



Alicia García Herrero
El País
01 marzo 2009

Artículos de Prensa

LA RESPONSABILIDAD DE ASIA EN LA CRISIS MUNDIAL

Aterrados ante el efecto domino de bancos y empresas colapsando uno detrás de otro los ciudadanos de todo el mundo dirigen su mirada a Asia, y en particular a China, como posible salvación. Tal reacción habría parecido absurda hace muy poco puesto que solo existía un posible motor de la economía mundial: EE.UU.

La pregunta es si la esperanza que hemos depositado en Asia tiene algún fundamento. Para ello es necesario analizar de qué manera puede ayudar Asia a que la economía mundial salga del atolladero. La primera opción – y la más conocida – es el tirón de su demanda interna. En otras palabras, para que Asia pudiera salvarnos, debería haber alcanzado ya el tamaño suficiente para que el consumo de sus ciudadanos y la inversión de sus estados y empresas generaran importaciones suficientes para que el resto del mundo amortigué su caída. Por el lado del consumo, es suficiente recordar que Asia emergente tiene una renta per capita de poco más de 3000 euros para que nuestras esperanzas se desvanezcan de inmediato. Por el lado de la inversión, la situación es mejor puesto que el peso de Asia en la inversión mundial es mucho mayor que en el consumo. El problema es que dicha inversión está estrechamente ligada al sector exportador por lo que parece difícil que se pueda mantener a no ser que la inversión estatal sea masiva. El enorme paquete fiscal chino (16% del PIB entre 2009 y 2010) pretende justamente eso puesto que se ejecutará a través de un aumento de la inversión pública y no tanto con una reducción de la carga impositiva. Aun así, los paquetes fiscales anunciados en el resto de Asia distan mucho del paquete chino y, lo que es peor, no hay mucha esperanza de que puedan emularlo puesto que la holgura fiscal es escasa y, en algunos casos como la India, inexistente.

Que la demanda interna asiática no nos vaya a salvar de esta no quiere decir que Asia no pueda ser la solución por otro camino, en concreto el de la transferencia de ahorro. Dado que el origen de la crisis está en el creciente desequilibrio originado por un endeudamiento excesivo de algunos sectores en algunas economías (especialmente de las familias estadounidenses) y el exceso de ahorro en otros (especialmente Asia y el Medio Oriente), parece evidente que la solución es el traspaso de ese exceso de ahorro a las zonas del mundo más endeudadas de la manera más eficaz posible. Por eficaz entiéndase que el traspaso de ahorro consiga ser invertido mejor, aumentando así la productividad global. A pesar de que el crecimiento que ha experimentado Asia en los últimos años podría hacer pensar que la inversión del ahorro asiático fuera de Asia resultaría menos rentable, no es esto lo que muestra la evidencia. El motivo de la baja rentabilidad del ahorro en Asia, y en especial en China, es la ineficaz intermediación del mismo en los sectores menos productivos. Así, las elevadísimas tasas de crecimiento de la economía china en realidad se han producido a pesar del funcionamiento del sistema financiero y no gracias a él. De hecho, con el enorme tamaño de su sistema financiero – alimentado por la elevadísima tasa de ahorro – China debería haber crecido mucho más rápido de lo que lo ha hecho en los últimos años. Parece, por tanto, razonable para China, y sin duda necesario para el resto del mundo, que Asia – y en especial China – ofrezcan su ahorro al resto del mundo en los sectores con mayor potencial de crecimiento. En ese sentido, un movimiento coordinado de inversión en Occidente por parte de los fondos soberanos y los bancos centrales detentores de las mayores reservas internacionales del mundo tendría una probabilidad mayor de parar este terrible efecto domino que la mayoría de los Estados de Occidente.

Alicia García Herrero
Economista Jefe de Mercados Emergentes
BBVA, HONG Kong