

## **La crisis asiática y sus lecciones**

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Universal" de Caracas. Viernes 26 de septiembre de 1997

Desde comienzos de julio pasado se ha producido una crisis económica de consideración en varios países del sudeste asiático. La misma ha tomado a muchos por sorpresa, pues nunca imaginaron que en tales economías, conocidas como los tigres asiáticos, y presentadas al mundo en desarrollo como el ejemplo a seguir, pudiera producirse un descalabro de este tipo. Esa crisis hay que analizarla con cuidado, porque, además de interesante, puede aleccionar a los países latinoamericanos.

### **Gestación de la crisis**

En el segundo trimestre de 1995 el yen alcanzó su mayor fortaleza histórica. Esto afectó negativamente a las exportaciones y al nivel de actividad económica del Japón, llevando esto a la implantación de un plan para depreciar esa moneda. Con ello se buscaba consolidar la competitividad internacional de la economía nipona, y sacarla del letargo en que se encontraba a través del estímulo de sus exportaciones. Esa estrategia fue exitosa para Japón, pero acarrió severas cargas para los tigres del sudeste asiático, ya que la persistente apreciación de sus monedas al estar éstas atadas al dólar por largos períodos, los hizo cada vez menos competitivos. Esta situación se vio agravada por dos factores adicionales. Por una parte, la avalancha mundial de productos chinos a precios artificialmente bajos y, por la otra, el fortalecimiento del dólar, que acentuaba aquella apreciación de las monedas asiáticas atadas a él.

Lo anterior hizo que los déficits de las cuentas corrientes de esas economías fueran altos y crecientes, y que su dependencia de entradas netas de capital fuera cada vez mayor. Esto último no preocupaba a muchos, ya que la atracción de fondos de esas economías era impresionante. Las excelentes posibilidades que éstas ofrecían, estimulaban a los inversionistas a hacer adquisiciones masivas de acciones y bonos locales, y a ofrecer financiamiento abundante y barato. La sobrevaluación de las monedas y la estabilidad cambiaria, que se consideraba garantizada, llevó a los nativos a financiarse con recursos foráneos, aumentándose así la deuda externa de estos países.

### **La crisis**

Después de un tiempo se llegó al convencimiento de que el desequilibrio externo iba a generar una crisis, particularmente en el caso de Tailandia, donde la situación descrita se presentaba con más intensidad. La devaluación se percibía como inminente, produciéndose reiterados ataques contra la moneda. Al principio las autoridades le hicieron frente a la situación, pero ello implicó una

caída abrupta de las reservas internacionales, haciendo que el 2 de julio se devaluara del baht. Todo ello vino seguido por la implantación de una severa política de ajuste negociada con el FMI que, como ya conocemos, producirá efectos restrictivos sobre esa economía.

Lo anterior llevó al convencimiento de que algo similar sucedería en otros países como Malasia, Indonesia y Filipinas, donde se vivían situaciones parecidas. La reacción no se hizo esperar. Los especuladores rápidamente liquidaron sus posiciones locales vendiendo acciones y bonos en grandes cantidades, haciendo que las bolsas colapsaran. Esto puso en una situación muy vulnerable a las empresas e inversionistas locales, así como a sus sistemas financieros. Los bancos, que habían garantizado sus ingentes préstamos con acciones y bonos de empresas locales, afrontan ahora una situación por demás riesgosa, ya que están sufriendo un deterioro abrupto de sus carteras, y además sólo cuentan con unas garantías depreciadas.

### **Algunas lecciones**

En primer término, en un mundo globalizado como en el que nos toca vivir, gústenos o no, es muy peligroso la gestación de desequilibrios provocados por acciones internas. Un típico ejemplo es la sobrevaluación creciente de las monedas producida por el anclaje de los tipos de cambio. Normalmente, ello genera un proceso paulatino de pérdida de competitividad, déficits corrientes crecientes, y el aumento de la deuda externa. Si bien esto se puede mantener por un tiempo, a la larga se desemboca en una crisis, desencadenada por las acciones de protección contra la devaluación inminente. Poco importan las medidas de control para evitar acciones de este tipo, o tildar a los especuladores financieros de criminales desestabilizadores de economías emergentes. Así como los recursos fluyen a donde están las oportunidades, también se alejan abrupta e irremediabilmente cuando se vislumbra una crisis, acelerando su desencadenamiento.

La segunda lección es la alta vulnerabilidad de estas economías debido al efecto contagio. Lo que sucede en una economía puede reflejarse en otras. Basta que los agentes económicos así lo piensen, con o sin razón, para que sus acciones preventivas desencadenen aquel efecto dominó. Esto tiende a hacerse particularmente crítico en economías altamente integradas e interdependientes.

Otra de las tantas lecciones de la crisis asiática es que la misma puede presentarse en economías que han alcanzado grados de industrialización relativamente elevados a través de políticas de crecimiento hacia afuera. A pesar de que esas políticas atraen la inversión y el financiamiento externo, no puede perderse de vista que, en un mundo tan globalizado, la preservación de los equilibrios fundamentales –el cambiario entre ellos--, es condición necesaria para evitar dichas crisis.

Los latinoamericanos debemos estudiar cuidadosamente la experiencia asiática, para así evitar que suceda algo similar en nuestra región.