



EL FUTURO DE LA INTEGRACIÓN DE LA COMUNIDAD ANDINA, MERCOSUR Y LA ALIANZA PARA EL PACÍFICO

Luis Armando Blanco Cruz
Fabio Fernando Moscoso Durán
Julián Marcel Libreros Amaya



EL FUTURO DE LA INTEGRACIÓN DE LA COMUNIDAD ANDINA, MERCOSUR Y LA ALIANZA PARA EL PACÍFICO

Luis Armando Blanco Cruz
Fabio Fernando Moscoso Durán
Julián Marcel Libreros Amaya





ean®

Ediciones

Catalogación en la fuente: Biblioteca Universidad EAN

Blanco Cruz, Luis Armando

El futuro de la integración de la Comunidad Andina, Mercosur y la Alianza para el Pacífico / Luis Armando Blanco Cruz, Julián Marcel Libreros Amaya, Fabio Fernando Moscoso Duran.

Descripción: 1a edición / Bogotá: Universidad EAN, 2016

186 páginas

9789587564426 (Electrónico 2016)

9789587564419 (Impreso 2016)

1. Integración regional -- América Latina 2. Desempeño económico 3. Integración económica
4. Organizaciones regionales -- América Latina 5. Economía política

I. Libreros Amaya, Julián Marcel II. Moscoso Duran, Fabio Fernando

337.1 CDD23

Edición

Gerencia de Investigaciones

Gerente de Investigaciones

Carolina Mejía Corredor

Coordinadora de Publicaciones

Laura Cediél Fresneda

Revisor de estilo

Juan Carlos Velásquez

Diagramación y finalización

Juan Pablo Rátiva

Diseño de carátula

Juan Pablo Rátiva

Publicado por Ediciones EAN, 2016.
Todos los derechos reservados.

ISBNe: 978-958-756-442-6

ISBN: 978-958-756-441-9

©Universidad EAN, El Nogal: Cl. 79 No. 11 - 45. Bogotá D.C., Colombia, Suramérica, 2019 Prohibida la reproducción parcial o total de esta obra sin autorización de la Universidad EAN©

©UNIVERSIDAD EAN: SNIES 2812 | Personería Jurídica Res. nº. 2898 del Minjusticia - 16/05/69 | Vigilada Mineducación. CON ACREDITACIÓN INSTITUCIONAL DE ALTA CALIDAD, Res. N° 29499 del Mineducación 29/12/17, vigencia 28/12/21

Producido en Colombia.

CONTENIDO

Introducción	7
1. La integración regional en América Latina en la era keynesiana y en la era del Consenso de Washington	11
1.1. Macroeconomía, comercio internacional e integración regional en la era keynesiana y en la era del Consenso de Washington.....	11
1.2. El comportamiento de la economía mundial en la posguerra	12
1.3. Macroeconomía, comercio internacional e integración regional en América Latina.....	29
1.4. Los desafíos de las instituciones globales	38
2. La economía política de la integración regional	44
2.1. Globalización y regionalismo abierto	44
2.2. La dinámica de los procesos de integración regional	53
2.3. El cambio mundial y la integración regional en América Latina.....	58
2.4. Política industrial, arquitectura financiera e integración regional	63
3. El comportamiento macroeconómico y los procesos de integración en América Latina entre 1998 y 2010	70
3.1. Panorama general.....	70
3.2. La perspectiva del desempeño económico a largo plazo.....	72
3.3. La crisis de 2008 en América Latina	78
4. La Comunidad Andina	87
4.1. Antecedentes.....	87
4.2. La Comunidad Andina: evolución y nuevo escenario internacional	93
5. Mercosur	107
5.1. Antecedentes.....	107
5.2. Evolución del bloque Mercosur	113
5.3. El Mercosur en el nuevo escenario internacional	120

