

Artículo publicado en la *Revista de Economía Mundial* (Sociedad de Economía Mundial - Servicio de Publicaciones de la Universidad de Huelva), nº 1, 1999, pp. 55-68

© Pablo Bustelo y *Revista de Economía Mundial*

Globalización económica, crisis financieras e integración regional : enseñanzas de Asia oriental para América Latina*

Pablo Bustelo**

Departamento de Economía Aplicada 1
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
Universidad Complutense de Madrid
Campus de Somosaguas
28223 Madrid

E-mail: bustelop@ccee.ucm.es

URL1: <http://www.ucm.es/info/icei/asia/Bustweb1.htm>

URL2: <http://bustelo.homepage.com/personal.html>

* Comunicación presentada al simposio “Cooperación económica regional del hemisferio occidental y sus influencias”, Instituto de Estudios de América Latina, Academia China de Ciencias Sociales, Beijing, 15-19 de noviembre de 1999.

** Profesor Titular, Departamento de Economía Aplicada 1, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales; Coordinador de Estudios Asiáticos, Instituto Complutense de Estudios Internacionales, Universidad Complutense de Madrid.

1. Introducción

Las crisis financieras que se iniciaron en 1997 en algunos países de Asia oriental (Corea del Sur, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia) tienen importantes implicaciones para la pauta futura de desarrollo económico en América Latina. Puesto que han sido las primeras crisis genuinas de la globalización, ponen de manifiesto la necesidad de gestionar ésta de forma más adecuada, para evitar la inestabilidad global, las crisis financieras recurrentes en economías emergentes y las tendencias deflacionarias a escala mundial. Además, analizar los factores desencadenantes de las crisis asiáticas permite sacar a la luz algunas posibles vulnerabilidades actuales de América Latina. Finalmente, las crisis han alterado sustancialmente el proceso de integración regional en Asia oriental, dado el

contagio transmitido en el interior de grupos como la ASEAN (Asociación de Naciones de Asia Sudoriental) y el cada vez menor interés los gobiernos de la región por los organismos de cooperación (y de eventual integración comercial) de carácter transpacífico como la APEC (Foro de Cooperación Económica en Asia-Pacífico). En el caso de América Latina, las recientes tensiones en el Mercosur y, a medio y largo plazo, el menor interés de la región por el proceso del ALCA (Área de Libre Comercio de las Américas) parecen poner de manifiesto una evolución similar.

Este trabajo se divide en tres partes. En la primera, se analizan, a la luz de las crisis de Asia oriental, los inconvenientes de la globalización y se sugieren medidas para gestionarla, en los planos nacional e internacional, de manera más adecuada. En la segunda parte, se exploran las diferencias y las similitudes entre las economías de Asia oriental antes de 1997 y las de América Latina en la actualidad, con objeto de sugerir las reformas que ésta debería emprender para evitar, en lo posible, que sufra una nueva crisis financiera, tras la de México en 1994-95 y el consiguiente *efecto tequila*. En la tercera parte, se analizan los efectos de las crisis sobre los procesos de integración subregionales (ASEAN y Mercosur), transpacífico (APEC) y, en el caso de las Américas, hemisférico (ALCA).

2. La globalización económica a la luz de las crisis de Asia oriental

2.1. Los inconvenientes de la globalización

La experiencia de Asia oriental en 1997-99 sugiere que la globalización económica, especialmente en el terreno financiero, tiende a crear inestabilidad a escala mundial, desencadenar crisis recurrentes en las economías emergentes y aumentar el riesgo de deflación, recesión e incluso depresión en el mundo (Bustelo y Olivé, 1999).

La globalización ha sido asimétrica, ya que ha beneficiado en mayor medida a los países ricos y los sectores sociales más privilegiados. El funcionamiento, sin traba alguna, de las fuerzas del libre mercado se ha combinado con una liberalización desigual en los campos comercial y financiero. La liberalización comercial en productos en los que los países de baja renta per cápita tienen ventajas (como los productos textiles y los artículos de confección) ha sido lenta, mientras que la movilidad internacional de los capitales, en los que los países ricos van por delante, ha crecido mucho (UNCTAD, 1997). Entre los resultados de esa asimetría, cabe destacar: una creciente divergencia de renta per cápita

entre países ricos y pobres, con la única excepción de Asia oriental antes de 1997; un mayor desempleo y una creciente pobreza a escala mundial; la preeminencia de actividades financieras respecto de las productivas; el aumento de los beneficios del capital en la renta nacional de casi todos los países; una creciente desigualdad entre trabajadores cualificados y no cualificados; la reducción del tamaño de las clases medias; y una cada vez mayor inseguridad de ingreso y empleo.

