

Globalización, neoliberalismo y la crisis asiática: la necesidad de un nuevo orden financiero internacional



IZTAPALAPA

Agua sobre lajas

Jaime Puyana Ferreira*

Resumen: En este trabajo se rechazan los mitos de que existe un *modelo asiático de desarrollo* único y de que dicho modelo corresponde al *neoliberalismo* que se ha tratado de implantar en México y América Latina, con poco éxito, durante los últimos 20 años. Se destaca la paradoja de que, antes de la crisis asiática de 1997, el mítico modelo asiático se equiparaba con neoliberalismo (apertura, liberalización financiera, privatizaciones, predominio de los mercados, etcétera), mientras que, después de la crisis, el mismo mítico modelo era sinónimo de intervención estatal desmedida y corrupción, entre otros. En general, se intenta destacar el hecho de que el debate entre partidarios y adversarios del neoliberalismo se ha ideologizado hasta el punto en que crisis financieras como la de México en 1994-1995, y la asiática de 1997, se miran con prismas cambiantes según las circunstancias. Tras lo anterior, se procede a analizar en detalle el actual proceso de globalización y sus causas, destacando que éste ha venido acompañado de una hipertrofia en el sector financiero mundial. El resultado ha sido que los flujos de capital en el plano internacional han adquirido un carácter crecientemente especulativo que ya ha producido el colapso de varias economías del mundo. Se estudia el caso de las economías asiáticas en 1997, mostrando sus principales indicadores económicos cuando estalló la crisis. Prosigue una discusión de las características básicas del actual sistema financiero internacional, para destacar la necesidad de una profunda reforma en el mismo.
Palabras clave: globalización, neoliberalismo, asiático, crecimiento, productividad.

Introducción

Durante las dos décadas que lleva implantándose en México y América Latina el llamado *modelo económico neoliberal*, sus más empeñados partidarios siempre esgrimieron como destacado ejemplo del mismo el denominado *modelo asiático de desarrollo*. El volumen de libros, artículos, monogra-

* Profesor investigador del Departamento de Economía de la Universidad Autónoma Metropolitana, Unidad Iztapalapa. Correo electrónico: japufe1@yahoo.com

fías, conferencias, ponencias, etcétera sosteniendo tal argumento es incalculable, aunque ciertamente el nivel teórico de los mismos es bastante disparejo, por decir lo menos. De toda esta literatura, como ya es hoy ampliamente reconocido, surgieron varios mitos que los acontecimientos económicos a nivel mundial se han encargado de derrumbar. Entre los principales, creemos que es importante destacar los dos siguientes:

- 1) Que existe un *modelo asiático de desarrollo económico*, con peculiaridades comunes a prácticamente todos los países de la región. Así, aunque se admite que algunos de ellos fueron los pioneros en establecer dicho "modelo" (Taiwan, Corea del Sur, Hong Kong y Singapur, los "cuatro tigres" originales), posteriormente habrían ingresado a la cofradía naciones más atrasadas como Malasia, Indonesia y Tailandia, para culminar con Filipinas, el más reciente cachorro. Ciertamente, se reconoce que el país rector que habría trazado la pauta a varias generaciones habría sido Japón.
- 2) Que una de las características más sobresalientes del modelo asiático es la libertad indiscriminada de los mercados, acompañada de una poca o nula intervención del Estado en la economía, situación que se ha encargado de impulsar un proceso de crecimiento y desarrollo económico sin precedentes en la historia. Durante las décadas de los ochenta y los noventa, los países asiáticos eran considerados por los propagandistas latinoamericanos de la libertad de los mercados y la total liberalización del sector externo, como la antípoda del modelo cepalino de desarrollo económico. Este último habría fracasado debido a que incorporaba fuertes dosis de intervencionismo estatal en la dirección de la economía y un proteccionismo en el sector externo que penalizaba las exportaciones y resultaba en el establecimiento de industrias ineficientes volcadas hacia un mercado interno cautivo. Los resultados de tal estrategia están a la vista, particularmente desde la "crisis de la deuda externa" en los años ochenta.

Ahora bien, las dificultades económicas experimentadas en México al finalizar 1994 fueron el preludio de lo que vendría posteriormente, con algunas variantes importantes, en casi todas las demás regiones del planeta. Aunque Michel Camdessus, director del Fondo Monetario Internacional (FMI), comentó en su momento que la situación mexicana podía verse como "la primera crisis del siglo XXI", es poco probable que por ese entonces se hubiese imaginado que tal tipo de crisis pudiera propagarse a tanta velocidad y virulencia hacia otros territorios, antes de la iniciación del nuevo siglo.

Pero lo que más impactó a los analistas económicos convencionales fue el aparentemente sorpresivo estallido de la crisis asiática a mediados de 1997, ya que muy pocos consideraban probable una evolución económica de tal naturaleza en dicha región. Para utilizar las palabras de la importante revista inglesa *The Economist*, al examinar las circunstancias en un Reporte Especial al siguiente año:

Si alguien hubiese pronosticado hace un año que Indonesia, Corea del Sur y Tailandia tendrían que acudir, sombrero en mano, al FMI, todos hubiesen pensado que estaba loco. Después de todo, ésta era el Asia Oriental, cuyas políticas económicas siempre eran aplaudidas por la comunidad financiera internacional: Un mundo distante de Latinoamérica o África, donde los problemas siempre se encontraban sobre las cartas de la baraja (*The Economist*, 1998b).

Sin embargo, con la crisis asiática, parece estar tomando lugar un proceso similar al ocurrido a raíz de lo sucedido en México en 1994, aunque a la inversa. En efecto, la crisis mexicana permitió a los partidarios de diferentes enfoques de política económica pretender confirmar la certeza de sus puntos de vista.

Así, para los defensores del neoliberalismo ésta ratificaba su insuficiente aplicación en el caso mexicano: las medidas adoptadas lo fueron a medias, y no fueron implementadas con la suficiente energía y celeridad. Si se hubiese seguido el ejemplo de Chile y de los tigres asiáticos, probablemente dicha experiencia no hubiese sufrido tan ignominiosa suerte. La tarea consistiría ahora en profundizar las políticas neoliberales hasta sus últimas consecuencias, liberalizando aún más al sector externo, desregulando todavía más al sector bancario-financiero y minimizando más radicalmente el papel del Estado en la gestión económica. En general, la tendencia predominante era la de presentar a las economías asiáticas como el parangón del neoliberalismo, equiparando su patrón de acumulación secundario-exportador con las liberaciones de importaciones del esquema neoliberal latinoamericano.

Los adversarios del neoliberalismo, por su parte, señalaban que tal crisis era el resultado obvio de proseguir políticas económicas inviables, proponiendo como alternativa el dirigismo estatal "flexible" supuesta o realmente aplicado por los países asiáticos. La tarea consistiría ahora en alterar substancialmente el modelo económico neoliberal, impulsando una política industrial y de crédito selectivo dentro del marco de un plan estratégico de largo plazo, trazado en lo fundamental por el Estado. Inclusive, las medidas correctivas llevadas a cabo por el gobierno chileno a mediados de los ochenta se consideraban como pasos apropiados en tal dirección.

Es decir, que postulantes de políticas económicas diametralmente opuestas recurrían a la experiencia de los países asiáticos como justificación a sus propuestas. Unos para apoyar la implementación de una mayor y más acelerada liberalización del comercio exterior, una desregulación financiera más acentuada, una política más audaz de privatizaciones, una mayor austeridad fiscal y un papel más acentuado de los mercados, con el Estado jugando un papel pasivo de garante del cumplimiento de la ley y el orden. Otros, para respaldar el establecimiento de una fuerte intervención estatal en la economía, con una política industrial que seleccionara a un conjunto de industrias a ser identificadas como estratégicas, efectuando una política selectiva de crédito que fomentara el establecimiento de una plataforma productiva con vocación exportadora. Así, el funcionamiento de los mercados quedaría supeditado a la operación de un plan.

El estallido de la crisis asiática a mediados de 1997 trastocó los papeles. Ahora resultaba que, para los neoliberales, este escenario derivaba de infinidad de resabios estatistas (que curiosamente, antes habían pasado desapercibidos para muchos de ellos, cuando el llamado modelo asiático se utilizaba como ejemplo de la aplicación exitosa del neoliberalismo). De hecho, para la mayoría de ellos, el "milagro" asiático siempre fue una superchería: el acelerado crecimiento dependía de gobiernos otorgando crédito barato a industrias y firmas favorecidas, en el marco de un contubernio estrecho entre los bancos, el gobierno y las empresas, que encubría insensatas prácticas financieras por parte de las instituciones prestamistas, evitando la transparencia en el ejercicio de sus funciones. Tal maridaje aisló a los agentes económicos de las fuerzas del mercado, llevando a un endeudamiento excesivo y un despilfarro de recursos. La política industrial trajo como consecuencia la sobreproducción en muchos sectores y la distorsión de precios relativos.

Para los detractores del neoliberalismo, a su vez, esta crisis era inevitable, dado que la naturaleza misma de ciertas características del modelo neoliberal así lo determinaban. Si ésta se había aplazado era debido precisamente a la actividad reguladora del Estado, la cual retardó su inexorable arribo. La severidad de la misma se debía en gran parte a que la acción estatal no era lo suficientemente enérgica, sobre todo lo referente al control de los movimientos de capital de corto plazo. Si tan sólo no se hubiera "bajado la guardia" en las regulaciones estatales, otra hubiese sido la historia. En ambos casos, como lo podemos ver, se alude a un supuesto modelo asiático, con rasgos propios muy específicos, probablemente deseables de imitar, pero difícilmente reproducibles, dado su peculiar carácter "asiático".

Vemos entonces que ambas posiciones poseen una fuerte dosis de ambigüedad y confusión, por no hablar de dogmatismo, lo cual nos remonta necesariamente a una evaluación más seria y ponderada de las dos supuestas peculiaridades

básicas del presunto modelo asiático de crecimiento esbozadas al inicio de este trabajo, ya que ellas se han convertido en mitos ampliamente utilizados por obras que divulgan a nivel masivo las posiciones más vulgares del llamado neoliberalismo.¹ En concreto, intentaremos dejar en claro que *no* es procedente hablar de un modelo asiático de crecimiento, ni de que la mayoría de los países del este asiático aplicaban una política económica indiscriminada de *laissez faire* irrestricto, con nula intervención del Estado en la economía.

El proceso de globalización: acumulación mundial de capital con hipertrofia especulativa-financiera

¿Existe verdaderamente un modelo *asiático* de crecimiento, con características comunes a la mayoría de los países de la zona, que ha entrado en crisis? o ¿no tendremos más bien delante nuestro un conjunto de naciones que aplicaban pragmáticamente, con diverso énfasis, un conjunto de medidas diversas de política económica, en un contexto de acumulación de capital acelerada basada en las exportaciones, y cuyo denominador común fue afrontar un embate especulativo privativo de un sector financiero-especulativo hipertrofiado mundial con una dinámica y una autonomía relativa propias? Creemos que el segundo es el caso, dado el predominio de las finanzas especulativas en el actual proceso de la llamada globalización, y la diversidad de experiencias de otros países que han vivido crisis especulativas bastante similares en otras zonas del mundo, tal como fue el caso de México en 1994 o de Rusia y Brasil en 1998.

Como lo veremos posteriormente, lo que comparten todos los países que experimentaron esta crisis fue una desregulación de la cuenta de capitales de la balanza de pagos, y de su sector financiero en general, lo cual creó el marco objetivo que le abrió paso a desplazamientos repentinos de enormes sumas de capital especulativo de corto plazo, con las consecuencias nefastas ya experimentadas por México. Esto nos lleva entonces, necesariamente, a plantearnos algunas reflexiones sobre lo que se designa como el proceso de globalización de la economía mundial.

Ahora bien, el concepto de *globalización* viene siendo utilizado durante las últimas dos décadas desde variadas perspectivas, con significados a veces diferentes y contradictorios. Esto, como acertadamente lo han destacado importantes investigadores, se debe en gran parte al contenido altamente ideológico del mismo.

¹ En México, contamos con las ya innumerables obras de Luis Pazos, muy ágilmente escritas, y que cuentan con una muy amplia difusión. En el plano internacional, la generalización de los lugares corrientes más conocidos sobre el neoliberalismo se hallan en Mendoza, Montaner y Vargas Llosa (1996).

De acuerdo con Jürgen Schuldt, investigador y vicerector de la Universidad del Pacífico de Lima, "muchos lo asocian a términos tales como los de 'competitividad internacional', 'interdependencia', 'transnacionalización', 'internacionalización', 'mundialización', 'integración internacional', etc., los que a su vez conducirían a asociaciones como los de 'aldea global' (McLuhan) o 'sociedad mundial', entre otras similares" (Schuldt, 1998b). Lo anterior, sobra decirlo, ha llevado a la trivialización del término y a que se presenten como nuevos fenómenos que han estado con nosotros desde hace ya mucho tiempo. Según este investigador,

...si bien esa mágica palabra está en boca de todos y para tratar todo tipo de temas, cada cual maneja el concepto a su antojo (...) Con ello los contenidos de la palabra resultan disímiles y hasta contradictorios, por lo que los debates se empuantan en ambigüedades, distraen la atención de los aspectos medulares de la nueva división internacional del trabajo y, lo que es peor, impiden el diseño de lineamientos y propuestas de política (...) Es decir, imposibilitan establecer coherentemente los términos específicos de inserción o desacoplamiento relativos que debiéramos adoptar en la economía mundial y los cambios que ellos requerirían para emprender la marcha hacia un nuevo patrón de acumulación.

En general, las formulaciones más serias del mismo intentan dar respuesta a interrogantes que surgen sobre su significado a largo plazo.² Éstas se refieren en lo esencial al actual proceso de crisis, reestructuración y cambio del sistema capitalista mundial, en particular desde inicios de la década de los setenta, el cual estaría sentando las bases para un nuevo periodo de acumulación sostenida de capital en el siglo XXI. Por lo general, numerosos investigadores de las más variadas tendencias aceptan que el prolongado auge de la posguerra concluyó hacia 1968-1972, y que la subsecuente fase de crecimiento lento y recesivo que se prolonga hasta la actualidad estaría llegando a su final. Sin embargo, no todos los pronósticos son optimistas, y algunos estudiosos cuestionan seriamente las posibilidades de que dicha acumulación renovada tome lugar. De hacerlo, creen, ésta tomaría lugar no dentro del marco idílico de una globalización armónica mundial sino más bien en un contexto de violencia y barbarie jamás vistos.³

² Véase, por ejemplo, Varios Autores (1998), Hirsch (1996), Dabat (1993). Véase también Morales N. y Rodríguez T. (1995), Boyer (1998), Acevedo L. (1998). También: Sweezy y Magdoff (1992a y 1992b). Una lista bastante completa de autores con diversos enfoques analíticos sobre el concepto de globalización puede encontrarse en Morales A. y Dávila P. (1994).

³ Véase, entre otros, Mandel (1980) y Brenner (1998).

Un elemento central para dicho proceso habría sido la evolución de todo el espectro de tasas de ganancia, las cuales en promedio habrían descendido durante el periodo de auge de la posguerra (1946-48 a 1968-72) hasta cerca de mediados de los setenta,⁴ de manera destacada en los sectores primario y secundario de la economía, siendo tal tendencia una de las causas determinantes de la posterior crisis y disminución en el ritmo de acumulación y crecimiento mundial. Los reordenamientos serían intentos de restaurar dichas rentabilidades en proporciones que hagan viable la reanudación del crecimiento sostenido a nivel global. Es en este sentido en el cual ubicamos aquí el concepto de globalización. Los rasgos más destacados de dicho proceso ya los analizamos con cierto detalle en Puyana (1996), y consideramos redundante reproducirlos de nuevo. Tan sólo destacaremos aquellos que, en nuestra opinión, influyeron más poderosa y específicamente en desencadenar la crisis de los países asiáticos. Principal, dentro de los mismos, se encuentra el que una parte creciente de la inversión extranjera directa se dirija hacia los servicios (sector terciario), *señaladamente hacia el sector financiero-especulativo*. Este último aspecto, desde luego, ha sido estimulado por el hecho de que el sistema de *tipos de cambio fluctuantes y tasas de interés inestables*, en el contexto de una revolución informática y una tendencia hacia la homogeneización de los procesos de trabajo y las tecnologías, han creado un marco objetivo que estimula el desarrollo de este tipo de actividades.

