

La economía china durante y después de las crisis asiáticas (1997-2001)

Pablo Bustelo

Profesor Titular de Economía Aplicada

Universidad Complutense de Madrid

E-mail: bustelop@ccee.ucm.es

Versión de **diciembre de 2001**

De próxima publicación en S. Cesarín y C. J. Moneta (comps.), 2002, Buenos Aires.

Resumen: Este trabajo pasa revista a las razones por las que China no entró en crisis, a diferencia de otras naciones de Asia oriental, en 1997-98, al impacto de las crisis asiáticas en el país y a su evolución macroeconómica en 1998-2001. En primer término, subraya que China no tenía unos indicadores fundamentales tan deteriorados como los países asiáticos que entraron en crisis. En segundo lugar, resume el impacto negativo de las crisis asiáticas en las exportaciones chinas y en la inversión extranjera recibida por el país. En tercer lugar, analiza los efectos de la expansión fiscal y monetaria adoptada desde 1998: desaparición de las tendencias deflacionistas, aumento del consumo y de la inversión y recuperación del ritmo de crecimiento de las exportaciones. Por último, explora las perspectivas del país y expone los principales problemas actuales de su economía.

1. ¿Por qué China no entró en crisis en 1997-98?

Las causas esenciales de las crisis financieras de 1997-98 en el grupo llamado desde entonces Asia-5 (Corea del Sur, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia) fueron una combinación de factores internos y externos (Bustelo, García y Olivié, 2000). Entre los primeros, destacó una liberalización financiera acelerada e indiscriminada, que se emprendió desde los primeros años noventa en un contexto de supervisión bancaria insuficiente y de regulación inadecuada del sector no bancario. Tal proceso contribuyó mucho a la entrada masiva de capital extranjero, lo que condujo a varios problemas serios, como el crecimiento excesivo de los préstamos bancarios al sector privado, la sobreinversión (y el consiguiente descenso de la eficiencia del capital) y un muy

elevado endeudamiento externo a corto plazo. En algunos casos, existía igualmente un alto déficit corriente junto con una moneda que se había apreciado mucho en términos reales (Tailandia y Filipinas en los dos casos, Malasia en el primero e Indonesia en el segundo). Los factores externos fueron principalmente los ataques especulativos contra las monedas y las bolsas de valores de la región, así como la posterior caída en las entradas netas de capital extranjero privado.

En China, todos esos elementos de vulnerabilidad brillaban por su ausencia (Fernald y Babson, 1999). En primer lugar, los grandes bancos nacionales estaban plenamente respaldados por el Estado, pese a que el sistema bancario estaba (y aún está) poco regulado y suministraba (y todavía hoy suministra) préstamos excesivos a empresas estatales ineficientes y con alto grado de apalancamiento (deuda/recursos propios). En segundo lugar, los controles de capital impidieron la entrada masiva de fondos extranjeros a corto plazo: los principales controles de capital eran las restricciones a los empréstitos en moneda extranjera de las empresas nacionales y a la entrada y salida de inversiones en cartera y la prohibición de las operaciones de futuros sobre el *renminbi*; en tercer lugar, el ahorro interior superaba con creces a la inversión, de manera que China disfrutaba de superávit corriente; en cuarto lugar, los préstamos bancarios registraron un crecimiento sostenible; y, sobre todo, la deuda externa a corto plazo era mucho más baja que la de sus vecinos. Baste comparar tres indicadores: la diferencia entre la tasa de ahorro y la de inversión era positiva en China y negativa en todos los países de Asia-5; el ratio incremental capital-producto (*incremental capital-output ratio*, ICOR), cuyo aumento indicaría una caída en la eficiencia de la inversión, disminuyó en China entre 1987-92 y 1993-96 mientras que creció en Corea del Sur, Malasia y Tailandia; y el cociente entre la deuda externa a corto plazo y las reservas en divisas era en 1997 de apenas 0,12 en China, frente al 1,45 de Tailandia, al 1,70 de Indonesia y al 2,07 de Corea del Sur. China tuvo en 1997 un saludable superávit corriente (equivalente al 3,8% del PIB) y una moneda que, gracias a la

devaluación de 1994, no se había apreciado tanto como la de sus vecinos. En cuanto a los ataques especulativos, no pudieron sencillamente producirse por la falta de convertibilidad plena de la moneda y por el muy escaso capital extranjero en las bolsas de valores de Shenzhen y Shanghai.

