

Problemas del Desarrollo. Revista  
Latinoamericana de Economía  
ISSN: 0301-7036  
revprode@servidor.unam.mx  
Universidad Nacional Autónoma de México  
México




Chapoy Bonifaz, Alma  
¿Podría Asia contribuir a establecer la pluralidad en el sistema monetario y financiero internacional?  
Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía, vol. 37, núm. 144, enero-marzo,  
2006, pp. 73-96  
Universidad Nacional Autónoma de México  
Distrito Federal, México

Disponible en: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=11820097004>

- Cómo citar el artículo
- Número completo
- Más información del artículo
- Página de la revista en redalyc.org

redalyc.org

Sistema de Información Científica  
Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal  
Proyecto académico sin fines de lucro, desarrollado bajo la iniciativa de acceso abierto



# ¿PODRÍA ASIA CONTRIBUIR A ESTABLECER LA PLURALIDAD EN EL SISTEMA MONETARIO Y FINANCIERO INTERNACIONAL?

**Alma Chapoy Bonifaz\***

Fecha de recepción: 1 de septiembre de 2005. Fecha de aceptación: 20 de enero de 2006.

## *Resumen*

*En los años noventa se intensificó la tendencia a formar bloques comerciales regionales. Los países asiáticos han perseguido más el multilateralismo que el regionalismo; no obstante, entre otros factores, la crisis financiera que afectó al área (1997-1998) ha hecho ver la conveniencia de la cooperación regional no sólo en cuanto al comercio, sino también en el ámbito monetario y financiero. Teniendo como marco la situación económica de Asia y sus procesos de integración comercial, este trabajo aborda sus avances en cuanto a cooperación monetaria y financiera y las posibilidades de que influyan en el nivel global.*

*Palabras clave: Asia, integración regional, cooperación monetaria y financiera, uniones monetarias.*



## *Abstract*

*In the 1990s the tendency to form regional trade blocs intensified. The Asian countries have pursued multilateralism rather than regionalism, although, among other factors, the financial crisis that affected the area (1997-1998) has highlighted the convenience of regional cooperation, not only with respect to trade, but also in the monetary and financial orbits. Having as its framework the economic situation in Asia and its processes of trade integration, this study considers its advances with respect to monetary and financial cooperation and the possibilities influencing these at a global level.*

*Key words: regional integration, monetary and financial cooperation, monetary unions.*

---

\* Investigadora titular del Instituto de Investigaciones Económicas (UNAM). La autora agradece la colaboración de los licenciados Víctor Medina y Alma Torres en el acopio de material. Correo electrónico: gori@servidor.unam.mx



### *Résumé*

*Pendant les années quatre-vingt-dix, la tendance à former des blocs commerciaux régionaux s'est intensifiée. Les pays asiatiques ont cherché le multilatéralisme plutôt que le régionalisme; nonobstant, parmi d'autres facteurs, la crise financière qui a touché la zone (1997-1998) a bien montré la convenance de la coopération régionale non seulement en ce qui se réfère au commerce, mais aussi pour ce qui touche le domaine monétaire et financier. Dans le cadre de la situation économique d'Asie et de ses processus d'intégration commerciale, ce travail aborde les progrès de la coopération monétaire et financière ainsi que la possibilité d'une influence sur le niveau global.*

*Mots-clés: intégration régionale, coopération monétaire et financière, unions monétaires.*

### *Resumo*

*Nos anos 90 a tendência a formar blocos comerciais regionais intensificou-se. Os países asiáticos perseguiram mais o multi-lateralismo do que o regionalismo. Todavia, entre outros fatores, a crise financeira que afetou a área (1997-1998) fez evidente a conveniência da cooperação regional não só no comércio, mas também no âmbito monetário e financeiro. Tendo como marco a situação econômica da Ásia e seus processos de integração comercial. Este trabalho versa sobre os seus avanços com relação à cooperação monetária e financeira e as possibilidades de que influam no nível global.*

*Palavras chave: integração regional, cooperação monetária e financeira, uniões monetárias.*

### Introducción

A partir de los años noventa se intensifica la tendencia a formar bloques comerciales regionales. A consecuencia de los acuerdos de integración regional, más de 50% del comercio mundial se realiza dentro de esos bloques, principalmente el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y la Unión Europea (UE).

En su política de comercio e inversión, los países asiáticos han perseguido más el multilateralismo que el regionalismo, razón por la cual Asia es la región menos integrada en cuanto a acuerdos comerciales regionales formales. La República Popular China (en lo sucesivo RPCh), Japón y Corea,<sup>1</sup> hasta muy recientemente no pertenecían a ningún área comercial formal. Diferencias políticas, disparidades económicas y un pasado pleno de conflictos y guerras han frenado la cooperación regional. No obstante, recientemente abundan los ejemplos de esfuerzos por incrementar la cooperación regional en Asia, especialmente en el este.

La integración ha sido resultado de la actividad del sector privado y de las fuerzas del mercado. El sector público se ha concentrado en apoyar la entrada de inversión extranjera directa y en reducir las barreras comerciales de manera no discriminatoria, sobre una base unilateral o multilateral, limitando la cooperación regional a acuerdos de cooperación informal. Las tasas arancelarias promedio en la mayor parte de la región bajaron de 30-40% en 1980-1985 a 5-10% en 2001 (Agarwala y Prakash, 2002).

El resurgimiento de los acuerdos regionales en los años noventa y la crisis financiera que tanto afectó el área en la segunda mitad de esa década han hecho ver la conveniencia de la cooperación regional, sobre todo en el ámbito monetario y financiero; de hecho, la interdependencia económica entre los países asiáticos se ha incrementado considerablemente y existe potencial para mayor cooperación económica regional. Acuerdos ya existentes se han reactivado: la Asociación de Naciones del Sudeste de Asia (Association of South East Asian Nations, ASEAN), la Asociación del sudeste asiático para la cooperación regional (SAARC) y, aunque es un foro de cooperación y no un proceso de integración económica propiamente dicho, se considera conveniente mencionar el mecanismo de Cooperación Económica Asia-Pacífico (APEC),<sup>2</sup> de carácter norte-sur (véase recuadro 1). Es

<sup>1</sup> En este trabajo, al mencionar Corea se estará haciendo referencia exclusivamente a la República de Corea, conocida comúnmente como Corea del Sur.

<sup>2</sup> La APEC se estableció en noviembre de 1989 con la participación de los países de la ASEAN más Canadá, Estados Unidos, Australia, Nueva Zelanda, Japón y Sudcorea; en 1991 se incorporaron la RPCh, Taiwán y Hong Kong. Posteriormente, México (1994), Papua, Nueva Guinea, Chile, Perú y Rusia. A los 21 países miembros corresponde 50% del PIB mundial y más de 40% del comercio

importante hacer notar que Estados Unidos pretende que la APEC tienda un puente entre la ASEAN y el TLCAN para así limitar el proceso de regionalización dentro de la ASEAN y mantener su influencia en Asia. Una forma de contrarrestar el poderío de Estados Unidos en esta zona sería que Japón incrementara su liderazgo. De hecho, la Asociación de Libre Comercio de la ASEAN (AFTA por sus siglas en inglés, es una reacción de la ASEAN ante el TLCAN. La ASEAN, Japón, China, Corea y en general, toda Asia, desea reducir su dependencia respecto a Estados Unidos.

Los objetivos de este trabajo son modestos: teniendo como marco la situación económica de Asia y sus procesos de integración comercial, se abordan sus avances en cuanto a cooperación monetaria y financiera y las posibilidades de que influyan en el nivel global.

### *Literatura acerca del tema*

La abundante literatura sobre la conveniencia de una mayor integración económica en Asia —destacando, por ejemplo, Agarwala y Prakash (2002)— incita a profundizar en el tema. El interés en éste se acentúa ante el dinamismo de la región en las últimas décadas, documentado en varios trabajos del Banco Asiático de Desarrollo, especialmente *Asian Development Outlook*.

La creciente importancia del papel desempeñado por los foros regionales que excluyen de su membresía a Estados Unidos lleva a algunos a pensar que el trabajo en esos foros es hostil a los intereses de ese país, lo cual se documenta en Lincoln (2004).

Seekkuwa (2005), utilizando tanto datos de panel como análisis de muestras representativas, evalúa el progreso del Área Comercial Preferencial del Sur de Asia (SAPTA) y las perspectivas del Área de Libre Comercio del Sur de Asia (SAFTA) en el periodo 1996-2002. Sus resultados revelan que una mayor integración regional traería sustanciales beneficios a la región.

---

mundial; 65% de sus exportaciones son intraregionales, porcentaje mayor que el correspondiente en la Unión Europea. Las seis economías más grandes de la APEC: las tres del TLCAN más China (incluyendo Hong Kong y Taiwán), Corea y Japón, dan cuenta del 55% del PIB mundial y del 90% del PIB de la APEC. Los flujos de exportación dentro del TLCAN, dentro de los tres países mencionados del noreste de Asia, y entre ambas regiones, sumados, representan más de 70% de las exportaciones totales de la APEC. De acuerdo con sus estatutos, la APEC tiene como meta promover el libre intercambio de bienes, servicios e inversiones entre sus miembros como un medio de alcanzar el crecimiento y el desarrollo económico sostenible. En 1994, se estableció el muy ambicioso objetivo de alcanzar el libre comercio en 2010 para los países desarrollados y en 2020 para los subdesarrollados. Entre 1988 y 1998, se registró en la APEC una reducción tarifaria promedio de 50% (de 15.4 a 7.6%); empero esto refleja en buena medida los compromisos fuera de la APEC de algunos de sus miembros (por ejemplo los del TLCAN) y la liberalización que tuvo lugar tras la conclusión de la Ronda Uruguay. Los niveles comerciales dentro de la APEC se incrementaron notablemente en el primer lustro de los noventa, pero esto cambió tras la crisis asiática de 1997. La APEC no contempla la cooperación financiera. Sus tres principales pilares son liberalización comercial y de inversiones, mecanismos para facilitar los negocios (armonización de normas de productos, etcétera) y cooperación técnica y económica.