El resultado de lo anterior ha sido una persistente tendencia hacia la erosión y el colapso de instituciones coordinadoras como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, las cuales no fueron diseñadas para afrontar aluviones de capital especulativo, tal como las que se presentaron en los países asiáticos (o en México, en 1995), sino más bien para lo contrario.⁵ Como lo veremos

⁴ De acuerdo con Fred Moseley (1990), este hecho empírico ha sido profusamente analizado por Feldstein y Summers (1977), Feldstein, Dicks-Mireaux y Poterba (1983), Lovell (1978), Holland y Meyers (1984). Según Moseley, "han habido pocos intentos por parte de economistas convencionales de explicar las causas de este descenso. Lovell concluyó su trabajo observando que el descenso en la tasa de ganancias es 'un rompecabezas de orden mayor para futuras investigaciones'. Similarmente, Feldstein, y demás, concluyeron que la mayor parte del descenso en la tasa de ganancias 'queda por explicar' y que 'sin entender porqué la rentabilidad fue más baja en los 70 que en el periodo anterior, no es posible decir si ha sido un descenso temporal o permanente'. Los economistas radicales, por su parte, han progresado más allá en explicar este descenso en la tasa de ganancias" (Moseley, 1990: 18). De acuerdo con un estudio del mismo autor, aunque parece haberse concretado una leve recuperación en las tasas de ganancia durante los últimos años, ésta no ha sido apreciable y es insuficiente para reanudar la acumulación de capital en los Estados Unidos a sus niveles históricos previos. Véase Moseley (1997).

⁵ Urquidí (1994), Suárez (1994) y Pazos (1994) abordan este tema. Todos los artículos de la revista *Comercio Exterior*, vol. 44, núm. 10 están dedicados al cincuentenario de la creación del FMI y del Banco Mundial.

posteriormente, el FMI fue ideado para funcionar en un entorno de un sistema de tipos de cambio fijos, y su función era la de aportar créditos a corto plazo para atenuar crisis de balanza de pagos, y negarlos cuando no se respetaban los acuerdos de convertibilidad para las partidas incluidas en la cuenta corriente de la balanza de pagos. En cuanto a la cuenta de capitales, *se le permitía a los países miembros (Artículo 6) reducir acceso a su moneda para realizar transacciones internacionales de capital, y el FMI podía impedir que sus créditos se utilizaran para financiar fugas de capital. Es decir, exactamente lo opuesto de lo que ocurre en la actualidad, cuando la explosión de flujos especulativos de capital internacional a corto plazo ha llevado al FMI a insistir, como condición para conceder ayuda, en eliminar el control de capitales.*

Reportando sobre la conferencia de los 7 en Halifax, tras la crisis mexicana, *Newsweek* afirmaba que

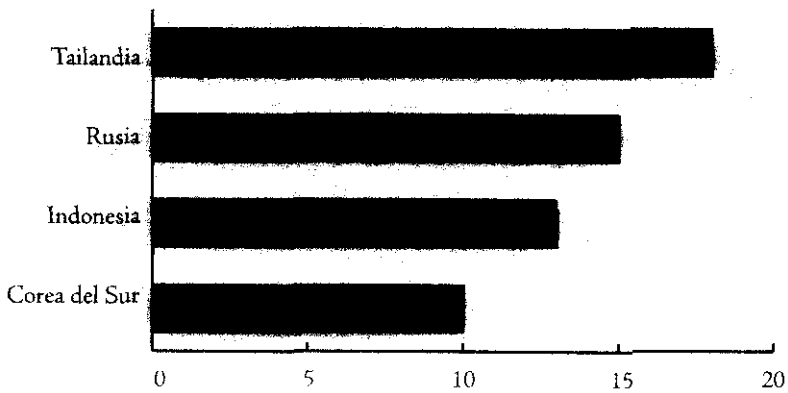
Los conferencistas tuvieron algunas angustiosas discusiones con el intento de salvar (...) lo que queda de la estructura estatista de la posguerra que sus predecesores crearon. Cada una de estas instituciones parece estar erosionándose en credibilidad e influencia: los mecanismos de control del Fondo Monetario Internacional han quedado empantanados por un torrente de capital privado, más penosamente en México a comienzos de este año (...) Inclusive, la Organización Mundial del Comercio, la más reciente y quizás la más prometidora institución pública, se puede encontrar socavada desde su nacimiento por su principal patrocinador, Washington, con respecto a la disputa automovilística entre los EUA y Japón. Esta erosión sistemática de las instituciones, afirma el International Institute for Strategic Studies, ha causado un "sentido persistente de impotencia".⁶

En efecto, fue la administración Clinton, y no el FMI, quien desempeñó entonces el papel de banquero de última instancia al otorgar a México un préstamo de emergencia de 20 mil millones de dólares provenientes del Fondo de Estabilización Cambiaria. Fondos adicionales para el urgente paquete de rescate fueron suministrados por otros países y organismos, incluyendo al FMI. Esta situación se repitió, aunque con otros protagonistas: *varios* países asiáticos, con un debilitado Japón impotente para desempeñar el papel de banquero de última instancia, dado que desde inicios de los noventa su sistema bancario atraviesa una profunda crisis (Kataoka, 1998) y luego también Rusia. El FMI se ha visto obligado a diseñar "paquetes" de ayuda para Indonesia, Corea del Sur, Tailandia y Rusia, y su situación de liquidez parece estar seriamente comprometida (ver gráficas 1 y 2).

⁶ *Newsweek*, 26 de junio de 1995: 45.

GRÁFICA 1

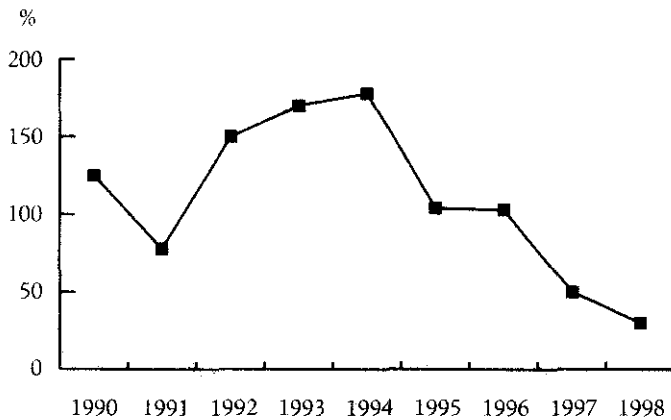
Paquetes de rescate del FMI en 1998, en billones de dólares estadounidenses



Fuente: "Asia, Boom and Bust through 20 years", en Warburg Dillon Read, septiembre 1998.

GRÁFICA 2

Índice de liquidez del FMI



Fuente: *The Economist*, 1998c.

De ocurrir crisis similares en otras regiones (v.g. Rusia o Latinoamérica), lo cual no es en absoluto descartable, el FMI simplemente no podría seguir desempeñando su cometido de banquero de última instancia y tendría que desaparecer, para darle paso a una nueva institución más acorde con la actual situación.

Dinámica del capital financiero-especulativo como determinante de las crisis del siglo XXI

Vemos, entonces, que a nivel global presenciamos una enorme actividad inversionista en los mercados de acciones, bonos y todo tipo de títulos financieros. En teoría, estos constituirían el canal a través del cual los ahorros de un país se colocan a disposición de empresarios proclives a establecer nuevos negocios o expandir los existentes. Sin embargo, toda esta actividad inversionista escasamente se refleja en las estadísticas sobre incrementos en la inversión neta y la producción real. Según Paul M. Sweezy, analizando en todo el mundo la hipertrofia de las inversiones de tipo especulativo,

La respuesta a este interrogante, formulada en sus aspectos más esenciales, es que hay dos tipos de actividad en una economía capitalista desarrollada que es llamada "inversión". Una es la compra de pedazos de papel con valor –con valor por cuanto contienen promesas de pagar sumas fijas o variables de dinero bajo condiciones establecidas–, y la otra es comprar activos físicos reales diseñados para ayudar a producir bienes y servicios que se vendan obteniendo ganancia. Alguna vez en el pasado distante generalmente se daba por garantizado que estas dos formas de inversión estaban mutuamente conectadas: el ahorrador compraba el pedazo de papel del productor, quien usaba las percepciones para comprar activos reales. Desde luego, como lo sabe la gente bien informada, ésta no es la manera en que el proceso de inversión funciona hoy. De hecho, no hay conexión necesaria entre inversión financiera e inversión real (Sweezy, 1998: 27-28).

En efecto, como correctamente lo examina el autor, durante el siglo XIX las finanzas estaban supeditadas a la inversión, y sólo adquirirían una cierta autonomía y dinámica propias hacia el final de las fases expansivas de los ciclos, cuando surgían excesos especulativos. En la actualidad, y particularmente desde la década de 1980, presenciamos el ascenso de un sector financiero-especulativo a nivel mundial relativamente independiente, no durante un periodo de "sobrecalentamiento", sino de lento crecimiento, en el cual los horizontes de rentabilidad de la agricultura y la industria no constituyen un verdadero aliciente para su expansión. Esto explica el relativo estancamiento de la inversión privada real. De hecho, dados los altos rendimientos ofrecidos por la enorme variedad de instrumentos financieros en existencia, las corporaciones y sus accionistas, lo mismo que los fondos de pensiones, bancos e instituciones financieras en general, vierten

enormes sumas de dinero en los mercados financieros mundiales. La hipertrofia del sistema financiero internacional ha sido la consecuencia obvia de este proceso.

La actividad bancaria mundial, que a mediados de los sesenta no pasaba de representar más de 1% del Producto Interno Bruto (PIB) de todas las economías de mercado, ascendía hacia los ochenta a algo más de 20% del mismo,⁷ y ahora excede con creces el volumen total del comercio internacional de todas las economías de mercado. Esto ha llevado a una explosión de endeudamiento en corporaciones, gobierno y consumidores, con el consecuente incremento del porcentaje de carteras vencidas en muchos sistemas bancarios nacionales, cuando la situación económica sufre algún viraje adverso. Tal fue el caso del Japón a comienzos de los noventa, y tal fue la situación en México, donde se estimaba que las carteras vencidas ascendían en 1996 a 18.65% de la cartera crediticia total, y su "rescate por parte del gobierno puede ascender a un total de 37.23 billones de dólares, es decir, 14% del PIB de 1996" (Girón y Correa, 1997). En realidad, como lo ha hecho aflorar el debate sobre el Fobaproa (Fondo Bancario de Protección al Ahorro), dicho rescate puede llegar a un monto que fluctuaría entre \$640 y \$670 mil millones de pesos (unos \$65 billones de dólares), los cuales asumiría el fisco. El caso de los países de Asia, como lo veremos luego, parece ser aún más dramático, dados los elevados grados de apalancamiento externo usualmente utilizados por las empresas de dichos países.⁸

⁷ Un tratamiento detallado de todo este proceso, ilustrado con cifras procedentes de varias publicaciones especializadas, puede encontrarse en Sweezy y Magdoff (1992a y 1992b). Mucha de la información presentada por los autores fue utilizada en nuestro trabajo "La inversión extranjera en el contexto del neoliberalismo y la globalización mundial" (Puyana, 1998b).

⁸ Wade y Veneroso (1998). Los autores ilustran con un hipotético ejemplo, cómo una firma "latinoamericana" promedio, con su capital financiado en 80% mediante acciones [y 20% mediante endeudamiento interno (3/4) y externo (1/4)], y una firma "asiática" promedio, con tan sólo 20% de su capital financiado mediante acciones (y 80% mediante endeudamiento interno (3/4) y externo (1/4)) afrontarían un "choque" externo. Éste consiste en una devaluación de 100%, un programa de austeridad del FMI que duplica las tasas de interés internas y un descenso en el ritmo de crecimiento (debido al programa del FMI), que implica una caída en los rendimientos brutos esperados similar en ambos casos. Como es de esperarse, los pagos de intereses por concepto de deuda interna se duplican, los de deuda externa se incrementan también por la cuantía de la devaluación y tales obligaciones deben cubrirse con unos rendimientos disminuidos. La firma latinoamericana, que es el tipo de firma con la cual los funcionarios del FMI están acostumbrados a tratar, puede con dificultades hacer frente a la situación. La asiática, en cambio, ve de inmediato desaparecer su capital accionario debido a la devaluación y técnicamente queda en bancarrota. Por otra parte, sus rendimientos disminuidos no alcanzan a cubrir ni una mínima parte de sus obligaciones. Según los autores, cuando casi toda la economía está constituida por empresas de tal naturaleza, la relación deuda/PIB del sector corporativo se incrementa, y las dificultades de refinanciamiento del país se multiplican. Bajo tales circunstancias, una "ayuda" del FMI, condicionada a uno de sus programas "tradicionales" de choque, constituye un beso mortal. Es lo que sucedió en algunos de los países asiáticos afectados por la crisis.

La proliferación de instrumentos financieros de todo tipo, estimulada por la revolución tecnológica en los terrenos de la comunicación y la informática, permite la expansión de la base del sistema de crédito y abrir ampliamente las vías a la especulación sin controles. Los mercados financieros a futuros, y los mercados de trueques y permutas (*swaps*) de intereses y divisas, casi desconocidos antes de los ochenta, representan sumas que ascienden a los *trillones* de dólares. Es evidente que tal situación introduce elementos de inestabilidad e incertidumbre nunca antes imaginados. Hoy día es posible el desplazamiento de sumas inimaginables de un país a otro en brevísimos lapsos de tiempo, permitiendo así el agotamiento de las reservas internacionales y el colapso de monedas nacionales en cuestión de días. Tal fue lo que ocurrió en México, cuando durante el fin de semana transcurrido entre el 16 y el 20 de diciembre de 1994, literalmente desaparecieron las reservas del Banco de México, y tal fue también el caso de los países asiáticos. Obviamente, tales desarrollos cuestionan la idea misma de una política monetaria independiente y una moneda nacional soberana.

Lo anterior es dramáticamente ilustrado por la economista ecuatoriana Wilma Salgado, al destacar en un estudio que:

La liberalización financiera ha posibilitado que grandes masas de recursos financieros en manos de especuladores puedan desplazarse rápidamente en búsqueda de rentabilidad financiera en el corto plazo, apoyados por las innovaciones tecnológicas en telecomunicaciones e informática. Las transacciones financieras internacionales han crecido de una manera espectacular, a medida que la liberación financiera ha avanzado. Así, mientras a mediados de los ochenta, el volumen diario de operaciones en los mercados de divisas ascendía a 200 mil millones de dólares, en 1995 dichas operaciones ascendieron a alrededor de 1.200 mil millones de dólares, multiplicándose por seis en nueve años. La magnitud de esta última cifra podemos apreciarla mejor si consideramos que equivale al doble del saldo total acumulado de la deuda externa de América Latina, que es de alrededor de 600 mil millones de dólares. En un día, se realizan en consecuencia, operaciones en los mercados de divisas, por un valor que equivale al doble del saldo acumulado de la deuda externa de todos los países de América Latina. Las transacciones internacionales en bonos y acciones, en los principales países industrializados que equivalían a menos de 10% del Producto Interno Bruto en 1980, superaron el 100% del mismo en 1995 y en muchos casos lo duplicaron (casos de Alemania y Francia) e incluso lo cuadruplicaron (caso de Italia). La capacidad de las autoridades monetarias de controlar las cotizaciones de las divisas, mediante intervenciones oficiales, se ha ido mermando, en la medida en que la magnitud de las operaciones en los mercados ha crecido a mayor velocidad que las reservas mone-

rarias internacionales de los bancos centrales. Así, mientras en 1986, el volumen diario de operaciones en los mercados de divisas, equivalía a 36.7% del total de reservas de los Bancos Centrales, en 1995, representaba 84.3% de las mismas. Una intervención coordinada de todos los bancos centrales en los mercados cambiarios, no sería capaz de contrarrestar las presiones de los especuladores en los mercados. Importantes autores consideran que hace mucho tiempo que las autoridades monetarias han perdido control de los mercados financieros (Salgado Tamayo, 1998).

