0.47	0.11	0.83	0.04	0.55	0.37	0.06	0.09	0.38	0.07	0.32	0.25	0.65	0.19	0.20	0.06	0.11	0.42	1.00	0.64	0.22	0.24	0.55	0.16	0.43	0.79	0.62	0.65	0.71	0.63	0.50	0.49
PER	0.14	0.10	0.07	0.23	-0.17	0.46	0.33	0.48	0.34	0.41	0.11	0.09	0.47	0.10	0.07	0.62	-0.18	0.10	-0.24	0.37	0.09	0.64	1.00	0.18	0.01	0.25	0.39	0.21	0.56	0.11	0.18	0.48	0.62	0.55	0.05
ALC	0.65	0.68	0.29	0.54	0.11	0.65	0.07	0.74	0.71	0.14	0.13	0.33	0.17	0.36	0.44	0.45	0.43	0.36	0.13	0.26	0.34	0.76	0.46	0.38	0.45	0.44	0.30	0.38	0.56	0.77	0.65	0.64	0.53	0.19	0.69
RD	0.20	0.37	0.27	0.42	0.21	0.28	0.22	0.25	0.28	0.04	0.00	-0.01	0.08	0.41	0.04	0.28	0.24	0.12	0.26	0.03	0.17	0.22	0.18	1.00	0.44	0.17	-0.13	0.36	0.28	0.52	0.54	0.09	0.01	0.30	0.37
SKyN	0.21	0.73	0.09	0.10	0.62	0.18	0.02	0.13	0.48	0.24	0.30	0.68	0.16	0.60	0.46	0.03	0.73	0.07	0.35	0.21	0.02	0.24	0.01	0.44	1.00	0.18	-0.11	0.72	0.29	0.35	0.51	0.10	0.14	0.45	0.43
SL	0.57	0.53	0.34	0.59	0.34	0.56	0.15	0.46	0.02	0.27	0.03	0.36	0.47	0.50	0.09	0.40	0.32	0.02	0.29	0.03	0.33	0.55	0.25	0.17	0.18	1.00	-0.03	0.45	0.56	0.47	0.54	0.63	0.06	0.31	0.61
SURI	0.32	0.18	0.07	0.26	-0.32	0.22	0.19	0.43	0.46	0.04	0.36	-0.29	0.37	0.28	0.61	0.27	-0.25	0.42	-0.34	0.39	0.07	0.16	0.39	0.13	-0.11	0.03	1.00	-0.23	0.03	0.10	0.29	0.27	0.55	0.39	0.21
SVyG	0.23	0.61	-0.01	0.14	0.71	0.37	0.11	0.24	0.22	0.16	0.01	0.59	0.13	0.61	0.30	0.09	0.68	0.07	0.19	0.07	0.09	0.43	0.21	0.36	0.72	0.45	-0.23	1.00	0.52	0.20	0.50	0.29	0.24	0.05	0.37
TT	0.52	0.56	0.11	0.33	0.40	0.67	0.33	0.35	0.26	0.12	0.06	0.39	0.04	0.61	0.08	0.40	0.23	0.10	0.18	0.20	0.33	0.79	0.56	0.28	0.29	0.56	0.03	0.52	1.00	0.43	0.51	0.67	0.51	0.53	0.47
URU	0.83	0.54	0.43	0.64	0.06	0.62	0.06	0.47	0.42	0.36	0.06	0.26	0.20	0.33	0.20	0.46	0.39	0.32	0.28	0.13	0.44	0.62	0.11	0.52	0.35	0.47	-0.10	0.20	0.43	1.00	0.86	0.40	0.21	0.07	0.68
VEN	0.73	0.47	0.35	0.44	0.36	0.63	0.01	0.47	0.35	0.36	0.06	0.44	0.26	0.47	0.14	0.40	0.62	0.13	0.15	0.02	0.24	0.65	0.18	0.54	0.51	0.54	-0.29	0.50	0.51	0.86	1.00	0.38	0.26	0.05	0.57
CAN	0.52	0.51	0.27	0.55	0.08	0.48	0.01	0.71	0.26	0.04	0.05	0.16	0.17	0.37	0.21	0.53	0.07	0.17	0.08	0.01	0.19	0.71	0.48	0.09	0.10	0.63	0.27	0.29	0.67	0.40	0.38	1.00	0.38	0.50	0.68
CHINA	0.06	0.27	-0.01	0.12	-0.08	0.52	0.32	0.47	0.64	0.15	0.27	0.17	0.35	0.09	0.45	0.47	0.15	0.22	-0.53	0.46	0.05	0.63	0.62	0.01	0.14	0.06	0.55	0.24	0.51	0.21	0.26	0.38	1.00	0.60	0.21
UE	0.06	0.04	-0.07	0.13	-0.10	0.40	0.27	0.39	0.10	0.06	0.07	-0.18	0.28	0.13	0.04	0.36	-0.26	0.02	-0.40	0.16	0.19	0.50	0.55	0.30	-0.45	0.31	0.39	0.05	0.53	0.07	0.05	0.50	0.60	1.00	0.12
EE.UU	0.54	0.78	0.45	0.72	0.24	0.42	0.12	0.61	0.47	0.50	0.30	0.13	0.32	0.35	0.50	0.38	0.34	0.39	0.33	0.17	0.36	0.49	0.05	0.37	0.43	0.61	0.21	0.37	0.47	0.68	0.57	0.68	0.21	0.12	1.00

Matriz de correlación del PIB filtrado con Baxter & King (1960-2012).

	ARG	AyB	BAH	BAR	BEL	BOL	BRA	CHI	COL	CR	CUB	DOM	ECU	GRA	GUA	GUY	HAI	HON	JAM	MEX	NIC	PAN	PAR	PER	RD	SKyN
ARG	1.00	0.40	0.02	0.47	0.05	0.46	-0.01	0.49	0.34	0.25	0.06	0.45	-0.25	0.28	-0.05	0.06	0.42	0.32	0.01	0.19	0.22	0.29	0.71	0.13	0.07	0.18
AyB	0.40	1.00	0.07	0.28	0.53	0.21	0.06	0.18	0.43	0.05	0.16	0.74	-0.39	0.70	0.06	0.27	0.10	0.56	0.11	0.60	0.29	0.24	0.24	-0.04	0.29	0.75
BAH	0.02	0.07	1.00	0.31	-0.53	0.16	-0.51	0.11	0.15	0.11	0.23	-0.25	-0.02	-0.11	0.25	-0.13	0.15	0.20	0.47	0.42	-0.41	0.29	0.15	-0.29	0.20	0.02
BAR	0.47	0.28	0.31	1.00	-0.22	0.58	0.39	0.29	0.07	0.50	0.00	-0.07	-0.36	0.15	0.38	-0.02	0.70	0.09	0.67	0.09	0.03	0.52	0.26	-0.11	0.41	-0.12
BEL	0.05	0.53	-0.53	-0.22	1.00	-0.18	0.28	0.12	0.29	0.01	0.48	0.78	-0.41	0.73	-0.30	0.13	0.21	0.53	0.48	-0.09	0.33	-0.53	0.07	0.07	0.06	0.67
BOL	0.46	0.21	0.16	0.58	-0.18	1.00	-0.03	0.60	0.28	0.33	0.16	0.11	0.03	-0.12	0.56	0.61	0.70	0.28	0.69	-0.21	-0.08	0.62	0.76	0.45	0.21	0.04
BRA	-0.01	0.06	-0.51	0.39	0.28	-0.03	1.00	0.13	0.02	0.37	0.43	-0.09	-0.18	0.25	-0.01	0.02	0.07	-0.15	0.04	-0.24	0.42	-0.16	0.20	-0.06	0.30	-0.07
CHI	0.49	0.18	-0.11	0.29	0.12	0.60	-0.13	1.00	0.72	0.05	0.07	0.22	0.09	0.10	0.55	0.26	0.54	0.25	0.30	-0.35	0.21	0.17	0.83	0.78	0.27	0.07
COL	0.34	0.43	-0.15	0.07	0.29	0.28	-0.02	0.72	1.00	0.02	0.35	0.34	0.31	0.13	0.46	0.38	0.17	0.23	0.08	0.05	0.64	0.04	0.58	0.76	0.51	0.49
CR	0.25	0.05	0.11	0.50	0.01	0.33	0.37	0.05	0.02	1.00	0.69	-0.07	-0.38	-0.15	0.08	0.40	0.46	-0.12	0.23	-0.12	0.45	0.06	0.19	0.02	0.07	-0.07
CUB	0.06	0.16	-0.23	0.00	0.48	-0.16	0.43	0.07	0.35	0.69	1.00	0.17	-0.17	0.13	-0.03	0.28	0.04	0.01	0.26	-0.14	0.78	-0.51	0.01	0.23	0.10	0.25
DOM	0.45	0.74	-0.25	-0.07	0.78	0.11	-0.09	0.22	0.34	-0.07	0.17	1.00	-0.36	0.66	-0.24	0.18	0.09	0.72	0.36	0.25	0.18	-0.14	0.37	0.03	-0.10	0.76
ECU	-0.25	-0.39	-0.02	-0.36	-0.41	0.03	-0.18	0.09	0.31	-0.38	0.17	-0.36	1.00	-0.58	0.48	0.16	0.22	-0.19	0.21	-0.15	0.07	0.01	0.01	0.55	0.01	-0.14
GRA	0.28	0.70	-0.11	0.15	0.73	-0.12	0.25	0.10	0.13	-0.15	0.13	0.66	-0.58	1.00	-0.26	-0.22	0.15	0.68	0.29	0.20	-0.01	-0.29	0.02	-0.23	0.28	0.60
GUA	-0.05	0.06	0.25	0.38	-0.30	0.56	-0.01	0.55	0.46	0.08	0.03	-0.24	0.48	-0.26	1.00	0.36	0.26	0.01	0.69	-0.15	0.10	0.38	0.28	0.64	0.24	-0.14
GUY	0.06	0.27	-0.13	-0.02	0.13	0.61	0.02	0.26	0.38	0.40	0.28	0.18	0.16	-0.22	0.36	1.00	0.13	0.07	0.16	-0.11	0.35	0.32	0.51	0.55	0.06	0.29
HAI	0.42	-0.10	0.15	0.70	-0.21	0.70	0.07	0.54	0.17	0.46	0.04	-0.09	-0.22	-0.15	0.26	0.13	1.00	0.07	0.69	-0.36	-0.06	0.37	0.60	0.20	0.36	-0.15
HON	0.32	0.56	0.20	0.09	0.53	0.28	-0.15	0.25	0.23	-0.12	0.01	0.72	-0.19	0.68	0.01	0.07	0.07	1.00	0.10	0.05	-0.23	-0.23	0.23	0.03	0.23	0.74
JAM	0.01	-0.11	0.47	0.67	-0.48	0.69	0.04	0.30	0.08	0.23	0.26	-0.36	0.21	-0.29	0.69	0.16	0.69	0.10	1.00	-0.20	-0.27	0.48	0.21	0.19	0.43	-0.17
LAC	0.72	0.51	0.01	0.36	0.11	0.63	-0.07	0.81	0.81	0.02	0.05	0.41	0.19	0.22	0.49	0.35	0.36	0.42	0.26	0.09	0.34	0.33	0.80	0.64	0.38	0.38
MEX	0.19	0.60	0.42	0.09	-0.09	-0.21	-0.24	0.35	0.05	-0.12	0.14	0.25	-0.15	0.20	-0.15	-0.11	0.36	0.05	0.20	1.00	0.13	0.39	0.21	-0.45	0.05	0.36
NIC	0.22	0.29	-0.41	0.03	0.33	-0.08	0.42	0.21	0.64	0.45	0.78	0.18	0.07	-0.01	0.10	0.35	0.06	-0.23	0.27	0.13	1.00	-0.12	0.21	0.41	0.18	0.23
PAN	0.29	0.24	0.29	0.52	-0.53	0.62	-0.16	0.17	0.04	0.06	0.51	-0.14	0.01	-0.29	0.38	0.32	0.37	-0.23	0.48	0.39	-0.12	1.00	0.38	0.01	0.07	-0.20
PAR	0.71	0.24	-0.15	0.26	0.07	0.76	-0.20	0.83	0.58	0.19	0.01	0.37	-0.01	-0.02	0.28	0.51	0.60	0.23	0.21	-0.21	0.21	0.38	1.00	0.64	0.09	0.15
PER	0.13	-0.04	-0.29	-0.11	0.07	0.45	-0.06	0.78	0.76	0.02	0.23	0.03	0.55	-0.23	0.64	0.55	0.20	0.03	0.19	-0.45	0.41	0.01	0.64	1.00	0.17	0.06
RD	0.07	0.29	0.20	0.41	0.06	0.21	0.30	0.27	0.51	0.07	0.10	-0.10	0.01	0.28	0.24	0.06	0.36	0.23	0.43	0.05	0.18	0.07	0.09	0.17	1.00	0.41
SKyN	0.18	0.75	0.02	-0.12	0.67	0.04	-0.07	0.07	0.49	-0.07	0.25	0.76	-0.14	0.60	-0.14	0.29	0.15	0.74	0.17	0.36	0.23	-0.20	0.15	0.06	0.41	1.00
SL	0.46	0.46	0.07	0.58	0.32	0.43	0.11	0.48	0.14	0.50	0.32	0.44	-0.57	0.39	0.29	0.12	0.39	0.33	0.17	-0.03	0.15	0.14	0.41	0.09	-0.12	0.05
SURI	-0.36	-0.03	-0.10	0.02	-0.19	0.33	0.01	0.33	0.23	0.04	0.02	-0.31	0.31	-0.37	0.73	0.52	0.02	-0.40	0.27	-0.19	0.16	0.40	0.16	0.56	-0.07	-0.32

