

ANÁLISIS DEL IMPACTO DE LA CRISIS  
FINANCIERA ASIÁTICA EN LA INVERSIÓN  
EXTRANJERA DIRECTA\*

---

\* Este texto aparecerá posteriormente en el *Informe de 1998 sobre las inversiones en el mundo*, junto con un análisis global de las tendencias de la inversión directa extranjera en Asia y el Pacífico. Se distribuye a las delegaciones para que les sirva de ayuda en los debates que tendrán en el 45° período de sesiones de la Junta de Comercio y Desarrollo.

## NOTA

La UNCTAD se ocupa, dentro de la Secretaría de las Naciones Unidas, de todas las cuestiones relacionadas con la inversión extranjera directa y las empresas transnacionales. La ejecución del Programa de Empresas Transnacionales corrió a cargo, primero, del Centro de las Naciones Unidas sobre las Empresas Transnacionales (1975-1992) y, después, de la División de Empresas Transnacionales y Gestión del Departamento de Desarrollo Económico y Social de las Naciones Unidas (1992-1993). En 1993 el Programa se transfirió a la Conferencia de las Naciones Unidas sobre comercio y Desarrollo. La misión de la UNCTAD es ayudar a entender mejor la naturaleza de las empresas transnacionales y su contribución al desarrollo y crear un clima favorable a la inversión internacional y al desarrollo de la empresa. Para llevar a cabo esa labor la UNCTAD organiza debates intergubernamentales, análisis e investigaciones, actividades de asistencia técnica, seminarios, reuniones técnicas y conferencias.

Cuando se hace referencia a "países" en este estudio, el término se aplica también a territorios o zonas, según el caso; las denominaciones empleadas en esta publicación y la forma en que aparecen presentados los datos que contiene no implican, de parte de la Secretaría de las Naciones Unidas, juicio alguno sobre la condición jurídica de países, territorios, ciudades o zonas, o de sus autoridades, ni respecto de la delimitación de sus fronteras o límites. Además, los nombres de los grupos de países utilizados en el presente estudio sólo tienen por finalidad facilitar el análisis general o estadístico y no implican juicio alguno sobre la etapa de desarrollo alcanzada por cualquier país o zona.

En los cuadros se han utilizado los símbolos siguientes:

Dos puntos (..) indican que los datos faltan o no constan por separado. Se ha prescindido de una fila en algún cuadro en aquellos casos en que no se disponía de datos sobre algunos de los elementos de la fila.

La raya (-) indica que la cantidad es nula o insignificante.

Un espacio en blanco en un cuadro indica que los datos no se aplican.

La barra (/) entre dos años, por ejemplo 1994/95, significa un ejercicio económico.

El guión (-) entre cifras que expresen años, por ejemplo 1994-1995, significa que se trata de todo el período considerado, ambos años inclusive.

Por "dólares" se entiende dólares de los Estados Unidos de América, a menos que se indique otra cosa.

Las tasas anuales de crecimiento y de variación son tasas compuestas, a menos que se indique otra cosa.

La suma de los datos parciales y de los porcentajes no siempre coincide con el total indicado porque se han redondeado las cifras.

El material contenido en el presente estudio se podrá citar libremente siempre que se indique la fuente.

Derechos de autor© Naciones Unidas, 1998  
Reservados todos los derechos  
Impreso en Suiza

## ÍNDICE

	<u>Página</u>
INTRODUCCIÓN . . . . .	7
A. Consecuencias para las entradas de IED en las economías más afectadas . . . . .	10
1. Efectos sobre las entradas y el incremento de la IED . . . . .	11
2. Efectos sobre las actividades de las ETN . . . . .	19
a) La IED orientada a la exportación . . . . .	19
b) La IED orientada al mercado interior . . . . .	33
3. Modificaciones de la legislación sobre inversiones que afectan a la IED . . . . .	41
B. Consecuencias para las salidas de IED . . . . .	43
C. Consecuencias para las corrientes de IED hacia otros países . . . . .	50
D. Conclusiones . . . . .	62
Notas . . . . .	70
Bibliografía . . . . .	73

