

SIP-Centro Pignatelli
Asia: esplendor y crisis del modelo económico
Zaragoza, 22-23 de enero de 1999

Las peculiaridades de Asia oriental: desarrollo económico, crisis financieras y perspectivas en el siglo XXI

Pablo Bustelo
Profesor Titular de Economía Aplicada
Coordinador de Estudios Asiáticos, ICEI
Universidad Complutense de Madrid
URL: <http://www.ucm.es/info/icei/asia/Bustweb1.htm>
E-mail: bustelop@ccee.ucm.es

1. Introducción
2. Desarrollo económico en Asia oriental (1967-1997)
 - 2.1. El alcance del *milagro* asiático
 - 2.2. El desafío a las ortodoxias
3. Las crisis financieras en Asia oriental (desde 1997)
 - 3.1. Naturaleza, causas y efectos de las crisis
 - 3.2. Implicaciones teóricas y prácticas
4. Perspectivas en el siglo XXI
5. Conclusiones
6. Referencias

1. Introducción

La evolución económica de Asia oriental en los últimos cuatro decenios ha mostrado rasgos peculiares. En primer lugar, hasta 1997 la región registró un progreso espectacular, sin precedente histórico alguno y sin parangón internacional, debido, en gran medida, a la adopción de una pauta de desarrollo alejada, en muchos aspectos, de la ortodoxia dominante. En segundo término, la zona se vio afectada por unas graves crisis financieras desde 1997, totalmente imprevistas y en buena medida novedosas, por haber sido muy distintas de las crisis de balanza de pagos de América Latina en los años ochenta, de la de México en 1994-95 y, salvando obviamente las distancias, de las del sistema europeo de cambios en 1992-93.

Este trabajo aborda sucesivamente:

- las características sobresalientes del llamado *milagro* asiático, así como su originalidad respecto de las sucesivas ortodoxias sobre desarrollo económico desde los años ochenta;
- los rasgos más destacados de las distintas crisis financieras que han sacudido a la región desde mediados de 1997, así como las implicaciones teóricas que cabe extraer de la experiencia de más de año y medio de crisis;
- las perspectivas de la región a principios del siglo XXI, que se ven afectadas por la posibilidad cierta de que el famoso *milagro* económico haya llegado a su fin,

lo que pondría en cuestión la tendencia anterior de la región a convertirse en el nuevo centro económico del planeta en la próxima centuria.

El texto siguiente retoma y actualiza algunos trabajos anteriores del autor (especialmente Bustelo, 1997 y 1998a y 1998b).

2. Desarrollo económico en Asia oriental (1967-1997)

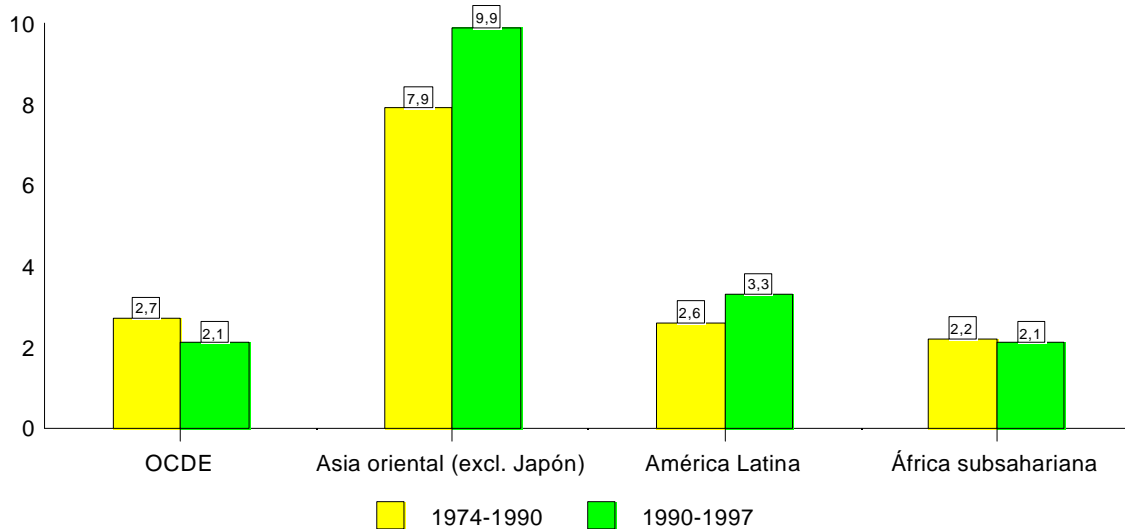
2.1. El alcance del *milagro* asiático

2.1.1 Crecimiento económico y ofensiva exportadora

La orilla asiática del Pacífico fue la región que registró el mayor crecimiento económico del mundo los treinta años anteriores a 1997. De los quince países del mundo que, según el Banco Mundial, aumentaron su Producto Nacional Bruto (PNB) per cápita en 1965-90 a una tasa anual media igual o superior a 4%, nueve (Taiwán, Corea del Sur, Singapur, Hong Kong, China, Indonesia, Tailandia, Japón y Malasia) pertenecían a Asia oriental. De igual modo, de los doce países que vieron crecer en 1985-95 su PNB per cápita a una tasa anual media igual o superior a 4 por 100, ocho fueron países de la zona (Tailandia, China, Corea del Sur, Taiwán, Singapur, Indonesia, Malasia y Hong Kong).

Por tanto, la región del mundo que ha crecido con mayor rapidez es claramente la constituida por los países asiáticos del Pacífico (gráfico A).

Gráfico A. Crecimiento anual medio del PIB en 1974-97, en porcentaje.



Fuente: Banco Mundial.

En los años noventa (hasta 1997), las diferencias entre el crecimiento rápido de Asia oriental y la expansión más lenta de los países occidentales miembros de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) siguieron siendo muy altas, como puede verse en el cuadro 1. Sólo dos países de la región crecieron poco: Japón, sumido (con la única excepción de 1996) en una profunda crisis, y Filipinas, que presentaba, hasta 1993, características económicas y sociales más similares a las de los países de América Latina que a las de naciones de Asia oriental.

Cuadro 1. Crecimiento del PIB, 1981-1997

	1981-90	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Japón	4,0	4,0	1,1	0,1	0,6	1,4	3,6	1,0
China	10,4	9,2	14,3	13,5	12,6	10,5	9,7	8,1
Corea del Sur	12,7	9,1	5,1	5,8	8,6	8,9	7,1	5,5
Taiwán	8,0	7,6	6,8	6,3	6,5	6,0	5,6	6,8
Hong Kong	6,9	5,1	6,3	6,1	5,3	4,8	4,5	5,2
Singapur	6,5	7,3	6,2	10,4	10,1	8,8	7,0	7,6
Malasia	5,2	8,7	7,8	8,3	8,5	9,5	8,2	7,2
Tailandia	7,9	8,1	8,1	8,3	8,8	8,7	6,4	0,3
Indonesia	6,0	8,9	7,8	7,3	7,5	8,2	7,8	6,0
Filipinas	1,0	-0,6	0,3	2,1	4,4	4,8	5,5	5,1
Vietnam	7,1	6,0	8,6	8,1	8,8	8,7	6,7	9,9
Laos	sd	4,0	7,0	5,9	8,1	7,1	7,5	7,0
Camboya	sd	7,6	7,0	5,9	8,1	7,1	7,5	7,6
Myanmar	-0,1	-0,7	9,7	5,9	6,8	7,2	7,0	sd
Tercer Mundo	4,3*	4,9	6,5	6,5	6,8	6,0	6,5	6,6
UE	2,2*	1,6	1,1	-0,5	2,9	2,5	1,6	2,7
OCDE	2,4	0,8	1,5	1,1	2,8	2,4	3,0	2,6
Mundo	3,4*	1,8	2,8	2,7	4,1	3,7	4,0	4,1

*: 1979-88

Fuentes: BAsD y FMI.