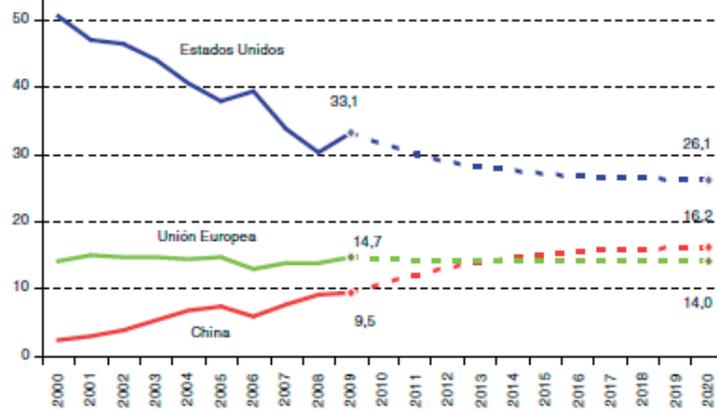
Matriz de correlación del PIB filtrado con Christiano-Fitzgerald (1960-2012).																											
	ARG	AyB	BAH	BAR	BEL	BOL	BRA	CHI	COL	CR	CUB	DOM	ECU	GRA	GUA	GUY	HAI	HON	JAM	MEX	NIC	PAN	PAR	PER	RD	SKD	
ARG	1.00	0.13	-0.04	0.08	-0.10	0.17	-0.02	0.24	0.07	0.24	-0.11	0.24	-0.35	0.31	-0.06	-0.24	0.08	0.30	0.38	0.30	0.26	0.26	0.32	-0.08	0.06	0.00	
AyB	0.13	1.00	0.06	0.10	0.66	-0.23	0.05	0.16	0.65	0.52	0.46	0.66	-0.36	0.75	-0.03	0.57	-0.22	0.63	0.17	0.47	0.41	0.05	0.11	-0.30	0.17	0.00	
BAH	-0.04	0.06	1.00	-0.23	-0.26	-0.14	-0.42	-0.18	0.08	0.30	-0.04	-0.35	0.12	-0.19	0.42	-0.01	-0.24	0.13	0.09	0.50	0.07	0.25	0.31	-0.12	0.20	0.00	
BAR	0.08	0.10	-0.23	1.00	-0.09	-0.12	0.47	0.10	0.07	0.00	0.53	-0.09	-0.27	0.09	-0.10	0.16	0.48	0.24	0.44	-0.02	0.19	-0.38	0.16	0.00	0.26	0.00	
BEL	-0.10	0.66	-0.26	-0.09	1.00	-0.17	0.04	0.52	0.55	0.41	0.42	0.65	-0.32	0.60	-0.32	0.56	-0.42	0.69	0.24	-0.02	0.03	-0.24	0.09	-0.36	0.04	0.00	
BOL	0.17	-0.23	-0.14	-0.12	-0.17	1.00	0.06	0.02	-0.16	-0.31	-0.40	-0.04	0.43	-0.05	0.63	-0.16	0.33	0.09	0.12	-0.13	-0.16	0.27	0.66	0.63	0.00	-0.00	
BRA	-0.02	0.05	-0.42	0.47	0.04	0.06	1.00	0.09	0.20	-0.01	0.45	0.01	-0.03	0.29	0.03	0.03	0.41	0.16	0.19	-0.35	0.61	-0.33	0.02	0.34	0.23	0.00	
CHI	0.24	0.16	-0.18	0.10	0.52	0.02	0.09	1.00	0.52	-0.04	0.33	0.49	-0.26	0.42	-0.25	0.20	0.05	0.53	0.06	-0.22	0.05	-0.49	0.26	0.11	0.16	0.00	
COL	0.07	0.65	0.08	0.07	0.55	-0.16	0.20	0.52	1.00	0.12	0.56	0.67	0.00	0.61	-0.07	0.28	0.09	0.50	0.17	0.16	0.50	-0.35	0.31	0.12	0.33	0.00	
CR	0.24	0.52	0.30	0.00	0.41	-0.31	-0.01	-0.04	0.12	1.00	0.27	0.05	-0.58	0.28	-0.03	0.29	-0.37	0.51	0.08	0.31	0.28	0.29	0.30	-0.66	0.05	0.00	
CUB	-0.11	0.46	-0.04	0.53	0.42	-0.40	0.45	0.33	0.56	0.27	1.00	0.34	-0.25	0.33	-0.34	0.54	0.27	0.12	0.32	-0.16	0.54	-0.72	0.01	0.01	0.03	0.00	
DOM	0.24	0.66	-0.35	-0.09	0.65	-0.04	0.01	0.49	0.67	0.05	0.34	1.00	-0.18	0.70	-0.20	0.28	-0.04	0.59	0.04	0.01	0.32	-0.24	0.48	0.03	0.18	0.00	
ECU	-0.35	-0.36	0.12	-0.27	-0.32	0.43	-0.03	-0.26	0.00	-0.58	-0.25	-0.18	1.00	-0.44	0.41	-0.10	0.12	0.28	0.14	-0.17	-0.17	-0.06	0.22	0.57	0.06	-0.00	
GRA	0.31	0.75	-0.19	0.09	0.60	-0.05	0.29	0.42	0.61	0.28	0.33	0.70	-0.44	1.00	0.01	0.15	-0.05	0.65	0.06	0.08	0.40	-0.11	0.27	-0.05	0.34	0.00	
GUA	-0.06	-0.03	0.42	-0.10	-0.32	0.63	0.03	-0.25	-0.07	-0.03	-0.34	-0.20	0.41	0.01	1.00	-0.24	0.13	0.03	0.14	0.14	0.06	0.43	0.15	0.42	0.20	-0.00	
GUY	-0.24	0.57	-0.01	0.16	0.56	-0.16	0.03	0.20	0.28	0.29	0.54	0.28	-0.10	0.15	-0.24	1.00	-0.17	0.33	0.24	0.16	0.11	-0.25	0.06	-0.17	0.04	0.00	
HAI	0.08	-0.22	-0.24	0.48	-0.42	0.33	0.41	0.05	0.09	-0.37	0.27	-0.04	0.12	-0.05	0.13	-0.17	1.00	0.46	0.07	-0.40	0.34	-0.35	0.51	0.70	0.23	-0.00	
HON	0.30	0.63	0.13	-0.24	0.69	-0.09	-0.16	0.53	0.50	0.51	0.12	0.59	-0.28	0.65	0.03	0.33	-0.46	1.00	0.13	0.16	0.11	0.03	0.03	-0.35	0.21	0.00	
JAM	-0.38	0.17	-0.09	0.44	0.24	-0.12	-0.19	-0.06	0.17	-0.08	0.32	0.04	0.14	-0.06	-0.14	0.24	0.07	0.13	1.00	-0.01	-0.41	-0.33	0.00	-0.17	0.01	0.00	
LAC	0.49	0.46	-0.06	0.14	0.32	0.27	0.06	0.58	0.72	-0.14	0.21	0.62	0.12	0.56	0.08	0.12	0.13	0.48	0.13	0.23	0.19	-0.19	0.56	0.28	0.25	0.00	
MEX	0.30	0.47	0.50	-0.02	-0.02	-0.13	-0.35	-0.22	0.16	0.31	-0.16	0.01	-0.17	0.08	0.14	0.16	-0.40	0.16	0.01	1.00	0.09	0.62	0.18	-0.41	0.11	0.00	
NIC	0.26	0.41	0.07	0.19	0.03	-0.16	0.61	0.05	0.50	0.28	0.54	0.32	-0.17	0.40	0.06	0.11	0.34	0.11	0.41	0.09	1.00	-0.12	0.11	0.21	0.18	0.00	
PAN	0.26	0.05	0.25	-0.38	-0.24	0.27	-0.33	-0.49	-0.35	0.29	-0.72	-0.24	-0.06	-0.11	0.43	-0.25	-0.35	0.03	0.33	0.62	-0.12	1.00	0.07	-0.28	0.01	-0.00	
PAR	0.32	0.11	-0.31	-0.16	0.09	0.66	0.02	0.26	0.31	-0.30	-0.01	0.48	0.22	0.27	0.15	-0.06	0.51	0.03	0.00	-0.18	0.11	-0.07	1.00	0.64	0.10	0.00	
PER	-0.08	-0.30	-0.12	0.00	-0.36	0.63	0.34	0.11	0.12	-0.66	0.01	0.03	0.57	-0.05	0.42	-0.17	0.70	0.35	0.17	-0.41	0.21	-0.28	0.64	1.00	0.08	-0.00	

Anexos

Anexos Capítulo III.

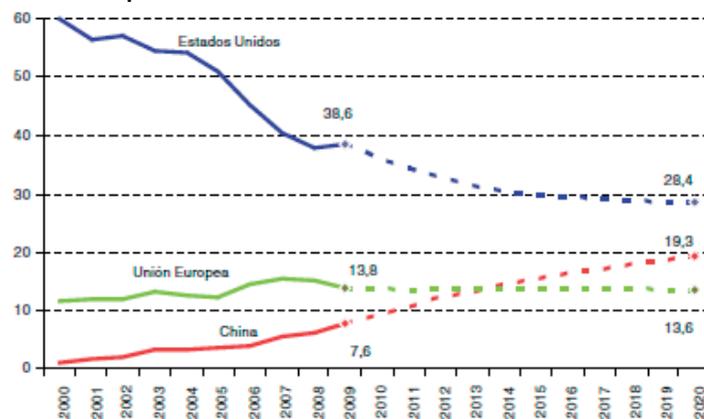
Anexo III.1. América Latina y el Caribe: participación de Estados Unidos, Unión Europea y China en el total de actividades comerciales, 2000-2020 (%).

I. Participación en las importaciones totales.



Fuente: CEPAL (2011:5). Elaborado a partir de datos de COMTRADE.

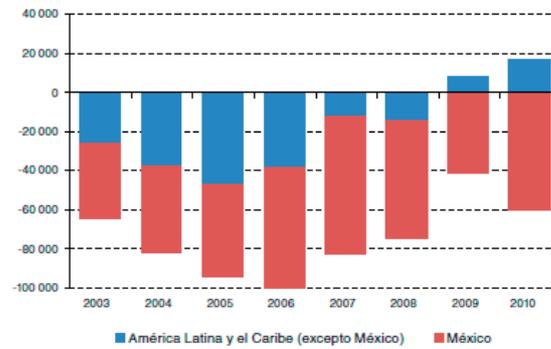
II. Participación en las exportaciones totales.



Fuente: CEPAL (2011:5). Elaborado a partir de datos de COMTRADE.

Anexo III.2.

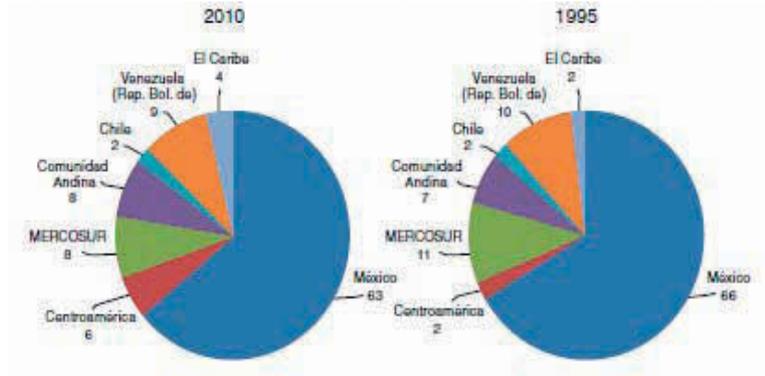
Estados Unidos: déficit comercial (en bienes y servicios) con México y el resto de América Latina y el Caribe
(En millones de dólares)



Fuente: CEPAL (2011:11).

Anexo III.3.

Estados Unidos: importaciones desde América Latina y el Caribe por origen, 1995 y 2010 (%).



Fuente: CEPAL (2011:15).

Anexo II.4.

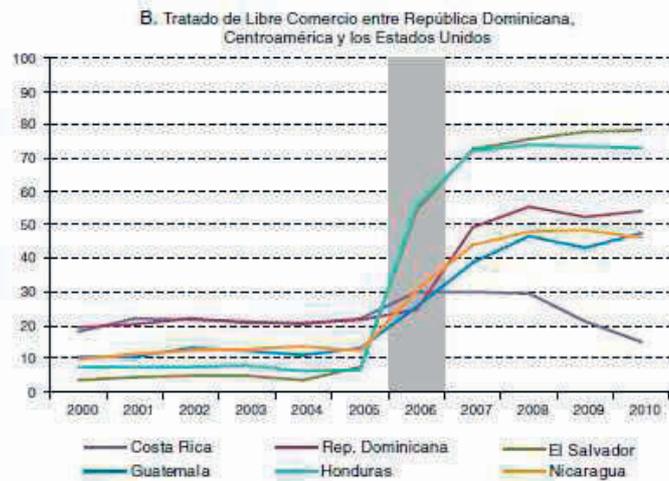
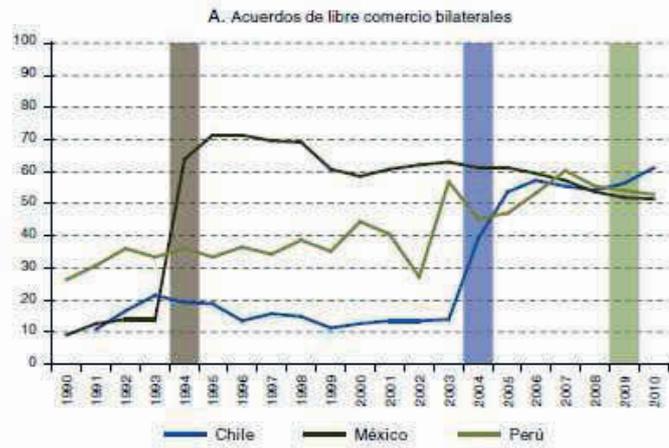
América Latina y el Caribe: posición de los Estados Unidos como socio comercial, 1980-2009

		Exportaciones				Importaciones				
		1980	1990	2000	2009	1980	1990	2000	2009	
América del Sur	MERCOSUR	Argentina	3	1	2	3	1	1	2	2
		Brasil	1	1	1	2	1	1	1	1
		Paraguay	6	6	6	11	3	4	4	6
		Uruguay	4	2	3	7	4	3	3	4
		Bolivia (Estado Plurinacional de)	1	2	1	4	1	1	1	3
	Comunidad Andina	Colombia	1	1	1	1	1	1	1	1
		Ecuador	1	1	1	1	1	1	1	1
		Perú	1	1	1	2	1	1	1	1
		Chile	3	2	1	2	1	1	1	1
		Venezuela (República Bolivariana de)	1	1	1	1	1	1	1	1
México y Centroamérica	Mercado Común Centroamericano (MCCA)	Costa Rica	1	1	1	1	1	1	1	
		El Salvador	1	2	1	1	2	1	1	1
	Centroamérica	Guatemala	1	1	1	1	1	1	1	1
		Honduras	1	1	1	1	1	1	1	1
		Nicaragua	1	4	1	1	1	1	1	1
		México	1	1	1	1	1	1	1	1
		Panamá	1	1	1	1	1	1	1	1

Fuente: CEPAL (2011:15).

Anexo III.5.

Países con acuerdos de libre comercio con los Estados Unidos:
utilización de preferencias arancelarias
(En porcentajes de exportaciones de cada socio a los Estados Unidos)

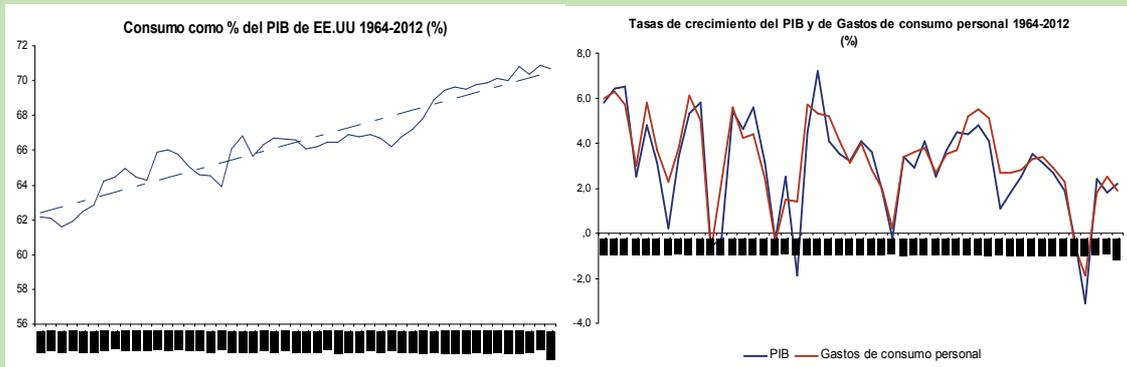


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Comisión de Comercio Internacional de los Estados Unidos (USITC).

Anexo III.6.

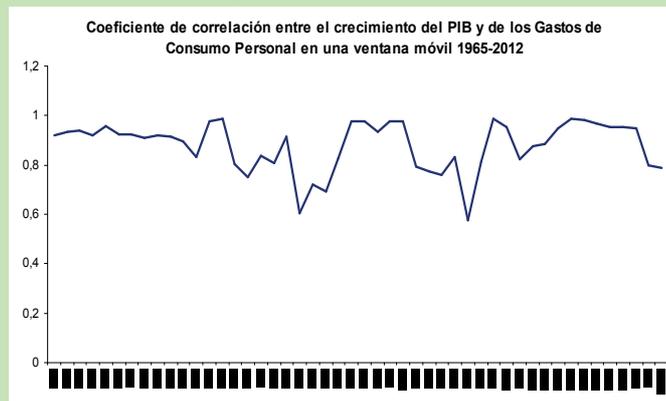
Gastos de Consumo Personal, componente esencial del comportamiento del PIB en Estados Unidos.