6. La Alianza del Pacífico (I)	126
6.1. Configuración y avances de la Alianza del Pacífico	126
6.2. Alianza del Pacífico: evolución en el nuevo escenario internacional	129
6.3. La relevancia de la integración financiera en la Alianza del Pacífico	138
6.4. Desarrollo empresarial, ciencia y tecnología y competitividad en la Alianza del Pacífico	140
7. La Alianza del Pacífico (II)	148
7.1. Índice de orientación comercial	148
7.2. Índice de compatibilidad comercial	156
7.3. Índice de la ventaja comparativa revelada.....	158
7.4. Índice de intensidad comercial.....	159
Conclusiones.....	161
Bibliografía	174

INTRODUCCIÓN

El proceso de globalización mundial ha obligado a los países a plantearse importantes dilemas referentes al desarrollo de ambiciosos procesos de integración comercial y financiera, los que se enfrentan a la incertidumbre proveniente de las perspectivas del orden económico y político internacional caracterizados por la volatilidad del ciclo económico y por las confrontaciones políticas, globales y regionales.

La importancia cada día mayor de los acuerdos de integración regional suscita dudas e interrogantes sobre la actual tendencia del sistema de comercio internacional, al plantear si el regionalismo puede convertirse en un sustituto del multilateralismo. El regionalismo ha coexistido durante mucho tiempo con el multilateralismo y ha complementado los resultados de las rondas de negociación del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (*General Agreement on Tariffs and Trade* [GATT]). Ambos movimientos pueden ir de la mano o ser antagónicos; todo depende de la compatibilidad de las normas y de los procedimientos.

La mayoría de los argumentos más convincentes señalan que el regionalismo tenderá a menoscabar el multilateralismo, pero son muy pocos los elementos con los que se les puede poner a prueba. Para los defensores de la causa regional, en cambio, la cuestión de si el regionalismo podría revertir la liberalización del comercio multilateral es una falsa preocupación debido a que la mayoría de los acuerdos se rigen por las normas multilaterales de la Organización Mundial del Comercio (OMC).

El regionalismo «optimista» de Krugman (1993) señala que, si bien el regionalismo erosiona en cierta medida la fuerza política que subyace en las negociaciones multilaterales, no es posible un mundo sin acuerdos regionales. El regionalismo «pesimista», en cambio, de Bhagwati (1993) señala que, con el progreso tecnológico y los costos de transporte y comunicaciones a la baja, las regiones ya no constituyen un punto central para los negocios internacionales y posibilitan más bien corrientes profundas de desviación del comercio y altos costos de transacción por la maraña de normas a la manera de un «tazón de espaguetis».

Si entendemos el «regionalismo abierto» como un proceso en que los bloques comerciales adoptan una profunda liberalización interna, es decir, intra-regional, y una liberalización interna sustancial, este proceso de integración regional, lejos de obstaculizar el multilateralismo, puede ser considerado como una de las fuerzas claves que lo impulsan.

En América Latina, el regionalismo abierto ha dado a los inversionistas en la mayoría de los casos, y en especial desde 1970 hasta 1998, una señal clara del compromiso en favor de la apertura externa, a la vez que ha servido de mecanismo de consolidación de las reformas estructurales internas. Esto ha sido explícito en la Comunidad Andina (CAN) después de la firma de las actas de Sucre y Trujillo, en el Mercado Común del Sur (Mercosur), con la firma del Protocolo de Ouro Preto y en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

En la Alianza del Pacífico (AP), estamos ante un tipo diferente de integración regional respecto de las experimentadas con las uniones aduaneras de la CAN y el Mercosur. Estamos frente a un proceso intermedio y novedoso entre la solución multilateral a la que aspira la Ronda de Doha y las uniones aduaneras imperfectas vigentes en América Latina. La AP es más que un tratado de libre comercio (TLC) y menos que una integración regional profunda tipo Unión Europea (UE); desborda los estrechos marcos territoriales de los procesos de integración regional existentes para proyectarse de manera transnacional y negocia temas considerados como «OMC plus».

