

Cambios estructurales en las grandes economías de Asia oriental

Pablo Bustelo

Profesor Titular de Economía Aplicada
Universidad Complutense de Madrid
E-mail: bustelop@ccee.ucm.es

Versión de **noviembre de 2001**

De próxima publicación en *Claves de la economía mundial*, 2ª edición, ICEI-ICEX, Madrid, 2002.

Las economías principales de Asia oriental encaran 2002 con dificultades serias: recesión en Japón, Taiwán y Singapur, fuerte desaceleración del crecimiento en Asia-5 (Corea del Sur, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia, es decir, el grupo de países más afectados por las crisis asiáticas de 1997-98) y menor expansión en China. Además, las transformaciones estructurales de los últimos años apuntan a una creciente vulnerabilidad de Asia-5. Los efectos del reciente ingreso de China en la Organización Mundial de Comercio (OMC) son inciertos. Japón, sumido de nuevo en la recesión, parece – ya definitivamente – ser incapaz de ajustar su economía al tipo vigente de globalización.

Este artículo, necesariamente selectivo, pasa revista sucesivamente a la evolución reciente de Asia-5 y a las causas de su mayor vulnerabilidad, a las razones del todavía alto crecimiento de China y a las consecuencias previsibles de su ingreso en la OMC y a las dificultades coyunturales y estructurales de la economía japonesa.

Asia-5: desaceleración y vulnerabilidad

Las economías de Asia-5 iniciaron, tras las graves crisis financieras de 1997-98, una notable recuperación en 1999-2000. La expansión, sin embargo, se ha quebrado en 2001. El crecimiento del producto interior bruto (PIB) conjunto de Asia-5 ha pasado de

6,9% en 2000 a 2,3% en 2001. La previsión es de 3,4% para 2002. El derrumbe del crecimiento es particularmente llamativo en Corea del Sur y Malasia.

Las causas externas principales de la desaceleración son las dos siguientes: el menor crecimiento económico mundial (especialmente en Estados Unidos y Japón) y la caída de la demanda internacional de productos electrónicos, como los componentes y, en particular, los semiconductores (Bustelo, 2002). El crecimiento económico mundial ha pasado de 3,6% en 1999 y de 4,7% en 2000 a 2,4% en 2001, afectando negativamente al comercio mundial. Por otra parte, las ventas internacionales de productos electrónicos se han reducido, por primera vez, en 2001. En el caso de los componentes la caída ha sido impresionante, rondando un 60%.

Esos dos acontecimientos afectan mucho a los países de Asia-5, que exportan entre un tercio y la mitad de su producción y cuyas ventas al exterior están compuestas en gran medida por productos electrónicos.

Como se desprende del cuadro adjunto, algunos de los países de Asia-5 (como Malasia y Filipinas) tienen simultáneamente: (1) un elevado coeficiente de exportación (esto es, la parte exportada de la producción total); (2) una alta proporción de exportaciones a Estados Unidos y Japón (los dos mercados extra-zona principales de Asia-5); (3) un peso elevado de las exportaciones de productos de las tecnologías de la información; y (4) una alta proporción de las exportaciones de semiconductores.

Asia-5: indicadores de vulnerabilidad al cambio de coyuntura internacional

	X/PIB	Xeuj/PIB	Xti/PIB	Xsem/PIB
Corea del Sur	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

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.

Además de la adversa coyuntura internacional, otros factores – en este caso, internos – que agravan los efectos de la desaceleración en Asia-5 son la lentitud en el saneamiento financiero y en la recapitalización bancaria (sobre todo en Indonesia y Tailandia) y los progresos insuficientes en la reestructuración empresarial (especialmente en Corea del Sur). Puede haber, sin embargo, tres factores internacionales atenuantes: la caída de los tipos de interés en Estados Unidos y, en menor medida, en la Unión Europea, los menores precios del petróleo y la probable disminución en la cotización internacional del dólar, si bien, como es obvio, existe una gran incertidumbre a este respecto, especialmente tras los acontecimientos del 11 de septiembre de 2001.