En cuanto al crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios de la región (sin contar Japón), su tasa anual media fue de 8,8% en 1980-90 y de 13,5% en 1990-97, cifras muy superiores a las correspondientes al conjunto de los países de ingreso mediano alto (6,0% y 8,9%, respectivamente) y al conjunto de los países de ingreso alto (5,1% y 6,7%, respectivamente)

2.1.2. Profunda transformación estructural

Esa más que notable expansión del producto y de las exportaciones ha coexistido con una no menos impresionante transformación estructural. En menos de cuatro decenios, Japón y los *dragones* han pasado de sociedades agrarias con excedente de mano de obra a economías plenamente industriales sin apenas desempleo; de disponer de economías cerradas y dependientes de la ayuda extranjera a figurar entre las principales potencias comerciales y exportadoras de capital; en el caso de Corea, de no

contar con apenas grandes empresas a ser la patria de los famosos *chaebol* (Samsung, Daewoo, Hyundai, LG, etc.); y en el de Corea y Taiwán, de exportar, en más de un 70%, productos primarios, a vender en el exterior, en un 95%, manufacturas.

2.1.3. Mejoras sin precedentes en el nivel y la calidad de vida de la población

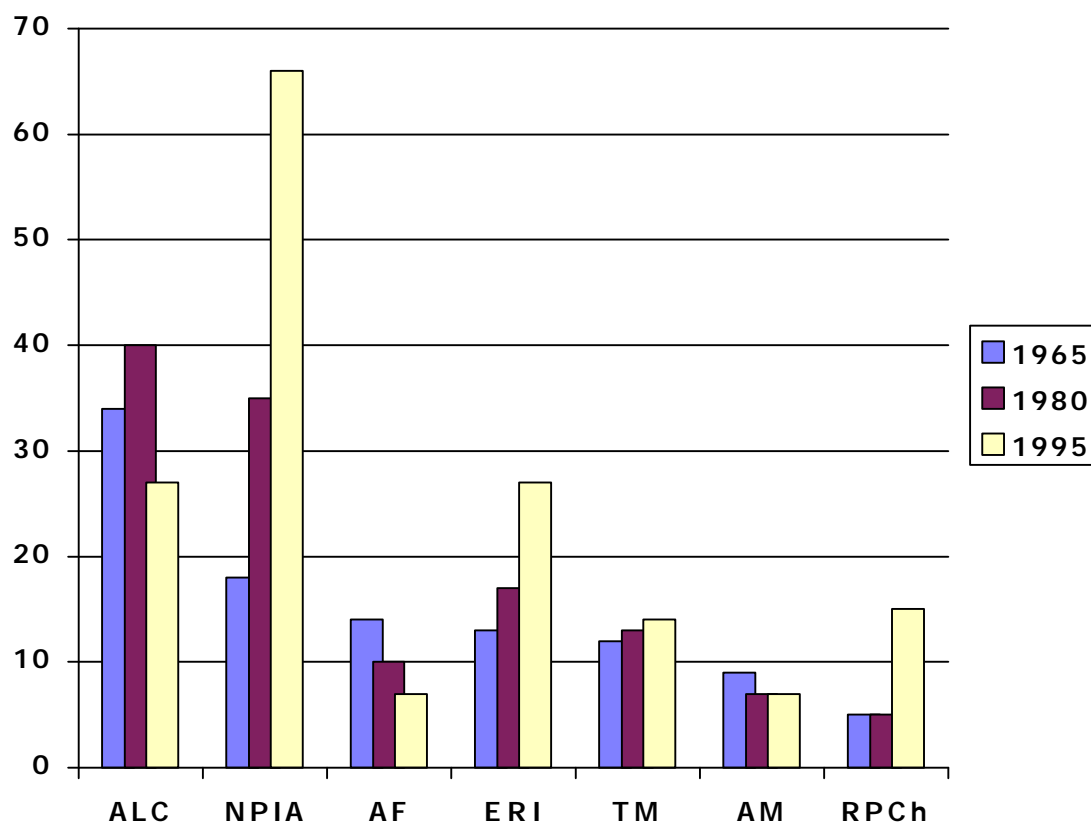
Ambos procesos - crecimiento económico rápido y sostenido, junto con profunda transformación estructural - han acompañado a un prodigioso incremento del nivel y de la calidad de vida de la población. Lucha eficaz contra la pobreza, urbanización acelerada, aumento de la esperanza de vida al nacer y de las tasas de alfabetización de adultos y de matriculación educativa, reducción de la tasa de mortalidad infantil hasta niveles comparables a los de los países desarrollados, son algunos ejemplos, entre muchas otras mejoras, de un auténtico desarrollo económico y social, como ponen de manifiesto los informes del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD).

Por ejemplo, el ascenso de Corea al rango de país avanzado se puso claramente de manifiesto con su ingreso, en diciembre de 1996, en la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE). Además, el Fondo Monetario Internacional (FMI) añadió en 1997 a los cuatro *dragones* (que denomina *economías asiáticas recientemente industrializadas*) al grupo de países desarrollados (la nueva categoría de *economías avanzadas*): “a partir de esta edición de esta edición de *Perspectivas de la economía mundial* se añaden al grupo de países tradicionalmente conocidos como países industriales cuatro economías asiáticas recientemente industrializadas (Corea, Hong Kong, Singapur y la provincia china de Taiwan) e Israel. Esta reclasificación obedece al avanzado estado de su desarrollo económico. De hecho, todas ellas comparten varias características importantes con los países industriales, como niveles de ingresos per cápita que se sitúan holgadamente dentro del rango indicado por el grupo de países industriales, mercados financieros bien desarrollados y un alto grado de intermediación financiera, así como estructuras económicas diversificadas con sectores de servicios relativamente grandes y en rápido crecimiento. Se ha decidido dejar de utilizar el nombre de países industriales y llamar al nuevo grupo *economías avanzadas* en reconocimiento de la participación cada vez menor del empleo en la industria manufacturera, situación que caracteriza a todas esas economías” (FMI, 1997, recuadro 1, p. 4).

Los resultados del mucho más alto crecimiento de Asia oriental respecto del resto del mundo han sido:

A - Una recuperación sin precedentes ni parangón internacional respecto de los países desarrollados, especialmente en el caso de los cuatro pequeños *dragones* (gráfico B);

Gráfico B. PIB per cápita en paridad de poder adquisitivo en porcentaje del de los países industriales, 1965, 1980 y 1995



ALC: América Latina y el Caribe;

NPIA: nuevos países industriales asiáticos (Corea del Sur, Taiwán, Hong Kong y Singapur);

AF: África;

ERI: economías en rápida industrialización (Chile, Indonesia, Malasia y Tailandia);

TM: Tercer Mundo (países en desarrollo, excluidos los NPIA);

AM: Asia meridional;

RPCh: República Popular China.

Fuente: adaptación del gráfico 38 de FMI, 1997, p.86.

B - Un fuerte aumento de la parte de Asia oriental en la producción manufacturera mundial: según datos de la ONUDI, la proporción de Asia oriental (sin contar Japón) pasó de 4,2% en 1970 a 11,1% en 1995, un incremento de 6,9 puntos que supuso el grueso del aumento correspondiente al conjunto del Tercer Mundo (7,7 puntos).

Cuadro 2. Distribución geográfica de la producción manufacturera mundial, 1970-1995 (en porcentajes)

	1970	1980	1990	1995
PD	88,0	82,8	84,2	80,3
Tercer Mundo	12,0	17,2	15,8	19,7
ALC	4,7	6,5	4,6	4,6
OMNA	0,9	1,6	1,8	1,9
AM	1,2	1,3	1,3	1,5
AO	4,2	6,8	7,4	11,1
ASS	0,6	0,5	0,3	0,3
Total	100,0	100,0	100,0	100,0