2. El impacto de las crisis asiáticas en China

Con todo, China sí resultó afectada por las crisis de sus vecinos desde mediados de 1997. En primer lugar, su moneda se apreció respecto de las de los países de Asia-5, sometidas a importantes depreciaciones, y también con respecto a las de los socios comerciales externos de China y de Asia-5. Entre el segundo trimestre de 1997 y el segundo trimestre de 1998, la moneda china se apreció, en términos reales, un 60% respecto de las de Asia-5, un 20% respecto de la de Japón y un 8% respecto de las del conjunto de los países desarrollados. El resultado fue un menor crecimiento de las exportaciones chinas, como resultado del derrumbe de las dirigidas hacia el resto de Asia oriental (que suponían más de la mitad del total) y del menor crecimiento de las orientadas hacia los mercados occidentales (cuadro 1). La caída de las exportaciones hacia el resto de Asia oriental se explica por la pérdida de competitividad relativa y, sobre todo, por el importante descenso del PIB en los países de Asia-5 durante 1998. Así, las exportaciones totales, que aumentaron un 21% en 1997, apenas crecieron en 1998 (+0,5%) y registraron una expansión mucho menor (+6,1%) en 1999. Es más, después de crecer un 5% en el segundo trimestre de 1998, las exportaciones se redujeron en cada uno de los cuatro trimestres siguientes, para repuntar en el último semestre de 1999.

En segundo lugar, las depreciaciones de las monedas de Asia-5, las ventas de empresas en quiebra de esos países a compañías extranjeras y la apreciación, en términos reales, del *renminbi* hicieron que disminuyese la inversión directa foránea en China, aunque tal efecto no se notó hasta 1999. Tal inversión pasó de 41.726 millones de dólares en 1996 a 45.280 millones en 1997,

pero apenas creció hasta 45.580 millones en 1998 y disminuyó a 40.400 millones en 1999, una reducción superior al 10% en sólo un año.

Cuadro 1. Los diez principales mercados de exportación de China, 1997 y 1998

Rango en 1997	País o territorio	1997 (M\$)	1998 (M\$)	Variación (%)
1	Hong Kong	43.780	38.453	-11,5
2	Estados Unidos	32.694	37.975	+16,1
3	Japón	31.819	29.692	-6,7
4	Corea del Sur	9.116	6.269	-31,3
5	Alemania	6.490	7.353	+13,2
6	Países Bajos	4.404	5.161	+17,1
7	Reino Unido	3.813	4.632	+21,4
8	Singapur	4.319	3.930	-9,1
9	Taiwán	3.396	3.869	+13,9
10	Francia	2.328	2.822	+21,1

Fuente: Estadísticas aduaneras de China.

El resultado fue una disminución del superávit comercial (43.600 millones de dólares en 1998 y 29.100 millones en 1999) y un menor crecimiento de las reservas en divisas, que habían aumentado a un ritmo anual de 30.000 millones en 1995-97 y que sólo se incrementaron en unos 5.000 millones en 1998.

3. La evolución macroeconómica en 1998-1999

Paralelamente a esos cambios, la evolución de la economía interna de China estaba desembocando en un importante aumento de la ya importante tasa de ahorro privado (cuadro 2). Entre los factores de ese aumento del ahorro, cabe destacar los siguientes:

- la introducción de esquemas de propiedad privada de la vivienda;
- el aumento de los despidos en las empresas estatales;

- la menor cobertura de la protección social vitalicia de los trabajadores del sector estatal empresarial, que según algunas estimaciones, habría pasado del 60% del total de los empleados en 1995 al 45% en 1998;
- el aumento de los tipos de interés reales, en parte para contrarrestar el menor crecimiento de las reservas en divisas y en parte para sostener la nueva política de tipo de cambio fijo (véase más adelante): el tipo de interés real pasó de -4,8% en 1995 a 1,8% en 1996, a 5,8% en 1997 y a 7,2% en 1998;
- el riesgo que percibía la población de posibles problemas financieros como resultado de las crisis en Asia-5.