En cualquier caso, es muy improbable que se produzca una nueva crisis financiera en Asia-5, al menos del tipo y gravedad de la acontecida en 1997-98, ya que los indicadores fundamentales cuyo deterioro provocó las crisis asiáticas han mejorado sustancialmente. La deuda externa a corto plazo, en relación a las reservas en divisas, ha disminuido notablemente. Se han reducido las tasas de inversión y el apalancamiento de las empresas. Ya no hay un exceso tan evidente de créditos bancarios, provocado por fuertes entradas de capital extranjero, que han caído sustancialmente. Los saldos de la

balanza por cuenta corriente son hoy todos positivos (al contrario de lo que ocurrió en 1996), mientras que las monedas no han registrado una apreciación en términos reales como la ocurrida en 1990-96.

Sin embargo, la forma en la que los países de Asia-5 han salido de las crisis financieras ha hecho que sus economías sean más vulnerables a las perturbaciones externas. Por una parte, ha aumentado considerablemente la parte exportada de la producción total, de resultados de unos tipos de cambio muy competitivos. El coeficiente de exportación ha pasado, entre los primeros y los últimos años noventa, de 26% a 36% en Corea, de 23% a 46% en Filipinas, de 23% a 39% en Indonesia, de 75% a 109% en Malasia y de 31% a 51% en Tailandia. Por otra parte, los programas gubernamentales de estímulo fiscal han aumentado, salvo en Corea, el déficit presupuestario, que rondó en 2000-2001 el 5% del PIB en Indonesia, Filipinas y Malasia, y, sobre todo, la deuda pública, que alcanzó, en 2001, 100% del PIB en Indonesia y 93% del PIB en Filipinas. Como es bien sabido, el aumento del déficit y de la deuda hace más difícil el recurso a políticas fiscales expansivas en caso de desaceleración de la actividad por causas externas.

A la vista de los problemas del sector exportador, los países de Asia-5 podrían en teoría reorientar el crecimiento hacia la demanda interna. Sin embargo, ese cambio resulta problemático en países de baja renta per cápita y/o escasa población. Los tres países de Asia-5 con mayor población (Indonesia, con más de 200 millones de habitantes; Filipinas, con 77 millones, y Tailandia, con 63 millones) tienen una baja renta per cápita. Malasia, por su parte, aunque dispone de un ingreso por habitante notablemente mayor, tiene un peso demográfico (23 millones de habitantes) insuficiente. En cuanto a Corea del Sur (con 39 millones de habitantes y una renta per

cápita de 15.000 dólares), es obviamente el país de Asia-5 con mayores posibilidades de reorientar su estrategia de desarrollo hacia una mayor contribución de la demanda interior. De hecho, es precisamente lo que estaba haciendo antes de la crisis de 1997 (el coeficiente de exportaciones disminuyó entre 1990 y 1996).

Suponiendo que la economía mundial se recupere en los dos próximos años, los países asiáticos citados podrían quizá reorientar además: (1) su especialización exportadora hacia bienes con menos oscilaciones de demanda que los productos electrónicos de consumo más habituales y los semiconductores; y (2) su orientación exportadora hacia más intercambios intrarregionales (especialmente con el pujante mercado de China, que es ciertamente una amenaza pero también una gran oportunidad para Asia-5). Si se dan esas condiciones, los primeros años del siglo XXI se limitarán a ser un accidente de trayecto, si bien una perturbación importante por suceder a las graves crisis financieras de 1997-98 y por coincidir con la crisis de otra importante economía emergente (Argentina). Un reciente estudio empírico prospectivo (Park y Lee, 2001) concluye que precisamente que Asia oriental (sin contar Japón y China) crecerá probablemente a una tasa media anual de 5% en los próximos decenios (frente al 7% registrado en el decenio anterior a las crisis).