Además, la globalización ha sido usada por los países ricos como un argumento para cerrar parcialmente sus mercados, con barreras no arancelarias, a los productos exportados por el Tercer Mundo y como una razón para imponer programas de ajuste estructural en los países de baja renta per cápita.

La globalización ha hecho aumentar los flujos de capital privado hacia el Tercer Mundo y, en particular, la inversión directa y en cartera (Kahler, comp., 1998). Entre 1978-82 y 1990-97, la media anual de esos flujos (netos) ha pasado de 18.200 millones de dólares a 130.400 millones (López-Mejía, 1999). Además, ha aumentado mucho la proporción de la inversión directa y de la inversión en cartera, en detrimento de los préstamos bancarios.

Con la única excepción de la inversión directa, los flujos de capital hacia países del Tercer Mundo son potencialmente (y también en la práctica) reversibles. Según un estudio del Instituto de Finanzas Internacionales (IIF), de Washington, los flujos netos de capital privado hacia las economías emergentes pasaron de 327.700 millones de dólares en 1996 a 143.300 millones en 1998, correspondiendo la mayor parte de la caída a los préstamos bancarios (que pasaron de 119.700 millones a *menos* 29.000 millones) y a la inversión en cartera (que se redujo de 35.700 millones a 2.400 millones). Sólo la inversión directa aumentó de 93.300 millones a 120.400 millones (IIF, 1999). Más llamativa aún es la evolución de las entradas netas de capital privado en las cinco economías asiáticas más afectadas por la crisis (Asia-5), esto es, Corea del Sur, Filipinas Indonesia, Malasia y Tailandia (véase el cuadro A).

Cuadro A. Flujos netos de capital privado extranjero en Asia-5
(miles de millones de dólares)

	1995	1996	1997	1998	1999
Inversiones	15,3	18,6	4,4	13,7	18,5
<i>IDE (1)</i>	<i>4,2</i>	<i>4,7</i>	<i>5,9</i>	<i>9,5</i>	<i>12,5</i>
<i>IEC (2)</i>	<i>11,0</i>	<i>13,9</i>	<i>-1,5</i>	<i>4,3</i>	<i>6,0</i>
Créditos	65,1	83,7	-4,2	-41,3	-18,2
<i>CB (3)</i>	<i>53,2</i>	<i>62,7</i>	<i>-21,2</i>	<i>-36,1</i>	<i>-16,0</i>
<i>CNB (4)</i>	<i>12,0</i>	<i>21,0</i>	<i>17,1</i>	<i>-5,3</i>	<i>-2,3</i>
Total	80,4	102,3	0,2	-27,6	0,3

Notas: (1) Inversión directa extranjera; (2) Inversión en cartera; (3) Créditos bancarios; (4) Créditos no bancarios.

Fuente: IIF (1999).

La inversión extranjera en cartera es intrínsecamente inestable (FitzGerald, 1998 y 1999). En primer lugar, para contener el riesgo individual, los inversores optan por instrumentos que les permitan una elevada liquidez y una salida rápida, de manera que tienden a invertir en acciones bursátiles y a reescalonar las posiciones a corto plazo. En segundo lugar, prefieren diversificar su cartera en vez de buscar más información y de obtener más control sobre la inversión en país determinado. En tercer lugar, puesto que la competencia entre los fondos de inversión es intensa, éstos ofrecen a sus clientes colocaciones de alto rendimiento y de elevado riesgo.

La globalización financiera ha hecho aumentar el riesgo y la volatilidad en los mercados financieros internacionales, generando asimismo una tendencia deflacionaria en la economía mundial (Eatwell, 1996). Las razones principales de la creciente volatilidad (y del incremento del riesgo) son unas cada vez mayores asimetría de la información y dificultad en el cumplimiento de contratos, el creciente uso de instrumentos financieros derivados (futuros y opciones) y el alto grado de apalancamiento (deuda/recursos propios) que presentan algunos fondos internacionales de inversión colectiva (Bustelo y Olivé, 1999).

2.2. Medidas para gestionar mejor la globalización

Entre las medidas de carácter nacional, destaca, en primer lugar, la necesidad de construir un nuevo enfoque sobre la liberalización financiera en economías emergentes. La desregulación financiera y la apertura de la cuenta de capital deberían llevarse a cabo únicamente tras haber alcanzado la estabilidad macroeconómica, una liberalización comercial razonable y un sistema financiero nacional sólido y adecuadamente supervisado. Además, la apertura de la cuenta de capital debería hacerse de manera incremental y comenzar por los flujos de capital a largo plazo. Es importante pues respetar esa secuencia pero es igualmente esencial que cada una de esas medidas se adopte de manera gradual.