Cuadro 2. Tasa de ahorro privado en China (en porcentaje del PIB)

	1996	1997	1998	Δ96-98
Rural	18	23	26	+8
Urbana	19	19	21	+2
Total	19	21	24	+5

Fuente: Oficina Estatal de Estadísticas.

El aumento del ahorro privado se trasladó automáticamente a un menor consumo, lo que afectó negativamente a la demanda agregada.

Además, a raíz del estallido de las crisis asiáticas, las autoridades chinas optaron por una política cambiaria de tipo plenamente fijo, lo que obligó a hacer más restrictiva la política monetaria. El aumento consiguiente de los tipos de interés deprimió la inversión, con repercusiones también negativas en la demanda agregada.

En suma, la apreciación, en términos reales, de la moneda (y la consiguiente desaceleración de las exportaciones), el aumento de la prima de riesgo de la inversión directa extranjera (y la caída de ésta en 1999), los imperativos de política monetaria restrictiva asociados al nuevo régimen de tipo de cambio (esto es, el incremento de los tipos de interés reales y la desaceleración resultante de la inversión) y el aumento de la tasa de ahorro privado (y la caída del consumo) fueron, todos ellos, factores que hicieron caer la demanda agregada (Bustelo, 2000, Tyers, 2000 y Yang y Tyers, 2000). Esa

caída tuvo dos consecuencias importantes: un aumento del desempleo y una caída de los precios. El desempleo aumentó de manera significativa, sobre todo en las ciudades. En cuanto al índice de precios al consumo, creció, con arreglo a los datos oficiales, un 2,8% en 1997 pero se redujo un 0,8% en 1998 y un 1,4% en 1999.

El cuadro 3 resume el cuadro macroeconómico del país entre 1996 y 1999.

Cuadro 3. Cuadro macroeconómico de China, 1996-1999

	1996	1997	1998	1999
Variación PIB (%)	9,6	8,8	7,8	7,1
Variación IPC (%)	8,3	2,8	-0,8	-1,4
Tasa de desempleo urbano (%)*	3,0	3,1	3,1	3,1
Variación de la inversión en activos fijos (%)	14,8	8,9	13,9	5,2
Exportaciones (M\$)	151.100	182.700	183.800	194.900
Importaciones (M\$)	138.800	142.400	140.200	165.800
Saldo comercial (M\$)	12.300	40.300	43.600	29.100
Variación Export. (%)	1,5	20,9	0,5	6,1
Variación Import. (%)	5,1	2,6	-1,5	18,2
Inversión directa extranjera (M\$)	41.700	45.300	45.600	40.400

* la tasa de desempleo urbano excluye a los subempleados, a los despedidos de las empresas estatales y a la población flotante sin trabajo.

Fuentes: Banco Asiático de Desarrollo y Banco Mundial.

China se encontró pues en 1998 y 1999 con varias perturbaciones macroeconómicas simultáneas: apreciación de la moneda en términos reales, aumento de la prima de riesgo de la inversión extranjera, crecimiento inducido de los tipos de interés y sustitución de consumo privado por ahorro.

