

---

## Asia: ¿una crisis financiera o una crisis de identidad?

---

**Investigadora:**

Marcela Martínez

Estudiante de la Facultad de Finanzas,  
Gobierno y Relaciones Internacionales  
de la Universidad Externado de Colombia

**INTRODUCCIÓN**

Las predicciones, como todo lo que tiene que ver con el futuro, se dispersan al no verse con objetividad las causas de los diferentes cambios históricos. El futuro de un modelo económico, al igual que una nave en el triángulo de las Bermudas, se pierde en otra dimensión, con otro tiempo.

Así mismo, la ciencia económica pretende hacer predicciones sobre los efectos que tiene el crecimiento de los niveles de riqueza sobre el bienestar nacional. Sin embargo, esto no significa que los resultados se evidencien en términos de desarrollo y distribución equitativa del ingreso. Por otra parte, la economía busca generalizar el problema de la competitividad como si ésta fuera siempre la consecuencia del mal manejo de la cuenta corriente. Por último, las teorías que hay sobre el tema no son capaces de dar soluciones eficientes sin incurrir, a la vez, en fallas como la inflación y la recesión económica.

Según lo anterior, la crisis asiática se sale de todos los paradigmas que prevé la ciencia económica. Esta crisis no se puede designar como el producto del subdesarrollo y los desajustes propios de

estos subsistemas, sino como la reunión de nuevos riesgos en los que se involucran el crecimiento desmedido, las brechas entre la productividad y el negocio del mercado de capitales, y el cisma del capitalismo.

El sudeste de Asia es una región de contrastes, por lo tanto no existen formas de comportamiento que sirvan de patrón de análisis. Sin embargo, se puede justificar la existencia de un modelo como el proceso sistemático propiciado por el desarrollo de los *inputs*. El modelo, a su vez, puede dividirse en tres partes fundamentales: la primera, el esfuerzo exportador protegido detrás de la cortina del Estado fuerte y por la regulación económica mediante el uso de mecanismos de política comercial. La segunda parte es la asimilación tecnológica, la captación del capital y la apertura a movimientos internacionales de comercio. La tercera consistió en la explotación de esa misma tecnología que ayudó a fundamentar las economías de escala y la internalización de la producción.

La actual crisis del modelo corresponde a la maduración del milagro de Asia Oriental. Esta maduración es una transformación en la cual la evolución que hay entre el crecimiento acelerado y el desarrollo pierde importancia si no se consideran oportunamente las limitantes institucionales, estructurales y culturales. Para aseverar tal tesis, Paul Krugman en su artículo "Los Mitos del Milagro Asiático" describe cómo, en un primer instante, los países de esta región crecieron expandiendo sus funciones primarias, tales como mejorar los niveles de empleo y manejar eficientemente las expectativas para las entradas de capital. Pero después de mantener altas tasas de crecimiento y excelentes niveles de vida, no se desarrollaron los *outputs*, sino que se dio paso a un modelo exportador que, con los adelantos tecnológicos de otros países se quedaron cortos y sin innovación productiva alguna.

La misma tesis asegura que es necesario buscar las causas de los diferentes cambios en el transcurso del ciclo económico. Propone la idea de entablar puentes de comunicación entre el conocimiento de los efectos culturales, políticos e internacionales de las crisis que aparentemente sólo involucran a pocos sectores. Por eso es importante crear ventanas en las que se pueda apreciar el nuevo papel que desempeña las estructuras administrativas, los requerimientos de una buena gestión empresarial, la internacionalización de los conflictos y las incidencias que tengan los modelos de comportamiento regional sobre las mentalidades.

Uno de esos puentes de comunicación nace en el preciso instante en que una deficiencia económica se convierte en un problema de carácter político. Es por la anterior afirmación que el Presidente de Malasia, Matathir Mohamad, asumió la posición de Occidente como una de aquellas provocaciones en las que los países desarrollados arman un complot para acabar con el único triunfo que se le puede atribuir en este momento al modelo asiático y es la autonomía a la hora de tomar las decisiones. Para Mohamad, la crisis radica en que Occidente no respeta su definición de democracia ni su concepto de desarrollo económico: "Un poco de modernización sin occidentalización"<sup>1</sup>.

El problema de la crisis asiática son las respuestas a los nuevos interrogantes que surgen sobre el papel del capitalismo y las diferentes asimilaciones que con respecto a éste tienen las economías de desarrollo tardío. Es probable que el análisis empiece a verse resaltado debido al papel que cumple la economía

<sup>1</sup> Der Spiegel. "¿Asia: Après Le Krach, La Démocratie?", en *Courrier International*, N° 366, du 5 au 12 novembre 1997, p. 11.

monetaria, la cual es cada vez más independiente de la economía real sin ser una receta única en la que se juegue el desarrollo alejando o dividiendo las dos ramas de estudio.

El propósito de este artículo es crear elementos que sirvan de base para posibles debates acerca del papel que representa la ciencia económica dentro de las soluciones a crisis que, como la asiática, no sólo involucran aspectos económicos sino que se interrelacionan en gran medida con otros instrumentos que son esencialmente políticos y sociológicos.

Con este objetivo, se pretende desarrollar un plan de trabajo que contiene, en su primera parte, el análisis de las causas y los efectos económicos de la crisis asiática. Se pretende también precisar el papel de los controles de tipo cambiario y la conceptualización de los ataques especulativos. En la segunda parte se hace un esfuerzo por definir la relevancia de la gestión empresarial como promotora de soluciones en una crisis política. Por último, se analizará la intervención del FMI desde una perspectiva más amplia donde se explique la nueva orientación de este organismo multilateral.

## I. LOS ELEMENTOS DE LA CRISIS ASIÁTICA

### A. Aspectos que involucran a la economía monetaria

#### 1. Controles de tipo cambiario

Hasta ahora las explicaciones que se han dado sobre la crisis del sudeste asiático no han ido más allá de una descripción simple de los desbalances macroeconómicos de las crisis cambiarias

tradicionales. Ellas se han expresado en grandes déficits fiscales, excesos monetarios, elevadas tasas de inflación o alto desempleo. En realidad ninguno de estos síntomas han sido característicos de estas economías en los últimos años. Por lo tanto, la tarea que se propone consiste en buscar las causas reales que definieron la crisis financiera, cambiaria y el colapso en el precio de activos como capital y tierra.

“En dicho proceso, los intermediarios financieros, ya fueran directamente los bancos o entidades independientes, jugaron un papel crucial. En buena parte, su labor consistía en adquirir depósitos de corto plazo, usualmente en dólares a tasas de interés de mercado y después prestarlos a inversionistas especuladores a tasas de interés mayores, quienes invertían en otros activos, en finca raíz”<sup>2</sup>. Por otra parte, el gobierno respaldaba los movimientos del pasivo que, en últimas, afectaban el valor esperado de los activos, los cuales no correspondían a las inversiones.

Con una probabilidad de quiebra marginal se generó un aumento en el precio de los activos superior al rendimiento esperado, dando lugar a que se incrementaran los niveles de préstamos. Al no existir respaldo en las variables macroeconómicas, la distorsión en la inversión obligó al gobierno a dejar de mantener en pie esas expectativas. Esto provocó que “los bancos dejaran de prestar, cayeran los precios de los activos; los intermediarios se volvieran insolventes y se produjera la crisis bancaria donde cayó la tasa de cambio (las reservas netas fueron insuficientes para cumplir compromisos de corto plazo)”<sup>3</sup>.

<sup>2</sup> “Análisis Coyuntural. La crisis asiática”, en *Coyuntura Económica*, marzo a junio de 1996, p. 79.

<sup>3</sup> *Ibid.*, p. 80.

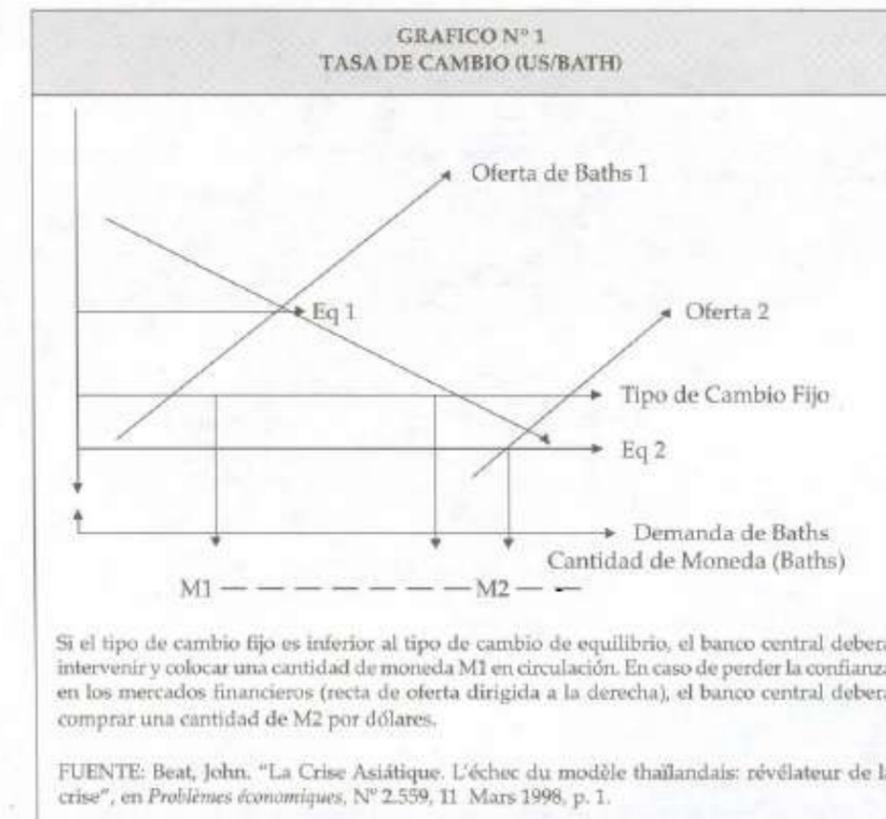
Otra causa de esta crisis es la desregulación financiera que fue emprendida en los primeros años de los 90's con un propósito definido. En primer lugar, la abundancia de liquidez internacional serviría para incrementar la inversión europea y japonesa en el sudeste asiático, sin importar el grado de productividad, con el fin de superar el déficit en la cuenta corriente. En segundo término, el boom de las inversiones se tradujo en un crecimiento sostenido con un capital de alta rentabilidad\*.

