

La crisis asiática diez años después

Elías Márquez Cesario
Carlos A. Martínez Juárez*

El presente trabajo relata las diferentes interpretaciones que se dieron a la crisis asiática que ocurrió hace diez años con la depreciación del bath tailandés en julio de 1997, y que contagió a otras economías de la región como Indonesia, Corea del Sur y Malasia. El trabajo se divide en tres apartados: en el primero se describe un pequeño debate de algunos académicos estudiosos de la crisis; el segundo apartado se refiere al papel que jugó el Fondo Monetario Internacional (FMI); y en el tercero se detalla los descontentos que provocó el ataque frontal de Stiglitz al FMI, bajo la perspectiva de que la experiencia sirva en un futuro.

I. El debate de los académicos estudiosos de la crisis

La crisis financiera que inició a partir de la depreciación del bath tailandés en julio de 1997, se extendió a nivel regional y global, provocando serias repercusiones económicas, políticas y sociales, que afectaron profundamente a los países asiáticos de reciente industrialización que habían logrado insertarse en los mercados internacionales de capital: Co-

rea del Sur, Indonesia, Malasia, Tailandia e incluso, aunque en menor medida, en Japón. Dada la dificultad que presentaba explicar la crisis asiática en esos momentos, Krugman argumentó que la crisis asiática se debió a un contagio que se desnudó después de la depresión del bath tailandés. A la crisis bancaria que se inició con la depreciación de las monedas locales y que culminó en una crisis cambiaria que impactó posteriormente en los demás países de la región.

A esto se sumó el deterioro de las cuentas de las empresas que se habían originado con el gran incremento de las deudas denominadas en moneda extranjera que las empresas nacionales habían contraído y a la fuerte reversión que sufrieron las balanzas de cuenta corriente de los países en problemas (Krugman, 1998). Otra afirmación relata que la crisis asiática se debió a las burbujas especulativas que se estimularon con el incremento de los precios en los activos (bienes raíces y acciones), y a la expansión excesiva del crédito por parte de la banca local, junto a los plazos cada vez más cortos de las colocaciones extranjeras que, junto a la deficiente regulación y supervisión del sistema financiero, fueron colapsando las crecientes dificultades

* Los autores son egresados de la Escuela Superior de Economía del IPN y de la Facultad de Economía de la UNAM, respectivamente.

para financiar la balanza bienes y servicios que culminó con la devaluación de la moneda y el crecimiento de las deudas empresariales (Radelet y Sachs, 1998).

Por eso, algunos diagnósticos que se presentaron sobre la crisis asiática, y en particular, aquellos provenientes del gobierno estadounidense la ubicaron como consecuencia del agotamiento de la estructura económica existente que se diferenciaba sobre todo de la economía norteamericana y postularon que la alternativa para superar la crisis era el acercamiento de las economías asiáticas a las prácticas financieras y de funcionamiento económico global que ya prevalecían en Estados Unidos. Lo importante es destacar, qué elementos claramente exitosos de ese funcionamiento previo no desaparecieron con el estallido y desenvolvimiento de la crisis, pero sí resultó evidente la pretensión que tenía el FMI de que dichos elementos desaparecieran (Corsetti, Pesenti y Roubini, 1998).

II. La participación del Fondo Monetario Internacional (FMI)

Las crisis que asolaron a varios países asiáticos en 1997 y 1998 sorprendieron a casi todos, durante muchos años, las economías de Corea del Sur, Tailandia, Indonesia y Malasia se habían considerado como ejemplos de éxito. Desde 1970 habían alcanzado tasas anuales de crecimiento que, en promedio, se situaban entre 6.9% (Indonesia) y 8.4% (Corea). Estos países sufrieron un contagio comercial y financiero que hizo que sus crisis tuvieran efectos tan adversos y diferentes en cada país. Solicitando una asistencia financiera sin pre-

cedentes para tratar de contener la crisis que presentaban con créditos del FMI que complementó con ayuda del Banco Mundial, el Banco de Desarrollo Asiático y de algunos países industrializados.

Los tres países que acudieron al FMI para su auxilio; Tailandia, Indonesia y Corea del Sur alcanzaron compromisos de financiamiento en conjunto por 125.3 mil millones de dólares estadounidenses (FMI, 2000). A Tailandia se le recomendó una política monetaria restrictiva, una tasa de fondeo que pasó de 10% a mediados de 1997 a niveles de 25%, a principios de 1998. Sin embargo, en Indonesia la situación política y social se deterioró drásticamente, siendo éste el principal factor que contribuyó a engrandecer la crisis financiera. En Corea del Sur las autoridades intentaron distribuir la carga fiscal en varios períodos y proyectaron un déficit fiscal de 1% del PIB para 1998 en comparación con la situación fiscal de equilibrio en 1997.