- Tradicionalmente, los Gastos de Consumo Personal, han constituido una parte importante del PIB de Estados Unidos en términos de volumen (representaba en 1964 alrededor del 62,2% del PIB y en 2012 representa alrededor de un 71%)¹ y dinámica de crecimiento con una tendencia creciente de su participación en el producto. En términos absolutos y de manera tendencial ambos indicadores han crecido con comportamientos similares, destacando la caída absoluta en ambos indicadores en el año 2009.



Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos de BEA (2013).

- Asimismo, si se calcula el coeficiente de correlación entre ambos indicadores en una ventana móvil de 5 años, se puede observar que este ha tenido, tradicionalmente, una evolución muy cercana a uno. De esta manera, los cambios en los *Gastos de Consumo Personal en Estados Unidos* tienen un impacto esencial en su producción total de bienes y servicios.

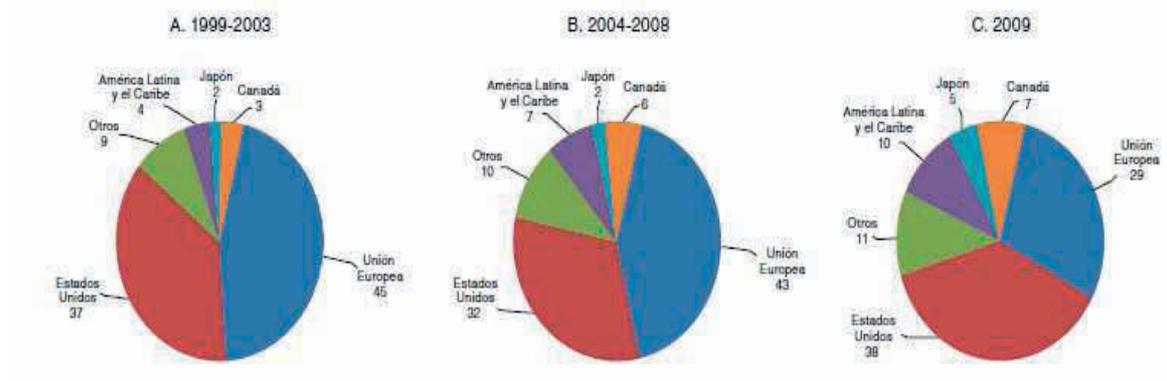


Fuente: Elaborado por la autora a partir de BEA (2013). Ventana móvil de 5 años.

¹ Cálculos de la autora a partir de BEA (2013).

Anexo III.7.

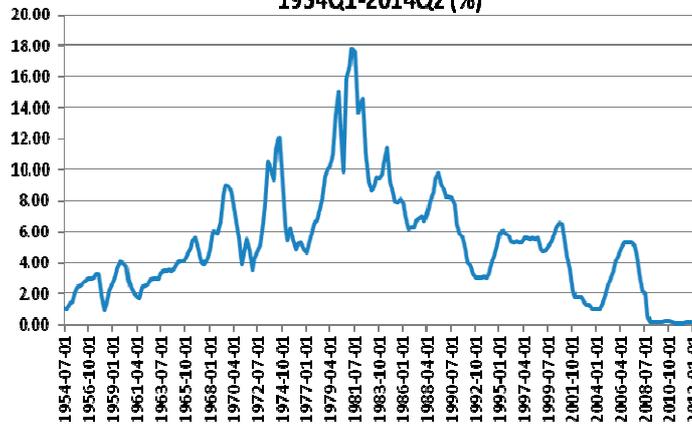
América Latina y el Caribe: flujos de Inversión extranjera directa por origen
(En porcentajes)

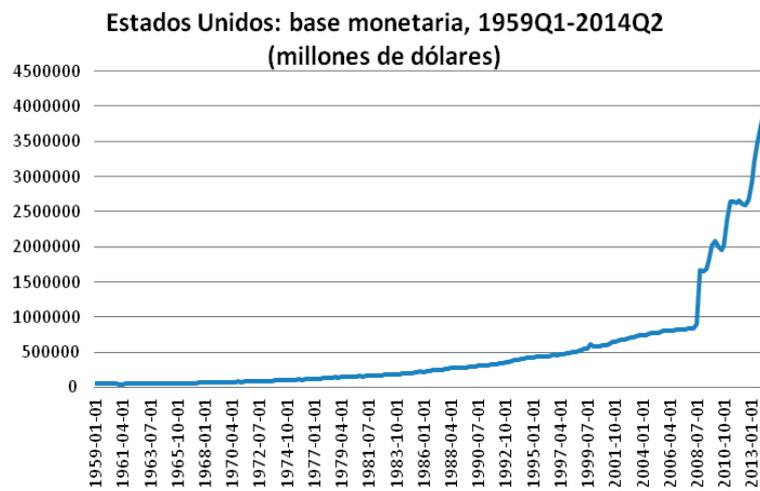
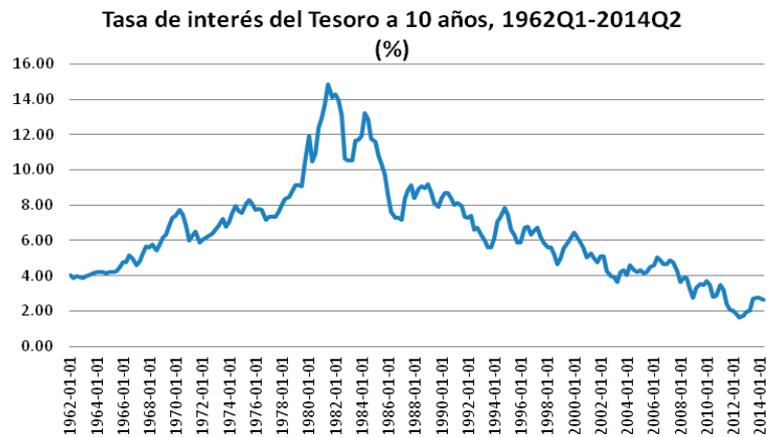


Fuente: CEPAL (2011).

Anexo III.8.

Tasa efectiva de los Fondos Federales de Estados Unidos, 1954Q1-2014Q2 (%)





Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos de la Reserva Federal de Estados Unidos.

Anexo III.9. Estimaciones del VAR del canal real

México

Vector Autoregression Estimates

Date: 08/31/14 Time: 12:49

Sample (adjusted): 1991Q4 2013Q4

Included observations: 89 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

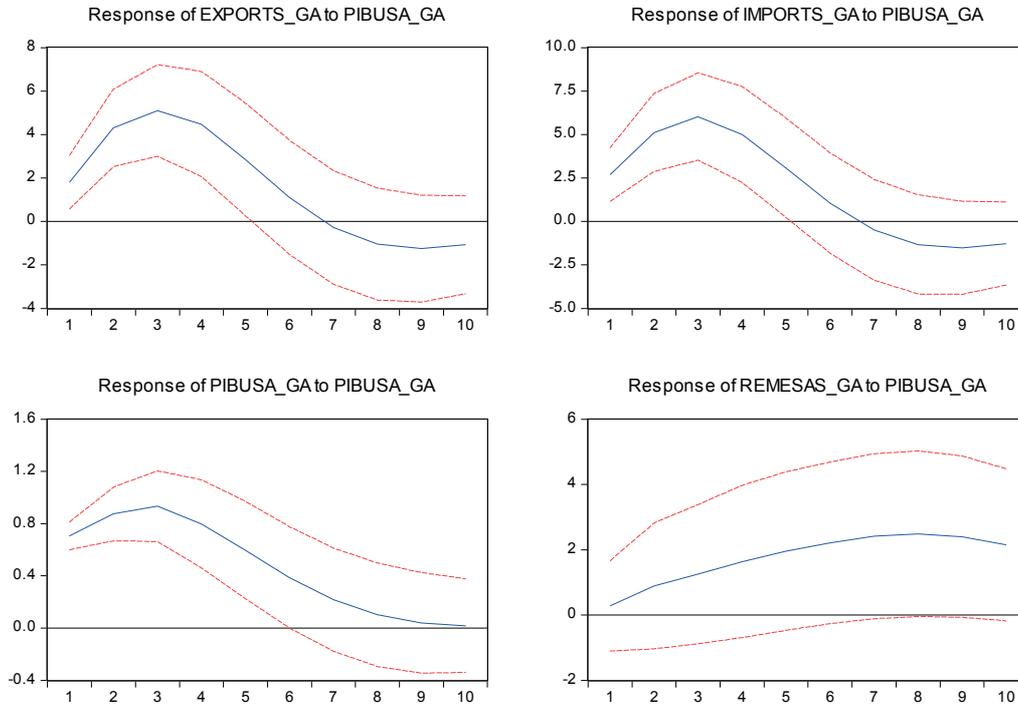
	EXPORTS_GA	IMPORTS_GA	PIBUSA_GA	REMESAS_GA
EXPORTS_GA(-1)	0.931022 (0.14130) [6.58905]	0.215156 (0.17923) [1.20041]	-0.004310 (0.01682) [-0.25625]	-0.246490 (0.15576) [-1.58246]
EXPORTS_GA(-2)	-0.029635 (0.18159) [-0.16320]	-0.063845 (0.23034) [-0.27718]	7.54E-05 (0.02161) [0.00349]	-0.096482 (0.20018) [-0.48199]

EXPORTS_GA(-3)	-0.177652 (0.12080) [-1.47059]	0.061209 (0.15324) [0.39944]	0.009892 (0.01438) [0.68801]	0.216583 (0.13317) [1.62636]
IMPORTS_GA(-1)	-0.149567 (0.11950) [-1.25163]	0.796523 (0.15158) [5.25481]	0.006462 (0.01422) [0.45432]	-0.027818 (0.13173) [-0.21117]
IMPORTS_GA(-2)	-0.151625 (0.15621) [-0.97068]	-0.276560 (0.19814) [-1.39576]	-0.023488 (0.01859) [-1.26336]	0.101873 (0.17220) [0.59161]
IMPORTS_GA(-3)	0.113692 (0.10521) [1.08058]	0.001527 (0.13346) [0.01144]	0.005282 (0.01252) [0.42181]	-0.216181 (0.11599) [-1.86387]
PIBUSA_GA(-1)	4.271142 (1.04963) [4.06920]	3.566945 (1.33143) [2.67903]	1.227163 (0.12493) [9.82286]	1.677277 (1.15708) [1.44958]
PIBUSA_GA(-2)	-1.973767 (1.55925) [-1.26584]	-1.885148 (1.97788) [-0.95311]	-0.118320 (0.18559) [-0.63755]	0.242741 (1.71888) [0.14122]
PIBUSA_GA(-3)	-0.928173 (1.03524) [-0.89658]	-1.556238 (1.31318) [-1.18509]	-0.242981 (0.12322) [-1.97198]	0.574898 (1.14122) [0.50376]
REMESAS_GA(-1)	0.031859 (0.10406) [0.30615]	0.185130 (0.13200) [1.40250]	-0.010331 (0.01239) [-0.83407]	0.798030 (0.11471) [6.95666]
REMESAS_GA(-2)	-0.136085 (0.14280) [-0.95296]	-0.194939 (0.18114) [-1.07616]	0.009626 (0.01700) [0.56633]	0.017207 (0.15742) [0.10931]
REMESAS_GA(-3)	0.054901 (0.09603) [0.57168]	0.089595 (0.12182) [0.73548]	0.005879 (0.01143) [0.51437]	-0.160454 (0.10587) [-1.51563]
C	2.009033 (1.22536) [1.63954]	1.334159 (1.55435) [0.85834]	0.367958 (0.14585) [2.52293]	-0.084935 (1.35081) [-0.06288]
R-squared	0.808835	0.778996	0.869872	0.808613
Adj. R-squared	0.778652	0.744100	0.849325	0.778394
Sum sq. resids	2677.786	4308.684	37.93449	3254.122
S.E. equation	5.935826	7.529490	0.706497	6.543500
F-statistic	26.79693	22.32371	42.33662	26.75840
Log likelihood	-277.7684	-298.9345	-88.33701	-286.4429
Akaike AIC	6.534121	7.009763	2.277236	6.729053
Schwarz SC	6.897630	7.373272	2.640745	7.092562
Mean dependent	11.54521	11.26263	2.592039	8.884676
S.D. dependent	12.61662	14.88437	1.820078	13.90014

Determinant resid covariance (dof adj.) 19322.48

Determinant resid covariance 10274.42
 Log likelihood -916.2070
 Akaike information criterion 21.75746
 Schwarz criterion 23.21149

Response to Cholesky One S.D. Innovations \pm 2 S.E.



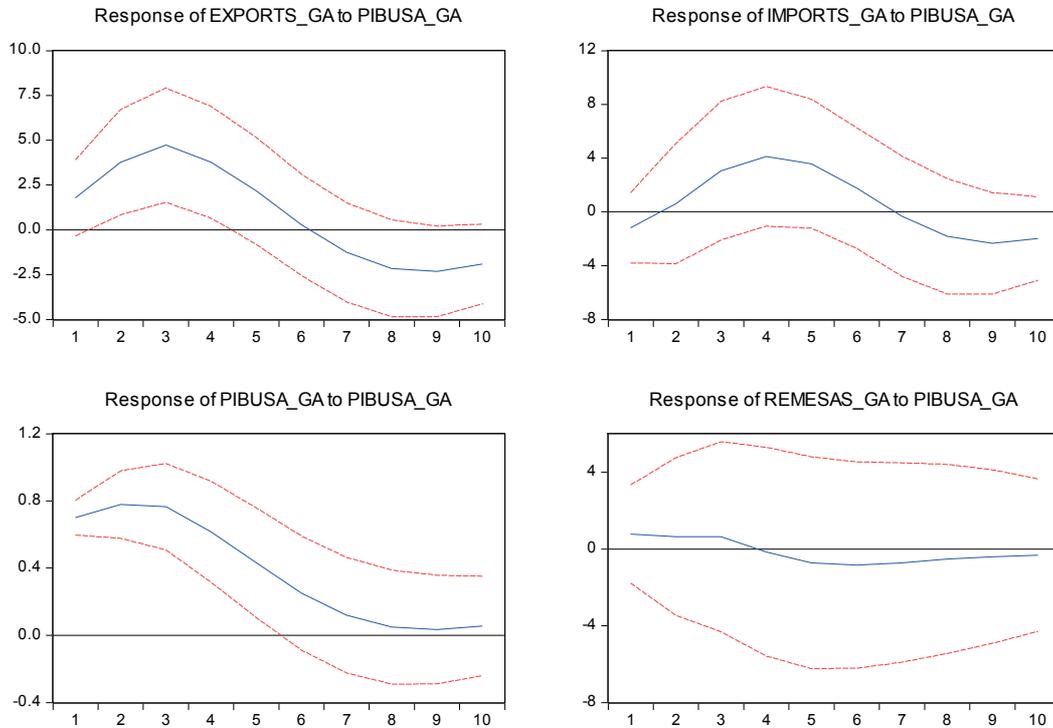
Brasil

Vector Autoregression Estimates
 Date: 08/31/14 Time: 15:21
 Sample (adjusted): 1991Q4 2014Q1
 Included observations: 90 after adjustments
 Standard errors in () & t-statistics in []

