



**Boletín GeoEcon**

**Número 4 – Octubre 2017 – Versión digital**

**<http://boletingeoecon.wordpress.com>**

## **Dossier: 20 años Crisis de Asia:**

### **Los Dragones Flacos<sup>1</sup>**

**Michael Roberts**

Comenzó en Hong Kong. Las pantallas se pusieron rojas cuando empezaron a caer como piedras los precios de las acciones de las compañías en el índice de la Bolsa de Hong Kong. El "lunes negro", la Bolsa de Hong Kong perdió 60.000 millones de dólares en una venta masiva de acciones de las grandes instituciones inversoras.

El maremoto se transmitió por el ciberespacio financiero internacional. Cuando el mercado de Hong Kong comenzaba a cerrar, los mercados europeos abrían sus acciones e inmediatamente se desplomaban. A continuación siguió Wall Street con una caída de 550 puntos, la mayor desde la crisis de 1987 y tuvo que cerrar antes de la hora... y de nuevo el martes una nueva ronda, con Hong Kong recogiendo la caída de Nueva York y desplomándose todavía más hasta un 14%. De nuevo Europa comenzó a caer. Se trataba de una gran crisis.

Muy preocupadas, las bolsas latinoamericanas de Brasil, Argentina y México anunciaron que no abrirían sus sesiones a la hora habitual y que esperarían a Wall Street. Los principales gurús en los Estados Unidos, anunciaron que no había que preocuparse; que se trataba de una oportunidad para comprar a la baja. El presidente Clinton aseguró que los fundamentos de la economía de Estados Unidos son firmes, con un crecimiento fuerte, una inflación baja y el déficit más bajo de toda la historia. Por lo tanto, no había necesidad alguna de que los mercados financieros se desplomasen. Las grandes compañías anunciaron que volverían a comprar sus acciones devaluadas.

---

\* Este artículo fue extraído de la Revista Viento Sur N° 35 y publicado en diciembre de 1997. Se encuentra disponible en: <http://vientosur.info/spip.php?article2521>.

Pero cuando volvieron a abrir, las Bolsas volvieron a caer de nuevo. Cuando Wall Street alcanzó el índice 7.000, 1.500 puntos por debajo de su pico más alto de agosto, comenzó a girar hacia arriba. Las acciones comenzaron a subir de precio. Al final del día, el mercado de valores norteamericano había vuelto a alcanzar los 7.500. Era todo lo que necesitaba Hong Kong ese miércoles. Volvió a subir un 19%. La crisis había pasado.

Pero de verdad, ¿qué había pasado?, ¿qué es lo que había originado la crisis? Todo comenzó en julio en Bangkok. El Gobierno tailandés anuncio de pronto que después de décadas de mantener su divisa, el baht, con una tasa de cambio fija en relación con el dólar de 25 baht / 1 dólar, había decidido dejar flotar su divisa. Pero no flotó, porque el valor del baht se hundió inmediatamente. Primero bajó a 30 bahts / 1 dólar y siguió cayendo. El cambio actual es de 40 baht / 1 dólar, es decir un 60% de su valor. Pronto, las divisas de otros tigres asiáticos se despeñaron con el baht. El ringgit malayo cayo de 2.50 / 1 dólar a 3.40 / 1 dólar. La rupia indonesia y el peso filipino también se hundieron. Y en seguida el dólar taiwanés y el won coreano sufrieron las repercusiones. El Gobierno tailandés anunció también que solicitaría apoyo financiero del FMI para poder pagar sus importaciones del extranjero y su deuda externa en divisas. Confesó que había gastado casi la mitad de sus reservas en divisas intentando mantener el valor del baht. El gobierno estaba a punto de quebrar.

Pero sobre todo, la mayoría de los bancos y las instituciones financieras del país estaban al borde del abismo porque tenían tal cantidad de deudas con bancos extranjeros que no podían seguir pagando los intereses, ya que los créditos que habían dado con ese dinero, sobre todo a compañías inmobiliarias y otras empresas de carácter especulativo, habían desaparecido sin dejar huella.

