

Estallido financiero en Asia: ¿pesadilla o realidad?

[Gonzalo Toca](#)

La incertidumbre económica acecha al continente asiático. ¿Estamos ante la caída del ascenso de Asia?



WANG ZHAO/AFP/Getty Images

Las causas de un eventual estallido de la *burbuja asiática* escapan a nuestro control y esto nos demuestra, una vez más, que en economía somos dueños de nuestras decisiones pero no de sus consecuencias. La Reserva Federal (Fed) no puede teledirigir la reacción de los mercados ante la retirada de su programa de estímulo cuantitativo (QE por sus populares siglas en inglés), ni somos capaces de medir la resistencia de India, Indonesia y Malasia ante cualquier frenazo del crédito internacional, ni por supuesto conocemos el verdadero aguante del castillo de naipes financiero que sostiene la economía china.

Empecemos por el primer detonador de un posible estallido en el continente más poblado del mundo. El pánico que podría desatar en los mercados una retirada demasiado brusca del estímulo cuantitativo que la Fed ha utilizado desde noviembre de 2008. La idea, todo un éxito, era comprar masivamente activos financieros para rebajar su rentabilidad y con ésta los tipos

de interés que pagaban hogares, empresas y administraciones por endeudarse a largo plazo. ¿A quién pagaban esa rentabilidad? A los acreedores, que no eran otros que los inversores internacionales.

En estas circunstancias y con otros países desarrollados dando muestras de seguir los pasos de Estados Unidos, los inversores pusieron la proa hacia las economías emergentes, que recibieron cuatro billones de dólares entre 2008 y 2013 según el Fondo Monetario Internacional (FMI). No iban precisamente ligeros de equipaje: llevaban en sus maletas una suma equivalente a más del triple del PIB de España.

Este tsunami de liquidez ha contribuido, decisivamente, a que muchas naciones asiáticas padezcan ahora [los tres síntomas clásicos](#) de una burbuja. El primero es una fuerte apreciación de los activos [inmobiliarios](#) y [financieros](#) gracias a una bonanza de capitales desbocada; el segundo es la [rápida expansión del crédito](#) que los bancos locales han utilizado para reciclar esa liquidez y el tercero es un desplome en el coste de la financiación de los Estados que anima a los políticos a endeudarse como si no hubiera mañana.

Con semejante panorama, no es extraño que el FMI y el Banco de Pagos Internacionales hayan insistido en que la Reserva Federal puede provocar una fuga de capitales en Asia si retira bruscamente sus medidas. Eso sí, nadie, ni los mejores economistas del mundo, sabe con certeza cómo definir esa brusquedad, cómo la interpretarán los mercados y cuáles serán las reacciones en cadena (queridas y no queridas) que traerán consigo.

Las lecciones de los últimos meses son contradictorias y ponen de relevancia la imposibilidad de cualquier predicción seria. Aunque el anuncio de Bernanke a finales de mayo de que esperaba recortar de manera gradual el estímulo cuantitativo hundió los mercados asiáticos en junio, la realidad es que desde abril sólo han salido de Asia el [4% de los capitales](#) que llegaron en los últimos cinco años. Como [ha dicho recientemente Peter Sands](#), máximo ejecutivo de Standard Chartered Bank, aquí lo único previsible es “la volatilidad” y un proceso que “no va a ser ni simple ni suave”.

Dos causas más

De todos modos, es importante tener en cuenta que la habilidad de la Reserva Federal no es el único factor en este complicadísimo juego. Incluso si lograrse retirar el QE del modo más armónico posible, India, Indonesia y Malasia, tres de las mayores economías asiáticas, parecen condenadas a sufrir. Los abultados déficits por cuenta corriente de India e Indonesia han llevado a que Standard & Poor's les atribuyera un riesgo financiero alto en [un informe](#) que publicó el pasado mes de agosto. Fitch Rating (la agencia de *rating* global) rebajó [hace tres meses](#)

de estable a negativa la perspectiva de Malasia debido a una considerable deuda pública, la mitad en manos extranjeras, que ha lanzando su moneda en caída libre.

