





# Nuevos aires en Asia

**Repuesta de la crisis de 1997–98, Asia se enfrenta a los nuevos retos de la globalización**

*David Burton, Wanda Tseng y Kenneth Kang*

**A**SIA, hogar de casi tres quintas partes de la población mundial, ha vivido una profunda transformación durante los últimos 50 años. Después de la segunda guerra mundial, el continente más extenso del planeta estaba formado por países pobres y atrasados, con escasos recursos naturales, y distantes de la mayoría de las economías industriales. Tras una ambiciosa apertura económica al comercio y la inversión mundial, muchas economías asiáticas experimentaron un crecimiento fuerte, prolongado y sostenido gracias al cual millones dejaron atrás a la pobreza y alcanzaron mejores niveles de vida. Hoy, Asia alberga a cuatro de las doce economías más grandes del mundo —Japón, China, India y Corea— y a varias de las más pujantes. A pesar de la crisis financiera de finales de la década pasada, su veloz recuperación y su dinamismo hacen pensar que irá aumentando de importancia dentro de la economía mundial.

La principal tarea que tiene por delante Asia es adaptarse a la globalización, que tanto influye en las corrientes de comercio internacional, los procesos de producción, las oportunidades laborales y las vinculaciones financieras. La globalización no es una novedad para la región, que se ha beneficiado enormemente del acercamiento al resto del mundo, pero la aceleración de este fenómeno ha traído a primer plano ciertos factores nuevos:

- La integración de los mercados de capital ha imprimido más eficiencia a la distribución del ahorro y la inversión, pero también ha exacerbado los riesgos de volatilidad de los flujos de capital y contagio financiero. Una de las labores más arduas sigue siendo la de reducir los focos internos de vulnerabilidad, evitar las crisis y crear redes de seguridad internacionales y regionales frente a movimientos de capitales voluminosos e inestables.

- La globalización de la producción —sobre todo debido a la rapidez con que han avanzado China e India— ha creado oportunidades excelentes, pero las economías de la región deberán esforzarse mucho por lograr una flexibilidad que les

permita cosechar esos frutos sin sufrir profundas dislocaciones. Los costos del ajuste ya se han manifestado en una creciente disparidad de ingresos, ya que algunos países, y grupos y regiones dentro de los países mismos, están quedando más y más a la zaga.

- Merced a su creciente importancia dentro de la economía mundial, Asia debe contribuir, junto con otras regiones, a la corrección de los marcados desequilibrios mundiales en cuenta corriente. Esta situación exige reformas que transformen la demanda interna —y no las exportaciones— en el motor del crecimiento, tanto por interés de la región como en beneficio del resto del mundo.

## **Un despegue escalonado**

Las economías asiáticas entraron en una fase de rápido crecimiento por etapas. Japón fue el primero, después de la segunda guerra mundial, seguido de los “tigres asiáticos” —Corea, la RAE de Hong Kong, Singapur y la provincia china de Taiwan—, que en los años sesenta emprendieron una ambiciosa campaña de apertura. Poco después se les sumaron otros países, como Indonesia, Malasia y Tailandia. En los últimos tiempos China e India también empezaron a cobrar ímpetu económico, aunque siguiendo diferentes sendas de liberalización.

Los resultados globales son impresionantes. Entre 1950 y 1997, el crecimiento promedio de las economías asiáticas alcanzó el 6% anual, o sea, casi el doble del resto del mundo y más de una vez y media superior al de Estados Unidos (véase el gráfico 1). Hoy, desde el punto de vista tanto del tamaño como del crecimiento económico reciente, alrededor de una cuarta parte de la economía mundial le corresponde a los países asiáticos.