### **Una imagen falsa**

¿Cómo pudo ocurrir? Después de todo, el gran milagro asiático se basaba en la idea que este puñado de países situados entre Australia y China podían mantener su expansión con un crecimiento anual del 8% / 10% del PNB, ya que sus poblaciones ahorraban e invertían el 35% / 40% de su renta nacional y el capital extranjero, atraído por este éxito, aportaba capital extra para inversiones por valor de otro 5% / 7% de la renta de la región. Cuando el mundo entró en recesión en 1990, el Sudeste asiático se libró. Parecía un bastión inexpugnable al que no afectaba el ciclo capitalista de prosperidad y crisis.

Los capitalistas argumentaron que la razón era que las naciones asiáticas se habían beneficiado de una política neoliberal sin límites. Hong Kong y Singapur eran ejemplos

de un capitalismo puro que había desarrollado con éxito economías modernas, situando a las dos ciudades en el grupo de cabeza de los países capitalistas desarrollados por excelencia. Se nos ponía este ejemplo en un momento en el que el comunismo de Europa del Este se caía en pedazos, demostrando que una economía planificada no podía funcionar.

Ahora sabemos hasta qué punto esta imagen de Asia era falsa. En realidad las economías de Asia, lejos de ser un ejemplo de capitalismo neoliberal, eran en realidad la última expresión de un capitalismo monopolista dirigido y planeado desde el Estado, con planes quinquenales (Malasia, Taiwán, Corea y Singapur), producto del apoyo financiero por razones militares de Occidente (Corea, Taiwán, Tailandia) y un ejemplo de la explotación de trabajo barato por dictaduras, o regímenes militares monopartidistas (Corea, Taiwán, Singapur, Indonesia e incluso Malasia).

Qué ironía que cuando finalmente las clases dominantes de estos países fueron convencidas en los años 90 por los defensores de la globalización (los grandes poderes imperialistas occidentales) de la necesidad de poner fin a su proteccionismo comercial, - reducir las tarifas a las importaciones extranjeras, liberalizar sus mercados y permitir la entrada de capital extranjero, disminuyendo el control del Estado y abandonando los mecanismos de planificación-, comenzó la crisis y a hundirse sus economías.

Durante un periodo en los años 90, las economías asiáticas crecieron muy deprisa. Pero se encontraron con la horma de su zapato y con el dólar norteamericano. El control de los tipos de cambio de sus divisas en relación con el dólar había sido una buena política. Significaba que los capitalistas extranjeros tenían garantizado que los beneficios de sus inversiones en Malasia o Tailandia podían ser recuperados y convertidos en dólares USA con garantías de rentabilidad. Y aunque el dólar USA era débil en comparación con el yen japonés o las divisas europeas, las exportaciones asiáticas también eran por ello baratas. A comienzos de los años 90 el dólar era muy débil y el yen muy fuerte.

Pero en abril de 1995, el dólar USA comenzó a reforzarse rápidamente. La incapacidad de la economía japonesa para recuperarse de la recesión internacional mientras la economía de los Estados Unidos se fortalecía, significaba que los japoneses no tenían más remedio que devaluar su moneda para poder aumentar sus exportaciones a los Estados Unidos. Pero las economías asiáticas sufrieron; sus divisas se fortalecían con el dólar. Sus exportaciones comenzaron a caer y a medida que crecían las deudas que tenían en dólares USA, el pago de intereses se hizo más difícil. Su balanza comercial, la

relación entre importaciones y exportaciones, comenzó a acumular grandes déficits. Cada vez era más difícil pagar y seguir creciendo a un 7% / 9% anual.