**Recuadro 1**  
**Acuerdos regionales norte-sur**

Se habla del regionalismo sur-sur, impulsado por el deseo de los países subdesarrollados de fortalecer su capacidad de negociación colectiva y competir en el mercado mundial *versus* el regionalismo hegemónico (norte-sur) (Hettne, 2000). Este último, más que vincular a los países subdesarrollados con los industrializados, somete a aquéllos en acuerdos de libre comercio “recíproco”, que resultan injustos dadas las desigualdades entre los socios. Autores como Devlin y Castro (2002) afirman que en los países subdesarrollados existe una “creciente disposición” a ligarse con los mercados de los países industrializados en áreas de libre comercio; lo que ocurre más bien es que se ven obligados a hacerlo impelidos por la fuerza de la globalización y de las instituciones que la promueven.

Los tratados de libre comercio entre países subdesarrollados e industrializados, esto es, norte-sur, se basan en la eliminación recíproca de las barreras comerciales, sin tomar en cuenta que por el diferente grado de desarrollo de los participantes deben establecerse condiciones preferenciales en favor de los países económicamente más débiles. Tampoco se debe permitir en ese tipo de acuerdos la exclusión de temas ecológicos, laborales y de migración; sin embargo, esto depende del juego de fuerzas, en el cual siempre resultan perdedores los países subdesarrollados.

Ejemplo del regionalismo norte-sur es la participación de México en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), las áreas de libre comercio de Canadá con Costa Rica y Chile; el área de libre comercio Chile-Estados Unidos; Unión Europea-México; Japón-México; Estados Unidos-Centroamérica y República Dominicana, el área de libre comercio Japón-Singapur (Devlin y Castro, 2002), y las negociaciones para concretar el Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA).

El cambio de China a una actitud más proclive a la cooperación financiera regional, coincidente con la postura adoptada por ese país en otras áreas de sus relaciones con el exterior es analizado, entre otros, por Ba (2003). Acerca de los beneficios concretos de un mercado de bonos asiáticos son dignos de mención Rhee (2004) y Lejot *et al.* (2003).

En torno a las ventajas de la integración financiera regional, Eichengreen y Bayoumi (1999) se plantean la interrogante de si Asia es o podría ser un área monetaria óptima. Otro aspecto de la cooperación monetaria y financiera en ese continente: las posibilidades de vincularse a una “cesta de monedas”, es objeto de estudio por parte de Kusakawa (1999); Williamson (1999a) hace otro tanto, pero con referencia exclusiva al este de Asia.

Aglietta (2004) incluso sostiene la hipótesis de una interdependencia monetaria multipolar (dólar estadounidense, euro y una moneda común que pudiera surgir en Asia).

A lo largo de este artículo se da cuenta de otros trabajos acerca de la materia.

***Acuerdos comerciales entre países asiáticos***

***Asociación de libre comercio de la ASEAN***

La Asociación de Naciones del Sudeste de Asia (ASEAN) —con sede en Jakarta, Indonesia— comprende diez países: Brunei Darussalam, Camboya, Indonesia, Laos, Malasia, Myanmar, Filipinas, Singapur, Tailandia y Vietnam. Surgió en agosto de 1967 pero fue hasta los años noventa cuando realmente se activó, ya que durante su cuarta reunión cumbre (Singapur, enero de 1992) se estableció la ASEAN Free Trade Area (AFTA), cuyo objetivo es reducir los aranceles entre los países miembros a entre 0 y 5%. A principios de 2002, sólo 3.8% de

los productos de los seis primeros signatarios del AFTA<sup>3</sup> tenían tarifas sobre el comercio intra-regional superiores a 5%. Los líderes de la ASEAN han acordado eliminar los impuestos a la importación en 2010 para los seis miembros originales y en 2015 para los cuatro restantes.

En 2000 el PIB de la ASEAN fue de 737.5 miles de millones de dólares. Es un mercado para las exportaciones estadounidenses casi igual al de la RPCh, Hong Kong, Taiwan y Macao, juntos. La región ha recibido 42 mil millones de dólares de inversión procedente de Estados Unidos.

La ASEAN no sólo piensa en su propia integración económica regional, sino que quiere también construir bloques de cohesión económica con otros países del sudeste asiático y con los del noreste: después de 2010 la ASEAN espera alcanzar sendos acuerdos de libre comercio (ALC) con la RPCh, Japón, Corea e India.

Pero entre tanto, varios miembros de la ASEAN trabajan en pos de acuerdos bilaterales que merman las negociaciones colectivas; como ejemplo, Singapur ha firmado acuerdos comerciales con Japón, Australia, Nueva Zelanda y Estados Unidos, todos ellos acuerdos norte-sur.

### *Área Comercial Preferencial del Sur de Asia (SAPTA)<sup>4</sup>*

Desde los años noventa, el sur de Asia ha mantenido una tasa de crecimiento económico promedio de 5.5% anual, lo cual la hace una de las regiones más dinámicas. Esto lo ha logrado a pesar de la crisis asiática, el bajo crecimiento económico mundial, las guerras de Afganistán e Irak, los altos precios del petróleo, desastres naturales, conflictos étnicos y amenazas de terrorismo. Con más de una década de reformas, las economías de la región están más integradas a la economía global, crecen el ingreso y las exportaciones y las tasas de inflación están controladas. Sin embargo, es una de las regiones más pobres y subdesarrolladas del orbe pues sigue albergando a más de 40% de los pobres del mundo; ello se debe a que tiene un mal desempeño en cuanto a desarrollo humano (educación, salud, nutrición, entre otros). Por tanto, la región necesita acelerar su proceso de crecimiento, poniendo énfasis en el desarrollo humano y en el fortalecimiento de la competitividad para combatir la pobreza, el hambre, el analfabetismo y las enfermedades (SADCR, 2004).

La región puede enfrentar esos retos de manera más efectiva como grupo que individualmente. Ante el surgimiento de bloques comerciales regionales en diferentes partes del mundo, los ministros del exterior del sur de Asia, en su primera reunión (Nueva Delhi, agosto de 1983) adoptaron la Declaración sobre Cooperación Regional en el sur de Asia. Los jefes de Estado y de gobierno establecieron formalmente la Asociación del Sur de Asia para la Cooperación Regional (South Asia Association for Regional Cooperation, SAARC; Dhaka, diciembre de 1985). Casi diez años tuvieron que pasar para que en 1995

<sup>3</sup> Brunei Darussalam, Indonesia, Malasia, Filipinas, Singapur y Tailandia.

<sup>4</sup> Bangladesh, Bután, India, Maldivas, Nepal, Pakistán y Sri Lanka.

viera la luz el Área Comercial Preferencial del Sur de Asia (SAPTA) y casi el mismo tiempo transcurrió para que durante la XII Cumbre de la SAARC (Islamabad, enero de 2004) se firmara el acuerdo sobre el Área de Libre Comercio del Sur de Asia (SAFTA), que originalmente entraría en vigor el 1 de enero de 2006.

El comercio intrarregional de la SAARC es tan bajo (en 2001, 4.9% del comercio total) (WTO, 2003), que se pospuso esa fecha a 2008 para los miembros en mejor situación económica (India, Pakistán y Sri Lanka) y a 2010 para Bangladesh, Bután, Nepal y Maldivas.

El bajo comercio regional entre los países del sur de Asia obedece, entre otras cosas, a la falta de complementación. Los países del Sur de Asia exportan productos intensivos en mano de obra en los cuales tienen una ventaja comparativa en relación al resto del mundo, pero el volumen de comercio y los beneficios económicos de comerciar esos productos entre ellos mismos son limitados. En el comercio de servicios podrían complementarse mejor.

Aparte de lo anterior, varios estudios muestran que para evadir los altos aranceles, no se registra mucho del comercio transfronterizo entre los países del área, el cual en varios casos supera ampliamente a los flujos comerciales oficiales. Si se tomara en cuenta el comercio informal, el comercio intra SAARC como proporción del total, sería más alto que el que aparece en las estadísticas oficiales.

Otros organismos de cooperación son la BIMSTEC (Bangladesh, India, Myanmar, Sri Lanka and Thailand Economic Cooperation) y la Unión de Compensación Asiática (ACU, Asian Clearing Union), entre Bangladesh, Myanmar, Sri Lanka, Nepal, Bután, Irán y Pakistán.