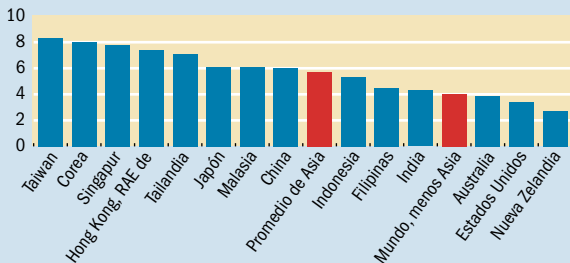
En este panorama, la participación asiática en el comercio mundial —que entre 1960 y 2005 pasó del 11% al 26%— ha sido crucial, ya que estimuló una industrialización basada en la dinámica de la ventaja comparativa, desplazando la

Gráfico 1

### Crecimiento veloz

Entre 1950 y 1997, el ritmo de crecimiento de las economías asiáticas fue casi el doble del promedio del resto del mundo.

(Aumento del PIB real, variación porcentual promedio en 1950–97)



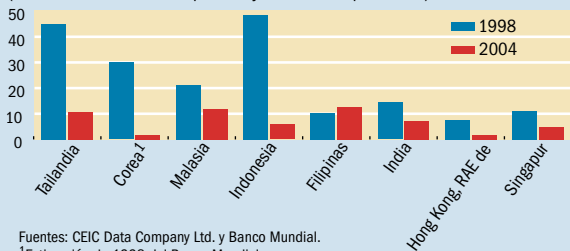
Fuente: Angus Maddison, 2003, *The World Economy: Historical Statistics* (París: OCDE).

Gráfico 2

### Deudores morosos

Durante la crisis los niveles de morosidad crediticia fueron muy elevados en algunas economías asiáticas, aunque la situación se ha despejado en los últimos años.

(Préstamos en mora como porcentaje del total de préstamos)



Fuentes: CEIC Data Company Ltd. y Banco Mundial.  
 † Estimación de 1998 del Banco Mundial.

agricultura para favorecer a la manufactura de uso intensivo de mano de obra y, últimamente, a industrias que exigen grandes capitales y formación profesional. Ello contribuyó a un crecimiento más equitativo al crear nuevos puestos de trabajo y elevar los salarios reales, además de fomentar la competencia interna y facilitar la transferencia de tecnologías de avanzada.

Las autoridades nacionales, a su vez, aplicaron políticas macroeconómicas propicias que condujeron a una inflación baja y estable, escasa deuda pública y un elevado nivel de ahorro e inversión, sobre todo en capital humano e infraestructura económica. También dieron muestra de flexibilidad, apresurándose a responder a cambios externos como los shocks petroleros de la década de 1970 y 1980 y abandonando políticas industriales que han fracasado a favor de un crecimiento impulsado por el mercado.

### Del milagro, a la crisis, y a la recuperación

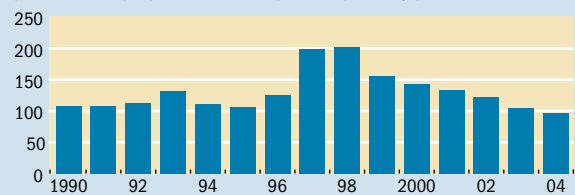
Sin embargo, a fines de los años noventa estalló la trágica crisis financiera tailandesa, que no tardó en expandirse por toda la región. La causa inmediata fue una súbita pérdida de capitales: las entradas netas de los países afectados, que superaban el 6% del PIB en 1995, se transformaron en salidas equivalentes al 2% del PIB en 1997 y a más del 5% del PIB el año siguiente.

Gráfico 3

### Una situación más manejable

En las economías emergentes de Asia la deuda del sector empresarial ha vuelto a los niveles previos a la crisis.

(Relación deuda/capital del sector empresarial, porcentaje)



Fuente: Medidor de vulnerabilidad empresarial del FMI.

Pero una causa básica fue la fragilidad estructural de muchas economías —un sector financiero lastrado por una grave morosidad crediticia; un sector empresarial muy endeudado y con un exceso de inversión en ciertos sectores, como el inmobiliario, y un régimen de gobierno corporativo de dudosa calidad—, que socavó la confianza de los inversionistas y agudizó la crisis (véase el gráfico 2). Además, numerosas economías de la región, como Corea y Tailandia, se apoyaban en un régimen cambiario rígidamente controlado, propenso a desajustes y vulnerable a ataques especulativos.