### **La caída de las viejas élites**

Los acreedores internacionales comenzaron a preocuparse: sus créditos podían no ser devueltos. Comenzaron a exigir tasas de interés más altas para conceder nuevos créditos o para mantener su dinero en Asia. A medida que comenzaron a retirar su dinero y capital, comenzaron a vender divisas asiáticas para comprar dólares norteamericanos. La presión comenzó a acumularse sobre las divisas asiáticas a lo largo de 1997, dejando sólo una salida: las divisas se hundieron.

La época de vacas gordas se había terminado. Todos los gobiernos asiáticos se vieron obligados a subir los impuestos y a recortar gastos para poder pagar la deuda. Las tasas de interés se dispararon, la inversión y el consumo han caído. El crecimiento económico de Tailandia puede ser cero en 1998. El resto de las economías de la región crecerá un 50% menos que en los últimos años.

Las clases dominantes en estos países están asustadas. El Gobierno tailandés, formado por generales jubilados y magnates, no sabe qué hacer. En un año se han sucedido cuatro ministros de Economía y tres primeros ministros. Se ha visto obligado a aceptar una nueva Constitución cuyo objetivo es poner fin a la corrupción y a la manipulación de las elecciones (ya veremos qué pasa). El gobierno no llegará al fin de año.

El primer ministro de Malasia, Dr. Mahatir ha intentado encontrar un chivo expiatorio. Y lo ha hallado en los especuladores internacionales como George Soros, el hombre que hundió la libra esterlina en septiembre de 1992, cuando era primer ministro John Major. Ahora Soros estaría intentando hacer lo mismo con Malasia, que según Mahatir había funcionado tan bien bajo su liderazgo. Pero mientras Mahatir culpaba a la "conspiración judío-capitalista" de los problemas de su país, sus amigos más cercanos, los grandes magnates de Malasia, vendían discretamente sus acciones y activos en ringgits y compraban dólares norteamericanos. La verdad es que las compañías malayas no tenían más remedio que comprar dólares para pagar sus deudas y las importaciones que necesitaban al mismo ritmo que caía el ringgit. Lo primero de lo que se desprendieron fue de su patriotismo.

Después le tocó el turno al viejo y corrupto anticomunista presidente Suharto de Indonesia, verdugo de millones de personas en el golpe militar de 1965 y principal responsable del genocidio de Timor Este. Suharto y su familia gobiernan Indonesia como si se tratase de su cortijo. La mujer de Suharto y sus hijos controlan la mayor

parte de las industrias del país que no están en manos extranjeras. Son dueños de la mayoría de las plantaciones, en las que se han cortado tantas maderas preciosas y palmeras que este verano los fuegos provocados en los bosques han ahogado literalmente en humo a Singapur y Malasia.

Suharto y su clan intentaron hacer lo que les pedían los inversores extranjeros. Devaluaron la rupia, redujeron las tarifas de importación, aumentaron los impuestos sobre la gente y, finalmente, pidieron dinero al FMI como había hecho Tailandia. Pero había algo a lo que no estaban dispuestos: a poner fin a su monopolio familiar sobre la industria del país. El hijo de Suharto es propietario de la fábrica nacional de automóviles Protón y se niega a que otros fabricantes de coches extranjeros puedan competir en el país en igualdad de condiciones. La economía indonesia sigue hundida en una fuerte crisis.

Pero es una crisis que ahora amenaza a la vieja élite dominante... Mahatir lanza ataques populistas contra los extranjeros para protegerse; Suharto tiembla ante la posibilidad de una revuelta popular contra las medidas de austeridad que quiere imponer. Los presidentes de Corea y Taiwán han visto reducirse enormemente su apoyo popular y serán derrotados con toda probabilidad en las próximas elecciones, de la misma manera que el partido que gobierna en Filipinas. La población de los tigres asiáticos sufrirá importantes caídas en su nivel de vida en los próximos años en la medida en que los tigres se convierten en gatitos. Pero estos países, al menos, han devaluado sus divisas; sus exportaciones serán más baratas en el mercado mundial. Pero uno de ellos no lo ha hecho: Hong Kong. De nuevo nos dicen que Hong Kong es diferente.

