

REFORMA

Persisten asiáticos en endeudarse

Los países asiáticos pidieron prestadas fuertes sumas de dinero para mantener el crecimiento durante la crisis financiera, pero no pudieron dejar el hábito tras la recuperación de la economía global. Ahora, sienten la resaca.

La expansión se está desacelerando en todo el continente a medida que consumidores y empresas se centran en pagar sus deudas. Los bancos centrales han recortado tasas de interés, lo que depreció sus monedas, pero las economías no han repuntado. La demanda se ha mantenido débil, los salarios están estancados y el crecimiento de los precios es anémico, lo que dificulta aún más devolver los préstamos.

Esta dinámica podría perjudicar las perspectivas económicas de la región e incluso lastrar las tasas de crecimiento globales.

"El problema es que la gente ya ha contraído demasiada deuda", dice Paul Sheard, economista jefe global de Standard & Poor's Ratings Services. "Aún si recortas las tasas de interés a cero, la gente no tomará dinero prestado".

Kim Hee-do, un oficinista de 35 años de Seúl, está entre los que se niegan a pedir más préstamos, a pesar de las tres reducciones de tasas que realizó el banco central de Corea del Sur en los últimos meses. La esposa de Kim esperaba poder aprovechar las tasas de interés de 1,75% para cambiar el Volkswagen Beetle modelo 2003 que tiene la pareja, pero su esposo la convenció de no hacerlo.

"Me podría considerar exitoso", afirma Kim. "Pero no siento que pueda gastar más y estoy preocupado por mi futuro".

La mitad de la deuda emitida en los últimos siete años fue a parar a economías de mercados emergentes, gran parte en Asia. Sólo China representó alrededor de un tercio del aumento de deuda en todo el mundo desde 2007, según el McKinsey Global Institute.

Los niveles de deuda en varios países de Asia, como China, Malasia, Tailandia y Corea del Sur, son más altos que antes de la crisis financiera asiática de fines de los años 90. En algunos países, como Corea del Sur, Malasia y Australia, los hogares tienen una relación entre deuda e ingresos mayor a la que tenía Estados Unidos antes de su reciente crisis financiera.

Los países de la región habían sido cuidadosos con la deuda luego de los problemas que atravesaron durante la crisis asiática. Eso les permitió pedir prestado para mantener el crecimiento y desempeñarse como amortiguador para el resto del mundo durante la crisis financiera global. Sin embargo, Asia siguió pidiendo prestado aún después de la crisis.

"Asia se ha vuelto adicta al crédito y el dinero fácil ha generado complacencia entre las autoridades", dice Frederic Neumann, codirector de investigación económica asiática de HSBC Holdings PLC.

Hay cierta ironía en la borrachera de endeudamiento de Asia. El auge de deuda de EE.UU. que llevó a la crisis financiera fue posible en parte por tasas de interés bajas generadas por altas tasas de ahorro en Asia. Países de la región, en particular China, compraron grandes cantidades de deuda del Tesoro de EE.UU., lo que provocó una caída de los rendimientos y los costos de financiación para la economía.

Hoy, políticas monetarias superflexibles en EE.UU., Europa y Japón han tenido como consecuencia que el efectivo inunde Asia. Inversionistas hambrientos de rendimientos han provocado una caída de las tasas de interés, permitiendo que gobiernos, empresas y personas pidan más crédito que nunca, a las tasas más bajas de la historia.

Los préstamos han tenido características distintas a lo largo de la región. En China, los gigantes estatales, los desarrolladores de bienes raíces y los gobiernos locales contrajeron enormes sumas de deuda. En Malasia y Tailandia, fueron los consumidores los que se endeudaron para financiar el estilo de vida de la clase media, como autos y electrodomésticos.

Los productores de commodities de la región tomaron deuda con la creencia de que una demanda en aumento y los altos precios crearían enormes beneficios para la inversión especulativa. En Japón, el gobierno siguió viviendo más allá de sus posibilidades, impulsando la deuda total de la economía, que ya era alta, a 400% de la producción económica anual, por mucho el mayor nivel mundial.

Aún sin tener en cuenta a Japón, la deuda en Asia subió a 205% del Producto Interno Bruto en 2014, comparado con 144% en 2007 y 139% en 1996, justo antes de la crisis financiera asiática, según cálculos de Morgan Stanley. En China, la deuda total ascendía a US\$28,2 billones a mediados de 2014, o 282% del PIB, un aumento desde US\$7,4 billones en 2007, según McKinsey. El ratio es 269% en EE.UU.

En algunos países pobres, como India e Indonesia, la deuda es aún relativamente baja comparada con el tamaño de sus economías. No obstante, reductos de deuda, como el que se registra en las empresas de infraestructura de India, están teniendo un impacto sobre la economía. Otros lugares, incluidas Corea del Sur y Tailandia, enfrentan la difícil combinación de deuda alta y población que envejece, lo que quiere decir que es poco probable que sus economías en desaceleración puedan volver a darle a la expansión mundial el mismo tipo de impulso que en el pasado.

A pesar del aumento de la deuda, pocos prevén una crisis financiera en Asia. La mayor parte de los préstamos se han realizado en divisas locales y no extranjeras, por lo que una depreciación no incrementaría las probabilidades de un default. Demasiada deuda en moneda extranjera ayudó a desatar la crisis asiática en los años 90.

La mayoría de los gobiernos en Asia tiene niveles de deuda moderados, lo que les permite rescatar a los prestatarios y estimular sus economías. Además, las deudas son en su mayoría simples, principalmente créditos bancarios y bonos, en lugar de los productos estructurados con alto nivel de apalancamiento que contribuyeron a la crisis inmobiliaria de EE.UU.

De todos modos, hay tendencias preocupantes. En China, la mitad de la deuda está atada a bienes raíces y un tercio de los préstamos pendientes se realizó a través del sistema de banca en las sombras. Esa deuda podría rebotar en los balances de los bancos, como sucedió durante la crisis en EE.UU.

El mayor riesgo a corto plazo es un aumento de las tasas de interés en EE.UU., lo que podría alejar el capital de la región y perjudicar los precios de acciones y bonos, además de elevar los costos de financiación y causar fluctuaciones desestabilizadoras en los mercados de divisas.