Las autoridades procedieron vigorosamente a eliminar estas fallas estructurales para restablecer la confianza de los mercados y reactivar el crecimiento, reestructurando los sectores financieros y empresariales y liberalizando la economía, con lo cual los capitales volvieron rápidamente a la región (véase el gráfico 3). Esto, a su vez, ayudó a reducir los focos internos de vulnerabilidad mediante la reposición de las reservas de divisas y el pago de la deuda externa (véase el gráfico 4). La crisis financiera terminó siendo un episodio pasajero; muchos países pudieron cosechar poco después los frutos de estas reformas profundas y recuperaron su rápido ritmo de crecimiento.

### ¿Qué depara el futuro?

Totalmente repuesta de la crisis, Asia se enfrenta a planteamientos nuevos, derivados de la aceleración de la globalización: aprender a evitar otra crisis, afianzar la integración para ampliar la participación en la economía mundial, aprovechar las oportunidades que ha creado el rápido ascenso económico de China e India, lograr una distribución más equitativa de los frutos del crecimiento y contribuir a la solución de los desequilibrios mundiales en cuenta corriente.

**Prevención de crisis.** Con el correr del tiempo ha quedado en claro la importancia de un marco macroeconómico sólido, con políticas monetarias y fiscales adecuadas, para resguardarse de las crisis financieras. Este es un frente en el cual los países asiáticos han avanzado, sobre todo cuando resultó necesario —como en el caso de Corea y Tailandia— flexibilizar los regímenes cambiarios. Muchos países también han reforzado las reservas de divisas para amortiguar un posible shock. Queda pendiente una reducción indispensable de la deuda pública, que en las economías emergentes de Asia aumentó rápidamente de alrededor del 40% del PIB agregado en 1996 a aproximadamente

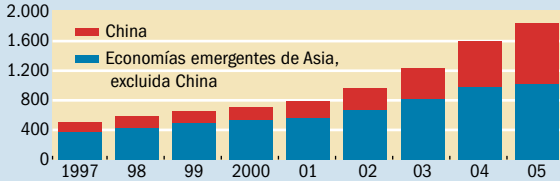


Gráfico 4

### Acumulación de reservas

Las economías asiáticas han acumulado una masa enorme de reservas como medio de protección.

(Reservas de divisas, en miles de millones de dólares de EE.UU.)



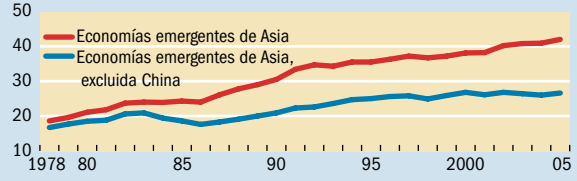
Fuentes: CEIC Data Company Ltd. y estimaciones del personal técnico del FMI.

Gráfico 6

### Núcleo de crecimiento

El comercio regional está cada vez más integrado dentro de Asia, sobre todo con China.

(Comercio intrarregional<sup>1</sup> como porcentaje del comercio total)



Fuentes: FMI, *Direction of Trade Statistics*, y estimaciones del personal técnico del FMI.

<sup>1</sup>Definido como el porcentaje de exportaciones más importaciones a escala intrarregional dentro del total regional de exportaciones más importaciones.

un 55% en 2005 (véase el gráfico 5). Los índices de endeudamiento sí han bajado, pero de manera muy dispar dentro de la región. El fuerte crecimiento actual ofrece una oportunidad ideal para reducir los desequilibrios fiscales, no solo con el fin de eliminar focos de vulnerabilidad sino también para poder afrontar los costos fiscales que producirá el envejecimiento de la población, sobre todo en Japón y China.

