



UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS BELLO
VICERRECTORADO ACADÉMICO
ESTUDIOS DE POSTGRADO
AREA DE CIENCIAS ECONÓMICAS
POSTGRADO EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

Trabajo Especial de Grado

PRINCIPALES DESAJUSTES MACROECONÓMICOS COMUNES EN LAS
CRISIS FINANCIERAS MEXICANA DE 1994 Y DEL SUDESTE ASIÁTICO
(COREA DEL SUR, FILIPINAS, INDONESIA, MALASIA Y TAILANDIA) DE
1997 Y SUS REPERCUSIONES SOBRE VENEZUELA

Presentado por

Ing. Ulises Enrique Urdaneta Durán,
para optar al título de
Especialista en Instituciones Financieras
Mención Finanzas Internacionales

Asesor

Prof. Reynaldo López Falcón

Caracas, marzo 2009

INDICE

	Pág.
LISTA DE TABLAS Y FIGURAS	iv
DEDICATORIA	v
RESUMEN	vi
INTRODUCCION	8
Capítulo I: El Problema	11
1.1. Planteamiento del Problema	11
1.2. Formulación del Problema	12
1.3. Interrogantes de la Investigación	13
1.4. Objetivos de la Investigación	13
1.5. Justificación de la Investigación	14
Capítulo II: Marco Teórico	15
2.1. Antecedentes de la Investigación	15
2.1.1. Evolución de la crisis financiera Mexicana	15
2.1.2. Evolución de la crisis financiera Asiática	16
2.1.3. Características de la economía venezolana	18
2.2. Estudios previos	20
2.3. Fundamentos teóricos	21
2.3.1. El Sistema Financiero	22
2.3.2. Desequilibrios en la Balanza de Pagos	23
Capítulo III: Marco Metodológico	25
3.1. Tipo y diseño de la Investigación	25
3.2. Procedimiento	26
3.3. Técnica de recopilación de datos	27
3.4. Técnicas de análisis de los resultados	27
Capítulo IV: Análisis de Resultados	29
4.1. Desarrollo de la crisis financiera Mexicana	29
4.2. Desarrollo de la crisis financiera Asiática	30
4.3. Similitudes y diferencias entre las crisis financieras Mexicana y del Sudeste Asiático	32
4.3.1. Similitudes entre las crisis financieras	32

de Asia y México	
4.3.2. Diferencias entre las crisis financieras de Asia y México	33
4.4. Causas de los posibles desequilibrios que generaron la crisis financiera e México	34
4.5. Causas de los posibles desequilibrios de Balanza de Pagos que derivaron las crisis de los Países del Sudeste Asiático	36
4.6. Repercusiones de la crisis Mexicana sobre Venezuela	37
4.7. Efectos de la crisis Asiática sobre Venezuela	38
CONCLUSIONES	41
RECOMENDACIONES	43
BIBLIOGRAFIA	44
ANEXOS	49

LISTA DE TABLAS Y FIGURAS

	Pág.
TABLAS	
1. Tasa de crecimiento del PIB (%). Países del Sudeste Asiático	50
2. Porcentaje de exportaciones Venezolanas destinadas a Asia	51
3. Reservas Internacionales de Venezuela. Periodo 1995-1998	52
4. Producto Interno Bruto de Venezuela (%)	53
5. Saldo del balance en Cuenta Corriente	54
6. Precio del barril de petróleo (\$)	55
7. Índice de cartera vencida de la Banca Comercial de México (%)	56
 FIGURAS	
1. Porcentaje de exportaciones Venezolanas destinadas a Asia	51
2. Reservas Internacionales de Venezuela. Periodo 1995-1998	52
3. Producto Interno Bruto de Venezuela (%)	53
4. Saldo del balance en Cuenta Corriente	54
5. Precio del barril de petróleo (\$)	55
6. Índice de cartera vencida de la Banca Comercial de México (%)	56

DEDICATORIA

Dedico este trabajo con especial gratitud a todas las personas que participaron con sus sugerencias, observaciones y estímulo para el desarrollo del mismo.

A los compañeros de estudio y a los profesores que gentilmente colaboraron asesorándome en la realización de este trabajo.

UNIVERSIDAD CATOLICA ANDRES BELLO
ESTUDIOS DE POSTGRADO
POSTGRADO EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

**PRINCIPALES DESAJUSTES MACROECONOMICOS COMUNES EN
LAS CRISIS FINANCIERAS MEXICANA DE 1994 Y DEL SUDESTE
ASIATICO DE 1997 (COREA DEL SUR, FILIPINAS, INDONESIA, MALASIA Y
TAILANDIA) Y SUS REPERCUSIONES SOBRE VENEZUELA**

Trabajo de Grado

Autor: Ulises Urdaneta

Año: 2009

RESUMEN

El estudio de las crisis financieras de México y de la región Sudeste Asiático, países afectados por el súbito retiro de capitales, persistente aumento del déficit en cuenta corriente y tendencia contractiva de las reservas que reflejaron desequilibrios en las balanzas de pagos, han impactado en los países emergentes como Venezuela. Dada la importancia del tema, se realizó dicha investigación con el propósito de analizar los principales desajustes macroeconómicos comunes en las crisis financieras Mexicana y del Sudeste Asiático (Corea del Sur, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia) a fin de estudiar sus posibles repercusiones sobre Venezuela.

Se realizó una investigación documental con un diseño bibliográfico, enmarcada igualmente en la modalidad descriptiva.

Se pudo conocer que la crisis Asiática impactó negativamente la economía Venezolana en el sentido que el precio del barril de petróleo disminuyó, y también el Producto Interno Bruto y las Reservas Internacionales, las cuales dependen fundamentalmente del petróleo, ocasionando déficit fiscal.

Entretanto, la crisis Mexicana acentuó la crisis financiera que ya presentaba Venezuela en 1994, por lo que se recomienda que Venezuela, como país emergente, tome medidas para afrontar con más garantías los peligros de la globalización financiera.

INTRODUCCIÓN

En la década de los noventa ocurrieron dos crisis financieras de gran magnitud, la primera de ellas ocurrió en México en diciembre de 1994, mientras que la segunda es la crisis de los países Asiáticos suscitada en julio de 1997, desatadas a partir de la salida de capitales que comenzó cuando los inversionistas percibieron los déficit en cuenta corriente que se venían acumulando desde 1994. Ambas crisis aceleraron su desarrollo por efecto de la devaluación de sus respectivas monedas (la del Sudeste Asiático iniciada con la devaluación de la moneda Tailandesa), afectando la dinámica económica de estas regiones y de algunas economías emergentes que tenían relaciones comerciales y financieras con estos países.

La crisis financiera Mexicana derivada del cuantioso déficit en cuenta corriente y volatilidad de capitales, tuvo como detonante la devaluación de la moneda mexicana en un momento en que los inversionistas no lo esperaban. La abrupta disminución de capital, tuvo efectos importantes en el consumo, la inversión, los salarios y el ingreso de la población, así como su repercusión en otros países Latinoamericanos. Sin embargo, la respuesta rápida y oportuna de la política económica permitió su rápida recuperación.

Las crisis financieras de los países Asiáticos provocaron fuertes depreciaciones de las monedas de esos países. Igualmente, se desplomaba el valor de mercado de los índices bursátiles, reflejando así la situación económica que prevalecía. Además en 1998, las tasas de variación del Producto Interno Bruto que habían sido positivas y elevadas en años anteriores, se tornaron fuertemente negativas a tal punto que en Tailandia alcanzó -10% y en Malasia -7.5%.

La crisis Asiática desató inmediatamente una enorme polémica de sus causas, surgiendo opiniones divergentes ya que algunos adjudicaron las crisis a factores externos como el pánico financiero en los mercados

internacionales de capital, mientras que otros se centraron en aspectos internos, como las variables macroeconómicas internas.

Dada la importancia que en la actualidad tienen las crisis financieras, hay la convicción de que no son un fenómeno nuevo, ya que la presencia de crisis recurrentes forma parte de la naturaleza del capitalismo. Sin embargo, la expansión y diversificación de los sistemas financieros impulsados por los generalizados avances tecnológicos y por los procesos de privatización, apertura y desregulación que entraña la globalización, han creado un mundo financiero que escapa a lo que pudo haberse imaginado en otras épocas.

En referencia a las crisis mencionadas, se presenta esta investigación titulada “Principales desajustes macroeconómicos comunes en las crisis financieras Mexicana y del Sudeste Asiático (Corea del Sur, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia) y sus repercusiones sobre Venezuela”, con el propósito de analizar dichos desajustes. Se escogió a los países del Sudeste Asiático debido a que han sido los más afectados por las crisis de balanza de pagos.

Las crisis financieras Mexicanas y del Sudeste Asiático presentaban como factor preponderante de desequilibrio en sus respectivas balanzas de pagos, el exceso de inversión sobre ahorro que registraban, por lo cual había la necesidad de financiarse mediante deuda externa, la cual les permitía a esas regiones incrementar su nivel de importaciones pero a expensas de incurrir en creciente déficit comercial, condición desencadenante de estas grandes crisis.

La investigación está enmarcada en la modalidad descriptiva-documental, por cuanto se pretende conocer los principales desajustes macroeconómicos comunes a ambas crisis y su impacto en la economía Venezolana. Para ello se investigó en fuentes secundarias como son prensa, revistas, libros e internet.

El documento se divide en las siguientes partes:

En el capítulo I se aborda el problema, su planteamiento, su formulación, las interrogantes de la investigación, los objetivos y la justificación de la investigación.

En el capítulo II se expone el marco teórico, conformado por los antecedentes de la investigación (subdivididos en evolución histórica de las crisis Mexicana y Asiática y estudios previos), así como los fundamentos teóricos de la investigación.

En el capítulo III se explica el marco metodológico, constituido por el tipo y diseño de la investigación, procedimiento, las técnicas de recopilación de datos y las técnicas de análisis de resultados.

En el capítulo IV se presenta el análisis de resultados en el que desarrollan los objetivos de la investigación.