	EXPORTS_GA	IMPORTS_GA	PIBUSA_GA	REMESAS_GA
EXPORTS_GA(-1)	0.770935 (0.12511) [6.16204]	-0.084131 (0.15303) [-0.54976]	-0.012324 (0.00862) [-1.42970]	0.191793 (0.14970) [1.28116]
EXPORTS_GA(-2)	-0.050068 (0.15794) [-0.31701]	0.307154 (0.19319) [1.58994]	0.004669 (0.01088) [0.42901]	-0.565281 (0.18898) [-2.99120]
EXPORTS_GA(-3)	-0.095633 (0.12928) [-0.73971]	-0.170453 (0.15814) [-1.07787]	-0.009941 (0.00891) [-1.11593]	0.254914 (0.15470) [1.64783]

IMPORTS_GA(-1)	0.032392 (0.09998) [0.32398]	1.328300 (0.12230) [10.8614]	0.000341 (0.00689) [0.04947]	-0.133630 (0.11963) [-1.11699]
IMPORTS_GA(-2)	0.059196 (0.13455) [0.43997]	-0.825390 (0.16458) [-5.01526]	-0.005941 (0.00927) [-0.64083]	0.422362 (0.16099) [2.62348]
IMPORTS_GA(-3)	-0.067677 (0.09614) [-0.70397]	0.202868 (0.11759) [1.72516]	0.004928 (0.00662) [0.74395]	-0.200467 (0.11503) [-1.74268]
PIBUSA_GA(-1)	3.441623 (1.71667) [2.00483]	3.608069 (2.09980) [1.71829]	1.147503 (0.11828) [9.70155]	-1.086896 (2.05410) [-0.52914]
PIBUSA_GA(-2)	-1.108612 (2.64101) [-0.41977]	-2.628234 (3.23044) [-0.81358]	-0.142925 (0.18197) [-0.78544]	2.566916 (3.16012) [0.81228]
PIBUSA_GA(-3)	-2.149662 (1.74837) [-1.22952]	-0.510609 (2.13858) [-0.23876]	-0.121678 (0.12046) [-1.01007]	-1.631921 (2.09203) [-0.78007]
REMESAS_GA(-1)	0.027915 (0.09560) [0.29198]	-0.269205 (0.11694) [-2.30203]	-0.004213 (0.00659) [-0.63955]	1.160645 (0.11440) [10.1458]
REMESAS_GA(-2)	0.050723 (0.13853) [0.36616]	0.348162 (0.16944) [2.05473]	0.007306 (0.00954) [0.76549]	-0.253504 (0.16576) [-1.52938]
REMESAS_GA(-3)	-0.064842 (0.08437) [-0.76851]	-0.098224 (0.10320) [-0.95174]	-0.001079 (0.00581) [-0.18552]	-0.073226 (0.10096) [-0.72531]
C	3.024925 (2.17057) [1.39361]	2.212887 (2.65500) [0.83348]	0.476801 (0.14955) [3.18814]	1.155275 (2.59721) [0.44481]
R-squared	0.662442	0.795028	0.870550	0.853916
Adj. R-squared	0.609836	0.763084	0.850376	0.831150
Sum sq. resids	7962.390	11913.18	37.80042	11400.19
S.E. equation	10.16896	12.43851	0.700653	12.16776
F-statistic	12.59241	24.88837	43.15188	37.50793
Log likelihood	-329.4248	-347.5561	-88.66744	-345.5754
Akaike AIC	7.609441	8.012357	2.259276	7.968341
Schwarz SC	7.970524	8.373441	2.620360	8.329425
Mean dependent	10.64662	13.68892	2.584211	8.265992
S.D. dependent	16.27993	25.55473	1.811347	29.61148
Determinant resid covariance (dof adj.)		879581.3		
Determinant resid covariance		471269.0		
Log likelihood		-1098.661		
Akaike information criterion		25.57025		

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Colombia

Vector Autoregression Estimates

Date: 08/31/14 Time: 17:41

Sample (adjusted): 1998Q3 2014Q1

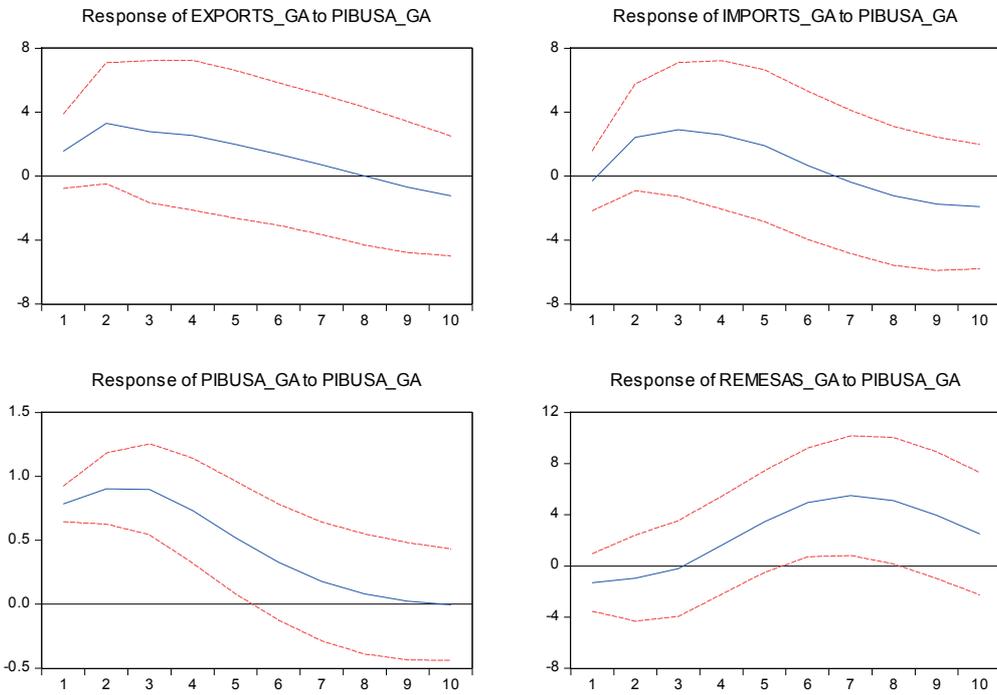
Included observations: 63 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

	EXPORTS_GA	IMPORTS_GA	PIBUSA_GA	REMESAS_GA
EXPORTS_GA(-1)	1.091879 (0.15706) [6.95220]	0.459994 (0.12518) [3.67455]	0.008948 (0.01323) [0.67641]	0.158300 (0.15161) [1.04415]
EXPORTS_GA(-2)	-0.382129 (0.22139) [-1.72601]	-0.716993 (0.17647) [-4.06306]	-0.002599 (0.01865) [-0.13936]	-0.012468 (0.21371) [-0.05834]
EXPORTS_GA(-3)	-0.027559 (0.17652) [-0.15612]	0.375718 (0.14070) [2.67035]	-0.015915 (0.01487) [-1.07040]	-0.233175 (0.17040) [-1.36842]

IMPORTS_GA(-1)	0.114967 (0.18004) [0.63857]	0.994841 (0.14350) [6.93259]	-0.011323 (0.01516) [-0.74668]	-0.251746 (0.17379) [-1.44856]
IMPORTS_GA(-2)	0.055190 (0.22649) [0.24367]	0.086950 (0.18053) [0.48164]	-0.000708 (0.01908) [-0.03713]	-0.022746 (0.21863) [-0.10404]
IMPORTS_GA(-3)	-0.129940 (0.16137) [-0.80521]	-0.341296 (0.12863) [-2.65338]	0.008682 (0.01359) [0.63876]	0.163919 (0.15578) [1.05227]
PIBUSA_GA(-1)	2.186121 (1.75038) [1.24894]	2.557883 (1.39517) [1.83338]	1.115902 (0.14743) [7.56904]	-0.080599 (1.68965) [-0.04770]
PIBUSA_GA(-2)	-3.108262 (2.68299) [-1.15851]	-2.781488 (2.13853) [-1.30066]	-0.124254 (0.22598) [-0.54984]	0.879236 (2.58990) [0.33949]
PIBUSA_GA(-3)	1.333268 (1.81557) [0.73435]	0.098191 (1.44713) [0.06785]	-0.139679 (0.15292) [-0.91341]	1.908084 (1.75257) [1.08873]
REMESAS_GA(-1)	0.075298 (0.13479) [0.55863]	0.015368 (0.10744) [0.14304]	-0.007935 (0.01135) [-0.69896]	0.942574 (0.13011) [7.24416]
REMESAS_GA(-2)	-0.038129 (0.18758) [-0.20327]	-0.006631 (0.14951) [-0.04435]	0.013386 (0.01580) [0.84725]	-0.148603 (0.18107) [-0.82069]
REMESAS_GA(-3)	-0.071349 (0.12251) [-0.58238]	-0.005417 (0.09765) [-0.05547]	-0.005593 (0.01032) [-0.54204]	-0.183107 (0.11826) [-1.54832]
C	3.195153 (2.24450) [1.42355]	1.663273 (1.78902) [0.92971]	0.457555 (0.18905) [2.42031]	1.733006 (2.16662) [0.79987]
R-squared	0.789699	0.867917	0.869065	0.862435
Adj. R-squared	0.739227	0.836218	0.837641	0.829420
Sum sq. resids	4349.503	2763.318	30.85644	4052.920
S.E. equation	9.326847	7.434135	0.785575	9.003244
F-statistic	15.64622	27.37927	27.65584	26.12210
Log likelihood	-222.7856	-208.4963	-66.90877	-220.5610
Akaike AIC	7.485258	7.031628	2.536786	7.414634
Schwarz SC	7.927492	7.473862	2.979020	7.856868
Mean dependent	12.28482	10.29792	2.179467	14.20574
S.D. dependent	18.26432	18.36948	1.949620	21.79890
Determinant resid covariance (dof adj.)		176321.4		
Determinant resid covariance		69955.67		
Log likelihood		-708.9744		
Akaike information criterion		24.15792		
Schwarz criterion		25.92686		

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Argentina

Vector Autoregression Estimates

Date: 09/08/14 Time: 17:04

Sample (adjusted): 1992Q3 2014Q1

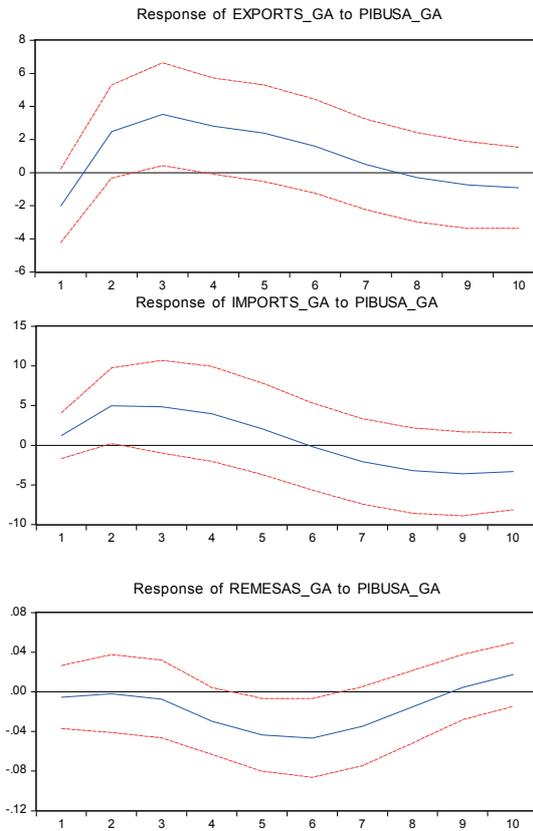
Included observations: 87 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

	EXPORTS_GA	IMPORTS_GA	PIBUSA_GA	REMESAS_GA
EXPORTS_GA(-1)	0.534477 (0.12143) [4.40145]	0.372570 (0.15677) [2.37660]	-0.002442 (0.00787) [-0.31018]	0.000810 (0.00172) [0.47024]
EXPORTS_GA(-2)	0.049459 (0.13013) [0.38007]	-0.147430 (0.16800) [-0.87758]	0.002390 (0.00844) [0.28332]	-0.001657 (0.00185) [-0.89731]
EXPORTS_GA(-3)	0.131077 (0.10657) [1.22994]	-0.140532 (0.13758) [-1.02144]	-0.015510 (0.00691) [-2.24512]	-0.000472 (0.00151) [-0.31248]
IMPORTS_GA(-1)	0.243325 (0.08459)	1.179440 (0.10920)	0.009379 (0.00548)	0.000997 (0.00120)

	[2.87656]	[10.8005]	[1.71044]	[0.83070]
IMPORTS_GA(-2)	-0.136708 (0.12760) [-1.07140]	-0.501217 (0.16472) [-3.04277]	-0.008318 (0.00827) [-1.00568]	-0.003932 (0.00181) [-2.17189]
IMPORTS_GA(-3)	-0.073960 (0.08818) [-0.83873]	0.061462 (0.11384) [0.53989]	0.000466 (0.00572) [0.08151]	0.001330 (0.00125) [1.06300]
PIBUSA_GA(-1)	4.814915 (1.85102) [2.60123]	6.399827 (2.38962) [2.67818]	1.097906 (0.11999) [9.14989]	0.002676 (0.02626) [0.10191]
PIBUSA_GA(-2)	-3.594131 (2.94078) [-1.22217]	-9.658762 (3.79647) [-2.54414]	-0.165022 (0.19063) [-0.86565]	-0.020600 (0.04172) [-0.49372]
PIBUSA_GA(-3)	-0.263336 (1.99906) [-0.13173]	3.043212 (2.58073) [1.17920]	-0.048236 (0.12959) [-0.37222]	0.000427 (0.02836) [0.01504]
REMESAS_GA(-1)	2.358135 (7.87591) [0.29941]	9.105874 (10.1676) [0.89558]	0.625177 (0.51055) [1.22451]	0.606569 (0.11175) [5.42809]
REMESAS_GA(-2)	-10.73911 (9.10111) [-1.17998]	-17.03246 (11.7493) [-1.44966]	-0.175373 (0.58997) [-0.29726]	-0.051709 (0.12913) [-0.40045]
REMESAS_GA(-3)	6.769811 (7.33245) [0.92327]	13.26820 (9.46601) [1.40167]	-0.494562 (0.47532) [-1.04048]	-0.282431 (0.10404) [-2.71476]
C	-0.033822 (2.32552) [-0.01454]	3.115594 (3.00219) [1.03777]	0.417354 (0.15075) [2.76851]	0.065255 (0.03300) [1.97771]
R-squared	0.622052	0.843154	0.882619	0.672330
Adj. R-squared	0.560763	0.817720	0.863584	0.619194
Sum sq. resids	8090.217	13483.31	33.99676	1.628636
S.E. equation	10.45597	13.49840	0.677802	0.148353
F-statistic	10.14949	33.15006	46.36888	12.65307
Log likelihood	-320.6115	-342.8312	-82.57319	49.60252
Akaike AIC	7.669230	8.180027	2.197085	-0.841437
Schwarz SC	8.037699	8.548496	2.565554	-0.472968
Mean dependent	9.712035	14.13050	2.588691	-0.024483
S.D. dependent	15.77664	31.61640	1.835147	0.240405
Determinant resid covariance (dof adj.)		183.5764		
Determinant resid covariance		96.08747		
Log likelihood		-692.3794		
Akaike information criterion		17.11217		
Schwarz criterion		18.58605		