Muchos países también tendrán que fortalecer y sanear más a fondo sus sistemas financieros, no solo porque lo requiere la creciente complejidad de sus economías sino también porque, al poder distribuir mejor el riesgo entre una variedad más amplia de instrumentos financieros, tendrán mercados más resilientes. Asimismo, será necesario mejorar la supervisión financiera para protegerse de los riesgos sistémicos, afinar el control de riesgos, afianzar los sistemas de gobierno corporativo para infundir más disciplina de mercado e instituir un sistema de quiebras eficiente con fines de reestructuración.

**Fortalecimiento de la integración regional.** Desde la crisis, las economías asiáticas han buscado profundizar la integración y cooperación regional. En el ámbito del comercio exterior, Asia ha registrado notables avances: el intercambio intrarregional excedió el 40% del comercio total en 2005 —un nivel comparable al producido por el Tratado de Libre Comercio de América del Norte—, frente al 30% de 1990 (véase el gráfico 6). Gran parte de esta expansión es obra de las fuerzas del mercado, y sobre todo de la rápida integración de los procesos

de producción mundial, especialmente en China. Además, la cooperación económica regional está cobrando ímpetu a través de acuerdos comerciales regionales (ACR) y bilaterales, como el que suscribieron Corea y Singapur en 2005.

Las economías asiáticas tendrán que encontrar la manera de poner el regionalismo al servicio del comercio, la inversión y el crecimiento. Existe el riesgo de que la proliferación de ACR se produzca a expensas del comercio con países no miembros: para servir de estímulo —y no de freno— al multilateralismo, los ACR deben ir de la mano de la liberalización unilateral y multilateral.

Además, las economías asiáticas están integradas cada vez más a la cadena de oferta regional y los productos finales en muchos casos están destinados a la exportación fuera de la región. Los ACR pueden impulsar esa integración, alentando a los países a especializarse y comerciar más bienes intermedios entre sí, pero para eso deben abarcar una amplia variedad de productos, con un mínimo de exenciones y con reglas de origen simples y transparentes que reduzcan los costos de cumplimiento.

En el ámbito financiero, Asia también se ha abocado a promover la cooperación y la integración regional a través de la iniciativa de Chiang Mai y la propuesta de crear un mercado regional de bonos. La promoción del diálogo sobre políticas económicas y la ampliación de las redes regionales de protección mejorarán la supervisión regional, aminorarán el riesgo y la gravedad de las crisis de liquidez, y complementarán la contribución del FMI al fomento de la estabilidad financiera mundial (véase el recuadro). Pero pese a estos avances, muchos mercados de capital asiáticos aún están relativamente subdesarrollados, y su maduración podría verse facilitada por iniciativas de reforma regionales como la armonización de leyes, reglamentaciones, tributación e infraestructura de mercado.

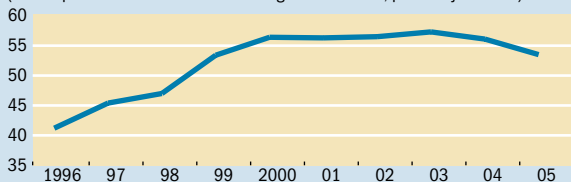
**Aprovechamiento de las oportunidades creadas por China e India.** Gracias al crecimiento de China e India han mejorado las perspectivas de toda Asia. La transformación simultánea de China en red de producción y en mercado final de exportaciones para la región ha dado un empujón vital al comercio y la inversión intrarregional. India, por su parte, también ha crecido con rapidez como resultado de las reformas de principios de la década de 1990 y de un tiempo a esta parte es líder

Gráfico 5

### ¿Deuda bajo control?

La deuda pública aumentó drásticamente después de la crisis, pero en los últimos tiempos ha disminuido.

(Deuda pública de las economías emergentes de Asia<sup>1</sup>, porcentaje del PIB)



Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*, y estimaciones del personal técnico del FMI.

<sup>1</sup>China (cifras netas), Corea, Filipinas, India, Indonesia y Malasia.