Finalmente, se presenta las conclusiones, recomendaciones y los anexos que conforman la investigación.

CAPÍTULO I

EL PROBLEMA

1.1. Planteamiento del Problema

La crisis mexicana de diciembre de 1994 y la asiática a mediados de 1997 han dejado marcado a los inversionistas internacionales mostrando la vulnerabilidad económica de un país, en las peores expectativas financieras en mercados emergentes de características similares. En primer término se tiene que la crisis de México a finales de 1994 desató un nerviosismo en los primeros meses del siguiente año en países como Argentina, Brasil, Chile y Colombia; sin embargo, sólo México entró en crisis. Posteriormente en 1997, en el sudeste asiático, Tailandia devaluó su moneda en 18% en tan solo un día en el mes de julio, generó una volatilidad en mercados como Corea del Sur, Filipinas, China, Indonesia y Taiwán. En octubre de ese mismo año Hong Kong sufría un ataque especulativo.

En esta línea, conviene mencionar que la crisis financiera en economías emergentes y sus consecuencias en los mercados financieros de los países en desarrollo ha intensificado la polémica sobre el origen de la naturaleza de las crisis de balanza de pagos en dichos países. Se han dado muchas explicaciones simples de dichas crisis y sus consecuencias, pero ninguna de ellas engloba todos los patrones seguidos por el comportamiento de los mercados emergentes de finales de 1994, principios de 1995 y mediados de 1997.

En este orden de ideas, es de resaltar que algunos especialistas, Arturo Guillén en el caso de la crisis Mexicana, y Joseph Stiglitz en el caso de la crisis del Sudeste Asiático, han coincidido en que el mantenimiento del tipo de cambio casi estable cuando los diferenciales de inflación respecto a economías desarrolladas indicaban que había que devaluar, y la balanza comercial desfavorable ante una insuficiencia del sector productivo real

constituyeron factores predominantes en ambas regiones para fomentar el crecimiento desmesurado del déficit en cuenta corriente que hizo que los flujos de capital se agotaran para esas naciones con los subsecuentes colapsos de sus monedas, como la del peso a finales de 1994 y la del bath Tailandés en 1997. No obstante, en años anteriores a la crisis mexicana, países como Malasia y Tailandia sufrían también de un déficit en su cuenta corriente (como porcentaje del PIB) sin que la afluencia de capitales se revirtiera.

Para otros, el problema fundamental en una crisis es el pánico de los inversionistas emanado del país que encabeza el contagio a las demás economías emergentes. Tal es el caso de México que dispersó el nerviosismo a Argentina y Brasil a principios de 1995, pero no así a sus vecinos sudamericanos Chile y Colombia que apenas observaron pequeñas reacciones transitorias en sus mercados.

Dado que el mercado financiero no se presenta aislado de los elementos macroeconómicos que influyen en la economía de un país, estos indicadores endógenos en la actualidad a consecuencia de la globalización se convierten en determinantes de desajustes exógenos. Así los impactos de la crisis Asiática y Mexicana pueden influir en las economías de los países Latinoamericanos, se trata de focalizar cuales son los desajustes macroeconómicos comunes, similitud en el desarrollo de las crisis, desequilibrios en la balanza de pagos, liberación financiera y el grado en que las dinámicas de las economías de algunos países puedan desencadenar crisis similares a la Asiática y Mexicana.

1.2. Formulación del Problema

Tomando en consideración los planteamientos anteriores se formula el problema de la investigación, a fin de dar respuesta a la siguiente incógnita:

¿Cuáles fueron los principales desajustes macroeconómicos comunes en las crisis financieras Mexicana y del Sudeste Asiático (Corea del Sur, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia) y sus repercusiones en Venezuela?

1.3. Interrogantes de la Investigación

- ¿Cómo evolucionaron las crisis financieras de las economías Mexicana y del Sudeste Asiático?
- ¿Cómo se desarrollaron dichas crisis?
- ¿Cuáles fueron las similitudes y diferencias entre las crisis Mexicana y del Sudeste Asiático?
- ¿Cuáles fueron las causas de los posibles desequilibrios que generaron la crisis financiera en México?
- ¿Cuáles fueron las distorsiones que derivaron en crisis la balanza de pagos de los países del Sudeste Asiático?
- ¿Cuáles fueron las repercusiones de la crisis Mexicana sobre Venezuela?
- ¿Cuáles fueron los efectos que produjo la crisis Asiática sobre Venezuela?

1.4. Objetivos de la Investigación

Objetivo General

Analizar los principales desajustes macroeconómicos comunes en la crisis financieras Mexicana y del Sudeste Asiático (Corea del Sur, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia), a fin de estudiar sus posibles repercusiones sobre Venezuela.

Objetivos Específicos

- Describir la evolución de las crisis financieras Asiática y Mexicana.
- Describir el desarrollo y/o secuencia de ambas crisis financieras.

- Establecer las similitudes y diferencias entre las crisis Mexicana y del Sudeste Asiático.
- Describir las causas de los posibles desequilibrios de balanza de pagos que generaron la crisis financiera en México.
- Identificar las causas de los posibles desequilibrios de balanza de pagos que derivaron la crisis en los países del Sudeste Asiático.
- Señalar las repercusiones de la crisis Mexicana sobre Venezuela.
- Señalar los efectos que produjo la crisis Asiática sobre Venezuela.

1.5 Justificación de la Investigación

Se hace necesario realizar esta investigación, enfocada en los principales desajustes macroeconómicos comunes en las crisis financieras Mexicana y Asiática, en virtud de que las fluctuaciones de los siguientes indicadores económicos: inflación, tasas de desempleo, salarios, producción de bienes de consumo y de capital, tasa de crecimiento de la capacidad productiva y Balanza de Pagos, forman parte de un fenómeno actual, que toda vez investigados y analizados permitirán disminuir los factores de riesgos que puedan conllevar a Latinoamérica y particularmente a Venezuela a una crisis parecida a la desarrollada en Asia o México.

Por otra parte, actualmente en todas las acciones y relaciones sociales predominan los fines y valores constituidos en el ámbito del mercado internacional o la globalización, por consiguiente analizar las distorsiones generadas por ambas crisis, ofrece al mercado de capitales un enfoque general de los factores a evitar y las decisiones a tomar para disminuir la liberación de capitales, el aumento del desempleo y la disminución de las exportaciones, como indicadores macroeconómicos relevantes en el deterioro del mercado financiero de un país.

Dada la importancia del tema de esta investigación para la ciencia económica, resulta un aporte importante al conocimiento tanto para profesionales, especialistas, investigadores y conocedores de la materia.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

En este capítulo se presenta la evolución histórica de las crisis financieras Mexicana y Asiática, así como los estudios previos a esta Investigación y los fundamentos teóricos que sustentan la presente investigación.

2.1. Antecedentes de la investigación

2.1.1. Evolución de la crisis financiera Mexicana

La crisis Mexicana estalló el 20 de diciembre de 1994, cuando el nuevo gobierno del presidente Ernesto Zedillo tuvo que devaluar el peso mediante la ampliación de la banda de flotación en un 15.2%. Durante varios años el gobierno anterior mantuvo al peso dentro de un rango específico (Pesos3.5/US\$), dejándolo flotar sólo dentro de dicho rango, permitiendo así el tener importaciones baratas y una inflación controlada. México tenía un peso muy fuerte que no se justificaba en su poder adquisitivo o en el déficit en la balanza comercial. Antes del 20 de diciembre de 1994 los inversionistas ya habían sacado del país millones de dólares. Para mediados de 1994 las fuertes pérdidas de reservas internacionales (\$11 millardos en cuatro semanas), la inflación de 35% y la sobrevaluación del 20% de la moneda local apuntaban hacia una inminente decisión del Banco Central en el sentido de permitir la depreciación del peso dentro de la banda de flotación. En diciembre de 1994, la tensión política en Chiapas, hizo que se acelerara la salida de capitales del país, lo cual redujo el rendimiento de los bonos del Tesoro Mexicano a corto plazo denominados en dólares americanos (Tesobonos). Para esa fecha, las reservas del Banco de México ya habían disminuido considerablemente y los esfuerzos por mantener al peso

redujeron las reservas de 28.000 millones de dólares a finales del 1993 a 17.200 millones de dólares para noviembre de 1994 y a menos de 7.000 millones de dólares para el 20 diciembre de 1994, por lo que el gobierno amplió la banda de flotación y luego lo dejó flotar libremente, funcionando así las fuerzas de mercado, para hacer frente a las especulaciones contra el peso, esto ocasionó desconfianza de los inversionistas extranjeros y mexicanos que poseían Tesobonos.

La crisis financiera se detuvo en febrero de 1995, como resultado de apoyo del Gobierno de los Estados Unidos presto a México 20.000 millones de dólares, seguido por un préstamo del Fondo Monetario Internacional (FMI) de 17.800 millones de dólares y de la aplicación del Programa de Emergencia Económica para revertir los efectos de los desajustes anteriores. Este programa consistía principalmente en un acuerdo con los sectores productivos de la economía para evitar presiones inflacionarias, reducción del gasto público respecto a lo programado, estímulos a la inversión privada para la modernización de la infraestructura, fortalecimiento del ahorro interno y fortalecimiento del sector exportador y reformas al sistema financiero.

2.1.2. Evolución de la Crisis Financiera Asiática

Las economías del Sudeste Asiático experimentaron un vuelco espectacular y, se generó así entre las manifestaciones de la crisis, una abrupta salida de capitales de la región, la depreciación de las monedas y las contracciones del Producto Interno Bruto.

Entre tanto, la prolongación y profundización de la crisis, en la que la República de Corea se sumergió a fines de noviembre, empezaron a gravitar sobre los precios de varias materias primas durante el último trimestre de 1997 y el primero de 1998.