### Recuadros

1. Comparación de las fusiones y adquisiciones y las inversiones pioneras . . . . .	15
2. Las ETN, la reestructuración de sus operaciones mundiales y la crisis asiática: el ejemplo de Seagate Technology, Inc. . . . .	20
3. La reacción de Toyota ante la crisis asiática: cambios en la producción y las exportaciones de sus plantas de Tailandia en 1997-1998 . . . . .	24
4. Consecuencias de la crisis financiera para las actividades de las filiales de compañías extranjeras: resultados de la encuesta relativa a Tailandia . . . . .	26
5. La reacción de las ETN ante la crisis asiática: el ejemplo de Honda en Tailandia . . . . .	30
6. La reacción de las ETN ante la crisis asiática: el ejemplo de la industria eléctrica y electrónica de Malasia . . . . .	31
7. La encuesta mundial de la UNCTAD y la CCI . . . . .	34

## ÍNDICE (continuación)

### Recuadros (continuación)

	<u>Página</u>
8. Conclusiones de la encuesta mundial de la UNCTAD y la CCI con respecto a la evolución de la IED en Asia a corto y a medio plazo . . . . .	35
9. Perspectivas de las entradas de IED en diversos sectores de la economía de la República de Corea . . . . .	37
10. La crisis asiática y sus consecuencias para las ETN: el ejemplo de Motorola . . . . .	40
11. Impacto de la crisis financiera asiática en la IED japonesa . . . . .	53
12. Medidas de fomento de la IED . . . . .	65

### Gráficos

1. Corrientes de IED, flujos de inversiones extranjeras de cartera en participaciones accionariales y préstamos de bancos extranjeros en los cinco países asiáticos más afectados por la crisis financiera, 1994-1997 . . . . .	8
2. Fusiones y adquisiciones transfronterizas en los cinco países asiáticos más afectados por la crisis financiera, hechas por determinadas economías de origen, 1997-1998 (primer semestre) . . . . .	13
3. Fusiones y adquisiciones transfronterizas hechas en los cinco países asiáticos más afectados por la crisis financiera, por país receptor, 1997-1998 (primer semestre) . . . . .	13
4. Fusiones y adquisiciones transfronterizas en porcentaje de las entradas de IED, 1996-1997 . . . . .	14
5. Incremento de la demanda de automóviles de pasajeros, 1997-1998 . . . . .	39
6. Monto acumulado de las salidas de IED en los países en desarrollo de Asia, según su destino, 1995-1996 . . . . .	44
7. Incremento de los beneficios de las 500 principales empresas del mundo, por región de origen, 1996 y 1997 . . . . .	46
8. Fusiones y adquisiciones hechas por empresas con sede en los países más afectados por la crisis, 1997-1998 . . . . .	48
9. ETN con sede en la República de Corea: efectos sobre las salidas de IED, respuestas a la encuesta, marzo de 1998 . . . . .	48
10. ETN con sede en la República de Corea: modificación de las intenciones de invertir para 1998-1999 a la luz de la crisis . . . . .	49

ÍNDICE (continuación)

Gráficos (continuación)

	<u>Página</u>
11. Monto acumulado de IED en China, por región o país de inversión, corrientes acumuladas 1979-1997 . . . . .	51
12. La IED en Viet Nam, por región o país de inversión, corrientes acumuladas 1993-1996 . . . . .	52
13. IED en los PMA de Asia, por región o país de inversión, corrientes acumuladas 1992-1995 . . . . .	52
14. IED en Asia central, por región o país de inversión, corrientes acumuladas 1993-1996 . . . . .	53
15. IED en Asia meridional, por región o país de inversión, corrientes acumuladas 1993-1996 . . . . .	58
16. IED en América Latina y el Caribe, por región o país de origen de la inversión, corrientes acumuladas 1993-1996 . . . . .	59
17. IED en África, por región o país de origen de la inversión, corrientes acumuladas 1993-1996 . . . . .	60
18. Europa central y oriental, por región o país de origen de la inversión, corrientes acumuladas 1993-1996 . . . . .	60
19. Perspectivas a largo plazo: respuesta global de las empresas en el conjunto del mundo . . . . .	68
20. Perspectivas a largo plazo: intenciones de las empresas por sectores . . . . .	69
21. Perspectivas a largo plazo: intenciones de las empresas por región de origen de la empresa matriz . . . . .	69

