

Congreso Internacional sobre Asia
Universidad de Valladolid
Valladolid, 15-18 de noviembre de 2000

Asia oriental: recuperación económica y perspectivas en el siglo XXI

Pablo Bustelo

Grupo de Estudios Económicos de Asia Oriental (GEEAO)
Departamento de Economía Aplicada 1
Universidad Complutense de Madrid
E-mail: bustelop@ccee.ucm.es
URL: <http://bustelo.homepage.com/papers.html>

1. Introducción

Como es bien sabido, los países de Asia-5 (Corea del Sur, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia) sufrieron en 1997-99 una grave crisis financiera, con importantes repercusiones en los planos económico y social.

Las crisis asiáticas fueron ciertamente heterogéneas, aunque sus causas principales fueron comunes y pueden exponerse de la siguiente manera: (1) la presencia, en 1995-96, de importantes deficiencias macroeconómicas, como un alto cociente entre la deuda externa a corto plazo y las reservas en divisas, una sobreinversión empresarial (y, por tanto, una decreciente eficiencia inversora) y un auge excesivo del crédito bancario propiciado por una liberalización financiera prematura e indiscriminada y por unas enormes entradas de capital extranjero; y (2) un comportamiento gregario, con fases de pánico, en los mercados internacionales de capital, junto con importantes ataques especulativos, que provocaron una reducción de las entradas netas de capital extranjero privado superior a los 100.000 millones de dólares entre 1996 y 1998.

En 1998 la caída del PIB fue notable en todos los países de Asia-5 (con la única excepción de Filipinas, dados sus escasos vínculos comerciales con el resto de la región). Los efectos principales fueron un aumento del desempleo y un incremento de la pobreza.

En 1999 y en 2000 las economías de Asia-5 han registrado una recuperación sustancial pero aún insuficientemente consolidada y no carente de riesgos. En tal situación, las perspectivas a corto plazo son todavía inciertas, aunque todo parece indicar que, en los primeros decenios del siglo XXI, el denominado *milagro* asiático continuará, aunque seguramente a menor ritmo que en los años ochenta y la primera mitad de los noventa.

2. La recuperación económica

A mediados de 2000 la renta per cápita de Corea, Filipinas y Malasia era ya bastante superior a la registrada en 1996. Por el contrario, Tailandia e Indonesia no se habían recuperado aún del todo de los estragos de las crisis. Con arreglo a estimaciones del Banco Mundial, la renta por habitante en el tercer trimestre de 2000 era, respecto de la de 1996, superior en un 15% en Corea y en un 5% en Filipinas y Malasia, pero inferior todavía en un 7% en Tailandia (que necesitará al menos un año para volver a la situación de partida) y en un 10% en Indonesia (cuya recuperación completa habrá de esperar por lo menos dos años).

En 1999 y 2000 los países de Asia-5 se han recuperado, por tanto, en gran medida. Así, después de las caídas de 1998, la variación del PIB ha vuelto a ser positiva e incluso elevada (cuadro 1), permitiendo una reducción del desempleo y de la pobreza, que habían aumentado sustancialmente durante las crisis.

Las tasas de desempleo se han reducido respecto de las registradas en 1998, salvo en Filipinas (10,1% en 1998 y 13,9% en junio de 2000) e Indonesia (18,4% en 1998 y 19,1% en 1999, sin que haya datos homogéneos para 2000). La reducción del desempleo ha sido especialmente notable en Corea (de 6,8% en 1998 a 3,6% en junio de 2000). El desempleo se ha reducido ligeramente en Tailandia (de 4,0% en 1998 a 3,5% en 1999) y en Malasia (de 3,2% en 1998 a 3,0% en el primer trimestre de 2000).

Cuadro 1. Variación del PIB en Asia oriental (en %), 1996-2001

	1996	1997	1998	1999	2000p*	2001p*
Indonesia	8,0	4,5	-13,7	0,2	4,0-4,1	4,0-4,2
Corea	6,8	5,0	-5,8	10,7	8,5-8,7	5,9-6,5
Malasia	8,6	7,5	-7,5	5,6	8,0-8,4	5,6-6,0
Filipinas	5,8	5,2	-0,4	3,3	3,4-4,0	3,3-4,5
Tailandia	5,5	-1,3	-10,0	4,2	4,5-4,9	4,4-4,5
China	9,6	8,8	7,8	7,1	8,0	7,5-7,6
Taiwan	5,7	6,8	4,8	5,4	6,4-6,6	5,6-5,9
Hong Kong	4,5	5,3	-5,1	3,1	8,7-9,0	4,2-4,4
Singapur	7,5	9,0	0,3	5,4	8,1-8,6	6,2-6,4
Japón	5,0	1,4	-2,8	0,3	1,9	2,0-2,1

Nota: *: previsiones a septiembre-octubre de 2000.

