

## Lecciones de la crisis global

Pedro A. Palma

Publicado en el diario “El Universal” de Caracas. Viernes 6 de noviembre de 1998

Las crisis que han padecido las economías emergentes desde mediados de 1997 a esta parte nos han enseñado múltiples lecciones. La primera de ellas es la alta vulnerabilidad de estas economías, incluso las de aquellas tradicionalmente consideradas como las de vanguardia o de mayor grado de desarrollo relativo.

### **Fortalezas y debilidades**

En los años que precedieron a la crisis, los llamados “tigres” asiáticos o NICs (abreviatura de *New Industrialized Countries*), mostraban una serie de indicadores económicos muy favorables, tales como: sólidos superávits fiscales, baja inflación, alta tasa de ahorro y de inversión, elevadas tasas de crecimiento y bajo desempleo. Esta situación atrajo la atención de múltiples inversionistas internacionales quienes invirtieron masivamente en estas economías, produciéndose una elevada y sostenida entrada de capitales. Ello, además de contribuir a desarrollar un sólido aparato productivo, permitió el florecimiento de pujantes mercados de capitales y la acumulación de elevadas reservas internacionales. Cabe entonces preguntarse ¿por qué se produjo la crisis?

Si bien aquellos favorables indicadores eran una realidad, también estaban presentes en esas economías unas debilidades que las hacían vulnerables, y que al final contribuyeron al desencadenamiento y ulterior agravamiento de la crisis. Así, varios países del sudeste asiático ataron sus monedas al dólar, haciendo que, al igual que la divisa norteamericana, las mismas se fortalecieran sostenidamente. Ello le restó capacidad competitiva a estas economías en los mercados internacionales, particularmente con respecto a grandes competidores como China y la India, que tenían costos de producción muy bajos, o como Japón, que había depreciado paulatinamente su moneda con el fin de apuntalar sus exportaciones. Ello se tradujo en déficit crecientes de las cuentas corrientes de sus balanzas de pagos, y en una expansión acelerada del endeudamiento externo privado.

A mediados de 1997 se desencadenaron las inevitables expectativas de devaluación, produciéndose entonces el colapso de los mercados bursátiles debido a la venta masiva de valores para obtener moneda local con que comprar dólares. Las cuantiosas salidas de capital y las abruptas contracciones de las reservas internacionales no sólo provocaron sucesivas devaluaciones, sino que forzaron a las autoridades a implantar políticas monetarias y fiscales severamente restrictivas, elevándose así las tasas de interés. Todo ello contribuyó a crear

situaciones de recesión o desaceleración económica, y a la materialización de una crisis financiera debido a la debilidad del sistema bancario de estos países. Los elevados niveles de préstamos a compañías relacionadas, el deterioro de las garantías, la proliferación de financiamiento de proyectos ilíquidos, la abrupta contracción de depósitos por las fugas de capital, y las dificultades de pago de los deudores debido a las altas tasas de interés o a las devaluaciones, contribuyeron a la materialización de las crisis bancarias de esas economías.

### **Efecto contagio**

Otra de las lecciones que hemos aprendido es la facilidad con que las crisis se propagan. Los problemas que inicialmente se percibían como aislados y propios de unos pocos países se reprodujeron en otras naciones y regiones del mundo, particularmente en aquellas donde se presentaban condiciones similares a las que desencadenaron la crisis inicial, o donde existían otros desequilibrios básicos. Claro ejemplo de ello ha sido el caso de la crisis rusa y la de Brasil, las cuales se debieron en buena medida a sus déficits fiscales. Sin embargo, el efecto contagio también se debió a consecuencias directas de la crisis. La caída de los precios de muchos productos básicos, como el petróleo, el cobre y otros metales, y las menores posibilidades de venta a los países asiáticos debido a la contracción de la demanda que ellos han sufrido, se ha reflejado negativamente en las economías emergentes. Igualmente, la desconfianza que se apoderó de los inversionistas internacionales a raíz de las crisis asiática y rusa desencadenó una ola de liquidaciones masivas de posiciones en los mercados emergentes, provocando esto caídas abruptas de las bolsas de valores y el desplome de los precios de los bonos en los mercados internacionales.

### **Balances internos y apoyo externo**

De todo lo anterior podemos concluir que la globalización hace a las economías emergentes particularmente vulnerables a crisis externas, por lo que se hace imperativo que éstas busquen los mecanismos para minimizar esas fragilidades. En este sentido, es fundamental buscar los balances económicos, evitar situaciones de desequilibrio en áreas fundamentales como la fiscal y la de transacciones externas, fortalecer el sistema financiero local, y acumular elevados niveles de reservas internacionales. Estos esfuerzos internos, combinados con mecanismos funcionales de asistencia y apoyo internacional, pueden reducir substancialmente, mas no eliminar, aquella vulnerabilidad.