Ante el menor crecimiento del PIB y, sobre todo, la deflación, el gobierno aplicó una receta de tipo keynesiano para relanzar la economía. Por un lado, aumentó la inversión pública, sobre todo en infraestructuras, vivienda y en mejoras técnicas en las empresas estatales, especialmente en las provincias del interior. El cociente entre gasto público y PIB, que fue del 12% de media en

1996-97, alcanzó un 13% en 1998 y 15% en 1999. El déficit presupuestario (del conjunto del sector público) pasó de 1,8% del PIB en 1997 al 3,0% en 1998 y al 3,1% en 1999. Por otro lado, para reactivar el consumo, las autoridades aumentaron los sueldos de los funcionarios (entre un 20% y un 30%) y el salario mínimo general (un 30%) e implantaron, en noviembre de 1999, un impuesto del 20% sobre los intereses de los depósitos bancarios.

Para financiar el aumento del gasto público, el gobierno recurrió a una emisión masiva de bonos, por valor de 160.000 millones de *renminbi* en 1998-99.

Sin embargo, el aumento del gasto público en 1998 y 1999 fue insuficiente para evitar la deflación y la desaceleración del crecimiento. En 1999, pese a cierta recuperación de las exportaciones netas y un tímido repunte del consumo privado urbano, el PIB creció un 7,1% (frente al 7,8% en 1998 y al 8,8% en 1997) y la caída del índice de precios al consumo superó con creces el 1%.

La descomposición de ese 7,1% fue la siguiente: aumento de 5,5 puntos en el consumo (pero se trató, sobre todo, de consumo público), aumento de 2 puntos en la inversión (lo que indicaba una desaceleración de la formación de capital, especialmente notable en la construcción) y caída de 0,4 puntos en las exportaciones netas. La débil contribución de la inversión al crecimiento del PIB era preocupante, especialmente porque en 1998 explicó nada menos que 4,8 puntos del 7,8% de variación del PIB. Por tal motivo, en junio de 1999 las autoridades monetarias bajaron los tipos de interés en un punto.

4. Evolución en 2000-2001 y el ingreso en la OMC

Con arreglo a las estadísticas del BAsD (2001), la economía creció 8,0% en 2000, una cifra ligeramente más alta que la registrada en 2000.

Los programas de estímulo fiscal, prolongados durante 2000 (en agosto de ese año se aprobó un programa de 50.000 millones de *renminbi*), continuaron surtiendo efecto. El déficit presupuestario, que había sido de 0,8% del PIB en 1996 y de 2,1% en 1999, alcanzó 2,8% en 2000.

La reducción de tipos de interés (hasta 5,9% en junio de 2000) favoreció un aumento de la inversión y del consumo. La inversión en activos fijos, que había crecido 5,2% en 1999, se incrementó en 9,3% en 2000. La variación de las ventas al por menor pasó de 6,8% en 1999 a 9,7% en 2000. Las exportaciones crecieron 27,8% en 2000, tras haberlo hecho en un 6,1% en 1999. El mayor crecimiento de la inversión, el consumo y las exportaciones se explica en buena medida por la desaparición en 2000 de las tensiones deflacionistas. El índice de precios al consumo, que había caído en 1,4% en 1999, creció, aunque modestamente, en 2000, registrando un aumento de 0,4%.

Además, la tasa de ahorro pasó de 39,8% en 1998 a 38,0% en 2000, lo que supuso una inflexión de la pauta registrada entre 1996 y 1998, descrita anteriormente.

Cuadro 4. Cuadro macroeconómico de China en 2000-2001

	2000	2001
Variación PIB (%)	8,0	7,3
Variación IPC (%)	0,4	2,0
Tasa de desempleo urbano (%)*	3,1	3,3
Variación de la inversión en activos fijos (%)	9,3	12,4
Exportaciones (M\$)	249.100	266.100
Importaciones (M\$)	214.700	246.800
Saldo comercial (M\$)	34.500	19.300
Variación Export. (%)	27,8	6,8
Variación Import. (%)	36,8	19,4
Inversión directa extranjera (M\$)	42.100	45.000

* la tasa de desempleo urbano excluye a los subempleados, a los despedidos de las empresas estatales y a la población flotante sin trabajo.

Fuentes: Banco Asiático de Desarrollo y Banco Mundial.