En términos generales, entonces, lo que actualmente atravesaríamos sería una fase transicional de reestructuración del sistema capitalista mundial, donde la acumulación de capital, que es el proceso central de dicho sistema, procede por un derrotero particularmente tortuoso: una acumulación de capital real lenta e inestable, por una parte, acompañada de una finanza hipertrofiada relativamente autónoma con un carácter crecientemente especulativo. Estamos de acuerdo con Sweezy cuando, al revisar estos desarrollos, anota que:

...suficiente evidencia se ha acumulado durante los años recientes para confirmar lo que suena hoy como una profecía siniestra hecha por Keynes hace ya más de medio siglo: "Los especuladores pueden no hacer daño cuando sólo son burbujas en una corriente firme de espíritu de empresa; pero la situación es seria cuando la empresa se convierte en una burbuja dentro de una vorágine de especulación. Cuando el desarrollo del capital de un país se convierte en subproducto de las actividades propias de un casino, es probable que aquél se realice mal" (Sweezy, 1998: 29).⁹

La crisis asiática: ¿fracaso de un "modelo"?

A partir de la situación arriba esbozada, parece ser ya cada vez más evidente que dada la total internacionalización del capital financiero internacional, *ningún* país o zona es invulnerable a ataques especulativos del tipo sufrido por México en 1995, o por los países asiáticos. Simplemente variarán las formas que éstos asuman, dependiendo de las circunstancias específicas del área en cuestión. Es aquí donde cabe preguntarse si, en efecto, existe un "modelo" asiático específico de desarrollo, o éste sería en gran parte un mito. Destacamos este punto por cuanto, como lo vimos al principio de este trabajo, la reacción inicial a la crisis

⁹ La cita de Keynes por Sweezy es tomada de la traducción de la *Teoría General*, al español, Fondo de Cultura Económica, México, 1986, p. 145.

asiática, particularmente por los partidarios del total libre albedrío de las fuerzas del mercado, fue subrayar aquellos aspectos de las economías asiáticas que no encajaban dentro de su modelo como los responsables de la crisis que las aqueja. Es aquí donde ciertas puntualizaciones son indispensables.

En primer lugar, esta crisis termina con el mito de que existe un modelo asiático común para todos los países de la zona. Como correctamente lo destaca el Reporte Especial sobre las economías asiáticas de la revista *The Economist* citado al comienzo de este texto, "Al oír el reciente debate sobre la muerte del modelo económico asiático, podría pensarse que todos los tigres compartían los mismos problemas y políticas. En realidad, sin embargo, hay enormes diferencias entre ellos" (*The Economist*, 1998b).

En efecto, lo que cabría resaltar es que estamos ante economías en diversos grados de desarrollo, con algunas de ellas habiendo iniciado su proceso mucho antes que otras. Tendríamos que considerar, en primer lugar, a los que podríamos considerar como los tigres asiáticos originales, de primera generación: Taiwan, Corea del Sur, Hong Kong y Singapur. De éstos, los dos últimos son ciudades-estado con características muy singulares ya que carecen, por ejemplo, de terrenos agrícolas y problemas rurales. Posteriormente, incorporaríamos dentro del grupo a los tigres a los de la segunda generación, es decir, a los países del grupo bautizados por el notable especialista en comercio internacional del Massachusetts Institute of Technology (MIT), Paul Krugman, como el "grupo MIT": Malasia, Indonesia y Tailandia (fue en este país donde se inició la crisis). Al final, incluiríamos el ingreso al club de Filipinas. Como podemos ver a simple vista, el grupo es demasiado heterogéneo como para encasillarlo dentro de un "modelo" específico. Según el Reporte Especial arriba mencionado,

...el papel del Estado varía desde el de "manos afuera" en Hong Kong, al fuerte intervencionismo en Corea del Sur, Indonesia y Malasia. La calidad del gobierno es corrupta en Indonesia, impoluta en Singapur, y muy variada en las demás partes. La supervisión bancaria es frágil en Tailandia e Indonesia, pero sólida como una roca en Hong Kong y Singapur. Corea del Sur y Taiwan aún restringen algunos tipos de flujos de capital internacional; otros, como Tailandia, han dejado sus puertas abiertas (*The Economist*, 1998b: 14).

Aunque lo anterior es cierto, pensamos que esta variedad de tipologías, aunque útiles para propósitos de análisis económico de corto plazo, tienden a ser superficiales, en la medida en que concentran su atención en aquellos aspectos relacionados con la creación de un clima favorable a los inversionistas extranjeros, particularmente

los financieros. Creemos que es más fructífero establecer las posibles afinidades en términos de la configuración histórica del proceso de acumulación de capital y de crecimiento económico asumida por los países del área. Lo anterior, desde luego, implicaría una labor muy ambiciosa que rebasa los propósitos de este ensayo. Sin embargo, con base en trabajos más elaborados que tratan sobre dicha temática, nos limitaremos aquí a plantear una serie de observaciones que contribuyen a situar en su verdadera perspectiva el mito del modelo asiático de desarrollo (véase Berzosa, 1991; Schuldt, 1998a; Peemans, 1988 y Jenkins, 1992).

Si dejamos de lado el caso concreto de las ciudades-estado (mismas que, circunstancialmente, fueron puertos coloniales, y una de las cuales se encuentra en "proceso de incorporación a una economía centralmente planificada en proceso de desintegración"), tendríamos que analizar en detalle las experiencias de Taiwan y Corea del Sur.

En ambas naciones, su relación histórica con Japón es crucial para comprender su estructura socioeconómica. Las dos tuvieron una liga de tipo colonial muy peculiar con dicho país, tal como lo reconocen la mayoría de los estudiosos del tema. Jürgen Schuldt, en su trabajo arriba citado, destaca que el imperialismo japonés, desde finales del siglo XIX hasta la culminación de la Segunda Guerra Mundial, promovió en aquellos países complementariedades de las que carecieron otros imperialismos, las cuales contribuyeron positivamente al desarrollo capitalista futuro de tales colonias. Esta situación determinó la configuración específica asumida por la agricultura y la industria, ya que el colonialismo japonés, a diferencia del occidental, tenía como política extender a sus países vecinos, a través de la colonización, la producción de los bienes agrícolas que le faltaban al Japón. Se propugnó un crecimiento vigoroso de la agricultura tradicional en Taiwan y Corea. No se modificaba la estructura de la tenencia de la tierra sino su funcionalidad, con la resultante presión sobre el campesinado a incorporarse a la técnica industrial.

Lo anterior, particularmente en el caso de Corea del Sur, parece haber influido mucho en el estilo paternalista de las grandes empresas, los conglomerados conocidos como *chaebols*. Este aspecto es también subrayado por muchos otros estudios sobre el tema. Remitimos al lector a los estudios del caso.

También debe tomarse en cuenta que, en ambos casos, los dos países habían sufrido la devastación resultante de la guerra, y se habían convertido en importantes peones en el juego de la guerra fría. Hacia ellos llegaron importantes flujos de ayuda extranjera, aunque la mayoría de los autores están de acuerdo en que ésta no es suficiente para explicar su espectacular crecimiento, sobre todo desde finales de los sesenta, cuando aquélla fue significativamente disminuida.

El factor cultural juega también un significativo papel en la estipulación de los patrones de elevado ahorro, aunque algunos autores caen en un determinismo muy acentuado que, en ocasiones, adquiere visos de racismo (el "exotismo" del Asia misteriosa, el confucianismo y hasta el Kung-Fu). En general, todos estos factores y algunos otros que se nos escapan hacen necesario una revisión muy cuidadosa de cada caso, a fin de no caer en esquematizaciones vulgares. Remitimos al lector a las obras citadas, en la medida en que éstas pueden dar cuenta del asunto mejor de lo que podríamos nosotros.

Con respecto a los tigres de la segunda generación (Malasia, Indonesia, Tailandia y Filipinas), también formaron parte de imperios coloniales europeos (Holanda, Francia, Inglaterra) e inclusive, como en el caso de Filipinas, de los Estados Unidos. Igualmente, fueron ocupados por Japón durante la Segunda Guerra Mundial, sufrieron duras pérdidas, y sólo obtuvieron su independencia formal tras la misma. En nuestra opinión, su experiencia de rápido crecimiento es aún muy reciente y demasiado endeble como para colocarlos en un plano de igualdad con los tigres de la primera generación, por no hablar de las ciudades-estado. Cabe destacar que no es casualidad que la crisis se haya iniciado justamente en los países pertenecientes a este grupo.

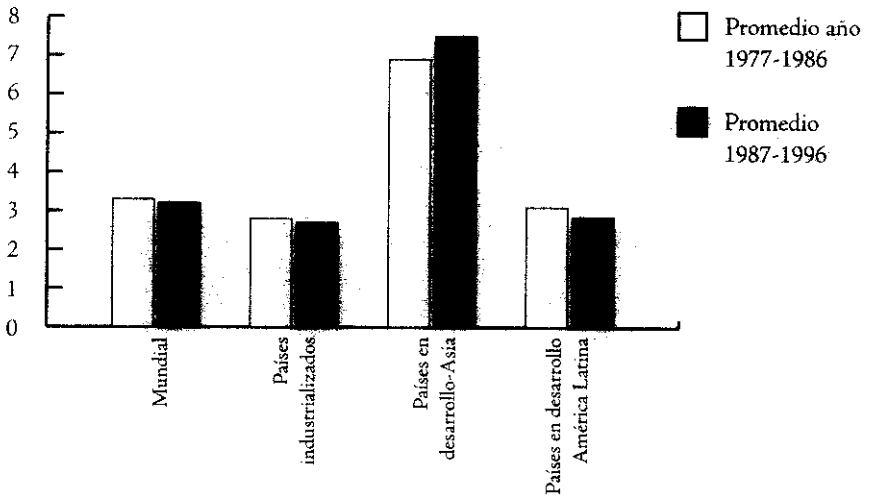
Como puede verse, todos los anteriores elementos han llevado a la gran mayoría de investigadores serios a rechazar el primer mito mencionado a comienzos de este trabajo, sobre un supuesto modelo asiático único de desarrollo, lo cual nos permite entonces abordar el segundo mito, el de la libertad indiscriminada de los mercados, con cierto detalle. Como indicaremos a continuación, también en este caso, los malentendidos son legión.

Lo primero que cabe enfatizar, aunque hoy día es ya algo redundante, es el espectacular proceso de crecimiento acelerado que experimentaron los países del este asiático durante las pasadas tres décadas. No ilustraremos aquí dicho proceso con un caudal de cifras, dado que ya lo hemos hecho en otra parte (Puyana, 1998a) y las mismas están disponibles prácticamente en cualquier estudio que se haya realizado al respecto. Las gráficas 3 y 4 son elocuentes sobre el tema.

Puede verse que para los dos periodos considerados, la tasa de crecimiento del PIB *duplica* el promedio mundial, y para el periodo 1987-1996 casi *triplica* la tasa correspondiente a los países latinoamericanos. En este sentido, el ritmo de incremento del PIB per cápita, algo más de 5.5% anual, es muy superior al de todas las demás regiones del mundo.

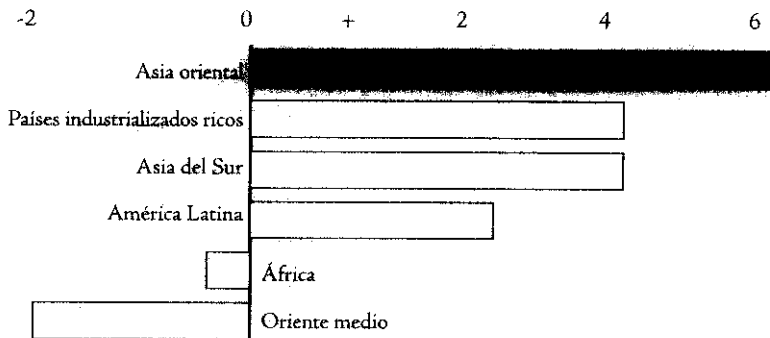
Si se toman únicamente las naciones más afectadas por la crisis, es decir, Tailandia, Indonesia, Malasia, Filipinas y Corea del Sur, considerando además otros

GRÁFICA 3
 Producto Interno Bruto
 Tasa de crecimiento



Fuente: Salgado Tamayo, 1998: 186.

GRÁFICA 4
 PIB per cápita
 Cambio % anual promedio 1965-1996



Fuente: Banco Mundial.

indicadores, puede verse que el progreso de los países asiáticos era muy real. Como lo establecen con claridad Steven Radelet y Jeffrey D. Sachs en su detallado estudio sobre la crisis en Asia,

En Malasia, Indonesia, y Tailandia, el ingreso per cápita más que se cuadruplicó entre 1965 y 1996, y en Corea el ingreso subió siete veces. Los ingresos promedio en estos cuatro países han ascendido de 10 por ciento del promedio del de los EUA en 1965 a alrededor de 27 por ciento a finales de los 1990. (...) en Indonesia, Corea, Malasia y Tailandia las expectativas promedio de vida subieron de 57 años en 1970 a 68 años en 1995, y la tasa de alfabetismo adulto saltó de 73% a 91%. Notablemente, los beneficios del crecimiento económico fueron ampliamente compartidos por toda la población. Los ingresos de la quinta parte más pobre de la población crecieron tan rápido como los ingresos promedio, y las tasas de pobreza cayeron substancialmente en cada país (Radelet y Sachs, 1998: 18).

Compartimos plenamente la opinión de los autores, cuando, al rechazar recientes opiniones de economistas neoclásicos ortodoxos,¹⁰ afirman con contundencia que:

Algunos observadores sugieren ahora que el desarrollo reciente de Asia es de alguna forma un espejismo –que nunca realmente ocurrió– o que ha sido completamente barrido por la crisis. Estas opiniones son obviamente equivocadas. Han habido enor-

¹⁰ Paul Krugman (1994), del MIT, argumentaba en su artículo "The Myth of Asia's Miracle" que el crecimiento asiático era debido a la incorporación extensiva de mano de obra y capital, como la Unión Soviética en los treinta, y no a aumentos en la "productividad total de los factores". El Informe Especial de *The Economist* ya citado rechaza analítica y empíricamente tal posición. Analíticamente, el descenso en el crecimiento hubiese sido gradual, y no repentino. Por otra parte, los rendimientos decrecientes deberían haberse experimentado en las economías más ricas de la región, como Hong Kong y Singapur, y no donde tomaron lugar. Empíricamente, también es muy discutible la posición de Krugman. En efecto, utilizando cifras adelantadas por Alwin Young (1995), Krugman sostuvo que el crecimiento asiático se debió sobre todo a fuertes inversiones de capital y el aumento masivo en el nivel de empleo, al tiempo en que los incrementos en la productividad jugaron un papel marginal. La anterior afirmación, naturalmente, se basa en un modelo neoclásico de función de producción agregada, suponiendo competencia perfecta y rendimientos constantes a escala. Al multiplicar el ritmo de crecimiento de cada factor por su respectiva elasticidad de producción, la sumatoria de tales productos suele ser inferior a la tasa de crecimiento del producto total. La diferencia, que los neoclásicos suelen llamar "la medida de nuestra ignorancia", es el crecimiento debido a los aumentos en la productividad de los factores (productividad total de los factores, o PTF). Al parecer, dicha cifra en los estudios de Young sobre los países asiáticos fue baja. Sin embargo, un análisis posterior de la Brookings Institution (Collins y Bosworth, 1996) muestra que el crecimiento de la productividad en esa región ha aumentado a través del tiempo, y era bas-

mes logros en los niveles de ingreso, salud, educación y bienestar general en Asia durante las últimas dos décadas, y éstos no serán disipados por una recesión extendida. Aun si la crisis es seguida por varios años de crecimiento cero, los niveles de vida serán cuatro veces mayores de lo que fueron hace una generación, y 50 por ciento más altos de lo que fueron tan solo hace una década (Radelet y Sachs, 1998: 19).

Ahora bien, por lo general se cree en algunos círculos, particularmente en aquellos imbuidos por el pensamiento de la Escuela de Chicago, hoy tan en boga, que el desarrollo de los países asiáticos ocurrió prácticamente sin ninguna participación del Estado. De acuerdo con Milton Friedman, "todos los países prósperos (Taiwan, Corea del Sur, Singapur, Hong Kong, Japón) han basado su crecimiento económico básicamente en la empresa privada y el libre mercado, y toda nación con problemas ha descansado primordialmente en el gobierno como rector y orientador de su desarrollo económico" (cit. en Sachs, 1985: 523-573). Sin embargo, como queda de manifiesto en prácticamente todas las investigaciones serias sobre las experiencias asiáticas, el grado de intervencionismo estatal en dichos países fue muy alto, e inclusive igual o mayor que el que se verificó en Latinoamérica. Desde un punto de vista cuantitativo, como lo muestra el cuadro 1, las proporciones del gasto gubernamental en el PNB son tan altas en Taiwan como en América Latina. Inclusive en el caso de Corea del Sur, con gastos gubernamentales relativamente bajos, dicha participación es más alta que en Colombia.