Dado que los volúmenes de comercio y de flujo de divisas entre países y regiones son muy sensibles a las condiciones económicas, es importante preguntarse por las políticas que permiten facilitar el comercio. Avanzar en un análisis de tal envergadura requiere un análisis que permita estimar los avances en los procesos de integración regionales para determinar las fortalezas y desventajas que influyen en la vulnerabilidad que experimenta el sector externo de la región, que se ve reflejada principalmente por la escasa diversificación sectorial en las exportaciones.

El objetivo general es realizar una evaluación teórica y empírica de los procesos de integración regionales en las últimas décadas, tomando como casos relevantes la CAN, el Mercosur y la AP. Esta evaluación, en su conjunto, tendrá en cuenta las experiencias de estos procesos de integración y los efectos que la

AP tendrá sobre las uniones aduaneras imperfectas existentes en América Latina y sobre las perspectivas del multilateralismo de la Ronda de Doha.

El problema central que nos planteamos en la investigación es cómo la crisis global que vive hoy la economía mundial va a afectar la dinámica de los procesos de integración regional, teniendo en cuenta, por un lado, los serios problemas por los que atraviesa la UE, la CAN y el Mercosur; pero, por otro, la perspectiva optimista de la AP y de los proyectos semiglobales como transpacífico y transatlántico.

La hipótesis fundamental al respecto es que el mundo tiende a profundizar su dinámica semiglobal, y que, dado este nuevo escenario internacional, es altamente probable una solución como la que ofrecen los procesos de integración regional abiertos, flexibles y semiprofundos como la AP y los proyectos continentales mencionados. Esto significa una perspectiva pesimista para la solución multilateral del GATT-OMC bajo la Ronda de Doha y para las áreas regionales de integración tradicionales, tipo CAN, que tendrán que replantearse en forma considerable si pretenden mantenerse como esquemas alternativos de integración.

Para la demostración de esta tesis, el libro contiene siete capítulos, incluidas las conclusiones, que articulan la economía política de la integración regional, la evolución de dicha integración en la era keynesiana y en la era del Consenso de Washington, el comportamiento macroeconómico y su relación con los procesos de integración en América Latina desde 1998, la evolución de los proyectos de las áreas de integración regional de la CAN y el Mercosur, y las perspectivas en el nuevo escenario internacional de la AP.

1. LA INTEGRACIÓN REGIONAL EN AMÉRICA LATINA EN LA ERA KEYNESIANA Y EN LA ERA DEL CONSENSO DE WASHINGTON

1.1. Macroeconomía, comercio internacional e integración regional en la era keynesiana y en la era del Consenso de Washington¹

Keynes creía que el capitalismo no padecía un exceso de dinamismo, sino un exceso de miedo, lo que permitía que el dinamismo estallara solo esporádicamente. Tal como él lo veía, una reducción de la incertidumbre haría que la economía fuera más dinámica a lo largo del tiempo, aunque de forma más regular.

Los líderes de la economía política internacional después del fin de la Segunda Guerra Mundial enfrentaron el desafío de construir un orden económico, monetario y comercial global que asegurara la paz, la democracia y la estabilidad en el plano macroeconómico; aspiraban a que los desastres causados por la Gran Depresión no regresaran, por lo menos, con la misma intensidad.

Aunque las preferencias en los objetivos macroeconómicos eran diferentes, todas las economías desarrolladas estaban dispuestas, bajo el liderazgo indiscutible de los Estados Unidos, a construir unas reglas del juego y unas organizaciones supranacionales que garantizaran el crecimiento económico con estabilidad en cada una de las naciones participantes del acuerdo.

El temor de los Estados Unidos al desempleo, de Alemania a la inflación y de Japón al déficit comercial permitió diseñar unos objetivos, instrumentos y autoridades coherentes gracias al reconocimiento científico y al liderazgo intelectual de John Maynard Keynes.

Tal como se muestra en la tabla 1, los grandes objetivos de la era keynesiana, denominada también el sistema de Bretton Woods, que abarca el periodo de

¹ Este apartado se apoyó en el libro de Skidelsky (2009) y en el artículo de Blanco (2012) «Ideas centrales acerca de las instituciones y el sistema económico mundial», publicación de la Universidad EAN.