En 2001 la economía ha registrado un crecimiento sujeto a cierta desaceleración: 7,1% en 2001 y una previsión de 6,8% en 2002, según datos del Banco Mundial (2001b).

Las razones son varias. En primer lugar, un considerable aumento de la inversión debido a los gastos públicos en infraestructuras; al incremento de los préstamos bancarios y de las inversiones de las empresas estatales; al crecimiento de la inversión directa extranjera (22% en los siete primeros meses de 2001); y a la expansión de la inversión residencial. En segundo término, la recuperación del consumo, cebado por el alza en un 30% de los salarios de los funcionarios decretada en abril de 2001. En tercer lugar, unos efectos de la desaceleración externa que son menores en China que en sus vecinos. Como la mitad de las importaciones totales son insumos para la actividad exportadora, el menor crecimiento de las ventas al exterior (5,5% en 2001 frente a 28% en 2000) repercute en un aumento también inferior de las compras, de lo que deriva un menor impacto de la desaceleración de las exportaciones netas. Además, China no es tan vulnerable como Asia-5. En 1999, su coeficiente de exportación fue 22%; las exportaciones a Estados Unidos y Japón supusieron sólo 7,5% del PIB; las exportaciones de productos de tecnologías de la información ascendieron a apenas 2,1% del PIB; y las exportaciones de semiconductores fueron equivalentes a únicamente 0,5% del PIB (véase el cuadro 5).

Cuadro 5. Indicadores de vulnerabilidad al cambio de coyuntura internacional en Asia-5 y China

	X/PIB	Xeuj/PIB	Xti/PIB	Xsem/PIB
Corea	36,5	10,7	9,1	6,1
Filipinas	45,3	19,8	28,5	24,2
Indonesia	41,2	13,4	1,2	0,2
Malasia	111,5	46,0	49,5	20,8
Tailandia	55,9	17,9	11,5	3,9
China	23,0	7,5	2,1	0,5

X/PIB: Exportaciones/PIB (2000)

Xeuj/PIB: Exportaciones a EE.UU. y Japón/PIB (1999)

Xti/PIB: Exportaciones de productos de tecnologías de la información/PIB (1999)

Xsem/PIB: Exportaciones de semiconductores/PIB (1999)

Fuentes: Banco Asiático de Desarrollo y Banco Mundial.

Con el ingreso en la OMC, China reducirá sustancialmente las barreras a la importación, eliminando cuotas y otras barreras no arancelarias y reduciendo los aranceles de 15% a 9%. Además, abrirá el sector servicios (finanzas, telecomunicaciones, transporte, comercio interior, etc.) y el manufacturero (componentes electrónicos, automóviles, etc.) a la inversión extranjera. Como contrapartida, China se beneficiará, entre otras cosas, de menores cuotas en artículos de vestuario, calzado, etc. y de aranceles inferiores en los mercados solventes de la Unión Europea y Estados Unidos.

Es previsible, por tanto, que aumenten las importaciones productos agrícolas, materias primas textiles, automóviles y bienes de equipo. También es probable que crezca mucho la inversión extranjera en banca, seguros, telecomunicaciones y fabricación de automóviles. Ambas cosas pueden provocar serias dificultades en la agricultura a pequeña escala y crisis importantes en muchas empresas estatales, que podrían despedir a 20 millones de trabajadores al año durante el próximo decenio.

Es muy posible que los beneficios a medio y largo plazo del ingreso en la OMC sean superiores a los costes a corto plazo. El aumento de las exportaciones a los grandes mercados mundiales (Estados Unidos, Unión Europea y Japón) y los efectos de arrastre de la mayor entrada de inversión directa extranjera pueden añadir, según algunas estimaciones, tres puntos al crecimiento del PIB en los próximos diez años. Aumentará además la oferta de bienes de consumo y, sobre todo, la reforma económica se consolidará definitivamente e incluso se acelerará. Con todo, el ajuste inmediato puede ser penoso.