Fuentes: Banco Mundial, septiembre de 2000 y, para 2000 y 2001, también "The Economist Poll of Forecasters", *The Economist*, 7 y 14 de octubre de 2000.

En cuanto a la pobreza, el porcentaje de hogares por debajo de la línea de pobreza (1,5 dólares al día, salvo en Corea, donde la línea está fijada en 8 dólares) se ha reducido entre 1998 y 2000, aunque sigue estando por encima de la cifra de 1996 en Indonesia. Según datos del Banco Mundial, el porcentaje de hogares pobres ha pasado:

- en Corea, de 11,4% en 1997 a 23,2% en 1999 y a 14,8% en 2000;

- en Filipinas, de 27,5% en 1997 a 26,1% en 2000;
- en Indonesia, de 25,7% en 1996 a 37,0% en 1999 y a 33,6% en 2000;
- en Malasia, de 0,04% en 1997 a 0,74% en 1998 y a 0,11% en 2000;
- y en Tailandia, de 12,5% en 1996 a 15,7% en 1999 y a 14,0% en 2000.

Las causas principales de la recuperación se pueden enumerar de la siguiente manera:

1. Políticas expansivas de demanda desde mediados de 1998, con un aumento del gasto público y una reducción, en algunos casos, de los impuestos, así como con un mantenimiento de bajos tipos de interés;

2. Incremento de la contribución de las exportaciones netas (y también del consumo interior en Corea), especialmente por las ventas al exterior de productos electrónicos, dado el auge de Estados Unidos y del comercio regional y como resultado de la relativa estabilidad de la cotización de las monedas a un nivel inferior en un 15-20% al que se registraba antes de las crisis;

3. Aplicación de reformas estructurales, como la recapitalización y reestructuración bancarias y la reestructuración de las deudas empresariales, que han permitido reducir el grado de apalancamiento (deuda/capital propio) de bancos y empresas y también (con la única excepción de Filipinas) el porcentaje de créditos bancarios de dudoso cobro (cuadro 2);

Cuadro 2. Porcentaje de créditos de dudoso cobro (en % de los créditos bancarios totales), diciembre 1998-junio 2000

	Diciembre 1998	Máximo	Junio 2000
Corea del Sur	7,4	14,0 (marzo 00)	12,2
Filipinas	10,4	13,4 (sept. 99)	14,6
Indonesia	19,8	58,6 (marzo 99)	39,7
Malasia	22,6	23,6 (dic. 99)	23,2
Tailandia	45,0	47,4 (junio 99)	34,8

Fuente: Banco Mundial.

4. Una entrada neta de capital extranjero privado que fue positiva en 1999 (2.900 millones de dólares para el conjunto de Asia-5), tras la alta cifra negativa registrada en 1998 (de 28.200 millones de dólares).

Así, en el transcurso de 2000, las economías de Asia-5 han mejorado sustancialmente los indicadores de vulnerabilidad financiera que tuvieron en 1996-97: el cociente entre deuda externa a corto plazo y reservas en divisas se ha reducido sustancialmente en los cinco países (cuadro 3); el grado de apalancamiento de las empresas ha mejorado; y ha disminuido igualmente el crecimiento del crédito bancario, salvo en Indonesia (cuadro 4).

Cuadro 3. Cociente entre la deuda externa a corto plazo y las reservas en divisas, junio de 1997 y marzo de 2000

	Junio de 1997	Marzo de 2000
Corea del Sur	204	60
Filipinas	75	60
Indonesia	175	75
Malasia	60	20
Tailandia	150	50

Fuente: ARIC.

Cuadro 4. Variación porcentual del crédito interno, 1997-2000

	1997	1998	1999	2000-1T	2000-2T
Corea	21,9	9,8	sd	sd	sd
Filipinas	sd	2,7	sd	sd	sd
Indonesia	42,0	36,0	17,3	43,4	60,6
Malasia	29,3	-2,7	0,3	-3,1	-2,2
Tailandia	30,1	-3,3	-3,5	0,8	-4,8

Fuente: Banco Mundial.