Dentro de los países que desregularon su sistema financiero se encuentra Tailandia que, al igual que el resto de Asia Oriental, tenía las condiciones precisas para dar paso a la libre movilización de capitales teniendo a su favor el impetu de la globalización financiera. Fue así como este país se convirtió en el detonador del efecto dominó debido a que mostró algunas de las características propias de las crisis de segunda generación. Es decir, aquellas que son creadas a partir de las fallas en el sistema privado de inversiones y la falta de una estructura financiera coherente a las necesidades económicas. Se diferencian de las de primera generación en que las de segunda no son consecuencia de excesivo gasto público ni de la consecuente devaluación.

Sin embargo, la desregulación por sí sola no es la razón fundamental que caracteriza a la crisis asiática. Entre otros elementos figura el manejo de la tasa de cambio. Con una tasa de cambio fija y con la paridad a una canasta de monedas –incluida el dólar–, se produjeron niveles de crecimiento sostenido debido a la confianza que se le daba a los inversionistas. Esta seguridad se expresó en control de la devaluación por parte del gobierno a

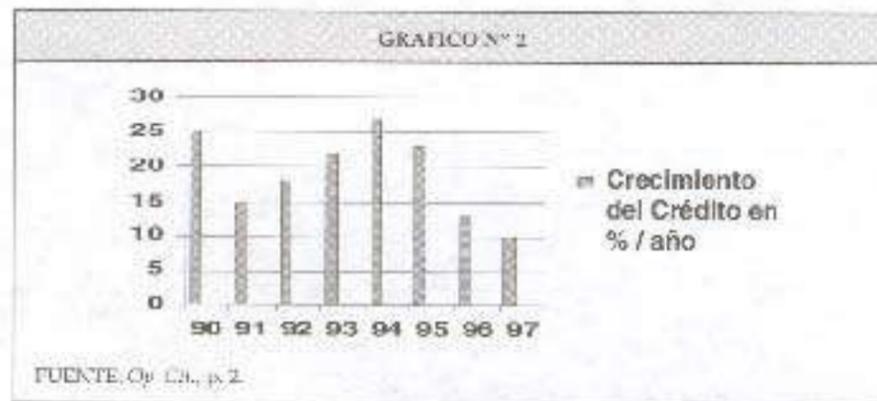
\* Altas tasas de interés para el capital invertido en el sector financiero.

través de la contracción monetaria y la venta de dólares para evitar una disminución en las tasas de interés (gráfico N° 1). Lo anterior causó una revaluación del tipo de cambio y un incremento de las tasas de interés favoreciendo a los capitales invertidos en portafolio (superávit en la cuenta de capitales) y perjudicando a las exportaciones (déficit en la cuenta corriente).



Los especuladores, al estar conscientes de la situación de quiebra de los bancos y los nexos políticos de éstos con el gobierno,

empezaron a ejercer presión. El Banco Central de Tailandia no pudo evitar un levantamiento de sus tasas de intervención sobre el mercado de cambios. El banco estaba débilmente fundamentado y en junio, la presión especulativa sobre el Bath se acentuó. Las municiones necesarias para la defensa de la paridad fueron tempranamente abandonadas y el banco central capituló el 2 de julio y liberó el tipo de cambio de su moneda. Debido a este ambiente de desconfianza los inversionistas retiraron sus capitales en una fuga propia de una burbuja especulativa. Paralelamente, se estableció una política restrictiva de créditos por parte de los bancos comerciales y se produjo una escasez de dólares a nivel regional (gráfico N° 2).



## 2. Los ataques especulativos

A la desregulación financiera y el manejo del tipo de cambio, se le añade el factor especulativo. Es decir, el conjunto de actividades que tienen como principal objetivo obtener mayores utilidades monetarias a través de la intensificación del riesgo, la diversificación del sector rentista y la entrada o salida de las plazas

financieras según sea el caso de boom o de depresión económica. El ataque especulativo lo ejercen aquellos sujetos que ven en el mercado de divisas y en las ventas a descubierto ventajas para entrar a una plaza financiera, o ser éstos los que en una coyuntura puedan adquirir, en un futuro y a precios devaluados, parte de las estructuras industriales, comerciales o financieras de una nación. Es por eso que la actual crisis asiática ha generado numerosos interrogantes sobre el carácter de los ataques especulativos, la eficacia de las políticas defensivas, el grado de flexibilidad del tipo de cambio necesario para el cambiante entorno financiero mundial, y la importancia del apoyo financiero internacional<sup>4</sup>.

Por otra parte, lo que ha intensificado los efectos de los ataques especulativos son los cambios en la estructura de las economías internacionales que han mejorado el acceso de los países de tardía industrialización a los mercados financieros. Según esto, son los flujos de capital los responsables de dar más importancia al negocio del intercambio de productos financieros (gráfico N° 3), que al ya tradicional mercado de bienes y servicios.

Para identificar cuán importante resulta ser el negocio de la especulación se estima que los activos de los fondos para la cobertura de riesgos, los operadores independientes y los fondos mutuos especulativos ascienden a más de 100.000 millones de dólares; estos fondos han aumentado su capital entre 5 y 10 veces a través de las inversiones. En estas circunstancias, los países deben aumentar sus recursos de intervención, adoptar estrategias de intervención más elaboradas, y vigilar más detenidamente los cambios en la percepción de los inversionistas<sup>5</sup>.

<sup>4</sup> Departamento de Estudios de FMI, "La volatilidad de los flujos de capital y los ataques especulativos sobre la moneda", en *Finanzas y Desarrollo*, diciembre 1997, vol. 34, N° 4, p. 8.

<sup>5</sup> *Ibid.*, p. 8.



Así como se deben definir las características de los ataques especulativos, es también relevante nombrar las defensas contra éstos como un propósito de limitar la desregulación. Las defensas inmediatas a los ataques especulativos se hacen en dos frentes: el primero es la intervención en los mercados de divisas. El segundo es el control del suministro de crédito en moneda nacional a los vendedores a descubierto.

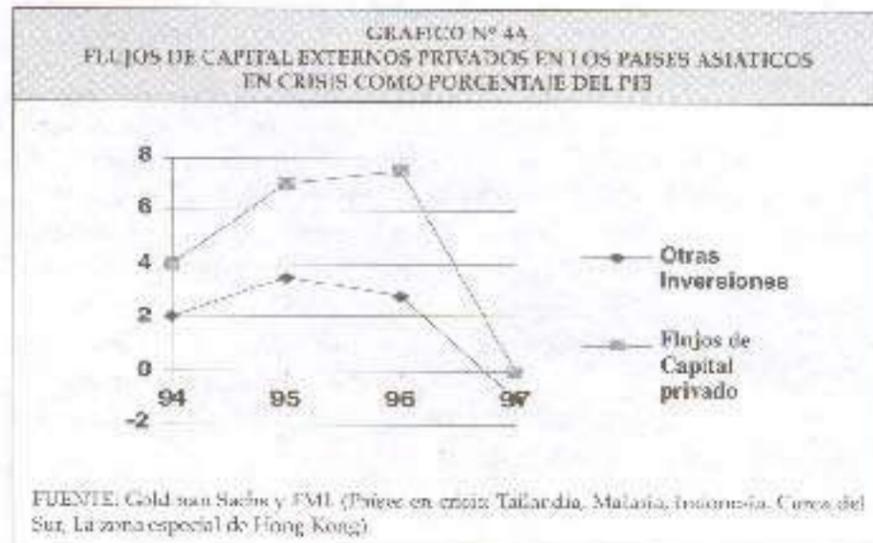
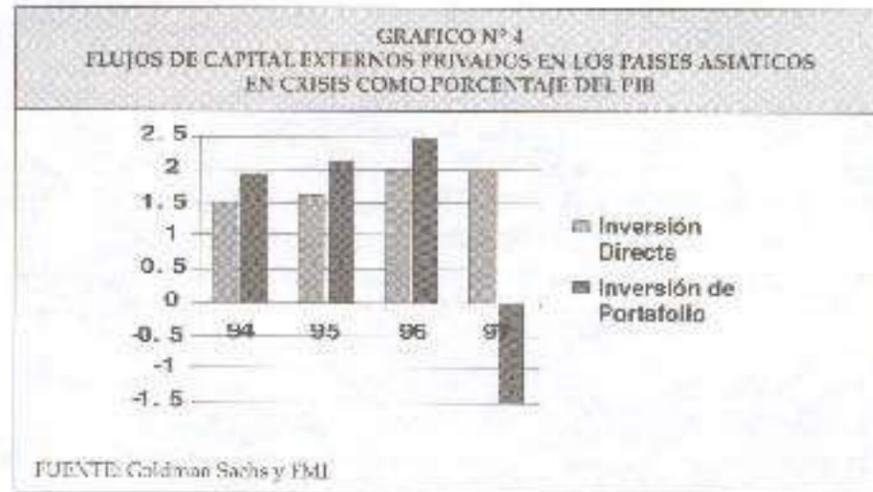
Con respecto al primer frente de lucha, se sabe que cuando se intervienen los mercados al contado, la reducción de la base monetaria es el principal objetivo de los Bancos Centrales. En tal sentido, para compensar la salida de divisas se aumentan las reservas monetarias a través de la compra de valores públicos donde se recibirá compensación con los contratos a plazo. Sin embargo, la efectividad de estas medidas se ve limitada debido a que no hay los suficientes volúmenes de reservas de divisas o no se puede obtener otra clase de recursos de organismos oficiales y de mercados internacionales.

Después de que las intervenciones esterilizadas no logran contener la salida del capital, se deja que aumenten las tasas de interés a plazos muy cortos, lo que crea condiciones restrictivas en los mercados financieros y aumenta el costo para los especuladores de mantener una posición corta mediante la obtención de préstamos en moneda nacional<sup>6</sup>. Pero para mantener tal acción es necesario comprobar en qué grado afecta al resto de la economía cuando existen deficiencias en el sistema financiero y en todo el resto de las inversiones productivas.