## El nuevo papel del FMI en Asia

¿Qué puede aportar el FMI a Asia en este momento de creciente prosperidad? Para el FMI es fundamental ahondar el diálogo ya que Asia desempeña hoy un papel mucho más importante dentro de la economía mundial, y lo que le sucede repercute profundamente en el resto del mundo.

Asia, por su parte, necesita un FMI sólido que promueva la estabilidad financiera mundial. Como institución universal, el FMI sigue siendo el principal foro multilateral de debate y decisión y, muy atento al pedido de las autoridades asiáticas, ha centrado su asesoramiento en la prevención de crisis y el fortalecimiento de la supervisión regional, mundial y del sector financiero. Como parte de su nueva estrategia a mediano plazo, se propone realizar una supervisión económica más focalizada y eficaz, y estimular nuevas ideas sobre los mercados financieros y la prevención de crisis.

Al igual que otros mercados emergentes, las economías asiáticas se beneficiarían del acceso a los recursos financieros del FMI según lo dicten sus necesidades. Si bien han acumulado un nivel cómodo de reservas y han estrechado los lazos económicos regionales, mantener vastas reservas es costoso y los acuerdos regionales de financiamiento tienen sus limitaciones. Es verdad que las condiciones financieras actuales son favorables y que el riesgo de crisis en las cuentas de capital ya no parece apremiante, pero esas condiciones podrían resultar pasajeras. Por lo tanto, el FMI tendrá que preparar instrumentos financieros adecuados a las necesidades de las economías de mercados emergentes de Asia y de otras regiones, y evaluar cómo puede aprovechar su capacidad de financiamiento para respaldar los acuerdos de mancomunación de reservas regionales y de otra índole en la prevención y solución de crisis.

Además, es vital que los países asiáticos tengan una influencia en las decisiones del FMI que esté acorde con su creciente importancia dentro de la economía mundial. Eso implica aumentar el número de votos de algunas economías de mercados emergentes, sobre todo de Asia. Al aumentar la cuota relativa de Asia no solo se le dará una voz y una representación adecuadas en el FMI, sino que también se afianzarán la legitimidad y la eficacia de la institución como promotora de la estabilidad económica y financiera internacional, en beneficio de todos los países.

mundial en la exportación de servicios, aunque su impacto en la economía regional y mundial ha sido más limitado.

A la vez, ante el ascenso económico de estos gigantes cabe preguntarse si se intensificará la competencia por la exportación y la inversión extranjera. Según un estudio reciente del FMI, China no ha desplazado a otras economías asiáticas como destino de la inversión extranjera directa, ni siquiera si se trata de países con niveles salariales bajos (Mercereau, 2005); aun así, lo más probable es que el rápido desarrollo de China e India tenga un impacto creciente en la región. Lo fundamental es que los demás países de Asia aprovechen las oportunidades que han creado China e India flexibilizando sus economías para mantenerse competitivos y ágiles.

En ese sentido, un desarrollo más intenso de los mercados de capital y una mayor flexibilidad del mercado laboral acelerarán el traspaso de recursos a las nuevas industrias, según la ventaja comparativa de cada país. Una liberalización más amplia de sectores cerrados creará un clima de negocios más fluido y facilitará las nuevas inversiones y la innovación. La adquisición de nuevas habilidades les permitirá a los trabajadores ingresar en las nuevas industrias, y la consolidación de la red de protección social aliviará la carga del ajuste para los grupos más vulnerables.

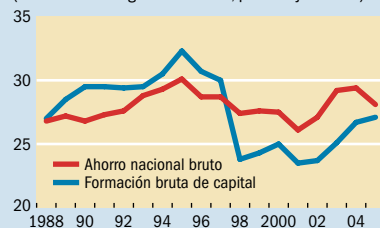
**Distribución más equitativa de los frutos del crecimiento.** Aun que la globalización ha afianzado las perspectivas de

Gráfico 7

## Insuficiencia de inversión

La inversión en las economías emergentes de Asia (excluida China) no se ha recuperado del todo de la crisis financiera de 1997–98.

