

Asia resiste

La región sobrevivió la crisis mundial y ahora debe enfrentar una importante transición financiera y económica mundial

Zeti Akhtar Aziz

ASIA enfrentó la crisis financiera mundial y sus consecuencias con una resiliencia que fue construyendo a lo largo de la última década. Hoy está nuevamente a prueba ante una importante transición económica y financiera mundial.

A medida que cobra fuerza la recuperación en las principales economías avanzadas, inevitablemente se acerca el fin de su flexibilización de la política monetaria no convencional. Si bien la perspectiva de regresar a políticas monetarias más convencionales refleja el hecho de que mejoraron las condiciones económicas, la volatilidad ha aumentado y repercute en las economías de mercados emergentes. Asia, con sus economías muy abiertas y sus sistemas financieros más interconectados a nivel mundial, no está aislada de esos acontecimientos externos. La región se beneficiará de la recuperación global, y su fortaleza y resiliencia la ayudarán a transitar en este entorno financiero internacional más volátil.

Gestionar la transición

La política monetaria excepcionalmente acomodaticia que duró casi seis años en las economías avanzadas, sobre todo a través de grandes compras de activos por parte de los bancos centrales para reducir las tasas de interés a largo plazo, llevó al mundo a un territorio inexplorado. Al normalizarse la política monetaria, sobrevendrá una compleja transición. Tras los indicios de que la Reserva Federal de Estados Unidos reduciría las medidas de expansión cuantitativa (expresión utilizada para denominar a las políticas monetarias no convencionales) en mayo de 2013, las economías de mercados emergentes experimentaron importantes reversiones de los flujos de capitales: alrededor de una cuarta parte del capital que entró en los últimos cuatro años cambió de dirección en ocho meses. Muchas economías, en particular las que tenían déficits fiscales y en cuenta corriente y tasas elevadas de inflación, sufrieron una marcada depreciación del tipo de cambio y una reducción en los precios de las acciones y los bonos.

No obstante, a pesar del aumento de la volatilidad en los flujos de capitales y en los mercados financieros, se preservó la estabilidad macroeconómica y financiera. No se interrumpió la intermediación financiera —el vínculo entre ahorristas y prestatarios—, y los hogares y empresas solventes tuvieron un continuo acceso al financiamiento. En resumen, la actividad económica de la región no se vio afectada por la volatilidad de las condiciones financieras.



Zeti Akhtar Aziz es Gobernadora del Banco Negara de Malasia, el banco central nacional.

La capacidad de Asia de arbitrar flujos de capitales grandes y volátiles es el resultado de la fortaleza de sus fundamentos económicos y sus sólidos sistemas bancarios, que se reforzaron mejorando la gobernanza, las prácticas de gestión del riesgo, la regulación y supervisión. Además, las fuentes de financiamiento están más diversificadas gracias a los esfuerzos por ampliar y activar la oferta de los mercados de capital. En general, las economías de la región mantuvieron posiciones externas favorables, con tipos de cambio flexibles, grandes reservas de divisas y menor dependencia del financiamiento externo a corto plazo. Asimismo, muchas economías asiáticas tienen margen de política y, por ello, la flexibilidad para adoptar medidas contracíclicas.

Además, desde 2009 muchas economías asiáticas tomaron medidas preventivas para responder a la acumulación de desequilibrios financieros, producto de las entradas de capitales, que contribuyeron a fortalecer el crecimiento del crédito, a incrementar la deuda de los hogares y elevar los precios de las propiedades. Las medidas macroprudenciales consistieron, entre otras, en limitar la duración de los préstamos y ajustar las relaciones préstamos/valor en el mercado inmobiliario, realizar ciertos ajustes fiscales, como elevar los impuestos a las transferencias, y revisar los impuestos sobre las ganancias de bienes inmuebles.

Las autoridades reconocieron que esas medidas preventivas ayudarían a reducir las vulnerabilidades locales. También hubo iniciativas orientadas a fortalecer los fundamentos macroeconómicos, que se centraron principalmente en el saldo fiscal y la cuenta corriente. Algunas economías flexibilizaron las regulaciones de exportación, como los impuestos y los requisitos de cobertura cambiaria, al tiempo que mejoraron la gestión de liquidez cambiaria para fortalecer su posición externa. También se implementaron reformas tributarias y de los sistemas de subsidios para reducir el déficit y la deuda públicos, y las mejoras de gobernanza y las metas fiscales a mediano plazo proporcionaron credibilidad a las medidas.

En varias economías asiáticas, el enfoque de las políticas es gradual, escalonado y con metas. Dada la fragilidad de la recuperación económica mundial, dicho enfoque promoverá ajustes y correcciones ordenados en los sectores afectados. Además, permitirá a las autoridades supervisar el impacto de estas políticas y mantener la flexibilidad.

Si bien las políticas nacionales fortalecen los fundamentos internos, no bastan para mantener la resiliencia en un entorno económico y financiero mundial de creciente integración. Por

este motivo, se fortaleció la cooperación regional, sobre todo en las áreas de vigilancia transfronteriza y de gestión integrada de crisis, para reducir preventivamente los riesgos a la estabilidad macroeconómica y financiera de la región. Los acuerdos multilaterales diseñados para brindar asistencia a países que enfrentan una crisis de liquidez, como la Iniciativa de Chiang Mai, y los acuerdos de financiamiento de comercio y resolución de conflictos, ayudarán a enfrentar de mejor manera un entorno más difícil. También se establecieron marcos para intercambiar información y responder con políticas colectivas.