Otras de las defensas que se pueden ejercer con respecto a las tasas de interés es la de separar el mercado interno del mercado externo. Es decir, para los inversionistas a nivel nacional se impondrá una tasa que será menor que la del inversionista a descubierto. En el caso particular de Tailandia a éstos últimos se les aumentó la tasa de interés en 1.300% ó 0.7% por día. Eso causó que en los últimos meses del 97, las reducciones en inversiones de portafolio fuesen de un -1.5% del PIB (gráfico N° 4).

A través de otras opciones se puede ejercer control sobre la especulación; tales medidas son: las restricciones sobre la compra marginal de valores y la venta al descubierto; la prohibición de ciertos productos derivados; las limitaciones relativas a la propiedad extranjera; los impuestos sobre volumen de operaciones y la intervención estatal directa en los valores y propiedad raíz. Sin embargo, las defensas contra la especulación no siempre tienen resultados favorables cada vez que se utilizan, debido a que los gobiernos son incapaces de ejercerlas de manera unilateral y en plazos concebidos prudentemente con el fin de no perjudicar los beneficios de los flujos de capital.

<sup>6</sup> *Ibid.*, p. 9.



## B. Y de la economía real, ¿Qué?

Otro de los escenarios en los que se puede desenvolver el análisis de las causas y los efectos de la crisis asiática es en el de economía real. Es decir, en la descripción de los términos de intercambio, de los grados de productividad y competitividad, y en las escalas que miden los cambios en el capital industrial. Para hacer más efectiva la visualización de este escenario es básico conocer los antecedentes que sobre el manejo de las variables macroeconómicas han ejercido los países de Asia Oriental en la fundamentación de sus modelos exportadores.

Estos modelos, como bien se conocen, fueron el propósito definido de un ciclo internacional de producción, el cual empezó con la explotación del sector textil y la fabricación de productos químicos. Luego se extendió a la utilización del hierro y el acero. Estos desarrollos, a su vez, propiciaron el nacimiento de la industria automotriz que con el apoyo del Estado ayudaron a fortalecer las industrias de alta asimilación tecnológica, como los artículos electrónicos y eléctricos (gráfico N° 5).



Junto al ciclo internacional del producto industrial se ejercían algunos controles que creaban el ambiente propicio para la competitividad. En primer lugar, se tenía diversificados los mecanismos arancelarios, de tal forma que para algunos productos el arancel era muy alto (plásticos y textiles) y para otros el arancel era muy bajo (maquinaria). Esto permitía una protección eficiente a la industria naciente y una capacidad de aprendizaje sobre los bienes de capital. En segundo término, los ingresos fiscales estaban en su mayoría destinados al fortalecimiento de las industrias estatales y al apoyo del sector privado que se dedicara expresamente a la exportación. Debido a esto los principales elementos que sustentaron el anterior modelo fueron acompañados por la austeridad en el consumo presente, en el mantenimiento de altos índices de ahorro e inversión, en la ayuda al sector primario (agroindustria), y en la sustitución del mercado interno por el mercado externo.

Por eso para el año de 1997 y a pesar de la crisis financiera, bancaria y cambiaria, los países del sudeste asiático tenían un superávit fiscal cercano al 1% del PIB (gráfico N° 6); un crecimiento real del PIB entre 1990 y 1996 del 6 al 9% anual (gráfico N° 7); y una inflación moderada del 5 al 6% al año (gráfico N° 8). Estas son, como se demuestra, cifras alentadoras. No obstante, una externalidad en el modelo exportador produjo una deficiencia en la estructura del mismo, las exportaciones se redujeron y el déficit en cuenta corriente aumentó del 2% del PIB en 1993 a más del 5% del PIB en 1996 (gráfico N° 9). Para el caso especial de Tailandia y Malasia el origen de los desbalances fue de un orden del 8 al 10% del PIB.

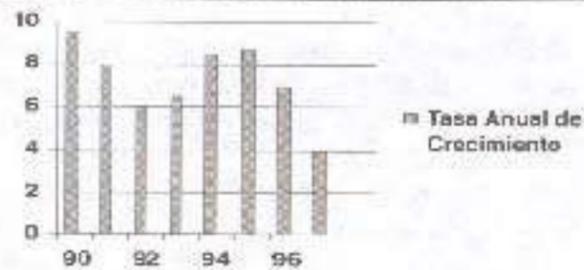
Según las anteriores cifras, con respecto a la cuenta corriente, se demuestra un deterioro en los términos de intercambio que fue causada por una revaluación del tipo de cambio. En Malasia y

Tailandia la revaluación fue del orden de un 10 a un 20%, lo cual desincentivó las exportaciones y estimuló la compra de artículos no vinculados a la producción. Las razones que parecen haber provocado preferir tener sobrevaluado el tipo de cambio están relacionadas con la importancia de sostener el crecimiento económico a través del fortalecimiento de la cuenta de capitales. En épocas anteriores, se había desestimulado la competitividad por la presencia de nuevos competidores internacionales de gran flexibilidad como China.



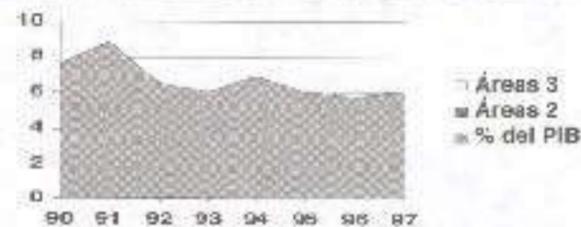
Otra de las causas que deterioraron los términos de intercambio tiene que ver con las debilidades del sector productivo. En un principio, las políticas de estos países concedían un lugar preponderante a la inversión extranjera. Con este propósito se requirió hacer más atractivos los mercados. Para eso los gobiernos aprovecharon las ventajas comparativas que ya tenían en bajos costos salariales, bajos costos en la propiedad raíz y alta competitividad con una moneda devaluada que no excedía en pérdidas de poder adquisitivo.

GRAFICO N° 7  
CRECIMIENTO DEL PIB EN LOS PAISES ASIATICOS EN CRISIS



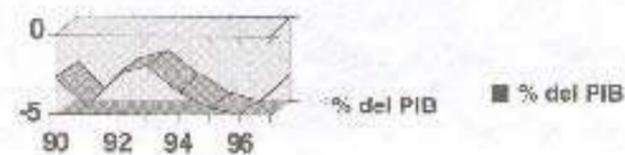
FUENTE: World Economic Outlook, FMI, 1997.

GRAFICO N° 8  
LA INFLACION DE LOS PAISES ASIATICOS EN CRISIS



FUENTE: World Economic Outlook, FMI, 1997.

GRAFICO N° 9  
DEFICIT DE LA CUENTA CORRIENTE EN LOS PAISES ASIATICOS EN CRISIS



FUENTE: World Economic Outlook, FMI, 1997.

Estas variables, tan importantes para la permanencia de la Inversión Extranjera Directa (IED), se debilitaron cuando en el período anterior a la crisis, las ventajas ya no se daban. Es inevitable que el crecimiento económico se desligue de la evolución de los estándares de vida. Es decir, de los aumentos en los ingresos per cápita y de los incrementos en el consumo suntuario. Esto creó al mismo tiempo un ambiente propicio para las inversiones de portafolio de tipo especulativo y, a la vez, perjudicó la estadia de la IED que venía de Japón y Estados Unidos. Fue así como esta IED se trasladó a otros mercados capaces de generar las ventajas comparativas que ya no podían otorgar los países con amenazas externas e internas de revaluación del tipo de cambio.

Por otra parte, las desventajas que amenazan al sector productivo se sitúan en los resultados de un análisis micro. Es decir, las empresas nacionales no han logrado la autosostenibilidad debido a que han perdido la habilidad de generar rentabilidad (5 u 8% de retorno sobre capital invertido) frente a las multinacionales extranjeras del mismo sector productivo (25 ó 35% de retorno sobre capital invertido). Esta excesiva dependencia demuestra las debilidades que tienen muchas de las economías asiáticas frente a la inversión extranjera. Por lo tanto, es fundamental exigir la creación de un marco institucional que reduzca el riesgo de pérdida de mercado. Sin embargo, con la actual crisis financiera la quiebra de empresas nacionales no se ha hecho esperar, dando campo a que las empresas internacionales se apoderen del mercado.

#### 1. La falta de competitividad

El crecimiento del comercio mundial se aceleró en 1997 a pesar de

la agitación de los mercados financieros asiáticos. Esto demuestra una vez más la desagregación que existe entre el comercio de bienes y servicios y el mercado internacional de capitales. Fue en este mismo año cuando el porcentaje de incremento en el intercambio de mercancías aumentó en un 9,5% convirtiéndose en uno de los porcentajes más altos registrados en más de dos decenios. La producción mundial también creció en un 3% e igualó a los mejores resultados obtenidos desde 1989.

Se prevén para 1998 ciertas repercusiones negativas frente al comercio interregional asiático, una disminución alrededor de un 25% por debajo de 1997. El porcentaje de expansión seguirá siendo uno de los más altos históricamente. Con respecto a esto es importante conocer las conclusiones incluidas en el primer informe de la Secretaría de la Organización Mundial del Comercio para 1997:

**1. El crecimiento del comercio ha sido fuerte en América del Norte y América del Sur:** una gran parte del crecimiento, mayor de lo previsto, del comercio en 1997 puede atribuirse al dinamismo de estas economías y a su impulso en la producción que afectó de manera positiva al crecimiento en las tasas de importaciones y exportaciones. Pero para el presente año hay cierta pérdida en el ritmo de intercambio que va ser compensado con la movilidad europea.

**2. Las diferencias del crecimiento del volumen de las exportaciones entre regiones se redujeron en 1997,** a causa de los propósitos de interacción que hay entre Europa Occidental y las economías en transición.