En segundo lugar, la necesidad de algunos controles de capital parece ser cada vez más compartida por los especialistas. La experiencia de Chile a este respecto es muy ilustrativa. Según Agosin y Ffrench-Davis (1998), la implantación a las entradas de capital de un requisito de reserva (30% desde junio de 1991; 20% desde mayo de 1992 y 10% desde junio de 1998, hasta su eliminación en septiembre de ese año) no remunerado depositado en el banco central por un periodo determinado (generalmente un año) permitió: (1) reducir la proporción de los flujos de capital a corto plazo en las entradas totales de capital; y (2) evitar una caída de las entradas totales de capital (que, a pesar de esa medida, pasaron de 5,3% del PIB en 1982-89 a 5,8% en 1990-96). Sin embargo, otros estudios encuentran poca información empírica para mantener la primera afirmación (Nadal-De Simone y Sorsa, 1999) o la segunda (Hernández y Schmidt-Hebbel, 1999). No obstante, para Edwards (1999), puede afirmarse, en efecto, que desde 1991 aumentaron en Chile tanto la proporción de capitales a largo plazo como la entrada total de fondos extranjeros.

En cuanto a las medidas de carácter internacional (esto es, la construcción de una nueva arquitectura financiera global), cabe señalar, entre otras, las siguientes (UNCTAD, 1998): una reforma radical del Fondo Monetario Internacional, la mejora de las normas de regulación en las prácticas bancarias internacionales (en lo que trabaja ya el Banco de Pagos Internacionales); la modificación del régimen de los tipos de cambio en dirección de una mayor flexibilidad; la creación de un prestamista internacional de última instancia; la implicación del sector privado en la prevención y gestión de las crisis; y un nuevo enfoque sobre la reestructuración internacional de la deuda externa de los países del Tercer Mundo.

3. América Latina y las crisis financieras tras la experiencia de Asia oriental

3.1. Una comparación de las vulnerabilidades principales

Algunos de los principales indicadores de vulnerabilidad financiera que desencadenaron las crisis de Asia oriental de 1997-99 no estaban presentes en América Latina antes de 1997 (Perry y Lederman, 1999). En el caso de Asia oriental, cabe destacar las cinco siguientes vulnerabilidades: (1) un menor crecimiento de las exportaciones a causa de la apreciación en términos reales de la moneda, debida, a su vez, a una política de tipo de cambio nominal fijo o semi-fijo (*external sustainability risk*); (2) un cociente elevado entre la deuda externa a corto plazo y las reservas en divisas (*liquidity risk*); (3) un creciente desajuste entre la composición en monedas y plazos de los empréstitos externos y de los créditos bancarios internos (*currency and maturity mismatch risk*); (4) un alto grado de apalancamiento (deuda/fondos propios) de empresas y de instituciones financieras, que eran, por tanto, muy vulnerables a eventuales aumentos en los tipos de interés (*interest rate risk*); y (5) una alta proporción de créditos bancarios de dudoso cobro, que hacía que las instituciones financieras fuesen muy sensibles a un cambio potencial en el ritmo de crecimiento (*slowdown risk*).

América Latina pudo evitar un contagio generalizado en 1998 porque presentaba: (1) un mantenimiento del crecimiento de las exportaciones, pese a la apreciación de la moneda, ya que la región exportaba una mayor proporción de productos básicos que Asia oriental y porque sus ventas al exterior se dirigían en mayor medida a un boyante mercado estadounidense; (2) un bajo cociente deuda/reservas, que era, en general, inferior a 1, salvo en Argentina y México (véase el cuadro B), tras los cambios en la gestión de la deuda efectuados después de la crisis mexicana de 1994-95; (3) un desajuste menor de composición de monedas y plazos, dado el grado de dolarización alcanzado en muchas economías de América Latina y las medidas establecidas (en Chile, Colombia o Brasil) para desincentivar las entradas de capital a corto plazo; (4) un menor grado de apalancamiento de empresas y bancos, dada la mucho menor tasa de inversión; y (5) una mejor calidad de los préstamos bancarios, por la presencia de sistemas financieros más sólidos y regulados, tras la experiencia de más de veinte años de crisis bancarias recurrentes.