Las primeras manifestaciones de la crisis financiera del Sudeste Asiático aparecieron a mediados del año 1997, en coincidencia con la fuerte

caída de los precios internacionales del petróleo en México; ello creó entre analistas y funcionarios gubernamentales algunas preocupaciones por las proyecciones y expectativas sobre el crecimiento económico nacional. Sin embargo, hubo expresiones reiteradas acerca de que las condiciones del país no eran aquellas precarias y de alta vulnerabilidad que se dieron en la crisis de 1994-1995, sino que, por el contrario, el país presentaba condiciones favorables y atractivas para los inversionistas extranjeros, claramente visibles en algunos indicadores, como el alto crecimiento del PIB y las saneadas finanzas públicas.

La devaluación de la moneda tailandesa en 18% constituyó el principio de la crisis asiática en julio de 1997. A partir de esa fecha y hasta el inicio de 1998 fueron agravándose las condiciones financieras, hasta convertirse en una de las más duras lecciones para el sistema económico internacional. Los países Asiáticos Corea del Sur, Indonesia, Malasia, Filipinas, Singapur, Tailandia y Hong Kong desde junio-julio de 1997 presentaron, en efecto dominó, un proceso de devaluaciones, quiebras bancarias e inestabilidad bursátil, precedidas por desequilibrios de la balanza de pagos e incrementos en las tasas de interés como apoyo a la vulnerabilidad cambiaria. No obstante, la atracción que representaban las altas tasas de interés frente a las dificultades de la economía real, los inversionistas especulativos reaccionaron abruptamente y huyeron, profundizándose los problemas al caer en la insolvencia una gran parte de los acreditados bancarios.

Los antecedentes de la crisis Asiática se localizan en la crisis financiera de Japón iniciada en la década de los noventa, con la cual estalló el boom financiero y crediticio de la década anterior. El desplome de la bolsa de valores de Tokio condujo a Japón a una situación de estancamiento productivo acompañada de síntomas deflacionarios y una crisis bancaria de grandes proporciones. El yen japonés comenzó a devaluarse frente al dólar y a otras divisas, incrementando de esta manera la competencia con los países del Sudeste Asiático. Por otra parte, dado que las monedas de los países del

Sudeste Asiático forman parte de la zona monetaria del dólar, la competitividad de su producto se redujo al mantener sus tipos de cambio alineados con la divisa estadounidense. En consecuencia las exportaciones de esos países se frenaron tanto como por la apreciación de sus monedas, como por la reducción de la importaciones japonesas.

Ante esta situación, las autoridades continuaron con su política expansionista, tal como se enumeran a continuación:

- Los sistemas financieros se liberalizaron y se abrieron y continuaron su apertura hacia el exterior.
- Los desequilibrios externos fueron financiados crecientemente con flujos externos de capital de cartera.

En tal sentido, cabe destacar que el gran detonador de la crisis Asiática fue el ataque especulativo sobre el bath Tailandés, que provocó el agotamiento de las reservas monetarias de ese país y un acelerado ajuste del tipo de cambio. Una vez iniciada la crisis en Tailandia, ésta se propagó por toda la región sacudiendo las monedas y las bolsas de valores de otras economías emergentes.

A partir de allí comenzó la especulación sobre las monedas y en los mercados bursátiles que se extendieron a Malasia e Indonesia, y posteriormente a las economías de la región que igualmente mostraban debilidades en sus sistemas financieros, en sus monedas y en sus cuentas externas. Conviene mencionar que con las devaluaciones la fragilidad financiera se incrementó al elevarse el servicio financiero de la deuda externa de gobierno, bancos y corporaciones.

2.1.3. Características de la Economía Venezolana

La economía venezolana es altamente dependiente del petróleo, y por ende, altamente sensible a los cambios del precio mundial del mismo: más

del 50% de los ingresos fiscales y del 75% de las exportaciones se derivan del petróleo. De allí que los avatares petroleros tengan una marcada influencia sobre las expectativas de los agentes económicos y el sistema político. Largas décadas de abundantes ingresos desarrollaron un patrón de modelo rentista, disfrutando de la renta petrolera a través de tasas de interés reales negativas, subsidios amplios y generalizados y una baja tributación. El gasto público creció sostenidamente para redistribuir la renta petrolera.

Los shocks petroleros, tanto positivos como negativos, han afectado rápidamente a la economía debido a la carencia de políticas estabilizadoras. Los aumentos de los precios del petróleo invariablemente se han traducido en mayor gasto público y en auge económico casi inmediato; mientras que ante caídas de precios no se recurría a ajustes económicos, de modo que se producía déficit fiscal y desequilibrio en balanza de pagos. Así, la economía se ha tornado más volátil, no se ha reducido la dependencia del petróleo, no se han fortalecido las cuentas fiscales, ni se han aplicado políticas económicas orientadas a reforzar el rol del mercado.

La economía venezolana también se caracteriza por tener un sector no petrolero atrofiado y no competitivo, en virtud de que en él se han concentrado controles de cambios, de precios y de tasas de interés, aumentos salariales compulsivos, normas de crédito obligatorio, proteccionismo comercial (barreras arancelarias y no arancelarias) y una tasa de cambio real volátil; todo ello afectando contundentemente a la inversión privada.

Este conjunto de políticas se tradujo en un pobre desempeño incidiendo en la nociva elevación de la tasa de inflación, tasa de desempleo, declinación sostenida de la inversión privada e incremento de los niveles de pobreza en la población. Como consecuencia del recurrente déficit fiscal, desequilibrio en balanza de pagos y eventual agotamiento de las reservas internacionales, se ha requerido aplicar parcialmente en los últimos 25 años procesos de ajuste macroeconómico y reformas económicas.

Con respecto al sector financiero venezolano, es relativamente pequeño, de escasa profundidad financiera y de bajos niveles de capitalización, aunque moderno y sofisticado. Los controles corporativos han sido poco efectivos, la propiedad accionaria concentrada a menudo se ha traducido en controles internos y auditorías externas laxas, con un marco regulatorio inefectivo y deficiente capacidad supervisoria.

2.2. Estudios Previos

Se han realizado numerosos estudios que abordan el tema de las crisis financieras de México y Asia, los cuales constituyen antecedentes a la presente investigación, los mismos se presentan a continuación.

Bujanda C. (2003) realizó una investigación titulada Crisis Asiática a través de una visión Keynesiana, dicho trabajo reviste importancia en un mundo que experimenta una globalización financiera acelerada. Enfatiza las crisis financieras Asiática y Mexicana, las cuales constituyen ejemplos de grave inestabilidad que impredeciblemente pueden suscitarse en las economías emergentes, generando un efecto dominó con terribles consecuencias para los inversionistas y empresarios. El aporte de dicho trabajo a la presente investigación está constituido por la descripción y explicación de las causas que han generado las crisis financieras de las balanzas de pagos de Asia y México.

Otro trabajo importante lo realizaron Albarracín J. y Montes P. (1998), con el título La crisis Asiática y la inestabilidad Financiera Mundial, los autores explican la crisis originada por el mercado de divisas en el año 1997, la cual comenzó con la devaluación de la moneda. El aporte de este trabajo es la descripción detallada de la crisis Asiática, de gran utilidad para esta investigación.

Igualmente, Miotti L., Quenan C. y Moneta C. (1998), desarrollaron un trabajo que titularon Impacto de la Crisis Asiática en América Latina, con el

objetivo de evaluar dicho impacto, concentrando el análisis en los efectos comerciales y financieros más directos para Brasil, Chile, Argentina, Colombia, México, Perú y Venezuela. Concluyen que Colombia, Chile y Venezuela se ven afectados por la disminución de precios de las materias primas, en tanto que las fragilidades de México no aparecen excesivamente concentradas en un solo factor, mientras que Chile se ve afectado por los vínculos comerciales con Asia.

Roca R. (1998) presenta el trabajo Causas y Lecciones de la crisis financiera internacional. El autor sostiene que los indicadores macroeconómicos tradicionales, no son suficientes para tener un panorama de la situación económica de un país. Se requiere extender el análisis a los indicadores de vulnerabilidad financiera, no sólo en el ámbito de empresas sino también a escala nacional. El aporte de este trabajo está relacionado con la exposición y explicación de las causas que han generado las crisis financieras tomando en consideración los indicadores económicos.

Asimismo, el trabajo realizado por Guillén A. (1995), La deflación y la crisis financiera Mexicana, en el que presenta la evolución de la economía mexicana y las crisis suscitadas en ese país. El autor sostiene que la detonación de la crisis está vinculada por lo general a un factor exógeno y que esta crisis fue la punta de lanza de las economías emergentes, ocasionada por la decisión de devaluar la moneda mexicana y modificar la política cambiaria. El aporte que brinda dicho a trabajo a la presente investigación, es la referencia a la evolución de esta crisis.

2.3. Fundamentos Teóricos

Para entender los elementos de las crisis financieras de balanza de pagos de México y los países del Sudeste Asiático, es conveniente enfatizar el sistema financiero y la teoría de la balanza de pagos.

2.3.1. El Sistema Financiero

El sistema financiero es de suma importancia para el desarrollo económico del país, siendo su principal objetivo desarrollar mercados financieros mediante la instrumentación de políticas financieras que impulsan la generación del ahorro nacional y el logro del uso más eficiente de los recursos monetarios para apoyar el crecimiento económico, la diversificación de los instrumentos financieros para la colocación y captación, reducir el costo de los servicios financieros, seguridad y liquidez.

En general, el fin de todo sistema financiero es el de construir entidades financieras que satisfagan de manera rápida los múltiples requerimientos de los inversionistas. Sus principales funciones son:

- Captar ahorro o financiar el desarrollo económico del país.
- Articular el mercado, a través de la coincidencia de los oferentes y demandantes de recursos monetarios.
- Facilitar las transferencias de ahorro a escala nacional e internacional.
- Proporcionar opciones de inversión y financiamiento, ofreciendo combinaciones de seguridad, liquidez y rendimiento que se conformen de manera adecuada a la demanda de los inversionistas y a los requerimientos de quienes solicitan financiamiento.
- Propiciar flujos de fondos eficientes de los prestamistas de recursos hacia los usuarios del crédito.
- Obtener beneficios a través de la colocación de recursos en el mercado bursátil.
- Resguardar valores contra eventualidades futuras, con el fin de mantener el valor del patrimonio de los ahorradores.
- Minimizar el riesgo tanto de los ahorradores como de los solicitantes del crédito.