1950 a 1970, fueron el pleno empleo, el ajuste en la balanza de pagos, la promoción del comercio internacional y la financiación para el desarrollo.

Si algo caracteriza la era keynesiana, y la distingue de la era posterior neoclásica o también denominada del Consenso de Washington, es que el objetivo fundamental fue el «pleno empleo». La Gran Depresión de 1929, muy profunda y de larga duración, generó una alta tasa de paro y una fuerte deflación de los precios. Se trató, como dijeron los keynesianos de la época, de una «crisis de demanda efectiva con trampa de la liquidez»; la parálisis de la producción y la enorme masa de desempleados produjeron una situación social insostenible, de hambre, de desesperación y de infelicidad que amenazaron los valores supremos del bienestar, la libertad y la democracia, como llamó la atención el mismo Keynes.

El gran mérito de la teoría general es que mucho antes de que se desatara la segunda conflagración mundial, había demostrado, contrario a la neoclásica vigente, que el libre mercado no cerraba en una solución permanente con pleno empleo y estabilidad de precios, sino, al contrario, que lo normal era que el funcionamiento de los mercados, en presencia de la incertidumbre, se comportara de manera cíclica.

Dadas estas circunstancias, no existía mejor alternativa que la intervención del Estado en el plano de una economía nacional –macroeconomía cerrada– con política macroeconómica anticíclica, para evitar las grandes crisis y manejar los espíritus animales que, según Keynes (1936), son aquellas motivaciones espontáneas en la toma de decisiones de inversión que se desatan durante el auge. Según esta idea crucial, el gran objetivo del pleno empleo del sistema Bretton Woods se logró mediante el uso de una política «mix», fiscal y monetaria, gobernada por las autoridades nacionales.

A diferencia del siglo XIX, el escenario internacional de la segunda mitad del siglo XX no podía aceptar la perfecta movilidad de capitales. El mundo en ese entonces, no solo presentaba escasez de capitales y una fuerte concentración de oro en las reservas de los Estados Unidos, sino que también el interés de Europa era la reconstrucción, y los objetivos de Asia y América Latina se centraban en la industrialización; de tal forma que el consenso conducía a un orden que combinara el control en la cuenta de capitales con tipos de cambio fijos.

Bajo tipos de cambio fijo y control en la cuenta de capitales, el déficit comercial se corrige con ajustes recesivos en la demanda agregada. Como este tipo de ajuste no es deseable, la única salida es recurrir a políticas comerciales proteccionistas, como lo hizo América Latina, o atraer inversión extranjera directa, como lo hizo Asia. Pero, en una crisis de la balanza de pagos, y para evitar la salida inevitable de la devaluación, el sistema Bretton Woods depositó su confianza en el Fondo Monetario Internacional (FMI) como prestamista internacional de última instancia. Desafortunadamente, los supuestos originales fueron demasiado optimistas. Al comienzo, se pensó que lo normal era que las crisis ocurrieran en los países en vías de desarrollo y de manera independiente; cuando las crisis ocurrieron de manera global, incluidos los países desarrollados, como fue la crisis de 2008, los recursos y la capacidad institucional del FMI no solo no fueron suficientes, sino que su propio paradigma se derrumbó.

Además de establecer las bases para el buen desempeño macroeconómico de las naciones, el sistema de Bretton Woods estaba preocupado por promover el comercio internacional destruido por la crisis de 1929 y las dos guerras mundiales. No obstante, el restablecimiento de un comercio internacional fluido requería de paso resolver el problema del denominado «juego del prisionero», mediante el cual existía una mejor alternativa al libre comercio, en que todos ganan, que consiste en proteger la casa e invadir la de los demás.

