



# Crisis Asiática: la primera gran crisis de los mercados globalizados

**Autor: Rubén Paredes Rodríguez**

En **Revista Mundus**

Año 2, número 4, 1999

Facultad de Ciencias Políticas y Relaciones Internacionales de  
la Universidad Nacional de Rosario

[www.asiayargentina.com](http://www.asiayargentina.com)

E-mail: [contactenos@asiayargentina.com](mailto:contactenos@asiayargentina.com)

---

Desde hace poco más de un año, más precisamente a partir del 2 de julio de 1997, se inició la tan mentada "crisis asiática", cuando se conoció la noticia en los mercados financieros internacionales sobre la devaluación de la moneda tailandesa. A la misma, y como una suerte de efecto dominó le sucedieron agresivas devaluaciones competitivas en Malasia, Indonesia y Filipinas, repercutiendo también en Taiwan, Hong Kong, Singapur y Corea del Sur en Asia. Sin embargo, lo que parecía ser una crisis regional, se convertiría con el transcurso del tiempo en lo que se denominó "la primera gran crisis de los mercados globalizados", de cuyos efectos existe una gran incertidumbre sobre la verdadera magnitud de su impacto en la economía mundial. A un año de iniciada la actual crisis financiera, se podrían divisar tres aspectos relevantes que posibilitarían una mayor comprensión de la misma. El primero se lo podría ver como la falta de confianza y la eventual volatilidad de los mercados internacionales, la segunda cuestión radica en el efecto de extensión geográfica de la crisis en contraposición al de la profundización, y el último es el rol que desempeña el papel político como un factor nodal para hallar una solución concertada a la crisis.

#### **La confianza: un aspecto fundamental para los mercados financieros internacionales**

Los acontecimientos registrados últimamente en Asia condujeron inevitablemente a un cambio en la percepción que se tenía del exitoso modelo de crecimiento que había llevado a un número determinado de países de la región a convertirse en los denominados Tigres Asiáticos. A lo largo de varios años, analistas políticos, economistas e inclusive instituciones financieras internacionales establecieron con frecuencia un parangón entre la situación de América Latina y la del Sudeste Asiático, en donde a la primera se la consideraba un área económicamente inestable, la cual debía realizar transformaciones estructurales para asemejarse al modelo asiático de crecimiento económico. Sin embargo, como sostiene Paul Krugman, "Latinoamérica, que una vez fue campeona del mundo en cuanto a inestabilidad económica, ha perdido el título, en comparación con la debacle asiática, la crisis del Tequila de 1995 parece una fluctuación sin mayor importancia, y la aterradorante crisis de la deuda en los años '80, un asunto apacible". (Krugman, 1998 : 8)

Durante la crisis del Tequila, el Sudeste Asiático había logrado diferenciarse de México y del resto de América Latina, constituyéndose en una región receptora de los capitales que huían en busca de una mayor "confianza". De esta manera los Tigres Asiáticos constituían un verdadero mercado emergente, es decir, un mercado de crecimiento económico sostenible cuyo signo más significativo, además de la estabilidad, fue el de la previsibilidad económica. Sin embargo, fue el mismo modelo de crecimiento económico el que coadyuvó, junto a una mala administración de los capitales financieros y a factores internacionales, a la crisis, generando efectos recesivos sobre las variables reales. Más aún al contraerse el comercio internacional y el precio de los bienes.