Con todo, la recuperación económica de Asia-5 sigue siendo frágil, ya que los factores que la han permitido en 1999-2000 están alcanzando sus límites o pueden no ser sostenibles.

1. Se ha producido un deterioro o bien del saldo presupuestario o bien de la deuda pública, que impide mantener por mucho tiempo más las políticas fiscales expansivas. Por ejemplo, el déficit presupuestario de Tailandia alcanza ya el 7% del PIB y supera el 3% en Filipinas. La deuda pública, en porcentaje del PIB, ha aumentado en todos los países de Asia-5, con la única excepción de Malasia, y alcanza niveles preocupantes en Indonesia (90%), Tailandia (80%) y

Filipinas (65%). Además, el incremento de los tipos de interés internacionales impide mantener las políticas monetarias expansivas, dado el comportamiento inestable de los mercados internacionales de capital;

2. La evolución de las exportaciones netas puede cambiar de tendencia, por causa del incremento de los precios del petróleo, de un posible menor crecimiento del PIB en Estados Unidos (primer mercado de exportación de todos los países de Asia-5, excepto Indonesia) y la Unión Europea (en un contexto de persistente recesión en Japón) y de una eventual devaluación del yuan chino, que no cabe descartar, especialmente tras el ingreso de China en la Organización Mundial de Comercio (OMC);

3. Dado el fuerte ritmo de crecimiento del PIB, existe cierta complacencia respecto del ritmo de las reformas estructurales y, muy en particular en lo que atañe a la reestructuración empresarial, que ha sido mucho más lenta que la bancaria. Aunque se ha reducido el grado de apalancamiento de los bancos, el porcentaje de créditos de dudoso cobro, pese a que también ha disminuido desde mediados o finales de 1999 (excepto en Filipinas), sigue siendo alto en Indonesia (39,7% en marzo de 2000), Tailandia (34,8%) y Malasia (23,2%); además, la fragilidad financiera de algunas empresas continúa siendo elevada, especialmente en el caso de Corea, donde el cociente deuda/capital propio de los cuatro mayores *chaebol* (conglomerados empresariales) superó el 230% en julio de 2000 y donde la quiebra de la empresa Daewoo Motors a principios de noviembre ha sido muy significativa.

4. Las estimaciones del FMI sobre las entradas netas de capital extranjero privado en Asia-5 indican una cifra nuevamente negativa en 2000 (de 22.400 millones de dólares), si bien prevén otra cifra positiva y elevada para 2001 (de 10.600 millones de dólares).

3. Perspectivas para el próximo siglo

Las previsiones a medio y largo plazo son siempre arriesgadas. En este caso, lo son aún más, ya que las crisis financieras de 1997-99 fueron totalmente imprevistas.

Lo cierto es que hace apenas un lustro lo que se convenía en llamar el *milagro* de Asia oriental estaba en pleno esplendor. Casi todos los analistas pronosticaban que el desplazamiento del centro de gravedad de la economía mundial hacia esa región haría del siglo XXI la centuria del Pacífico y más concretamente la de la orilla asiática de ese océano.

A finales del año 2000 la situación es muy distinta. Los coletazos de las crisis financieras de 1997-99 en Asia-5 (Corea del Sur, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia), la persistente recesión en Japón y la preocupante deflación en China ofrecen un panorama más sombrío. Algunos analistas han pasado de la tesis del *milagro* a la del *espejismo*: el auge de Asia oriental en los treinta años anteriores a 1997 habría sido sencillamente una ilusión. Otros, aun reconociendo que el *milagro* fue real, consideran que el asombroso auge de Asia oriental ya ha llegado a su fin. Una tercera opinión, que es la del autor de estas páginas, es que el progreso de los últimos decenios ha sido espectacular y que, salvo accidente grave, continuará en los próximos decenios, aunque a un ritmo algo menor que en el pasado.

4. Referencias principales

ARIC, *Asia Recovery Report October 2000*, Asia Recovery Information Center, Banco Asiático de Desarrollo, Manila, octubre de 2000.

Banco Mundial, *East Asia: Recovery and Beyond*, Banco Mundial, Washington DC, junio de 2000.

Banco Mundial, *East Asia Brief. September 2000*, Banco Mundial, Washington DC, septiembre de 2000.

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

FMI, *World Economic Outlook*, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC, septiembre de 2000.

GEEAO, Grupo de Estudios Económicos de Asia Oriental, varios documentos en la página web: <http://bustelo.homepage.com/papers.html>