

La recuperación económica en el sudeste asiático

SUBDIRECCIÓN GENERAL DE
ESTUDIOS DEL SECTOR EXTERIOR

El año 2000 ha sido testigo de la consolidación de la recuperación económica en los países de la zona asiática más afectados por la crisis monetaria y financiera de 1997 (Indonesia, Filipinas, Corea del Sur, Malasia y Tailandia). Este proceso comenzó durante la segunda mitad del año 1998, impulsado por el incremento de las exportaciones ante la pérdida de valor de las monedas de la zona respecto al dólar, y fue ganando solidez a lo largo de 1999 como consecuencia de la favorable coyuntura económica internacional, de las reformas estructurales introducidas por estos países y por la adopción de una combinación de políticas macroeconómicas relativamente laxas.

Sin embargo, desde un punto de vista financiero, el año 2000 ha venido caracterizado por el deterioro de los índices bursátiles más relevantes de los países considerados y por la depreciación de sus monedas respecto al dólar que se explica por factores externos e internos.

Por lo que se refiere a los *factores externos*, el incremento de los tipos de interés en Estados Unidos ha provocado un desplazamiento de los capitales hacia ese país. Por otro lado, el encarecimiento del petróleo ha generado cierta incertidumbre sobre la evolución futura de la economía mundial incentivando a los inversores a abandonar los mercados emergentes en beneficio de mercados más estables y maduros. Asimismo, el desmantelamiento de los sistemas cambiarios anclados al dólar ha permitido una mayor fluctuación del tipo de cambio (salvo en el caso de Malasia). Finalmente, la corrección a la baja de los precios de las empresas tecnológicas, que iban progresivamente ganando peso en las economías

	1997	1998	1999	2000 (p)	2001 (p)
Flujos de Capital Privado...	-15,6	-28,2	2,9	-22,4	10,6
Inversión directa	9,8	10,4	13,1	9,1	9,0
Inversión en cartera	8,4	-8,2	12,8	13,2	3,3
Otra inversión	-33,8	-30,4	-23,0	-44,6	-1,7
Flujos Oficiales	15,7	19,5	-6,7	5,0	-2,1

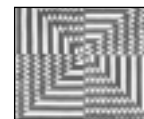
(p) previsiones
Fuente: FMI.

asiáticas, ha introducido un cierto sesgo en contra de los países del sudeste asiático.

En cuanto a los *factores internos*, el proceso de reestructuración bancaria y empresarial ha sido excesivamente lento y limitado y las finanzas públicas se han deteriorado notablemente.

Con todo, varios organismos internacionales descartan la posibilidad de una nueva crisis económica en la zona por tres razones:

En primer lugar, aunque, tal y como revela el Cuadro 1, en el año 2000 se ha producido una considerable salida de capital privado de la zona como consecuencia de la caída en los flujos netos de inversión directa y del comportamiento adverso en la partida «otra inversión» hay que resaltar dos cuestiones: por un lado, la pérdida de capital extranjero en términos absolutos en el período 1999-2000 ha ascendido a 19,5 millardos de dólares mientras que durante el período 1997-1998 ésta fue de 43,8 millardos de dólares. Por otro lado, la composición de la pérdida de capital difiere según los años considerados pues, entre 1997 y 1998 la reducción de la rúbrica «otra inversión» se debe a la caída en los créditos bancarios ofrecidos a los países afectados por la crisis mientras que en el período más reciente se produce por el pago de las deudas por parte de los bancos comerciales de dichos países.



EN PORTADA

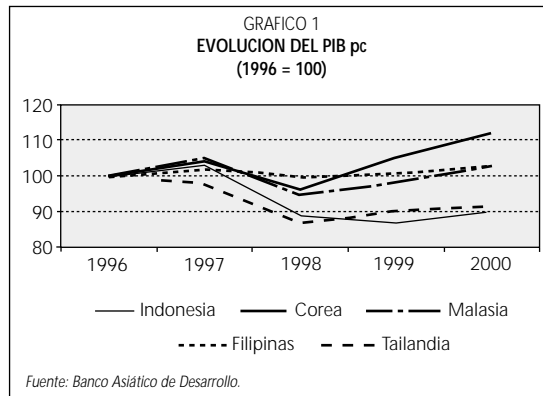
	1997	1998	1999	2000	2001 (p)
Corea.....	5,0	-6,7	10,7	8,3	6,0
Indonesia.....	4,7	-13,2	0,2	3,5	5,0
Malasia.....	7,5	-7,5	5,1	7,8	7,0
Filipinas.....	5,2	-0,5	3,2	3,8	4,3
Tailandia.....	-1,7	-10,2	4,2	4,5	4,6

(p) previsiones
Fuente: Banco Asiático de Desarrollo.

