

¿NUEVA CRISIS ASIÁTICA?

Nadie se puede bañar dos veces en el mismo río, pero su aspecto puede parecer amenazadoramente familiar. No es sorprendente que, al ver tambalearse en fechas recientes las divisas y los mercados de valores en Asia, inversionistas y comentaristas hayan evocado el espectro de la tormenta financiera de 1997-98. En aquella crisis, Tailandia primero, luego Indonesia y Corea del Sur, solicitaron ser rescatados por el FMI. La crisis devastó las economías regionales y en Indonesia acabó con la dictadura de 32 años de Suharto. Filipinas y Malasia resultaron con graves daños. Ahora los temores del mercado en la región se vuelven contagiosos de nuevo, y empeorarán al añadirse la preocupación por las consecuencias de una posible acción militar encabezada por Estados Unidos en Siria. Sin embargo, el río se ha transformado, y es menos probable que arrastre a los desprevenidos.

Desde luego, las similitudes con los meses anteriores a la crisis de 1997 son impactantes, no menos porque Indonesia, Malasia y Tailandia parecen en riesgo de nuevo. En 1997, como ahora, la política monetaria de EU causaba inquietud. En marzo de aquel año la Reserva Federal elevó las tasas de interés. Eso, junto con la fortaleza del dólar, que para mediados de 1997 se había elevado 30 por ciento contra el yen respecto de principios de 1995, propició el retiro de capitales de los mercados emergentes. En los días que corren, un dólar fuerte, aunado a la mera amenaza de tasas de interés más altas ahora que la Fed evalúa “reducir” su programa de compra en masa de bonos, atrae el dinero hacia la presunta seguridad de los activos en el mundo rico.

Entonces como ahora, el crecimiento de las exportaciones en muchos países asiáticos era titubeante. Tanto aquella desaceleración como la actual pueden atribuirse en parte a China, aunque por razones muy diferentes. A mediados de la década de 1990 China se establecía como la fábrica del mundo; su arrojado exportador se comía la participación de mercado de países que se habían industrializado antes: no sólo los “tigres” Hong Kong, Corea del Sur y Taiwán, sino también Malasia y Tailandia. Dieciséis años después, el fenomenal crecimiento de China la ha consolidado como el mercado más importante de la región por derecho propio: es el mayor destino de exportaciones de Australia, Indonesia, Japón, Malasia, Corea del Sur, Tailandia y Taiwán. Así que la disminución del dinamismo en China—incluso la relativamente menor desaceleración observada hasta ahora—tiene un fuerte impacto en el mercado regional.

Otro paralelismo con 1997 puede ser que el éxito económico ha originado cierta arrogancia. Los años de florecimiento en



Siluetas de transeúntes frente a una tienda de lujo que presenta los avances de la moda italiana en Shanghai. La economía de China parece estar recuperándose gradualmente de la recesión más profunda desde la crisis de 2008, pero los analistas consideran que la mejora dependerá de la fortaleza de la demanda mundial de las exportaciones chinas ■ Foto Ap

buena parte de Asia a principios de la década de 1990 no se vieron como parte de un auge insostenible, apoyado por divisas subvaluadas, sino como un derecho de nacimiento. Incluso algunos los tomaron como prueba de la superioridad de los “valores asiáticos” de trabajo arduo, ahorro y disciplina. De manera similar, haber salido relativamente indemnes del bache global de 2008-09 alimentó la complacencia. En particular, autoridades indias e indonesias sostuvieron que los fundamentos de sus países eran tan sólidos, que podrían detener la necesaria reforma estructural hasta después de las próximas elecciones (programadas para el año entrante). Cuando asomaron los problemas, la primera reacción de los dos países, al igual que a finales de la década de 1990, fue culpar al mundo exterior, y en particular a la política estadounidense.

Sin embargo, también al igual que en 1997, países como India (en gran medida ileso en 1997-98) e Indonesia, con grandes déficits en cuenta corriente, siguen siendo vulnerables a una pérdida de confianza en el extranjero. En India, el valor de la rupia ha caído a niveles sin precedente contra el dólar. En Indonesia, el país más lastimado en 1997-98, las medidas políticas anunciadas el

23 de agosto, como apoyos fiscales a exportadores, no lograron detener el deslizamiento de la rupia local. Las reservas del país en divisas extranjeras han caído 20 por ciento en los dos años pasados.

EN PARTE POR LA EXPERIENCIA DE LA CRISIS MÁS RECIENTE, LOS PAÍSES ESTÁN MEJOR PREPARADOS PARA LO QUE VIENE

De los países que sufrieron colapsos financieros en 1997-98, Malasia, Filipinas, Corea del Sur y Tailandia han tenido superávits en sus cuentas corrientes en años recientes, en contraste con los déficits de la década de 1990. Sin embargo, el ringgit malayo, el peso filipino y el baht tailandés también se han debilitado en semanas recientes. Esto apunta a un contagio como el que propagó el pánico en 1997. Hasta el dólar de Singapur se ha debilitado contra el estadounidense.

Pese a todo, la región se encuentra ahora en mucho mejor forma. Sus divisas ya no están alineadas como bolos, esperando los disparos de los fondos de co-

bertura de riesgo. En 1997 la mayoría estaban más o menos adheridas al dólar. Las que en teoría estaban “flotantes”, en la práctica eran manejadas por los bancos centrales en una imitación de paridad fija. Hoy día en verdad flotan... o se hunden.

En parte por la experiencia de la crisis más reciente, los países están mejor preparados para lo que viene. Todos tienen reservas adecuadas en divisas extranjeras, para cubrir al menos seis meses de importaciones. Y la causa particular de la crisis de 1997—préstamos en gran escala en dólares para financiar inversiones en moneda local, sobre todo en bienes raíces—ya no está en boga. Así pues, el contagio ya no es como antes. En 1997-98 estalló una burbuja de inmuebles en Bangkok, que reveló la arraigada podredumbre en el manejo económico de Tailandia y los vínculos de corrupción entre sus bancos, empresas y políticos. Bajo escrutinio, se pudo ver que muchos de sus vecinos estaban afligidos por males similares: los valores asiáticos se volvieron pecados asiáticos.

Made in China

En esta ocasión, un cambio global en las percepciones de riesgo financiero afecta a todos los mer-

cados emergentes. No es que los países asiáticos sean especialmente vulnerables porque estén en Asia. Más bien, algunos afrontan dificultades a causa de las elecciones políticas hechas por sus gobiernos: por ejemplo, la persistente negligencia de India en enfrentar su déficit presupuestario, y su introducción de pequeños controles al capital, en agosto, que refleja pánico; la reacción cada vez más estridente de Indonesia ante la inversión extranjera en sus abundantes recursos naturales, y las populares, pero costosas compras de arroz de Tailandia a precios superiores a los del mercado.

Así pues, por ahora las aguas del río no están en una crecida incontenible. Sin embargo, la reciente turbulencia plantea una cuestión a más largo plazo. Como se hizo ver, la crisis de 1997-98 fue en parte un daño colateral causado por el fenomenal crecimiento chino, en tanto las ansiedades actuales vienen después de una moderada disminución en el crecimiento chino. Los grandes peligros que acechan ahora a la región no son sólo los miedos inmediatos y quizá prematuros por la “reducción” de la Fed, sino también el riesgo de una desaceleración más prolongada y tal vez más profunda de China.

Economist Intelligence Unit