Cuadro B. Cocientes entre la deuda externa a corto plazo y las reservas en divisas

	Junio de 1994	Junio de 1997	Junio de 1998
Argentina	1,32	1,21	1,51
Brasil	0,70	0,79	0,76
Chile	0,50	0,44	0,66
Colombia	0,51	0,67	0,78
México	1,72	1,18	0,92
Perú	0,38	0,50	0,79
Venezuela	0,80	0,81	0,38
Tailandia	0,99	1,45	1,07
Malasia	0,25	0,61	0,56
Corea del Sur	1,62	2,07	0,81
Indonesia	1,72	1,70	1,54

Fuente: Banco de Pagos Internacionales y FMI.

3.2. Otros indicadores de vulnerabilidad

No obstante, esa lectura de las crisis asiáticas, aunque destaca un factor importante (el nivel y los cambios de la relación entre deuda externa a corto plazo y reservas en divisas), pasa por alto dos aspectos adicionales de enorme relieve: la evolución de la rentabilidad del capital y el comportamiento del crédito bancario total suministrado al sector privado e inducido por la liberalización financiera (Bustelo, 1998; Bustelo, García y Olivé, de próx. publicación).

En lo que se refiere al primer aspecto, durante los años noventa y por causa de diferentes factores (entre los que destaca la sobreinversión), se produjo, en algunos países de Asia oriental, una caída en la rentabilidad y en la eficiencia del capital. Tal descenso puede observarse en los dos fenómenos siguientes. En primer lugar, la tasa de inversión media en Asia-5 aumentó bastante entre 1986-90 y 1991-95 al tiempo que el crecimiento del PIB (en media ponderada) se redujo de 10% en el primer periodo a 8% en el segundo. En segundo lugar, el ratio incremental capital-producto (que los anglosajones llaman *incremental capital-output ratio*, ICOR) aumentó en Malasia, Tailandia y Corea del Sur (cuadro C).

Cuadro C. Ratio incremental capital-producto (ICOR)

	1987-92	1993-96
Indonesia	4,0	3,8
Malasia	3,7	4,8
Filipinas	6,0	5,5
Corea del Sur	3,8	4,9
Tailandia	3,4	5,1
Singapur	3,6	4,2
Hong Kong	3,7	6,1
China	3,1	2,9

Fuente: JP Morgan.

En lo que atañe al crédito bancario, en Asia oriental la obtención de fondos extranjeros a corto plazo y denominados en divisas, junto con la mayor competencia en el sector financiero nacional, contribuyó a un nivel excesivo de préstamos bancarios a largo plazo al sector privado local (y denominados en moneda nacional). El resultado fue que los balances de los bancos y otras instituciones financieras presentaron un cada vez mayor desequilibrio de plazos y monedas entre la composición de los empréstitos y la de los créditos. En el caso de los primeros, obtener capital extranjero (a bajos tipos de interés y a corto plazo) para prestar en el mercado interno (a altos tipos de interés y a largo plazo) era una operación rentable, que provocó, además del desajuste ya mencionado de plazos y monedas, una importante acumulación de deuda externa a corto plazo. En cuanto a los créditos al sector privado, la creciente competencia en el mercado interno hizo que muchas instituciones financieras dirigieran sus fondos a las bolsas y al sectores inmobiliario de oficinas y residencial, lo que contribuyó a crear una burbuja especulativa de activos en esos sectores. Los bancos y las otras instituciones financieras presentaron un comportamiento perfectamente racional, ya que los créditos al consumo y a la inversión productiva no eran rentables, habida cuenta, respectivamente, de las altas tasas de ahorro privado y de los menores rendimientos de las inversiones en el sector manufacturero.

Además, las crisis financieras del sudeste asiático y de Corea del Sur han sido muy distintas de la crisis mexicana de 1994-95. Aunque existen similitudes (alto déficit corriente en ambos casos, excepto en Corea; moneda apreciada, excepto de nuevo en Corea; liberalización financiera prematura e indiscriminada antes de las crisis; excesiva deuda

externa a corto plazo, etc.), la diferencia esencial estriba, como ha sugerido Palma (1998), en que el déficit corriente se debió en México antes de finales de 1994 a la caída de la tasa de ahorro privado (esto es, a un exceso de consumo) y en Asia oriental en 1995-97 a un aumento excesivo de la tasa de inversión privada (esto es, a una sobreproducción). Así, América Latina debe extraer de la experiencia de Asia oriental enseñanzas distintas a las obtenidas a raíz de la crisis de México. La principal es, sin duda, que, a medida que aumenten las tasas de inversión en América Latina, el riesgo puede trasladarse del sobreconsumo a la sobreinversión.