En segundo lugar, las perspectivas de crecimiento para los países más afectados por la crisis son muy favorables (Cuadro 2) a lo que se une las elevadas tasas de crecimiento que experimentarán otros países de la zona como India o China.

Finalmente, los indicadores asociados a la recuperación, tales como la evolución de la renta *per cápita* y del desempleo y la reducción de los niveles de pobreza muestran signos positivos.

Sin embargo, tal y como se analizará en este artículo, estos aspectos beneficiosos deben ser matizados por las cuestiones que aún quedan por resolver para garantizar un crecimiento sostenido y estable a largo plazo.

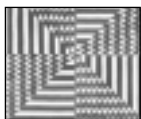


cional que ha provocado un aumento en las exportaciones de estos países y ha ofrecido los recursos necesarios para poner en marcha proyectos de inversión. Es decir, tras la aparición de la crisis, los bancos comerciales restringieron drásticamente el crédito y limitaron la capacidad inversora de las empresas, mientras que conforme se ha producido el saneamiento de los balances de éstos, han comenzado a ofrecer más crédito.

Reestructuración bancaria y empresarial

Los programas de ajuste aplicados en estos países incluían una serie de medidas encaminadas a conseguir mejorar la situación y gestión de los bancos y de las empresas basándose en cuatro principios: *en primer lugar*, evitar la aparición de problemas de riesgo moral asociados al empleo de recursos públicos para sanear las cuentas bancarias. *En segundo lugar*, promover la participación del sector privado a través de incentivos fiscales y administrativos. *En tercer lugar*, garantizar que el proceso de reestructuración cubriera los aspectos institucionales, legales y de regulación. *Por último*, desarrollar una legislación sobre suspensión de pagos eficiente y modernizar los métodos de gestión bancaria y empresarial.

El efecto de estas medidas ha sido heterogéneo pues, mientras que en el caso de los bancos han aparecido avances importantes, en el ámbito empresarial el avance ha sido más limitado. De hecho, en 2000 se ha producido una reducción de la participación de los créditos impagados en el total de créditos en todos los países considerados, excepto en Filipinas, lo que ha permitido a estos países cumplir con las normas de solvencia esta-



EN PORTADA

Las características de la recuperación asiática

Los países más afectados por la crisis han presentado elevadas tasas de crecimiento en 2000 e incrementos en la renta *per cápita* que han venido acompañados por un proceso de reestructuración bancaria y empresarial y por una reducción en las tasas de desempleo y en los niveles de pobreza. Por añadidura, el progresivo aumento del comercio intrarregional y la mayor coherencia y claridad en la política monetaria aplicada han otorgado un carácter más sólido a la recuperación.

Producción y renta per cápita

Tal y como se ha señalado, los países del sudeste asiático han mostrado elevadas tasas de crecimiento lo que ha permitido que en el año 2000 todos los países, excepto Tailandia e Indonesia, superasen el umbral de renta *per cápita* existente antes de la crisis, cuestión que aparece recogida en el Gráfico 1. Este hecho se explica por la favorable coyuntura económica interna-

CUADRO 3
SITUACION FINANCIERA DE LOS BANCOS COMERCIALES

	Créditos Impagados (% total créditos)		Ratio de solvencia
	1999	2000	2000
Indonesia	49	30	—
Corea.....	8	7	10
Malasia	9	8	13
Filipinas.....	14	15	17
Tailandia.....	40	31	11

Fuente: Bancos centrales nacionales.

blecidas por el Banco Internacional de Pagos de Basilea (1), cuestión recogida en el Cuadro 3.

Reducción en la tasa de desempleo y en los niveles de pobreza

En 1998, y como consecuencia de la crisis económica internacional, se produjo un aumento en la tasa de desempleo en la mayoría de los países más afectados por la misma, tal y como aparece recogido en el Cuadro 4. Este empeoramiento de la situación en el mercado de trabajo vino acompañado por una caída en los salarios reales percibidos por los agentes y por una reducción en las posibilidades de consumo.

Sin embargo, a lo largo del año 2000, el desempleo ha caído en Malasia, Corea, Filipinas y Tailandia y, como se ha señalado, las predicciones apuntan a un mantenimiento de la actividad económica en 2001 por lo que es posible que se produzcan mejoras en los indicadores sociales.

Mayores lazos comerciales entre los países de la zona

Los cinco países analizados en este artículo experimentaron un aumento del comercio intrarregional (2) durante la primera mitad de la década de los noventa como consecuencia de las elevadas tasas de crecimiento y de la complementariedad existente entre algunas economías. Así, tal y como queda recogido en el Cuadro 5, en 1997 se alcanza el mayor grado de interrelación comercial supo-

(1) Según este acuerdo, el ratio entre los recursos propios y los activos ponderados por el riesgo (ratio de solvencia) debe ser superior al 8 por 100.