Y lo anterior es tan sólo un índice cuantitativo a todas luces insuficiente. En realidad, para evaluar el grado de intervencionismo estatal en una economía, es necesario tomar también en consideración aspectos cualitativos tales como el control del capital extranjero, la regulación de los mercados de bienes y de trabajo, los incentivos a las exportaciones, la política cambiaria y de importaciones, la regulación de los precios, el manejo de las tasas de interés, etcétera. Al evaluar el manejo activo de todas estas variables, se dice de Corea del Sur que "ningún otro Estado, fuera del bloque socialista, ejerció jamás un control tan grande sobre los recursos invertibles de la economía" (Datta-Chaudhuri, 1981: 56). Similares observaciones se pueden encontrar para el caso de Taiwan, aunque allí no se ha llegado a los extremos de Corea del Sur (Wade, 1984: 65-70). En general, el grado de intervención estatal varía de país a país, siendo Hong Kong el caso más

tante más alto que en los países ricos industrializados. Debe tomarse en cuenta que la PTF no puede medirse directamente sino que tiene un carácter residual, donde se agrupa todo lo que no puede explicarse con base en la teoría de la productividad marginal de los factores. Es, por así decirlo, la "medida del dogmatismo neoclásico".

CUADRO 1
Indicadores del gasto gubernamental
(porcentajes del PNB)

	Gasto del gobierno central		Consumo público	
	1972	1986	1965	1986
Corea del Sur	18	18	9	10
Taiwan	22	25	17	15
Argentina	20	26	8	12
Brasil	17	26	11	12*
Colombia	13	15*	8	12
Chile	43	34	11	13
México	12	27	7	10
Uruguay	25	25	15	14

* Datos de 1987.

Fuente: Banco Mundial, *Informe sobre el Desarrollo Mundial*, varios años.

“liberal” y Corea del Sur el más extremo. Dicha intervención, por otra parte, ha sido acompañada por diversos niveles de corrupción, ya que ninguno de estos países se ha caracterizado por ser precisamente un dechado de democracia.

¿Y cuál ha sido dicha intervención estatal?¹¹ Con relación al proteccionismo, la diferencia con los países latinoamericanos ha sido de *grado* y de *orientación*. Los países asiáticos inicialmente se basaron en una estrategia sustitutiva de importaciones (ISI), similar en cierto modo a la proseguida por los latinoamericanos. Ésta, sin embargo, fue abandonada en un menor tiempo, pues se agotó muy rápidamente debido a la exigüidad de sus mercados internos, para ser remplazada por una industrialización orientada a las exportaciones (IOE). De hecho, en la medida en que los países asiáticos no tenían que preocuparse por mercados internos cautivos resultantes de experiencias populistas sino que sus regímenes autoritarios podían garantizar salarios altamente competitivos, fue posible *reorientar* la experiencia proteccionista hacia el establecimiento de una plataforma industrial exportadora.

Sobra decir que éste fue un proceso muy selectivo, donde una *política industrial* integral por parte del Estado estuvo presente todo el tiempo. Hubo una política precisa de crédito selectivo, de subsidios e impuestos, de participación del Estado

¹¹ Para un tratamiento elaborado del intervencionismo gubernamental en la economía de los países asiáticos, particularmente Taiwan y Corea del Sur, véase Bustelo (1992) y Jenkins (1992).

en las empresas, etcétera, que le causarían escalofríos a los actuales campeones del neoliberalismo latinoamericano. Este proceso se llevó a cabo en un entorno mundial sumamente favorable, durante el gran auge de la posguerra (1948-1973), lo que le permitió a los tigres de primera generación incurrir en toda una serie de prácticas proteccionistas no arancelarias que difícilmente serían aceptadas hoy por la comunidad internacional.

El activismo gubernamental, sin embargo, no se limitó tan sólo al comercio exterior. Éste también abarcó aspectos tan diversos como la inversión en infraestructura básica (autopistas, aeropuertos), salud, educación y otras áreas, lo que eventualmente resultó en un mejoramiento en los niveles de vida que sin querer entraría en conflicto con el carácter autoritario de los regímenes en cuestión. No obstante, se admite que dichos estados autoritarios, en especial en los casos de Taiwan y Corea del Sur, fueron parte indispensable del "éxito" obtenido por dichos países. En las palabras de Schuldt,

...contra la versión neoclásica sobre los milagros económicos de la región, parecería evidente que un "Estado desarrollista" poderoso fue una de las claves de su éxito (...) es importante resaltar la *selectividad* seguida –por ramas industriales– por la intervención estatal, que tendió a favorecer a determinadas industrias frente a otras. (...) El Estado deliberadamente creó una *estructura de inversión sesgada* fuertemente hacia la industria manufacturera; controló el *sistema bancario*; impuso fuertes restricciones para que las empresas no accedan a fondos de financiamiento por otros medios (mercados financieros); etc. (...) Es contundente la argumentación de los más diversos autores "heterodoxos" –que cuestionan el enfoque neoclásico en general y el informe del Banco Mundial en particular– respecto a la enorme variedad de mecanismos que utilizó el gobierno para alentar las diversas fases de industrialización (especialmente en Japón y Corea), entre las que cabe mencionar las más importantes, tales como los "controles" a las importaciones; el control sobre la asignación de moneda extranjera; la provisión de crédito subsidiado –a menudo a tasas de interés negativas– a empresas e industrias privilegiadas; el control de la inversión multinacional y de la propiedad extranjera de acciones; los elevados subsidios a las exportaciones, particularmente en la República de Corea; una política tecnológica estatal muy activa; las restricciones a la competencia doméstica y el fomento gubernamental de una variedad de acuerdos para formar carteles en los mercados de productos; la promoción de conglomerados empresariales por medio de fusiones y otras medidas gubernamentales (en Corea). Los gobiernos de estos países no sólo intervinieron al nivel sectorial, sino que fueron mucho más intrusivos al nivel de la empresa individual, por medio de lo que llamaban "guías administrativas" (Singh, 1995: 91-127 cit. en Schuldt, 1998a: 34-37).

En términos de la configuración específica adoptada por el proceso de acumulación de capital en los países del este asiático, vemos que asume algunas características comunes y que, básicamente, lo que tenemos es un proceso basado en el establecimiento de una industria exportadora patrocinada en gran parte por el Estado. A este respecto, es particularmente apta la caracterización propuesta por el economista chileno José C. Valenzuela, cuando detecta el surgimiento de un patrón de acumulación "secundario-exportador" como posible opción alternativa al actual neoliberalismo en América Latina.¹² Reseñaremos de modo sucinto ciertos rasgos importantes del proceso planteado por Valenzuela, aunque advirtiendo que éste tenía en mente el caso de Brasil desde mediados de los sesenta, que finalmente no se materializó, y el caso incipiente de Chile, el cual parece haber logrado determinados éxitos. El autor, con todo, también se refiere a los casos asiáticos, aunque sin profundizar mucho sobre ellos.

En general, el proceso partiría del agotamiento de la industrialización sustitutiva de importaciones (ISI), y se distinguiría por la producción interna de ciertos tipos de bienes de capital y productos intermedios relativamente sofisticados, que requieren altas inversiones en las plantas de tamaño mínimo. Esto lo pueden hacer básicamente el capital extranjero, el gran capital nacional y el gobierno. La tecnología utilizada es capital-intensiva, y su proceso de maduración es prolongado. El equipo de capital por trabajador es elevado, y éstos deben ser altamente calificados. La generación de empleo tiende a ser baja y el control salarial muy rígido, a fin de asegurar por la vía de costes reducidos, mediante bajos salarios, altos márgenes de ganancias. A diferencia del proceso sustitutivo de importaciones, se trata aquí de establecer una sólida plataforma exportadora, erigiendo una planta industrial que genere las mismas. Tal meta exige por lo común de una política industrial con crédito dirigido y, muy probablemente, gobiernos autoritarios. El entorno objetivo para la corrupción es amplio. El resultado de este tipo de proceso inversionista, en el mediano plazo, es una tendencia a que la rentabilidad y el riesgo de los proyectos descendan, por lo que el gobierno y las fuerzas que respaldan dicho proceso implementan medidas de diverso tipo para contrarrestarla. Como puede verse, no es desatinado asumir que muchas de estas tendencias, aunque bajo diferentes formas, se encontraban presentes en mayor o menor grado en los casos de los tigres asiáticos.

Nótese que para proseguir tal activismo del Estado se requiere de un cierto entorno mundial expansivo hoy día ausente, unido a una cierta tolerancia inter-

¹² Valenzuela Feijóo, 1990, 1991 y 1998. Debe mencionarse que el autor de ninguna manera defiende políticamente este tipo de patrón de acumulación.

nacional a políticas manipulativas del sector externo, tales como subsidios y políticas de tarifas y permisos discriminatorios impensables en la actualidad. Éste fue, en esencia, el contexto encontrado por los cuatro tigres originales –Taiwan, Corea, Singapur y Hong Kong–, y que ha estado ausente en gran parte para los nuevos y más débiles socios del grupo. No es de sorprenderse que fuese en este segundo grupo donde se inició la crisis, propagándose muy limitadamente a los del primero.

En contraste, el neoliberalismo latinoamericano ha sido una experiencia verdaderamente patética, pues como lo destacábamos analizando la crisis mexicana de 1995 (Puyana, 1996), el proceso de apertura del sector externo no se concibió como proyecto de largo plazo, donde se efectuaba –mediante la dirección del Estado– una transición de una estrategia sustitutiva de importaciones a una orientada hacia las exportaciones. Lo que se formalizó fue una liberalización abrupta de las importaciones, la cual arrasó literalmente con la industria sustitutiva de importaciones sin que ésta fuese remplazada por una plataforma exportadora. Además, esto se efectuó en el marco de planes antiinflacionarios en extremo recesivos, en medio de un lento ritmo de crecimiento a nivel mundial. Es decir, que “nos quedamos con el pecado y sin el género”, como lo establece el conocido dicho.

La crisis asiática y sus aspectos específicos: el capital especulativo en acción

Ahora bien, consideraremos aquí como tigres asiáticos al grupo de primera generación, junto con el grupo MIT y Filipinas. Así, tendríamos a Taiwan, Corea, Singapur, Hong-Kong, Malasia, Indonesia, Tailandia y Filipinas. De éstos, los más afectados por la crisis han sido los MIT, donde se inició la misma. Posteriormente ésta se extendió a Corea. Tailandia, Indonesia y Corea recibieron “paquetes” de ayuda del FMI e implementaron planes de choque diseñados y supervisados por dicha institución.

Antes del estallido de la crisis, el desempeño económico de todos estos países, como lo subrayábamos arriba, había sido considerado como ejemplar y era la envidia de la comunidad internacional. Sus sobresalientes ritmos de crecimiento en el PIB se basaban en exportaciones de productos industrializados, los cuales en su gran mayoría eran destinados a los mercados de los Estados Unidos y Europa. Aunque en un principio dichos productos eran intensivos en mano de obra (textiles, productos electrónicos), posteriormente se incrementó la exportación de

productos intensivos en capital y conocimientos (industria automotriz, equipo de telecomunicaciones, conductores, etcétera). El cuadro 2 ilustra dicho proceso.¹³

Como puede verse, el éxito exportador de estos países incrementó su participación en el mercado mundial como exportadores de productos industrializados, traduciéndose ello en un desplazamiento relativo de las exportaciones de los Estados Unidos y de la Unión Europea en esos renglones. El cuadro 3 nos muestra dicha tendencia. Obviamente, éstos reaccionaron ejerciendo presiones para que los países asiáticos abrieran sus economías a las importaciones y eliminaran dentro de lo posible su protección industrial selectiva. Pese a ello, debe anotarse que la estructura empresarial de Japón y Corea (las múltiples conexiones entre *chabolas* y *keiretsus*, el gobierno y la banca) hace que, aun sin barreras arancelarias, esas economías sean relativamente cerradas a las importaciones y consuman sobre todo productos de empresas localizadas únicamente dentro de la región. Por lo tanto, el resultado de las reducciones arancelarias fue un aumento de las importaciones japonesas por parte de Corea y otros países de la región, mientras que las de los Estados Unidos y la Unión Europea permanecieron casi sin cambios.

CUADRO 2
Composición de las exportaciones, 1970 y 1994

País	Año	Productos primarios	Textiles y otros intensivos en mano de obra	Electrónicos y maquinaria	Otras manufacturas
Indonesia	1970	98.6%	0.2%	0.0%	1.2%
	1994	60.7	22.8	4.8	11.7
Malasia	1970	94.7	0.9	1.0	3.4
	1994	29.4	8.3	44.4	17.9
Singapur	1970	71.2	6.8	8.0	14.0
	1994	17.1	4.9	57.7	20.3
Corea del Sur	1970	35.2	39.6	6.3	18.9
	1994	8.1	22.2	34.5	35.2
Tailandia	1970	94.0	1.4	0.1	4.5
	1994	31.1	23.8	27.7	17.4

Fuente: *Asia emergente: Cambios y desafíos*.

¹³ Gran parte de la información estadística aquí utilizada proviene de Salgado Tamayo (1998).

CUADRO 3
Participación en las exportaciones mundiales de manufacturas
(porcentaje)

	Estados Unidos	Reino Unido	Alemania*	Japón	Países de reciente industrialización
1965-1969	19.05	10.56	17.05	8.54	1.958
1970-1974	15.37	8.34	17.66	10.25	3.39
1975-1979	14.40	7.89	16.92	11.14	4.77
1980-1985	14.62	6.77	14.79	13.36	6.78
1986-1990	11.91	6.20	15.56	13.26	8.61
1991-1993	13.04	5.88	14.18	12.93	9.04

* República Federal de Alemania (1965-1990). Alemania unificada (1991-1993).

Fuente: Naciones Unidas, Base de Datos.

Hubo presiones paralelas para que se *revaloraran sus monedas* (las cuales, debe admitirse, estaban permanentemente subvaluadas, como mecanismo para estimular las exportaciones) y se *liberalizaran sus mercados financieros*, los cuales estaban fuertemente controlados y dirigidos por el Estado, de acuerdo con todo un conjunto de objetivos nacionalistas muy definidos y concretos. Cabe mencionar que las anteriores presiones se combinaron con medidas neoproteccionistas tendientes a limitar la entrada de productos asiáticos a los Estados Unidos y la Unión Europea, en oposición a los acuerdos básicos del Acuerdo General de Aranceles de Aduanas y Comercio (GATT).

Poco a poco, los países del bloque tuvieron que ceder a estas presiones, en particular en lo que concierne a la desregulación de sus sistemas financieros. El ritmo de dicha desregulación, sin embargo, no era lo suficientemente rápido que los Estados Unidos demandaba; por lo que procedieron a retirarse de las negociaciones del GATT en la Ronda Uruguay, quedando éstas inconclusas.

De acuerdo con Wilma Salgado,

Los países asiáticos iniciaron la desregulación del sistema financiero en el transcurso de los años ochenta, en un primer momento mediante la desreglamentación de las tasas de interés, la eliminación de los controles administrativos sobre la expansión y asignación de crédito; y, la creación y expansión de mercados de títulos y participaciones de capital. Pero la liberalización de los movimientos de capital a nivel inter-

nacional, esto es, la libre circulación de capitales, fue impulsada sobre todo en el transcurso de los años noventa, permitiendo incluso la creación de centros financieros off-shore, como el de Labuan en Malasia y el de Bangkok, creado en 1992 en Tailandia (Salgado Tamayo, 1998: 154).