Por añadidura, algunos de los factores que dieron lugar a las crisis asiáticas sí estaban (y están) presentes en América Latina:

- una política de tipo de cambio nominal fijo o semi-fijo (*exchange rate peg*), como es el caso, sobre todo, de Argentina, que tiene, como es sabido, una junta monetaria (*currency board*);
- una desregulación financiera y una liberalización de la cuenta de capital mal secuenciadas, especialmente porque desincentivan (salvo en Chile) las entradas de capital a largo plazo en beneficio de los flujos a corto plazo;
- una gestión inadecuada de la deuda externa, ya que se trata no sólo de reducir su cuantía total, algo que además no ha ocurrido en términos generales (en 1996, superaba el 40% del PNB en Ecuador, Venezuela, Chile, México y Colombia), sino también de disminuir la proporción de deuda a corto plazo, privada y denominada en dólares en la deuda total.

En suma, las enseñanzas de las crisis asiáticas para América Latina pueden enumerarse de la siguiente manera.

En primer lugar, carece de sentido mantener tipos de cambio nominales fijos o semi-fijos (el caso extremo es el de Argentina), porque generan apreciación en términos reales de la moneda, dado el diferencial de inflación, y/o incentivan la entrada masiva de capital extranjero a corto plazo, dado el diferencial de tipos de interés. Por ejemplo, entre 1990 y 1997 la moneda se apreció, en términos reales, 78,7% en Venezuela, 73,0% en Argentina, 55,6% en Colombia, 36,5% en Chile, 34,0% en Perú, 20,0% en Brasil y 16,6% en México. Además, desde 1998 los países de América Latina se han tenido que enfrentar no sólo a la fuerte caída de los precios de sus exportaciones y al menor crecimiento de sus mercados exteriores, sino también a una intensa y duradera reducción de las entradas de capital extranjero.

En segundo término, es necesario fomentar las entradas de capital a largo plazo sin que ello suponga una caída de los flujos totales, algo que Chile desde 1991 ha demostrado ser posible.

En tercer lugar, es imprescindible vigilar atentamente el cociente entre deuda externa a corto plazo y reservas en divisas (Radelet y Sachs, 1999), que presenta en algunos países latinoamericanos, niveles inquietantes (como en Argentina y, hasta muy recientemente, también en México).

En cuarto lugar, si bien es cierto que desde 1994 la relación entre el crédito bancario y el PIB ha descendido en algunos países de América Latina (especialmente Argentina, Brasil, México y Venezuela), es necesario vigilar de cerca ese indicador, para contrarrestar, en su caso, un auge perjudicial.

En quinto lugar, aunque las tasas de inversión en la mayor parte de América Latina son aún bajas, resulta preciso observar la evolución del ratio incremental capital-producto (ICOR) por si mostrase una tendencia al alza, lo que pondría de manifiesto una menor eficiencia de la inversión.

Finalmente, resulta imprescindible secuenciar la liberalización financiera para que se produzca en un contexto de estabilidad macroeconómica, de apertura comercial razonable y de adecuada solidez y supervisión del sistema financiero. Además, todo parece indicar que, en la apertura de la cuenta de capital, se deberían liberalizar las entradas de capital a largo plazo antes que los fondos a corto plazo. La desregulación financiera y la apertura de la cuenta de capital deberían, por añadidura, llevarse a cabo de manera gradual, para evitar situaciones irreversibles de riesgo.

4. Implicaciones de las crisis asiáticas para la integración regional en América Latina

4.1. Crisis financieras e integración regional en Asia oriental

Antes de las crisis, la integración regional en Asia oriental era percibida como un proceso con amplios efectos de sinergia en el desarrollo económico de los países de la región. La razón principal era que tal integración había promovido, mediante el comercio intrarregional y los flujos cruzados de inversión y tecnología, el crecimiento económico y el auge exportador de la zona.

Sin embargo, la crisis que se inició en Tailandia en julio de 1997 se extendió rápidamente al resto del sudeste asiático (Filipinas, Indonesia y Malasia) y a parte del nordeste de Asia (Hong Kong y Corea del Sur), en un contagio que, además, agravó la recesión japonesa.

Desde entonces, la integración regional (formal en la ASEAN, informal en toda Asia oriental) ha empezado a ser considerada perjudicial para la recuperación económica. Pueden enumerarse varios motivos de ese cambio de actitud.