### *Iniciativas para crear una Comunidad Asiática*

El East Asia Vision Group (EAVG) lanzó la idea de formar una Comunidad Económica Asiática (CEA). En su fase inicial tendría como grupo central a los países Jacic (Japón, ASEAN, China, India y Corea; véase recuadro 2). Una vez que se consolide el proceso de integración y que sean evidentes sus ventajas, la CEA podría abrirse a otros países de la región. Se aspiraría a que en 2020 existiera un mercado único con libre circulación de bienes, servicios, mano de obra calificada y capital, para, entre otras cosas, reducir la alta incidencia de la pobreza en Asia y apoyar a las pequeñas y medianas empresas.

Thaksin Shinawatra, Primer Ministro de Tailandia, propuso el establecimiento del Diálogo de Cooperación Asiática (DCA, 18-19 de junio de 2002, Cha-Am, Tailandia), cuyos 26 países miembros, durante su Cuarta reunión ministerial (Pakistán, 6 de abril de 2005), también hicieron un llamado para crear una Comunidad Asiática, ya que consideran que la respuesta más efectiva a la globalización es la cooperación regional. De igual manera, el presidente chino, Jiang Zemin lanzó el Foro Boao para Asia (2002, Boao, Hainan, RPCh) como un foro para discutir los problemas económicos de Asia.

La liberalización comercial, de inversión, tecnología y capacidades entre los países asiáticos podría generar sustanciales ganancias en eficiencia para que los participantes se



**Recuadro 2****JACIC**

Los países del grupo JACIC incluyen Japón, los diez miembros de la ASEAN, China, India y Corea, esto es, 14 de las economías de más rápido crecimiento en la región, con grandes posibilidades de complementarse entre sí: una población de 3 mil millones (la mitad de la población mundial) y un PNB que en 2000 ascendió a más de 7.2 billones de dólares, comparable al de la Unión Europea. Las exportaciones de JACIC son de 1.37 billones de dólares, comparadas con 1.2 billones del TLCAN.

En los años noventa India adoptó una “política orientada al este” (Look East Policy) para fortalecer su cooperación económica con los países del este y sudeste asiáticos; en especial ha intensificado la cooperación con la ASEAN, sobre todo en ciencia y tecnología y su estructura económica casi converge con los niveles de la ASEAN (RIS, 2003a). Además, la economía india ha gozado de estabilidad macroeconómica y en las pasadas dos décadas ha mantenido una de las tasas de crecimiento más rápidas del mundo (6% entre 1999 y 2003).

India, con su gran mercado en expansión (de 500 mil millones de dólares) y considerables recursos tecnológicos y empresariales, tiene el potencial para facilitar el desarrollo económico e industrial de los países vecinos (Nepal, Bután, Bangladesh, Myanmar, Sri Lanka y Maldivas). Con esto no sólo ampliaría los mercados para sus exportaciones, sino que también podría aliviar problemas tales como la migración de refugiados, insurgencia en las áreas fronterizas y terrorismo (FMI, 2004b). Aunque en los últimos 50 años, India ha apoyado el desarrollo de los países vecinos con programas de asistencia técnica, donaciones y preferencias comerciales, el comercio intraregional, especialmente la participación del sur de Asia en las importaciones indias sigue siendo marginal, (RIS, 2003b).

complementaran en beneficio mutuo. En el Cuadro 1 se presenta una comparación entre diferentes bloques regionales y países, para ubicar a Asia en el contexto internacional.

El keynesianismo regional —entendido como las medidas de reactivación económica tras la crisis asiática— basado en la cooperación en política financiera y monetaria, puede ayudar a la región a recuperar el producto potencial perdido por la subutilización de la capacidad y ayudar a las principales economías, como la de Japón, a salir de la prolongada recesión.

Junichiro Koizumi, primer ministro japonés fue más específico, pues propuso crear la Comunidad del Este de Asia (East Asian Community); esto se incorporó a la Declaración de Tokio, adoptada en la reunión de la ASEAN (diciembre de 2003). La propuesta convoca a una amplia cooperación sobre la base de la ASEAN+3,<sup>5</sup> más que a una integración económica específica.

### ***Comercio, inversión extranjera directa (IED) y préstamos intrarregionales***

#### ***Comercio***

Antes de la crisis de 1997-1998, buena parte de la región experimentó un rápido crecimiento con la aplicación del llamado “modelo de Asia oriental”, que entre otras cosas, incrementó notablemente las exportaciones.

<sup>5</sup> La ASEAN más Japón, China y Corea. Existe así mayor cohesión entre las tres subregiones de Asia Oriental: a) la ASEAN, b) República Popular China, Región Administrativa Especial de Hong Kong y Taiwan y c) Japón y Corea.

Por lo general se considera que Estados Unidos es el socio comercial más importante de Asia. No obstante, los datos revelan que aunque efectivamente ese país es el más importante socio comercial *individual* para la mayor parte de los países asiáticos, su participación es menor que la de los mercados de esa región. Por ejemplo, entre 1993 y 2000 el comercio intra ASEAN representó alrededor de 21% de su comercio exterior, con Japón, 17% y con China 8%, lo cual da un total de 46%, siendo mucho menor su intercambio con Estados Unidos (18%) y con la Unión Europea (14%) (Devlin y Castro, 2002).



Las exportaciones japonesas a los países asiáticos en desarrollo pasaron de 24% del total en 1980 a 44% en 1996, pero bajaron a 41% en 2000; la participación de Asia en las importaciones japonesas creció de 22% en 1980 a 42% en 2000. Las exportaciones coreanas aumentaron de 14% en 1980 a 39% en 1997, aunque en 2000 declinaron a 35%; para las importaciones, las cifras correspondientes fueron 8% en 1980 y 24% en 2000. En la RPCh, Hong Kong y Taiwán las exportaciones conjuntas se incrementaron de 12 a 18% entre 1980 y 1997 y bajaron a 15% en 2000 (Agarwala y Prakash, 2002).

Las exportaciones de la ASEAN han recuperado su tendencia alcista, alcanzando en 2000 la cifra de 408 mil millones de dólares y declinando a 366.8 mil millones de dólares en 2001, como resultado del lento crecimiento en Estados Unidos y Europa y de la recesión japonesa; las exportaciones de la ASEAN se recuperaron en 2002 (380.2 mil millones de dólares) y esa tendencia continúa.

La ASEAN, China, Corea del Sur, Taiwan y Hong Kong, incrementaron notablemente su comercio intrarregional en las pasadas dos décadas. En 2001, cerca de 40% de las exportaciones del este de Asia se destinaban a la misma región, por encima de 23% en 1980. Su dependencia del comercio intrarregional en términos de importaciones fue de 43.7% en 2001, casi el doble de 22.2% correspondiente a 1980. No obstante, esas cifras de comercio intrarregional, cercanas a 46.3% del TLCAN, están lejos de casi 62% en la Unión Europea.

### *IED y préstamos intrarregionales*

A raíz del Acuerdo Plaza<sup>6</sup> hubo una elevación en la inversión y las finanzas intraregionales en Asia. Fuertes corrientes de inversión fluyeron desde Japón, Corea y Taiwán a otros países del este de Asia, lo cual ayudó al proceso de convergencia.<sup>7</sup>

Entre 1985 y 1995, la IED en Indonesia, Malasia, Filipinas y Tailandia se incrementó 26.2% anual. El total acumulado en 1996 fue de 82 200 millones de dólares. En 1995, la mayoría de esos flujos provenían de la propia región. Sin embargo, desde 1996 la

<sup>6</sup> Nueva York, 22 de septiembre de 1985, con la participación de Estados Unidos, Japón, Reino Unido, República Federal Alemana y Francia (el G-5); en él se establecieron medidas para acabar con la sobrevaluación del dólar frente a las principales divisas.

<sup>7</sup> En términos generales, la convergencia económica puede definirse como la reducción de las diferencias entre países en cuanto a las principales variables económicas.

participación regional declinó y en 1999 había caído a 36.5%. En la RPCh, Japón, Corea, Malasia y Filipinas, la participación de la Unión Europea registró un mayor incremento. Así, como en el comercio, Estados Unidos no es el socio dominante en Asia oriental (Agarwala y Prakash, 2002).

La ASEAN siguió siendo un importante destino de las corrientes de IED incluso durante la crisis financiera asiática y la debilidad económica global de 2000-2001; en 1999, la ASEAN tenía una IED acumulada de 249.7 mil millones de dólares, que representaba 30% del total de IED acumulada en la Asia en desarrollo. En 2001, esa cifra ascendió a 283 000 millones de dólares.

Los préstamos acumulados de bancos extranjeros a la RPCh, Indonesia, Corea, Malasia, Filipinas, Singapur (*offshore-center*), Taiwán y Tailandia, creció de 199 000 millones en 1985 a 659 000 millones en 1995. De éstos, 49% se dio dentro de la región (la mayor parte provino de bancos japoneses). Sin embargo, desde mediados de los años noventa hubo una restricción masiva del crédito proveniente de bancos japoneses a la región y en 2000, la participación de Asia oriental en los préstamos bancarios de la zona, se redujo a 26%. En contraste, la participación de bancos de la Unión Europea pasó de 44 % en 1995 a 62% en 2000 (Agarwala y Prakash, 2002).

### *La economía asiática tras la crisis*

Cuando a principios de los años noventa empezó a debilitarse la economía japonesa, y en particular su sistema bancario, se redujo tanto el flujo de capital de Japón al resto de Asia, como sus importaciones procedentes de la región. Con la crisis de 1997 hubo un retroceso en la cooperación regional, pero el acelerado crecimiento de Estados Unidos en esos años ayudó a aumentar las exportaciones asiáticas; sin embargo, la región no ha recuperado sus tasas de crecimiento previas.