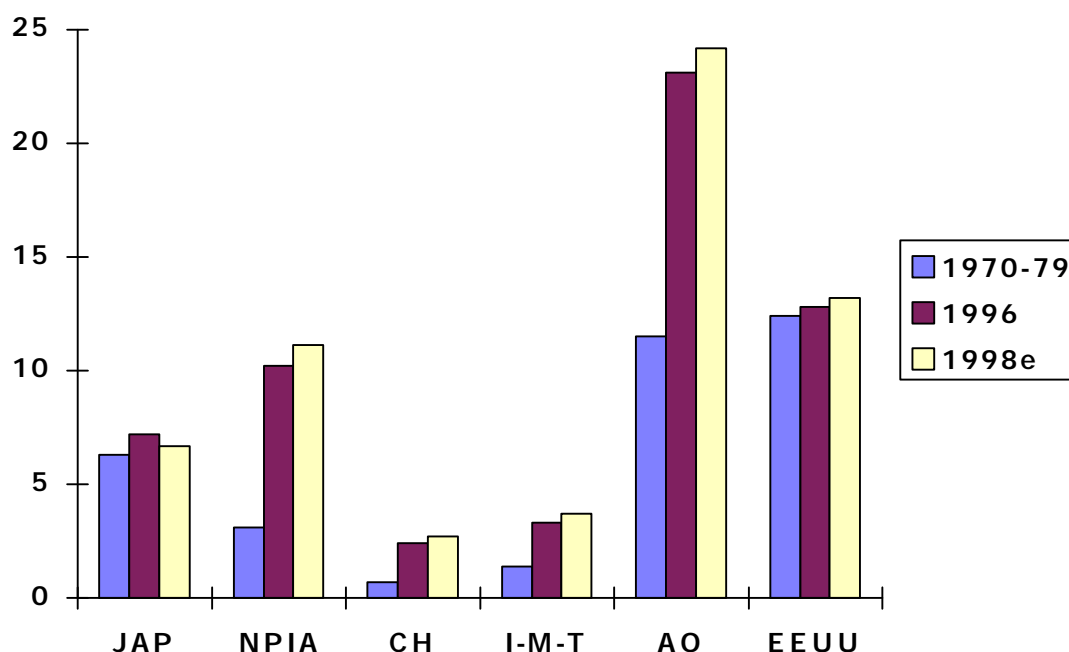
Notas: ALC: América Latina y el Caribe; OMNA: Oriente Medio y Norte de África; AM: Asia meridional; AO: Asia oriental; ASS: África subsahariana.

Fuente: ONUDI.

C - Un incremento del peso relativo de Asia oriental en el comercio internacional: entre los años setenta y 1996, el peso conjunto de Japón, los *dragones*, China, Malasia, Tailandia e Indonesia en las exportaciones mundiales de bienes y servicios pasó de 11,5% (la cuota de EE.UU. fue de 12,4%) a 23,1% (12,8% de EE.UU.). Se prevé que en 1998 esas economías de Asia oriental sean el origen de casi una cuarta parte de las exportaciones mundiales de bienes y servicios (gráfico C).

En 1996, entre los 30 primeros exportadores del mundo se contaban 9 de Asia oriental (Japón, Hong Kong, China, Corea del Sur, Singapur, Taiwán, Malasia, Tailandia e Indonesia, por ese orden), con una proporción conjunta en las exportaciones mundiales de 24,7%, es decir, más del doble que el peso relativo de cada uno de los dos mayores exportadores: EE.UU. (11,9%) y Alemania (9,9%).

Gráfico C. Peso relativo en las exportaciones mundiales de bienes y servicios, 1970-79, 1996 y estimaciones para 1998



I-M-T: Indonesia + Malasia + Tailandia.

Fuente: FMI, 1997, cuadro 8, p. 45.

2.2. El desafío asiático a las ortodoxias sobre desarrollo económico

2.2.1. Asia oriental y la contrarrevolución neoclásica

Los últimos años setenta fueron testigos del inicio de la llamada contrarrevolución neoclásica (CRN) en los estudios del desarrollo. Amparada por el Banco Mundial e inspirada en los estudios de destacados especialistas (B. Balassa, W. M. Corden, J. C. H. Fei, A. O. Krueger, D. Lal, I. M. D. Little, G. Ranis, etc.), la CRN hizo, entre muchas otras cosas, una interpretación sesgada y arbitraria del éxito de los *dragones* asiáticos. Según ese enfoque, el mejor desempeño económico de Asia oriental respecto de otras regiones del Tercer Mundo, como, por ejemplo, América Latina o Asia meridional, obedecía a que aquélla había adoptado una estrategia liberal de crecimiento, basada en un Estado con funciones reducidas al mínimo y en una apertura total a los flujos comerciales, financieros y técnicos internacionales.

En particular, la divergencia entre el éxito de Asia oriental y el fracaso de América Latina se explicaba recurriendo a tres peculiaridades de la pauta de desarrollo de las economías asiáticas:

1. una fase de industrialización por sustitución de importaciones (ISI) más suave en la primera región que en la segunda;

2. una liberalización interna y externa desde finales de los años cincuenta y primeros sesenta, que permitió eliminar las distorsiones del sistema de precios, asignar eficientemente los recursos, adecuarse a la ventaja comparativa y sacar provecho de la demanda internacional mediante un crecimiento dirigido por las exportaciones (*export-led growth*);

3. unas políticas ortodoxas de ajuste a las perturbaciones externas de los años setenta y primeros ochenta, esto es, medidas de contracción de demanda, liberalización comercial y financiera y mantenimiento de un tipo de cambio competitivo.

Esos tres argumentos han sido objeto de una interesante discusión, de la que cabe concluir que carecen de una adecuada contrastación empírica (Bustelo, 1994).

Junto con sus numerosas fallas teóricas, la falta de adecuación al mundo real de la CRN hizo que fuese sometida a una profunda crítica procedente de los economistas no neoclásicos. En el caso de Asia oriental, un buen número de monografías puso de manifiesto que:

- la fase de ISI contribuyó mucho al crecimiento de Corea del Sur y Taiwán en 1950-1965;

- los episodios de liberalización, tanto interna como externa, de los primeros años sesenta fueron más aparentes que reales, de manera que su alcance había sido claramente exagerado por la corriente neoclásica;

- las políticas de estabilización y ajuste en esas economías asiáticas habían mostrado un fuerte carácter heterodoxo, con políticas de demanda poco restrictivas y aperturas tibias y graduales.

Surgió así una interpretación más ajustada del éxito de los *dragones* asiáticos, análisis que acabó siendo adoptado - aunque a regañadientes- por los economistas neoclásicos del desarrollo menos radicales.

Por otra parte, el estrepitoso fracaso de las políticas ortodoxas de ajuste estructural, preconizadas por el Banco Mundial e inspiradas por la CRN, en los años ochenta hizo que éste empezase a cambiar de opinión, ante la clamorosa caída de la renta per cápita real en América Latina, África subsahariana, Oriente Medio y Norte de África durante el denominado *decenio perdido* del desarrollo.

La falta de correspondencia de la interpretación de la CRN con la experiencia de los *dragones*, junto con las implicaciones intelectuales del *decenio perdido*, provocaron un cambio de enfoque en los planteamientos del Banco Mundial. A raíz de su informe de 1991, ese organismo empezó a aceptar que el Estado debía desempeñar una función esencial en el proceso de desarrollo, pero siempre que su intervención respetase los mecanismos del mercado (*market-friendly intervention*). El Estado, según ese nuevo enfoque, debía contribuir al desarrollo garantizando la estabilidad macroeconómica, invirtiendo en capital físico (infraestructuras) y humano (educación y sanidad), asegurando un entorno competitivo interno y externo para las empresas privadas y fomentando el desarrollo de una administración pública transparente y eficaz.

2.2.2. Asia oriental y el enfoque favorable al mercado

El estudio del Banco Mundial sobre Asia oriental (Banco Mundial, 1993) intentó aplicar a esa región las conclusiones generales sobre las estrategias de desarrollo expuestas en el *Informe sobre el desarrollo mundial 1991*.

Con arreglo a ese estudio, las razones que explicarían el rápido crecimiento de los países asiáticos de alto rendimiento (*high-performing Asian economies*, HPAE, es decir, Japón, Corea del Sur, Taiwán, Hong Kong, Singapur, Tailandia, Malasia e Indonesia) pueden dividirse en tres grandes grupos:

1. aplicación de una política macroeconómica que consistió en mantener las relaciones económicas fundamentales en sus niveles adecuados (*getting the basics right*). El Estado garantizó la estabilidad macroeconómica, promovió la inversión privada, efectuó cuantiosas inversiones en capital humano, creó sistemas financieros estables y fiables, limitó al mínimo las distorsiones de los precios y permitió a la economía abrirse a la importación de técnicas extranjeras;

2. distribución de los frutos del crecimiento entre la mayor parte de la población (*shared growth*), gracias al establecimiento de una educación básica universal, a la realización de una reforma agraria y al fomento de las pequeñas y medianas empresas;

3. en algunos casos (Japón, Corea y Taiwán), intervenciones gubernamentales de carácter selectivo, como una *represión financiera* suave (tipos reales de interés bajos aunque positivos), una financiación crediticia preferente, el fomento de determinados sectores industriales estratégicos y unas políticas de promoción deliberada de las exportaciones de manufacturas.