(2) Entendido como aquél que se produce dentro de la región asiática e incluyendo, por tanto, a países como China, Hong Kong y Vietnam.

CUADRO 4
TASA DE DESEMPLEO

	1997	1998	1999	2000
Corea	2,6	6,8	6,3	4,0
Indonesia.....	4,7	5,5	6,4	—
Malasia.....	2,6	3,2	3,4	3,1
Filipinas.....	7,9	9,6	9,4	9,2
Tailandia.....	0,9	4,4	4,2	4,0

Fuente: Banco Asiático de Desarrollo.

niendo las exportaciones intrarregionales un 36 por 100 del total de las ventas al exterior de estos países. Esta tendencia se ha moderado a partir de entonces y, en 1999, Estados Unidos siguió siendo el país con mayor protagonismo en la zona tornándola excesivamente sensible a las fluctuaciones de la actividad económica al otro lado del Pacífico.

Por lo que se refiere a las importaciones, los lazos comerciales entre los países de la zona asiática han sido cada vez mayores en perjuicio del resto de áreas comerciales. Así, en 1990 un 21,6 por 100 de las compras al exterior de los cinco países más afectados por la crisis procedían de la región asiática, mientras que en 1999 éstas ascendían al 32,3 por 100 habiendo caído considerablemente las importaciones procedentes de Japón y de la Unión Europea.

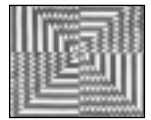
Una política monetaria más transparente y coherente

Según el Banco Asiático de Desarrollo, la aparición de la tormenta financiera ha provocado el abandono de los regímenes cambiarios fijos respecto al dólar en todos los países considerados salvo en Malasia, donde se mantiene la paridad del ringgit respecto a la moneda americana y existen controles de cambios. Asimismo, se ha producido un viraje en la política monetaria hacia un control directo de la inflación otorgando mayor independencia a los bancos centrales y una mayor credibilidad a la política monetaria.

Este cambio de instrumentación permitirá mantener tasas de inflación más reducidas, un entorno económico más estable y mayores tasas de crecimiento.

Los retos del futuro

Varias instituciones internacionales han señalado que, aunque no existen riesgos de que se



EN PORTADA

CUADRO 5
PATRON GEOGRAFICO DEL COMERCIO EXTERIOR
(% s/total)

	EE UU		UE		Japón		Sudeste Asiático (1)		Resto del mundo	
	Export.	Import.	Export.	Import.	Export.	Import.	Export.	Import.	Export.	Import.
1990.....	23,9	18,0	16,1	15,0	22,2	26,1	22,7	21,6	15,1	19,3
1997.....	18,4	17,9	13,7	13,0	14,4	21,8	36,0	26,5	17,5	20,8
1999.....	22,0	17,3	15,1	10,9	13,2	22,4	31,8	32,3	17,9	17,1

(1) China, Hong Kong, Indonesia, Corea, Malasia, Filipinas, Tailandia y Vietnam.
Fuente: Direction of Trade Statistics Yearbook, FMI.

produzca una recesión en las economías asiáticas, sí es posible que el conformismo o una caída brusca de la actividad en Estados Unidos, provocado por la acción de los grupos de interés, en el primer caso, y por las tensiones que comienzan a aparecer en la economía estadounidense, en el segundo, lleve a estos países a retrasar la aplicación de ciertas medidas que son trascendentales para garantizar una sólida senda de crecimiento. De hecho, un cambio de tendencia en Estados Unidos afectaría notablemente a la zona asiática al reducir la capacidad exportadora de las empresas de los países de este área pudiendo generar incertidumbre respecto a su evolución futura. En este contexto, se sugiere fortalecer las reformas estructurales que se han venido aplicando, sanear las finanzas públicas y garantizar la mejora en los indicadores sociales.

(como consecuencia de la capacidad de financiación del sector público) y de los empréstitos privados. En este contexto, el cambio debe ser gradual, comenzando por desarrollar el mercado primario de bonos públicos y promoviendo, a continuación, su negociación en el mercado secundario sirviendo de referencia a los títulos privados.

Reducción del déficit público

El Cuadro 6 ilustra el deterioro de las finanzas públicas en los países más afectados por la crisis ante lo cual se recomienda una vuelta progresiva al superávit aprovechando la favorable coyuntura económica y los ingresos que se pueden obtener de la privatización de empresas públicas y de la venta de los activos financieros que poseen las Agencias de Gestión de Activos.

Consolidación de las reformas estructurales

Existen tres áreas en las que es preciso avanzar para conseguir resolver los problemas de solvencia y de ineficiente gestión empresarial que están en la base de la crisis de 1997.