Otra medida consistió en la intervención, cierre o fusión de los bancos en problemas, el resultado alcanzó para 1998 una devaluación de las monedas de Tailandia, Indonesia, Malasia y Corea del Sur; en 29.78, 40.19 y 33.38%, respectivamente. Con 56 bancos cerrados en Tailandia, 16 en Indonesia y 14 bancos suspendidos en Corea, los problemas se agudizaron en los tres países y optaron por una política económica acomodaticia que logró que las tasas de interés real y nominal del mercado de dinero se situarían por debajo de las anteriores a la crisis en Corea y Tailandia a principios de 1998 y en Indonesia fue hasta a mediados de 1999 (FMI, 1999).

El avance de las reformas estructurales redujo las presiones que impactaban a las monedas nacionales, con el incremento de precio del petróleo y el superávit comercial con los países importadores de petróleo de la región promovió, los superávit comerciales y el aumento de la competitividad de sus productos de; Indonesia y Malasia. Además, se restablecieron las reservas internacionales que ayudaron a la disminución de la vulnerabilidad de los países frente a las perturbaciones externas. Para el año 2000 Corea acumuló más de US\$85 000 millones, y el país volvió a los mercados internacionales de capital. En Tailandia, las reservas internacionales superó más de 100% la deuda externa en el corto plazo, lo que se diferenciaba de la situación imperaba en 1997, empleando los tres países solo 66.6 mil millones de dólares del préstamo contraído (FMI, 2000).

III. Los descontentos de la estabilización fondomonetarista

Después de la crisis asiática, inicio, a principios del año 2000, un debate con la aparición del libro *El malestar de la globalización* de Joseph Stiglitz, donde ataca frontalmente la actuación del FMI, al momento de auxiliar a los países en problemas económicos. Al decir que el fondo debe ayudarlos en verdad y no aprovecharse de sus condiciones, cuando recomienda soluciones inicuas; que describe como errores que tienen raíces ideológicas. E insinúa que las acciones de Estados Unidos a través del FMI están destinadas a favorecer a determinados intereses particulares. Ante estos embates comienza una asidua contestación

por parte de sus opositores y de quienes lo apoyan, pero en el otro extremo aparece la concepción de que el FMI es una institución que debería desaparecer y dejar que las fuerzas del mercado equilibren los problemas económicos, Barro (2002).

Aparecen también las opiniones que dicen la regla de Estado, la cual reza que una estabilización comienza por el tipo de cambio y las finanzas públicas sanas, que coadyuvan al realce de la confianza de los inversionistas con el conservadurismo fiscal y las elevadas tasas de interés. Este fue el camino correcto en Asia, ya que al transcurrir los meses, las tasas de interés declinan junto a la estabilización de las monedas a través de flujos de capital y la política fiscal podrá relajarse cuando los inversionistas entiendan que el problema fue pasajero, dado que los programas de estabilización no son un concurso ni un seminario de investigación que puede llevar un ignorante sobre la macroeconomía y la estabilización (Dornbusch, 2002).

Otros argumentaron que el libro de Stiglitz no es de globalización y que solo es un extenso ataque al FMI, debido a que no existen capítulos sobre comercio y crecimiento, salarios, desigualdad en el ingreso mundial, fuerzas del mercado y medio ambiente, monopolios multinacionales, propiedad intelectual, migración, etcétera. Defendiendo a Stanley Fischer que difama, escribe que el fondo defiende el empleo y no es imprimiendo más deuda como que se sale de las crisis. Dado que el funcionamiento eficiente del mercado descansa en la existencia de instituciones creíbles y aceptadas por todos los agentes económicos que intervie-