(Economías emergentes de Asia<sup>1</sup>, porcentaje del PIB)



Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*, y estimaciones del personal técnico del FMI.  
<sup>1</sup>Excluida China.

crecimiento de Asia, no todos han podido cosechar por igual sus frutos. Asia sigue albergando a algunos de los países más pobres del planeta, y aun en las economías más pujantes, como China e India, existen vastas zonas pobres y subdesarrolladas. En muchos países—inclusive los que gozan del grado de desarrollo de Corea y Japón—la desigualdad de los ingresos se está acentuando y las economías se están polarizando.

Para distribuir mejor los beneficios de la globalización, Asia debe emprender reformas que creen oportunidades de progreso para los grupos y regiones más pobres: ampliar los sistemas financieros para ofrecer

mejor acceso al crédito y al seguro, sobre todo a favor de la pequeña empresa y los trabajadores pobres; adoptar reformas laborales que equilibren la flexibilidad con una seguridad laboral básica; formar redes de protección social que estimulen la flexibilidad laboral, y, en algunos países, depurar el funcionamiento de los mercados de tierras para explotar su potencial productivo. Los pobres también podrán aportar más a la economía si gozan de mejores servicios de atención de la salud, enseñanza e infraestructura. Por último, las políticas macroeconómicas prudentes que promueven la estabilidad financiera pueden contribuir a proteger a los grupos más desamparados, que por falta de activos e instrumentos son más vulnerables a las crisis financieras.

**Aporte a la corrección de los desequilibrios mundiales.** La agudización de los desequilibrios mundiales en cuenta corriente durante los últimos años ha puesto de relieve el superávit externo de Asia y el profundo déficit de Estados Unidos. Si bien el encarecimiento del petróleo, la revitalización de la demanda interna y la apreciación de los tipos de cambio de algunos países están carcomiendo el superávit en cuenta corriente de ciertas economías emergentes asiáticas y de Japón, corresponde adoptar otras medidas.

Encontrar la manera de reducir estos desequilibrios es un tema candente, ya que una corrección desordenada podría aminorar el crecimiento mundial, desestabilizar los merca-



dos financieros y promover el proteccionismo. Se trata de una perspectiva especialmente desoladora para Asia, que tanto depende de las exportaciones. La estrategia internacional acordada exige que los países con déficit y superávit reequilibren la demanda, y en el caso de Asia implica reformas estructurales que estimulen la demanda interna y permitan el ajuste de los tipos de cambio, pero con importantes diferencias entre un país y otro. Los ajustes necesarios también ayudarán a reequilibrar la demanda y crear una base más sostenible para el crecimiento de la región.

En *las economías emergentes de Asia, con la excepción de China*, el superávit se debe en gran medida a que la inversión sufrió un colapso tras la crisis financiera, mientras que el ahorro se mantuvo relativamente estable (véase el gráfico 7). Aun a pesar del avance de la reestructuración del sector financiero y empresarial, la inversión sigue siendo moderada; según los análisis del FMI, uno de los motivos de esta “sequía” podría ser el hecho de que los inversionistas —con un sentido de la realidad quizá más agudo que antes de la crisis— sienten que hay hoy más riesgos (véase “El rompecabezas de la inversión en Asia” en la pág. 32).

¿Qué hacer para acicatear la inversión? En el plano macroeconómico, siguen siendo críticas las políticas prudentes que alivien la incertidumbre; en el microeconómico, habrá que mejorar la reglamentación y el gobierno corporativo para abaratar la actividad de las empresas, y desarrollar más el sector financiero para transferir el riesgo del sector empresarial al público inversionista general. También sería beneficioso lanzar modalidades de financiamiento para la creación de empresas centradas en conocimientos especializados y tecnología, cuya importancia irá en aumento.