En primer lugar, la integración regional ha fomentado claramente el contagio de la crisis. Con arreglo a Masson (1999), se pueden distinguir los efectos de contagio puro de los de “desbordamiento” (*spillover effects*). El contagio puro se refiere al hecho de que los fondos de inversión colectiva (*institutional investors*), como las compañías de seguros, los fondos de pensiones o los fondos de inversión, tienden a agrupar regiones y países en lo que denominan “mercados emergentes”, con independencia del grado de solidez económica en los países considerados individualmente. Los efectos de “desbordamiento” son básicamente tres: (1) algunos países tienen que efectuar devaluaciones competitivas para mantener su competitividad respecto de países de similar perfil exportador y que han visto depreciarse su moneda; (2) las interdependencias intrarregionales de comercio y de inversión hacen que las crisis se transmitan mediante menores exportaciones, mayores importaciones e inversiones más bajas en un país determinado; y (3) los inversionistas extranjeros tienden a hacer ajustes en sus carteras debido al hecho de que las pérdidas en un mercado deben compensarse liquidando las inversiones en otro mercado regional.

En segundo lugar, las respuestas regionales a las crisis asiáticas han sido decepcionantes. La propuesta japonesa de crear un Fondo Monetario Asiático (FMA) fue desatendida. La ASEAN fue inicialmente incapaz de presentar una respuesta rápida y eficaz a las crisis de sus principales países miembros. Las cumbres de 1997 y 1998 de la APEC en Vancouver y Kuala Lumpur se limitaron, respectivamente, a proponer una mayor liberalización comercial y a trasladar la gestión de las crisis al FMI y el estudio de eventuales medidas para prevenirlas al Grupo de los 22 (G22). En cuanto al “Plan Miyazawa” de ayuda a los países de la región, desvelado por el gobierno japonés a finales de 1998, fue tardío e insuficiente.

En tercer lugar, la integración regional, en un contexto recesivo generalizado, ha limitado en gran medida la eficacia de las respuestas nacionales de expansión fiscal y monetaria. Mientras que Tailandia, Indonesia y Corea del Sur aplicaban, al menos hasta

mediados de 1998, las medidas de austeridad preconizadas por el FMI, Malasia, por ejemplo, las rechazó. Sus políticas expansivas tuvieron como efecto, por tanto, un aumento de las importaciones y del déficit comercial.

Finalmente, tras las crisis los gobiernos de muchos países asiáticos tienen serias dudas sobre el camino de una mayor liberalización comercial y financiera (en la ASEAN o en la APEC), ya que fue precisamente su rápida aplicación uno de los factores que contribuyeron al desencadenamiento de las crisis.

Sin embargo, uno de los efectos a medio y largo plazo de las crisis asiáticas puede ser, paradójicamente, un renovado interés por la cooperación regional (con el fin de enfrentarse, con más garantías, a los desafíos de la globalización), aunque entendiendo la región en sentido más estricto (esto es, de Asia oriental más que del Pacífico). No cabe descartar una revitalización de la propuesta de crear un *East Asian Economic Caucus* (EAEC), que para Asia oriental tendría más interés que la APEC, cuya agenda está en buena medida dictada por los intereses globales de los Estados Unidos y presenta, por tanto, un marcado carácter neoliberal (Bustelo, 1999; Higgott, 1998; MacLean, Bowles y Croci, 1998).

4.2. Perspectivas de la integración en América Latina tras las crisis asiáticas

No cabe descartar, en América Latina, un fenómeno parecido al expuesto en el apartado anterior. En palabras de Higgott y Phillips (1999), “las crisis global y regionales han puesto en marcha un proceso muy similar de replanteamiento de opciones en [Asia oriental y en América Latina] y, a primera vista, parece que los resultados a largo plazo de ese replanteamiento pueden tener paralelismos llamativos. Este replanteamiento afecta al paradigma neoliberal de la globalización y también a la relación entre regionalismo y globalismo”.

La necesidad de contar con estrategias nacionales de supervivencia a corto plazo (como el fomento de las exportaciones de Brasil tras la devaluación del real a principios de 1999) ha generado importantes conflictos en Mercosur. La caída de las exportaciones argentinas a Brasil (de un 30% entre enero y julio de 1999) y la pérdida de competitividad relativa de los productos argentinos en mercados terceros ha puesto en dificultades a la estrategia económica de Argentina, país que ha mantenido su vinculación estrecha con el dólar, en el marco de la junta monetaria (*currency board*). Además, ha sacado a la luz serias

divergencias sobre el futuro de Mercosur: el presidente Carlos Menem ha sugerido la conveniencia de que Mercosur se dote de una moneda común o adopte el dólar como su moneda, pero tal propuesta ha suscitado el rechazo de otros miembros del Mercosur.