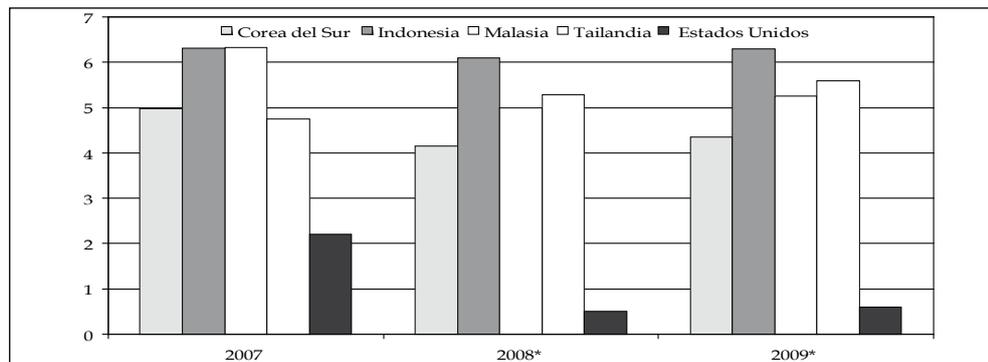
nen en el mismo, la falta de este requisito genera un clima de incertidumbre que impide el cálculo económico para una correcta asignación de los recursos (Rogoff, 2002).

Sin embargo, el FMI aseveró que la rápida recuperación de varios de los países afectados por la crisis asiática comprobó que su medicina funciona, pero una revisión más exhaustiva no lo confirma. Tailandia, tenía un PIB en 2000 inferior al nivel previo a la crisis, y los préstamos no lograron su cometido. Malasia se recuperó rápidamente, pero nunca tuvo un programa del FMI. Indonesia su recesión fue más prolongada por los disturbios inspirados por el fracaso de las políticas del FMI. La recuperación de Corea se debió en parte a que decidió hacer caso omiso a los principales puntos del FMI: si se hubiese optado por la estrategia sugerida de deshacerse de su capital excedentario en la industria de los chips, no hubiese podido aprovechar el giro global en ese mercado que alimentó su recuperación (Stiglitz, 2000).

Conclusiones

La crisis asiática se debió al contagio, es decir, al fenómeno mediante el cual la crisis se propaga como un choque de volatilidad externa de un país a otro. Pero los rescates que impulsó el FMI fueron en un primer momento los que más permearon la crisis, contribuyendo a que el ajuste de las variables fundamentales se encaminarán a un sistema acomodaticio que frenó la crisis e impulsó el crecimiento, tanto que la crisis hipotecaria de Estados Unidos. no les impactara tanto a ellos (gráfica 1). Es indudable que el contagio incidió, sin embargo, debe contemplarse otros elementos que fueron primordiales como: lo factores institucionales, la solidez del marco normativo, la gestión empresarial, el grado de apertura de la cuenta de capital y las variables correspondientes a la evolución política. Por eso, los sistemas de información pueden ayudar a estimar la probabilidad de una crisis y, Stiglitz por su parte en cuestionar las estructuras

Gráfica 1
Tasas de crecimiento del PIB real de Corea del Sur, Indonesia
Malasia, Tailandia y de Estados Unidos



Elaboración propia con base en los datos estimados del FMI.

internaciones, en la búsqueda por encontrar una verdadera ayuda.

La globalización financiera y la participación creciente de los países de la región en los mercados internacionales de capital, y el comportamiento de los agentes financieros (nacionales e internacionales), hacen probable que contribuyan a crisis financieras cada vez más frecuentes e impulsadas por el contagio. Por eso, las reformas que se pretendan llevar a cabo a la arquitectura financiera internacional debe tener como objetivos; reducir la probabilidad de que dichas crisis ocurran y, protegiendo a la vez, a los países en desarrollo de los efectos más adversos de las crisis. Ello implica un enorme reto para promover la estabilidad internacional y el desarrollo de un sistema que amortigüe los efectos adversos de la inestabilidad financiera internacional sobre las economías nacionales.

Bibliografía

- Barro Robert (1998), "El FMI no apaga incendios, los crea," *Bussines Week*, diciembre 8.
- Donrbusch, Rudiger (2000), "Stiglitz vs. El FMI: otro punto de vista", carta al editor de *The New Republic*, abril.
- Corsetti Giancarlo, Pesenti Paolo, Roubini Nouriel (1998), "What caused the Asian currency and financial crisis? Part I: A macroeconomic overview and Part II: The policy debate", NBER conference on Financial Crises Contagion and Market Volatility, Washington, Mayo.
- Fondo Monetario Internacional, *Informe anual*, De 1998, 1999 y 2000, Washington DC.
- Krugman, P (1998), "Currency Crises," mimeo, MIT.
- Radelet Steven y Sachs Jeffrey (1998), "The Onset of the East Asian Financial Crisis", NBER Currency Crises conference, February.
- Rogoff, Kenneth (2002), "Carta abierta", Departamento de investigación del FMI, Julio 2.
- Stiglitz, Joseph (2000), "Lo que me enseñaron las crisis económicas mundiales", *The New Republic*, abril.