A fines de junio de 2004 Japón había registrado crecimiento positivo en cada uno de los últimos cinco trimestres; sin estímulo fiscal, el motor del crecimiento ha sido el sector privado. El mercado bursátil también mejora, pero quedan problemas como el gran déficit fiscal que ha llevado a 170% la relación deuda pública/PIB, por mucho la más alta entre los países del G-7. El sector financiero se está recuperando.

La recesión japonesa, afectó el crecimiento del resto de Asia. La pérdida de producto debido a la subutilización de la capacidad, sólo en el este de Asia, se calcula en 10 o 15% del PIB de la región, o cerca de un billón de dólares anuales.

Algunos países de la zona tienen gran exceso de capacidad en sectores como el de la construcción y tecnología de la información y otros tienen grandes demandas insatisfechas en esas áreas. En tal escenario, las medidas de reactivación económica regional, que varios autores califican de keynesianismo regional, podrían incrementar la demanda, aprovechando el exceso de capacidad. En Japón y Corea, la tasa de desempleo es la más alta en el periodo de posguerra. Incluso en la RPCh el problema aumenta.

A pesar de los altos precios del petróleo y del devastador tsunami (fines de 2004), se prevé un fuerte crecimiento de los países asiáticos entre 2005 y 2007 (New Asia Forum, 2005). Según la misma fuente, el Asia en desarrollo tuvo en 2004 su crecimiento económico más fuerte desde la crisis de 1997-1998, pues en ese año casi todas las economías de la región crecieron más de 5%, lo cual es notable en un área que alberga a 4 000 millones de personas. El rápido crecimiento en la región fue impulsado por la fuerte demanda interna y externa. El Asia en desarrollo se benefició del crecimiento registrado en los principales países industriales y del mayor comercio intrarregional encabezado por el dinamismo económico de la RPCh. Una característica importante de lo acaecido en 2004 fue el resurgimiento de la inversión, particularmente en el este y sudeste. Se espera que se expanda el comercio intrarregional, a medida que el resto del Asia en desarrollo se integre aun más con la RPCh y cada vez más con India.

El FMI presiona por tipos de cambio más flexibles en los países emergentes de Asia, así como por estrategias para incrementar el ahorro interno en Estados Unidos y reformas estructurales en Europa y Japón para impulsar el crecimiento.

El papel de Asia es crucial en la resolución de los desequilibrios económicos globales. La región ha registrado enormes superávits en cuenta corriente, y con su acumulación de reservas monetarias internacionales (un billón de derechos especiales de giro, DEG, en 2004, sin contar las de Japón) financia una parte importante del déficit estadounidense, principalmente mediante la compra de grandes cantidades de valores. Un ajuste ordenado de los desequilibrios globales mediante el fortalecimiento de la demanda regional, así como de políticas cambiarias coordinadas en el nivel regional, beneficiaría tanto a la economía global como a las regionales.

Asia tiene una urgente necesidad de estabilidad cambiaria, de apoyo de balanza de pagos y de reactivación económica. Las medidas internas desempeñarán un papel crucial en revivir el crecimiento, pero necesitan complementarse con medidas del mismo tipo en el nivel regional. En China, por ejemplo, hay gran exceso de capacidad en sectores como el de tecnología de la información, para los cuales no hay suficiente demanda interna potencial, pero sí demanda regional potencial que puede convertirse en demanda efectiva mediante financiamiento regional.

### *Cooperación monetaria y financiera*

Hasta ahora no han sido efectivos los mecanismos de cooperación asiáticos para proporcionar seguridad financiera a los países afectados por conmociones financieras. Tal fue el caso de las redes inter ASEAN de *swaps* monetarios<sup>8</sup> y acuerdos de recompra establecidos a

<sup>8</sup> Intercambio de monedas para apoyar a los países participantes cuyas monedas sufran ataques especulativos.

finés de la década de los setenta y destinados a proporcionar servicios inmediatos a corto plazo a los miembros con problemas de liquidez internacional temporal.

Esto empezó a cambiar a raíz de la crisis financiera asiática pues ahora se considera que fortalecer la infraestructura financiera regional puede ayudar a reducir la vulnerabilidad ante esas crisis.

### *La EMEAP y el Fondo de Bonos Asiático*

En 1991 se estableció la Asamblea de Ejecutivos de Bancos Centrales del Este de Asia y Pacífico (Executives' Meeting of East Asia-Pacific Central Banks, EMEAP) con 11 miembros,<sup>9</sup> cuyos objetivos son mejorar la supervisión regional, intercambiar puntos de vista e información, mejorar el desarrollo de los mercados financieros y, en general, fortalecer las relaciones de cooperación entre sus miembros.

Para aplicar a usos productivos los ahorros de la región es necesario desarrollar mercados de bonos regionales y domésticos viables. Ya se ha avanzado en armonizar las cotizaciones en bolsa, el comercio, la compensación y las liquidaciones, créditos y mercados de recompra, entre otros. Uno de los proyectos clave en el desarrollo de infraestructuras de mercados de bonos regionales debe ser crear un solo depósito de valores que sirva para realizar las funciones de caja fuerte, así como de cámara de compensación y de liquidación de todos los valores disponibles en la región. Una agencia especializada en clasificar deudas en función de la solvencia facilitaría la intermediación, porque en general los países de la región no tienen tantas empresas grandes como para justificar una agencia doméstica de ese tipo, pero una regional sí sería viable.

En junio de 2003, la EMEAP lanzó la primera etapa del Fondo de Bonos Asiático (ABF1), en la cual se invirtió en bonos denominados en dólares de Estados Unidos lanzados por emisores soberanos en los países de la EMEAP (excepto Japón, Australia y Nueva Zelanda). El 16 de diciembre de 2004, la EMEAP anunció el lanzamiento de la segunda etapa (ABF2), con bonos denominados en moneda local emitidos por emisores soberanos y *quasi* soberanos (gobiernos locales) en los ocho mercados de la EMEAP.

El papel catalizador que el ABF2 desempeñará en promover nuevos productos, mejorar la infraestructura del mercado y minimizar obstáculos regulatorios ayudará a ampliar y profundizar los mercados de bonos domésticos y regionales, y a largo plazo, hará más eficiente la intermediación financiera.

La inversión de los miembros de la EMEAP en el ABF2 rondará los 2 mil millones de dólares. Se ha calculado que tal monto no sea tan cuantioso como para excluir a los inversionistas del sector privado, ni tan pequeño que no permita beneficiarse de las econo-

<sup>9</sup> Banco de la Reserva de Australia, Banco Popular de China, Autoridad Monetaria de Hong Kong, Banco de Indonesia, Banco de Japón, Banco de Corea, Banco Negara Malasia, Banco de la Reserva de Nueva Zelanda, Banco Central de Filipinas, Autoridad Monetaria de Singapur, Banco de Tailandia.

mías de escala. El ABF2, al proporcionar productos innovadores, de bajo costo y eficientes, ayudará a elevar el conocimiento y el interés de los inversionistas en los bonos asiáticos. Además, tanto en el nivel regional, como en el nacional, el ABF2 ha ayudado a acelerar las reformas de mercado y regulatorias en beneficio de los potenciales emisores e inversionistas de la región.



*Otros avances o propuestas de integración regional*

- En 1994 se formó un grupo entre los cuatro principales centros financieros asiáticos (Australia, Hong Kong, Japón y Singapur) para revisar las cuestiones relativas a la estabilidad de los mercados financieros y cambiarios de la región.
- También en 1994 se estableció el Grupo de Ministros de Finanzas de la APEC, foro para intercambiar ideas e información acerca de los acontecimientos financieros regionales y para buscar programas de cooperación, a fin de promover el desarrollo y la liberalización del sector financiero. Recuérdese el carácter norte-sur de la APEC.
- El 20 de noviembre de 1995 los bancos centrales de Australia, Hong Kong, Indonesia, Malasia y Tailandia firmaron un pacto para mantener la estabilidad de sus monedas y del sistema bancario de la región. Esto se haría mediante la concesión de préstamos entre ellos para fortalecer sus reservas en tiempos de crisis. El 25 de abril de 1996, las autoridades monetarias japonesas firmaron sendos acuerdos con las de Australia, Hong Kong, Indonesia, Malasia, Filipinas, Singapur y Tailandia, en virtud de los cuales Japón (cuyas reservas monetarias ascienden a más de medio millón de DEG, las más cuantiosas del mundo; véase Cuadro 2) puso a disposición de esos países, sobre una base bilateral, liquidez en contrapartida de bonos del Tesoro estadounidense. Estos acuerdos no sirvieron para sortear la crisis iniciada en 1997, por la sencilla razón de que el fenómeno afectó a todos los países de la región casi simultáneamente y coincidió con la recesión japonesa.
- En 1995 el Gobernador del Banco de la Reserva de Australia, Bernard Fraser, lanzó la idea de un “Banco de Pagos Asiático” (BPA), una institución regional que tomara como modelo al Banco de Pagos Internacionales (BPI) pero que sirviera a los bancos centrales de Asia Oriental, ya que los acuerdos globales vigentes en el BPI no se adaptan a las necesidades de Asia que, a pesar de tener la mayor parte de las reservas monetarias internacionales,<sup>10</sup> no tiene influencia en esa institución, controlada por el G-10,<sup>11</sup> del cual Japón es el único miembro asiático. Como las cuotas del FMI no reflejan la actual importancia que los países emergentes de Asia tienen en el comercio y la producción

<sup>10</sup> Sin contar las de Japón, las reservas monetarias internacionales de los principales países de Asia Oriental representan 41% de las reservas totales (véase Cuadro 2).