Por tanto, al igual que en Asia oriental, la atomización o individualización de las respuestas a la crisis global ha relegado a un segundo plano los asuntos regionales. Además, se ha fragmentado el consenso regional en Mercosur tras la disputa comercial entre Brasil y Argentina y los desacuerdos sobre la política de tipo de cambio y de moneda.

Sin embargo, es probable, como en Asia oriental, que prevalezca a medio y largo plazo el interés de potenciar el Mercosur (extendido a otros países de América Latina) para dar una respuesta colectiva a los desafíos de la globalización y para tener más poder de negociación en el terreno internacional.

Otra similitud es que es muy posible que el interés de América Latina por el Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA) se reduzca en los próximos tiempos. El proyecto de crear una zona de libre cambio (en mercancías e inversiones) en todo el continente americano ya se enfrentaba a algunas resistencias antes de las crisis asiáticas. El antecedente del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), entre Estados Unidos, Canadá y México, no había sido todo lo positivo que se esperaba, entre otras razones porque fue incapaz de impedir la crisis mexicana de 1994-95 y porque no había arrojado buenos resultados de desarrollo económico y social para México. Además, ya en 1994 Brasil, consciente de los inconvenientes potenciales de una eventual integración hemisférica, propuso crear un Área de Libre Comercio del Sur de América (ALCSA), esto es, ampliar el Mercosur para abarcar a todos los países del subcontinente americano. Entre los inconvenientes de una integración Norte-Sur como la diseñada en el proyecto del ALCA destacan, por un lado, que dificultaría la puesta en marcha de medidas nacionales de política industrial y, por otro, que los países de menor grado de desarrollo entrarían en una fuerte competencia para atraer el mayor volumen posible de inversión extranjera, lo que tendría efectos nocivos sobre los salarios, las condiciones de trabajo y las normas de protección del medio ambiente. Además, si el proyecto de la APEC se lleva a cabo (un área transpacífica de libre comercio en el año 2020), el libre comercio de los países desarrollados participantes en el ALCA podría extenderse a la mayoría de los competidores de América Latina y el Caribe en los mercados de Estados Unidos y Canadá.

La crisis financiera internacional, junto con las repercusiones de las crisis de Asia oriental, ha añadido un nuevo factor: una creciente desconfianza en el tipo vigente de

globalización, de carácter marcadamente liberal. En tales condiciones, no cabe descartar, a medio plazo, un renovado interés, en América Latina, por los esquemas de integración sub-regional en detrimento del proyecto de integración hemisférica.

5. Conclusiones

La experiencia de Asia oriental desde mediados de 1997 ha sido rica en enseñanzas para América Latina. Las crisis asiáticas han puesto muy claramente de manifiesto los inconvenientes de la globalización económica para los países del Tercer Mundo y la necesidad de tomar medidas, tanto nacionales (una liberalización financiera cauta, junto con el uso de controles de capital) como internacionales (una nueva arquitectura financiera internacional), para gestionar adecuadamente esa globalización.

Además, las turbulencias de Asia oriental en 1997-99 han llamado la atención de los economistas sobre la importancia, para la prevención de futuras crisis en América Latina (distintas o parecidas a la de México en 1994-95), de renunciar a los tipos de cambio nominales fijos, desintencivar las entradas de capital a corto plazo, gestionar adecuadamente la deuda externa (para evitar que la deuda a corto plazo supere a las reservas en divisas), vigilar el crecimiento del crédito bancario al sector privado, luchar contra el deterioro de la rentabilidad de las empresas y secuenciar adecuadamente la desregulación financiera y la apertura de la cuenta de capital.

Finalmente, las crisis asiáticas han tenido un efecto paradójico sobre los proyectos de integración regional. Por una parte, han hecho disminuir el interés a corto plazo de los gobiernos por las áreas de libre comercio sub-regionales, dado el contagio que se transmite dentro de ellas. Por otra parte, su efecto a medio y largo plazo puede ser un renovado compromiso con los esquemas de integración sub-regional (como la ASEAN o un eventual EAEC), para dar una respuesta más adecuada a los desafíos de la globalización, en detrimento del proyecto de integración transpacífica en el marco de la APEC. Este trabajo ha intentado sugerir que se está registrando un fenómeno similar en América Latina: conflictos, a corto plazo, en el seno de Mercosur, pero nuevo compromiso, a medio y largo, con la consolidación y ampliación de tal esquema de integración subregional en detrimento del proyecto hemisférico del ALCA.