En primer lugar, resulta deseable proseguir con el saneamiento de las cuentas de las instituciones financieras, otorgando un mayor protagonismo a las Agencias de Gestión de Activos que son las que finalmente consiguen renegociar las deudas pendientes. En segundo lugar, es imprescindible fortalecer el tejido empresarial a través del pago de las deudas pendientes, de una aplicación más rigurosa de las leyes de suspensión de pagos y de la mejora de la gestión de las empresas. Por último, es necesario modernizar unos sistemas financieros caracterizados por una excesiva concentración en los créditos bancarios y por una reducida participación de los bonos públicos

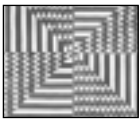
Mejora de las condiciones sociales

A pesar de la favorable evolución en lo económico, los aspectos sociales adolecen de una notable falta de atención que debe ser remediada con una actuación más beligerante en este apartado. Esto es así pues, tal y como señala la evidencia empírica, las ganancias en términos de indicadores sociales otorgan una mayor estabilidad y, por tanto, mayores posibilidades de crecimiento económico.

CUADRO 6
DEFICIT PUBLICOS EN PORCENTAJE DEL PIB

	1996	1997	1998	1999	2000
Indonesia.....	0,2	0,0	-3,7	-2,3	-5,0
Corea.....	0,3	-1,5	-4,2	-2,9	-2,8
Malasia.....	0,7	2,6	-1,5	-3,8	-2,0
Filipinas.....	0,3	0,1	-1,8	-3,6	-1,8
Tailandia.....	2,4	-0,9	-3,4	-3,0	-3,0

Fuente: Banco Asiático de Desarrollo.



EN PORTADA

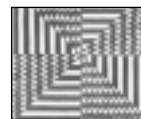
Así, en la mayoría de los países, los salarios reales se encuentran por debajo de los niveles existentes antes de la crisis. Por otro lado, hay países como Filipinas en los que la tasa de desempleo es considerablemente elevada y otros, véase Tailandia e Indonesia, en los que el consumo real *per cápita* no ha alcanzado aún los niveles anteriores a la crisis. Finalmente, como consecuencia del deterioro de las finanzas públicas se han recortado los gastos en educación, sanidad y lucha contra la pobreza pudiendo tener efectos negativos en el futuro.

Conclusiones

La reactivación económica en los países asiáticos más afectados por la tormenta económico-financiera del año 1997 se está tornando cada vez más sólida a la luz de los indicadores económicos. En efecto, las economías asiáticas se caracterizan por presentar elevadas tasas de crecimiento del PIB acompañadas de una reducción en

el desempleo, tasas de inflación estables y una mejora en la situación financiera de los bancos comerciales. A pesar de que en 2000 se ha producido un reajuste a la baja de los índices bursátiles y de los tipos de cambio de las monedas asiáticas respecto al dólar, los principales organismos internacionales descartan la posibilidad de un nuevo episodio de inestabilidad económica dado que las perspectivas de estos países son favorables y que los movimientos financieros no apuntan a una falta de confianza por parte de los inversores extranjeros.

No obstante, resulta deseable consolidar el crecimiento de estas economías a través de la profundización de las reformas estructurales aplicadas hasta el momento y del saneamiento de las finanzas públicas sin deteriorar los indicadores sociales. Es decir, los signos de recuperación no deben llevar a las autoridades económicas de estos países a retrasar la aplicación continuada de las medidas estructurales aplicadas hasta el momento.



EN PORTADA

SECTOR EXTERIOR

1999

SECTOR EXTERIOR EN 1999

MINISTERIO DE ECONOMÍA

Secretaría de Estado de Comercio y Turismo

COMERCIO MUNDIAL Y TENDENCIAS DE POLÍTICA COMERCIAL

Evolución reciente y perspectivas
Inversión internacional
Tendencias de política comercial

EL SECTOR EXTERIOR EN ESPAÑA

Marco económico general
Sector exterior español en 1999
El turismo en 1999

ESTRUCTURA SECTORIAL DEL COMERCIO EXTERIOR

Balanza comercial agraria
Balanza industrial

ESTRUCTURA GEOGRÁFICA DEL SECTOR EXTERIOR

Distribución geográfica de nuestras exportaciones
e importaciones
Evolución de las cuotas de mercado
Perspectivas del comercio exterior por áreas geográficas

COMERCIO EXTERIOR POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

LA POLÍTICA COMERCIAL ESPAÑOLA

Política comercial española multilateral
Política comercial española bilateral

Política de fomento financiero de la exportación

APÉNDICE ESTADÍSTICO

Evolución histórica
Comercio exterior por sectores
Comercio exterior por secciones arancelarias
Comercio exterior por capítulos arancelarios
Comercio exterior por áreas geográficas
Comercio exterior por países
Comercio exterior por Comunidades Autónomas
Turismo
Balanza de Pagos
Comercio internacional
Competitividad

Información y venta:
Ministerio de Economía
Paseo de la Castellana, 162-Vestíbulo
28071 Madrid
Teléf. 91 349 36 47