La expansión de las exportaciones de los países del Sudeste Asiático hasta mediados de 1996 venían siendo elevadas, motivo por el cual la región había recibido una inyección de grandes préstamos, los cuales en lugar de volcarse al sector de la producción, lo hicieron hacia las inversiones especulativas concentrándose mayoritariamente en el sector inmobiliario. Como resultado de ello, se produjo una sobrevaluación de las propiedades y de las acciones inmobiliarias, seguidas por una debilidad cada vez mayor de los sistemas bancarios en los respectivos países, en donde el común denominador fue el otorgamiento de préstamos sobre los activos sobrevaluados. Durante los años de auge económico en el Sudeste Asiático se practicó un capitalismo entre amigos, el cual consistió en otorgar préstamos para inversiones dudosas a quienes simpatizaban con el gobierno, sin tener presente si eran o no solventes los prestatarios. En este contexto, cuando a mediados de 1996 las exportaciones del Sudeste Asiático comenzaron a descender, entre otras cosas por el posicionamiento

competitivo de China en los mercados internacionales, comenzaron a aparecer signos preocupantes. Entre ellos un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, es decir un aumento de las importaciones por encima de las exportaciones, sumado a un atraso cambiario de las monedas asiáticas frente al yen japonés que se había devaluado en un 40%. La fragilidad de la moneda japonesa se constituyó en un factor de amenaza para la recuperación de las exportaciones de los Tigres que tiene como principal mercado a la nación nipona.

Ante tal panorama, se imponía la necesidad de recuperar la competitividad perdida, y para ello se recurrió a la vieja receta, tan criticada a los países de América Latina cuando la llevaron adelante, como fue la devaluación de las respectivas monedas. Frente a la devaluación iniciada por Tailandia y seguida por los países del Sudeste Asiático, la región no se constituyó en una excepción a la regla, es decir a la huida de los capitales. Los acontecimientos que se sucedieron no fueron desconocidos, se derrumbaron los precios en dólares de los inmuebles en un 30%, se paralizaron los mega proyectos inmobiliarios suntuosos financiados con el ahorro externo que por años se canalizó al sector en cuestión. Adicionalmente se produjo el deterioro de las carteras bancarias ante los préstamos incobrables, la cesación del crédito internacional para la región y una recesión de las economías reales. De esta manera la región ingresó en una crisis, a la cual se la puede denominar de confianza. Un ejemplo se lo puede ver cuando a los países asiáticos emergentes entraron, hasta 1996, u\$s 100.000 millones, y para julio de 1997, la fuga de capital en cada uno de ellos se estimó aproximadamente en la misma cantidad. En otras palabras, así como la confianza internacional hizo posible que se erija el paradigma de los Tigres Asiáticos, la falta de la misma contribuyó a su caída.

#### La extensión geográfica de la crisis financiera internacional

Hoy por hoy queda claro que la crisis financiera ha adquirido connotaciones globales, aunque sus efectos sobre los distintos países del mundo no sean precisamente los mismos. Sin embargo, hay un aspecto que la caracterizaría y es el de la extensión geográfica que ha adquirido la misma a medida que ha transcurrido el tiempo.

Este, es un aspecto importante si se intenta establecer un parangón con la crisis del Tequila de 1995. Esta última, por ejemplo, no se caracterizó por la extensión geográfica a nivel mundial, sino por la profundización en México y sobre la región de América Latina. En ambas se manifestó una crisis de confianza a través de lo que se denominó el *flight to quality*, es decir la huida de capitales a lugares seguros libre de riesgo. Paradójicamente, con la crisis del Tequila los capitales además de dirigirse a los países centrales, emigraron a los países del Sudeste Asiático cuando el paradigma de los Tigres estaba aún vigente. Sin embargo, en la crisis asiática el *flight to quality* se manifestó exclusivamente en la huida de capitales desde los emergentes hacia el refugio de los países del Primer Mundo. (Sturzenegger, 1998 : 4) En el mes de octubre de 1997, la crisis se extendió a Hong Kong creando un clima de incertidumbre sobre la continuidad de la convertibilidad de la moneda, la cual finalmente fue defendida ante los ataques especulativos. Luego le llegó la hora a Corea del Sur en un escenario parecido a la de sus vecinos en Asia.