La conclusión principal del estudio es que los dos primeros factores fueron esenciales y que el tercero funcionó bien sólo en términos generales (con las importantes excepciones del énfasis en la industria pesada en Corea en 1973-79 y en Malasia e Indonesia en los años ochenta y del intento de reconducir la economía hacia sectores con mayor valor añadido mediante alzas de salarios, como en Singapur entre 1979 y 1984) y por causa de la existencia de requisitos totalmente excepcionales: buenas condiciones de partida; Estados fuertes y relativamente autónomos respecto de los distintos grupos de presión; intervenciones disciplinadas por la competencia del mercado o de concursos públicos eficientes, etc.. En suma, “nuestra opinión es que en unas pocas economías, principalmente en Asia nororiental, las intervenciones gubernamentales parecen en algunos casos haber dado como resultado un crecimiento más alto y equitativo que el que se habría registrado de otro modo. No obstante, los prerequisites de tal éxito eran de tal calibre que los responsables de política económica que intentaron seguir esa vía en otras economías de Asia oriental cosecharon un sonado fracaso” (Banco Mundial, 1993: 7).

2.2.3. *Las críticas a la ortodoxia actual y la experiencia de Asia oriental*

El estudio del Banco Mundial sobre Asia oriental desató inmediatamente una enorme polémica. Para empezar, muchos especialistas echaron en falta la presencia en la elaboración del mismo de más economistas procedentes de la región (del equipo de 17 especialistas principales, casi todos eran estadounidenses y sólo 2 eran de origen asiático). Era especialmente llamativa la ausencia total de economistas japoneses, habida cuenta que fue el gobierno nipón quien financió el grueso de la investigación.

Grupo principal de investigación del estudio del Banco Mundial, 1993

Nancy Birdsall, Ed Campos, Robert Cassen, W. Max Corden, William Easterly, Kim Chang-Shik, Robert Z. Lawrence, Danny Leipziger, Lawrence MacDonald, Howard Pack, John Page (director), Peter Petri, Lant Pritchett, Richard Sabot, Joseph E. Stiglitz, Vinod Thomas y Marilou Uy.

En segundo lugar, resultaba clamorosamente absurdo que un estudio sobre Asia oriental excluyese deliberadamente el análisis de los casos de China y de Filipinas. Los argumentos para no tratar el primero no resultaban sólidos quince años después de iniciada la reforma económica del gigante asiático. Igualmente, no mencionar siquiera Filipinas, durante un largo tiempo la *oveja negra* de la región, no parecía intelectualmente riguroso.

En tercer lugar, el estudio sugiera la existencia de un único modelo de desarrollo en toda la región que analizaba, si bien con una ligera distinción entre la pauta más intervencionista de Japón, Corea y Taiwán y la versión más liberal de Hong Kong y los países del sudeste asiático. Destacados especialistas - asiáticos y anglosajones - pusieron de manifiesto que tal análisis era simplista, ya que se han registrado diferencias sustanciales entre al menos cinco pautas: la de Japón, la de Corea y Taiwán, la de Hong Kong y Singapur, la de los países de la ASEAN y, claro está, la de China.

En cuarto término, el estudio se autoproclama exponente de una tercera vía entre la visión neoclásica tradicional (la interpretación liberal de la CRN) y la llamada escuela revisionista (la defensora de la importancia explicativa de los *Estados desarrollistas*). En realidad, el informe no es más que una prolongación artificiosa de la interpretación neoclásica de los años ochenta, como reconocen explícitamente sus autores (p. 9). Además, la ausencia de cambio alguno de paradigma es manifiesta en el análisis del mejor rendimiento de Asia oriental respecto de otros países: ISI corta y suave en los años cincuenta (p. 29); liberalización, neutralidad de incentivos, crecimiento dirigido por las exportaciones en los sesenta (pp. 16 y 31); y ajuste ortodoxo a las perturbaciones externas en los setenta y ochenta (p. 12).

Por último, muchos economistas japoneses han criticado despiadadamente el estudio por no tener suficientemente en cuenta la influencia regional de la experiencia nipona. Aunque tal enfoque resulta polémico, la ausencia de referencia alguna al famoso modelo regional de desarrollo de los gansos salvajes voladores (*flying geese*), tan querido para los japoneses (cuya economía sería naturalmente el ganso de cabeza), irritó sobremanera a los especialistas nipones.

Un análisis más detallado del estudio pone de manifiesto que incurre en contradicciones internas (entre unas afirmaciones y otras, separadas por apenas unas páginas), que presenta una tesis discutible sobre la ineficacia e incluso el carácter contraproducente de algunas medidas de política industrial selectiva, y, sobre todo, que no demuestra ni mucho menos que el Estado en las economías asiáticas haya garantizado un entorno competitivo interno y externo a las empresas privadas.

Sirvan como ejemplos de las contradicciones del estudio las siguientes:

- la ausencia de distorsiones significativas de los precios (p. 16) frente al recurso de algunos países a estrategias de *export push* o a la protección cambiaria (p. 15).

- la presencia de tipos reales de interés positivos (p. 10) frente al reconocimiento de que Corea o Taiwán practicaron abiertamente la *represión financiera* (tipos de interés reales negativos) durante algunos períodos (p. 14);

- la neutralidad del sistema de incentivos de comercio exterior (p. 31) frente al reconocido recurso a unos tipos de cambio efectivos para las exportaciones superiores a los vigentes para las importaciones (p. 10);

En lo que atañe a las críticas a la ineficacia y al carácter contraproducente de la política industrial selectiva (fomento de sectores industriales prioritarios), el estudio hace un balance negativo del giro hacia la industria pesada y química en Corea durante los años setenta y de los intentos de algunos otros países de la región por desarrollar los sectores no intensivos en trabajo: “si bien la escuela revisionista ha hecho análisis interesantes de la historia, el papel y el alcance de las intervenciones públicas en Asia oriental, al demostrar convincentemente la amplitud de las acciones gubernamentales para promover el desarrollo industrial en Japón, Corea y Taiwán, sus defensores no han demostrado que las intervenciones, per se, aceleraran el crecimiento. Además, algunas intervenciones gubernamentales en Asia oriental, como la promoción coreana de las industrias pesada y química, parecen haber tenido una escasa incidencia en la estructura industrial. En otros casos, como el esfuerzo de Singapur para reducir el tamaño de la industrias intensivas en trabajo mediante el incremento de los salarios y el empujón de Malasia hacia la industria pesada, esas políticas han sido claramente contraproducentes” (p. 9).

En lo que respecta a Corea, hay dudas más que suficientes respecto de los supuestos inconvenientes del giro hacia la industria pesada en los años setenta. Sin ese esfuerzo, Corea no se habría convertido en uno de los principales productores mundiales en construcción naval (2º lugar), semiconductores (3º), petroquímica (5º), automoción (5º), acero (6º) y cemento (6º), siendo, por su PIB, la undécima mayor economía del planeta.

Finalmente, el aspecto más criticable del estudio es el que hace referencia a las funciones del Estado. Según el Banco Mundial, en todos los casos éste (1) garantizó un entorno competitivo interno y externo para las empresas privadas y (2) aplicó políticas ortodoxas de estabilización y de ajuste estructural para hacer frente a las perturbaciones internacionales de los años setenta.

En el primer caso, lo cierto es que Japón, Corea y Taiwán dependieron mucho del sector público bancario y empresarial, del diseño de una política industrial deliberada y de una política centralizada de importación, adaptación y difusión de técnicas extranjeras. Además, mantuvieron durante largos períodos la protección selectiva del mercado interior y el control estricto de la inversión directa extranjera, mientras que emprendieron la liberalización financiera de manera tardía y cautelosa.

Sobre la protección del mercado interno, baste señalar que el cociente entre las importaciones de manufacturas y el PIB ha sido sustancialmente más bajo en Japón, Corea y Taiwán que en otras economías del Tercer Mundo. Incluso hoy, la industria coreana de automóviles de turismo, que exportó en 1996 unas 850.000 unidades, está prácticamente aislada de la competencia extranjera (las importaciones ascendieron a 11.000 unidades, equivalentes a menos de 1% de la demanda interior).

Sobre el grado de apertura a la inversión directa extranjera (IDE), diversos indicadores, como el stock de IDE respecto del PIB, la cuota del mercado interior de

manufacturas de las empresas con participación extranjera, o el flujo de IDE en proporción de la inversión interna bruta, demuestran claramente (1) que Japón, Corea del Sur y Taiwán han estado parcialmente cerrados a los flujos internacionales de inversión productiva y (2) que los países del sudeste asiático, como Singapur, Malasia, Tailandia, Indonesia y Filipinas, han adoptado una estrategia mucho más dependiente de esos flujos (cuadro 3).