<sup>11</sup> El G-7 más Países Bajos, Bélgica y Suecia.

mundiales, se ideó este banco, que implicaría una cooperación más estrecha en Asia que afectaría el poder del FMI.

- La idea del BPA no prosperó, pero a fines de 1997, el entonces viceministro de finanzas para asuntos internacionales de Japón, Eisuke Sakakibara propuso la creación de un Fondo Monetario Asiático (FMA) para dar estabilidad a las monedas y a los mercados financieros. Planeaba reunir 50 000 millones de dólares de los países participantes y el gobierno japonés aportaría otros 50 000 millones. Iba a ser independiente del FMI y de sus actividades. Los miembros originales serían la RPCh, Hong Kong, Japón, Corea y Taiwán la RPCh resintió poco la crisis regional y no apoyó la propuesta japonesa.<sup>12</sup> El FMI y Estados Unidos se opusieron a ella tajantemente. El plan se abandonó, con el argumento de que haría aumentar el daño moral, duplicaría las normas (FMI, FMA) y pondría en entredicho el liderazgo del FMI.
- Durante la V cumbre de la APEC (Vancouver, noviembre de 1997), se creó la Estructura de Manila para mejorar la Cooperación Regional Asiática con vistas a promover la Estabilidad Financiera (Manila Framework for Enhanced Asian Regional Cooperation to Promote Financial Stability),<sup>13</sup> en el cual catorce países intercambian informes sobre supervisión y vigilancia de inversiones de portafolio y sobre las actividades de los fondos especulativos. Menos atención se ha puesto en la salud de sus sistemas bancario y financiero y en el manejo de las políticas monetaria y cambiaria en cada país; sin embargo, estos temas van adquiriendo importancia (EMEAP, 2001). Como Estados Unidos es uno de sus miembros y a sus reuniones semestrales asisten representantes del FMI, del Banco Mundial, del BPI y del Banco Asiático de Desarrollo (BAD, véase recuadro 3), este grupo no tiene propiamente carácter regional, pues está sometido a los dictados de los organismos mencionados. Prueba de ello es que se está argumentando que para mayor efectividad del proceso de vigilancia regional, éste debe abarcar a todos los países de la APEC.

<sup>12</sup> La propuesta surgió cuando China negociaba su ingreso a la OMC y por tanto tuvo que tomar en cuenta que el apoyo al FMA podría afectar la relación con Estados Unidos y otros países. También en ese entonces China estaba aislada, tanto desde el punto de vista político, como diplomático, situación que cambió radicalmente en años subsiguientes; ahora es evidente el cambio de actitud de los funcionarios chinos hacia la cooperación financiera regional.

<sup>13</sup> Los miembros del Grupo Manila son: Australia, Brunei Darussalam, Canadá, RPCh, Hong Kong, Indonesia, Japón, Corea, Malasia, Nueva Zelanda, Filipinas, Singapur, Tailandia y Estados Unidos. Este grupo promueve reformas económicas y financieras internas y mejoras en el sistema financiero internacional; ha recomendado medidas para fortalecer la capacidad del FMI para movilizar ayuda rápidamente en una crisis mediante su Servicio de Reservas Suplementarias. El surgimiento de este grupo fue una reacción ante la idea de crear el Fondo Monetario Asiático; prueba de ello son sus cuatro principales iniciativas: a) creación de un mecanismo de vigilancia regional para complementar la vigilancia global del FMI; b) incremento de la cooperación económica y técnica para fortalecer los sistemas financieros y la capacidad reguladora interna; c) adopción de medidas para fortalecer la capacidad del FMI para responder a las crisis financieras y 4) establecimiento de un acuerdo financiero cooperativo para complementar los recursos del FMI (ADB Institute, 1998).

- En la Conferencia Anual del BAD celebrada en Chiang Mai, Tailandia, del 5 al 7 mayo de 2000, los ministros de finanzas y los gobernadores de los bancos centrales de los países de la ASEAN, reconociendo su interdependencia con Japón, China y Corea del Sur, decidieron constituir lo que se conoce como la ASEAN+3 y establecer un acuerdo monetario y financiero regional para movilizar sus reservas monetarias internacionales, llamado Iniciativa Chiang Mai, que consiste básicamente en una red ampliada de *swaps* entre los participantes, considerada como un primer paso hacia el establecimiento de un mecanismo para la estabilización monetaria regional; se espera que la Iniciativa Chiang Mai evolucione y se convierta en el mencionado FMA, organizado a la manera del FMI, pero financiado y manejado sólo por países de Asia Oriental para impulsar en ellos el crecimiento económico. Con esta iniciativa ha habido más de quince acuerdos *swap* monetarios bilaterales por 33.5 mil millones de dólares entre los miembros de la ASEAN. El problema del daño moral se reduce en el nivel regional, pues los otros países miembros pueden ejercer presión a sus pares.
- Para prevenir la recurrencia de crisis financieras se formalizó el Proceso de Supervisión de la ASEAN+3 (PSA), sistema de alerta anticipada, que permite llevar un registro de la situación económica de sus miembros y detectar cualquier signo de vulnerabilidad en los sistemas financieros y en general en la economía de los países miembros. Incluye, asimismo, disposiciones para fortalecer las instituciones. El PSA comprende no sólo el monitoreo de los indicadores macroeconómicos fundamentales, sino también el examen de las funciones supervisoras y reguladoras del sector financiero, cuestiones de buena administración corporativa, y varias medidas para evitar un excesivo endeudamiento externo.



### *Cooperación en aspectos cambiarios*

De acuerdo con el convenio constitutivo del FMI, éste promovería “la consulta y colaboración sobre los problemas monetarios internacionales”. En realidad el sistema monetario internacional no se basa en la colaboración internacional ni en auténticas consultas, sino que dicho sistema lo conduce Estados Unidos. El FMI, institución no soberana con influencia determinante en las relaciones monetarias y financieras internacionales, se rige por un directorio ejecutivo en el cual Estados Unidos tiene un gran peso, valiéndose del cual impone sus decisiones a sus otros miembros.

La mayoría del comercio internacional se denomina en dólares, en esa moneda se mantiene la mayor parte de las reservas internacionales, y Estados Unidos puede pagar su déficit con el exterior imprimiendo dólares. El dólar es la moneda vehículo en los mercados interbancarios y cambiarios, y en ella se denomina la mayor parte de las corrientes de capital transfronterizas. Las instituciones financieras internacionales son intermediarias de la mayor parte de los ahorros e inversiones internacionales, y son ellas las que determi-



**Recuadro 3**  
**Banco Asiático de Desarrollo (BAD)**

Tiene como objetivos principales estimular el desarrollo económico y la cooperación en el continente asiático y apoyar los proyectos y programas que contribuyan al crecimiento armónico de la región. La infraestructura financiera regional que se cree en el futuro, debe asignar un mayor papel al BAD en la transferencia de recursos dentro de la región y el establecimiento de nuevos mecanismos para mayores estabilidad cambiaria y seguridad financiera; para que ello tenga éxito se requiere que esa institución abandone su posición muy vinculada a los principios del FMI y del Banco Mundial.

El principal programa de cooperación económica regional apoyado por el BAD es el Programa de la Gran Subregión del Mekong, la cual comprende Cambodia, República Popular Democrática de Laos, Myanmar, Tailandia, Vietnam y la provincia china de Yunan. Se estableció en 1992 y tiene como objetivos promover el desarrollo fundamentalmente en las áreas de comercio e inversión, incrementando la cooperación comercial y financiera regional. En 2001 el Programa cumplió diez años, durante los cuales se apoyaron diez proyectos subregionales de infraestructura con inversiones de aproximadamente 2 000 millones de dólares. Una cooperación económica regional similar tiene lugar entre varias repúblicas de Asia central. Otros proyectos son el triángulo Indonesia-Malasia-Tailandia, y el fortalecimiento de la cooperación comercial entre China y algunas ex repúblicas soviéticas.

Reconociendo el papel vital de la cooperación e integración regional en el futuro de Asia, el BAD anunció el 1 de abril de 2005 el establecimiento de la Oficina de Integración Económica Regional, la cual desempeñará un activo papel como catalizadora y coordinadora en el área. La Oficina actuará como punto focal del BAD para los organismos regionales, foros e iniciativas sobre el tema, como el proceso de la ASEAN+3 (el cual incluye, entre otras cosas, la Iniciativa Chiang Mai y la Iniciativa de los Mercados de Bonos Asiáticos); el Proceso de Supervisión de la ASEAN; el Proceso de los Ministros de Finanzas de la APEC y el Proceso de los Ministros de Finanzas Asia-Europa.

nan las medidas macroeconómicas que deben aplicar los países subdesarrollados. Así, como sucede en el ámbito político y militar, en cuestiones financieras, el mundo se ha convertido en unipolar (RIS, 2003c).

En este contexto, Estados Unidos ha incurrido en enormes déficit presupuestales y en cuenta corriente; dichos déficit han coexistido con una apreciación en el tipo de cambio real del dólar, gracias a la enorme entrada de capital extranjero, atraído por la supuesta alta rentabilidad de las inversiones en Estados Unidos.