Con motivo de la cesación del crédito internacional hacia la región, Corea del Sur sufrió una corrida de su moneda -el won- cuando debió hacer frente al pago de la deuda externa de corto plazo de u\$s 60.000 millones, contando solo con u\$s 30.000 millones en la reserva del Banco Central. En consecuencia, la alternativa practicada fue la de devaluar -emulando a sus vecinos- para hacer frente a las obligaciones internacionales en un escenario marcado por la alta volatilidad. En los primeros meses de 1998, los mercados financieros pudieron gozar de una relativa estabilidad hasta que le llegó el turno a Japón. Ahora ya no solo se cuestionaría el modelo de los Tigres Asiáticos, sino también al "milagro japonés" que por años hizo de Japón la economía de mayor crecimiento del mundo. Dicho país a través de su política crediticia había contribuido a crear la burbuja especulativa del sector inmobiliario en el Sudeste Asiático y ahora quedaba atrapado por su propia política frente a la existencia de préstamos incobrables. La caída del yen frente al dólar no hizo más que agravar la situación de Asia, afectando

también a Taiwan y China, sumada a la caída de la demanda de bienes provenientes de sus vecinos en un contexto de ajuste.

A mediados del mes de agosto la crisis asiática se extendió a Rusia, adquiriendo connotaciones particulares. Debido a que no solo devaluó el rublo como una medida para frenar la huida de capitales, sino que también declaró unilateralmente la cesación de pago de la deuda (*default*) afectando a la Unión Europea. Particularmente a Alemania, como principal acreedor. A nivel internacional, esta medida agravó aún más la volatilidad de los mercados financieros internacionales que no tardaron lo suficiente para hacerse sentir en América Latina. La crisis financiera que estaría atravesando por una *latinoamericanización* desde el momento que afecta a aquellos países los cuales no han hecho las cuentas. Entre ellos se encontraría Brasil, con un déficit en la balanza de pagos que lo hace vulnerable frente a la volatilidad de los mercados. Ello originó una salida aproximadamente de u\$s 30.000 millones apenas en dos meses, lo cual colocó al país carioca en una situación de jaque junto a la de sus vecinos en la región.

### La importancia de lo político para recobrar la confianza en el sistema financiero internacional

Junto con el inicio de la crisis asiática, no tardaron en aparecer las críticas dirigidas al Fondo Monetario Internacional (FMI), al cual se lo acusó una vez más de no poder predecir -como ocurrió con el efecto Tequila- la situación en el Sudeste Asiático. Asimismo se consideró erróneo aplicar la receta pos efecto Tequila, basada en el otorgamiento de préstamos a condición de realizar reformas de la economía, dirigida sobre todo a sanear el sistema bancario. Si bien esta política se implementó cuando recién Corea del Sur se desplomó, sus resultados no fueron los esperados. A diferencia de lo ocurrido en 1995, en donde los Estados Unidos extendieron una línea de créditos para ayudar a México a través de una reactivación de la imagen del FMI, en la crisis financiera asiática no existió una coordinación macroeconómica internacional. Las razones pueden ser muchas, como ser el considerar a la región como la zona del yen, en donde Japón debería haber ejercido un mayor protagonismo y responsabilidad, lo cual no se vio reflejado en la realidad. Pese a ello, la crisis asiática se extendió por el globo convirtiéndose en una crisis sistémica de confianza y no en una sucesión de meros contagios. Los mercados financieros internacionales, muy sensibles a la falta de confianza, se comportaron como era de temer con una marcada volatilidad, poniéndose de manifiesto la falta de iniciativa política por parte de los países industrializados para arribar a una solución. En los últimos meses, cuando los efectos de la periferia se comenzaron a sentir en el centro, aparecieron signos notorios de preocupación. Fue así como en el mes de septiembre el presidente Clinton, una vez liberado del affaire Lewinsky, apeló a sus pares del Grupo de los 7 (Alemania, Francia, Italia, Gran Bretaña, Japón y Canadá) a coordinar soluciones para la crisis, como ser disminuir conjuntamente las tasas de interés.