**3. El valor de las exportaciones de mercancías y servicios superó los 6,5 billones de dólares.** El valor de las exportaciones de mercancías ascendió a 5,3 billones de dólares y el de los servicios comerciales a 1,3 billones de dólares en 1997 (cuadro N° 1).

**4. La fortaleza del dólar dio lugar a grandes diferencias en las mediciones del valor en dólares y el volumen de las corrientes comerciales mundiales en 1997;**

la fortaleza del dólar frente a las monedas de muchos de los principales países comerciales, unida a la baja inflación, produjo el mayor descenso anual de los precios en dólares de las exportaciones mundiales de mercancías desde 1950.

**5. Los efectos de la crisis financiera asiática se sentirán sobre todo en la región de Asia.** La mayor parte del comercio de los países más afectados por la crisis financiera tiene lugar dentro de la región y es en ellas donde se harán sentir con más fuerza los efectos en el comercio. Como los países afectados representan cuotas relativamente pequeñas de la producción y del comercio mundiales, los efectos de la crisis en el comercio serán limitados.

**6. El reajuste comercial entre los países más afectados por la crisis asiática se ha hecho hasta ahora, en gran medida, mediante la contracción de las importaciones,** pero es probable que las exportaciones desempeñen una función importante en la recuperación económica. En estas circunstancias, la contracción de las importaciones precede generalmente a la expansión de las exportaciones. Las dificultades iniciales relacionadas con la disponibilidad y el costo de los créditos, y el costo de las mercancías importadas para la producción destinada a la exportación, dificultarán en primer momento la expansión de las exportaciones. Pero el reajuste de las monedas y la helgada capacidad de producción favorecerán su expansión.

FUENTE: Informe de la Secretaría de la OMC marzo 19 de 1998, en Press/98, Internap. Últm en: [www.wto.org](http://www.wto.org)

**CUADRO N° 1**  
**EXPORTACIONES MUNDIALES DE MERCANCIAS Y SERVICIOS COMERCIALES**  
1995-1997  
(EN MILLONES DE US\$ Y PORCENTAJES)

Características	Valor			Variación Anual		
	95	95	97	95	96	97
Merchandías	4.915	5.125	5.795	20,0	4,0	3,0
Servicios Comerciales	1.200	1.270	1.290	15,0	6,0	2,0

FUENTE: Informe de la Secretaría de la OMC marzo 19 de 1998, en Press/98, Internap. Últm en: [www.wto.org](http://www.wto.org)

La competitividad está entendida como la capacidad de los países de exportar productos que cada vez sean más insustituibles a nivel del mercado internacional. Para ello la productividad debe estar íntimamente ligada con la innovación y el mantenimiento de las estructuras de las economías de escala. Sin embargo, muchas de las prevenciones que se hacían los gobiernos asiáticos en épocas anteriores, con respecto a la competitividad, era que a pesar de practicar eficientemente el modelo exportador, su capacidad de generar nuevos recursos estructurales o de ejercer sus ventajas competitivas se iban agotando.

Asia Oriental, excluyendo a Japón y a Corea del Sur, vive de la flexibilización de la producción y no precisamente de la innovación. La primera se definiría como el proceso por el cual se subcontrata cada una de las actividades que no pueden ejercerse dentro del mismo mercado. El productor, por lo tanto, busca la aminoración de los costos a través de las ventajas comparativas de otros mercados. La innovación en este proceso no constituye un pilar de crecimiento realmente considerable por los gobiernos del sudeste asiático. Fue esta dualidad la que realmente limitó la movilización sectorial y la asimilación de otras formas de crecimiento independiente de la inversión extranjera directa o la de portafolio.

Otro aspecto que mide la competitividad es el grado de interacción que tiene Asia con el resto del mundo. Es así, como los 5 países afectados (Malasia, Tailandia, Corea del Sur, Indonesia y Hong Kong) representan una modesta actividad económica mundial: el 3.6% del PIB mundial; alrededor del 7% del comercio mundial; el 6 por ciento de las corrientes mundiales de inversiones extranjeras y el 4% del capital de esas inversiones; y menos del 4% del crédito bancario internacional bruto.

Con los anteriores diagnósticos se presentan algunas deficiencias: una crisis de liquidez unida a fuertes devaluaciones debilita la intermediación financiera necesaria para la producción y las transacciones exteriores. Los bancos con esas debilidades no facilitan los antiguos ni mucho menos los nuevos créditos. En ese mismo momento las importaciones (especialmente la de insumos para la fabricación destinada a la exportación) se contraen, lo que significa mayores costos de producción de las exportaciones que dependen de las importaciones.

A lo anterior, se une la presión inflacionaria que ejerce la subida de los precios de importación y de los tipos de interés sobre los insumos nacionales. Además, el hecho de que los países afectados sean importantes interlocutores comerciales entre sí mitiga aún más el aumento de competitividad que cabría esperar de las depreciaciones monetarias.

A la vez, otros factores externos limitan la recuperación de las exportaciones: "primero, la disminución del PIB de los posibles compradores a nivel mundial; el lento crecimiento de las importaciones en el resto de Asia empeora las perspectivas de exportación, habida cuenta que más del 50% de las exportaciones de los países asiáticos más afectados se destinan a otros países de Asia. Y por último, la preocupación por la evolución de las importaciones en los dos mayores mercados en Asia: Japón y China. Las importaciones de Japón y China ya habían perdido ritmo en 1997 y los últimos datos disponibles apuntan a que se mantendrá un débil crecimiento de las importaciones"<sup>7</sup>.

<sup>7</sup> *Ibid.*, p. 8.

En resumen, es probable que las exportaciones de las cinco economías afectadas se aceleren en 1998 pero quizá no tan rápidamente como se prevé por las fuertes depreciaciones monetarias de la crisis financiera.

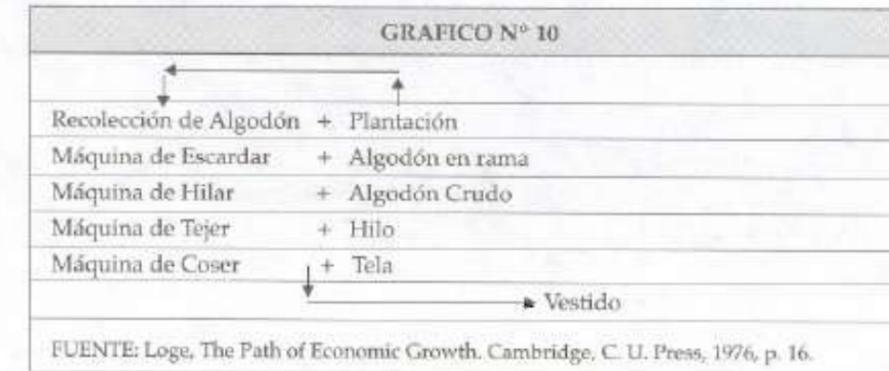
### 2. La internalización de la producción

El nuevo determinante de gran relevancia para explicar la crisis asiática es la incapacidad de la ciencia económica para dar respuestas y diagnósticos preventivos frente a la tecnología y las fases de producción que, en algunas oportunidades, son desestabilizadoras del crecimiento.

En un principio, el propósito de cualquier tecnología es agilizar la producción en el sector básico. Por ejemplo, para producir un vestido con base en una tela de algodón es necesario hilo, algodón cardado, algodón crudo, algodón en rama y plantaciones de algodón (gráfico N° 10). Por otra parte el vestido es, esencialmente, parte de las necesidades básicas. Para eso la tela es muy relevante. Pero entre la tela y el vestido no hay punto de avance tecnológico que sea igualmente significativo a la cantidad de máquinas que agilizarían la extracción y la transformación de las materias primas, las que en últimas son indispensables para fabricar una mayor cantidad de tela.

No obstante, el sector básico pierde importancia cuando hay que crear máquinas para hacer máquinas; y el sector agregado se convierte en el pilar de la totalidad de la industria. En períodos cíclicos, con el pasar de los años el sector básico va de la mano con la expansión del sector agregado. Es decir, las máquinas que se hacen cumplen con una meta precisa dentro de la fabricación del producto final, en períodos de oferta y demanda estables. En

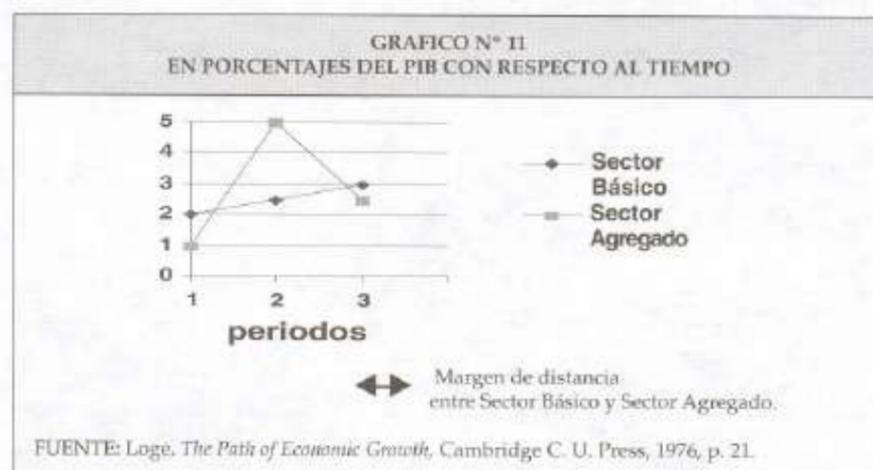
el segundo período, la tecnología se convierte en la base fundamental de la industrialización. En otras palabras, se transforma en un imán que atrae mayores ingresos y diversifica las funciones con respecto a la mano de obra, que cada vez será más calificada. Los productos básicos dejan de tener interés hasta llegar a un punto donde empieza a acelerarse el sector agregado y a rezagarse el sector básico.



Con esos márgenes de diferencia se presentan los siguientes efectos:

- La economía se aleja cada vez más de satisfacer las necesidades de toda la población.
- Se presenta una expansión del fenómeno de la subcontratación o flexibilización de la producción de una economía a escala.
- Luego de agotar el subproducto en el mercado interno, el productor busca un lugar donde pueda exportar su capital con el fin de seguir desarrollando las actividades que no debe llevar a cabo a nivel doméstico si quiere continuar con su evolución productiva.