Cuadro 3. Flujos de inversión directa extranjera en proporción de la formación bruta de capital fijo en Asia oriental, 1971-80, 1981-90 y 1991-93.

	1971-80	1981-90	1991-93
Japón	0,1	0,1	0,1
Corea del Sur	1,2	0,9	0,5
Taiwán	1,3	2,6	2,6
Hong Kong	5,1	9,9	5,7
Singapur	15,8	26,2	37,4
Malasia	13,6	11,3	24,6
Tailandia	2,3	4,8	5,0
Indonesia	3,5	1,5	4,5
Filipinas	1,0	3,8	4,6
China	0,0	1,5	10,4

Fuente: UNCTAD, 1996, p. 122.

En lo que respecta a las políticas de estabilización y ajuste, muchos analistas han señalado que, a diferencia de América Latina, los gobiernos de Corea o Taiwán aplicaron medidas de contracción de demanda escasamente restrictivas y, sobre todo, liberalizaron las importaciones y el sector financiero de manera gradual y ordenada (véase McKinnon, 1993).

Sobre la base de esos datos, algunos autores, como Singh (1994 y 1995), han señalado que, en el caso de esos países, la integración en la economía mundial no fue estrecha sino, por el contrario, *estratégica*, esto es, selectiva y controlada.

3. Las crisis financieras en Asia oriental (desde 1997)

3.1. Naturaleza, causas y efectos de las crisis

El desarrollo de las crisis asiáticas es bien conocido: devaluación del *baht* tailandés a principios de julio de 1997, que provocó una fuerte inestabilidad cambiaria y bursátil en otros países de la ASEAN; acuerdos del FMI con Tailandia (17.200 millones de dólares de asistencia) en agosto y con Indonesia (inicialmente 23.000 millones de dólares, más tarde ampliados hasta 43.000 millones) en octubre; caída en una cuarta parte del índice Hang Seng de la bolsa de Hong Kong durante la última semana de octubre, provocando un *minicrash* en Wall Street el día 27 de ese mes; quiebra de varias instituciones financieras japonesas en noviembre; intervención del FMI en Corea del Sur en diciembre, con un programa de rescate de 57.000 millones de dólares, de los que 21.000 millones a cargo directamente del Fondo, en el mayor acuerdo *stand-by* de ese

organismo internacional; inestabilidad política y económica en Indonesia a principios de 1998, provocando la caída del presidente Suharto; entrada en recesión de Japón en el primer trimestre; huelgas masivas en Corea; ataques especulativos contra el dólar de Hong Kong; contagio de la crisis a Rusia y a América Latina; fuertes caídas de las bolsas occidentales a finales de agosto, crisis en Brasil a principios de 1999, etc..

3.1.1. Naturaleza de las crisis

Las crisis asiáticas han sido una perturbación novedosa, ya que los modelos teóricos de *primera generación* (Krugman) y de *segunda generación* (Obstfeld) sobre crisis financieras en países del Tercer Mundo se referían, respectivamente, al conflicto entre un déficit presupuestario excesivo y la política de tipo de cambio y a los movimientos especulativos autoentretidos (*self-fulfilling*) de los mercados financieros internacionales, con independencia de los equilibrios o desequilibrios macroeconómicos existentes en los países objeto de ataques. Las crisis asiáticas no han respondido en absoluto a una política fiscal expansiva (puesto que los saldos presupuestarios eran positivos o sólo ligeramente negativos). Además, sería simplista pasar por alto problemas macroeconómicos internos, aunque no convencionales, como la sobreinversión o la acumulación de deuda externa privada y a corto plazo. Quizá por no ajustarse a los modelos teóricos existentes, las crisis asiáticas fueron completamente imprevistas. A principios de 1997 nada hacía sospechar que el famoso *milagro* de Asia oriental terminaría de manera tan abrupta, generando en el proceso una situación de riesgo e incertidumbre a escala mundial sin precedentes en el último cuarto de siglo. Tanto es así que ni el Banco Asiático de Desarrollo (BAsD) ni el Fondo Monetario Internacional (FMI) avistaron los problemas que se avecinaban. En efecto, las entonces economías dinámicas de Asia llevaban lustros creciendo el triple que la media mundial y su situación macroeconómica, a diferencia por ejemplo de la de América Latina en los años ochenta, mostraba baja inflación, prodigiosas tasas de ahorro e inversión, saldos presupuestarios positivos o ligeramente negativos, saludable orientación exportadora, reservas sustanciales de divisas y fuertes entradas de capital extranjero dirigidas, en su mayoría, a financiar inversiones productivas en vez de un mayor consumo. De hecho, Asia oriental, que suponía, antes de las crisis, una quinta parte del producto bruto mundial, fue responsable en 1990-96 de la *mitad* del crecimiento de éste y de *dos terceras partes* de la inversión en todo el mundo.

Sólo unos pocos analistas habían señalado, años atrás, que el auge de la orilla asiática del Pacífico podría eventualmente remitir, de forma gradual, hacia tasas de crecimiento más *normales*, por problemas vinculados a la productividad (Paul Krugman) o al marco político-institucional (Christopher Lingle), con una argumentación, por lo demás, discutible.

En el caso del sudeste asiático, los economistas sabían, sin embargo, que las pautas de desarrollo de Tailandia, Malasia o Indonesia, basadas en una escasa intervención estatal y en una muy elevada dependencia de la inversión extranjera, hacían difícil que pudiesen convertirse en nuevos *dragones*, en la estela de Corea del Sur o Taiwán. Anticipaban igualmente algunas turbulencias, previsiblemente pasajeras, en Asia sudoriental, por causa de una gestión macroeconómica inconsistente que había

generado simultáneamente altos desequilibrios externos y monedas fuertemente apreciadas.

En cualquier caso, nadie esperaba una crisis en toda regla en los países de la Asociación de Naciones de Asia Sudoriental (ASEAN) y, menos aún, su contagio a Asia nororiental, especialmente a Corea del Sur. Ni que decir tiene que tampoco se pensaba que Japón entraría en abierta recesión y que China, embarcada en un crecimiento espectacular, acabaría por ver afectada su expansión.

Con miras a desentrañar los factores desencadenantes de la adversa situación económica de Asia oriental, resulta necesario hacer una tipología de las crisis, ya que los problemas no son únicos sino que varían sustancialmente entre los diferentes países.

En primer lugar, la crisis del sudeste asiático (Tailandia, Indonesia, Malasia y Filipinas) ha sido una *crisis de balanza de pagos*, originada por la presencia simultánea de altos déficit por cuenta corriente en un contexto de moneda apreciada (Tailandia y Filipinas en ambos casos, Malasia en el primero e Indonesia en el segundo). Tal tipo de crisis recuerda mucho a la de México en 1994-95 o incluso, salvando las diferencias obvias, a la del mecanismo europeo de tipos de cambio en 1992-93. Sin embargo, pese a una opinión muy extendida, es muy distinta a la de América Latina en los años ochenta: el subcontinente americano padecía entonces altos déficit presupuestarios, una elevada inflación, bajas tasas de ahorro e inversión y un sesgo contra las exportaciones. En el sudeste asiático, esos cuatro aspectos han brillado por su ausencia, por lo que se ha tratado de una crisis novedosa, sin apenas precedentes históricos.

En segundo término, la crisis de Corea del Sur ha sido fundamentalmente una *crisis de solvencia* de bancos y empresas, aunque acompañada, a la postre, de una crisis de liquidez de pagos. A diferencia del sudeste asiático, Corea tenía en 1997 un déficit externo manejable y en declive y una moneda que no se había apreciado tanto como las de sus vecinos meridionales. Sin embargo, la sobreinversión, que condujo a fuertes excesos de capacidad, y la acumulación de deuda externa, especialmente privada y a corto plazo, sumadas a los altos coeficientes deuda/activos de las empresas manufactureras y de las instituciones financieras, provocaron, a partir de octubre de 1997, el contagio de la crisis financiera procedente de los países del sudeste asiático.

En tercer lugar, la crisis de Japón es una *crisis keynesiana* o de insuficiencia de demanda, agravada por los límites de las políticas fiscal y monetaria. Como es bien sabido, Japón no presenta ninguna de las características de vulnerabilidad externa enumeradas anteriormente. La crisis japonesa es, pues, básicamente interna.