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Costa Rica

Vector Autoregression Estimates

Date: 09/08/14 Time: 17:41

Sample (adjusted): 2001Q3 2014Q1

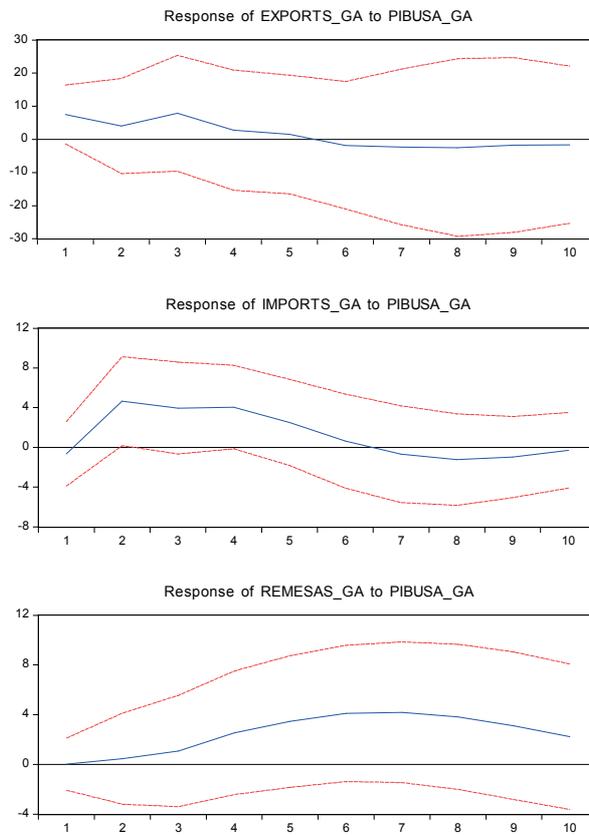
Included observations: 51 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

	EXPORTS_GA	IMPORTS_GA	PIBUSA_GA	REMESAS_GA
EXPORTS_GA(-1)	1.117658 (0.19384) [5.76582]	-0.021339 (0.06994) [-0.30510]	0.001772 (0.00461) [0.38435]	-0.030797 (0.04525) [-0.68065]
EXPORTS_GA(-2)	-0.143925 (0.25859) [-0.55659]	0.012035 (0.09330) [0.12899]	0.000649 (0.00615) [0.10554]	-0.027197 (0.06036) [-0.45058]
EXPORTS_GA(-3)	-0.601791 (0.23832) [-2.52516]	-0.026290 (0.08599) [-0.30574]	-0.006734 (0.00567) [-1.18801]	0.018625 (0.05563) [0.33480]
IMPORTS_GA(-1)	-0.319369 (0.42290) [-0.75519]	0.602725 (0.15259) [3.95000]	-0.004396 (0.01006) [-0.43708]	-0.088936 (0.09871) [-0.90095]

IMPORTS_GA(-2)	-0.427755 (0.45506) [-0.94000]	0.010682 (0.16419) [0.06506]	-0.004474 (0.01082) [-0.41339]	0.077212 (0.10622) [0.72691]
IMPORTS_GA(-3)	0.445111 (0.41711) [1.06714]	-0.285024 (0.15050) [-1.89387]	-0.012815 (0.00992) [-1.29174]	-0.101792 (0.09736) [-1.04550]
PIBUSA_GA(-1)	-6.034062 (6.67209) [-0.90437]	6.793219 (2.40739) [2.82182]	1.179160 (0.15869) [7.43063]	0.796575 (1.55740) [0.51148]
PIBUSA_GA(-2)	14.70918 (10.8627) [1.35409]	-6.964562 (3.91944) [-1.77693]	-0.159480 (0.25836) [-0.61728]	0.735780 (2.53559) [0.29018]
PIBUSA_GA(-3)	-7.045166 (7.43485) [-0.94759]	1.825227 (2.68260) [0.68039]	-0.117756 (0.17683) [-0.66592]	0.145361 (1.73545) [0.08376]
REMESAS_GA(-1)	-0.047788 (0.69043) [-0.06921]	0.599468 (0.24912) [2.40636]	0.005252 (0.01642) [0.31984]	1.269549 (0.16116) [7.87751]
REMESAS_GA(-2)	0.744681 (1.07311) [0.69395]	-0.873286 (0.38719) [-2.25542]	-0.009636 (0.02552) [-0.37756]	-0.496960 (0.25049) [-1.98399]
REMESAS_GA(-3)	-0.933631 (0.65272) [-1.43038]	0.410316 (0.23551) [1.74225]	0.004422 (0.01552) [0.28486]	0.029158 (0.15236) [0.19138]
C	10.71430 (7.31886) [1.46393]	2.687838 (2.64075) [1.01783]	0.426068 (0.17407) [2.44766]	0.569790 (1.70837) [0.33353]
R-squared	0.702127	0.641299	0.870116	0.882101
Adj. R-squared	0.608062	0.528025	0.829100	0.844870
Sum sq. resids	39208.82	5104.488	22.17960	2136.294
S.E. equation	32.12182	11.59002	0.763985	7.497884
F-statistic	7.464275	5.661486	21.21404	23.69246
Log likelihood	-241.8091	-189.8201	-51.13322	-167.6084
Akaike AIC	9.992512	7.953731	2.515028	7.082683
Schwarz SC	10.48494	8.446157	3.007455	7.575109
Mean dependent	21.83524	9.335194	1.761158	10.20845
S.D. dependent	51.30877	16.87038	1.848050	19.03664
Determinant resid covariance (dof adj.)		4207108.		
Determinant resid covariance		1296694.		
Log likelihood		-648.3843		
Akaike information criterion		27.46605		
Schwarz criterion		29.43576		

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



El Salvador

Vector Autoregression Estimates

Date: 09/08/14 Time: 18:09

Sample (adjusted): 2001Q3 2013Q3

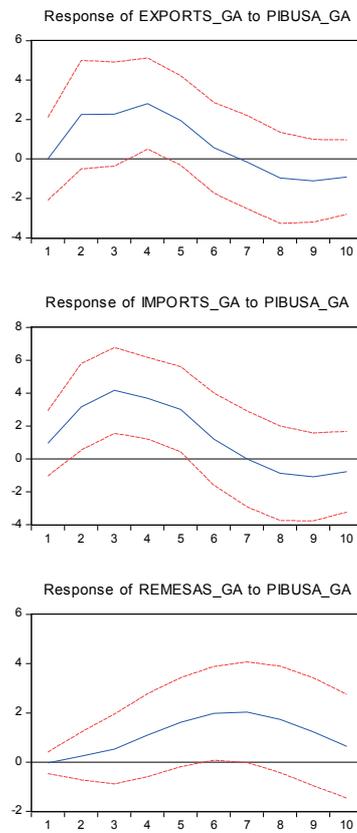
Included observations: 49 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

	EXPORTS_GA	IMPORTS_GA	PIBUSA_GA	REMESAS_GA
EXPORTS_GA(-1)	0.411383 (0.20351) [2.02142]	0.403348 (0.19336) [2.08598]	-0.037638 (0.01931) [-1.94922]	-0.101048 (0.04279) [-2.36126]
EXPORTS_GA(-2)	-0.270244 (0.24542) [-1.10114]	-0.212640 (0.23318) [-0.91191]	-0.024765 (0.02329) [-1.06355]	0.026316 (0.05161) [0.50994]
EXPORTS_GA(-3)	0.239782 (0.08244) [2.90874]	0.113120 (0.07832) [1.44427]	-0.003806 (0.00782) [-0.48656]	0.004377 (0.01733) [0.25250]
IMPORTS_GA(-1)	0.182609 (0.23366) [0.78152]	0.201016 (0.22200) [0.90546]	0.026373 (0.02217) [1.18960]	0.088510 (0.04913) [1.80142]

IMPORTS_GA(-2)	0.488026 (0.23075) [2.11496]	0.283126 (0.21924) [1.29139]	0.003024 (0.02189) [0.13813]	-0.046576 (0.04852) [-0.95990]
IMPORTS_GA(-3)	-0.565088 (0.18411) [-3.06936]	-0.385155 (0.17492) [-2.20185]	-0.003233 (0.01747) [-0.18506]	-0.023589 (0.03871) [-0.60932]
PIBUSA_GA(-1)	2.897352 (1.77746) [1.63005]	4.247428 (1.68880) [2.51505]	1.038654 (0.16864) [6.15885]	0.298801 (0.37376) [0.79944]
PIBUSA_GA(-2)	-2.072071 (2.49073) [-0.83191]	-1.300041 (2.36650) [-0.54935]	-0.116304 (0.23632) [-0.49215]	-0.246227 (0.52375) [-0.47013]
PIBUSA_GA(-3)	0.455995 (1.79207) [0.25445]	-0.145972 (1.70268) [-0.08573]	-0.089202 (0.17003) [-0.52462]	0.545690 (0.37683) [1.44810]
REMESAS_GA(-1)	-1.440391 (0.77901) [-1.84901]	0.259490 (0.74015) [0.35059]	0.068161 (0.07391) [0.92219]	1.782298 (0.16381) [10.8804]
REMESAS_GA(-2)	2.434855 (1.28101) [1.90073]	-0.825374 (1.21712) [-0.67814]	-0.122024 (0.12154) [-1.00397]	-1.174712 (0.26937) [-4.36098]
REMESAS_GA(-3)	-1.192760 (0.67801) [-1.75921]	0.646729 (0.64419) [1.00394]	0.054109 (0.06433) [0.84113]	0.217892 (0.14257) [1.52831]
C	1.968745 (1.95698) [1.00601]	-0.813716 (1.85937) [-0.43763]	0.531494 (0.18568) [2.86246]	0.334928 (0.41151) [0.81390]
R-squared	0.638407	0.758508	0.895820	0.983249
Adj. R-squared	0.517875	0.678011	0.861094	0.977665
Sum sq. resids	1953.951	1763.890	17.58964	86.39752
S.E. equation	7.367252	6.999783	0.699000	1.549171
F-statistic	5.296611	9.422775	25.79644	176.0936
Log likelihood	-159.8298	-157.3227	-44.42748	-83.42289
Akaike AIC	7.054278	6.951946	2.343979	3.935628
Schwarz SC	7.556189	7.453858	2.845890	4.437540
Mean dependent	5.910889	7.019007	1.730719	6.941804
S.D. dependent	10.61026	12.33570	1.875498	10.36596
Determinant resid covariance (dof adj.)		1459.750		
Determinant resid covariance		425.3087		
Log likelihood		-426.4059		
Akaike information criterion		19.52677		
Schwarz criterion		21.53442		

Response to Cholesky One S.D. Innovations \pm 2 S.E.



Chile

Vector Autoregression Estimates

Date: 09/10/14 Time: 18:14

Sample (adjusted): 1998Q3 2014Q1

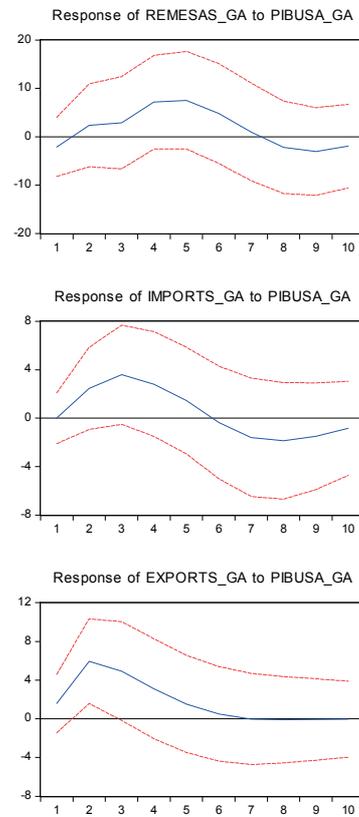
Included observations: 63 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

	REMESAS_GA	PIBUSA_GA	IMPORTS_GA	EXPORTS_GA
REMESAS_GA(-1)	0.532684 (0.13892) [3.83450]	-0.005708 (0.00416) [-1.37341]	0.066876 (0.04769) [1.40224]	0.053171 (0.06879) [0.77301]
REMESAS_GA(-2)	0.035101 (0.15963) [0.21989]	0.004255 (0.00478) [0.89104]	-0.084747 (0.05480) [-1.54641]	0.005372 (0.07904) [0.06797]
REMESAS_GA(-3)	-0.300560 (0.11441) [-2.62696]	-0.000871 (0.00342) [-0.25458]	0.094051 (0.03928) [2.39440]	0.016658 (0.05665) [0.29405]
PIBUSA_GA(-1)	2.322665 (4.78818)	1.014159 (0.14324)	3.301247 (1.64384)	6.505720 (2.37086)

	[0.48508]	[7.08026]	[2.00826]	[2.74404]
PIBUSA_GA(-2)	-6.228864 (7.33902) [-0.84873]	-0.080735 (0.21955) [-0.36774]	-3.939531 (2.51957) [-1.56357]	-6.661577 (3.63390) [-1.83317]
PIBUSA_GA(-3)	2.829534 (5.16156) [0.54819]	-0.115245 (0.15441) [-0.74637]	-0.090342 (1.77202) [-0.05098]	0.317820 (2.55574) [0.12436]
IMPORTS_GA(-1)	-0.813666 (0.46739) [-1.74086]	-0.018042 (0.01398) [-1.29037]	1.111631 (0.16046) [6.92773]	-0.148149 (0.23143) [-0.64015]
IMPORTS_GA(-2)	1.572402 (0.63361) [2.48166]	0.009822 (0.01895) [0.51817]	-0.478582 (0.21752) [-2.20013]	-0.102603 (0.31373) [-0.32704]
IMPORTS_GA(-3)	-1.177824 (0.40252) [-2.92613]	-0.017565 (0.01204) [-1.45876]	-0.010254 (0.13819) [-0.07420]	0.125222 (0.19931) [0.62829]
EXPORTS_GA(-1)	1.133961 (0.31100) [3.64616]	0.017651 (0.00930) [1.89722]	0.128603 (0.10677) [1.20448]	0.852522 (0.15399) [5.53615]
EXPORTS_GA(-2)	-0.213065 (0.39624) [-0.53772]	-0.004262 (0.01185) [-0.35952]	0.033628 (0.13603) [0.24721]	-0.070189 (0.19620) [-0.35775]
EXPORTS_GA(-3)	0.413178 (0.34323) [1.20380]	0.006180 (0.01027) [0.60192]	-0.008029 (0.11783) [-0.06814]	-0.022985 (0.16995) [-0.13525]
C	4.538999 (5.38663) [0.84264]	0.474636 (0.16114) [2.94549]	2.644923 (1.84929) [1.43024]	2.851947 (2.66718) [1.06928]
R-squared	0.787661	0.888590	0.883033	0.750964
Adj. R-squared	0.736699	0.861852	0.854961	0.691196
Sum sq. resids	29338.77	26.25518	3457.950	7193.036
S.E. equation	24.22345	0.724640	8.316189	11.99420
F-statistic	15.45602	33.23278	31.45594	12.56454
Log likelihood	-282.9143	-61.82208	-215.5600	-238.6317
Akaike AIC	9.394106	2.375304	7.255872	7.988309
Schwarz SC	9.836340	2.817538	7.698106	8.430544
Mean dependent	18.48033	2.179467	10.74009	12.14787
S.D. dependent	47.20738	1.949620	21.83645	21.58388
Determinant resid covariance (dof adj.)		2059032.		
Determinant resid covariance		816922.7		
Log likelihood		-786.3915		
Akaike information criterion		26.61560		
Schwarz criterion		28.38454		