### **El negocio continúa**

Cuando el régimen colonial británico devolvió finalmente Hong Kong al régimen estalinista de Pekín el pasado mes de julio, el gobernador conservador Chris Patten (y sus adorables hijas) derramaron una lágrima o dos. Pero también dijo que los negocios continuarían como siempre. Quería decir que Hong Kong seguiría siendo un ejemplo de capitalismo neoliberal. Que continuaría siendo una puerta de entrada hacia China de mercancías y de inversiones de capitalistas extranjeros, la mayoría de ellos chinos de ultramar de Asia. El régimen chino no tendría que cambiar y el gran boom continuaría. Qué decepción. El colapso de las otras divisas asiáticas ha revelado el espejismo que era Hong Kong. Lejos de ser el espejo del neoliberalismo, Hong Kong ha sido siempre una economía dirigida por el Estado. El gobierno controla estrictamente las operaciones de los bancos, no permite la menor veleidad democrática y los magnates gobiernan sin

oposición. Y sobre todo controlan el suelo: la mayoría de la tierra en Hong Kong está nacionalizada. El gobierno la va vendiendo a pedacitos para obtener fondos para sus grandiosos proyectos y construir casas para la población. Y durante años las ventas han sido muy limitadas.

De pronto el nuevo jefe del ejecutivo chino ha anunciado que el gobierno venderá más tierra y construirá más casas baratas. Los monopolios inmobiliarios se han alarmado ante la perspectiva de que los astronómicos precios de sus propiedades puedan caer. El precio de un pequeño apartamento en Hong Kong es casi de un millón de dólares. Los precios son tan altos que el coste de operación empresarial está muy por encima que en Singapur o en el resto de Asia. Y ahora que el resto de las economías asiáticas son mucho más baratas tras la devaluación, Hong Kong destaca como una escoba vieja.

El dólar de Hong Kong está atado al dólar norteamericano como Prometeo a la roca. La fijación del dólar de Hong Kong era la piedra angular del éxito de la ex-colonia. Garantizaba que tanto los inversores extranjeros como los ciudadanos de Hong Kong podían cambiar su dinero de una moneda a otra en un abrir y cerrar de ojos. Pero no hacía ninguna falta porque el dólar de Hong Kong equivalía al dólar norteamericano gracias a la garantía del gobierno. Pero ahora el dólar norteamericano es caro y también lo es el de Hong Kong. La ex-colonia ha perdido la mayor parte de sus industrias que se han relocalizado al otro lado de la frontera en los siniestros talleres de Shenzhen. Ahora puede dejar de ser el centro financiero de China a favor de sus competidores más baratos.

Los inversores han decidido que el dólar de Hong Kong tiene que ser devaluado para reducir costes. Pero las autoridades de Hong Kong no pueden permitirlo porque si todos los ciudadanos de Hong Kong cambian sus ahorros por dólares norteamericanos temiendo la devaluación del dólar de HK se produciría una bancarrota financiera. Por lo tanto, las autoridades no han tenido más remedio que subir los intereses, en algunos casos hasta el 1.000% en una noche para evitar que el dinero se escapase de Hong Kong. Pero tasas de interés más altas suponen tasas hipotecarias más altas también para los ciudadanos de Hong Kong, menos beneficios para los negocios y caída en los precios inmobiliarios. Y la Bolsa se derrumbó.

### **La "corrección"**

¿Pero qué tiene que ver la crisis asiática con el resto del mundo? Después de todo, los tigres asiáticos no aportan más del 10% de la producción mundial. Incluso si el crecimiento de sus economías se redujera a cero en 1998 solo supondría una reducción

del 10% de la expansión en Occidente que ahora crece a una media del 3% / 3,5%. En otras palabras, quizás supondría 0,25% anual. Importante, pero no decisivo.