En realidad, el éxito de la tecnología es la rapidez con la que produce los cambios. Sin embargo, esa brecha entre el sector básico y el sector agregado provoca un exceso de capital que se destina a otras actividades que poco o nada tienen que ver con la producción y que, en cambio, fortalecen la especulación en compra y venta de moneda extranjera (gráfico N° 11).



Para seguir con las fases de la producción, a Asia le falta en un futuro próximo enfrentarse a cambios donde el equilibrio estará en que nuevamente el sector básico será el punto de partida para la reactivación económica. Su única ventaja es la experiencia que se obtiene después de varios años de crecimiento económico.

## II. LOS HECHOS QUE ESTÁN DETRÁS DE LA CRISIS

### A. ¿Se necesita un nuevo milagro?

En un editorial de la publicación *Far Eastern Economic Review* de

abril de 1998, se hizo un cuestionamiento sobre algunas de las conclusiones que se dieron en la Cumbre de Vancouver, realizada a finales de 1997. La primera pregunta que quisieron resolver los miembros de la APEC en esta reunión fue ¿Se necesita un nuevo milagro? Ante este interrogante las respuestas sólo mostraron un acérrimo pesimismo sobre la continuación exitosa del crecimiento económico.

Otra de las conclusiones que causó mayor controversia en esta cumbre fue el reconocimiento de la imprudencia que tuvieron estos modelos de desarrollo en los años 80's y 90's con respecto a su sistema financiero. Con la anterior afirmación se demostró que esta crisis no es coyuntural sino estructural, y que como tal necesita reformas profundas en sus regulaciones financieras. Sin embargo, esto no quiere decir que se debe emprender otro milagro, sino complementar y adaptar el modelo ya existente a los nuevos requerimientos internacionales.

El mismo editorial sugiere:

1. Se necesita obligar a los capitales extranjeros a no promover las ventajas especulativas. Es el caso de dejar de invertir en rangos excesivos en sectores como el automotriz, el petrolero y la finca raíz. Esto con el objetivo principal de favorecer otras industrias con mejores proyecciones y dejar de despilfarrar la eficiencia marginal del capital en negocios donde la rentabilidad se puede acabar.
2. Las mordidas que necesitan tanto dinero líquido son un riesgo para esas compañías que quieren sobornar. Esto origina graves imperfecciones dentro de la competitividad de los negocios, ya que por recuperar salvajemente el dinero invertido en un corto plazo, ocasionarían que algunas empresas quebraran.

3. Se requiere un sistema de seguridad social neta y una reconsideración económica y no económica que sea selectiva frente a las bases de algunas clausuras, en aquellas empresas que salen rápidamente del mercado.
4. Hay que ser drásticos en una prospectiva viable. Esto incluye unos intensos cambios en las prácticas gerenciales de las empresas. Asimismo, promover que el crecimiento sea un proceso normal, a ritmos manejables.
5. Se debe limpiar el sector financiero. Para esto se necesita un alto grado de tecnología y estructuración de la mayoría de las empresas del ramo.
6. También se puede utilizar una política astuta basada en un buen gobierno, que tenga la capacidad de imponer reformas.
7. Se debe procurar una salvaguardia pública donde se legisle con claridad, sobre el manejo financiero de los Bancos Centrales.
8. La transparencia será un asunto de verdadera aplicación cuando se haga un ejercicio contable y una reglamentación local sobre la entrada de capital extranjero.

#### 1. Gestión empresarial o crisis política

¿Cómo un presidente autoritario o un partido único pueden sobrevivir a una crisis y a la vez llevar una coherente gestión empresarial? Las ramificaciones políticas de una crisis económica pueden desestabilizar desde el más autoritario hasta el más legítimo régimen y es recíproca la relación cuando una crisis de este estilo es provocada por los tradicionales sistemas de gobierno.

El compromiso que le pide Occidente a Asia es que a pesar de cualquier desbalance macroeconómico mundial, los Estados deben apersonarse de las regulaciones y que aparte de arreglar los eventuales desequilibrios, es necesario proyectar hacia el futuro próximo la evolución comercial, empresarial y financiera de la economía.

Indonesia, sin negar la importancia de otros países en la crisis, es el punto neurálgico al conjugar problemas de orden económico y alteraciones sociales causadas por un gobierno despótico con altos grados de nepotismo. Por otra parte, el Orden Baru o Indonesio, ha entrado en la dinámica de su fase final a consecuencia de la tensión producida por los cambios económicos, no sólo de la caída de su moneda, sino del desgaste de un sistema donde impera únicamente la autodeterminación, sin medir sus alcances internacionales.

Indonesia, al igual que otras naciones asiáticas, se ha visto dominada por el propósito de sobrevivencia entre la multiculturalidad y por su afición a la concentración de poder, que se ve representada en la filosofía estatal denominada "Pancasila"<sup>4</sup>. El mismo ex presidente Suharto ha dicho que en el sistema democrático del Pancasila no hay sitio para la oposición en el sentido occidental del término. Sostiene que el sistema se adhiere por los principios de deliberación y consenso del pueblo, al cual cada uno de los ciudadanos tiene obligación.

Bajo estos conceptos fundamentales, se entiende que la política gubernamental contiene un elemento principal que está entre el

<sup>4</sup> El Pancasila tiene como principios: la creencia en un solo Dios; humanismo; nacionalismo y unidad; deliberación y consenso y justicia social.

paternalismo y la opción de mantener la estabilidad político-social: el desarrollo económico. Sin embargo, ningún sistema por represivo que sea puede conseguir su viabilidad sin la identificación o por lo menos cierta legitimidad por parte de sus gobernados.

Cuando la crisis marcó el nacimiento de nuevos comportamientos frente al modelo de desarrollo económico asiático, también se sustentaron las teorías que pretendían desprestigiar las formas de autoridad que antes eran elogiadas. Es, ante todo, una crisis de confianza sobre dos cuestiones conexas: la disposición política y la capacidad del gobierno de Suharto para afrontar con éxito los desbalances económicos.

La gestión empresarial, entonces, se fundamenta en dos propósitos definidos: si Suharto ya no representa al gobierno central, ¿tendrá acaso la misma fuerza de cohesión un nuevo dirigente?, o ¿será que se podrá dar claros indicios a Occidente de una regulación según los acuerdos con el FMI?

“Cuando se inició la crisis, el gobierno no supo estar a la altura de las circunstancias y no reaccionó con la prudencia y la agilidad necesarias. Por el contrario, hizo gestos que alarmaron a los inversionistas y a los mercados financieros. A finales de octubre de 1997, Indonesia acordó un préstamo de 43.000 millones de dólares. Sin embargo, a pesar de cumplir algunas de sus exigencias, como la clausura de dieciséis bancos, hubo claros indicios de que el gobierno no cumpliría lo pactado con el Fondo de la manera esperada”<sup>9</sup>.

<sup>9</sup> Miguel Lejarreta, “Indonesia: El nuevo orden y la sucesión de Suharto”, en *Política Exterior*, N.º 62, Vol. XII, marzo-junio de 1998, p. 82.

Hasta ahora la presentación de presupuestos ha sido poco realista agudizando la caída de la rupia y alarmando a los mercados internacionales. “Dentro de las proyecciones indonesias no se ha contemplado el superávit presupuestario de uno por cien ni el recorte de las subvenciones a la gasolina y otros productos básicos”<sup>10</sup>. Aparte de eso, muchos de los proyectos de infraestructura han quedado cancelados cuando se eliminó varias de las facilidades y subvenciones estatales a monopolios que estaban enriquecidos por los derechos especiales otorgados a familiares de Suharto.

Debido a una ineficaz administración con respecto a los acuerdos firmados con el FMI, la comunidad internacional se ha visto varias veces sobresaltada con las medidas independientes que ha tomado el gobierno indonesio; el sólo hecho de fijar la rupia otra vez al dólar ha creado contradicción con las técnicas fundamentales de no dejar reducir más las reservas de este país.

En la defensa del equilibrio regional, Occidente prevé un oscuro panorama para Indonesia: inflación, aumento del desempleo, cierre de muchas empresas nacionales, recesión, fuerza laboral emigrante, y la erosión sensible del nivel de vida; y por último, el más devastador efecto, la pobreza de millones de personas que viven por encima del margen.

Sin embargo, no hay mal que por bien no venga. Existen empresas de gran importancia internacional que apuestan que el volcán no va a erupcionar. Las multinacionales estadounidenses<sup>11</sup> están

<sup>10</sup> *Ibid.*, p. 83.

<sup>11</sup> Good Year Tire & Rubber Co. (Se dedica a la explotación de caucho en la zona de Bogar); FreePort-Mc. Ran. Copper & Gold Inc. (Comercia Cobre, Oro, Plata de las minas de la provincia de Irian

aprovechando la crisis para aumentar sus retornos de capital y controlar el mercado que está dejando empresas nacionales como PT Timor Putra Nasional y PT Astra Electronics. Pero hay que aclarar que los negocios que están saliendo adelante son los que han empleado gran cantidad de mano de obra y que exportan productos a clientes con divisas fuertes (la minería aurífera, los petroquímicos y las compañías textiles) recoge los frutos de los bajos costos totales.

El problema, entonces, no es cuestionar cuál es la democracia que más le sirve al mundo, sino cómo ser un buen gestor de crecimiento con un sistema político adecuado a los objetivos, donde las empresas son las que marquen las pautas para la estabilidad del orden social y político.

Los nuevos retos de Indonesia son mantener la armonía étnica y religiosa entre chinos, musulmanes y malayos; crear puentes de comunicación entre la poética migratoria desde las islas más pobladas hacia otras con menor densidad; y por último desagregar las discordias que hay entre el nacionalismo indonesio y el control económico que ejercen los chinos sobre el sistema industrial. Es básico reconocer que la gran parte de la fuga de capitales, desde que comenzó la crisis, estaba en manos chinas.