Finalmente, el impacto neto en otros países asiáticos del ingreso de China en la OMC es dudoso. Corea del Sur y Taiwán, así como algunos países del sudeste asiático, aumentarán seguramente sus exportaciones de textiles, automóviles y bienes de equipo a China, pero se verán afectados negativamente por la mayor competencia china en mercados terceros y por la relocalización hacia China de buena parte de la inversión extranjera.

5. Conclusiones

La economía china resistió notablemente bien el impacto de las crisis asiáticas. Su crecimiento superó 7% en el periodo 1998-2001. Sin embargo, los años noventa y los primeros del siglo XXI han registrado una ligera desaceleración con respecto a los años ochenta. Si el crecimiento anual medio entre 1983 y 1992 fue de 10,2%, la tasa correspondiente a 1993-2001 fue de 9,5%, una tasa impresionante a la vista de los acontecimientos externos negativos de ese periodo (crisis asiáticas en 1997-98 y desaceleración de la economía mundial en 2001). Si se eliminan los años de crecimiento de dos dígitos (1993, 1994 y 1995), la tasa de crecimiento en 1996-2001 fue de 8,1%.

Además, China tiene una considerable capacidad de resistencia a las perturbaciones externas que tanto han afectado a sus vecinos durante 2001. En primer lugar, el gobierno puede mantener una política fiscal expansiva puesto que el déficit presupuestario y la deuda pública son relativamente pequeños. En 2001, el déficit gubernamental fue de 3,2% del PIB y la deuda pública ascendió a 23% del PIB. A título de comparación, el déficit presupuestario fue, en ese año, superior a 4% del PIB en Filipinas, Indonesia y Malasia, mientras que la deuda pública superó 90% del PIB en Filipinas e Indonesia, 50% del PIB en Malasia y Tailandia y 40% del PIB en Corea del Sur. En segundo lugar, China es menos vulnerable que otros países de Asia oriental a la desaceleración de la economía mundial de 2001-2002 y a la caída del mercado mundial de productos electrónicos. Puesto que la mitad de las importaciones son insumos para las actividades de exportación, el menor crecimiento de las ventas al exterior conlleva un menor crecimiento de las importaciones, con lo que el impacto en el crecimiento de la desaceleración de las exportaciones netas es escaso. Además, los indicadores de vulnerabilidad mencionados anteriormente son mucho menos desfavorables en China que en Asia-5. China dispone de un importante mercado interior, su comercio exterior no depende tanto de los mercados de

EEUU y Japón y su especialización exportadora no está centrada en los productos electrónicos ni en los componentes electrónicos.

No obstante, la economía china tiene problemas importantes, de cuya resolución dependerán los resultados de la reforma en los próximos años. Para mantener los excepcionales resultados de 1978-1998 (véase Bustelo, 1999), las autoridades deberán acometer reformas en, al menos, los campos siguientes:

- *saneamiento financiero y recapitalización bancaria*: la proporción de préstamos de dudoso cobro en los bancos y en las instituciones financieras no bancarias sigue siendo elevada (39,3% de los préstamos totales a finales de 1999 y 28,8% a finales de 2000), pese a la creación en 1999 de varias compañías de gestión de activos (*asset management companies*) y a las prácticas de intercambio de deudas por acciones (*debt-equity swaps*); el grado de capitalización de los bancos es bajo, pese a los esfuerzos del gobierno por emitir bonos especiales con miras a financiar su recapitalización;
- *seguridad social*: la creación de un sistema moderno de seguridad social implica traspasar esa responsabilidad de las empresas a los gobiernos provinciales y municipales y, sobre todo, aumentar los fondos públicos destinados a atención médica, seguro de desempleo, pensiones, etc.. El Banco Mundial estima que, si se incluyeran los gastos relacionados con el saneamiento financiero, la recapitalización bancaria y la seguridad social, el déficit presupuestario habría ascendido a 8% del PIB en 2000 (con una previsión de 10% del PIB en 2003);
- *reestructuración de las empresas estatales*: aunque el porcentaje de las empresas estatales en la producción industrial total descendió de 76% en 1978 a 28% en 1999 (por el crecimiento del sector empresarial no estatal), muchas de esas empresas operan con pérdidas y tienen deudas elevadas con los bancos, lo que dificulta el saneamiento financiero; la racionalización, la mejora técnica y la diversificación de la propiedad de las empresas estatales deben continuar e incluso acelerarse;