Está lejos de ser la de Estados Unidos una posición altruista, teniendo en cuenta que así como la caída de México en 1995 hubiera sido perjudicial a los intereses del vecino país del Norte, el derrumbe de Brasil tendría un efecto negativo sobre toda América Latina, inclusive, aunque en menor medida, sobre los Estados Unidos. La apelación de Clinton llamando a una reunión del G 7 fue recibida como un bálsamo en los mercados financieros internacionales, lo cual hizo evidente la necesidad de una voluntad política para comenzar a resolver los problemas macroeconómicos. En este sentido, resulta interesante desagregar el aspecto político en una instancia interna y otra internacional para ver como ambas inciden en los mercados al momento de recobrar la confianza perdida. En Japón, cuando los dos partidos políticos mayoritarios lograron ponerse de acuerdo para dictar una ley para utilizar los fondos públicos con el objeto de sanear el sistema bancario, la Bolsa de Tokio logró recuperarse entrando en un proceso de estabilización. Otro ejemplo lo constituyó Brasil, en donde las elecciones presidenciales fueron una señal positiva para los mercados. La reelección del presidente Fernando Cardoso con un 51% de los sufragios, mostró el voto de confianza de la población brasileña para con el modelo económico. Además significó para el gobierno un compromiso a nivel internacional de aplicar un ajuste fiscal, para poder obtener una ayuda del FMI calculada en u\$s 30.000 millones.

Por el momento, de acuerdo a una tendencia internacional, cuando las políticas internas de los países afectados no logran convencer a los capitales internacionales a volver, la ayuda internacional tarda en llegar. Este es el caso de Rusia, que se encuentra a medio camino entre aplicar un ajuste propio de una economía de mercado o un retorno al pasado de la era soviética. A partir de la reunión del G 7 en octubre último, y sin hacer proyecciones del todo positivas, la crisis financiera no ha desaparecido sino que ha entrado en un estado de "meseta" o de "amainamiento". De allí surgió un compromiso de los siete grandes del mundo para crear un Fondo de Contingencia destinado a los países en crisis. Los fondos que provendrán de un aumento de la cuota al FMI, serían otorgados por este último siempre y cuando los países con problemas cumplan con determinadas políticas. Por el momento, Brasil es el primer candidato a recibir la ayuda internacional, a condición de aplicar una severa política fiscal.

En otras palabras, lo que se hizo fue intentar recobrar la *confianza* de los mercados a través de una acción coordinada a nivel internacional, con el objeto de frenar la *extensión geográfica* de la crisis. Aunque para los detractores dicha acción se demoró bastante (pudiéndose evitar los daños ocurridos actuando con mayor rapidez), significó un compromiso político internacional importante, cuando ya no es sólo un país el garante de la confianza en los mercados financieros globalizados.

#### Bibliografía:

BEING, Miguel, "Tres historias distintas para los tristes tigres", en LA NACION, sec. 2, 6 de diciembre de 1997.

CAMDESSUS, Michel, "Lecciones de la crisis", en LA NACION, sec. 2, domingo 12 de abril de 1998.

FRIEDMAN, Milton, "Sin el Fondo no habría más crisis", en El Cronista, lunes 12 de octubre de 1998.

KRUGMAN, Paul, "Asia: hace falta mano dura", en Fortune, vol. 2, N° 19, 15 de septiembre de 1998.

STURZENEGGER, Adolfo, "Ahora sí hay motivos para que el FED aplique una política monetaria blanda", en El Cronista, lunes 7 de septiembre de 1998.

N° 57

## Crisis Asiática: la primera gran crisis de los mercados globalizados

Autor: Rubén Paredes Rodríguez

En Revista Mundus

Año 2, número 4, 1999

Facultad de Ciencias Políticas y Relaciones Internacionales  
de la Universidad Nacional de Rosario

[www.asiayargentina.com](http://www.asiayargentina.com)

Editor General: Gustavo A. Girado

E-mail: [contactenos@asiayargentina.com](mailto:contactenos@asiayargentina.com)