## 2. En la búsqueda de un buen gobierno

Una de las lecciones esenciales de los recientes eventos es que después de una crisis financiera no se puede perder de vista los objetivos fundamentales: una óptima política macroeconómica y

Jaya). Grupo Iesantico (Produce camisas para Ralph Lauren, Van Heusen y Tommy Hilffery) y General Motors; entre otros.

el apoyo a la iniciativa individual por medio de tasas de inversión elevadas. Es cierto que Asia experimentó una apertura económica al resto del mundo, pero todavía no se ha dado una apertura interior, donde se dé la transparencia, un cuadro jurídico moderno, la eliminación de la corrupción y la edificación de instituciones modernas. Esto significa al mismo tiempo un refuerzo de los sectores financieros y bancarios.

Pero no por querer modernizarse tiene que occidentalizarse. Es cierto que la apertura interior es importante. Sin embargo, no puede hacerse de manera homogénea. Resulta ilógico que un país como Japón resulte administrando sus recursos de la misma forma como lo haría Vietnam. Cada país de la región debe definir su propio equilibrio, su propio ritmo de liberalización.

Por otra parte, la voluntad política cobra importancia cuando hay que encontrar la solución a ciertos problemas y restaurar la confianza. Hoy, después de dos decenios de fuerte crecimiento, hay, sin negarlo pero tampoco exagerarlo, una disparidad de los ingresos, particularmente entre los trabajadores calificados y no calificados; entre ciudadanos y campesinos; y esta brecha se incrementa rápidamente. El problema, entonces, es mantener la cohesión social necesaria para seguir prosperando. Son el modelo de desarrollo vigente.

La pregunta es qué mecanismos pueden tomar las personas para participar en las decisiones y ser responsables de las mismas. La clave está en pensar que la democracia es ágil, pero conjunta a otras formas de ver y entender la autoridad. Por lo tanto, los países deben determinar el rol preciso del servicio público y determinar si puede éste ser transferido al sector privado. Todo esto sin dejar de lado la tradición de la planificación.

Además, los mecanismos de control del poder son muy importantes dentro de los sistemas políticos, cualquiera que sea su denominación. Es así como en la misma China, un país que no es precisamente democrático en el término occidental, existen numerosos factores de control del equilibrio, por ejemplo las diferentes facciones en el seno del partido, los viejos hombres de Estado que imponen el respeto a sus jóvenes políticos y las fuerzas provinciales que hacen prevalecer los intereses nacionales sobre los locales.

Si los dirigentes se convierten en los grandes promotores del crecimiento deben ser ellos también los que agilicen el desarrollo de la innovación y los cambios tecnológicos. Los problemas fundamentales tienen que encontrar soluciones estructurales. Los grandes hombres de empresa deben tomar decisiones generalmente adaptables que tengan consistencia frente a las eventuales filtraciones que se pueden presentar en los sistemas políticos.

Unas de esas filtraciones se da cuando después del difícil nacimiento de una sociedad civil, los participantes de las manifestaciones frente al Estado, son precisamente aquellos que tienen en últimas, el poder económico y el respaldo del juego político. Las actividades de administración necesitan, por lo tanto, buscar el equilibrio entre controlar sus recursos, sin involucrar la totalidad del sistema, y evitar la presión de otros agentes que, en su intermediación, desfavorezcan el bienestar de toda la nación.

## B. El papel del Fondo Monetario Internacional

### 1. Los efectos de su intervención

"Un sistema bancario poco sólido, dentro de un país industria-

lizado, en desarrollo o en transición, puede perder la estabilidad financiera y comprometer seriamente los resultados macroeconómicos. A medida, que los países progresan en la eliminación de los últimos obstáculos en la libre circulación de capitales, y que las actividades bancarias tengan una dimensión regional e internacional, las repercusiones de las dificultades bancarias de un país sobre los otros tienen una tendencia a intensificarse. Para sanear aquellos movimientos están las entidades oficiales que controlan a nivel internacional el sistema financiero, entre esas está el FMI<sup>12</sup>.

Bajo esta filosofía, el FMI es el supervigilante que tiene como propósito contribuir a la conformación de ciertos cuadros estabilizadores que creen un ambiente macroeconómico estable tratando de superar las principales causas de la vulnerabilidad del sistema financiero. Las fluctuaciones que deben ser controladas son a nivel de sus efectos en economía real, la tasa de interés, la tasa de cambio, el precio de los activos y la inflación que pone en riesgo la evaluación de los créditos y el mercado.

"Los programas respaldados por el FMI en Tailandia, Indonesia y Corea difieren claramente de los que ha recomendado tradicionalmente la institución, afirmó Camdessus. Estos programas no se apoyan en medidas de austeridad para restablecer el equilibrio macroeconómico sino en reformas estructurales vigorosas y de gran alcance encaminadas a restablecer la confianza del mercado. Estas reformas exigirán grandes cambios en las prácticas internas, la cultura empresarial y la gestión pública"<sup>13</sup>.

<sup>12</sup> Boletín del FMI, diciembre 10 de 1997.

<sup>13</sup> Boletín de FMI, marzo 2 de 1998, p. 49.

Por otra parte, para restablecer la confianza en la moneda es importante sobrepasar en algunas oportunidades la administración independiente de cada Estado, lo cual significa elevar las tasas de interés aunque esto perjudicase a los sectores financieros débiles. Es probable, también, que las empresas con grandes deudas en moneda extranjera sufran mucho más por la grave depreciación de la moneda. Por eso el FMI cree indispensable recuperar la estabilidad a través de la apertura de la economía, atrayendo a los inversionistas con otras expectativas para que no se presenten fugas de capital.

“Otros observadores han sugerido programas fiscales más expansionistas para compensar la inevitable desaceleración del crecimiento económico. En este terreno, hay que lograr un delicado equilibrio. Al comienzo de una crisis, los países necesitan afianzar su situación fiscal para cubrir el futuro costo de la reestructuración financiera y –según la situación de la balanza de pagos– para satisfacer la necesidad de reducir el déficit en cuenta corriente”<sup>4</sup>.

La comunidad internacional debe hacer frente a la crisis asiática de la misma forma como lo harían si los tocara o los convirtiera en vulnerables. Por tanto, dejar que evolucione el gasto público no es necesariamente la medida ideal, aunque es poco probable que se intensifique debido al adecuado manejo del tamaño del Estado en Asia.

Con respecto al sistema bancario, las recomendaciones han sido drásticas, junto a una refinanciación numerosa (anexo 1). Para el FMI es un error mantener en pie los bancos que se encuentran en situación de quiebra. La única alternativa para no perpetuar las

<sup>4</sup> *Ibid.*, p. 51.

pérdidas es recapitalizar o cerrar los bancos insolventes, proteger a los pequeños propietarios y exigir a los accionistas que asuman las deficiencias. Al mismo tiempo, hay que mejorar la reglamentación y supervisión bancarias.

## 2. El conjunto de propuestas para enfrentar la crisis

El propósito es desvanecer los efectos negativos de la crisis y, para eso, el enfoque debe ser definido bajo diez puntos principales, que hacen parte de la nueva arquitectura del FMI, enunciados en sus boletines de la siguiente manera:

1. La primera línea de defensa es una gestión competente. La caída del sistema financiero tiene raíz en la incompetencia de los directivos. Entre éstos los que en su afán de utilidades aceleraban la degradación de sus activos después de caer en los riesgos, ya sin remedio alguno.
2. Dentro del ejercicio del nuevo sistema bancario debe entrar alguien con altas aptitudes, en las que debe predominar la integridad y la experiencia. Un buen gestor sabe delegar sus funciones y aplicar procedimientos prudentes en materia de autorización en apertura de créditos, limitando los riesgos en las operaciones administrativas cuando de dineros ilícitos se trata.
3. La transparencia consta en que en caso de problemas en el sector financiero no se oculte la información tras operaciones que a la larga sean contraproducentes. Las gestiones tienen que ser sólidas, de tal manera que la información entre países sea clara.

4. En consecuencia, un sistema bancario sólido exige informaciones fiables que estén a disposición de todos los gerentes públicos y privados; de las autoridades monetarias y de tipo de cambio. Hay que dar informes realistas sobre los activos del Estado para el inversionista y el público en general.

5. El Estado debe limitarse a no distorsionar el sistema financiero de la nación, de manera que deba limitarse a regular para evitar corrupción. Pero no debe ser éste mismo el que la patrocine por medio de créditos públicos excesivos. Además, la confianza se ganará cuando se cierren los bancos ineficientes y controle de forma estricta los capitales que entren a formar parte del sector bursátil.

6. Se necesita un supervigilante que controle los riesgos del sector financiero con el fin de que las estructuras se mantengan firmes a pesar de la crisis.

7. La supervisión regional indica cómo se deben manejar los márgenes de relación económica a nivel local. Por eso las políticas se deben adaptar a todos los países vecinos.

8. Se deben crear estructuras más eficaces para renegociar ordenadamente la deuda, incluida una mejor legislación sobre quiebras a nivel nacional y mejores sistemas a nivel internacional, para vincular el sector privado a la acción oficial en la resolución de los problemas de deuda soberana.

9. La liberalización ordenada de la cuenta de capital necesita una liberación paulatina y cuidadosa de los riesgos, sin querer decir que se regrese a los anticuados controles sobre las entradas de capital.

10. Buscar el fortalecimiento de las instituciones financieras internacionales, incluidos sus recursos financieros.

“Cuando todos estos elementos estén en pie, la arquitectura del sistema financiero internacional será efectivamente más moderna y más sólida, y estará más a la altura de los desafíos que se plantean hoy en la economía mundial”<sup>10</sup>.

Los efectos reales de tales propuestas son el descontento general frente a las políticas de austeridad, como las altas tasas de interés, la restricción del gasto público y los incrementos en los impuestos –parece ser que estas medidas no se aplican a economías en incertidumbre– se tiene en cuenta que las tasas de interés ya son lo suficientemente altas, y en vez de disminuir la inflación incrementaría la recesión.