REFERENCIAS

- Agosin, M. y R. Ffrench-Davis (1998), "Managing Capital Inflows in Chile", United Nations Department of Economic and Social Affairs, Julio.
- Bustelo, P. (1998), "The East Asian Financial Crises: An Analytical Survey", *ICEI Working Paper*, nº 10/98, Instituto Complutense de Estudios Internacionales, Universidad Complutense de Madrid, Octubre.
- Bustelo, P. (1999), "The Impact of Financial Crises on East Asian Regionalism", de próx. publicación en Liu F.-K. y P. R gnier (eds.), *Regionalism in East Asia: Paradigms Shifting?*, Institute of Southeast Asian Studies, Singapur.
- Bustelo, P. e I. Oliv   (1999), "Economic Globalisation and Financial Crises: Some Lessons from East Asia", de próx. publicación en *The Indian Journal of Quantitative Economics*.
- Bustelo, P., C. García e I. Oliv   (de próx. publ.), *Crisis financieras en mercados emergentes: enseñanzas de Asia oriental*, libro de pr xima publicación en el año 2000.
- Eatwell, J. (1996), "International Capital Liberalisation: The Impact on World Development", *CEPA Working Papers*, Serie 1, n  1, New School for Social Research, Octubre.
- Edwards, S. (1999), "On Crisis Prevention: Lessons from Mexico and East Asia", *NBER Working Papers*, n  7233, National Bureau of Economic Research, Julio.
- FitzGerald, E. V. K., (1998), "Global Capital Market Volatility and the Developing Countries: Lessons from the East Asian Crisis", Institute of Development Studies, Universidad de Sussex, Brighton, Junio.
- FitzGerald, E. V. K., (1999), "The Security of International Finance", *QEH Working Papers*, n  23, Queen Elizabeth House, Oxford.
- Hernández, L. y K. Schmidt-Hebbel (1999), "Capital Controls in Chile: Effective?, Efficient?, Endurable?", Abril, mimeografiado.
- Higgott, R. (1998), "The Politics of Economic Crisis in East Asia: Some Longer Term Implications", *CSGR Working Papers*, n  02/98, Universidad de Warwick, Marzo.
- Higgott, R. y N. Phillips (1999), "The Limits of Global Liberalisation: Lessons from Asia and Latin America", *CSGR Working Papers*, n  23/99, University de Warwick, Febrero.
- IIF (1999), "Capital Flows to Emerging Market Economies", Institute of International Finance, 24 de Abril.
- Kahler, M. (comp.) (1998), *Capital Flows and Financial Crises*, Cornell University Press, Ithaca, NY.

López-Mejía, A. (1999), "Large Capital Flows: A Survey of the Causes, Consequences and Policy Responses", *IMF Working Papers*, nº 99/17, Febrero.

MacLean, B. K., P. Bowles y O. Croci (1998), "Understanding the Asian Crisis and Its Implications for Regional Economic Integration", en G. Boyd y A. Rugman (eds.), *Deepening Integration in the Pacific*, Edward Elgar, Aldershot.

Masson, P. (1998), "Contagion: Moonsoonal Effects, Spillovers, and Jumps between Multiple Equilibria", *IMF Working Papers*, nº 98/142, Septiembre.

Nadal-De Simone, F. y P. Sorsa (1999), "A Review of Capital Account Restrictions in Chile in the 1990s", *IMF Working Papers*, nº 99/52, Abril.

Palma, G. (1998), "Three and a Half Cycles of 'Mania, Panic and [Asymmetric] Crash': East Asia and Latin America Compared", *Cambridge Journal of Economics*, vol. 22, nº 6, pp. 780-808.

Perry, G. E. y D. Lederman (1999), *Financial Vulnerability, Spillover Effects and Contagion: Lessons from the Asian Crisis to Latin America*, Banco Mundial, Washington DC.

Radelet, S. y J. Sachs (1999), "What Have We Learned, So Far, from the Asian Financial Crisis?", Harvard Institute of International Development, Febrero, mimeografiado.

UNCTAD (1997), "Globalization, Distribution and Growth", Parte II de UNCTAD, *Trade and Development Report 1997*, Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo, Ginebra.

UNCTAD (1998), "The Management and Prevention of Financial Crises", cap. IV de UNCTAD, *Trade and Development Report 1998*, Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo, Ginebra.