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Perú

Vector Autoregression Estimates

Date: 09/13/14 Time: 12:46

Sample (adjusted): 1991Q4 2014Q1

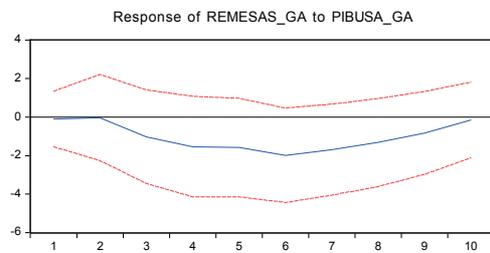
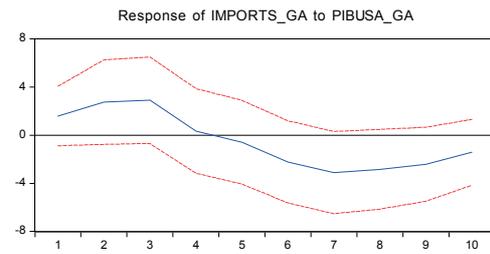
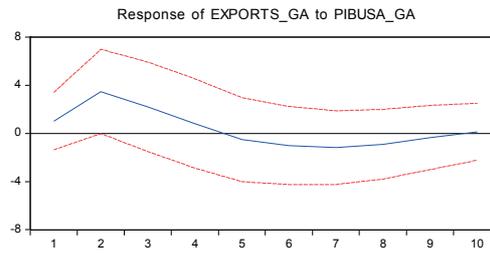
Included observations: 90 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

	EXPORTS_GA	IMPORTS_GA	PIBUSA_GA	REMESAS_GA
EXPORTS_GA(-1)	0.967613 (0.11342) [8.53140]	0.295802 (0.11786) [2.50977]	0.006120 (0.00659) [0.92921]	0.081445 (0.06854) [1.18832]
EXPORTS_GA(-2)	-0.205464 (0.14883) [-1.38055]	-0.168221 (0.15466) [-1.08771]	-0.000328 (0.00864) [-0.03794]	-0.040197 (0.08994) [-0.44696]
EXPORTS_GA(-3)	0.021539 (0.11644) [0.18498]	0.150947 (0.12100) [1.24746]	-0.005868 (0.00676) [-0.86784]	0.046846 (0.07037) [0.66575]
IMPORTS_GA(-1)	-0.037119 (0.10204) [-0.36376]	0.500238 (0.10604) [4.71742]	-0.013692 (0.00593) [-2.31057]	-0.110269 (0.06166) [-1.78821]

IMPORTS_GA(-2)	-0.113264 (0.11810) [-0.95907]	0.251000 (0.12272) [2.04524]	-0.000256 (0.00686) [-0.03732]	0.280271 (0.07137) [3.92724]
IMPORTS_GA(-3)	0.049100 (0.09570) [0.51307]	-0.316679 (0.09945) [-3.18439]	-0.003455 (0.00556) [-0.62170]	-0.304956 (0.05783) [-5.27329]
PIBUSA_GA(-1)	3.902792 (1.99105) [1.96017]	2.650224 (2.06903) [1.28090]	1.142717 (0.11562) [9.88333]	0.267536 (1.20318) [0.22236]
PIBUSA_GA(-2)	-5.370292 (3.08404) [-1.74132]	-2.718755 (3.20484) [-0.84833]	-0.172659 (0.17909) [-0.96408]	-2.441145 (1.86366) [-1.30986]
PIBUSA_GA(-3)	1.641872 (1.97315) [0.83211]	-0.620047 (2.05044) [-0.30240]	-0.115994 (0.11458) [-1.01233]	1.747283 (1.19236) [1.46540]
REMESAS_GA(-1)	0.184300 (0.16330) [1.12859]	0.930355 (0.16970) [5.48245]	0.023843 (0.00948) [2.51428]	1.113562 (0.09868) [11.2844]
REMESAS_GA(-2)	-0.032756 (0.23777) [-0.13776]	-1.347812 (0.24708) [-5.45496]	-0.022266 (0.01381) [-1.61266]	-0.342934 (0.14368) [-2.38678]
REMESAS_GA(-3)	-0.051675 (0.16521) [-0.31278]	0.764904 (0.17168) [4.45530]	0.011863 (0.00959) [1.23646]	0.058425 (0.09984) [0.58520]
C	2.819027 (2.50501) [1.12536]	2.203897 (2.60313) [0.84664]	0.488128 (0.14547) [3.35561]	3.702839 (1.51376) [2.44612]
R-squared	0.690748	0.739223	0.885370	0.828140
Adj. R-squared	0.642553	0.698583	0.867506	0.801357
Sum sq. resids	9926.219	10719.03	33.47274	3624.751
S.E. equation	11.35394	11.79865	0.659326	6.861100
F-statistic	14.33231	18.18930	49.56058	30.92000
Log likelihood	-339.3451	-342.8029	-83.19595	-294.0124
Akaike AIC	7.829891	7.906732	2.137688	6.822497
Schwarz SC	8.190975	8.267815	2.498771	7.183581
Mean dependent	13.40552	15.72958	2.584211	11.83991
S.D. dependent	18.99068	21.49058	1.811347	15.39420
Determinant resid covariance (dof adj.)		317771.0		
Determinant resid covariance		170257.8		
Log likelihood		-1052.846		
Akaike information criterion		24.55213		
Schwarz criterion		25.99647		

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Ecuador

Vector Autoregression Estimates

Date: 09/13/14 Time: 13:21

Sample (adjusted): 1995Q4 2013Q2

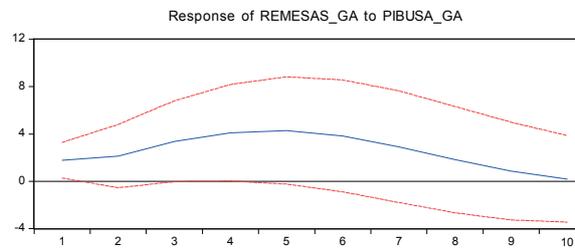
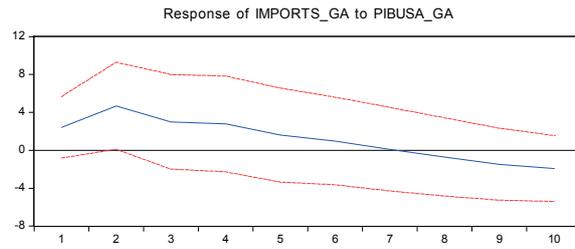
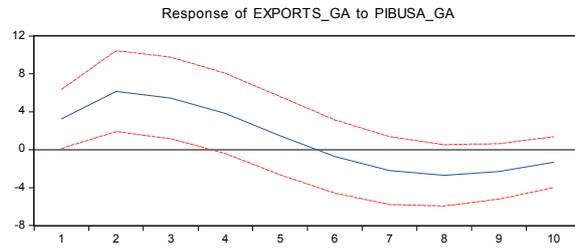
Included observations: 71 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

	EXPORTS_GA	IMPORTS_GA	PIBUSA_GA	REMESAS_GA
EXPORTS_GA(-1)	0.821644 (0.14486) [5.67192]	0.245079 (0.15007) [1.63313]	-0.002086 (0.00741) [-0.28169]	-0.123803 (0.07019) [-1.76376]
EXPORTS_GA(-2)	-0.180848 (0.17674) [-1.02327]	-0.073085 (0.18309) [-0.39919]	0.004347 (0.00904) [0.48100]	0.105217 (0.08564) [1.22864]
EXPORTS_GA(-3)	-0.098656 (0.13551) [-0.72801]	-0.098642 (0.14038) [-0.70265]	-0.004642 (0.00693) [-0.66990]	-0.063058 (0.06566) [-0.96033]
IMPORTS_GA(-1)	-0.159473 (0.12152) [-1.31236]	0.838643 (0.12588) [6.66205]	-0.008682 (0.00621) [-1.39736]	-0.031737 (0.05888) [-0.53900]

IMPORTS_GA(-2)	0.090366 (0.16913) [0.53431]	0.047330 (0.17520) [0.27014]	-0.000862 (0.00865) [-0.09966]	-0.008399 (0.08195) [-0.10249]
IMPORTS_GA(-3)	0.083594 (0.12355) [0.67660]	-0.268833 (0.12799) [-2.10041]	-0.000920 (0.00632) [-0.14562]	0.014774 (0.05987) [0.24678]
PIBUSA_GA(-1)	6.175397 (2.65124) [2.32925]	2.730460 (2.74651) [0.99416]	1.038971 (0.13556) [7.66414]	0.336148 (1.28465) [0.26166]
PIBUSA_GA(-2)	-4.226152 (3.75523) [-1.12540]	-7.588853 (3.89018) [-1.95077]	-0.038705 (0.19201) [-0.20158]	2.472329 (1.81959) [1.35873]
PIBUSA_GA(-3)	-0.022019 (2.56234) [-0.00859]	5.175986 (2.65441) [1.94995]	-0.289013 (0.13102) [-2.20592]	-1.433939 (1.24157) [-1.15494]
REMESAS_GA(-1)	-0.174809 (0.28578) [-0.61169]	-0.001257 (0.29605) [-0.00425]	0.010580 (0.01461) [0.72401]	1.339363 (0.13848) [9.67223]
REMESAS_GA(-2)	0.245746 (0.44677) [0.55006]	0.530938 (0.46282) [1.14718]	-0.012371 (0.02284) [-0.54155]	-0.447768 (0.21648) [-2.06841]
REMESAS_GA(-3)	-0.228288 (0.27208) [-0.83906]	-0.576112 (0.28185) [-2.04402]	0.016395 (0.01391) [1.17851]	-0.065457 (0.13183) [-0.49651]
C	3.308820 (3.23910) [1.02152]	5.098236 (3.35550) [1.51937]	0.625550 (0.16562) [3.77700]	0.574618 (1.56950) [0.36612]
R-squared	0.633140	0.719384	0.901432	0.941087
Adj. R-squared	0.557238	0.661325	0.881039	0.928898
Sum sq. resids	10282.30	11034.56	26.88263	2414.143
S.E. equation	13.31469	13.79315	0.680804	6.451600
F-statistic	8.341542	12.39066	44.20241	77.20896
Log likelihood	-277.3749	-279.8815	-66.26706	-225.9325
Akaike AIC	8.179573	8.250182	2.232875	6.730494
Schwarz SC	8.593867	8.664475	2.647168	7.144787
Mean dependent	11.86821	13.84138	2.452337	15.75808
S.D. dependent	20.00995	23.70129	1.973876	24.19513
Determinant resid covariance (dof adj.)		477919.1		
Determinant resid covariance		212830.1		
Log likelihood		-838.5014		
Akaike information criterion		25.08455		
Schwarz criterion		26.74172		

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Venezuela

Vector Autoregression Estimates

Date: 09/14/14 Time: 19:40

Sample (adjusted): 1995Q1 2014Q1

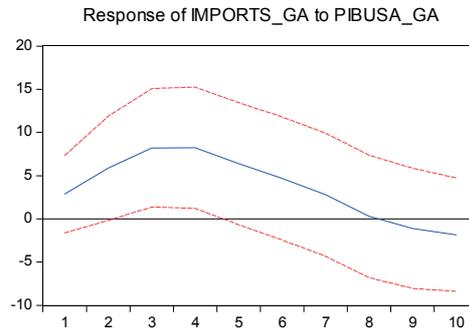
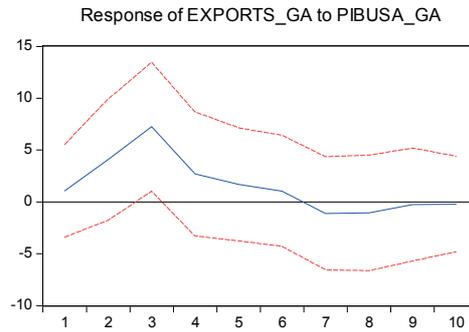
Included observations: 77 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

	EXPORTS_GA	IMPORTS_GA	PIBUSA_GA
EXPORTS_GA(-1)	0.823000 (0.12725) [6.46766]	0.257999 (0.12397) [2.08117]	0.002727 (0.00392) [0.69620]
EXPORTS_GA(-2)	-0.246529 (0.15275) [-1.61390]	-0.321040 (0.14882) [-2.15730]	-0.009796 (0.00470) [-2.08346]
EXPORTS_GA(-3)	0.105996 (0.12626) [0.83954]	0.457422 (0.12300) [3.71886]	-0.000956 (0.00389) [-0.24590]
IMPORTS_GA(-1)	-0.372876 (0.12134) [-3.07306]	0.658656 (0.11821) [5.57196]	-0.003886 (0.00373) [-1.04044]

IMPORTS_GA(-2)	0.450467 (0.16708) [2.69605]	0.176532 (0.16278) [1.08450]	0.003544 (0.00514) [0.68914]
IMPORTS_GA(-3)	-0.187356 (0.12364) [-1.51536]	-0.339301 (0.12045) [-2.81693]	-0.000812 (0.00381) [-0.21336]
PIBUSA_GA(-1)	9.539661 (4.12373) [2.31336]	7.524925 (4.01743) [1.87307]	1.133615 (0.12693) [8.93115]
PIBUSA_GA(-2)	-3.955573 (6.26924) [-0.63095]	-5.649707 (6.10763) [-0.92502]	-0.119869 (0.19297) [-0.62119]
PIBUSA_GA(-3)	-3.384957 (4.03743) [-0.83839]	0.403789 (3.93335) [0.10266]	-0.106608 (0.12427) [-0.85786]
C	0.477145 (4.69426) [0.10164]	-3.096605 (4.57325) [-0.67711]	0.343929 (0.14449) [2.38031]
R-squared	0.564695	0.705996	0.877757
Adj. R-squared	0.506221	0.666503	0.861336
Sum sq. resids	35436.16	33632.75	33.57239
S.E. equation	22.99778	22.40494	0.707870
F-statistic	9.657211	17.87644	53.45411
Log likelihood	-345.3281	-343.3171	-77.29937
Akaike AIC	9.229300	9.177067	2.267516
Schwarz SC	9.533690	9.481458	2.571906
Mean dependent	13.26945	16.19752	2.467618
S.D. dependent	32.72800	38.79696	1.900954
Determinant resid covariance (dof adj.)		113587.8	
Determinant resid covariance		74831.43	
Log likelihood		-759.8600	
Akaike information criterion		20.51585	
Schwarz criterion		21.42902	

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Bolivia

Vector Autoregression Estimates

Date: 09/14/14 Time: 14:00

Sample (adjusted): 1995Q1 2014Q1

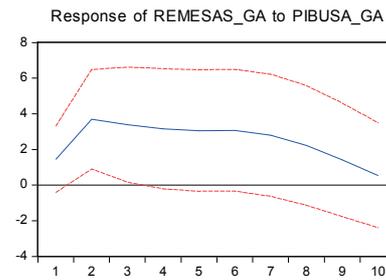
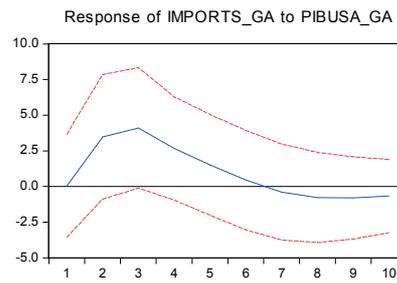
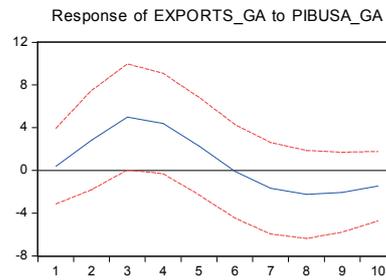
Included observations: 77 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