Finalmente, aunque todavía es pronto para hablar de crisis en el área económica china (R.P. China, incluyendo Hong Kong, así como Taiwán), los últimos datos parecen confirmar que, a través de la pérdida de competitividad de sus exportaciones y del serio impacto bursátil e inmobiliario en Hong Kong, su nueva región administrativa especial, de la inestabilidad financiera internacional, la segunda mayor economía de Asia empieza a verse afectada, por lo que cabría hablar de *crisis de contagio*. En cuanto a Taiwán, ha resistido brillantemente, hasta ahora, el impacto de las crisis.

3.1.2. Causas de las crisis

Existen varias interpretaciones de las crisis asiáticas (véase Bustelo, 1998b). La explicación que se defiende en este trabajo es que resulta necesario distinguir en las causas comunes y los factores específicos.

Entre las primeras cabe destacar (1) la sobreinversión, que condujo a excesos de capacidad y a problemas de rentabilidad; (2) una liberalización financiera imprudente, que supuso una desregulación indiscriminada del sector y una apertura del mismo sin las adecuadas garantías de supervisión gubernamental; (3) una acumulación de deuda externa a corto plazo, por parte del sector privado y suscrita en divisas; y (4) la especulación de los mercados financieros internacionales.

1. *Sobreinversión*: En 1990-1995, las tasas medias de inversión rondaron el 40% en Tailandia y Malasia y superaron el 35% en Indonesia, Singapur y Corea del Sur, proporciones insostenibles por mucho que las tasas de ahorro fuesen también altas, aunque algo inferiores, generando así un desequilibrio por cuenta corriente de cierta importancia, especialmente en el sudeste asiático.
2. *Liberalización financiera*: unas rápidas e indiscriminadas políticas financieras de desregulación y apertura, que provocaron una menor supervisión bancaria y un más fácil acceso de las empresas y las instituciones financieras locales, muchas de ellas sin la cualificación necesaria, a los préstamos internacionales.
3. *Endeudamiento externo*: acumulación de deuda externa, especialmente en dólares, a corto plazo y a cargo del sector privado. Ya en 1995 la tasa de servicio de la deuda (en proporción de las exportaciones de bienes y servicios) fue de 30,5% en Indonesia; 16% en Filipinas; 10,2% en Tailandia y 7,8% en Malasia. En 1997, la deuda externa total supuso, respecto del PIB, 218% en Indonesia, 75% en Filipinas, 74% en Tailandia, 62% en Malasia y 51% en Corea, esto es, bastante más que los coeficientes registrados en Argentina, Brasil o México en 1982, cuando se inició la crisis de la deuda en América Latina.
4. *Especulación de los mercados internacionales*: los años noventa generaron en Europa occidental y Japón un fuerte excedente de liquidez, de resultados de las políticas monetarias expansivas que se adoptaron para hacer frente al crecimiento lento. En un contexto de bajos tipos reales de interés, los inversores buscaron colocaciones rentables fuera de esas zonas, especialmente en los llamados *mercados emergentes*. Los flujos privados netos de financiación exterior aumentaron en esas economías de 162.200 millones de dólares en 1994 a 295.200 millones en 1996, con arreglo a datos del *Institute of International Finance*. Una parte muy importante de esos flujos fue a parar a las cinco principales economías emergentes de Asia oriental (Corea del Sur, Indonesia, Malasia, Tailandia y Filipinas), que recibieron 37.900 millones de dólares en 1994 y 93.800 millones en 1996. Cuando estalló la crisis a mediados de 1997, se produjo un fuerte ataque especulativo de los mercados financieros internacionales contra las monedas y las bolsas de valores de esas economías. Las presiones de esos mercados

han provocado enormes depreciaciones monetarias, salvo, claro está, en el caso del dólar de Hong Kong. Además, entre agosto de 1997 y agosto de 1998 los índices de las bolsas cayeron estrepitosamente: 85% en Yakarta, 70% en Bangkok, Kuala Lumpur, Seúl y Manila, 60% en Hong Kong, 50% en Singapur, 40% en Taipei y 30% en Tokio. Durante la segunda mitad de 1997, las inversiones en cartera y, sobre todo, los préstamos bancarios internacionales dirigidos a las cinco economías mencionadas se redujeron de manera muy pronunciada: los flujos netos totales pasaron de 93.800 millones en 1996 a -6.100 millones en 1997, una reducción de más de 105.000 millones. Además, en 1998 esa cantidad habría sido de -24.600 millones de dólares. En suma, los inversores y los bancos no sólo dejaron de hacer nuevas colocaciones y préstamos adicionales en la región sino que retiraron masivamente los que habían hecho antes.

Entre los factores específicos destacan (1) el alto déficit corriente en Malasia, Tailandia y Filipinas; (2) una moneda considerablemente apreciada en Indonesia, Filipinas y Tailandia; y (3) una alta proporción de inversión en cartera en el total de flujos de capital externo en el caso de Corea del Sur.

1. *Déficit por cuenta corriente* (casi 8% de media en 1995-96 en Tailandia y Malasia; cerca de 5% en Filipinas; 3% en Indonesia). Como es sabido, el desequilibrio corriente refleja el exceso de inversión respecto del ahorro interno, de manera que esos países estaban, dadas sus altas tasas de ahorro, inmersos, a todos los efectos en un proceso de sobreinversión. El déficit reflejaba igualmente la pérdida de competitividad de las exportaciones, especialmente respecto de China, y el encarecimiento de las importaciones, por causa de la apreciación del tipo de cambio efectivo real.
2. *Monedas apreciadas*, respecto del yen japonés y del *renminbi* chino, de resultas de una política de tipo de cambio fijo respecto del dólar que se adoptó para contener la inflación y que las arrastró al alza desde que el dólar iniciara su escalada en la primavera de 1995. Entre diciembre de 1990 y marzo de 1997, la apreciación, en términos reales, de la moneda en Filipinas fue de 47%, en Malasia fue del 28% y en Indonesia y Tailandia fue de 25% (la cifra correspondiente a Corea fue de sólo 11%). La fuerte entrada de capital extranjero, el uso del tipo de cambio como ancla o instrumento principal de lucha contra la inflación, la depreciación del yen respecto del dólar desde mediados de 1995 y, en menor medida, la devaluación del *renminbi* en 1994 explican esa apreciación, que repercutió negativamente en el comportamiento de las exportaciones ya en 1996, agravando el desequilibrio comercial y por cuenta corriente.
3. *Alta proporción de inversión en cartera* en el caso de Corea del Sur: en 1996 la inversión en cartera supuso 54% de los flujos totales de capital extranjero, porcentaje muy superior al de Tailandia (41%), Indonesia (18%) o Singapur (7%), países éstos que dependieron en mayor medida de los préstamos bancarios y de la inversión directa extranjera, menos volátiles.

3.1.3. Efectos de las crisis

Los serios efectos de las crisis (cuadro 4) se manifiestan en una fuerte caída de la producción en Indonesia, Tailandia, Corea del Sur, Malasia y Hong Kong, recesión en Japón, y crecimiento de apenas 0,5% en Singapur y Filipinas. Únicamente China, Taiwán y Vietnam han tenido en 1998 una expansión apreciable, aunque bastante inferior a la de 1997. Un segundo efecto es una fuerte presión inflacionista en Indonesia, Tailandia, Filipinas y Corea, a raíz de las importantes depreciaciones de sus monedas y a pesar de las estrictas políticas de austeridad iniciadas a finales de 1997. Por si esto fuese poco, la tasa de desempleo ha alcanzado ya 17% en Indonesia, 7% en Corea e incluso 3,5% en Malasia, país éste que hasta ahora presentaba un déficit crónico de mano de obra. Es seguro que la incidencia de la pobreza se hará mayor y no cabe descartar, especialmente si las crisis se prolongan, un retroceso general del nivel de vida en la región hasta niveles comparables a los de hace un decenio.