Esta decisión, para muchos autores, probaría ser fatal. Tanto para la autora, como para el economista mexicano Arturo Huerta, la liberalización financiera fue la causante principal de la crisis asiática (Huerta, 1998). En esta opinión no están solos. Radelet y Sachs en su importante trabajo, subrayan que:

Cada una de las cinco economías en crisis había iniciado, pero no había completado, una reforma y liberalización del sector financiero. Las reformas parciales habían llevado a sistemas financieros crecientemente frágiles, caracterizados por una creciente deuda externa de corto plazo, crédito bancario en rápida expansión y una inadecuada regulación y supervisión de las instituciones financieras. Estas debilidades, a su vez, dejaron a las economías asiáticas vulnerables a rápidas reversiones de los flujos de capital (Radelet y Sachs, 1998: 3).

En efecto, según las estimaciones de los autores, los flujos de capital especulativo de corto plazo en la forma de préstamos a los bancos y otras instituciones financieras ascendió a algo más de 6% del PIB anual entre 1990 y 1996. En el caso de Tailandia, donde se inició la crisis, este porcentaje fue del 10% del PIB en promedio durante los noventa, llegando a un sorprendente 13% en el año 1995.

El punto básico, sin embargo, es que *la actual estructura financiera internacional, basada en tipos de cambio fluctuantes y movimientos especulativos de capital de corto plazo, es intrínsecamente inestable y volátil*. En consecuencia, la desregulación financiera dentro de tal estructura creó el marco objetivo para el estallido de la crisis, como lo hará inevitablemente en todas las regiones del mundo que se comprometan en tal tipo de reformas. Lo que habría que evaluar es hasta qué punto un país o grupo de países, actuando aisladamente, puede en la actualidad abstraerse a ellas. Creemos que en la medida en que crisis como la asiática ocurran cada vez más intensa y frecuentemente, se pondrá sobre el tapete la urgente necesidad de establecer un nuevo régimen financiero internacional. Por desgracia, como lo demuestra la historia, parece que esto sólo ocurrirá tras una catástrofe similar o peor que la del periodo entre las dos guerras. Por lo pronto, tanto Rusia como Brasil (y, con éste, toda Latinoamérica), parecen ser fuertes candidatos para un suceso similar al asiático, aunque afrontándolo en condiciones bastante más

desventajosas, ya que llevan más de 20 años experimentando con un neoliberalismo sin crecimiento alguno, tal como en el lamentable y patético caso de México. Los resultados están por verse...

Pero no deben soslayarse otros elementos significativos que también contribuyeron al desencadenamiento de la crisis. Ya desde años anteriores se vislumbraban en el horizonte negros nubarrones, los cuales han sido ampliamente subrayados por autores como Radelet y Sachs, entre otros. El crecimiento del volumen del comercio internacional en términos agregados fue un poco más lento en 1996 y 1997 que en 1993-95. En Tailandia y Corea hubo fuertes retrocesos en los niveles de las exportaciones, mientras que en los otros casos tomó lugar un descenso apreciable en los ritmos de crecimiento de las mismas. Según los cálculos de Radelet y Sachs,

...el caso más extremo fue el de Tailandia, donde el valor en dólares de las exportaciones cayó en 1.3% en 1996, tras dos años de crecimiento por encima de 20%. Las exportaciones de Corea crecieron sólo 3.7% en 1996, bajo 30.3% de 1995; y las de Malasia crecieron tan sólo 5.8% en 1996, bajo 26% del año previo. La situación de Indonesia fue un poco diferente: en 1996 registró 9.7% de crecimiento en las exportaciones, casi lo mismo que en los tres años previos —pero muy por debajo del promedio de 1990-92. Sólo las Filipinas registraron un crecimiento substancial de las exportaciones en 1996, de 16.7% (Radelet y Sachs, 1998: 30).

Otro elemento a considerar, aunque de un carácter bastante discutible, es la aparición de sobrecapacidad productiva a escala mundial en exportaciones intensivas en mano de obra, justamente del tipo que habían impulsado el crecimiento del Asia Oriental durante la anterior generación. Esto ya había sido recalcado por la revista *The Economist* (1997: 15) y se había manifestado en menores percepciones por concepto de exportaciones de productos intensivos en mano de obra tales como vestidos, calzado y electrodomésticos. Así, hubo un descenso en los términos de intercambio, y los precios de las manufacturas cayeron en 2% en 1996, siendo afectados en concreto los semiconductores, cuyos precios descendieron en 1996 en 80%, antes de que empezaran a repuntar. Los analistas le atribuyen tal hecho al veloz crecimiento en la producción de electrodomésticos en el Asia Oriental, acompañado de la incorporación de México y China como competidores en dichos mercados.

Los gobiernos asiáticos mantuvieron tipos de cambio anclados con relación al dólar, o de fluctuaciones muy predecibles, y los bancos centrales absorbían los riesgos de posibles vaivenes a fin de favorecer las entradas de capitales. En términos reales, dichos tipos de cambio se sobrevaloraron debido al aumento del dólar

frente al yen y el marco, tal como puede observarse en los cuadros 4 y 5. Obviamente, esto contribuyó al deterioro de la competitividad y dinamismo de las exportaciones asiáticas, aumentándose así el ya creciente déficit de la cuenta corriente de la región. También, desde luego, lo anterior contribuyó al incremento de los crecientes flujos de capital especulativo de corto plazo.

Junto con lo anterior, la expansión del crédito bancario hacia el sector privado fue algo verdaderamente desmesurado, incrementándose en Tailandia, Corea e Indonesia en más de 50% del PIB en 7 años, alcanzando 140% del mismo en 1996. Una parte significativa de éste se destinó a inversiones bursátiles e inmobiliarias especulativas, contribuyendo así a la aparición de carteras frágiles. Según las estimaciones de Radelet y Sachs, gran parte de dicha expansión del crédito era financiada a su vez mediante préstamos externos (*off-shore*). Según los autores,

En Corea, los pasivos externos del sistema bancario más que se doblaron de 4.5% del PIB en 1993 a 9.5% del PIB a mediados de 1997. En las Filipinas, pasivos equivalentes se inflaron de 8.8% del PIB al finalizar 1995 a un impactante 21% del PIB tan sólo dieciocho meses después, a mediados de 1997. El caso más extremo fue Tailandia, donde, tras la introducción del BIBF, los pasivos extranjeros de los bancos y las instituciones financieras se incrementaron rápidamente a algo más de 28% del PIB de 1995 (*The Economist*, 1997: 25).

Peor aún, una parte creciente de dicha deuda externa era de corto plazo y ascendía a 68 billones de dólares en Corea, 46 billones en Tailandia, y 34 billones en Indonesia, sin incluir el financiamiento no bancario. La gráfica 5 ilustra la situación. Nótese que la relación entre deuda externa a corto plazo y reservas internacionales excede la unidad en casi todos los casos, mostrando la vulnerabilidad de la situación.

CUADRO 4
Tipo de cambio del marco y el yen respecto al dólar
(fin de periodo)

	1994	1995	1996	1997		1998
				1er. sem.	2o. sem.	1er. trim.
Japón	99.560	103.270	115.770	114.610	130.510	133.260
Alemania	1.550	1.434	1.539	1.744	1.799	1.850

Fuente: Pacific Exchange Rate Service (Internet).

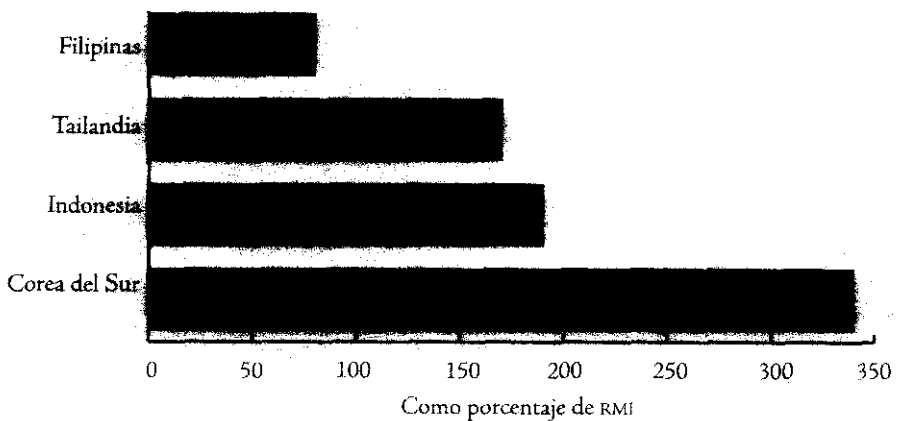
CUADRO 5
 Tipo de cambio de las monedas respecto al yen
 (fin de periodo)

	1994	1995	1996	1997		1998
				1er. sem.	2o. sem.	1er. trim.
Corea	7.9609	7.5100	7.2600	7.7290	13.0000	10.3800
Malasia	0.2565	0.0246	0.0128	0.0220	0.0298	0.0273
Filipinas		0.2540	0.2218	0.2299	0.3065	0.2832
Indonesia		22.3000	20.3000	21.2000	40.5000	54.4000
Tailandia	0.2521	0.2440	0.2212	0.2157	0.3526	0.2945

Fuente: Pacific Exchange Rate Service (Internet).

Obviamente, una situación como la anterior tenía por fuerza que reflejarse en saldos negativos en la cuenta corriente de la balanza de pagos, siendo el de Tailandia el peor de todos. El cuadro 6 presenta los déficit conjuntos de los tigres asiáticos en crisis (Corea del Sur, Indonesia, Tailandia, Malasia y Filipinas), y la forma en que éstos fueron financiados durante los últimos cuatro años. La gráfica 6 nos muestra los déficits país por país, como porcentaje del respectivo PIB. Puede verse que la situación era cuantitativamente parecida a la de México, aunque en el caso de este último, para utilizar las palabras de *The Economist* "Las

GRÁFICA 5
 Deuda externa con vencimiento a 1 año



Fuente: *The Economist*, 1998b.

entradas de capital fueron utilizadas para financiar una orgía de gastos de consumo; mientras que en Asia se fueron en sobreinversión, especialmente en propiedad" (*The Economist*, 1998b: 8). Y al parecer, en efecto, una parte importante de dichos flujos se desvió hacia inversiones que alimentaron una burbuja especulativa, la cual al explotar resultaría en la quiebra técnica de todo el sistema financiero.

No obstante todo lo anterior, los indicadores de las variables macroeconómicas claves generalmente observadas por el FMI, sobre la base del "enfoque monetario de la balanza de pagos", mostraban un desempeño satisfactorio y no surgieron mayores voces de alarma. Como lo subrayábamos en el trabajo ya citado sobre la crisis asiática,

...los índices mostraban que la economía de Tailandia era "saludable": un superávit fiscal que en 1995 ascendía a 3% del PIB, una tasa de inflación de 5.8%, y niveles de reservas internacionales de 36 billones de dólares, equivalentes a 8.8 meses de importaciones.

CUADRO 6
Corea, Indonesia, Tailandia, Malasia y Filipinas
Balanza en cuenta corriente y su financiamiento externo, 1994-1997
(en miles de millones de US\$)

	1994	1995	1996	1997*
Balanza en cuenta corriente	-24.6	-41.3	-54.9	-26.0
1. Financiamiento externo neto	47.4	80.9	92.8	15.2
1.1. Flujos privados netos	40.5	77.4	93.0	-12.1
1.1.1. Inversión directa	4.7	4.9	7.0	7.2
1.1.2. Portafolio	7.6	10.6	12.1	-11.6
1.1.3. Crédito bancario comercial	24.0	49.5	55.5	-21.3
1.1.4. Crédito no bancario	4.2	12.4	18.4	13.7
1.2. Flujos oficiales netos	7.0	3.6	-0.2	27.2
1.2.1. Instituciones financ. internacional	-0.4	-0.6	-1.0	23.0
1.2.2. Acreedores bilaterales	7.4	4.2	0.7	4.3
2. Préstamos de residentes/otros nexos**	-17.5	-25.9	-19.6	-11.9
3. Cambio de reservas***	-5.4	-13.7	-18.3	2.7

* Cifras preliminares.

** Incluye préstamos netos de residentes, oro monetario y errores y omisiones.

*** Nótese que el signo negativo equivale a un incremento de las reservas internacionales de divisas.

Fuente: Institute of International Finance Inc. *Capital Flows to Emerging Market Economies*, 29 de enero de 1998.

Para 1996, el panorama seguía siendo halagüeño: 37.8 billones en reservas internacionales y una inflación de 5.8%. La tasa de crecimiento, sin embargo, descendió de 8.7% en 1995 a 6.7%, mientras que el superávit fiscal descendía a 7% del PIB (Puyana, 1998a: 209).

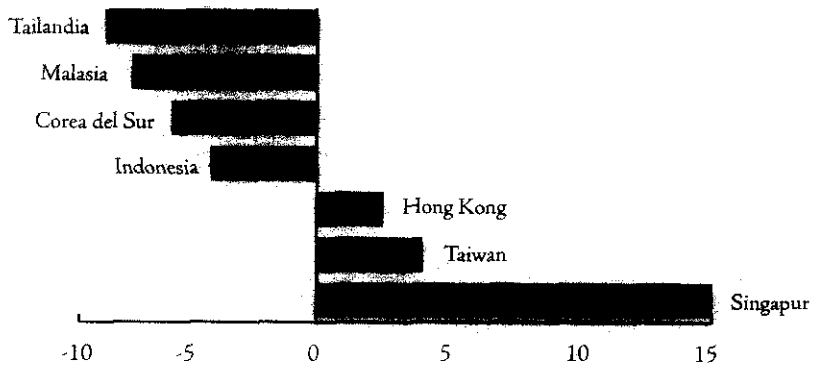
Y éste era el caso no solamente para Tailandia sino para el resto de las economías de la región. Como lo demuestran las gráficas 7 y 8,¹⁴ antes del estallido de la crisis, todos los países afectados por ella mostraban una situación de superávit fiscal y de bajos ritmos de inflación.

En cuanto a las reservas internacionales, al finalizar 1996, éstas se incrementaban y sus niveles eran respectivamente de: Indonesia, 19.3 billones de dólares; Malasia, 27.1 billones; Filipinas, 11.7 billones; Tailandia, 38.7 billones y Corea, 34.1 billones de dólares. Sólo hasta el siguiente año éstas comenzaron a disminuir en ciertos países, aunque no lo suficiente, al parecer, como para alarmar al FMI.

Tal como en el caso de México algunos años antes, en este caso se suponía que los superávits fiscales y el bajo ritmo de inflación expresaban políticas fiscales y monetarias "sanas". La inexistencia de déficits gubernamentales implicaban que no era necesario financiar los mismos mediante expansión de la oferta monetaria a través de créditos del banco central al gobierno. Ello se reflejaba en muy bajos

GRÁFICA 6

Saldo en cuenta corriente como porcentaje del PIB en 1996

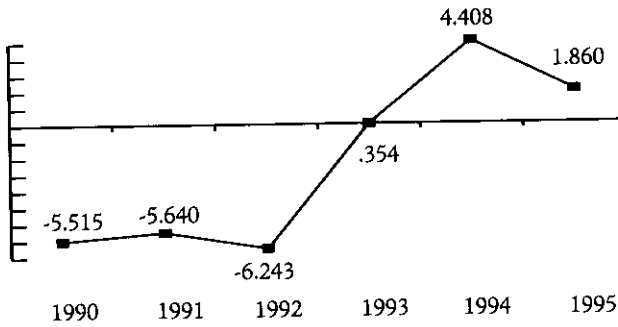


Fuente: *The Economist*, 1998b.

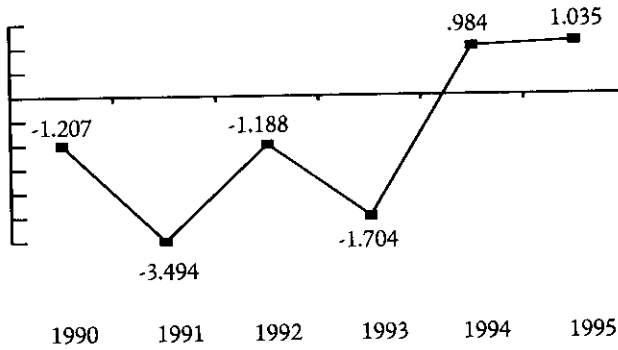
¹⁴ La información estadística aquí presentada proviene de Salgado Tamayo, 1998: 187-190. Los niveles de las reservas internacionales están tomados de *International Financial Statistics*, FMI, Washington, varios números.