Japón ha acumulado un superávit en cuenta corriente desde principios de la década pasada simplemente porque la tasa nacional de ahorro ha bajado menos que la inversión agregada: el ahorro disminuyó a causa de factores demográficos y de políticas fiscales anticíclicas lanzadas para combatir la deflación, en tanto que la inversión se ha mantenido débil desde el estallido de la burbuja de precios de los activos. Las reformas estructurales encaminadas a liberalizar los mercados de productos, flexibilizar el mercado laboral y atraer más IED afianzarán las perspectivas de crecimiento y la inversión privada, y a la vez suavizarán el impacto del envejecimiento de la población sobre el crecimiento.

Muy a diferencia del resto de Asia, la inversión en *China* es elevada y sigue aumentando; en 2005 rondaba el 40% del PIB (véase el gráfico 8). Pero como el ahorro se ha incrementado aún más —en 2005 se aproximó al 47% del PIB— el superávit chino en cuenta corriente se ha engrosado considerablemente. Esta situación refleja un alza del ahorro del gobierno, de las empresas y de los hogares, que hoy absorbe alrededor del 30% del ingreso disponible.

Para estimular un consumo más duradero y equilibrar el crecimiento a mediano plazo, China tendrá que mantener en curso la reforma en numerosos frentes. La flexibilización del tipo de cambio hará posible la apreciación de la moneda, que a su vez acelerará el consumo al incrementar el poder adquisitivo de los hogares. Otra medida macroeconómica importante será la reorientación del gasto presupuestario hacia la

## Los ajustes necesarios también ayudarán a reequilibrar la demanda y crear una base más sostenible para el crecimiento de la región.

enseñanza, la atención de la salud y las redes de seguridad social, entre otras cosas a través de la reforma del sistema de pensiones. La profundización de la reforma bancaria y financiera también fomentará el consumo, creando instrumentos de ahorro, crédito al consumidor y seguro que contribuirán a diversificar el riesgo e incentivar el gasto de los hogares. En las zonas rurales, la reforma permitiría a los agricultores vender el derecho de uso de las tierras a precios de mercado y usar las tierras como garantía de préstamo.

### Cómo potenciar los logros

La senda de crecimiento y prosperidad que Asia ha recorrido en los últimos 50 años es francamente extraordinaria. Muchos de esos logros —la apertura comercial, la estabilidad macroeconómica y la voluntad de adaptarse al cambio de circunstancias— perdurarán.

La rapidez de la globalización plantea nuevos retos y Asia debe continuar abocada a la reforma, eliminando focos de vulnerabilidad, estrechando la integración regional sin abandonar el multilateralismo, reforzando los sistemas financieros y flexibilizando las economías nacionales para beneficiarse del crecimiento económico de China e India, y reequilibrando la demanda para gozar de un crecimiento más sostenible. Si continúa reformándose y adaptándose, los aportes de Asia a la economía mundial serán aún más deslumbrantes en los próximos 50 años. ■

*David Burton es Director del Departamento de Asia y el Pacífico del FMI, y Wanda Tseng es Subdirectora; Kenneth Kang es el Representante Residente del FMI en Corea.*

#### Referencias:

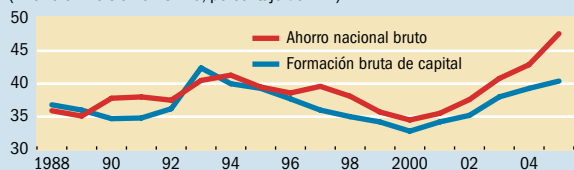
Mercereau, Benoît, 2005, “FDI Flows to Asia: Did the Dragon Crowd Out the Tigers?”, *IMF Working Paper 05/189* (Washington: Fondo Monetario Internacional).

Gráfico 8

### Acumulación de ahorro

El aumento del ahorro nacional de China ha contribuido al fuerte superávit en cuenta corriente.

(Ahorro e inversión en China, porcentaje del PIB)



Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*, y estimaciones del personal técnico del FMI.