Cuadro 4. Tasas de crecimiento del PIB y tasas de inflación en los principales países de Asia oriental, 1996-1999 (en porcentaje)

	PIB				Inflación			
	1996	1997	1998e	1999p	1996	1997	1998e	1999p
Japón	3,9	0,9	-0,5	0,9	0,2	1,8	-0,2	0,0
China	9,7	8,8	7,8	7,0	6,0	2,8	0,5	2,0
Corea	7,1	5,5	-6,5	2,0	4,6	4,5	8,0	5,5
Taiwán	5,7	6,9	4,7	3,0	3,1	0,9	3,1	4,0
Hong K.	4,9	5,3	-5,0	2,0	7,0	5,7	3,0	3,5
Singapur	6,9	7,8	0,5	0,0	1,4	2,0	0,3	2,0
Indonesia	8,0	5,0	-20,0	-2,5	6,5	11,1	90,0	30,0
Malasia	8,6	7,8	-5,0	-0,7	3,7	2,7	5,1	9,4
Tailandia	6,7	-0,4	-9,0	-3,0	5,8	5,6	8,1	9,0
Filipinas	5,7	5,1	0,5	3,0	8,4	5,1	10,5	5,5
Vietnam	9,3	8,8	3,0	2,0	6,0	4,7	10,5	10,5

Fuentes: FMI, SEAM, CNAM y FEER.

Las crisis de las que hablamos son ciertamente serias y duraderas, en parte porque las políticas de austeridad asociadas a los programas de rescate del FMI en Tailandia, Indonesia o Corea o adoptadas, por iniciativa propia, en los restantes países, conllevan caídas pronunciadas del consumo y de la inversión. Además, el aumento de los tipos de interés no ha impedido que las cotizaciones de las monedas respecto del dólar siguieran bajando. Las exportaciones, en las que se confiaba como motor de la recuperación, no han respondido, por el momento, a las depreciaciones monetarias, en parte porque la mitad de ellas son intrarregionales y también por los excesos de capacidad en muchos sectores y por las dificultades de las empresas para financiar la actividad exportadora. Para colmo de males, el fenómeno climático de El Niño ha provocado sequías, a las que han seguido enormes inundaciones, especialmente graves en China.

Aún es pronto para valorar las repercusiones internacionales de las crisis asiáticas. Con todo, parece evidente que su impacto bursátil está siendo notable, especialmente en Rusia y en América Latina, que su incidencia comercial provocará un importante incremento de los déficit bilaterales de la UE y EEUU y que muchos bancos europeos, en mayor medida incluso que los japoneses y estadounidenses, registran importantes pérdidas debidas a su presencia en los mercados asiáticos. No obstante, todo apunta, hasta el momento, hacia un impacto relativamente modesto en el crecimiento de los países desarrollados durante 1998, si bien el efecto podría notarse más nítidamente en 1999.

3.2. Implicaciones teóricas y prácticas

Las crisis asiáticas hacen necesaria la construcción de modelos teóricos de tercera generación, en los que tengan cabida la actuación de los mercados financieros internacionales junto con la existencia de desequilibrios macroeconómicos no convencionales, como el endeudamiento externo a corto plazo del sector privado o la sobreinversión. Tales modelos deberían incluir un nuevo conjunto de “predictores”, ya que los convencionales (los señalados tras la crisis mexicana de 1994-95) han demostrado no ser tales en el caso de Asia.

Además, la función desempeñada por el FMI en las crisis asiáticas debe ser objeto de evaluación, habida cuenta de la controversia que ha generado. Los programas del FMI en Tailandia, Indonesia y Corea del Sur han tenido, por lo menos, los inconvenientes que se enumeran a continuación:

1. Las políticas fiscales y monetarias férreamente restrictivas han contribuido seguramente a agravar la recesión;
2. Las medidas de apertura comercial y financiera adicional son discutibles a la vista de la tradición de integración parcial de Asia oriental en el comercio internacional y en la amplia contribución que la apertura financiera prematura ha tenido en el desencadenamiento de las crisis;
3. Las propuestas de flexibilización del mercado de trabajo tienen costes económicos y sociales, dada la larga experiencia de pleno empleo de esas economías.

Adicionalmente, el FMI ha aplicado una receta, no sólo discutible, sino también extraída de un contexto macroeconómico muy diferente. Por una parte, los requisitos del FMI han sido similares en América Latina en los años ochenta y noventa (con altos déficit presupuestarios, elevada inflación, bajas tasas de ahorro y sesgo contra las exportaciones) y en Asia en 1997-98 (sin déficit públicos, sin inflación excesiva, con altas tasas de ahorro y orientación hacia afuera). Por otra parte, los programas de Tailandia e Indonesia (que tenían alto déficit corriente y/o moneda sustancialmente apreciada) han sido similares al de Corea (con escaso y decreciente déficit corriente, gestión cautelosa del tipo de cambio, y servicio de la deuda relativamente bajo). Por lo demás, es bien sabido que las políticas del FMI tienen un claro sesgo favorable a los acreedores privados extranjeros. Se ha afirmado incluso que el “riesgo moral” que genera la existencia misma de los programas de rescate sienta las bases de una crisis, ya que los prestamistas internacionales tienden a seguir suministrando fondos a economías frágiles.

En términos más generales, las crisis asiáticas deberían llamar la atención de analistas, investigadores y responsables políticos sobre al menos tres extremos adicionales:

1. la gestión macroeconómica debe ser consistente, en el sentido de evitar a toda costa que se produzca una situación de elevado déficit corriente en un contexto de moneda apreciada (como en el sudeste asiático) o de desregulación imprudente del sector financiero (como en Corea)
2. la liberalización y la apertura financieras en las economías emergentes deberían llevarse a cabo con extrema cautela, habida cuenta de la importancia que han tenido, en el desencadenamiento de las crisis asiáticas, la falta de una adecuada supervisión bancaria y la relajación indiscriminada de la cuenta de capital. La liberalización financiera en países del Tercer Mundo debería llevarse adelante después de alcanzar la estabilidad macroeconómica, la apertura comercial y el establecimiento de un sólido sistema financiero. La desregulación financiera debe aplicarse únicamente en un contexto de adecuada supervisión y regulación gubernamentales. La apertura financiera debería suceder (y no preceder o coincidir con) el establecimiento de un sistema financiero sólido.
3. cada vez resulta más patente que los mercados financieros internacionales han alcanzado un prodigioso grado de integración e influencia y se caracterizan por presentar grandes imperfecciones y una gran volatilidad. Se impone, por tanto, la necesidad de regular y someter a impuestos a los flujos de capital a corto plazo que sean potencialmente reversibles. A escala internacional, todo parece indicar que son necesarias medidas para regular y supervisar, desde organismos multilaterales o gobiernos de los países de origen, los préstamos bancarios a corto plazo y las inversiones en cartera. Además, los defensores de la *Tobin tax* han obtenido más argumentos tras las crisis asiáticas.

4. Perspectivas en el siglo XXI

Las crisis financieras asiáticas no sólo han puesto en peligro la estabilidad económica internacional, provocando de paso un riesgo no desdeñable de recesión a escala mundial sin precedentes en el último cuarto de siglo, sino que también plantean dudas sobre la continuidad de la expansión de Asia oriental. Por una parte, la quiebra del crecimiento, especialmente patente en Tailandia, Indonesia, Malasia, Filipinas, Corea del Sur y Hong Kong, puede provocar una pérdida de legitimidad social de los gobiernos de esos países, cuya población ha aceptado los costes sociales y políticos de la pauta de desarrollo adoptada a cambio de un aumento sostenido e importante de los niveles de vida. Los efectos sociales de las crisis financieras pueden agrandar el foso que separa a la población del poder político, en particular cuando éste reposa en regímenes autoritarios (Indonesia, Malasia o Singapur). Por otro lado, las recetas de deflación y desregulación impuestas por el FMI en Tailandia, Indonesia o Corea del Sur o adoptadas de manera autónoma en otras economías de la región parecen, a todas luces, contradictorias con la pauta tradicional de desarrollo de la zona, basada, como es sabido, en una gestión estatal que ha impulsado el crecimiento y en unas intervenciones gubernamentales que no se han limitado a potenciar el funcionamiento del mecanismo del mercado sino que se han encaminado a distorsionar deliberadamente tal mecanismo

en aras de un crecimiento rápido y de una aproximación a los niveles de vida de los países desarrollados. Las medidas de liberalización interna y de apertura más pronunciada a la economía mundial ponen en peligro los fundamentos mismos de la pauta de desarrollo de Asia oriental, que, al menos en Corea del Sur y Taiwán, ha tenido como componentes principales una amplia intervención estatal en la economía y una integración estratégica (en vez de estrecha) en los flujos comerciales y financieros mundiales.