2.3.2. Desequilibrios en la Balanza de Pagos

Los desequilibrios en Balanza de Pagos de un país reflejan problemas económicos y financieros que pueden haber sido originados por varias razones que expone Mochón (2000, p. 528):

- Por pérdida de mercados de exportación a favor de otros países.
- Porque se incrementen significativamente sus importaciones. Este crecimiento se puede deber a que el país ha entrado en una fase de expansión y las importaciones son muy sensibles al crecimiento de la producción o porque, debido a un fuerte aumento de los precios de las importaciones, lo que aumente es la factura que debe pagar el país por los productos que importa.
- Salida neta de capitales por desconfianza percibida por los agentes económicos, a los fines de ajustar sus carteras para reducir la exposición al riesgo cambiario y riesgo país.

Sabiendo que la balanza de pagos está conformada por la cuenta corriente, la cuenta de capital y la cuenta financiera, es importante mencionar que en una situación de desequilibrios en la balanza de pagos de un país, los países podrían presentar una inversión mayor al ahorro, por lo que deben financiarse con préstamos del exterior que le permitirán importar bienes y servicios.

Igualmente, se pueden distinguir dos causas principales de los problemas de la balanza de pagos suponiendo que haya un tipo de cambio fijo: la inflación no crea problemas de balanza de pagos si todos los competidores tienen la misma inflación.

Es importante destacar, los conflictos existentes entre la tasa de desempleo y la balanza de pagos, porque son indicadores macroeconómicos que permiten medir los desajustes del mercado financiero, por consiguiente, cuando los tipos de cambio son fijos es muy posible que se de un conflicto

entre el desempleo y la balanza de pagos. Si la moneda de un determinado país esta sobrevalorada, la balanza de pagos ante una situación de pleno empleo será deficitaria, ya que, al existir mayor población con ingreso (mayor renta disponible con la implícita mayor propensión marginal a consumir) favorecida por el tipo de cambio real apreciado respecto a los socios comerciales del resto del mundo (exceso de poder adquisitivo de la moneda local en términos de otras divisas) se abaratan las importaciones en detrimento de las exportaciones, las cuales se encarecen perdiendo competitividad externa. En consecuencia, se estimula una elevada demanda en el volumen de divisas para adquirir bienes transables en el mercado internacional que supera la proporción de bienes exportables de fabricación doméstica, el egreso de divisas es superior a los ingresos externos, es decir, los flujos monetarios de las exportaciones no permiten compensar los recursos erogados al importar, se produce déficit comercial, contracción del nivel de reservas internacionales y se afectan los saldos en cuenta corriente (déficit en cuenta corriente), deteriorando así finalmente el equilibrio en balanza de pagos, teniendo que recurrir al endeudamiento externo para obtener recursos. Si en tales circunstancias se pone en práctica una política de contención del gasto, ésta provocará la reducción de las importaciones, aliviando con ello el problema de la balanza de pagos, no obstante esta mejora se habrá conseguido a expensas de una elevación del nivel de desempleo interior, derivada de la disminución de la oferta de producción, por lo tanto menor requerimiento de contratación de los factores de producción, al descender los niveles de demanda agregada interna asociados a la ejecución de medidas de disciplina fiscal (contención del gasto) por los niveles inferiores de expansión de la base monetaria, oferta monetaria y endurecimiento de la política monetaria (tasas de interés más elevadas que implican menos disponibilidad del crédito, desincentivan el consumo y restringen el apalancamiento para demandar y consumir bienes y servicios).

CAPÍTULO III

MARCO METODOLÓGICO

En este capítulo se describe el tipo y diseño de la investigación, el procedimiento para la ejecución de la misma y los métodos y organización de la información recopilada.

3.1. Tipo y Diseño de la Investigación

La investigación es de tipo documental, por cuanto se realiza una revisión bibliográfica para analizar los principales desajustes macroeconómicos comunes en la crisis financiera Mexicana y de los países del Sudeste Asiático (Corea del Sur, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia) y sus repercusiones en la economía de Venezuela.

Con respecto a la investigación Documental la Universidad Pedagógica Experimental Libertador (2002, p.6) señala, que:

La investigación documental es el estudio de problemas con el propósito de ampliar y profundizar el conocimiento de su naturaleza, con apoyo, principalmente, en trabajos previos, información y datos divulgados por medios impresos, audiovisuales o electrónicos. La originalidad del estudio se refleja en el enfoque, criterios, conceptualizaciones, reflexiones, conclusiones, recomendaciones y, en general, en el pensamiento del autor.

Por otra parte, Osuna (2001, p.41) señala que "La investigación documental se ocupa del estudio de problemas planteados a nivel teórico, la información requerida para abordarlos se encuentra básicamente en materiales impresos, audiovisuales y/o electrónicos".

Por consiguiente, la presente investigación se basa principalmente en revistas especializadas, internet, libros y estudios previos, los cuales permiten desarrollar la misma.

El diseño de la investigación es eminentemente Bibliográfico, básico de las investigaciones documentales. En relación con el diseño bibliográfico, Osuna (2001, p.44) explica que: "...a través de la revisión del material documental de manera sistemática, rigurosa y profunda se llega al análisis de diferentes fenómenos o a la determinación de la relación entre las variables".

Tomando en cuenta, este principio es pertinente agregar que se realizó una revisión exhaustiva de documentos relacionados con el tema de estudio, para luego realizar el análisis de las variables macroeconómicas que determinan los desajustes macroeconómicos comunes en el origen y desarrollo de las crisis financieras Mexicana y del Sudeste Asiático (Corea del Sur, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia), con la finalidad de establecer sus posibles repercusiones en otra economía emergente de Latinoamérica, tal es el caso de Venezuela.

3.2. Procedimiento

En este punto se describen las fases cumplidas para la realización de la investigación.

1º Fase: Ubicación, selección y extracción de la información.

En la recopilación de la información se agotaron todos los recursos disponibles, por cuanto se indagó en bibliotecas, en el Centro de Documentación del Instituto Nacional de Estadística, en el Banco Central de Venezuela, en Internet, en revistas especializadas, libros, prensa y trabajos especiales de grado.

2º Fase: Procesamiento de Datos.

A través de la revisión de la literatura en fuentes secundarias, que consistió en la búsqueda de información relacionada con las crisis financieras de México y los países del Sudeste Asiático (Corea del Sur, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia) y sus repercusiones sobre Venezuela. Se realizó un análisis de su evolución, similitudes y diferencias, distorsiones y/o desajustes macroeconómicos que generaron estas crisis y sus repercusiones en Venezuela.

3º Fase: Estructuración y Elaboración del Marco Teórico.

Se clasificó la información referida al tema abordado. Para ello se investigó en antecedentes históricos y teóricos.

4º Fase: Análisis de Resultados.

Se desarrollaron los objetivos específicos de la investigación y se analiza la información recopilada referida a los principales desajustes macroeconómicos comunes en la crisis financiera Mexicana y de los países del Sudeste Asiático (Corea del Sur, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia) y sus repercusiones en la economía de Venezuela.

3.3. Técnica de Recopilación de Datos

La técnica de recopilación de datos se refiere a la forma de recabar la información requerida para la investigación, para ello se seleccionó la revisión bibliográfica. Utilizando, síntesis, esquemas de conceptos, la cual se realizó en prensa, libros, revistas especializadas, trabajos de grado e internet.

3.4. Técnicas de Análisis de los Resultados

La técnica de análisis utilizada es el análisis de contenido que según la metodología descriptiva, que a través de su estudio en el tiempo y en el espacio. Al respecto (Ander - Egg, 1982, p.34) señala que: “permite esa

posibilidad, pues se fundamenta en la descripción de las variables a través de su estudio en el tiempo y en el espacio”.

En este sentido, se realizó el análisis de contenido comparativo a la documentación obtenida de fuentes primarias y secundarias con relación al tema de estudio: Principales desajustes macroeconómicos comunes en las crisis financieras Mexicana y del Sudeste Asiático (Corea del Sur, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia) y sus repercusiones en Venezuela.

CAPÍTULO IV

ANÁLISIS DE RESULTADOS

En este punto se presentan los resultados obtenidos, de acuerdo a la información recopilada, mediante el desarrollo de los objetivos específicos formulados en la investigación.

4.1. Desarrollo de la crisis financiera Mexicana

En la década de 1980, la población Mexicana redujo su consumo y se revirtió la tendencia de crecimiento en las importaciones. Esta cambio en el comportamiento de consumo fue una consecuencia lógica de los factores económicos en decadencia. Entre 1989 y 1994 la economía creció, en promedio, 3% anual.

El mantenimiento de un tipo de cambio casi estable, cuando los diferenciales de inflación entre México y EUA indicaban que había que devaluar; la dependencia de capitales especulativos para financiar los déficit del comercio exterior de mercancías; la emisión de Tesobonos (instrumentos de deuda pagados al tipo de cambio vigente) y el aumento de la tasa de interés de algunos bancos centrales (como el de Alemania), provocó alza en las tasas de interés de México inhibiendo la inversión productiva y propiciando la especulativa. Además, la apertura comercial - materializada en el Tratado de Libre Comercio provocó la destrucción de gran parte de la planta productiva (empresas medianas y pequeñas); por otra parte, hubo factores políticos como el asesinato de personalidades públicas o la rebelión en el sur.

En este contexto, el peso mexicano se devaluó en 90,1% durante el año 1994, lo cual produjo crecimiento en la tasa de inflación, el PIB cayó en 6.2%

en 1995, el país y el sistema financiero estuvieron a punto de caer en una insolvencia financiera absoluta. En el ámbito social, el desempleo creció al igual que la tasa de pobreza.