También, el sentimiento de desconfianza es generalizado debido a que entre las propuestas del FMI se encuentra la intromisión de casi un 60% de otras entidades bancarias, que en un momento de coyuntura pueden desplazar a las ya existentes. En realidad las medidas de este organismo facultarían a los bancos extranjeros a tener control absoluto sobre la región.

#### CONCLUSIONES

Después de analizar los elementos de la crisis y los hechos que están detrás de ella, es necesario hacer una unión conceptual donde se reúna cada una de las fichas de un rompecabezas. La

<sup>10</sup> *Ibid.*, p. 52.

figura final que debe resultar de este juego será la de la crisis mundial. Esta afirmación tan apresurada no tiene otra justificación que los sucesos de la crisis asiática. En primer lugar, se encuentran los aspectos que involucran a la economía monetaria, los cuales demuestran la gran importancia que tiene a nivel internacional el mercado de dinero, "entendido éste último como *commodity*"<sup>26</sup>.

Al mismo tiempo, el comercio de bienes y servicios pierde importancia al dejar éste de ser el determinante de la interdependencia económica entre los países. Es así como la globalización financiera rompió las fronteras que no pudo sobrepasar el comercio internacional. Otra de las fichas que hay que tener en cuenta es el papel que tiene la competitividad en el crecimiento económico. Por una parte, la capacidad de exportar tiene que estar complementada con la aplicabilidad del producto y la insustituibilidad del mismo. Cuando estos factores no se dan, se deben buscar otros recursos que respalden el proceso de crecimiento. Esos recursos, para este caso, son promovidos por aquellos que tienen exceso de capital y que quieren obtener mayor rentabilidad sin esperar por las utilidades de largos periodos de tiempo.

Dentro del rompecabezas las fichas anteriormente mencionadas no estarían bien encajadas si no existieran otras complementarias. Por tal razón, no se puede dejar fuera del análisis los hechos políticos y la intervención de ciertas formas de valores internacionales que marcan los comportamientos más allá de la soberanía. Para el reconocimiento de la globalización, como el sistema de interrelación de todos los eventos, resulta relevante involucrar

<sup>26</sup> Expresado por el Doctor Francisco Barbosa en la Conferencia de Crisis Asiática dictada en la Universidad Externado de Colombia en el mes de septiembre de 1998, con respecto a la declaración del presidente de Malasia, Mahatir Mahamed.

los intereses que se presentan con respecto al bienestar económico y los procesos de legitimación a nivel político.

La imagen final del rompecabezas, como se anunció anteriormente, es la crisis mundial. Ella está integrada por las debilidades que demuestra poseer en su aplicabilidad el capitalismo. Son tantas y tan rápidas las transformaciones, que no hay modelo o ciencia, en este caso la económica, que pueda predecir. Es por tal razón que el capitalismo es multiforme según sea su interpretación y su utilidad.

Resumiendo de manera general los conceptos claves y dejando atrás el marco teórico, es necesario hacer un cuadro sinóptico en el cual se expresen todos los elementos y los hechos de la crisis asiática:

1. La crisis asiática no es el efecto de una crisis de primera generación debido a que no es originada por excesos en el gasto público, sino creada a partir de algunas fallas en el sistema privado de inversiones y la falta de una estructura financiera coherente a las necesidades económicas.
2. Una de las causas que caracterizó a la crisis asiática es el papel de los intermediarios financieros, los cuales en buena parte adquirieron depósitos de corto plazo, usualmente en dólares a tasas de interés de mercado, y después los prestaron a inversionistas especuladores a tasas de interés mayores, quienes invertían en otros activos, generalmente en finca raíz.
3. Otro de los elementos que ayudó a deslindar las funciones del sector financiero fue la desregulación, la cual fue emprendida en los primeros años de los 90's con unos propósitos definidos, que son: incrementar la inversión extranjera para aprovechar la abundancia de liquidez internacional; balancear los déficits en cuenta corriente por medio del superávit en cuenta de capitales; y conseguir el crecimiento económico a través de la rentabilidad que otorgaban los intermediarios financieros que estaban respaldados por el gobierno en los casos de cartera morosa.

4. Para dar garantías a los inversionistas extranjeros en portafolio se mantenía un tipo de cambio fijo. En este proceso, el Banco central intervenía por medio de la esterilización de divisas donde contraía la oferta monetaria y vendía dólares. Después de esta medida las tasas de interés eran más altas que las del resto de las economías emergentes y, por lo tanto, el capital entraba al mercado interno favoreciendo a los sectores rentistas. Cuando se acabaron las reservas internacionales a causa de la baja en los niveles de exportación y a la pérdida de confianza de los inversionistas en el sistema gubernamental de estos países, se liberó el tipo de cambio causando un efecto de pérdida adquisitiva de la moneda. El efecto dominó consistió en la fuga masiva de los capitales de esta región, que para los inversionistas representaba riesgo por el grado de integración entre los mercados asiáticos.

5. En cuanto a su intercambio comercial, el porcentaje de disminución será más bajo. Sin embargo, el efecto no se mide con respecto a volúmenes o a precios, sino en términos de competitividad. Esto es, la posibilidad de seguir exportando sin verse afectados por la devaluación en caso de que tengan que importar los insumos para fabricar sus exportaciones. A la vez, otros factores perjudicarán la recuperación de las exportaciones como son: la disminución del PIB de los posibles compradores a nivel mundial, y el lento crecimiento de las importaciones que afectará el desempeño de las exportaciones asiáticas.

6. Por otra parte, los excesos de capital pueden ser explicados como la consecuencia de la brecha que existe entre el sector básico y el sector agregado, que aleja a la economía de satisfacer las necesidades de toda la población y profundiza el desvío de los recursos del sector productivo hacia el sector especulativo.

7. En cuanto a la intervención del FMI es básico decir que sus propuestas van más allá que las del simple ajuste. Su gestión es de carácter administrativo y regulador. El FMI pretende ejercer una línea de defensa donde se ejerza control sobre el sector financiero y se haga una supervisión regional en cuanto a la legislación en caso de quiebras.

## ANEXO 1

ALGUNOS INDICES ECONOMICOS (PORCENTAJES)										
	Tailandia	Malasia	Filipinas	Indonesia	Singapur	Taiwan	Hong Kong	China	Japón	Corea
PIB										
1996	57	82	35	78	20	57	29	67	38	94
1997	12	71	30		08	61	54	62	18	82
1998	10	64	35		00	58	30	60	17	82
Inflación										
1996	28	30	35	78	04	11	60	61	01	50
1997	28	32	40	79	10	33	68	57	11	42
Cuenta Corriente										
1998	-1.8	-8.1	-1.4	00	15.6	2.4	-1.1	1.9	2.6	1.7

PLAN DE PRESTAMOS	
<b>PLAN TAILANDIA</b>	
	MIL MILLONES DOLARES
FMI	4.1
Banco Mundial	1.6
Banco Asiático de Desarrollo	1.23
Japón	1.2
Otros Países	6.95
Total	18.1
Crédito que dura 2 años y medio	
<b>PLAN INDONESIA</b>	
	MIL MILLONES DOLARES
FMI	10.6
Banco Mundial	4.74
Banco Asiático de Desarrollo	3.7
Japón	5.0
Singapur	12.8
Total	36.94
Crédito que dura tres años	

PI ANCIORRANC)	ML. MILIONESTADARES
FMI	22.10
Banco Mundial	10.52
Banco Asiático de desarrollo	4.2
Principales países industrializados	23.16
Total	39.99
Crédito diez tres años	

FUENTE: *Problèmes économiques*, N° 2555, le 11 Mars 1998, p. 21.

## ANEXO 2

### LOS EFECTOS DE LA CRISIS EN LATINOAMÉRICA

"El colapso financiero de los países del sureste asiático no sólo han tenido fuertes repercusiones en dichas economías, sino también ha tenido implicaciones directas e indirectas sobre otros países y regiones. En particular, vale la pena evaluar en detalle sus efectos sobre las demás economías emergentes y para nuestros propósitos sobre la región latinoamericana"<sup>17</sup>.

Los canales por donde se expanden los efectos negativos de esta crisis son a través de dos vías. En primer lugar, está el reflejo del intercambio de bienes y servicios que afecta el precio y el volumen de los mismos a nivel internacional. En segundo lugar, por la vía del mercado de capitales. Sin embargo, la magnitud de la difusión depende, en buena parte, de sus vínculos comerciales con los países asiáticos y de las necesidades de financiamiento que

<sup>17</sup> *Análisis Conjuntural*, Op. Cit., p. 83.

dependen del mercado internacional de capitales y del grado de vulnerabilidad de cada país.

Los efectos reales internacionales se derivan de la imposibilidad de los países en crisis de aumentar su poder adquisitivo con respecto a las importaciones, presionando entonces los precios internacionales a la baja. Los productos de consumo tradicional como el petróleo y el cobre pueden verse afectados cuando las economías asiáticas no están dispuestas a consumir las usuales cantidades. Un ejemplo particular es la economía chilena, que ha visto afectadas sus exportaciones de cobre hacia Asia Oriental. Aparte de eso, las de petróleo han caído de manera dramática. "Se espera que este año haya una reducción de cerca del 50% en el ritmo de crecimiento del consumo: el año pasado fue de 800.000 barriles diarios (b/d) y se espera que este año sólo sea de 450.000 b/d"<sup>18</sup>.