Al margen de lo anterior, no es posible ignorar las características sobresalientes de la posición internacional de Estados Unidos:

- a) déficit presupuestal que asciende a 5% del PIB;
- b) baja tasa de ahorro interno;
- c) déficit en cuenta corriente de 500 mmd (5% del PIB) y
- d) pasivo externo de las autoridades monetarias y del gobierno de Estados Unidos (en forma de bonos, moneda y notas), que en 2000 ascendía a 1.7 billones de dólares. El señoreaje<sup>14</sup> obtenido por esto supera el monto de la ayuda proporcionada por Estados Unidos (RIS, 2003c).

<sup>14</sup> Cada país deriva ganancias del señoreaje (la diferencia entre el costo de imprimir o acuñar la moneda nacional y lo que ésta compra en términos de bienes y servicios reales). Si los inversionistas ex-

En el primer lustro de los años ochenta, se registró una fuerte elevación en el valor del dólar. De sus niveles promedio en diciembre de 1980 a sus cimas en febrero de 1985, el dólar se apreció alrededor de 25% frente al yen, 75% respecto al marco alemán y 125% frente a la libra esterlina. En el Acuerdo del Hotel Plaza (véase nota al pie 7) se convino en que los tipos de cambio de las principales monedas deberían reflejar las condiciones económicas prevalecientes y para ello se tomó la decisión de hacer bajar el valor del dólar. Quince meses después (diciembre de 1986), su valor era casi 25% menor contra el yen respecto del nivel de diciembre de 1980, regresó casi al nivel de fines de 1980 en relación con el marco alemán, y revirtió casi la mitad de la cima alcanzada frente a la libra esterlina.

En el curso de 1994 y del primer semestre de 1995 se presentó un episodio de fuerte depreciación del dólar, seguido de otra gran apreciación, que hizo volver la relación dólar/yen a los niveles de 1988. Por el contrario, de 2001 a febrero de 2004, el dólar volvió a declinar cayendo 33% frente al euro y 15% ante el yen; posteriormente se recuperó cuando el Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) empezó a subir las tasas de interés. La volatilidad de la cotización yen/dólar, provoca excesivas fluctuaciones en los tipos de cambio de otros países; en el caso que nos ocupa, de los países asiáticos.

Los riesgos que para el comercio y las finanzas tienen tales fluctuaciones pueden manejarse con contratos *forward* (a plazo) sobre las monedas, pero éstos no están al alcance de todas las empresas, y en cualquier caso, el mercado *forward* tiene que cargar una alta prima por asumir los riesgos de agudas fluctuaciones.

Por todo lo dicho, es evidente que el sistema monetario y financiero unipolar es:

- a) inequitativo, pues permite a Estados Unidos obtener enormes ganancias financieras en detrimento de los países subdesarrollados;
- b) ineficiente, pues transfiere a Estados Unidos los ahorros de los países menos desarrollados. La tasa de rendimiento sobre los ahorros extranjeros en términos reales puede ser incluso negativa y la mayor parte de esos ahorros importados se usa en consumo público y privado;
- c) insostenible, porque en el mediano y largo plazos el déficit en cuenta corriente de Estados Unidos no puede seguir creciendo a la tasa actual (RIS, 2003c). Además de ello el sistema es incapaz de prevenir las crisis financieras o de solucionarlas una vez que se presentan.

Las crisis financieras de los países emergentes en las últimas dos décadas, se relacionan, entre otras cosas, con grandes modificaciones en los tipos de cambio de las principa-

---

trajeros mantienen los dólares como reserva, los usan para financiar transacciones o los mantienen como inversión, de hecho hacen un préstamo a muy bajo interés a Estados Unidos. Por tener la moneda líder en el nivel global, ese país se beneficia de una especie de super señoreaje (Hughes, 2001).

les economías industriales. Los países en desarrollo lógicamente no pueden tener estabilidad cambiaria mientras las principales divisas experimentan grandes fluctuaciones. De ahí la necesidad de coordinación cambiaria entre Estados Unidos, la Unión Europea y Japón.

Cuando en agosto de 1971 se dio por terminada la convertibilidad del dólar en oro, se iniciaron una serie de cambios entre los que destacan: la presencia de más participantes en la escena internacional, el surgimiento de nuevos centros financieros con gran influencia, el proceso de unión monetaria europea, y algo muy importante en el tema que nos ocupa: el ascendente poder económico de varios países asiáticos.

Después de la caída del sistema de Bretton Woods, no ha habido acuerdo para crear un nuevo sistema monetario internacional, por lo que éste ha evolucionado como resultado de las fuerzas del mercado. La llamada “nueva arquitectura financiera internacional” —término acuñado por el FMI— no considera las reformas necesarias.

Pese a su éxito en otras áreas de política económica, Asia no se ha caracterizado por aplicar políticas cambiarias adecuadas; entre otras cosas porque, como se acaba de indicar, las dos monedas clave en su comercio, inversión y finanzas: el dólar de Estados Unidos y el yen japonés, con frecuencia experimentan bruscos movimientos. Al ceñirse al enfoque fondomonetarista de tipos de cambio libremente flotantes, Asia ha experimentado también grandes fluctuaciones cambiarias que en nada han favorecido su desarrollo.

En consecuencia, para Asia es necesario idear un sistema que le traiga estabilidad cambiaria. En el muy corto plazo, un paso importante sería que bajo un programa de cooperación monetaria y financiera regional, cada país, al aplicar su propia política monetaria, tratara al mismo tiempo de ajustar su tipo de cambio nominal para mantener una relativa estabilidad de los tipos de cambio efectivos reales (Real Effective Exchange Rate, REER).<sup>15</sup> Un programa de estabilidad tendría que establecer una amplia banda de flotación durante cierto tiempo, para evitar así el riesgo de especulación en la moneda. Además, los tipos de cambio reales no tendrían que ser rígidos, sino que se ajustarían en respuesta a las conmociones internas y externas que pudieran causar un desequilibrio fundamental en el tipo de cambio.

Por supuesto, será necesario un amplio entendimiento entre los países asiáticos respecto de las políticas macroeconómicas, de manera que no surjan agudas divergencias en la inflación; pero sin que esto implique la aplicación de reglas rígidas como las del Acuerdo de Maastricht, pues lo deseable es que haya un manejo macroeconómico flexible.

Ya se ha dicho que el actual orden financiero internacional es injusto, ineficiente e insostenible. Siendo así, esperar una reforma del sistema monetario y financiero internacional que tome en cuenta sus efectos adversos sobre Asia (y otras regiones y países) es poco realista. Sin dejar de reconocer las dificultades que implica, para salir de su actual

<sup>15</sup> El tipo de cambio efectivo real es el tipo de cambio efectivo nominal ajustado teniendo en cuenta las variaciones de los precios internos del país en cuestión en relación con las de los otros países.

situación, convendría que Asia conformara un sistema regional que responda a sus necesidades y que considere ayudar a los naciones más débiles de la región, tal como se hace en la Unión Europea.

La zona tiene poderosas razones, así como mercados internos y recursos financieros, humanos y tecnológicos suficientes para llevar a cabo la tarea de establecer lo que Agarwala y Prakash (2002) llaman el *pluralismo en el mundo de las finanzas*.

Después de la crisis (1997-1998) ha habido en la región una tendencia hacia una mayor flexibilidad cambiaria, pero el dólar ha recuperado su papel prominente.

Como coordinar plenamente las políticas monetarias, fiscales y cambiarias requerirá mucho tiempo, la creación de una moneda común asiática ocurrirá, si acaso, en el largo plazo; recuérdese que la moneda única europea, el euro, surgió después de más de cuatro décadas de iniciado el proceso de integración económica. La importancia de una moneda única en la promoción de la integración de un mercado regional, queda demostrada por la experiencia de la Unión Europea. La eliminación del riesgo cambiario, la armonización de las prácticas de mercado y la redenominación de la deuda gubernamental en euros, posibilitan, entre otras cosas, un mercado de bonos europeo más grande, más profundo, más líquido y más homogéneo. Ventajas similares pueden obtenerse en Asia. Desafortunadamente, falta todavía un diálogo político oficial en el nivel regional que ayude a la coordinación de las políticas monetaria, fiscal y cambiaria entre los países de la región.

Para lograr mayor estabilidad cambiaria y enfrentar de mejor manera las conmociones externas, se ha sugerido también la creación de un Banco de Reserva Asiático (BRA) con fondos regionales de al menos 100 mil millones de dólares de capital que sería aportado por los gobiernos miembros. Dicha institución emitiría una unidad monetaria asiática (UMA), que sería una cesta de monedas de los países miembros con ponderaciones de acuerdo al valor respectivo del comercio.<sup>16</sup> La UMA sería libremente convertible a las monedas internacionales, y con el tiempo su valor se mantendría en términos reales al ajustar las unidades de cada moneda con el índice de inflación en el país respectivo.<sup>17</sup> Esto haría de la UMA un activo de reserva atractivo, utilizado por los países de la región como unidad de cuenta, unidad de facturación y moneda de reserva (RIS, 2003a).