En este sentido, conviene resaltar que los bancos más grandes de México (Banamex y Bancomer), se vieron seriamente afectados. Muchos analistas están de acuerdo que la causa principal de la crisis fue el déficit comercial que se reflejaba en la balanza de pagos, el cual era de 28.000 millones de dólares en 1994, casi un 8% del Producto Interno Bruto (PIB). Este déficit fue originado a consecuencia de la estricta política cambiaria implementada que redujo las exportaciones mexicanas considerablemente, ya que a causa del peso sobrevaluado estas eran muy caras en los mercados internacionales.

El objetivo del gobierno era prevenir la devaluación, neutralizando el riesgo cambiario por medio de Tesobonos, los cuales fueron un elemento determinante en la pérdida de confianza de los inversionistas. Estos bonos se compraban y vendían en pesos, pero estaban protegidos contra los efectos de una posible devaluación, al cotizarse en dólares; al momento de cambiarlos a pesos se pagaban al tipo de cambio vigente.

El aumento en la colocación, por un lado iba a prevenir la devaluación; mientras que por el otro existía el riesgo de la misma. Del 01 al 19 de diciembre, las reservas disminuyeron de 17.000 millones dólares a 5.000 millones de dólares. Hasta el 10 de enero, el índice de la Bolsa, en términos de dólares, había bajado en un 50%.

4.2. Desarrollo de la crisis financiera Asiática

La crisis se desarrolló en los diferentes entornos donde Tailandia recibió US\$ 75 mil millones (7.4% del PBI promedio anual), Malasia US \$ 68 mil millones (12% del PBI promedio anual). Sólo una pequeña parte se dirigió a

inversión extranjera directa; la mayoría ingresó como en inversión en portafolio o a través del sistema bancario.

Este boom crediticio ocurrió gracias al ingreso neto de capitales privados y estuvo dirigido en gran parte, a la compra de acciones y a bienes raíces.

Esto significa, que el ingreso de capitales privados incidió en las altas tasas de crecimiento.

Luego, como consecuencia de la depreciación de las monedas asiáticas desde Julio de 1997, la tendencia se revierte, de modo que en ese año el flujo neto de capitales privados fue la décima parte. De un círculo virtuoso se había pasado a uno vicioso, que precipitó una salida mayor de capitales y por ende mayores depreciaciones, aspectos que afectaron además tanto al sector financiero como al real.

En lo que se refiere al déficit en cuenta corriente y apreciación cambiaria, conviene mencionar que antes de la crisis, estos déficit eran percibidos como buenos por dos razones: no reflejaba un exceso del sector público y el endeudamiento externo era usado para incrementar la inversión.

Los aumentos en los déficit en la cuenta corriente de los países afectados fueron en parte causados por la apreciación del tipo de cambio real, que disminuyó la competitividad de los mismos. La apreciación del tipo de cambio real se debió a varios factores:

1. La inflación interna aunque baja seguía siendo mayor que la inflación internacional.
2. El comportamiento del Yen japonés frente al Dólar, el cual tendió a apreciarse.

Por otro lado en Corea del Sur, las políticas económicas hacia la liberalización de importaciones y de inversión extranjera directa tomaron un ritmo mucho más lento, en parte por los obstáculos no institucionales que

quedaban a pesar de las reformas. Las características de la relación gobierno-conglomerados terminaron en una falla estructural.

Los principales receptores de capital eran los bancos, quienes esparcieron los créditos a la manera usual e ineficiente por los ya excesivamente endeudados conglomerados. La concentración en unas cuantos bienes como pilares de crecimiento minaron el desempeño eficiente sobre los ingresos generales por exportaciones. La vulnerabilidad ante la saturación o el movimiento cíclico de los productos en el mercado fue una de las causas del desequilibrio comercial. Todo esto indica que también hubo un mal manejo por parte de los conglomerados. Las decisiones de las cúpulas directivas (que generalmente son los mismos dueños) de las firmas no fueron contrarrestadas con la fuerza de ejecutivos profesionales. Por ello no existió un mecanismo de monitoreo interno ni externo para el apropiado uso de inversiones.

4.3. Similitudes y diferencias entre las crisis financieras mexicanas y del Sudeste Asiático

4.3.1. Similitudes entre las crisis financieras de México y Asia

La vulnerabilidad del sistema Bancario en ambas crisis, ante una eventual reversión de capitales era alta, pues los bancos tendrían que hacer frente a pagos externos que no estarían en condiciones de afrontar. En ese escenario podría pensarse que los respectivos bancos centrales usarían sus reservas para cubrir los pagos domésticos con el exterior.

Con respecto a las similitudes de estas crisis, López (2002) (documento obtenido de la Red Mundial el día 06 de julio de 2003, disponible en <http://www.asambleadf.gob.mx/princip/informac/revista/Num22/Entre.htm>), expone que:

Los grandes desbalances en las cuentas nacionales, una importante vulnerabilidad estructural y un extraordinario peso de deuda, tomó a los gobernantes mexicanos y coreanos por sorpresa. Las inconveniencias financieras se gestaron y se desarrollaron en el tiempo hasta que finalmente las crisis se hicieron realidad.

Entre los elementos comunes en las crisis financieras Mexicana y Asiática están las tendencias de los flujos de capitales, el sistema bancario, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, los desbalances y fragilidades del sector financiero y las debilidades en el sector corporativo.

4.3.2. Diferencias entre las crisis financieras de Asia y México

En Asia el principal problema es un crecimiento desenfrenado en capacidad instalada, financiado por bancos que no evaluaron el riesgo crediticio que habían asumido. Una vez evidente la imposibilidad de emplear esa capacidad, las empresas dejaron de pagar sus créditos, lo que deterioró la cartera de los bancos. A diferencia de México, la mayoría de los gobiernos asiáticos muestran una situación financiera estable, elevado nivel de ahorro interno. En general, una situación saludable en la balanza de pagos. En Asia el problema comenzó como crisis de solvencia, para muy pronto adquirir las características de una crisis de liquidez. Las prescripciones que están recibiendo los países asiáticos incluyen severa restricción monetaria, reestructuración y liberalización del sistema financiero y apertura de las economías al comercio.

La crisis mexicana de 1995 fue producto de decisiones y acciones erradas en materia económica por razones políticas. Las moderadas reducciones de la paridad cambiaria y las políticas de apertura comercial (que permitieron incrementar el consumo) fueron factores que contribuyeron a formar una falsa ilusión de optimismo que impidió analizar objetivamente lo que realmente estaba pasando. El mantenimiento de un tipo de cambio casi

estable, cuando los diferenciales e inflación entre México y Estados Unidos indicaban que había que devaluar, la dependencia de capitales especulativos para financiar los déficit de comercio exterior de mercancías, la emisión de Tesobonos (instrumentos de deuda pagados al tipo de cambio vigente) y el aumento de la tasa de interés de algunos Bancos Centrales (como el de Alemania), provocó alzas en la tasa de interés de México inhibiendo la inversión productiva y propiciando la especulativa. Además, la apertura comercial materializada en el Tratado de Libre Comercio provocó la destrucción de gran parte de la planta productiva (empresas medianas y pequeñas). Por otra parte, hubo factores políticos como el asesinato de personalidades públicas o la rebelión del sur.

Las diferencias entre las crisis se relacionan con el detalle y tiempo de los eventos y los actores involucrados directamente. Una de las diferencias principales entre la crisis mexicana y la Asiática es que en la primera el proceso de liberalización ya estaba mucho más avanzado que en Asia. La economía se abrió muy rápido, unilateral e indiscriminadamente, lo que perjudicó a la planta productiva para alcanzar los ajustes de una manera veloz.

4.4. Causas de los posibles desequilibrios que generaron la crisis financiera en México

Con relación a los desajustes macroeconómicos que generaron la crisis financiera Mexicana, los mismos se mencionan a continuación. Una baja en el Índice de precios y cotizaciones de la bolsa Mexicana de valores hizo que el peso se devaluara de una paridad de 3.5 pesos por dólar el 20 de diciembre de 1994 a 6.3 pesos por dólar al 13 de febrero de 1995, lo cual trajo graves consecuencias para México puesto que las tasas de interés se vieron seriamente afectadas y subieron a niveles que no se veían desde

1982, la deuda externa del gobierno se volvió mas cara, así como toda deuda contraída en dólares amenazando con llevar a la quiebra a los bancos mexicanos.

México experimentó una crisis cambiaria y de balanza de pagos a finales de 1994, como consecuencia de un alto déficit en el balance comercial asociado con la volatilidad de los capitales de corto plazo y el alza de las tasas de interés en los mercados de los países industrializados.

Como consecuencia, el ingreso de capitales se redujo por la incertidumbre provocada en los mercados. La inversión extranjera directa, no obstante, mantuvo sus niveles y la inversión financiera tendió a normalizarse hacia finales de 1995.

En un contexto de estancamiento de la actividad económica, las empresas pospusieron sus planes de inversión y reestructuración de sus operaciones mediante la reducción de costos y el recorte del personal empleado, debido a los altos niveles de endeudamiento. Ésto repercutió de manera negativa en la demanda agregada y de producción de la economía en su conjunto. Desde la perspectiva del sector financiero, el sobreendeudamiento asociado a la liberalización financiera se tradujo en un crecimiento acelerado de la cartera vencida. El deterioro de la calidad de los activos no se circunscribió a la banca comercial, sino que afectó al conjunto de los intermediarios financieros. El índice de la cartera vencida de la banca comercial empeoró de manera persistente, al pasar de 5,3% en 1992 a 8,7% en 1994. (Ver Anexo G: índice de cartera vencida de la banca comercial de México).

La reacción de los bancos ante el incremento de la cartera morosa y de alto riesgo fue el de restringir el crédito y hacerlo más selectivo. La restricción provocada por el sobreendeudamiento y reforzada por una política monetaria restrictiva jugaron un importante papel en el desarrollo de las tendencias deflacionarias en la economía Mexicana.

El estancamiento de la actividad productiva agravó los problemas del sistema financiero y acrecentó su fragilidad. Se generó de esta manera un círculo vicioso en donde el estancamiento productivo agravó los problemas de pago de las empresas, empeorando las carteras vencidas de los intermediarios financieros, que condujo a restringir el crédito y hacerlo más selectivo. Los planes de expansión y modernización de las empresas se redujeron, lo que profundizó la contracción por la vía de menores niveles de inversión, empleo y consumo.