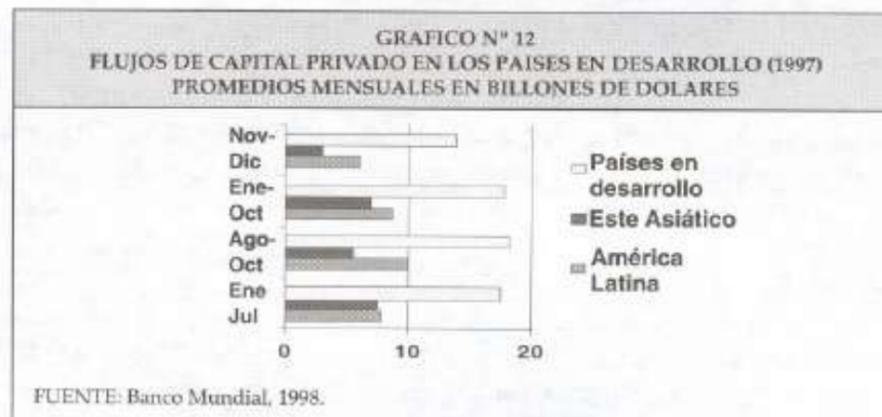
El impacto directo sobre América Latina se verá traducido en sus balanzas comerciales y "según datos recientes del FMI, la reducción en el crecimiento en el producto de los países industrializados disminuirá, lo que implicará una menor demanda por exportaciones"<sup>19</sup>. Sobre los efectos en el mercado internacional de capitales, los inversionistas reaccionan rápidamente cuando se producen crisis en las economías emergentes. En presencia de altos niveles de incertidumbre sobre las demás economías emergentes, los inversionistas privados y extranjeros prefieren reasignar sus fondos en favor de economías más seguras, con pocos riesgos y con mayor vulnerabilidad. Adicionalmente, liquidan inversiones en activos en aquellos países que consideran

<sup>18</sup> *Ibid.*, p. 84.

<sup>19</sup> *Ibid.*, p. 84.

de alto riesgo, aun cuando éstas no se hayan visto afectadas por la crisis, con el fin de reducir su portafolio de riesgo y de aumentar la liquidez.

El escepticismo con respecto a los flujos de capital se manifiesta en la pérdida de interés por invertir en economías en desarrollo que, eventualmente, han perdido competitividad internacional frente a los ya afectados países asiáticos (gráfico N° 12).



La escasez de recursos no se hace esperar cuando se calculan las necesidades de financiación para 1998 de 26 economías emergentes. América Latina encabeza la lista de los que requieren crédito externo, destacándose los casos de Brasil y Ecuador.

El grado de vulnerabilidad es otro elemento que conduce a evaluar las economías cuando éstas experimentan cambios importantes en las variables sensibles al crédito privado. "En primer lugar, los países latinoamericanos no han experimentado en los últimos años un crecimiento importante del crédito con excepción de Perú.

Otros países de la región como Argentina, México y Venezuela han incluso reducido el ritmo de crecimiento del crédito externo después de la crisis mexicana<sup>20</sup>.

Por otra parte, "la deuda externa privada de corto plazo de dichos países se mantiene en niveles relativamente manejables. En Colombia el crédito externo de corto plazo representa apenas el 16 por ciento del total de la deuda externa y esto se debe a la imposición de restricciones al endeudamiento externo de corto plazo mediante el uso de depósitos<sup>21</sup>.

Algunas de las fortalezas latinoamericanas que impiden que se incrementen los efectos de la crisis asiática son su holgura en materia de reservas internacionales, y las fortalezas en el sistema bancario que, contrario a la zona asiática, resultan ser en algunas oportunidades demasiado inflexibles. En cuanto a las cuentas corrientes los desequilibrios latinoamericanos son elevados, pero menores a los de los países asiáticos en el período inmediatamente anterior a la crisis (cuadro N° 2).

CUADRO N° 2  
CUENTA CORRIENTE COMO PORCENTAJE DEL PIB

País	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Argentina	-1.5	-2.4	-2.9	-3.7	-0.9	-1.4	-5.7
Brasil	-0.4	1.6	-0.1	-0.3	-2.5	-3.5	-4.2
Chile	0.3	-1.5	-4.6	-1.2	3.2	-4.1	-4.0
Colombia	5.6	2.0	-4.4	-4.8	-5.4	-5.6	-5.7
México	-5.1	-6.7	-5.8	-7.0	-0.6	-0.6	-7.8
Perú	-3.0	-4.3	-5.2	-5.3	-7.3	-5.8	-3.1
Venezuela	3.2	-6.2	-3.3	4.4	3.0	12.2	6.9

FUENTE: Banco Mundial, 1998, preliminar.

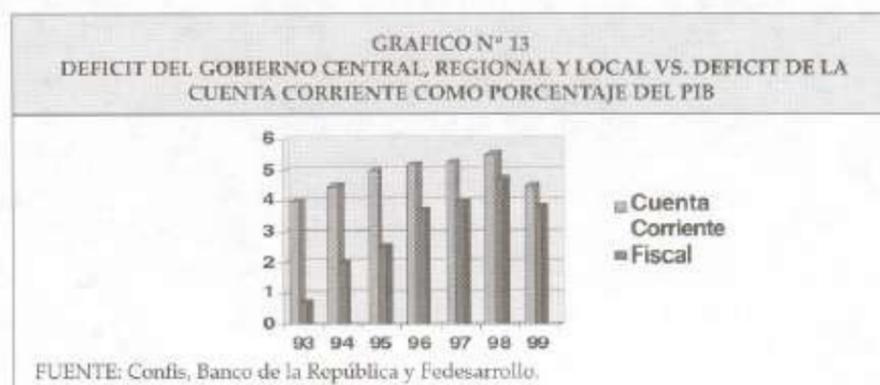
<sup>20</sup> *Ibid.*, p. 84.

<sup>21</sup> *Ibid.*, p. 85.

En particular, el riesgo sobre la economía colombiana se mide en términos de competitividad e intercambio. Por lo tanto, las exportaciones hacia Asia se verían disminuidas y las importaciones asiáticas invadirían el mercado colombiano, claro está que afectando en mayores proporciones a países como Perú, Chile y Brasil, debido a su alto grado de integración.

Con respecto al mercado de capitales, la mayor disponibilidad de recursos y el mayor costo de financiamiento tendrá una repercusión negativa en la economía del país a lo largo del presente año, dadas las necesidades de obtener recursos del exterior para la financiación del déficit del gobierno. De acuerdo con los cálculos oficiales, el gobierno central espera cubrir el 30% del déficit (estimado en 6.7 billones de pesos) con crédito externo.

El déficit de cuenta corriente en 1998 se está acercando al déficit fiscal, produciéndose un traslado del ahorro externo para financiar el gasto público y desfavoreciendo al sector de la producción. Lo anterior indica las crecientes necesidades de ahorro externo del país, cuyas repercusiones se ven además reflejadas en un mayor déficit en la cuenta corriente por vía de la balanza de servicios (gráfico N° 13).



Otro de los impactos es el aumento en el precio de colocación de los bonos domésticos en el exterior. Las calculaciones del riesgo para Colombia se han igualado a los *spreads* de Argentina o México; todo esto en un escenario de deterioro en la visión de la situación económica por parte de los mercados internacionales. Las últimas consideraciones serían:

1. Las perspectivas de crecimiento a nivel regional y mundial se reducirían en 1.2% aproximadamente.
2. Los países más afectados a nivel latinoamericano serán Brasil, Argentina y Chile, por su constante intercambio con Asia.
3. Colombia, México y Venezuela verán reducidos los precios del petróleo, junto con una tendencia a la devaluación en los mercados de valores.
4. La recesión asiática no marcará tan negativamente el crecimiento de la región. Tal vez la caída del crédito perjudicará al sector privado.

Por último, vale la pena decir que algunos factores que parecen negativos junto a una forma tradicional de mantener el control proyecta, a nivel externo, una importante mejoría en el comercio que a través de la devaluación agilizará el intercambio y hará disminuir la importancia del mercado de capitales.

BIBLIOGRAFÍA

REVISTAS:

- Análisis Coyuntural. "La crisis asiática", en *Coyuntura económica*, mayo de 1998.
- Bayaumi, Tamin y Gabriela Lapworth. "Inversión extranjera directa del Japón y comercio regional", en *Finanzas y Desarrollo*, Vol. 34, N° 3, septiembre de 1998.
- Beat, John. "L'échec du modèle Thaïlandais: révélateur de la crise", en *Problèmes Économiques*, N° 2559, 11 Mars 1998.
- Clamers, Jonhson. "Economic Crisis in East Asia: The Crash of capitalism", en *Japan Policy Research Institute*.
- Chalmín, Philippe. "Les limites du "miracle asiatique", en *Le Bulletin Économique de la SEAC*, N° 1016, diciembre de 1996.
- Departamento de Estudios del FMI. "La viabilidad de los flujos de capital y los ataques especulativos sobre la moneda", en *Finanzas y Desarrollo*, Vol. 34, N° 4, diciembre de 1997.
- Der Spiegel*. "On peut modernise sans occidentaliser", en *Courrier International*, N° 366, noviembre 6 al 12, 1997.

- Dooley, M. "A model of crisis emerging Markets", en *NBER Working Paper*, N° 6300, 1997.
- Far Eastern Economic Review*. "Thaïlande Difficile naissance d'une société civile", en *Courrier International*, N° 366, noviembre 6 al 12, 1997.
- Financial Times*. "Crise: les pays asiatiques ne méritent pas un tel châtiment", en *Courrier International*, N° 384, 12-18 mars 1998.
- FMI Boletín. "Camdessus describe la nueva orientación del respaldo del FMI a los programas para Asia", en *Boletín del FMI*, Vol. 27, N° 4, marzo 2 de 1998.
- Guillouët, Alain. "Avancées et insuffisances de la déréglementation financière au Japon", en *Problèmes Économiques*, N° 2567, 6 mai 1998.
- Informe de la OMC. "El crecimiento del comercio mundial se aceleró en 1997 a pesar de la agitación en algunos mercados financieros asiáticos", marzo 19 de 1998, pp. 1 a 13. Pág. Intern.sp. Etrm. en: [www.wto.org](http://www.wto.org).
- Krugman, Paul. "What happened in Asia?", en *Krugman's Website*, enero de 1998.
- Lejarieta, Manuel. "Indonesia: el 'nuevo orden' y la sucesión de Suharto", en *Política Exterior*, N° 62, Vol. XII, marzo-abril 1998.
- Mc Shure, Philip. *Economics for everyone*, Commonwealth Publications, Canadá, p. 159.
- Nagotani, Keizo. "La credibilidad de Japón flaquea: una crisis de autoestima", en *Look Japan*, Vol. 8, N° 96, marzo 1998.
- Shimbun Nihon Keizai*. "L'asiatisme a fait long feu", en *Courrier International*, N° 366, noviembre 6 al 12, 1997.