Lo anterior implicaba que era necesario revisar la teoría neoclásica del comercio internacional que predice una solución espontánea y racional en la dirección al libre comercio; ahora se vislumbraba la conveniencia de promover el libre comercio en forma gradual y por la vía de una negociación entre los Estados nación. Esta idea fundamental permitió construir un régimen para negociar el libre comercio e hizo posible en forma temporal la arancelización de la protección; ese régimen se llamó el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (*General Agreement on Tariffs and Trade [GATT]*).

El objetivo específico del GATT fue facilitar el desarrollo del comercio internacional mediante la reducción de aranceles y otras barreras no arancelarias y evitar cualquier práctica de política comercial discriminatoria a través de la aplicación del principio de no discriminación mediante la cláusula de la nación más favorecida.

Aunque el GATT consiguió reducir los aranceles, evitar políticas comerciales que empobrecen al vecino y apuntarse un triunfo con la Ronda de Uruguay

que dio nacimiento a la Organización Mundial del Comercio (OMC), esta, en cambio, se encuentra en problemas con la Ronda de Doha, al incumplir su objetivo de convertirse en una ronda para el desarrollo e insistir en la inclusión de los nuevos temas de Singapur que, en principio, parecen beneficiar más a las multinacionales y a los países desarrollados.

Tabla 1. Sistema de Bretton Woods –edad de oro–

Objetivo	Intrumento(s)	Autoridad responsable
Pleno empleo	Dirección de la demanda (principalmente fiscal)	Gobiernos nacionales
Ajuste de la balanza de pagos	Tipos de cambio fijos, pero ajustables (controles de capital)	FMI
Promoción del comercio internacional	Reducción de aranceles, entre otros	GATT
Desarrollo económico	Ayuda oficial	Banco Mundial

Fuente. Skidelsky, 2009.

La crisis en la década de 1970 en la economía mundial y en la década de 1980 en América Latina implicó una gran anomalía para el modelo keynesiano ajustado por la hipótesis de Phillips. Según este enfoque, era de esperar que la recesión se acompañara de deflación, como ocurrió en 1929, para lo que la expansión fiscal y monetaria constituía la receta fundamental. Pero, contra lo previsto, las década de 1970 y 1980 se caracterizaron por la ocurrencia de una situación excepcional, la estanflación: la recesión con inflación.

Los keynesianos trataron de resolver el impase teórico y sus implicaciones de política macro con la hipótesis de los choques adversos y exógenos de precios, derivados en este caso del alza repentina y brusca en los precios del petróleo que condujeron a una alta inflación en los Estados Unidos, Europa y Japón, grandes importadores de petróleo para la época.

Frente a esta hipótesis *ad hoc*, el monetarismo liderado por Milton Friedman reaccionó sosteniendo que los nuevos hechos demostraban la causalidad neoclásica de precios-empleo, es decir, que era la alta inflación la que estaba produciendo la recesión y que dicha inflación se explicaba en lo fundamental, no por la vía de los costos, sino por la vía de la demanda. En otras palabras, que era el producto de las políticas expansivas keynesianas de las

décadas anteriores. Los culpables, entonces, eran los keynesianos y la solución estaba en proclamar como el gran objetivo macroeconómico la estabilidad de precios, la que solo se podía lograr mediante la austeridad que podía proporcionar un Estado mínimo.

Según las tesis ortodoxas del monetarismo en boga, la crisis de la era keynesiana fue resuelta con las reglas e instituciones de lo que después se denominaría el Consenso de Washington, que gobernó el mundo entre 1980 y 2008. Como se puede apreciar en la tabla 2, el objetivo principal de la nueva era fue la estabilidad de precios, para lo cual el instrumento esencial es el manejo en las tasas de interés mediante la política monetaria. Así, si la economía es amenazada por la inflación, la receta es sencilla: una buena dosis de contracción monetaria para subir las tasas de interés y deprimir la demanda agregada. Dado lo impopular de la medida, la autoridad debe estar depositada en la banca central independiente y no en el Ejecutivo, fácil presa de las presiones populistas.