	EXPORTS_GA	IMPORTS_GA	PIBUSA_GA	REMESAS_GA
EXPORTS_GA(-1)	0.625992 (0.11795) [5.30716]	-0.065829 (0.13260) [-0.49646]	-0.010586 (0.00539) [-1.96332]	0.138753 (0.06529) [2.12505]
EXPORTS_GA(-2)	0.104706 (0.15075) [0.69458]	0.184410 (0.16946) [1.08820]	0.006597 (0.00689) [0.95732]	-0.140759 (0.08345) [-1.68678]
EXPORTS_GA(-3)	-0.323489 (0.11561) [-2.79819]	-0.117003 (0.12996) [-0.90030]	-0.006309 (0.00528) [-1.19395]	0.152359 (0.06400) [2.38076]
IMPORTS_GA(-1)	0.136066 (0.11183) [1.21667]	0.492464 (0.12572) [3.91718]	0.002176 (0.00511) [0.42566]	-0.151020 (0.06191) [-2.43943]
IMPORTS_GA(-2)	-0.049104 (0.12742) [-0.38538]	-0.049584 (0.14324) [-0.34617]	-0.006213 (0.00582) [-1.06671]	0.042909 (0.07053) [0.60834]
IMPORTS_GA(-3)	0.132302	0.197114	0.000155	0.083846

	(0.11456)	(0.12878)	(0.00524)	(0.06342)
	[1.15486]	[1.53058]	[0.02962]	[1.32214]
PIBUSA_GA(-1)	2.533277	5.620304	1.126742	2.647812
	(2.73811)	(3.07805)	(0.12516)	(1.51572)
	[0.92519]	[1.82593]	[9.00217]	[1.74690]
PIBUSA_GA(-2)	0.298895	-3.541331	-0.140732	-2.827994
	(4.26097)	(4.78997)	(0.19478)	(2.35872)
	[0.07015]	[-0.73932]	[-0.72254]	[-1.19895]
PIBUSA_GA(-3)	-3.655002	-2.273276	-0.130979	1.125174
	(2.79127)	(3.13781)	(0.12759)	(1.54515)
	[-1.30944]	[-0.72448]	[-1.02653]	[0.72820]
REMESAS_GA(-1)	0.578821	0.180274	0.000391	1.001889
	(0.21038)	(0.23650)	(0.00962)	(0.11646)
	[2.75125]	[0.76225]	[0.04062]	[8.60275]
REMESAS_GA(-2)	-0.016330	0.102422	0.014121	-0.125187
	(0.31604)	(0.35527)	(0.01445)	(0.17495)
	[-0.05167]	[0.28829]	[0.97745]	[-0.71558]
REMESAS_GA(-3)	-0.381160	-0.097481	-0.016984	-0.144355
	(0.21956)	(0.24682)	(0.01004)	(0.12154)
	[-1.73599]	[-0.39494]	[-1.69223]	[-1.18769]
C	7.085369	3.776339	0.589469	-2.064130
	(3.57237)	(4.01588)	(0.16330)	(1.97753)
	[1.98338]	[0.94035]	[3.60977]	[-1.04379]
R-squared	0.672346	0.422368	0.880332	0.797660
Adj. R-squared	0.610910	0.314062	0.857895	0.759722
Sum sq. resids	15728.32	19876.09	32.86501	4819.677
S.E. equation	15.67657	17.62282	0.716600	8.677987
F-statistic	10.94398	3.899768	39.23455	21.02499
Log likelihood	-314.0556	-323.0668	-76.47948	-268.5196
Akaike AIC	8.494952	8.729007	2.324142	7.312196
Schwarz SC	8.890659	9.124714	2.719850	7.707904
Mean dependent	15.91329	13.39444	2.467618	9.798998
S.D. dependent	25.13196	21.27811	1.900954	17.70360
Determinant resid covariance (dof adj.)		2696126.		
Determinant resid covariance		1286759.		
Log likelihood		-978.6371		
Akaike information criterion		26.76979		
Schwarz criterion		28.35262		

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Guatemala

Vector Autoregression Estimates

Date: 09/14/14 Time: 14:37

Sample (adjusted): 2006Q3 2014Q1

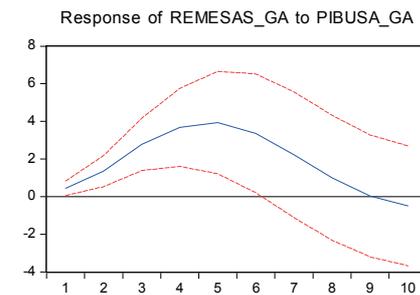
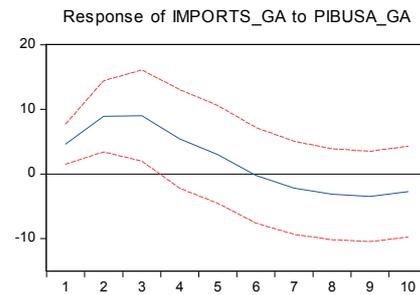
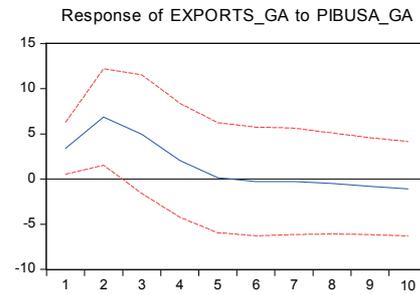
Included observations: 31 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

	EXPORTS_GA	IMPORTS_GA	PIBUSA_GA	REMESAS_GA
EXPORTS_GA(-1)	0.263660 (0.29408) [0.89654]	-0.019746 (0.32666) [-0.06045]	-0.000445 (0.03101) [-0.01434]	-0.074090 (0.03904) [-1.89760]
EXPORTS_GA(-2)	-0.159032 (0.27863) [-0.57076]	0.112653 (0.30949) [0.36399]	0.021942 (0.02938) [0.74690]	0.061274 (0.03699) [1.65640]
EXPORTS_GA(-3)	-0.134967 (0.24574) [-0.54923]	-0.230110 (0.27296) [-0.84303]	-0.020786 (0.02591) [-0.80227]	0.005818 (0.03263) [0.17832]
IMPORTS_GA(-1)	0.752973 (0.23709)	0.558079 (0.26335)	0.023531 (0.02500)	0.023580 (0.03148)

	[3.17586]	[2.11912]	[0.94133]	[0.74911]
IMPORTS_GA(-2)	-0.235990 (0.31093) [-0.75899]	-0.052230 (0.34537) [-0.15123]	-0.061702 (0.03278) [-1.88220]	-0.001327 (0.04128) [-0.03215]
IMPORTS_GA(-3)	0.154753 (0.31501) [0.49127]	0.289685 (0.34990) [0.82792]	0.016872 (0.03321) [0.50800]	-0.006597 (0.04182) [-0.15774]
PIBUSA_GA(-1)	3.164041 (2.81148) [1.12540]	7.066908 (3.12289) [2.26294]	1.134937 (0.29642) [3.82879]	1.131409 (0.37327) [3.03111]
PIBUSA_GA(-2)	-6.441392 (4.03636) [-1.59584]	-6.252991 (4.48346) [-1.39468]	-0.145375 (0.42557) [-0.34160]	0.143075 (0.53589) [0.26699]
PIBUSA_GA(-3)	-0.546465 (3.36154) [-0.16256]	-5.527995 (3.73388) [-1.48049]	0.072699 (0.35442) [0.20512]	-0.989922 (0.44629) [-2.21809]
REMESAS_GA(-1)	-0.687830 (1.59494) [-0.43126]	0.384942 (1.77160) [0.21728]	-0.028060 (0.16816) [-0.16687]	1.142709 (0.21175) [5.39645]
REMESAS_GA(-2)	2.756725 (2.40862) [1.14453]	2.923161 (2.67541) [1.09260]	-0.067287 (0.25395) [-0.26496]	-0.121803 (0.31978) [-0.38090]
REMESAS_GA(-3)	-1.613273 (1.29533) [-1.24546]	-2.477854 (1.43880) [-1.72216]	0.052383 (0.13657) [0.38356]	-0.076044 (0.17197) [-0.44218]
C	6.013529 (3.02409) [1.98854]	2.137160 (3.35906) [0.63624]	0.343388 (0.31884) [1.07700]	-0.227008 (0.40149) [-0.56541]
R-squared	0.729904	0.780091	0.877980	0.987243
Adj. R-squared	0.549840	0.633485	0.796633	0.978738
Sum sq. resids	1261.603	1556.568	14.02408	22.23771
S.E. equation	8.371922	9.299247	0.882675	1.111498
F-statistic	4.053579	5.321009	10.79302	116.0798
Log likelihood	-101.4324	-104.6890	-31.69232	-38.83803
Akaike AIC	7.382738	7.592838	2.883376	3.344389
Schwarz SC	7.984088	8.194188	3.484725	3.945738
Mean dependent	8.656111	5.943316	1.164210	6.729713
S.D. dependent	12.47790	15.36038	1.957313	7.622634
Determinant resid covariance (dof adj.)		2356.129		
Determinant resid covariance		267.8195		
Log likelihood		-262.5982		
Akaike information criterion		20.29666		
Schwarz criterion		22.70206		

Response to Cholesky One S.D. Innovations \pm 2 S.E.



Paraguay

Vector Autoregression Estimates

Date: 09/14/14 Time: 20:58

Sample (adjusted): 1981Q4 2014Q1

Included observations: 130 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

	EXPORTS_GA	IMPORTS_GA	PIBUSA_GA
EXPORTS_GA(-1)	0.550238 (0.09068) [6.06770]	0.061781 (0.05587) [1.10576]	0.000676 (0.00198) [0.34138]
EXPORTS_GA(-2)	-0.075394 (0.10289) [-0.73276]	-0.058240 (0.06339) [-0.91870]	-0.002005 (0.00225) [-0.89221]
EXPORTS_GA(-3)	0.018690	-0.001622	0.000465

	(0.08995)	(0.05542)	(0.00196)
	[0.20777]	[-0.02927]	[0.23667]
IMPORTS_GA(-1)	-0.037345	0.603732	-0.006994
	(0.14563)	(0.08973)	(0.00318)
	[-0.25644]	[6.72866]	[-2.19893]
IMPORTS_GA(-2)	0.103528	0.162120	0.002764
	(0.17218)	(0.10608)	(0.00376)
	[0.60129]	[1.52826]	[0.73515]
IMPORTS_GA(-3)	-0.264228	-0.138462	-0.001900
	(0.14837)	(0.09142)	(0.00324)
	[-1.78085]	[-1.51465]	[-0.58641]
PIBUSA_GA(-1)	-3.501461	-0.064814	1.183023
	(4.18555)	(2.57882)	(0.09141)
	[-0.83656]	[-0.02513]	[12.9418]
PIBUSA_GA(-2)	1.047030	2.842813	-0.236505
	(6.50041)	(4.00506)	(0.14197)
	[0.16107]	[0.70981]	[-1.66592]
PIBUSA_GA(-3)	3.652845	-2.270425	-0.131314
	(4.12822)	(2.54350)	(0.09016)
	[0.88485]	[-0.89264]	[-1.45647]
C	8.893202	3.940373	0.592522
	(6.80114)	(4.19035)	(0.14853)
	[1.30761]	[0.94035]	[3.98911]
R-squared	0.328318	0.444600	0.847437
Adj. R-squared	0.277941	0.402945	0.835995
Sum sq. resids	184028.8	69859.04	87.77692
S.E. equation	39.16087	24.12797	0.855263
F-statistic	6.517317	10.67337	74.06251
Log likelihood	-656.0574	-593.0975	-158.9342
Akaike AIC	10.24704	9.278424	2.598987
Schwarz SC	10.46762	9.499003	2.819567
Mean dependent	18.37803	14.06678	2.745863
S.D. dependent	46.08569	31.22579	2.111890
Determinant resid covariance (dof adj.)		644093.7	
Determinant resid covariance		506597.2	
Log likelihood		-1407.192	
Akaike information criterion		22.11064	
Schwarz criterion		22.77238	



Anexo III.10. Estimaciones del canal monetario-financiero: México y Brasil (resumen).

México

Dependent Variable: BONDS
 Method: Least Squares
 Date: 11/16/14 Time: 16:46
 Sample: 2000Q1 2013Q4
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.503468	0.287766	8.699675	0.0000
FEDFUND	-0.480894	0.095479	-5.036674	0.0000
R-squared	0.319626	Mean dependent var		1.470404
Adjusted R-squared	0.307026	S.D. dependent var		1.814447
S.E. of regression	1.510437	Akaike info criterion		3.697737
Sum squared resid	123.1968	Schwarz criterion		3.770071
Log likelihood	-101.5366	Hannan-Quinn criter.		3.725780
F-statistic	25.36809	Durbin-Watson stat		0.120638
Prob(F-statistic)	0.000006			

Dependent Variable: BONDS
 Method: Least Squares
 Date: 11/16/14 Time: 17:23
 Sample: 2000Q1 2013Q4
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.299557	0.538284	11.70303	0.0000
USTYIELD	-1.235077	0.132124	-9.347879	0.0000
R-squared	0.618058	Mean dependent var		1.470404
Adjusted R-squared	0.610985	S.D. dependent var		1.814447
S.E. of regression	1.131690	Akaike info criterion		3.120362
Sum squared resid	69.15896	Schwarz criterion		3.192696
Log likelihood	-85.37013	Hannan-Quinn criter.		3.148405
F-statistic	87.38284	Durbin-Watson stat		0.316829
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dependent Variable: OTHER
 Method: Least Squares
 Date: 11/16/14 Time: 17:34
 Sample: 1990Q1 2000Q4
 Included observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.778523	1.191738	-4.848820	0.0000
USTYIELD	0.959148	0.178305	5.379248	0.0000
R-squared	0.407920	Mean dependent var		0.559044



Adjusted R-squared	0.393822	S.D. dependent var	1.528788
S.E. of regression	1.190275	Akaike info criterion	3.230635
Sum squared resid	59.50369	Schwarz criterion	3.311734
Log likelihood	-69.07397	Hannan-Quinn criter.	3.260710
F-statistic	28.93631	Durbin-Watson stat	0.426975
Prob(F-statistic)	0.000003		

Dependent Variable: FX
 Method: Least Squares
 Date: 11/16/14 Time: 17:39
 Sample (adjusted): 1993Q4 2013Q4
 Included observations: 81 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.92025	0.467146	36.22047	0.0000
USTYIELD	-1.465051	0.096318	-15.21059	0.0000

R-squared	0.745459	Mean dependent var	10.15551
Adjusted R-squared	0.742236	S.D. dependent var	2.533943
S.E. of regression	1.286493	Akaike info criterion	3.366099
Sum squared resid	130.7502	Schwarz criterion	3.425221
Log likelihood	-134.3270	Hannan-Quinn criter.	3.389820
F-statistic	231.3620	Durbin-Watson stat	0.349829
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependent Variable: FX
 Method: Least Squares
 Date: 11/16/14 Time: 17:51
 Sample: 2000Q1 2013Q4
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15.44347	0.368730	41.88283	0.0000
USTYIELD	-1.028043	0.090506	-11.35881	0.0000

R-squared	0.704954	Mean dependent var	11.42382
Adjusted R-squared	0.699491	S.D. dependent var	1.414150
S.E. of regression	0.775219	Akaike info criterion	2.363719
Sum squared resid	32.45209	Schwarz criterion	2.436053
Log likelihood	-64.18413	Hannan-Quinn criter.	2.391763
F-statistic	129.0226	Durbin-Watson stat	0.682168
Prob(F-statistic)	0.000000		

Brasil

Dependent Variable: BONDS
 Method: Least Squares
 Date: 11/16/14 Time: 18:33
 Sample (adjusted): 1991Q4 2013Q4
 Included observations: 89 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.249170	0.355491	0.700919	0.4852
FEDFUND	0.266799	0.093985	2.838731	0.0056
R-squared	0.084773	Mean dependent var		1.075887
Adjusted R-squared	0.074253	S.D. dependent var		1.998897
S.E. of regression	1.923253	Akaike info criterion		4.168129
Sum squared resid	321.8046	Schwarz criterion		4.224053
Log likelihood	-183.4817	Hannan-Quinn criter.		4.190670
F-statistic	8.058395	Durbin-Watson stat		0.484833
Prob(F-statistic)	0.005637			