En consecuencia, al cierre de 1994 la deuda ascendía a 140,147 millones de dólares, lo cual representaba el 37,1% del PIB.

4.5. Causas de los posibles desequilibrios de balanza de pagos que derivaron la crisis en los países del Sudeste Asiático

Las distorsiones económicas desencadenantes de la crisis Asiática se mencionan a continuación:

- La liberalización financiera demasiado rápida provocó un aumento desmesurado de las entradas de capital extranjero, sobre todo a corto plazo y en divisas y un crecimiento excesivo de los préstamos bancarios (a largo plazo y en moneda local).
- El boom de crédito provocó serias fragilidades tales como la acumulación de deuda externa a corto plazo o el deterioro de los balances bancarios (dado el creciente desajuste de moneda y vencimiento).
- Los nuevos créditos se usaron para financiar tanto una burbuja especulativa en los mercados inmobiliario y bursátil como un proceso de sobreinversión productiva que redundó en una cada vez menor eficiencia de capital.

- Los flujos de capital foráneo contribuyeron a revaluar las monedas (apreciar el tipo de cambio), lo que desalentó las exportaciones e hizo aumentar el déficit de balanza por cuenta corriente.

Para el Fondo Monetario Internacional, los factores que condicionaron la crisis fueron:

1. El fracaso para amortiguar las presiones al sobrecalentamiento que se habían vuelto evidentes en Tailandia y en muchos países de la región y que se manifestaron en amplios déficit externos y dificultades en el mercado inmobiliario.
2. El mantenimiento de las tasas de cambio estables por largo tiempo, lo cual alentó préstamos externos y condujo a una exposición al riesgo cambiario externo en los sectores financiero y corporativo.
3. Las reglas prudenciales de estos países condujeron a un deterioro agudo en la calidad de las carteras de crédito de los bancos.

4.6. Repercusiones de la Crisis Mexicana sobre Venezuela

Con respecto a las repercusiones de la crisis Mexicana sobre Venezuela, resulta importante señalar que al momento de ocurrir dicho fenómeno, ya en Venezuela se había intensificado la crisis financiera, donde el refinanciamiento de la deuda pública denominada en bolívares, acumula los factores detonantes de la crisis financiera, porque en una especie de círculo vicioso, ese refinanciamiento ocurre con costos elevados por la prima de riesgo que paga el fisco para desplazar fondos privados a la adquisición de esos bonos y letras del tesoro. No obstante, la crisis del sector bancario se profundizó con una política cambiaria basada en el control cambiario que

aunado a la incertidumbre económica, produjo la quiebra de entidades financieras en el país.

Sin embargo, es evidente que la crisis financiera Mexicana ocasionó distorsiones en el sistema financiero Venezolano.

Al respecto, Grasso (1995, p. 48), señala que:

Existe una situación de fuerza mayor en la economía que fue originada por un excedente de liquidez presente en el sistema, el cual ha generado una serie de distorsiones. Cuando la liquidez retome sus niveles normales o la demanda de crédito crezca, entonces los bancos privados entrarán en franca competencia con los bancos estatales.

Como resultado de la crisis financiera, empezó la privatización bancaria, la cual se inició en México. Las instituciones cambiarias surgieron nuevamente con los auxilios financieros de FOGADE.

4.7. Efectos de la crisis Asiática sobre Venezuela

La crisis financiera del Sudeste Asiático produjo efectos importantes en la economía venezolana, ya que de dicha crisis desencadenó el riesgo sistémico de contagio hacia el resto de economías emergentes, contribuyendo a la migración de los flujos de capital desde las mismas. Adicionalmente, y de manera simultánea, la retracción de las colocaciones de bonos aunado al desequilibrio fiscal estructural que había conducido consistentemente a incrementar los niveles de endeudamiento público en Venezuela, indujeron hacia los agentes económicos un sentimiento de percepción de mayor riesgo en función del mayor grado de dificultad para que la deuda fuera servida con los ingresos fiscales mermados (consecuencia de la caída de los ingresos petroleros), generándose

expectativas de devaluación y presión sobre el tipo de cambio que provocaron salidas de capitales de corto plazo para el último trimestre de 1998, la cual ascendió a 700 millones de dólares.

Igualmente, la crisis Asiática impactó negativamente en Venezuela, a través del descenso del precio del principal producto de exportación en Venezuela (el petróleo), ha perjudicado tanto las exportaciones como los ingresos fiscales, fuertemente dependientes de esas ventas. A tal punto que el precio del barril de Petróleo se ubicó en 10,8 dólares en 1998, mientras que en 1997 su precio cerró en 16,50.(Ver Anexo F: Precios del Barril de petróleo en Venezuela período 1994-1998). No obstante, de lo anterior se evidencia que el efecto generado por la crisis Asiática sobre la demanda global de petróleo, ha tenido un marcado impacto sobre los precios internacionales de éste.

Adicionalmente, es importante mencionar que esta crisis impactó de manera negativa sobre el Producto Interno Bruto, el cual fue de 5,0% en 1997 y alcanzó a -0,5% en 1998 (Ver Anexo D: Variaciones en el Producto Interno Bruto período 1994-1998), debido a que, por consecuencia directa de esta crisis, la demanda mundial de petróleo decreció en dos millones de barriles de petróleo menos diarios con respecto a lo que se tenía previsto, traduciéndose en una caída del precio de la cesta petrolera venezolana hasta llegar a cifras cercanas a los siete dólares americanos en los momentos más agudos, lo cual representó una situación de escasez de recursos fiscales para Venezuela (política fiscal condicionada a la evolución de los precios del petróleo) en perjuicio del gasto público y ocasionando la disminución de compras gubernamentales (demanda de bienes y servicios por parte del Estado). Igualmente, Venezuela se vio perjudicada por el deterioro de los términos del intercambio, mientras que las reservas internacionales decrecieron. (Ver Anexo C: Reservas internacionales en Venezuela Período 1994-1998)

Con referencia a los efectos de la crisis Asiática sobre Venezuela, (Toro, 1998, 2-11) señaló que:

Los vientos asiáticos han hecho sentir su influencia, al igual que en el conjunto de la región, a través de las finanzas y el comercio. La crisis de confianza sobre nuestra economía, como una economía emergente más, ha generado indudables salidas de capitales. El factor político adquiere particular relevancia en nuestro caso. Tras el derrumbe de Indonesia las consideraciones sobre las garantías políticas que ofrece un mercado se han hecho mucho más importantes.

En el área comercial, Venezuela evidencia uno de los montos de exportación más bajos de la región frente al Sudeste Asiático. Según cifras de CEPAL (5 de mayo, 1998), las exportaciones venezolanas hacia esa zona alcanzaron, para 1996, apenas al 0,9 por ciento de sus exportaciones totales. (Ver Anexo B: Porcentaje de exportaciones Venezolanas destinadas a Asia).

CONCLUSIONES

El análisis de los posibles desequilibrios macroeconómicos comunes en las crisis financieras mexicana y de los países del Sudeste Asiático y sus repercusiones sobre Venezuela, permite evidenciar lo siguiente:

La crisis Asiática fue de liberalización y apertura con lo que fue el abandono de la estrategia de desarrollo más que su seguimiento, lo que provocó la vulnerabilidad de la crisis. Mientras que la crisis mexicana tuvo su origen en las devaluaciones sin consultar a los inversionistas tanto nacionales como extranjeros, lo cual ocasionó la salida de capitales y el déficit en la balanza de pagos de dicho país. Esto impactó en las economías de los países que mantenían relaciones con México y Asia.

Como consecuencia de las crisis, las economías de México y del Sudeste Asiático experimentaron devaluación en sus respectivos signos monetarios, desplome en los índices bursátiles y presentaron bajas en los índices de precios y cotizaciones en la bolsa de valores, lo que se reflejó gravemente en sus cuentas de capital y financieras, entrando en situaciones de desequilibrios macroeconómicos. México pudo solventar a corto plazo, pero en los países del Sudeste Asiático se prolongó.

Igualmente, se pudo evidenciar que las crisis de los países estudiados se diferencian en las estructuras de sus economías y en que en México la liberalización financiera estaba más avanzada que en Asia.

Por otra parte, se evidenció, tal como se demuestra en datos estadísticos mostrados en los anexos C, D y F del presente trabajo, que la crisis asiática impactó negativamente en la economía Venezolana en el sentido que el precio del barril de petróleo disminuyó, así como el Producto Interno Bruto y las reservas internacionales, ocasionando de esta manera déficit fiscal, puesto que depende del petróleo.

Entretanto, la crisis mexicana extendió sus síntomas de riesgo sistémico de contagio regional (efecto Tequila) acentuando la crisis financiera que ya presentaba Venezuela, especialmente desatando la salida de capitales como sucedió en el resto de las economías latinoamericanas, aunque el impacto fue prácticamente de carácter marginal en comparación con Brasil y Argentina, principalmente porque Venezuela no se había integrado a la liberalización financiera y comercial global en los mismos términos de avanzada desregulación como habían incursionado ya previamente México, Brasil y Argentina.

RECOMENDACIONES

De acuerdo a los resultados obtenidos de la investigación, se sugieren las siguientes recomendaciones:

Para prevenir futuras crisis es necesario abordar la liberalización financiera de las economías nacionales de manera estricta, pero gradual.

Implantar controles de capital que sirvan por lo menos para reducir la proporción de los capitales volátiles en las entradas totales de fondos extranjeros.

Construir una arquitectura financiera internacional que establezca las finanzas internacionales y contribuya a evitar las crisis recurrentes.