<sup>16</sup> Kusakawa (1999) y Williamson (1999a y b), entre otros, han propuesto crear esta canasta monetaria común de los países del Este de Asia. Un eventual bloque del yen no es posible en las actuales circunstancias, ya que esa divisa incluso ha visto decrecer su participación en las reservas internacionales de divisas de 7.8% en 1994, a 4.8% en 2003 (FMI, 2004a). Sakakibara (2001) considera que a corto plazo, el yen no se internacionalizará, pues sólo una economía abierta puede apoyar a una moneda internacional; el mismo autor, descarta la posibilidad de una unión monetaria asiática en el mediano plazo.

<sup>17</sup> Tal como se hizo durante muchos años en el Sistema Monetario Europeo (SME), en el cual existía una unidad contable, la ECU, cuyo valor lo determinaba una canasta de monedas de los países participantes. Tuvieron que pasar años para que surgiera el euro como moneda de curso legal en los países miembros de la unión económica y monetaria europea (UEM).

Desde luego en una cesta de monedas, la importancia del dólar decrecería.<sup>18</sup> Incluso en la SAARC se habla de introducir una moneda paralela sudasiática, como paso intermedio hacia una moneda panasiática.

### *La cuestión de las reservas monetarias internacionales*

Una de las lecciones de la crisis financiera asiática (1997-1998) es que una economía de mercado emergente debe fortalecer sus reservas de divisas para poder manejar los problemas de liquidez en el corto plazo. Pero actualmente las reservas de varios países asiáticos equivalen a nueve meses de importaciones y a ocho veces su deuda. A fines de 2004, las reservas monetarias internacionales de la región (incluyendo las de Japón) ascendían a un billón y medio de DEG (véase cuadro 2), muy por encima de sus necesidades con fines de transacción y de las relaciones de reserva en la Unión Europea y en Estados Unidos. Buena parte de esas reservas están en la forma de valores emitidos por el gobierno estadounidense, por lo cual se da la paradoja de que países con población mayoritariamente pobre (con excepción de Japón), le están prestando al país más rico del mundo y a tasas de interés reales probablemente negativas.<sup>19</sup>

Por esto se habla del alto costo de mantener reservas cuantiosas. En lugar de invertirlas en instrumentos de baja rentabilidad, como las letras del Tesoro de Estados Unidos, las reservas podrían usarse en inversión pública, o para pagar la deuda externa y reducir el pago de intereses. Para contrarrestar el aumento de liquidez creado por la acumulación de reservas, los bancos centrales venden instrumentos nacionales, que en general devengan intereses más altos que los activos en los cuales se invierten las reservas internacionales. Además, si la moneda de un país se aprecia frente a las divisas en que mantiene sus reservas, las utilidades del banco central disminuyen.

De este modo, Asia tiene más ahorros de los que está utilizando, capacidad productiva y tecnológica y mercados internos para hacer inversiones sin depender de recursos extrarregionales; es posible pues, movilizar los ahorros regionales para realizar inversiones regionales.

Si antes de la crisis, en lugar de depender del financiamiento bancario extraregional en el corto plazo, se hubiera canalizado al financiamiento 15% de las reservas acumuladas, la situación hubiera sido muy diferente. Esto hace ver la conveniencia de desarrollar un mercado de bonos regional.

<sup>18</sup> El dólar de Singapur ya se basa en una canasta de monedas de sus principales socios comerciales y de sus competidores, monedas a las que se asigna diferente importancia, según el grado de dependencia comercial de Singapur respecto de cada uno de esos países (Khor, Robinson y Lee, 2004).

<sup>19</sup> Al respecto, el exsecretario del Tesoro estadounidense, Larry Summers declaró que la forma exagerada en que Japón, China y los países emergentes están financiando a Estados Unidos plantea dudas acerca del buen funcionamiento del sistema (FMI, 2004c: 48). Además de esto, el costo de mantener las reservas ha generado inquietudes, pues éstas pueden usarse para otros fines (FMI, 2005c).

Por otra parte, la acumulación de reservas monetarias asiáticas ha hecho que el FMI trate de *convencer* a algunos países asiáticos (especialmente a la RPCh) de que flexibilicen el manejo de su tipo de cambio creando, por ejemplo, un mercado de cambio activo con instrumentos que permitan a los participantes protegerse de los riesgos cambiarios y extendiendo la modernización de las estructuras económicas para aumentar la resistencia a las conmociones. Se acusa a esos países de *manipular* sus tipos de cambio.<sup>20</sup>



### *Consideraciones finales*

Desde 1999 las tensiones en torno a las consecuencias de la crisis financiera, las condiciones de los paquetes de rescate del FMI, y la integración monetaria europea han hecho que varios países asiáticos, sobre todo los del este, piensen más seriamente en la necesidad de cooperación monetaria y financiera regional.

La mayoría de los países asiáticos son conscientes de los beneficios de una mayor cooperación e integración en el nivel regional, como lo hace patente la experiencia europea; esa cooperación podría darse mediante iniciativas concretas para fomentar la cooperación en determinados campos (como los Fondos de Bonos Asiáticos) y propuestas más ambiciosas para crear instituciones promotoras de la integración y un fondo regional de estabilización (como el Fondo Monetario Asiático). Lo ideal es establecer gradualmente las bases para estrechar la integración. Con el tiempo podría surgir en Asia un sistema parecido al mecanismo de tipos de cambio del Sistema Monetario Europeo, que antecedió a la aparición del euro. Una razón clave para establecer una moneda única es evitar las fluctuaciones cambiarias que limitan el crecimiento del comercio y de la inversión entre los miembros de una unión. La experiencia de la Unión Europea es útil, pero las modalidades y la secuencia tienen que adecuarse a las circunstancias específicas de la región.

Algunos observadores atribuyen la intensificación de la cooperación financiera en Asia al fuerte antagonismo entre el este de Asia y Occidente, a raíz de la crisis financiera. Quienes se oponen a la cooperación regional asiática insisten en que es tan fuerte la interdependencia multilateral en los mercados financieros, que es difícil concebir un enfoque regional.

No obstante, el surgimiento del euro y el creciente poder económico de varios países asiáticos podrían indicar que el mundo se encamina hacia un oligopolio monetario y financiero. Tal es el sentir de Aglietta (2004) quien sostiene la hipótesis de una interdependencia monetaria multipolar (dólar estadounidense, euro y la moneda que surgiera en

<sup>20</sup> Goldstein (FMI, 2005a) considera que un país puede ser acusado de manipulación aunque el Convenio Constitutivo del FMI establezca la libertad de elegir el régimen monetario. En su opinión, los países tienen derecho a intervenir en los mercados cambiarios, pero no a mantener un tipo de cambio incorrecto emprendiendo una “intervención en el mercado cambiario, en una determinada dirección, en gran escala y de manera prolongada”.

Asia), la cual requeriría la concertación internacional entre los países y regiones cuyos sistemas financieros tienen gran influjo en los mercados de capital internacionales.

Las reservas oficiales combinadas de Japón, la ASEAN, China, India y Corea (billón y medio de DEG), que dejan muy atrás a las de Estados Unidos y la Unión Europea juntas, hacen ver que la región tiene un mercado suficientemente grande y recursos financieros como para apoyar y sostener el rápido desarrollo económico de sus países. Sólo falta la voluntad y la decisión para actuar en contra de los lineamientos del FMI y de Estados Unidos.

Ya se ha iniciado el proceso de cooperación. Desde luego, está la Iniciativa Chiang Mai (mayo de 2000), que mediante una red de acuerdos *swap* y acuerdos de recompra entre los bancos centrales de los países participantes, da financiamiento temporal cuando se presenta un ataque especulativo contra la moneda de alguno de los países miembros.

Por otra parte, los Fondos de Bonos Asiáticos (ABF) permiten que los países de la región contribuyan con sus reservas monetarias internacionales a un fondo que compra bonos denominados en dólares y en monedas locales emitidos por los gobiernos soberanos de la región. Gracias a esos fondos regionales se reciclarán las reservas cambiarias en Asia; se mitigarán los problemas de falta de coincidencia en cuanto a monedas y a vencimientos de la deuda, y se movilizarán los ahorros en el nivel regional. Algo inconveniente al respecto es el hecho de que tales fondos sean manejados por el BPI.

Los planteamientos y reflexiones hechos en este trabajo permiten afirmar que Asia, junto con la Unión Europea, puede y debe tener un importante papel en la configuración de un sistema en el cual el dólar deje de ser la moneda imperante.

### Bibliografía

- ADB Institute, ADB Institute-IFMP Workshop on Current Asian Financial Development (APEC Round), 19 de marzo de 1998, descargado de la página del Instituto del BAD [www.adbi.org](http://www.adbi.org), 1998.
- Agarwala, Ramgopal y Gauri Modwel, "Towards Multipolar World of International Finance", RIS Discussion Paper núm. 46, abril, Nueva Delhi, Research and Information System for the Non-Aligned and Other Developing Countries, 2003.
- Agarwala, Ramgopal y Brahm Prakash, *Regional Cooperation in Asia: Long-term Progress, Recent Retrogression and the Way Forward*, mayo, 2002.
- Aglietta, Michel, "The International Monetary Fund: Past and Future", en Meghnad Desai y Yahia Said, *Global Governance and Financial Crisis*, Nueva York, Routledge, 2004.
- Ba, Alice D., "China and ASEAN: Renavigating Relations for a 21<sup>st</sup> Century Asia", en *Asian Survey*, núm. 43, julio-agosto, 2003, pp. 622-647.
- Devlin, Roberto y Lucio Castro, *Regional Banks and Regionalism: a New Frontier for development financing*, trabajo para la conferencia Retos Regionales y los Bancos Regionales de Desarrollo, Instituto de Economía Internacional, 19 de febrero, 2002.
- Eichengreen, B. y T. Bayoumi, "Is Asia an Optimum Currency Area?, Can it Become One? Regional, Global and Historical Perspectives on Asian Monetary Relations", en S. Collignon y J. Pisani-Ferri (editores), *Exchange Rate Policies in Asian Emerging Countries*, Londres, Routledge, 1999.