China: crecimiento e ingreso en la OMC

La economía china registra un crecimiento envidiable, aunque sujeto a cierta desaceleración: 7,9% en 2000, 7,1% en 2001 y una previsión de 6,8% en 2002, según datos del Banco Mundial (2001).

Las razones del alto crecimiento chino son diversas. En primer lugar, ha aumentado mucho la inversión gracias 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, el consumo se ha recuperado, en parte por el alza de los salarios de los funcionarios decretada en abril de 2001 y en parte porque el cambio del índice de precios al consumo ha pasado a ser positivo desde 2000 (hubo deflación, lo que retraía el consumo, en 1998 y 1999). En tercer lugar, los efectos de la desaceleración externa son menores en China que en sus vecinos. Como la mitad de las importaciones totales son *inputs* 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 impacto relativamente pequeño de la desaceleración de las exportaciones netas. Además, China no es tan vulnerable como Asia-5. En 2000 su coeficiente de exportación fue de 23%; 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. Compárense esas cifras con las del cuadro referido a Asia-5.

Una segunda cuestión importante es el ingreso de China en la OMC. Al integrarse en ese organismo, China tendrá que reducir 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, aumentando una tasa de desempleo que ya ronda 7% en las ciudades.

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.

Japón: recesión e inadaptación

La recesión japonesa se hace más intensa. Después de crecer apenas 0,8% en 1999 y 1,5% en 2000, el PIB se redujo 0,9% en 2001. Las últimas estimaciones del FMI prevén además una variación negativa de 1,3% en 2002. El consumo privado está estancado, la tasa de desempleo se sitúa por encima de 5% (un máximo histórico) y siguen disminuyendo las exportaciones, la producción industrial, los beneficios de las empresas y la inversión del sector privado.

La política fiscal no da más de sí: el déficit presupuestario ronda 7% del PIB y la deuda pública supera 130% del PIB. Los tipos de interés difícilmente pueden bajar del 0,10% fijado desde septiembre de 2001. El contexto deflacionario (el índice de precios al consumo cayó 0,6% en 2000 y 0,7% en 2001) hace que se pospongan el consumo de las familias, la inversión empresarial y hasta las exportaciones, con lo que los componentes privados de la demanda se ven sujetos a presiones a la baja. La tasa de desempleo alcanzó un máximo histórico de 5,3% en septiembre de 2001. La crisis bancaria se agrava: algunas estimaciones sitúan ya los préstamos de dudoso cobro, definidos en sentido amplio, en nada menos que 170 billones de yenes (28% de los préstamos totales).

Las razones principales de la crisis pueden enumerarse como sigue:

- la explosión, a finales de los años ochenta, de la burbuja especulativa creada en años anteriores hizo caer sustancialmente los precios de los activos bursátiles e

inmobiliarios, que eran importantes componentes del capital bancario o suponían garantías en los préstamos que otorgaban las instituciones financieras. Éstas redujeron sus préstamos a las empresas y a los particulares, con lo que disminuyeron la inversión y el consumo, provocando caída de los precios. Esa situación se ha mantenido durante casi todos los años noventa;

- la deflación ha estancado el consumo privado y provocado, junto con la desaceleración en Estados Unidos y Asia oriental (sin contar China), que absorben conjuntamente dos tercios de las ventas al exterior, una caída de las exportaciones. El estancamiento del consumo privado y la disminución de las exportaciones han hecho descender los beneficios empresariales, con lo que han aumentado las quiebras y el porcentaje de créditos impagados (agravando la crisis bancaria) y se ha reducido aún más la inversión;
- la caída de la inversión ha propiciado un menor crecimiento de la productividad (2,9% en 1983-92 y 1,8% en 1992-2002, según estimaciones del FMI).