Venezuela, como país emergente podría tomar medidas para afrontar con más garantías los peligros de la globalización financiera, siendo elementos esenciales para prevenir las crisis, la procura de la estabilidad macroeconómica, política y social del país, y mantener una supervisión estricta sobre la banca. Por otra parte, es importante que determinadas instituciones del Estado estén en capacidad de apuntalar el sistema bancario mediante recursos financieros, especialmente para atender emergencias generalizadas. Así ha sido la experiencia internacional para contener la recesión y/o inflación para evitar que alcancen magnitudes impredecibles. El riesgo moral que esto implica pudiera acotarse mediante incentivos y castigos diseñados proporcionalmente al respecto.

Igualmente, se sugiere desarrollar esta investigación tomando en consideración variables macroeconómicas específicas y países del Sudeste Asiático específicos.

BIBLIOGRAFÍA

- Acuerdo Social **Venezuela: un acuerdo para alcanzar el desarrollo.**
Caracas, Ucab, 2006.
- Albarracín J. y Montes P. **“La crisis Asiática y la estabilidad financiera mundial.**
[Documento en línea]. Disponible:
<http://www.geocities.com/ColegePark/Lab/8473.Crisis.html>. [Consulta: 2003, julio 06].
- Ander-Egg, Ezequiel. **Introducción a las técnicas de investigación social.**
Argentina, Guidance, 1993.
- Arias, Fidias G. **El proyecto de Investigación.**
Caracas, Episteme, 1998.
- Banco Central de Venezuela. **Informe económico.**
Años 1994 y 1998, caracas, BCV.
- Banco Central de Venezuela – OCEI. **“Indicadores, un vistazo al desempleo económico venezolano”,** en Inversiones Venezuela, 1994, 141, p. 74-76.
- Bujanda Armas, Carlos E. **Crisis Asiática a través de una visión Keynesiana.** (Trabajo de Grado) Caracas, Universidad Metropolitana, Facultad de Ciencias Económicas y Sociales, 2003.

- Caputo, Orlando. **Crisis Asiática y economía Chilena en la globalización.** [Documento en línea]. Disponible:
<http://www.redem.buap.mx/word/caputo1.doc>
. [Consulta: 2003, julio 04].
- CEPAL **Impacto de la crisis Asiática en América Latina.** [Documento en línea]. Disponible:
<http://www.eclac/publicaciones/secretariaejecutiva/6/lig20267indice.html>. [Consulta: 2003, julio 04].
- Corbo, Vittorio. **Lecciones de la crisis Asiática para América Latina.**
[Documento En línea]. Disponible: <http://www.geocities.com/WallStrett/Floor/9680/bcb1.htm>. [Consulta: 2003, julio 04].
- Garcia, Gustavo. **“El sistema bancario: espejo de una economía en crisis”,** en Debates IESA, 2001, 18, volumen 7, p. 37-43.
- Grasso Veccio, José. **“Surge una nueva banca”,** en Gerente, 1995, mayo, p. 46-48.
- Guillén, Arturo **Sobre la crisis Mexicana de 1994-1995.**
México, Plaza y Valdez, 1997.

- Hernández R., Fernández C. y Baptista P. **Metodología de la Investigación.**
México, McGrawHill, 1998.
- Hurtado de Barrera, Jacqueline. **Metodología de la investigación holística.**
Caracas, SYPAL, 2000.
- Miotti L. Quenan C. y Moneta, C. **Impacto de la Crisis Asiática en América Latina.** [Documento en línea]. Disponible:
Sela2.sela.org/public_html/AA2K/ES/docs/spdredi21-98.htm. [Consulta: Julio 06].
- Mochón, Francisco. **Economía teoría y política.**
España, 2000, McGrawHill.
- Montiel, Leonardo. **Petróleo, déficit y deuda externa: El cometido por el Presidente Rafael Caldera para resolver la crisis financiera heredada.**
Caracas, Congreso de la República, 1996.
- Osuna, Eduardo. **Normas para la elaboración, presentación y evaluación de trabajos especiales de grado.**
Caracas, Universidad Santa María, 2001.
- Roca Garay, Richard **Causas y Lecciones de la crisis Financiera Internacional.** Documento en línea], disponible:
<http://www.geocities.com/WallStreet/Floor/9680/elpe01.htm>. [Consulta: julio 07]

- Requeijo, Jaime **Anatomía de las crisis financieras.**
España, McGrawHill, 2006.
- Rubio, Luis. **Repercusiones de la crisis Asiática en América Latina.** [Documento en línea], disponible:
<http://143.107.80.37/nupri/carta572.htm>.
[Consulta: 2003, julio 06].
- Saldívar, Américo **El crack mexicano y el efecto Tequila.**
México, Instituto de Investigaciones Económicas, 1998.
- Stiglitz, Joseph **Cómo hacer que funcione la globalización.**
España, Taurus, 2006.
- Toro Hardy, José **“Venezuela: Impacto de la crisis Asiática”,**
en EL UNIVERSAL, junio 11, 1998, p. 2-11.
- Toro Hardy, José **“La ecuación petrolera no cuadra”.**
[Documento en línea]. Disponible:
<http://www.analitica.com/va/economia/opinion/2791700.asp>
- Universidad Metropolitana. **Normativa y guía de trabajos de grado.**
Caracas, 2001.
- Universidad Pedagógica Experimental Libertador. **Manual de trabajos de grado de especialización y maestría y tesis**

doctorales.

Caracas, 2002.

ANEXOS

Anexo A: Tasa de Crecimiento del Producto Interno Bruto (%).

Países del Sudeste Asiático.

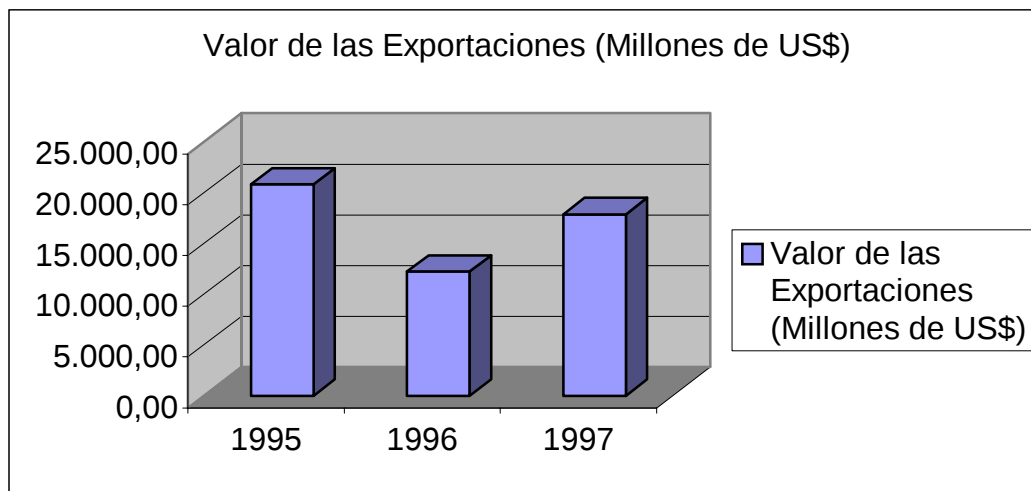
Países	1996	1997	1998
Corea del Sur	6,8	5,0	-6,7
Filipinas	5,8	5,2	-0,6
Indonesia	8,0	4,5	-13,0
Malasia	10,0	7,3	-7,4
Tailandia	5,9	-1,7	-10,2

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Anexo B: Porcentaje de Exportaciones Venezolanas destinadas a Asia.

Años	Valor de las Exportaciones (Millones de US\$)	%
1995	20.807,30	2,70
1996	12.226,00	1,87
1997	17.861,40	1,90

Fuente: SELA – Venezuela.



Fuente: SELA – Venezuela.

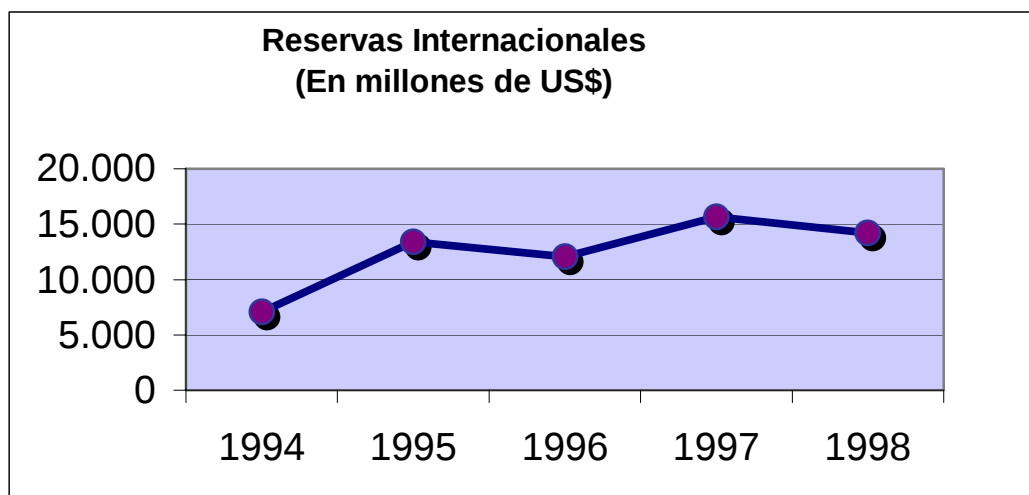
Anexo C: Reservas Internacionales de Venezuela.

Período: 1995-1998

(En millones de US\$)

Años	Reservas Internacionales (En millones de US\$)
1994	7.100
1995	13.416
1996	12.038
1997	15.659
1998	14.207

Fuente: Banco Central de Venezuela.