- EMEAP, *Foreign Exchange Settlement Risk in the East Asia-Pacific Region*, <http://www.emeap.org/fl.htm>, 2001.
- FMI, *Estadísticas Financieras Internacionales*, Anuario 2000, Washington, FMI.
- FMI, *Informe Anual*, Washington, FMI, 2004a.
- , “Entrevista a Montek Singh Ahluwalia”, en *Boletín*, vol. 33, núm. 13, 19 de julio, Washington, FMI, 2004b.
- , “¿Qué enseñanzas dejó la década de 1990 en el área del desarrollo?”, en *Boletín*, vol. 33, núm. 3, Washington, FMI, 23 de febrero, 2004c.
- , *Estadísticas Financieras Internacionales*, Anuario 2004, Washington, FMI, 2004a.
- , “Apreciar el renminbi: lo más conveniente para China”, en *Boletín*, vol. 34, núm. 2, 14 de febrero, 2005a, pp. 28-30.
- , *Estadísticas Financieras Internacionales*, Washington, FMI, abril, 2005b.
- Frankel, Jeffrey, *Regional Trading Blocks in the World Economic System*, Washington, Institute for International Economics, 1997.
- Frankel, Jeffrey y S.J. Wei, “The new regionalism and Asia: impact and options”, en N.P. Rao y A. Panagariya (editores) *The Global Trading System and Developing Asia*, Hong Kong, Oxford University Press, 1997.
- Haggard, Stephan, *The Political Economy of the Asian Financial Crisis*, Washington, Instituto de Economía Internacional, agosto, 2000.
- Hettne, Björn, “Global market versus regionalism”, David Held y Anthony McGrew (editores), *The Global Transformation Reader: An Introduction to the Globalization Debate*, Cornwall, Polity Press, 2000.
- Hiranth, Seekkuwa Wasam, From SAPTA to SAFTA: *Gravity Analysis of South Asian Free Trade*, [seekkuwa.hiranth@nottingham.ac.uk](mailto:seekkuwa.hiranth@nottingham.ac.uk), 2005.
- Hughes, Kent, “Challenges for America”, The Currency Conundrum, reunión organizada por el Woodrow Wilson Center, 11 de enero de 2001.
- Khor, H.E., E. Robinson y J. Lee, “Managed floating and intermediate exchange rate systems: the Singapore experience”, trabajo presentado en la Reunión de Economistas del BPI, 28 y 29 de octubre, 2004.
- Kusukawa, T., *Asian Currency Reform: the Options of a Common Basket Peg*, Tokio, Fuji Research Institute Corporation, 1999.
- Kwame Sundaram, Jomo, “Crises, Recovery and Reforms in East Asia”, en Meghnad Desai y Yahia Said *Global Governance and Financial Crisis*, New York, Routledge, 2004.
- Lejot, Paul, Douglas Arner, Liu Qiao, Mylene Chan y Marshall Mays, “Asia’s Debt Capital Markets: Appraisal and Agenda for Policy Reform”, Hong Kong Institute for Monetary Research Working Paper, octubre, 2003.
- Lincoln, Edward, *East Asian Economic Regionalism*. Washington, Brookings Institution Press y Takeshi Terada, 2003, “Constructing an ‘East Asian’ Concept and Growing Regional Identity; from EAEC to ASEAN+3”, *The Pacific Review*, vol. 2, núm. 16, 2004, pp. 264-266.
- New Asia Forum, “ADB predicts continuing strong growth for Developing Asia in 2005”, en *News 2005*, abril, [http://www.newasiaforum.org/News\\_April2005.htm](http://www.newasiaforum.org/News_April2005.htm)
- Panagariya, Arvind, *South Asia: Does Preferential Trade Liberalization Make Sense?*, Maryland, Centro de Economía Internacional, Universidad de Maryland, 2002.
- Panagariya, Arvind, “East Asia and the New Regionalism”, en *World Economy*, núm. 6, Maryland, Centro de Economía Internacional, Universidad de Maryland, noviembre, 1994, pp. 817-839.
- Prasad, Eswar, Thomas Rumbaugh y Qing Wang, “Putting the Car before the Horse?”, en *Capital Account Liberalization and Exchange Rate Flexibility in China*, IMF Policy Discussion Paper, Washington, FMI, núm. 05/1, 2005.
- Rajan, Ramkishan S., “Financial and Macroeconomic Cooperation in ASEAN: Issues and Policy Initiatives”, en M. Than (editor), *ASEAN Beyond the Regional Crisis: Challenges and Initiatives*, Singapur, 2000.
- Rhee, S. Ghon, *Developing and Asian Bond Market: Rationale, Concerns and Roadmap. A PECC Finance Forum Report sobre Institution-Building in a World of Free and Volatile Capital Flows*, trabajo presentado en el PECC Finance Forum Work 2002-2004, 2004.
- RIS, “Relevance of an Asian Economic Community”. *RIS Policy Briefs*, núm. 1, mayo, Nueva Delhi, Research and Information System for the Non-Aligned and Other Developing Countries, 2003a.
- , “Initiative for Closer Economic Cooperation with Neighbouring Countries in South Asia”, en *RIS Policy Briefs*, núm. 2, mayo, Nueva Delhi, Research and Information System for the Non-Aligned and Other Developing Countries, 2003b.
- , “Reserve Bank of Asia: Institutional Framework for Regional Monetary and Financial Cooperation”, en *RIS Policy Briefs*, núm. 3, mayo, Nueva Delhi, Research and Information System for the Non-Aligned and Other Developing Countries, 2003c.
- SADCR, *Informe sobre la Cooperación y el desarrollo en el Sur de Asia*, Nueva Delhi, South Asian Association for Regional Cooperation, 2004.
- Sakakibara, Eisuke, “The Yen: Looking for Confidence and the Consumer”, en *The Currency Conundrum*, Woodrow Wilson Center, 11 de enero, 2001.





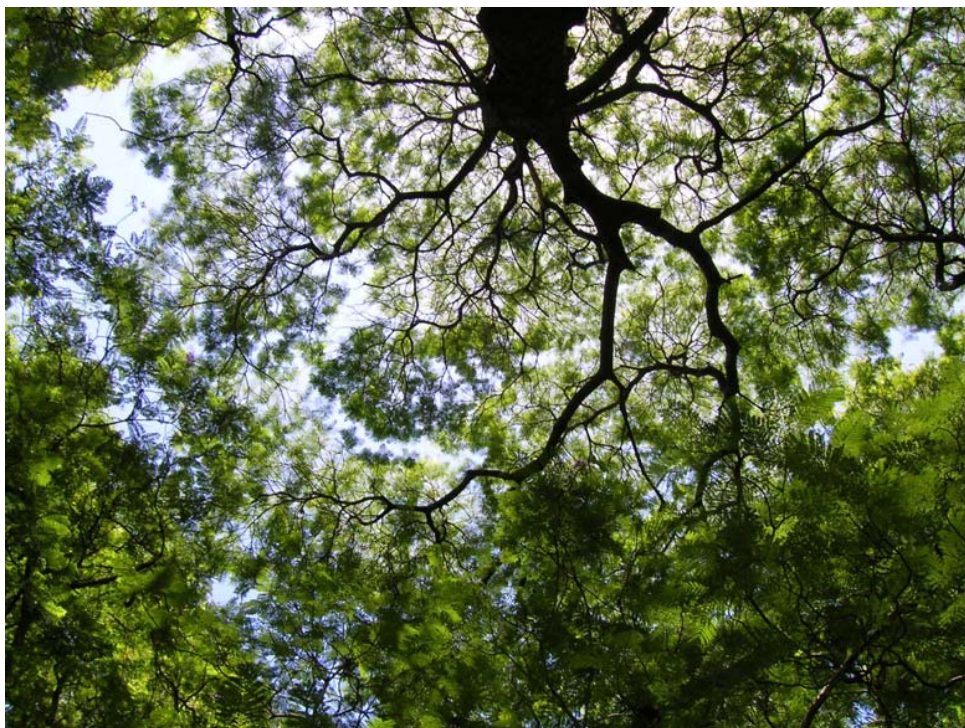
Williamson, John, "The Case for a Common Basket Peg for East Asian Currencies", en S. Collignon y J. Pisani-Ferri (editores), *Exchange Rate Policies in Asian Emerging Countries*, Londres, Routledge, 1999a.

———, "Future Exchange Rate Regimes for Developing East Asia: Exploring the Policy Options", conferencia sobre "Asia in Economic

Recovery: Policy Options for Growth and Stability", Institute of Policy Studies, Singapur, 21-22 de junio, 1999b.

WTO, International Trade Statistics, Ginebra, World Trade Organization, 2002.

———, "World Trade Report 2003", Ginebra, World Trade Organization, 2003.



*Dendrita*, foto: PAI, enero, 2006