El otro gran objetivo que es el ajuste de balanza de pagos implicó una profunda reorientación consistente con la movilidad de capitales en marcha desde la década de 1970. Era posible, según el enfoque monetario de la balanza de pagos, lograr un ajuste no recesivo si se liberalizaba la cuenta de capitales y se optaba por un régimen de tipo de cambio flexible. En este caso, un déficit comercial se resuelve de manera rápida y automática con una devaluación sin alterar el equilibrio del mercado y perpetuando la estabilidad macroeconómica en su conjunto.

No obstante la tesis anterior, la primera etapa del Consenso de Washington, 1980-1998, mantuvo los tipos de cambio fijos sugeridos por el FMI dada la necesidad de combatir las altas tasas de inflación en América Latina en la década perdida de 1980, ya que, con tipos de cambio fijo y perfecta movilidad de capitales, la política monetaria se endogeniza, es decir, las autoridades no pueden usar en forma amplia este instrumento macroeconómico con lo que los gobiernos se disciplinan y los mercados ganan en credibilidad. Solo hasta la crisis asiática de 1998, muchos países abandonaron el tipo de cambio fijo y optaron por los tipos de cambio flexibles, recomendados inicialmente por Friedman, para solucionar los problemas asociados a la salida masiva de capitales y reactivar las economías.

En la década de 1980, ya eran evidentes las transformaciones en los mercados mundiales y en la competencia internacional. En el campo del comercio

exterior, lo sobresaliente no solo era la tasa de crecimiento de este, superior al crecimiento del PIB mundial, sino el ascenso del comercio intraindustrial, la diversificación de los productos y el protagonismo del sector de los servicios.

Con respecto a la competencia internacional, la inserción agresiva de los países asiáticos y posteriormente de los dos gigantes, China y la India, fueron conformando un campo de juego prácticamente multipolar. La otra cara complementaria de este proceso fue la abundancia y la movilidad casi perfecta de capitales que dieron lugar a un sector financiero multinacional, bastante acoplado y complejo que le puso el sello distintivo a lo que popularmente se conoció como la «globalización».

Los cambios profundos en la estructura de la economía mundial y la nueva dinámica de los mercados obligaron a renegociar la agenda de la Ronda de Uruguay del GATT y la estructura de este para buscar la construcción de una institución como la Organización Mundial del Comercio (OMC), para lo que era indispensable ampliar los temas e introducir la negociación sobre «normas» en la ronda en curso.

El GATT no era una organización internacional, sino un acuerdo internacional sobre aranceles y comercio. Por tanto, no tenía «miembros» sino «partes contratantes». Las decisiones se debían tomar por consenso, y aunque no se preveían votaciones, los países firmantes tenían derecho a «voto», ya que, si no prestaban su consentimiento, nada se podía decidir (Delich, 2000).

La década de 1980, sin embargo, significó una manifestación clara de la debilidad del sistema debido al ascenso del regionalismo, el uso creciente de medidas no transparentes de política comercial fuera de las normas del GATT y la debilidad en la solución de controversias y aspectos estructurales como el desarrollo del comercio intraindustrial y coyunturales como la recesión económica. Este escenario se despejó transitoriamente con el acuerdo logrado en la Ronda de Uruguay y el nacimiento de la OMC.

La Ronda de Uruguay marcó un giro en la historia de las negociaciones comerciales, fue con todas sus fallas y desequilibrios el más ambicioso conjunto de negociaciones de la historia. Incluyó reducciones en los aranceles y tarifas no arancelarias en bienes industriales y agrícolas, además de textiles y prendas de

vestir, e intentó extender las reglas multilaterales a nuevas áreas, entre ellas, los servicios y la propiedad intelectual.

La última ronda del GATT logró incluir como uno de los grandes ejes de la negociación multilateral los servicios mediante un conjunto de disciplinas y compromisos de liberalización que han quedado consignados en el Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios (*General Agreement on Trade in Services* [GATS]). Muchas de las obligaciones del GATS son paralelas a las del GATT, a pesar de que se tienen importantes diferencias estructurales entre ambos acuerdos. El trato nacional, por ejemplo, es una obligación incondicional bajo el GATT, pero negociable dentro del GATS, y en materia de servicios se permiten medidas de exención en el trato de nación más favorecida por determinados periodos (Finger y Schuknecht, 2000).