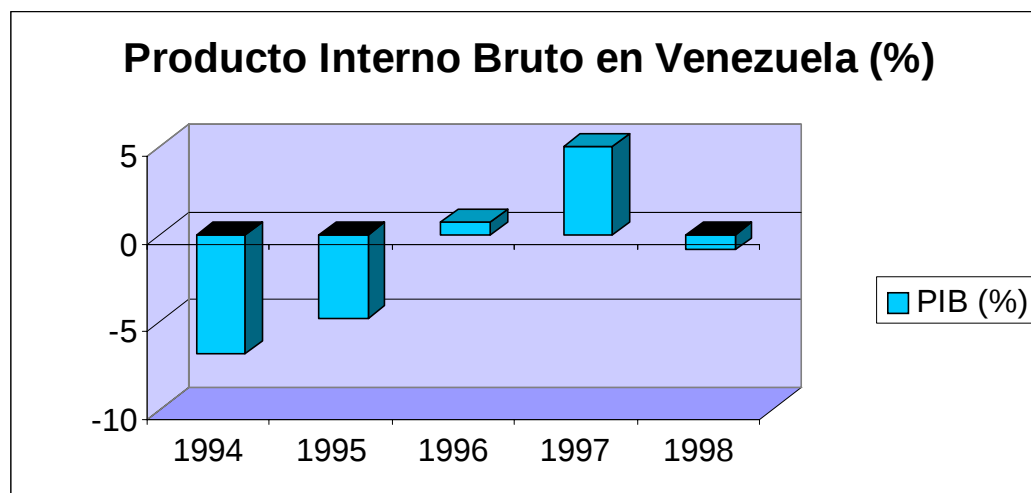
Fuente: Banco Central de Venezuela.

**Anexo D: Producto Interno Bruto en Venezuela
(Variaciones Porcentuales).**

Período: 1995-1998

Años	PIB (%)
1994	-6,8
1995	-4,8
1996	0,7
1997	5,0
1998	-0,9

Fuente: Banco Central de Venezuela.

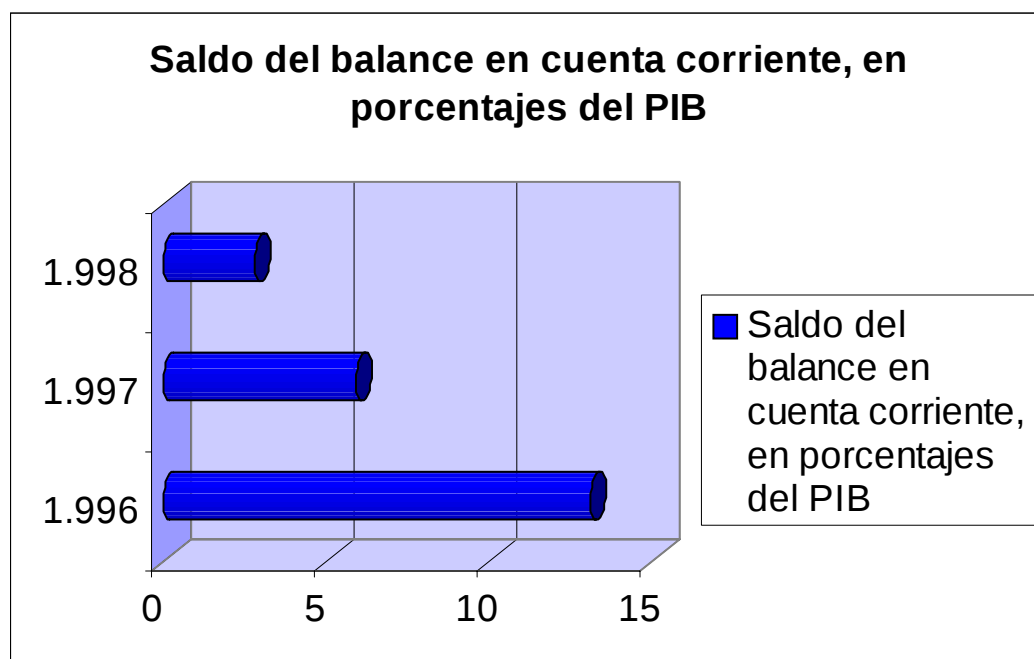


Fuente: Banco Central de Venezuela.

Anexo E: Saldo del balance en cuenta corriente, en porcentajes del PIB
(Sobre la base de valores corrientes)

Años	Saldo del balance en cuenta corriente, en porcentajes del PIB
1.996	13,1
1.997	5,9
1.998	2,8

Fuente: CEPAL, División de Desarrollo Económico y División de Estadística y Proyecciones Económicas.

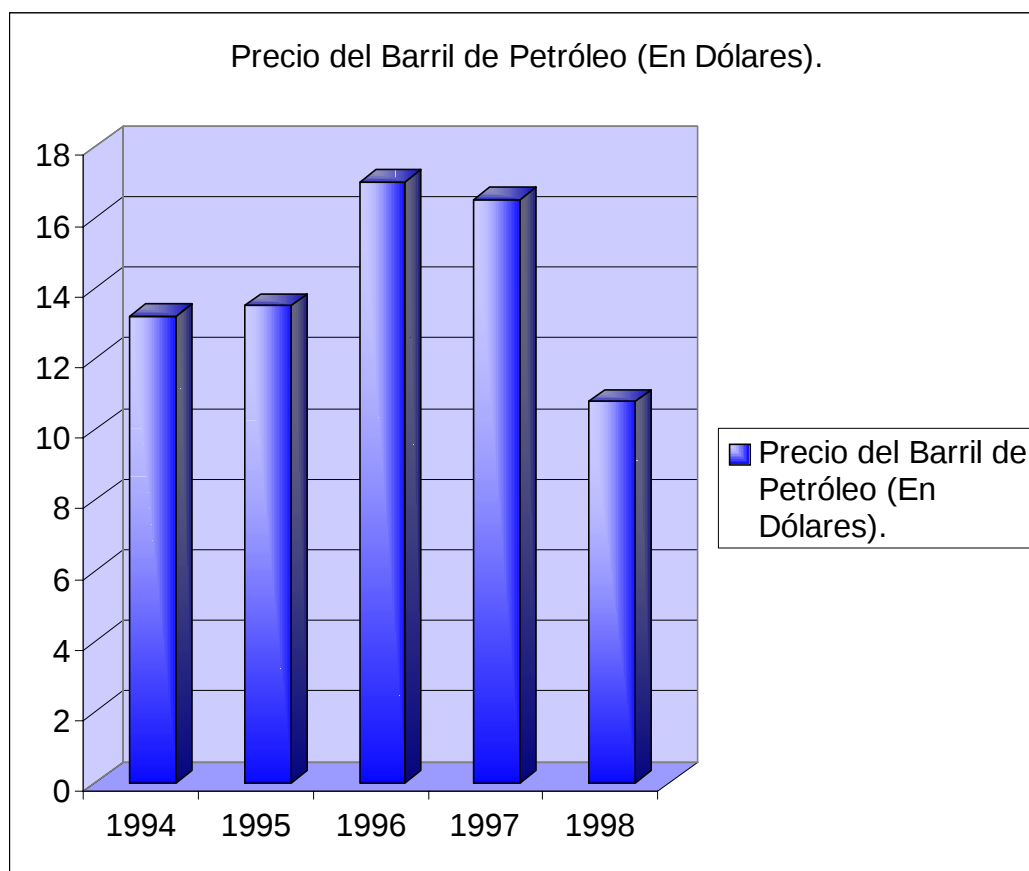


Fuente: CEPAL, División de Desarrollo Económico y División de Estadística y Proyecciones Económicas.

Anexo F: Precio del Barril de Petróleo (En Dólares).

Años	Precio del Barril de Petróleo (En Dólares).
1994	13,2
1995	13,50
1996	17,00
1997	16,50
1998	10,80

Fuente: Banco Central de Venezuela.



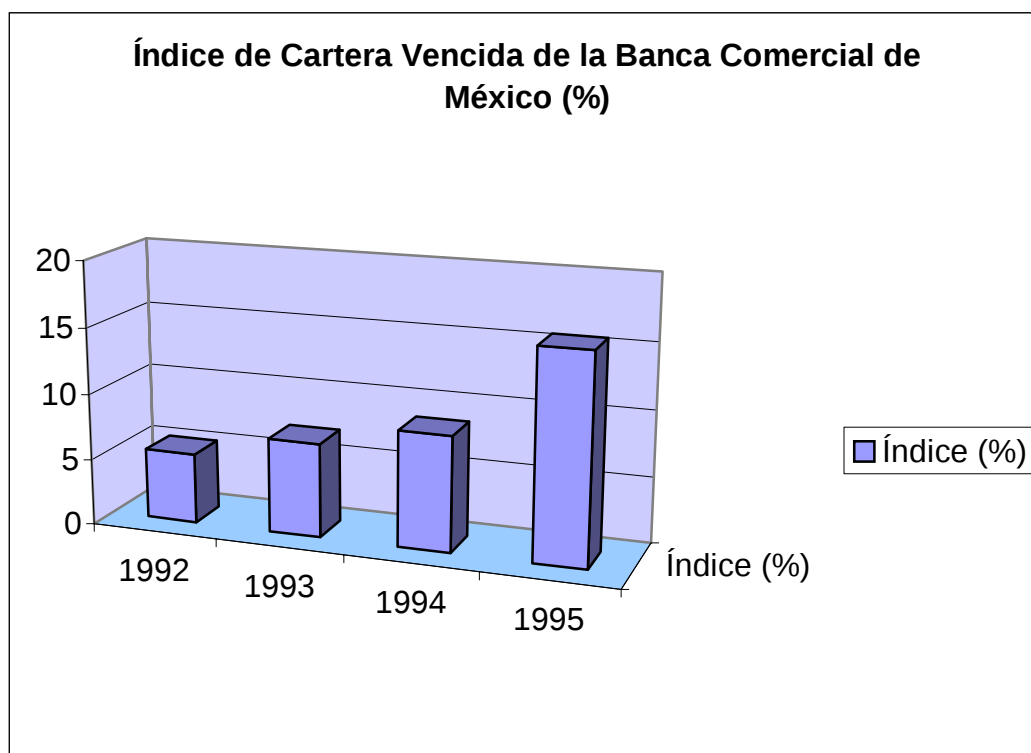
Fuente: Banco Central de Venezuela.

Anexo G: Índice de Cartera Vencida de la Banca Comercial de México

(En %)

Años	Índice (%)
1992	5,3
1993	7,1
1994	8,7
1995	15,7

Fuente: Banco de México.



Fuente: Banco de México.