GRÁFICA 7
Superávit fiscal países asiáticos en desarrollo

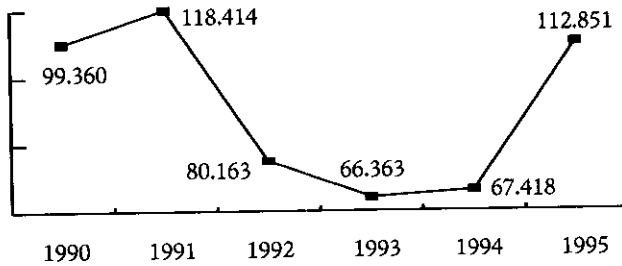
Malasia (miles millones de ringgit)



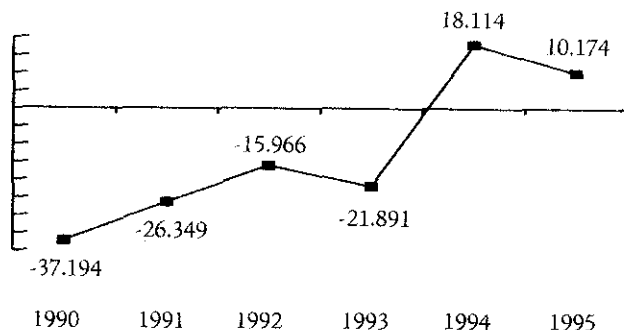
Corea (miles millones de won)



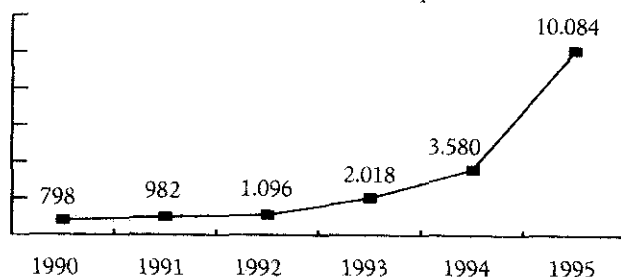
Tailandia (miles millones de baht)



Filipinas (miles de millones de pesos)



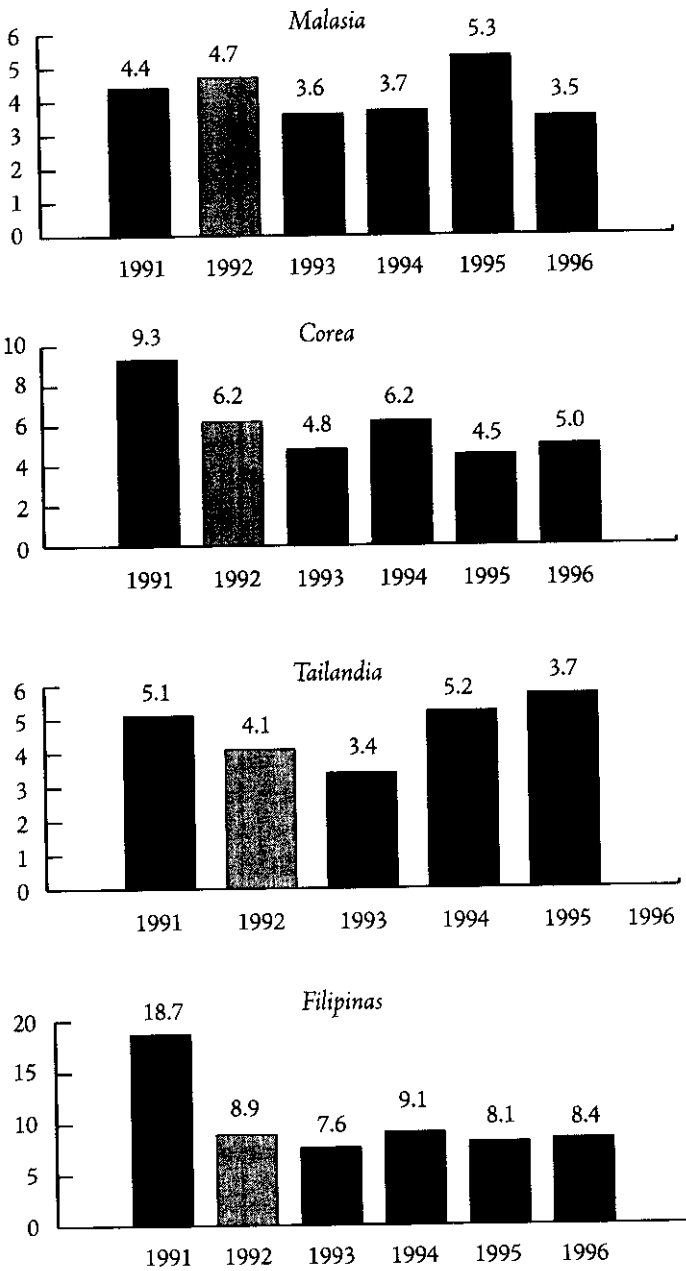
Indonesia (miles de millones de rupias)

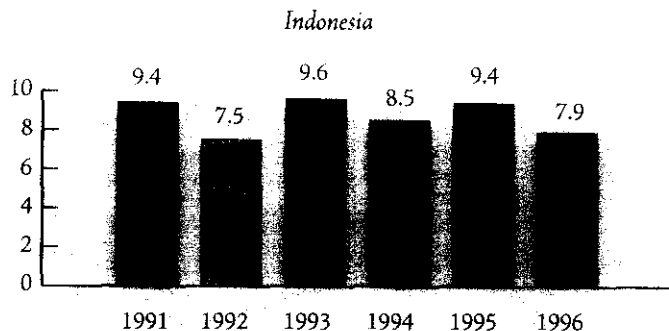


ritmos de inflación y en la ausencia de presiones sobre las reservas internacionales a fin de adquirir bienes, servicios y activos en el exterior. Era tal el optimismo del FMI que, en su informe sobre la economía mundial de mayo de 1997, Hong Kong, Corea, Singapur y Taiwan fueron reclasificados en los rangos de las economías avanzadas, retirándolos del grupo de "países en desarrollo".

Sin embargo, como ya lo vimos arriba, venían operando fuerzas subyacentes que eventualmente emergerían, tal como ocurrió en el caso mexicano. En Tailandia, el deterioro de la balanza comercial continuaba, como resultado de un mayor incremento de las importaciones con respecto a las exportaciones, ascendiendo su déficit a 9.15% del PIB. Igual ocurrió con la cuenta corriente, cuyos saldos negativos, como en México, eran ya desde 1990 un promedio de 7% del PIB y se financiaron crecientemente mediante inversiones de cartera y préstamos bancarios de corto plazo, muchos de ellos provenientes del centro *offshore* -Bangkok International Banking Facility- creado en 1993. El peso de la inversión extranjera

GRÁFICO 8
Tasa de inflación de los países asiáticos





Fuente: Shuldt, 1998a: 117.

directa disminuyó de manera considerable. Así, mientras que en 1990 el ingreso de capitales por concepto de inversión extranjera directa (2.444 millones de dólares) era superior en 130% al ingreso de capitales por concepto de préstamos bancarios (1.027 millones de dólares), en 1995 estos últimos ascendían ya a 13.218 millones de dólares, es decir, un incremento de 12.9 en tan sólo 5 años, siendo 6.4 veces superiores a los ingresos por concepto de inversiones directas. Éstos eran en su mayoría de corto plazo, constituyendo, como en México, un elemento "golondrino" de naturaleza altamente volátil.

El sostenido deterioro de la cuenta corriente, ligado a salidas de capitales atraídos por tendencias alcistas en las tasas de interés en los Estados Unidos, comenzaron a generar presiones sobre el tipo de cambio, pero teóricamente éste podía ser defendido por las autoridades monetarias, las cuales contaban con reservas internacionales del orden de los 38.1 billones de dólares hacia febrero de 1997. Para sostenerlo, las autoridades elevaron el tipo de interés, lo cual repercutió negativamente en la Bolsa de Valores, cayendo las cotizaciones de los mismos en dólares en 40% durante 1996. (Es este colapso en los valores bursátiles e inmobiliarios el elemento que ha llamado la atención a observadores tales como Paul R., Krugman, del MIT, quien ya construyó un modelo de crisis monetaria basado en colapsos iniciales de la Bolsa de Valores.¹⁵ Creemos, sin embargo, que tal colapso es en esencia un síntoma del problema y no su causa.)

A la caída de las cotizaciones en la Bolsa de Valores, siguió una venta masiva de bienes raíces, dando lugar a una crisis inmobiliaria tras el auge experimentado por dicho mercado. Una importante compañía inmobiliaria, la Somprasong Land,

¹⁵ Krugman, Paul R., "What Happened to Asia?", enero de 1998. Una versión simplificada del modelo de Krugman se encuentra en *The Economist* (1998a: 66).

fue incapaz de cumplir con pagos que vencían el 5 de febrero de 1997. Esto fue la señal de que las compañías financieras expuestas sobremanera al mercado inmobiliario de Bangkok afrontaban serios problemas. Ya el baht había sufrido un ataque especulativo a finales de 1996, y dos a comienzos de 1997. En marzo, el gobierno tailandés prometió absorber 3.9 billones de dólares de carteras inmobiliarias vencidas de las compañías financieras, para retractarse de inmediato. Esto escaló la creencia de que las reservas internacionales se estaban esfumando, y el gobierno tendría que flotar el baht. Por supuesto, las autoridades negaron el rumor, anunciando que no dejarían quebrar a Finance One, la mayor compañía financiera, ni someterían a flotación el baht, lo cual agravó la situación y, el 2 de julio, tras una batalla estéril de un mes que erosionó substancialmente las reservas extranjeras, se abandonó el baht a su suerte.

Así, vemos claramente que el estallido de una burbuja especulativa precedió a la crisis financiera general, lo cual no fueron las circunstancias de México. Los bancos y las compañías financieras resultaron automáticamente afectadas, ya que una parte substancial de sus carteras era en préstamos especulativos concedidos durante el previo auge bursátil e inmobiliario. Tenemos ante nosotros la *economía de casino* de la que hablaba Keynes. Lo peor es que la deuda con los bancos extranjeros se había incrementado de 29 billones en 1993 a 69 billones de dólares a mediados de 1997, con una madurez de 70% de la misma de menos de un año. Desde luego, la devaluación llevó a que el servicio de esa deuda, antes "barata", se disparara, surgiendo una apreciable cartera vencida y una caída vertical en los

CUADRO 7
El desplome de las monedas asiáticas*

	Valor 1998	Desde Julio 1997
Rupia/Indonesi	7,675.00	-68.31%
Thai Baht/Tailandia	53.90	-51.95
Won/Korea	1,806.00	-50.83
Ringgit/Malasia	4.58	-44.92
Peso/Filipinas	44.24	-40.10
Dólar/Taiwan	34.11	-18.63
Dólar/Singapur	1.77	-19.28
Dólar Hong Kong	7.75	0.00

* Caída del valor de las monedas asiáticas desde el inicio de la crisis en julio de 1997. El movimiento de las monedas en porcentaje refleja la disminución con respecto al dólar.

Fuente: Nws reports.

flujos de capital extranjero. Los inversionistas y prestamistas percibieron que los demás tigres compartían las mismas debilidades: tipos de cambio fijos, sistemas bancarios con carteras en deudas especulativas en valores inmobiliarios y una deuda externa en su mayoría a corto plazo. Su reacción fue la de retirar su capital de todos los países de la región, al margen de su situación individual específica, y la enfermedad se propagó a gran velocidad a Filipinas, Indonesia, Malasia y Corea. Los tipos de cambio quedaron sometidos a una presión intensa y, hacia comienzos de septiembre, las monedas de Indonesia (rupia), Malasia (ringgit), Filipinas (peso), y Tailandia (baht) habían caído en 20% o más. El cuadro 7 ilustra su evolución con respecto al dólar hasta abril de 1998.

Algunas explicaciones de la crisis se centran en el análisis de la burbuja especulativa que antecedió al estallido de la misma en todos los países afectados. Krueger, en el trabajo arriba citado, destaca el hecho de que, en las economías asiáticas afectadas, el desempleo era reducido, la tasa de inflación baja y no había problemas fiscales serios. Él sitúa el problema en el ciclo de auge y caída en valores bursátiles e inmobiliarios que antecedió a la crisis monetaria. Bancos y compañías financieras operaban con "garantías implícitas" del gobierno, asumiendo que éste absorbería las pérdidas, lo cual llevó a comprometerse en proyectos muy riesgosos, suponiendo que sus resultados serían siempre los mejores posibles. Así, los valores presentes asumían el "valor pangloss", es decir, el resultante de descontar a su valor presente el rendimiento máximo esperado y descartar posibles pérdidas bajo el supuesto de que las autoridades las asumirían, como en el caso del Fobaproa mexicano... Ello condujo a un exceso de inversiones distorsionadas y a la eventual crisis. Creemos que, como intento de explicación de las causas inmediatas de la crisis, la propuesta es interesante, pero que, desde una perspectiva histórica más amplia, ésta deja mucho que desear. Japón, por ejemplo, experimentó ya antes dificultades bursátiles e inmobiliarias similares, que aunque expusieron las debilidades de su sistema bancario y al crecimiento recesivo, no derivó en una crisis financiera generalizada de las proporciones de la atestiguada por los tigres asiáticos (Kataoka, 1998).

En efecto, como lo advierte el mismo Krugman en otra parte,¹⁶ hoy día es aún muy difícil determinar plena y detalladamente cuáles fueron las causas de la crisis asiática. Como lo destacan Radelet y Sachs en su trabajo ya citado, las ex-

¹⁶ Según Krugman, "Cualquiera que alegue entender plenamente el desastre económico que ha afectado a Asia prueba, debido a esa misma certidumbre, que no sabe nada de lo que está hablando" (1998).

plicaciones son múltiples, y cada una de ellas enfatiza un elemento dado como el determinante principal del desencadenamiento de la misma. Uno de ellos, no obstante, llama particularmente nuestra atención, ya que se encuentra estrechamente asociado con la estructura de los mercados financieros internacionales, y sólo podía operar dentro del marco objetivo ofrecido por la forma en que éstos operan hoy día: *desregulación de los flujos de capitales especulativos de corto plazo, tipos de cambio flexibles y apertura total del sector externo*, al menos para ciertas áreas y países. Este elemento es el subrayado por los autores y otros investigadores como Huerta y Salgado: *la inestabilidad intrínseca de la actividad prestamista e inversionista internacional*.

Es en este entorno donde cada vez con mayor frecuencia ocurren las llamadas *profecías autocumplidas*, las cuales consisten básicamente en que cuando una situación objetiva dada hace que suficientes agentes económicos (desde el punto de vista de su propia racionalidad), *crean que algo va a ocurrir, eso sucederá*. La crisis asiática, como claramente lo ilustran Radelet y Sachs, Schuldt, Salgado, Huerta y muchos otros, fue claramente un pánico de prestamistas. Aquí, juega un importante papel la distinción entre un prestatario *insolvente* y uno *ilíquido*. El primero carece de los fondos provenientes de futuros ingresos para cubrir las deudas actuales existentes, mientras que el segundo tiene una carencia temporal y contingente y, si se obtienen fondos para pagar el servicio actual de las deudas, éstos podrán cubrirse en el futuro, ya que sí existe la perspectiva de una corriente futura de percepciones. El problema surge cuando deudores solventes pero ilíquidos son incapaces de obtener financiamiento temporal para cubrir sus deudas actuales.

Ahora bien, cuando se vive una "corrida" de depositantes contra un banco, no se debe a que teman que el banco haya tomado una mala decisión de inversión, sino que otros depositantes están retirando su dinero de la institución, llevándola por lo tanto a la iliquidez y eventual liquidación. Aunque tal comportamiento es racional a nivel individual, no lo es en su conjunto. Esto ha ocurrido innumerables veces en la historia, tal como adecuadamente lo ilustra Kindleberger en una obra sobre el tema (Kindleberger, 1996). Aunque los indicadores macroeconómicos usualmente utilizados por el FMI no mostraban una situación mala, es innegable que, como en el caso de la crisis mexicana de 1995 y las que están por venir en otras partes, algunas tendencias de largo plazo en la cuenta corriente de la balanza de pagos, en los flujos de capitales especulativos de corto plazo, en la balanza comercial, en el tipo de cambio, etcétera, indicaban que de manera imprevista los inversionistas percibirían que la situación era insostenible en el largo plazo y procederían *repentina y sorpresivamente* a trastocar por completo la dirección de los flujos de capital en toda la región. Según Radelet y Sachs,

Las entradas netas privadas hacia las cinco economías del Este Asiático en crisis se expandieron mucho, elevándose de \$40.5 billones en 1994 a \$93 billones en 1996. Pero en 1997 el largo periodo de flujos de entradas se trastocó abruptamente, con una salida neta de alrededor de \$12.1 billones. El destacado e inesperado viraje de flujos de \$105 billones (de entradas de \$93 billones a salidas de \$12 billones) representa alrededor de 11 por ciento del PIB precrisis en dólares de estos cinco países (Radelet y Sachs, 1998: 2).