Dependent Variable: BONDS
Method: Least Squares
Date: 11/16/14 Time: 18:33
Sample: 2000Q1 2013Q4
Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.219944	0.162628	1.352442	0.1819
FEDFUND	0.071950	0.053959	1.333436	0.1880
R-squared	0.031877	Mean dependent var		0.374509
Adjusted R-squared	0.013949	S.D. dependent var		0.859624
S.E. of regression	0.853607	Akaike info criterion		2.556369
Sum squared resid	39.34683	Schwarz criterion		2.628703
Log likelihood	-69.57834	Hannan-Quinn criter.		2.584413
F-statistic	1.778051	Durbin-Watson stat		0.325894
Prob(F-statistic)	0.187987			

Dependent Variable: BONDS
Method: Least Squares
Date: 11/16/14 Time: 18:34
Sample (adjusted): 1991Q4 2000Q4
Included observations: 37 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.618585	2.029904	1.782638	0.0833
FEDFUND	-0.296880	0.406961	-0.729505	0.4705
R-squared	0.014977	Mean dependent var		2.170934
Adjusted R-squared	-0.013166	S.D. dependent var		2.581989
S.E. of regression	2.598931	Akaike info criterion		4.800616
Sum squared resid	236.4055	Schwarz criterion		4.887692
Log likelihood	-86.81139	Hannan-Quinn criter.		4.831314
F-statistic	0.532178	Durbin-Watson stat		0.620599
Prob(F-statistic)	0.470547			

Dependent Variable: BONDS
Method: Least Squares

Date: 11/16/14 Time: 18:36
 Sample (adjusted): 1991Q4 2013Q4
 Included observations: 89 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.787188	0.617370	-2.894841	0.0048
USTYIELD	0.596362	0.122428	4.871130	0.0000
R-squared	0.214290	Mean dependent var		1.075887
Adjusted R-squared	0.205259	S.D. dependent var		1.998897
S.E. of regression	1.781981	Akaike info criterion		4.015544
Sum squared resid	276.2648	Schwarz criterion		4.071469
Log likelihood	-176.6917	Hannan-Quinn criter.		4.038086
F-statistic	23.72791	Durbin-Watson stat		0.522477
Prob(F-statistic)	0.000005			

Dependent Variable: OTHER
 Method: Least Squares
 Date: 11/16/14 Time: 18:47
 Sample (adjusted): 1991Q4 2013Q4
 Included observations: 89 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.467061	0.411212	1.135816	0.2592
FEDFUND	-0.241764	0.108717	-2.223794	0.0288
R-squared	0.053785	Mean dependent var		-0.282080
Adjusted R-squared	0.042909	S.D. dependent var		2.274034
S.E. of regression	2.224711	Akaike info criterion		4.459347
Sum squared resid	430.5927	Schwarz criterion		4.515272
Log likelihood	-196.4409	Hannan-Quinn criter.		4.481889
F-statistic	4.945258	Durbin-Watson stat		0.357157
Prob(F-statistic)	0.028752			

Dependent Variable: OTHER
 Method: Least Squares
 Date: 11/16/14 Time: 18:47
 Sample: 2000Q1 2013Q4
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.552822	0.289906	1.906899	0.0619
FEDFUND	-0.045839	0.096189	-0.476554	0.6356
R-squared	0.004188	Mean dependent var		0.454350
Adjusted R-squared	-0.014253	S.D. dependent var		1.510944
S.E. of regression	1.521674	Akaike info criterion		3.712560
Sum squared resid	125.0365	Schwarz criterion		3.784894
Log likelihood	-101.9517	Hannan-Quinn criter.		3.740603
F-statistic	0.227104	Durbin-Watson stat		0.176871
Prob(F-statistic)	0.635603			

Dependent Variable: OTHER
 Method: Least Squares
 Date: 11/16/14 Time: 18:49
 Sample (adjusted): 1991Q4 2000Q4
 Included observations: 37 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.400181	2.060697	-1.650015	0.1079
FEDFUND	0.378314	0.413134	0.915718	0.3661
R-squared	0.023398	Mean dependent var		-1.555438
Adjusted R-squared	-0.004505	S.D. dependent var		2.632432
S.E. of regression	2.638355	Akaike info criterion		4.830727
Sum squared resid	243.6322	Schwarz criterion		4.917803
Log likelihood	-87.36845	Hannan-Quinn criter.		4.861425
F-statistic	0.838539	Durbin-Watson stat		0.548256
Prob(F-statistic)	0.366081			

Dependent Variable: OTHER
 Method: Least Squares
 Date: 11/16/14 Time: 18:50
 Sample (adjusted): 1991Q4 2013Q4
 Included observations: 89 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.111962	0.694080	4.483578	0.0000
USTYIELD	-0.706960	0.137640	-5.136299	0.0000
R-squared	0.232680	Mean dependent var		-0.282080
Adjusted R-squared	0.223860	S.D. dependent var		2.274034
S.E. of regression	2.003398	Akaike info criterion		4.249782
Sum squared resid	349.1833	Schwarz criterion		4.305706
Log likelihood	-187.1153	Hannan-Quinn criter.		4.272323
F-statistic	26.38157	Durbin-Watson stat		0.415498
Prob(F-statistic)	0.000002			

Dependent Variable: OTHER
 Method: Least Squares
 Date: 11/16/14 Time: 18:51
 Sample: 2000Q1 2013Q4
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.228168	0.680293	3.275308	0.0018
USTYIELD	-0.453662	0.166980	-2.716859	0.0088
R-squared	0.120254	Mean dependent var		0.454350
Adjusted R-squared	0.103962	S.D. dependent var		1.510944
S.E. of regression	1.430249	Akaike info criterion		3.588635
Sum squared resid	110.4630	Schwarz criterion		3.660969
Log likelihood	-98.48177	Hannan-Quinn criter.		3.616679



F-statistic 7.381323 Durbin-Watson stat 0.238930
 Prob(F-statistic) 0.008837

Dependent Variable: OTHER
 Method: Least Squares
 Date: 11/16/14 Time: 18:54
 Sample: 1999Q1 2000Q4
 Included observations: 8

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.141494	6.661538	-1.372280	0.2191
USTYIELD	1.075129	1.138816	0.944076	0.3816

R-squared	0.129334	Mean dependent var	-2.869459
Adjusted R-squared	-0.015776	S.D. dependent var	1.372206
S.E. of regression	1.382988	Akaike info criterion	3.698687
Sum squared resid	11.47593	Schwarz criterion	3.718548
Log likelihood	-12.79475	Hannan-Quinn criter.	3.564737
F-statistic	0.891280	Durbin-Watson stat	0.449486
Prob(F-statistic)	0.381577		

Dependent Variable: FX
 Method: Least Squares
 Date: 11/16/14 Time: 18:59
 Sample (adjusted): 1994Q2 2013Q4
 Included observations: 79 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.908513	0.215848	13.47483	0.0000
USTYIELD	-0.216105	0.044766	-4.827494	0.0000

R-squared	0.232339	Mean dependent var	1.917437
Adjusted R-squared	0.222369	S.D. dependent var	0.671837
S.E. of regression	0.592449	Akaike info criterion	1.815886
Sum squared resid	27.02665	Schwarz criterion	1.875872
Log likelihood	-69.72748	Hannan-Quinn criter.	1.839918
F-statistic	23.30470	Durbin-Watson stat	0.129195
Prob(F-statistic)	0.000007		

Dependent Variable: FX
 Method: Least Squares
 Date: 11/16/14 Time: 19:05
 Sample (adjusted): 1994Q2 2013Q4
 Included observations: 79 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.363087	0.109916	21.49910	0.0000
FEDFUND	-0.145740	0.028772	-5.065403	0.0000

R-squared	0.249939	Mean dependent var	1.917437
-----------	----------	--------------------	----------

Adjusted R-squared	0.240198	S.D. dependent var	0.671837
S.E. of regression	0.585618	Akaike info criterion	1.792692
Sum squared resid	26.40702	Schwarz criterion	1.852678
Log likelihood	-68.81134	Hannan-Quinn criter.	1.816724
F-statistic	25.65830	Durbin-Watson stat	0.132327
Prob(F-statistic)	0.000003		

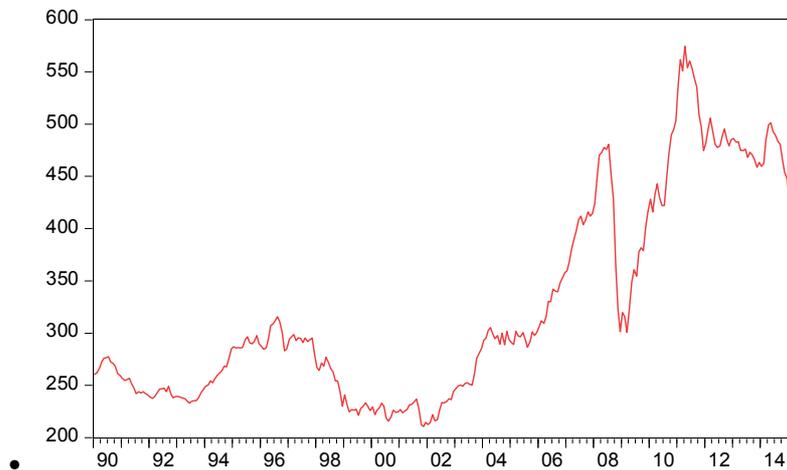
Anexo III.11. Evolución de los indicadores empleados para las estimaciones y resultados de las regresiones.

- Rendimiento de los bonos a 10 años del gobierno de Estados Unidos.
USYIELD



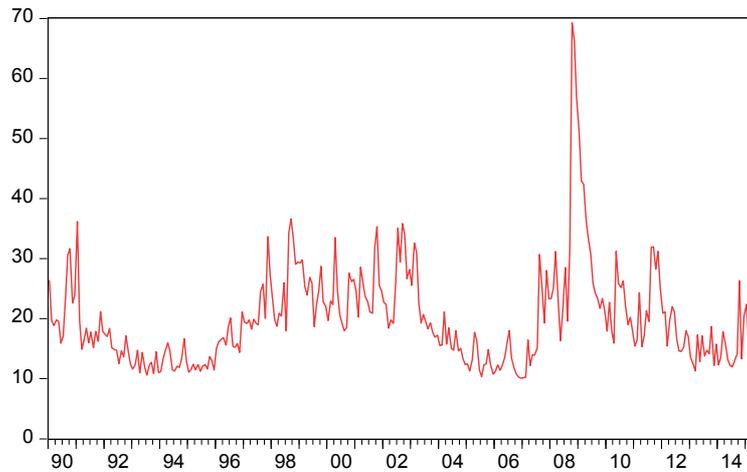
- Índice de precios de materias primas. Es un índice ponderado del precio de las principales materias primas.

CRB



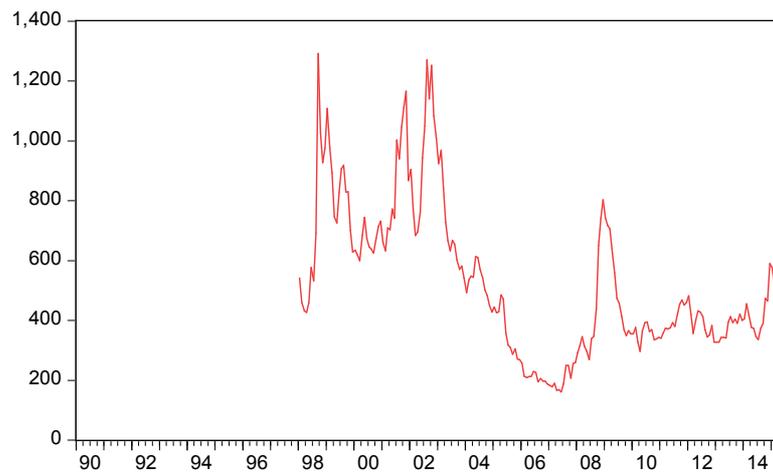
- VIX: Índice de volatilidad de las acciones. Proxy de aversión por el riesgo.

VIX



- **LATAM EMBI SPREAD:** Diferencia entre el rendimiento de los bonos públicos en dólares de los principales países de América latina y el rendimiento de los bonos de EE.UU. Proxy del riesgo de América latina (entre más bajo el spread, la mayor la apreciación de la moneda).

LATAM_SPREAD



Caso de Brasil (síntesis de las estimaciones realizadas)

- Regresión con tipo de cambio, commodities, spread y vix.

```
. reg d_brazil d_crb latam_spread
```

Source	SS	df	MS			
Model	367.502582	2	183.751291		Number of obs =	207
Residual	2893.41219	204	14.1833931		F(2, 204) =	12.96
Total	3260.91477	206	15.8296833		Prob > F =	0.0000
					R-squared =	0.1127
					Adj R-squared =	0.1040
					Root MSE =	3.7661

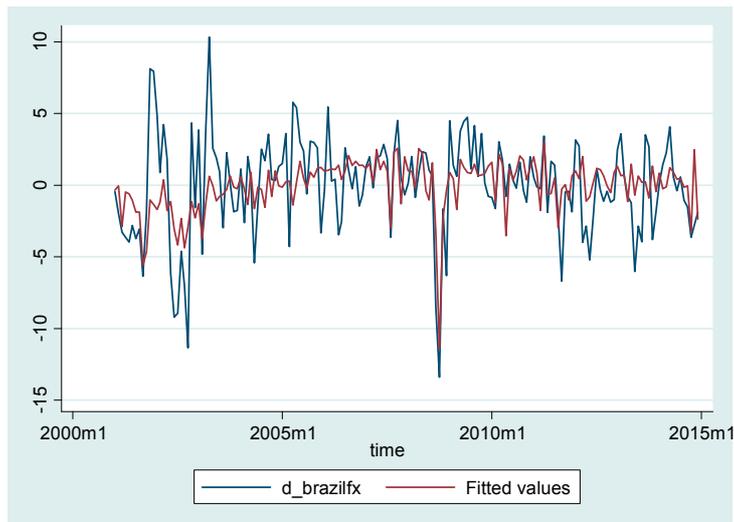
d_brazilfx	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
d_crb	.2248365	.0879312	2.56	0.011	.0514661 .3982069
latam_spread	-.004128	.0010657	-3.87	0.000	-.0062292 -.0020268
_cons	1.812504	.6211655	2.92	0.004	.5877764 3.037232

```
. estat ic
```

Model	obs	ll(null)	ll(model)	df	AIC	BIC
.	207	-579.0744	-566.6987	3	1139.397	1149.396

Note: N=obs used in calculating BIC; see [\[R\] BIC note](#)

Resultado final (crb, spread, vix)



Caso de México (síntesis)

- Se encuentran los mismos resultados que para Brasil. La principal diferencia es el peso menor de los commodities y la estimación es menos robusta.



```
. reg d_mexicofx usyield d_crb latam_spread
```

Source	SS	df	MS			
Model	94.1278974	3	31.3759658	Number of obs =	207	
Residual	966.129476	203	4.7592585	F(3, 203) =	6.59	
Total	1060.25737	206	5.14688045	Prob > F =	0.0003	
				R-squared =	0.0888	
				Adj R-squared =	0.0753	
				Root MSE =	2.1816	

d_mexicofx	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
usyield	.0643016	.127938	0.50	0.616	-.1879563	.3165594
d_crb	.189762	.0512258	3.70	0.000	.088759	.2907649
latam_spread	-.0010825	.0006542	-1.65	0.100	-.0023725	.0002074
_cons	-.0111803	.5335102	-0.02	0.983	-1.063112	1.040752