Por lo tanto, la segunda causa del estallido de una *burbuja asiática* escapa, igualmente, a nuestro control y también a nuestra capacidad para estimar los daños. No sabemos si puede suceder algo en combinación con las nuevas políticas de la Reserva Federal que lleve a una grave crisis financiera a tres de las mayores economías del continente. Tampoco conocemos el impacto que podría ejercer sobre China, cuyo principal destino exportador se encuentra en los países del Sureste Asiático, sobre Japón, que se halla en mitad de un complejo proceso de reformas para relanzar su economía, o sobre las multinacionales europeas y estadounidenses que se encuentran enclavadas en la región.

Toda esta incertidumbre se multiplica si tenemos en cuenta que la tercera causa que puede provocar un reventón resulta igual de escurridiza. Y no es otra que la salud económica de China, un país que tiene que enfrentarse con urgencia a un desafío parecido al de la Reserva Federal con su estímulo cuantitativo y a unos acuciantes desequilibrios internos entre los que destacan la diferencia entre la inversión y el consumo, entre el peso de la industria y el de los servicios, entre la renta disponible de los hogares y los ingresos de empresas y administraciones públicas y entre sus exportaciones e importaciones. Todo al mismo tiempo.

Recordemos que Ben Bernanke, presidente de la Fed, y las autoridades comunistas buscaban algo similar cuando lanzaron el QE en Estados Unidos y el programa de estímulo de 2008 y 2009 en el *gigante asiático*. Ambos deseaban rebajar los costes de financiación para espolear el crecimiento; aunque el primero lo hiciera comprando activos para reducir los tipos de interés y Pekín subsidiando los préstamos que los bancos iban a ofrecer sobre todo a las empresas. La financiación bancaria en China pasó de representar el 121% del PIB en 2008 al 155% del PIB en 2012 según el Banco Mundial, mientras que el crédito de los vehículos de inversión no bancarios se ha duplicado en los dos últimos años hasta alcanzar el 69% del PIB o 5,8 billones de dólares según [Morgan Stanley](#).

Washington y Pekín sabían que la poderosa expansión del crédito que necesitaban para revivir sus economías podía inflar enormes burbujas de activos. Sin embargo, la segunda potencia mundial estaba arriesgando algo más que eso, porque su programa también volvería intolerables [los mismos desequilibrios internos](#) que habían puesto en peligro toda su economía desde 2003. Como botón de muestra de la complejidad de esta situación, cuando el banco central del *gigante asiático* [intentó empezar a drenar la liquidez en junio](#), el mercado entró en pánico, la bolsa de Shanghai cayó con fuerza y los bancos empezaron a sufrir. La misma reacción que cuando el presidente de la Reserva Federal reconoció el pasado 22 de mayo que

no descartaba retirar su estímulo monetario.

Todo ello nos recuerda que vivimos un momento crucial y profundamente incierto en el que cualquiera de las tres causas que hemos aludido puede perforar la burbuja de activos en Asia o dejar que se desinflen plácidamente. Los desequilibrios en China, una torpe retirada del estímulo cuantitativo de la Reserva Federal o las dificultades financieras en India, Indonesia y Malasia siembran cualquier predicción de lagunas e incógnitas. El gobernador del banco central indio, Raghuram Rajan, cree que caminamos [“a oscuras”](#). Y por muchos estudios y bases de datos que tengamos no sabemos si lo hacemos al borde del precipicio.

Artículos relacionados

- [El ‘tigre indonesio’](#).
- [Cinco razones para creer en el milagro indonesio.](#) **Richard Dobbs, Fraser Thompson y Arief Budiman**
- [India: el coloso que pasa hambre.](#) **Ana Torres**
- [El ascenso de India.](#) **Sumit Ganguly**
- [Depende: el ascenso de Asia.](#) **Minxin Pei**
- [El próximo ‘milagro asiático’.](#) **Yasheng Huang**

Fecha de creación

20 septiembre, 2013