Lo sucedido posteriormente ha sido descrito y analizado ya en innumerables escritos, y sería redundante hacerlo aquí de nuevo. Baste decir que la crisis ha sido señaladamente profunda y, debido al alto grado de interdependencia y complementariedad de los países del área, ha afectado con severidad a todas estas economías y ha contribuido a acentuar y prolongar la ya de por sí prolongada recesión japonesa, amenazando con propagarse a otras regiones del planeta.

Debe destacarse que uno de los aspectos más sobresalientes de todo este proceso ha sido la total inoperancia del FMI en hallar soluciones viables a este tipo de trances. En efecto, sus paquetes de ayuda a tres de los países en crisis no sólo no propiciaron la rápida restauración de la confianza, como pudo haber sido el caso con México, sino que empeoraron la situación, ya que, debido a sus errores y a su rigidez, tuvieron que ser renegociados dos veces. De hecho, innumerables observadores consideran que esta institución, con las funciones que se le han atribuido actualmente, es ineficaz y constituye un anacronismo llamado a recoger o, al menos, a ser reformada en su totalidad.¹⁷ Esta opinión, cabe subrayarlo, proviene de analistas de las más diversas posiciones, incluyendo a economistas que son parte integral del *establishment*. En efecto, desde Milton Friedman, pasando por Sachs y Radelet, Feldstein, Krugman, Thurow y Bello, y culminando con las agudas críticas hechas por los articulistas de revistas tales como *The Economist* (marzo 7, 1998), *Business Week* (junio 1, 1998) y *Fortune* (febrero 16, 1998), todos parecen estar de acuerdo en la necesidad de redefinir el lugar del FMI en el orden monetario internacional vigente. La tónica general de los cuestionamientos es que el tipo de políticas propuestas (mayores tasas de interés, reducción de gastos públicos, impuestos más elevados), formuladas por lo común para los países latinoamericanos, no pueden funcionar en este caso y sólo han contribuido a "propagar el fuego", ya que, según Friedman (1998), "las raíces de la crisis se deben a excesos del sector privado y no del gobierno". Para él, el FMI "ya no tendría

¹⁷ Un recuento detallado de las diversas críticas hechas al FMI por varios analistas puede encontrarse en Schuldt (1998a: 96-99).

nada que hacer" y debe desaparecer. Otros autores son menos drásticos, pero casi todos apuntan hacia el hecho de que el FMI, como tal, ha sobrepasado sus funciones y ha favorecido que se agudice la gravedad de la crisis.

La anterior situación obviamente apunta hacia una problemática mucho más compleja que la simple reforma o eliminación del FMI: el establecimiento de un nuevo ordenamiento monetario internacional, a la luz del surgimiento de tres bloques monetarios (el dólar, el euro, y el yen) en el contexto de un mundo unipolar.

Otro elemento que contribuyó apreciablemente a la severidad de la crisis fue la *tasa de rendimientos decrecientes* en las inversiones. Este factor, ya presente en los países capitalistas avanzados desde mediados de los setenta, parece también haber aflorado en las economías asiáticas. J. Schuldt (1998a: 117) destaca que la *relación incremental capital-producto* (RICAP) se encontraba creciendo en dichas economías (ver cuadro 8), lo cual es un índice del menor rendimiento de las inversiones adicionales para las economías consideradas como un todo.

El mismo autor ilustra también que, a nivel de empresas individuales, la rentabilidad de varios de los más importantes consorcios coreanos (*chaebols*) era muy baja y muchos de ellos tenían una relación "flujo de caja/pago de intereses" superior a la unidad, lo cual significaba que sus ingresos anuales eran inferiores a sus obligaciones de pagos de intereses por concepto de sus deudas. Es decir, técnicamente estaban quebrados. Por lógica, este descenso en la rentabilidad de los activos reales hizo en extremo atractivas las inversiones de tipo bursátil e inmobiliario, colaborando así al surgimiento y probable estallido de las burbujas especulativas arriba descritas.

CUADRO 8
Relación incremental capital-producto (RICAP)

	1987-1992	1993-1996
Hong Kong	3.7	6.1
Filipinas	6.0	5.5
Tailandia	3.4	5.1
Corea	3.8	4.9
Malasia	3.7	4.8
Singapur	3.6	4.0
Taiwan	2.4	3.9
Indonesia	4.0	3.8
China	3.1	2.9

Fuente: J. P. Morgan y cálculos de Corsetti, Pesenti y Roubini (1998).

La crisis asiática: ¿hacia dónde ahora?

Como puede verse, las explicaciones de las causas de la crisis financiera asiática son variadas,¹⁸ y la mayor parte de ellas se centran en los factores inmediatos que determinaron su estallido. Mientras que algunos autores la definen como consecuencia de la explosión de una o varias burbujas especulativas, otros ponen el acento en el llamado *riesgo moral* (*moral hazard*), es decir, cuando los agentes financieros prestan fondos bajo el supuesto (real o imaginario) de que existe un aval (explícito o implícito) por parte de las autoridades monetarias gubernamentales sobre las deudas contraídas, lo que implicaría que el capital prestado no está en peligro y su valor es pangloss. Otros analistas ubican sus causas en "pánicos generalizados" (*profesías autocumplidas*) debidos a "corridas" contra los bancos, donde el factor de iliquidez es confundido con insolvencia de los agentes deudores. Tras lo anterior, desde luego, subyacen factores estructurales de largo plazo (saldos negativos en la cuenta corriente de la balanza de pagos, descenso en la rentabilidad de los activos reales, sobrevaluación de los tipos de cambio reales, etcétera), que influyen en las percepciones de los agentes económicos y en su imprevisto comportamiento.

Dada la incertidumbre predominante, es muy difícil predecir qué sucederá en el futuro próximo. Por lo pronto, ésta es bastante grande, y resulta arduo afirmar que la crisis haya tocado fondo. En general, la tónica neoliberal, ya plasmada en el conflictivo informe del Banco Mundial: *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy* publicado en 1993, es la de que si bien es cierto que las políticas industriales pueden obtener determinados resultados, éstos se producen en un contexto general distorsionado que será perjudicial en el largo plazo.¹⁹ La crisis sin duda estimulará tales creencias, como se vislumbra ya en las proverbiales recomendaciones de política económica formuladas por el FMI. Aparte de ellas, se incluyen ahora (para Indonesia, Tailandia y Corea del Sur) propuestas de reestructuración financiera (fusiones o clausura de bancos en problemas, legislación reguladora bancaria) y reformas estructurales (mejoramiento en los sistemas de contabilidad, eliminación de subsidios y crédito dirigido, aperturismo a la inversión extranjera directa, etcétera) orientadas a eliminar el dirigismo estatal.

¹⁸ Para una clasificación de las explicaciones de las causas de la crisis, véase Schuldt (1998a: 108).

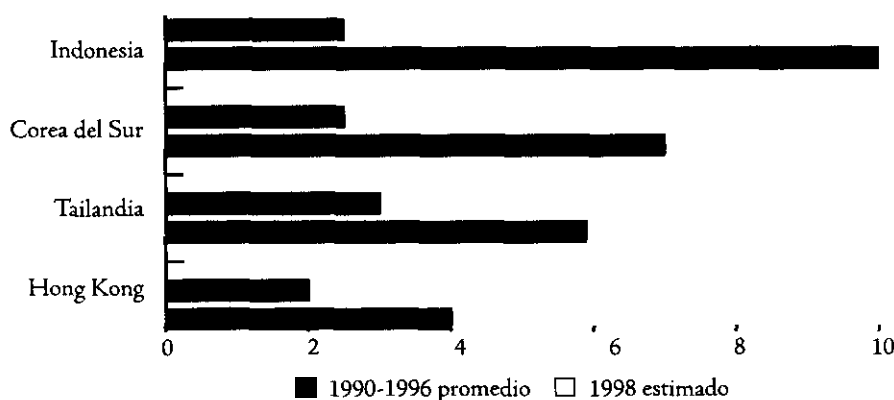
¹⁹ Un interesante análisis del complicado proceso de elaboración de dicho informe, el cual se refleja en algunas de sus contradictorias conclusiones, puede encontrarse en Wade (1996). El choque entre el *dirigismo* japonés y el neoclasicismo norteamericano, expresando los intereses de cada bloque, es evidente.

Es indudable que durante los próximos años presenciaremos un acentuado descenso en las tasas de crecimiento de los países asiáticos, como resultado de la crisis en sí, y de las políticas contraccionistas de ajuste que ya se están implementando. Por lo pronto, ya son observables incrementos substanciales en la tasa de desempleo, tal como queda de manifiesto en la gráfica 9, lo mismo que decrementos en los ingresos reales de vastos sectores de la población. A los aumentos en los niveles absolutos y relativos de pobreza habrá que añadir un empeoramiento en la distribución del ingreso nacional, un aumento en las tasas de inflación y crecientes disturbios sociales, como los que se registraron en Indonesia.

Y con toda seguridad, los posibles intentos de establecer plenamente el modelo neoliberal anglosajón, a través de sutiles "ajustes estructurales" y políticas económicas diseñadas al respecto, sólo conducirán a un lamentable proceso de *desindustrialización, reprimarización y desnacionalización*, si los pueblos asiáticos lo permiten.

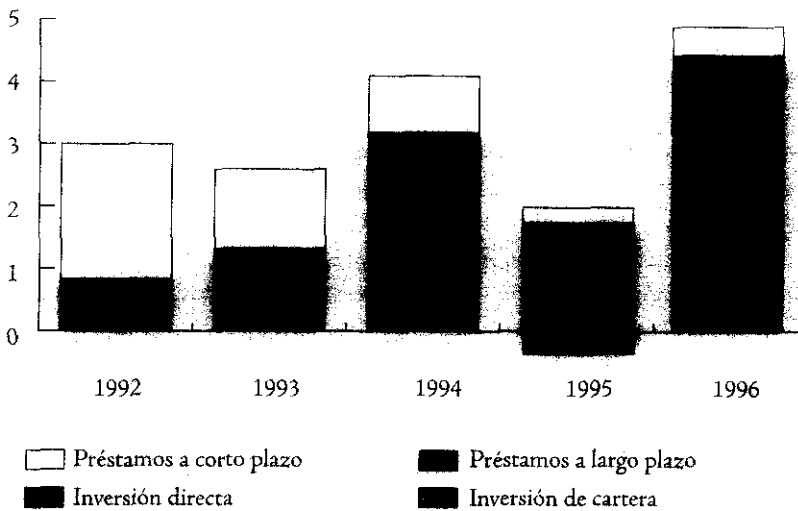
Por lo que toca a sus posibles repercusiones en otras regiones del mundo, habrá un apreciable descenso en la demanda asiática por productos tanto primarios como industrializados. Esto, acompañado por un intento de salir de la crisis mediante incrementos substanciales en los niveles de exportaciones a través de monedas subvaluadas, sólo podrá ejercer fuertes presiones en los mercados mundiales de bienes y servicios, aumentando su inestabilidad. Japón, sin duda, será fuertemente afectado, dado su alto grado de integración con los países de la zona, con las consecuentes repercusiones en los Estados Unidos y la Unión Europea. En Latinoamérica, algunos países de la Cuenca del Pacífico, como Chile, que

GRÁFICA 9
Tasa de desempleo



Fuente: *The Economist*, abril 1998.

GRÁFICA 10
Chile: flujos de capital
US\$ Billones



Fuente: Banco Central de Chile. Harvard Institute for International Development.

tienen un volumen considerable de sus exportaciones dirigidas hacia el Asia, son susceptibles de ser seriamente perjudicados. En última instancia, todo dependerá de cómo los países asiáticos afronten su crisis. Si se imponen las recetas recesivas neoliberales y se profundiza la actual liberalización financiera a nivel mundial, lo más probable es que crisis como la asiática se hagan recurrentes y se extiendan a otras partes del planeta, siendo Latinoamérica uno de los más factibles candidatos para el próximo embate especulativo.

En efecto, países como Brasil, México y Argentina, con cuentas de capital que dependen sustancialmente de flujos de capital de cartera de corto plazo, podrían ser de nuevo víctimas de un embate especulativo como el sufrido por México en 1994. Curiosamente, naciones como Chile, que se consideran como el paradigma del neoliberalismo, están legislando para desalentar los flujos de capital especulativo,²⁰ con resultados como los mostrados en la gráfica 10.

²⁰ *The Economist* (1998c: 88). De acuerdo con este artículo, los inversionistas en cartera tienen que efectuar un depósito (sin goce de intereses) correspondiente a 30% de su inversión durante un año. Esto equivale a un impuesto a las entradas de capital, cuya tasa efectiva se incrementa cuanto menor tiempo permanezca el dinero dentro del país. Por otra parte, las firmas y bancos chilenos solamente tienen permitido acudir a los mercados internacionales de capital si dos agencias dictaminadoras

En general nos abstenemos de asumir el papel de profetas, destacando exclusivamente que ya las crisis especulativas no constituyen fenómenos localizados, sino que cada vez más se están “globalizando”, lo que quizá ponga sobre el tapete la necesidad de arreglos regulatorios de alcance internacional de los flujos de capital especulativo a corto plazo. El interés de los analistas económicos internacionales sobre el llamado “impuesto Tobin” es significativo.

La necesidad de reconfigurar el sistema financiero internacional

Tras la crisis mexicana de 1995 y la crisis asiática, la posible repetición recurrente de desplomes financieros de esta naturaleza es un hecho que se encuentra en la agenda de todos los países del mundo. Y también las propuestas de establecer de alguna forma un nuevo ordenamiento financiero internacional que sustituya el caos prevaleciente. Esto es final aunque lentamente reconocido por las autoridades monetarias de los más importantes países industrializados, igual que por representantes de la banca internacional. Y aunque las proposiciones abundan, no se perfila por el momento ninguna que parezca viable dada la realidad actual.

Ciertamente, regresar a un sistema de tipos de cambio fijo, como el que regía a raíz de los acuerdos de Bretton Woods en 1944 es una quimera, ya que dichos acuerdos reflejaban una realidad muy diferente de la de hoy día. Este sistema funcionó durante 28 años, hasta 1971, e inclusive –como lo hace David Félix (1996) en un interesante estudio sobre el tema– es posible periodizar el funcionamiento del mismo en dos subperiodos: 1946-1958, cuando aún no existía la plena convertibilidad de la cuenta corriente en muchos países, y 1959-1970, cuando ésta se hizo operativa en su totalidad. Al comparar el funcionamiento del sistema de Bretton Woods con otros periodos, tenemos que:

La mitad del lapso de convertibilidad de la época de Bretton Woods predomina a todas luces sobre el que operó durante el periodo de entreguerras en todos los aspectos, salvo la inflación, y la mitad anterior a la etapa de convertibilidad domina en casi todos los aspectos. La volatilidad de las tasas de cambio nominales y reales disminuyó y la producción creció mucho más en dichos periodos a la vez que las tasas de interés reales a corto y a largo plazo fueron más bajas y estables durante la mitad del lapso

de títulos avalan sus papeles al mismo nivel que los bonos del gobierno chileno. Por último, cualquier cantidad de dinero extranjero que ingrese a Chile debe permanecer dentro del país por lo menos durante un año. Esto ha desalentado a los fondos de pensiones y a los fondos garantizados.

correspondiente a la convertibilidad. Para sus creadores, cuya referencia principal fueron los años de entreguerras, Bretton Woods constituía una mejora resonante. La comparación con su referencia más lejana, la época del patrón oro anterior a la Primera Guerra Mundial, presenta un panorama más mixto, aunque el saldo sigue siendo favorable para la mitad de convertibilidad del periodo de Bretton Woods. Sin embargo (...) la referencia clave es el actual periodo de flotación de las tasas que (...) funciona peor en todos los aspectos que el medio periodo de Bretton Woods correspondiente a la etapa de convertibilidad. En efecto, salvo por la volatilidad de la tasa de interés nominal a corto plazo, su desempeño es peor aún que el medio periodo de Bretton Woods de inconvertibilidad (Félix, 1996: 158).