Pero el capital internacional está preocupado por la caída de la Bolsa de Hong Kong. Durante dos años, las bolsas internacionales se han disparado hacia arriba alimentadas por los bajos intereses, grandes cantidades de dinero líquido y la recuperación del crecimiento económico y los beneficios empresariales. Pero el precio de las acciones ha crecido mucho más que los beneficios de las empresas que las sustentan. El mercado de valores de Estados Unidos subió un 50% en dos años, mientras que los beneficios de las empresas lo hicieron en un 20%. Como señaló el presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan, los mercados financieros sufrían una "exuberancia excesiva" que hacía temer una "corrección"

Cuando los mercados asiáticos se hundieron en julio, Wall Street no se inmutó, pero cuando le tocó el turno a Hong Kong, los inquietos inversores europeos y norteamericanos decidieron que había llegado el momento de recoger beneficios e irse a otra parte. El miedo pudo más que la avaricia.

En el momento de escribir este artículo, los mercados han recuperado gran parte de sus pérdidas en la gran caída. Es como si todo hubiera sido una pesadilla y los inversores reciben consuelo de expertos, gobiernos y banqueros que les aseguran que ya todo está bajo control.

Pero los mercados de valores siguen estando sobrevaluados en relación con los beneficios futuros. Los inversores viven en un mundo de ensueño. Un reciente estudio ha revelado que los inversores de Estados Unidos, que son el 40% de todos los hogares, creían que iban a obtener un 30% anual de beneficios de sus acciones. Como cualquier jugador de carreras de caballos o de dados de Las Vegas puede confirmarles, se trataba sólo de un sueño.

Las bolsas se precipitan hacia nuevas caídas. Las cotizaciones de las acciones no pueden seguir subiendo sin relación con la economía real y, en particular, sin relación con los beneficios de las compañías implicadas. Y el gran boom de los beneficios de las empresas norteamericanas está llegando a su fin. Cuando los beneficios empiecen a decrecer, y todo apunta a que sea durante 1998, y la noticia llegue a los accionistas con los balances de resultados, habrá una venta masiva de acciones.

El peligro para el capitalismo es que si se reduce drásticamente la riqueza de la gente por un colapso de los mercados de valores, o si la gente empieza a preocuparse demasiado por su prosperidad, dejarán de consumir y gastar. En la medida que las

empresas vean cómo se reducen su capital accionario y sus beneficios, dejarán de invertir en producción. El resultado será primero una caída del crecimiento, después una recesión y finalmente una crisis con todas sus consecuencias. Eso fue lo que ocurrió en 1929-32, pero no en 1987, el último gran desplome de las bolsas.

En 1987, cuando los mercados de valores se hundieron, los bancos centrales de los grandes países inmediatamente recortaron sus tasas de interés para hacer más baratos los créditos y reducir el coste de la deuda de las empresas. Y empezaron a reducir impuestos e incrementar el gasto público, lo que permitió estirar el boom durante tres años más antes que se reimpusiera de nuevo el inevitable ciclo capitalista de auge y crisis.

En esta ocasión hay menos margen de maniobra. Las tasas de interés están casi en su nivel mínimo. En Japón, el gobierno tiene ya un déficit presupuestario equivalente al 7% del PNB; en Europa, todos los gobiernos están aplicando a la desesperada los planes de convergencia para entrar en la moneda única, recortando el gasto público y subiendo los impuestos para alcanzar el objetivo de un déficit no superior al 3% del PNB. Para salvar el crecimiento y frenar la crisis, los gobiernos europeos tendrían que sacrificar la unión monetaria.

La caída de los mercados de valores puede que haya sido simplemente un aviso en rojo en las pantallas electrónicas de las bolsas, o puede que sea la señal de la crisis económica que se avecina. Pero de lo que no hay duda alguna es que la burbuja asiática ha estallado. Los dragones han entrado en una época de austeridad y conflictos sociales. Y el capitalismo volverá a hundirse en otra recesión en unos cuantos años, hagan lo que hagan hoy los inversores en bolsa.

Traducción: G. Buster