La creciente importancia comercial de los servicios ya era un hecho insoslayable y el acuerdo universal genera nuevas y mejores condiciones para su desarrollo, pero es importante mencionar que su potencial no se encuentra restringido únicamente por las políticas comerciales de muchos países, sino también por unas débiles infraestructuras de servicios y los problemas relacionados con la identificación de oportunidades de exportación, en especial en los países en vías de desarrollo.

El tema de mayor preocupación en lo que respecta a los flujos de capital es la protección de la inversión, pues lo que piden los inversionistas es un mundo libre de impuestos y regulación prudencial, lo que lógicamente compromete el bienestar de los pueblos. Una preocupación adicional es que la liberalización y la privatización sin competencia y regulación incrementan la pobreza en las naciones menos desarrolladas al elevar las tarifas y los precios de los productos del sector. Además, la restricción a la movilidad de los trabajadores no calificados restringe potenciales ganancias a los países en vías de desarrollo en montos significativos.

El primer evento crítico que se convirtió en una anomalía para el enfoque monetario de la balanza de pagos y la era del Consenso de Washington fue la crisis asiática, cuyo antecedente particularmente relevante fue el «efecto tequila», ocurrido en 1994 en México. La «fiebre amarilla», que ocurrió después en 1998 en Asia y contagió a Rusia y parte de América Latina, convirtiendo la epidemia en un fenómeno semiglobal que afectó principalmente a países emergentes.

El milagro de la Cuenca del Pacífico desde el punto de vista del crecimiento económico se había convertido en el paradigma del modelo monetarista que servía de ejemplo a las naciones en vías de desarrollo. Cuando el 4 de julio de 1998, el baht tailandés se derrumbó y con él cayeron en serie, como las fichas de dominó, todos los países de la región, la ortodoxia tambaleó, pues comenzó a resultar claro que la crisis no era producto de la indisciplina del Estado, sino de la exuberancia irracional de los mercados financieros y de un flujo de capitales sin control.

La crisis asiática significó, en las palabras de Krugman (1999), la «vuelta» de la economía de la gran depresión, es decir, recesión con deflación. Todas las naciones fueron cayendo en una crisis de demanda efectiva con trampa de la liquidez como consecuencia del derrumbe de los mercados financieros y de las devaluaciones masivas de las monedas. Lo que estaba ocurriendo en 1998 puso en aprietos el enfoque monetario de la balanza de pagos y en particular al FMI, ya que los países asiáticos habían sido ejemplo en la aplicación de las reglas del Consenso de Washington.

La entrada masiva de capitales produjo una enorme liquidez y una reevaluación real de los tipos de cambio. La apreciación de las monedas fue acumulando un déficit en la cuenta corriente que se tornó insostenible y puso en aprietos la estabilidad macroeconómica del sistema en su conjunto. La enorme liquidez se tradujo en un crédito desbordado que fue incubando un gran riesgo moral bancario y una inflación latente. Cuando la inflación comenzó a dar señales de salirse del cauce y la inestabilidad financiera y bancaria no se pudo ocultar, las expectativas de devaluación precipitaron la salida de capitales y el ataque especulativo a los tipos de cambio fijo, con lo que la crisis se manifestó en todas sus proporciones.

A diferencia de crisis anteriores en las que los países afectados presentaban grandes déficits fiscales o una elevada inflación, en el caso asiático esta fue precedida por una euforia de los mercados financieros, por masivas entradas de capital y por un tipo de cambio fijo. Los flujos de capital contribuyeron a una expansión de la demanda agregada, a un alza considerable de las acciones y de los bienes raíces, a un crecimiento acelerado de los activos y pasivos bancarios, y al déficit de la cuenta corriente.

Frente a las dificultades de financiamiento, que trajo la crisis asiática para las economías emergentes, las propias multilaterales han planeado una agen-