Algunos autores (Ito, 2001) consideran que, para salir de la crisis, las autoridades deben tomar las medidas siguientes: (1) el Banco de Japón debe establecer un objetivo explícito de inflación, con miras a luchar contra la caída de los precios; (2) las autoridades monetarias deben comprar masivamente bonos y otros instrumentos financieros para aumentar la oferta monetaria; (3) se deben mantener bajos los tipos de interés; y (4) es necesario sanear y recapitalizar urgentemente el sector bancario, obligando a las instituciones financieras a provisionar créditos y emitir acciones, nacionalizando a los bancos insolventes, inyectando dinero público en el sistema financiero y rescatando sus préstamos de dudoso cobro. Sin embargo, convendría tener en cuenta que el objetivo 1 puede ser incompatible con el 3, esto es, establecer un

objetivo de inflación (que los anglosajones llaman *inflation targeting*), por mucho que se compense con una mayor liquidez, puede provocar un incremento de los tipos, generando una mayor atonía económica y acentuando la crisis bancaria, puesto que los bancos son importantes poseedores de bonos. Además, el objetivo 4 exigiría una importante inyección de fondos públicos, lo que generaría fuertes tensiones presupuestarias a la vista del alto nivel alcanzado por el déficit y la deuda del sector público.

Así las cosas, la estrategia económica del primer ministro Koizumi, basada sobre todo en contener el endeudamiento público, está cada vez más amenazada. En noviembre de 2001, el gobierno aprobó un presupuesto extraordinario de 3 billones de yenes (25.000 millones de dólares) para relanzar la economía. Los analistas ponen en duda que pueda cumplir su compromiso de limitar la emisión anual de bonos a 30 billones de yenes (fue de 37,5 billones en 1999 y de 33,5 billones en 2000). Todo parece indicar que el gobierno se verá obligado a acentuar el carácter expansivo de la política fiscal.

Es poco probable que, en el contexto mundial presente, de signo marcadamente recesivo, el gobierno japonés opte por promover deliberadamente un descenso de la cotización internacional del yen, como ha hecho en otras ocasiones, para impulsar las exportaciones y salir así de la recesión. Esas políticas de *empobrecimiento del vecino* pueden estar justificadas en una economía mundial boyante pero suscitarían muchas críticas y una fuerte oposición en la situación actual.

Puesto que la recesión se perpetúa y las autoridades carecen de soluciones claras de tipo fiscal, monetario o de tipo de cambio, parece evidente que Japón sufre una crisis estructural, debida seguramente a la creciente incapacidad de su modelo económico

tradicional para adaptarse a los requisitos de una economía mundial cada vez más desregulada y competitiva. Algunos especialistas entienden que el menor crecimiento de la productividad japonesa en los años noventa (una evolución contraria a lo acontecido en Estados Unidos o Alemania) refleja una política de subsidios a empresas ineficientes y a sectores en declive. En cualquier caso, lo cierto es que la economía japonesa, enfrentada a una recesión que se mantiene y carente de soluciones de política económica, debe reconvertirse urgentemente. Las reformas estructurales han de tomar el relevo de la gestión macroeconómica, que se ha revelado ineficaz, y deben encaminarse a ajustar la economía al tipo vigente de globalización, que no perdona a los países que presentan intermediarios financieros poco saneados y sectores industriales poco competitivos. Baste señalar que los préstamos de dudoso cobro suponen un tercio del PIB y que la cuota japonesa en las exportaciones mundiales ha disminuido de 8,2% en 1996 a 7,5% en 2000. La situación actual de Japón era impensable hace apenas diez años.

Orientaciones bibliográficas

BAAsD: *Asian Development Outlook 2001: Update*, Banco Asiático de Desarrollo, Manila, noviembre, 2001.

Banco Mundial: *East Asia Update, October 2001*, Banco Mundial, Washington DC, 2001.

Bustelo, P.: “Asia-5: crecimiento, crisis, recuperación... ¿y nueva crisis?”, en E. Palazuelos y M. J. Vara (comps.), *Grandes áreas en la economía mundial*, Ariel, Barcelona, 2002.

Ito, T.: “How to Rescue Japan”, *Financial Times*, 23 de octubre, 2001.

Park, Y.-C. y J.-W. Lee: “Recovery and Sustainability in East Asia”, *NBER Working Paper*, nº 8373, julio, 2001.

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>.