Aprovechar el potencial de crecimiento

Asia está mejor preparada para enfrentar los desafíos inmediatos de la situación mundial actual, pero también apunta a mejorar su potencial económico a largo plazo.

La región se convirtió en un motor importante de crecimiento mundial: desde el año 2000, con excepción de la crisis de 2009, creció a una tasa anual de 7,5%, contribuyendo al 44% del crecimiento mundial. La región, que alberga el 60% de la población mundial, constituye una fuente considerable de ingreso para muchas empresas internacionales. Según estimaciones del Banco Negara de Malasia, la demanda neta de la región fue aproximadamente de 20% de la producción mundial en 2012, cifra que aumentó más del doble desde 2000.

Esto se logró gracias al equilibrio y a la diversificación de las fuentes de crecimiento. La diversificación tuvo lugar principalmente en dos frentes: primero, las economías pasaron de estar dirigidas por la exportación a apoyarse en la demanda interna, y segundo, dentro de esa demanda interna, los motores del crecimiento se desplazaron del sector público al privado. Como consecuencia del fortalecimiento de la demanda interna en la región, los países también diversificaron sus sectores externos, que pasaron de ser los mercados tradicionales de exportación de las principales economías avanzadas a convertirse en importantes mercados en la región. Si bien el comercio asiático con las economías externas se duplicó desde el año 2000, el comercio dentro de Asia se triplicó. Hoy, más de 55% de sus exportaciones se destinan a países de la región, y al mismo tiempo se incrementó considerablemente la inversión intrarregional.

En el futuro, el crecimiento potencial de la región se apoyará en varios factores fundamentales. La ventaja demográfica de Asia, en particular, constituye un activo económico clave. Durante esta década, surgió una población joven de clase media, que está creciendo en número y en afluencia. Se proyecta que la clase media actual, constituida por más de 500 millones de personas, superará los 3.000 millones en 2030 (Kharas y Gertz, 2010). También la urbanización y el desarrollo de infraestructura favorecen su crecimiento potencial. El incremento en la demanda de consumo y la mayor inversión profundizarán la creciente importancia de la demanda interna en Asia.

Además, la diversidad regional seguirá propiciando la integración económica. Asia abarca economías que se encuentran en distintas etapas de desarrollo, ricas en una gran variedad de recursos naturales. Esta diversidad permitió a las empresas e instituciones financieras construir una amplia cadena de suministro vertical cuyos participantes producen un amplio espectro de productos y servicios. Puesto que las necesidades de desarrollo

son vastas en la región, hay muchas oportunidades de profundizar los lazos comerciales y de inversión, lo cual permitirá generar beneficios fuera de las fronteras regionales.

Cabe destacar que las instituciones y los mercados financieros se integrarán considerablemente a mediano plazo. Esto propiciará una intermediación más eficiente de los fondos en Asia gracias a un reciclaje más eficaz de los ahorros excedentes para la inversión productiva. La región tiene una de las tasas de ahorro más altas del mundo, por lo que puede satisfacer sus grandes necesidades de financiamiento si adopta disposiciones institucionales acertadas. Las iniciativas para incrementar la integración financiera permitirán diversificar más el riesgo y contribuirán a lograr una mayor estabilidad del sistema financiero regional. A pesar del reciente cambio de dirección de los flujos de capitales, un sistema financiero regional desarrollado ofrece más opciones a los inversionistas y prestatarios mundiales, y permite una asignación más eficiente de recursos financieros.

Para seguir explotando las posibilidades de crecimiento de la región, también es importante llevar a cabo reformas que permitan un crecimiento sostenible, inclusivo y de calidad. Muchos países asiáticos están ejecutando diversas políticas económicas para permitir la participación en eslabones más sofisticados de la cadena de valor, y para incrementar la productividad y generar un crecimiento económico más inclusivo. A fin de generar un crecimiento más equilibrado y mantener la cohesión social, se están intensificando los esfuerzos por mejorar las redes de protección social, las jubilaciones, el sistema de salud, la educación y la inclusión financiera.

Al mismo tiempo, el aumento del consumo ejercerá presión sobre recursos que son limitados. Por lo tanto, la agenda de políticas debe ocuparse del daño ambiental, la contaminación y el cambio climático, por ejemplo, garantizando un financiamiento sostenible.

Cabe destacar que el aumento de la interdependencia implicará beneficios y riesgos. El desafío consiste en procurar que la acción regional colectiva, en particular las disposiciones institucionales para la coordinación de políticas, evolucione de acuerdo con la acelerada integración financiera y económica mundial.

El futuro de Asia

La resiliencia de Asia le permitió sobrellevar una importante crisis financiera mundial y sus consecuencias. Mientras el mundo hace su transición hacia un nuevo contexto caracterizado por un crecimiento moderado, una desaceleración del comercio global y un aumento de la incertidumbre y la volatilidad, la respuesta de Asia fue preventiva, y se caracterizó por una mayor flexibilidad y previsión. La resistencia de la región beneficiará a la economía mundial en tanto constituirá un dinámico centro de crecimiento para el sistema financiero mundial. Igualmente importante es el aporte que puede realizar Asia al panorama político mundial más allá del progreso económico y la estabilidad financiera, si cuenta con la representación adecuada en los foros globales. ■

Referencia:

Kharas, Homi, y Geoffrey Gertz, 2010, "The New Global Middle Class: A Crossover from West to East", en *China's Emerging Middle Class: Beyond Economic Transformation*, compilado por Cheng Li (Washington: Brookings Institution).