En otras palabras, la regulación de los flujos del comercio internacional, de las inversiones extranjeras de largo plazo, de las tasas de interés y de los tipos de cambio, así como los niveles de empleo y producción, se aseguraron de una manera relativamente estable durante el auge 1946-1971 de la posguerra, el cual coincide con la operatividad relativa de los acuerdos de Bretton Woods (patrón de cambio-oro). Tanto Keynes como Harry D. White (funcionario adjunto de la Tesorería de los Estados Unidos), estaban convencidos de que fueron los flujos monetarios especulativos los que habían erosionado y desestabilizado el sistema del patrón oro tras la Primera Guerra Mundial, contribuyendo a la descomposición del comercio multilateral durante los años treinta y a agravar la Gran Depresión. El sistema de Bretton Woods se erigió sobre la base de que tasas de cambio estables eran indispensables para reanudar un comercio multilateral libre y restaurar la inversión extranjera a largo plazo después del conflicto armado. Ello requería de controles a los movimientos especulativos de capital que amenazaran la estabilidad de los tipos de cambio. La misión del FMI era justamente asegurar tal resultado; es decir, exactamente lo contrario de la función que cumple en la actualidad, que es la de asegurar la desregulación de los mercados de capital. Por ello no es sorprendente que se haya convertido en una instancia inoperante.

Es bajo los decenios siguientes, de flotación de los tipos de cambio, cuando ya no fue posible mantener la coordinación económica y política necesaria para sostener un régimen de tipos de cambio con relativa estabilidad. Desde entonces entró crecientemente a dominar el proceso de desregulación total de los mercados de capital, con la consecuente hipertrofia de las finanzas especulativas arriba analizada. Dado que un tratamiento detallado de esta problemática no es el propósito de este escrito, remitimos al lector al trabajo de Félix. Baste destacar, sin embargo, que éste demuestra convincentemente que *la libre movilidad del capital internacional es incompatible con el libre comercio y con tipos de cambio estables*. Debe

subrayarse que la propuesta de regular en lo básico los mercados financieros internacionales no surge de ninguna obsesión estatista sino del hecho de reconocer que su funcionamiento, con relación al de los mercados de bienes y de mano de obra, es asimétrico. En efecto, se considera menester disminuir la velocidad de respuesta de los mismos ya que, para usar las palabras del conocido economista James Tobin, "los bienes y la mano de obra responden a las señales internacionales de los precios con mucho mayor retardo que los precios de los bienes financieros, inclusive las tasas de cambio" (Tobin, 1978). De hecho, esta asimetría ha sido acentuada por la revolución informática.

Es evidente que una situación azarosa y de riesgo como la actual es insostenible en el largo plazo, y las instancias más responsables propugnan ya por el establecimiento de una mínima coordinación y regulación del monstruo de Frankenstein financiero surgido de la desregulación neoliberal de los mercados financieros internacionales (Mandel y Foust, 1998). Desafortunadamente tales voces son aún escasas, y tal vez tengan que ocurrir varios colapsos más antes de que al problema se le preste la atención que exige. Se han barajado varias propuestas que van desde la del FMI ("más de lo mismo", aunque en dosis mayores) hasta la de Sachs, que equivaldría a planes de reestructuración de la deuda por parte de países en bancarota, bajo procedimientos afines a los del Capítulo 11 de la Ley de Bancarota de los Estados Unidos, a fin de que tanto deudores como acreedores compartan los problemas.

Una posición que ha captado la atención en algunos medios académicos e incluso en ciertos medios oficiales es la de James Tobin, premio Nobel de Economía, formulada en los años setenta y comúnmente conocida como el "impuesto Tobin". Éste consiste en fijar un impuesto a una tasa reducida a todas las transacciones privadas en divisas. Ésta sería uniforme en todo el mundo. Lógicamente, recaería con más severidad en quienes se dediquen a la compraventa de divisas por periodos muy cortos. Actualmente, 80% de las transacciones mundiales con divisas están relacionadas con compraventas de una semana o menos. De acuerdo, con David Félix, "Como gran parte de esto tiene que ver con el arbitraje de tasas de interés entre monedas y con la especulación con las tasas de cambio, ese impuesto exprimiría la rentabilidad de esa actividad especulativa". El autor cree, asimismo, que las ganancias de las actividades de compraventa para periodos prolongados, que son las relacionadas con el comercio y la inversión internacionales, se verían poco afectadas. Félix concluye aseverando que:

...si ese impuesto redujera la volatilidad de las tasas de cambio. La reducción de los gastos de cobertura contra el riesgo de las tasas de cambio compensaría, además, la

carga fiscal para el comercio y la inversión internacionales. Asimismo, los ingresos de un impuesto reducido podrían ser considerables (...) Al reducir los déficits fiscales mejorando los impuestos, y con costos más bajos de intereses del servicio de la deuda, ese impuesto podría mejorar un elemento "fundamental" que a menudo desata la fuga de capitales. En síntesis, el impuesto Tobin es un "impuesto al pecado"; castiga y restringe así al comportamiento socialmente indeseable. En este caso, el comportamiento financiero mundial es el que está socavando un bien público mundial de primer orden: un sistema financiero internacional estable que dé apoyo a un crecimiento económico con altas tasas de empleo (Félix, 1996).

Debe destacarse que estas afirmaciones del autor se encuentran sólidamente sustentadas, tanto analítica como empíricamente, en su interesante estudio. Si un postulado como el de Tobin recibe la atención que se merece dependerá de algo más que de la buena fe de sus proponentes y defensores: estará en función en gran medida de las pérdidas que sufran los especuladores financieros cuando una no muy lejana crisis dé en el traste de una manera definitiva con el actual ordenamiento financiero internacional.

Bibliografía

Acevedo L., María G.

1998 "La globalización y las organizaciones productivas mundializadas", en José M. Infante, coord., *El Debate Nacional: 1. México en el Siglo XX*, Universidad Nacional Autónoma de México-Diana, México.

Berzosa, Carlos

1991 *Los nuevos competidores internacionales*, Ediciones Ciencias Sociales, Madrid.

Boyer, Robert

1998 "La globalización: mitos y realidades", en José M. Infante, coord., *El debate nacional: 1. México en el siglo XX*, Universidad Nacional Autónoma de México-Diana, México.

Brenner, Robert

1998 *The Economics of Global Turbulence. A Special Report on the World Economy, 1950-98*, NLR, núm. 229, Londres.

Bustelo, Pablo

1992 "La industrialización en América Latina y Asia Oriental: Un análisis comparado", en *Comercio Exterior*, vol. 42, núm. 12, diciembre, México.

Collins, Susan, y Barry Bosworth

- 1996 "Economic Growth in East Asia: Accumulation versus assimilation", en *Brookings Papers on Economic Activity*, núm. 2.

Dabat, Alejandro

- 1993 *El mundo y las naciones*, Centro Regional de Investigaciones Multidisciplinarias, Universidad Nacional Autónoma de México, Cuernavaca.

Datta-Chaudhuri, M. K.

- 1981 "Industrialization and Foreign Trade: The Development Experiences of South Korea and the Phillipines", en E. Lee, ed., *Export-led Industrialization and Development*, Organización Internacional del Trabajo, Ginebra.

Economist, The

- 1997 "Will the World Slump?", 15 de noviembre, p. 15 y 25.
 1998a "Why did Asia Crash?", 10 de enero.
 1998b "Frozen Miracle. A Survey of East Asian Economies", 7 de marzo.
 1998c "Of Take-offs and Tempests", 14 de marzo, p. 88.
 1998d "Asia goes on the dole", abril.
 1998e "A peek inside the IMF's vaults", abril.

Feldstein, Martin, y Laurence Summers

- 1977 "Is the Rate of Profit Falling?", en *Brookings Papers on Economic Activity*, núm. 1.

Feldstein, Martin, Louis Dicks-Mireaux y James Poterba

- 1983 "The Effective Tax Rate and the Pretax Rate of Return", en *Journal of Public Economics*, núm. 21.

Félix, David

- 1996 "La globalización financiera contra el libre comercio: defensa del impuesto Tobin", en *Investigación Económica*, núm. 217, julio-septiembre, Facultad de Economía, Universidad Nacional Autónoma de México, México.

Friedman, Milton

- 1998 "Sayings of Chairman Milton Friedman: 'Asian Miracle' Was Real", en *Far Eastern Economic Review*, 26 de marzo.

Girón, Alicia, y Eugenia Correa, comps.

- 1997 *Crisis bancaria y carteras vencidas*, Universidad Autónoma Metropolitana, Iztapalapa-Instituto de Investigaciones Económicas, Universidad Nacional Autónoma de México, México.

Hirsch, Joachim

- 1996 *Globalización, capital y Estado*, Universidad Autónoma Metropolitana, Xochimilco, México.

Holland, David M., y Stewart C. Meyers

- 1984 "Trends in Corporate Profitability and Capital Costs in the United States", en David M. Holland, ed., *Measuring Profitability and Capital Costs*, Lexington Books, Madison.

Huerta G., Arturo

- 1998 "La crisis asiática como resultado de la liberación financiera", en *Economía Informa*, núm. 268, junio, Facultad de Economía, Universidad Nacional Autónoma de México, México.

Jenkins, Rhys O.

- 1992 "La experiencia de Corea del Sur y Taiwan, ¿ejemplo para América Latina?", en *Comercio Exterior*, vol. 42, núm. 12, diciembre, México.

Karaoka, Tadashi

- 1998 "La crisis bancaria en Japón: sus causas y resultados", en Varios Autores, *Bancos y crisis bancarias. Las experiencias de México, Francia y Japón*, Universidad Autónoma Metropolitana, Iztapalapa, México.

Kindleberger, Charles P.

- 1996 *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*, John Wiley, Nueva York.

Krugman, Paul

- 1994 "The Myth of Asia's Miracle", en *Foreign Affairs*, vol. 73, núm. 6.
1998 "Will Asia Bounce Back?", ponencia presentada en Hong Kong, ante el Credit Suisse First Boston, marzo.

Lovell, Michael

- 1978 "The Profit Picture: Trends and Cycles", en *Brooking's Papers on Economic Activities*, núm. 3.

Mandel, Ernest

- 1980 *Long Waves of Capitalist Development*, Cambridge University Press, Cambridge.

Mandel, Michael J., y Dean Foust

- 1998 "How to Reshape the World Financial System", Special Report, en *Business Week*, 12 de octubre.

Mendoza, Plinio Apuleyo, Carlos Alberto Montaner y Álvaro Vargas Llosa

- 1996 *El manual del perfecto idiota latinoamericano*, Plaza y Janés, México.

Morales A., Eliezer, y Consuelo Dávila P., eds.

- 1994 *La Nueva Relación de México con América del Norte*, Facultad de Ciencias Políticas y Sociales-Facultad de Economía, Universidad Nacional Autónoma de México, México.

Morales N., Jorge, y Lilia Rodríguez T.

- 1995 "Globalización y comercio", en Alfredo Sánchez D. y Juan González G., coords., *Reestructuración de la economía mexicana*, Universidad Autónoma Metropolitana-UC, México.

Moseley, Fred

- 1990 "The Decline of the Rate of Profit in the Postwar U.S. Economy: An Alternative Marxian Explanation", en *Review of Radical Political Economics*, vol. 22, febrero-marzo.

- 1997 "The Rate of Profit and the Future of Capitalism", en *Review of Radical Political Economics*, vol. 29, otoño.
- Pazos, Felipe
- 1994 "La Conferencia de Bretton Woods. Recuerdos de un participante", en *Comercio Exterior*, vol. 44, núm. 10, octubre.
- Peemans, Jean Philippe
- 1988 "El sudeste asiático. Entre el mito y la realidad", en *Cuadernos de Economía*, vol. IX, núm. 12, enero-julio, UN, Bogotá.
- Puyana Ferreira, Jaime
- 1996 "Crisis del neoliberalismo en México y su impacto en América Latina", en *UIS Humanidades*, vol. 25, núm. 1, enero-junio, Bucaramanga.
- 1998a "Análisis de la naturaleza de la crisis asiática a la luz de algunas experiencias latinoamericanas", en Varios Autores, *La crisis asiática. Lecciones para América Latina*, Friedrich Ebert Stiftung-Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales-Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales-Tramasocial, Quito.
- 1998b "La inversión extranjera en el contexto del neoliberalismo y la globalización mundial", en José C. Valenzuela F, coord., *El debate nacional: 3. El futuro económico de la nación*, Universidad Autónoma de Nuevo León-Diana, México.
- Radelet, Steven, y Jeffrey D. Sachs
- 1998 "The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects", en *Brookings Papers on Economic Activity*, núm. 1, Nueva York.
- Sachs, J.
- 1985 "External Debt and Macroeconomic Performance in Latin American and East Asian NICs", en *Brookings Papers*, núm. 2, pp. 523-573.
- Salgado Tamayo, Wilma
- 1998 "Fragilidad financiera aún en economías 'saludables' del Asia", en Varios Autores, *La crisis asiática. Lecciones para América Latina*, Friedrich Ebert Stiftung-ILDES-Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales-Tramasocial, Quito.
- Schuldt, Jürgen
- 1998a "Antecedentes, dinámica y causas de la crisis asiática: un balance preliminar", en Varios Autores, *La crisis asiática. Lecciones para América Latina*, Friedrich Ebert Stiftung-Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales-Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales-Tramasocial, Quito.
- 1998b "Desmitificando el concepto de globalización", en Varios Autores, *Globalización: mito y realidad*, Friedrich Ebert Stiftung/Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales/Tramasocial, Quito.
- Suárez, Eduardo
- 1994 "La Conferencia Internacional de Bretton Woods de 1944", en *Comercio Exterior*, vol. 44, núm. 10, octubre.

Sweezy, Paul M.

- 1998 "De Keynes al neoliberalismo", en José C. Valenzuela F., coord., *El debate nacional: 3. El futuro económico de la nación*, Universidad Autónoma de Nuevo León-Diana, México.

Sweezy, Paul M., y Harry Magdoff

- 1992a "Globalization -To What End? Part I", en *Monthly Review*, vol. 43, núm. 9, febrero, Nueva York.
- 1992b "Globalization -To What End? Part II", en *Monthly Review*, vol. 43, núm. 10, marzo, Nueva York.

Tobin, James

- 1978 "A Proposal for International Monetary Reform", Discurso del Presidente a la Eastern Economic Association, en *The Easter Economic Journal*, vol. 4.

Urquidi, Víctor L.

- 1994 "Bretton Woods: un recorrido por el primer cincuentenario", en *Comercio Exterior*, vol. 44, núm. 10, octubre.

Valenzuela Feijóo, José Carlos

- 1990 *¿Qué es un patrón de acumulación?*, Facultad de Economía, Universidad Nacional Autónoma de México, México.
- 1991 *Crítica del modelo neoliberal*, Facultad de Economía, Universidad Nacional Autónoma de México, México.
- 1998 "Opciones de Desarrollo", en José C. Valenzuela F., coord., *El debate nacional 3: El futuro económico de la nación*, Universidad Autónoma de Nuevo León-Diana, México.

Wade, Robert

- 1984 "Dirigisme Taiwan-style", en *IDS Bulletin*, núm. 15, pp. 65-70.
- 1996 "Japan, the World Bank, and the Art of Paradigm Maintenance: *The East Asian Miracle in Political Perspective*", en *New Left Review*, mayo-junio, núm. 217.

Wade, Robert, y Frank Veneroso

- 1998 "The Asian Crisis: The High Debt Model versus the Wall Street-Treasury-IMF Complex", en *New Left Review*, núm. 228, marzo-abril.

Young, Alwin

- 1995 "The Tyranny of Numbers: Confronting the Statistical Realities of the East Asian Growth Experience", en *Quarterly Journal of Economics*, agosto.

Varios Autores

- 1998 *Globalización: Mito y realidad*, Friedrich Ebert Stiftung-Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales-Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales-Tramasocial, Quito.