- *desempleo*: la tasa de desempleo urbano podría haber ascendido, si se cuentan los trabajadores despedidos por las empresas estatales (*xiagang*), a 6,6% a mediados de 2001, un porcentaje preocupante y sustancialmente superior al 3,2% registrado por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social;
- *pobreza urbana*: como resultado de los despidos de trabajadores en las empresas estatales y del continuo flujo migratorio desde el campo, la pobreza en las grandes ciudades se ha convertido en un problema social de gran importancia. Chen y Yang (2001) estiman que más de 14% de la población urbana vivía en 1999 con unos ingresos diarios inferiores a 2,5 dólares.

Aunque la situación económica de China presenta muchos aspectos positivos (crecimiento elevado, inflación escasa, bajas deudas pública y externa, etc.), lo cierto es que subsisten numerosos problemas. De cómo se enfoquen y resuelvan tales problemas dependerá la salud del desarrollo económico del país en los próximos años.

Referencias

BAsD (2000), *Asian Development Outlook 2001*, Banco Asiático de Desarrollo, Manila.

BAsD (2001), *Asian Development Outlook 2001: Update*, Banco Asiático de Desarrollo, Manila, noviembre.

Banco Mundial (2000), *East Asia Update. December 2000*, Banco Mundial, Washington DC.

Banco Mundial (2001a), *China Update. March 2001*, Banco Mundial, Washington DC.

Banco Mundial (2001b), *East Asia Update. October 2001*, Banco Mundial, Washington DC.

Bustelo, P. (1999), “Resultados, interpretaciones y enseñanzas de la reforma económica china (1978-1998)”, *Comercio Exterior*, vol. 49, nº 7, julio, pp. 603-609.

Bustelo, P. (2000), “La economía china en las crisis asiáticas”, *Economía Exterior*, nº 13, verano, pp. 7-14.

Bustelo, P., C. García e I. Olivie (2000), *Crisis financieras en economías emergentes: enseñanzas de Asia oriental*, Ediciones Cooperación al Desarrollo, Agencia Española de Cooperación Internacional, Madrid.

Chen, S. y Y. Yang (2001), “China’s Growth and Poverty Reduction: Trends between 1990 and 1999”, *Policy Research Working Paper*, nº 2651, Banco Mundial, julio.

Fernald, J. G. y O. D. Babson (1999), “Why Has China Survived the Asian Crisis So Well? What Risks Remain?”, *International Finance Discussion Papers*, nº 633, Board of Governors of the Federal Reserve System, febrero.

Tyers, R. (2000) “China After the Crisis: The Elementary Macroeconomics”, *APSEM Working Papers*, nº 00-2, Asia Pacific School of Economics and Management, Australian National University, Canberra

Yang Y. y R. Tyers (2000), “Wheathering the Asian Crisis: The Role of China”, *APSEM Working Papers*, nº 00-1.

Pablo Bustelo es Profesor Titular de Economía Aplicada y Director del Grupo de Estudios Económicos de Asia Oriental (GEEAO) en la Universidad Complutense Madrid. Es autor de numerosos artículos y de varios libros sobre las economías de Asia, el desarrollo y la globalización. Entre sus publicaciones más recientes, destacan “Novelties of Financial Crises in the 1990s and the Search for New Indicators”, *Emerging Markets Review*, vol. 1, nº 3, 2000 y, con Clara García e Iliana Olivie, *Crisis financieras en economías emergentes: enseñanzas de Asia oriental*, Ediciones Cooperación al Desarrollo, Agencia Española de Cooperación Internacional, Madrid, 2000. La página web del GEEAO es <http://www.ucm.es/info/eid/geeao.htm>.