Las previsiones de crecimiento para los próximos años del Banco Mundial sugieren que, en el mejor de los casos, la tasa de expansión de Asia oriental en 1999 y en el año 2000 será sustancialmente más baja que la registrada en los años ochenta en 1991-97. Por añadidura la previsión para el periodo 2001-2007 es de un crecimiento anual medio de 6,6%, frente al 9,9% correspondiente a 1991-97 y al 7,7% de 1981-90.

Cuadro 5: Tasas de crecimiento anual medio del PIB, 1981-2007 (previsión básica del Banco Mundial)

	1981-90	1991-97	1998	1999	2000	2001-2007
Mundo	3,1	2,3	1,8	1,9	2,7	3,2
OCDE	3,0	2,0	1,9	1,6	2,3	2,6
PTM	3,0	3,1	2,0	1,9	2,7	4,3
AO	7,7	9,9	1,3	4,8	5,9	6,6
AM	5,7	5,3	4,6	4,9	5,6	5,5
ASS	1,9	2,2	2,4	3,2	3,8	4,1
ALC	1,9	3,6	2,5	0,6	3,3	4,4

Nota: PTM: países del Tercer Mundo; AO: Asia oriental; AM: Asia meridional; ASS: África subsahariana; ALC: América Latina y el Caribe.

Fuente: Banco Mundial, 1998.

En el peor de los casos, si la recesión japonesa se hace aún más profunda y duradera, si los flujos de capital extranjero privado a los países del Tercer Mundo se contraen sustancialmente y si se producen amplias correcciones bursátiles en Estados Unidos y en Europa occidental, no cabe descartar una recesión a escala mundial en los próximos dos años, lo que agravaría aún más la delicada situación de Asia oriental.

Cuadro 6: Tasas de crecimiento del PIB, 1998-2001 (previsión pesimista del Banco Mundial)

	1998	1999	2000	2001
Mundo	1,8	0,0	1,7	2,9
G7	1,7	-0,3	1,0	2,4
EE.UU.	3,6	-0,2	1,4	2,3
Japón	-2,8	-4,0	-2,0	2,2
UE-11	2,8	2,1	2,2	2,5
PTM	2,0	0,7	3,3	4,7
AO	1,3	1,9	5,4	6,3
AM	4,6	4,0	5,1	5,4
ASS	2,4	2,4	3,1	3,6
ALC	2,5	-2,2	1,4	3,6
EAC	0,5	-2,0	2,1	3,8
OMNA	2,0	1,8	2,7	3,3

Nota: PTM: países del Tercer Mundo; AO: Asia oriental; AM: Asia meridional; ASS: África subsahariana; ALC: América Latina y el Caribe; EAC: Europa y Asia central; OMNA: Oriente Medio y Norte de África.

Fuente: Banco Mundial, 1998 y *The Economist*, 9 de enero de 1999.

5. Conclusiones

La pauta de desarrollo de Asia oriental hasta 1997 ha presentado rasgos originales, que no se corresponden en absoluto con las sucesivas ortodoxias neoclásicas (la contrarrevolución neoclásica de los años 80, de carácter marcadamente neoliberal, y el enfoque favorable al mercado de los años 90, un planteamiento algo menos liberal que el anterior, pero casi tan discutible). Tal heterodoxia ha sido precisamente la causante del atractivo que, para otras regiones del Tercer Mundo, ha tenido el llamado *milagro económico asiático*.

Las crisis financieras que han sacudido a la región desde mediados de 1997 pueden perfectamente poner en cuestión los fundamentos mismos de esa pauta original. Por una parte, han demostrado que incluso las economías inmersas en procesos de liberalización comercial y financiera de tipo gradual, así como carentes de desequilibrios de tipo convencional (alto déficit presupuestario, elevada inflación, bajo ritmo de crecimiento), pueden ser vulnerables a los efectos más negativos de la globalización financiera. Además, la gravedad, el alcance geográfico y la duración de esas crisis pueden no sólo quebrar durante algunos años el rápido crecimiento de la región sino incluso forzar a sus gobiernos a abandonar los rasgos heterodoxos de su pauta de desarrollo anterior.

Las crisis asiáticas hacen necesaria la construcción de modelos teóricos de tercera generación de crisis financieras en países del Tercer Mundo, en los que tengan cabida desequilibrios no convencionales (como la sobreinversión o el endeudamiento a corto plazo del sector privado) así como nuevos indicadores de predicción. Por añadidura, la inadecuada gestión de tales crisis por parte del FMI reclama una

reconsideración completa del funcionamiento y de las políticas de ese organismo, al tiempo que una nueva arquitectura financiera internacional.

Con objeto de evitar que el famoso *milagro* asiático pierda, a partir de ahora, sus rasgos más atractivos y originales y, simultáneamente, con miras a evitar la reproducción de crisis financieras en otras regiones, es necesario igualmente reconsiderar el orden y el ritmo de las políticas de ajuste en el Tercer Mundo. Como viene reclamando la UNCTAD desde hace años, es imprescindible respetar el orden (primero la estabilización, a continuación la apertura comercial y finalmente la liberalización financiera) así como la intensidad de las distintas medidas de ajuste, evitando una estabilización recesiva, una apertura comercial indiscriminada y una liberalización financiera imprudente.

En suma, los riesgos de la globalización económica han sido claramente infravalorados. Es tiempo pues de controlar y regular su desarrollo. De otra forma, los próximos lustros pueden ser testigos de crisis regionales periódicas y de riesgos ciertos de recesión a escala mundial.

6. Referencias

Banco Mundial (1993), *The East Asian Miracle. Economic Growth and Public Policy*, Oxford University Press, Nueva York.

Banco Mundial (1998), *Global Economic Prospects and the Developing Countries, 1998-1999*, Banco Mundial, Washington DC, Noviembre.

Bustelo, P. (1994a), "Neoliberalismo y nuevos países industriales", *Información Comercial Española. Revista de Economía*, nº 727, marzo, pp. 77-93.

Bustelo, P. (1994b), "El Banco Mundial y el desarrollo económico: un análisis crítico", en J. de la Iglesia (comp.), *El orden económico internacional. FMI, Banco Mundial y GATT*, Síntesis, Madrid, pp. 151-68.

Bustelo, P. (1996), "La Banque Mondiale et le développement économique des nouveaux pays industriels asiatiques: une analyse critique", en *Actes du colloque Nouveaux dynamismes industriels et économie du développement*, IREPD, Grenoble, pp. 213-27 (también en *Asies Recherches*, nº 3, 1994).

Bustelo, P. (1997), "El desafío asiático a las ortodoxias sobre desarrollo económico", Cursos de Verano de la Universidad Complutense, El Escorial, mimeografiado.

Bustelo, P. (1998a), "El encadenamiento de las crisis asiáticas", *Economía Exterior*, nº 6, otoño, pp. 7-15.

Bustelo, P. (1998b), "The East Asian Financial Crises: An Analytical Survey", *Working Paper*, Instituto Complutense de Estudios Internacionales, Octubre (<http://www.ucm.es/info/icei/asia/bwp98.htm>).

FMI (vv.nn.), *Perspectivas de la economía mundial*, FMI, Washington DC.

Griffith-Jones, S. y S. Pfaffensteller (1998), "The East Asian Currency Crisis: A Survey of the Debate and Possible Solutions", IDS, Universidad de Sussex.

Jomo, K. S. (ed.) (1998), *Tigers in Trouble. Financial Governance, Liberalisation and Crises in East Asia*, Zed Books, Londres.

McKinnon, R. (1993), *The Order of Economic Liberalization. Financial Control in the Transition to a Market Economy*, 2ª edición, The Johns Hopkins University Press, Baltimore, MD.

Radelet, S. y J. Sachs (1998), "The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, and Prospects", HIID, Universidad de Harvard.

Singh, A. (1994), "Openness and the Market Friendly Approach to Development: Learning the Right Lessons from Development Experience", *World Development*, vol. 22, n° 12, diciembre, pp. 1811-24.

Singh, A. (1995), "How Did East Asia Grow So Fast? Slow Progress Towards an Analytical Consensus", *UNCTAD Discussion Papers*, n° 97, febrero, 56 págs.

UNCTAD (vv.aa.), *Trade and Development Report*, UNCTAD, Ginebra.

Wade, R. (1998), "The Asian Debt-and-Development Crisis of 1997-?: Causes and Consequences", *World Development*, vol. 26, n° 8, agosto, pp. 1535-54.