Cuadros

1. Entrada de IED en los países de Asia más afectados por la crisis financiera, 1990 - primer trimestre de 1998 . . . . .	9
2. Depreciación monetaria, descenso de los precios de las acciones y modificaciones de los tipos de interés en los países más afectados, julio de 1997 - febrero de 1998 . . . . .	12
3. Propensión a la exportación de las filiales japonesas y estadounidenses en los países asiáticos más afectados por la crisis financiera, 1995 . . . . .	23
4. República de Corea: principales elementos del programa de promoción de la IED . . . . .	42

ÍNDICE (continuación)

Cuadros (continuación)

	<u>Página</u>
5. Intenciones de inversión a corto y medio plazo de las principales ETN del mundo a la luz de la crisis asiática, por región receptora . . . . .	59
6. La parte correspondiente a los países en desarrollo de África en las IED del Japón, los Estados Unidos y la Unión Europea, en el decenio de 1990 . . . . .	61
7. Resumen de los efectos de la crisis y posibles consecuencias a corto y medio plazo para las entradas y salidas de IED en los países afectados por la crisis . . . . .	63
<u>Cuadros del anexo</u>	
A.1. Tailandia: entradas de IED, por industria, 1995 - primer trimestre de 1998 . . . . .	79
A.2. Asia: las 30 mayores fusiones y adquisiciones transfronterizas en las 5 economías más afectadas, julio de 1997 - junio de 1998 . . . . .	80
A.3. Entradas de IED en México: las diez principales industrias receptoras, 1994-1997 . . . . .	82
A.4. México: producción y exportaciones de vehículos automóviles de determinadas ETN, 1993-1997 . . . . .	83
A.5. Previsiones acerca de los cambios de la demanda interior y el PIB/PNB en las economías más afectadas por la crisis asiática, 1997-2001 . . . . .	84
A.6. Cambios en el marco normativo de las IED en los cinco países más gravemente afectados, junio de 1997-junio de 1998 . . . . .	85
A.7. Relación entre la deuda y los recursos propios de las principales ETN de la República de Corea . . . . .	89
A.8. Ejemplos de ventas de activos en el extranjero por ETN con sede en los países más afectados por la crisis asiática, últimos de 1997-1998 . . . . .	90
A.9. IED de los diez principales países inversores en el extranjero de Asia meridional, oriental y sudoriental, 1994-1997 . . . . .	91
A.10. Compras más importantes en los cinco países más afectados por ETN con sede en Hong Kong (China), Singapur y la Provincia china de Taiwán, primer semestre de 1998 . . . . .	92

## Análisis del impacto de la crisis financiera asiática en la inversión extranjera directa\*

### Introducción

En el segundo semestre de 1997 estallaron turbulencias en los mercados financieros de algunos países del Asia oriental y sudoriental. La crisis que siguió ha afectado de diversas maneras a las economías de la región (UNCTAD, 1998a; CESPAP, 1998). Entre otras cosas, han originado una fuerte disminución de las corrientes de capital extranjero privado a algunos países en desarrollo de la región. Según ciertas estimaciones, las corrientes privadas netas de préstamos bancarios extranjeros y las inversiones accionariales extranjeras de cartera se volvieron negativas en 1997 para el grupo de países más afectados por la crisis: Filipinas, Indonesia, Malasia, la República de Corea y Tailandia (gráfico 1). Sin embargo, aunque grandes cantidades de capital a corto plazo abandonaron esos países, las entradas de inversión extranjera directa (IED) siguieron siendo positivas y continuaron engrosando el monto acumulado de IED. En efecto, las entradas de IED en 1997 en el conjunto de los cinco países más afectados por la crisis se mantuvieron en una cifra similar a la de 1996 (gráfico 1), aunque se han ralentizado durante el primer trimestre de 1998 en comparación con el primer trimestre de 1997 (cuadro 1) 1/.

Esto no es sorprendente. Las corrientes de IED comprenden no sólo capital financiero sino también capital tecnológico, gestor e intelectual que en conjunto representa una masa de activos para la producción de bienes y servicios. Esas corrientes tienen su origen en los intereses estratégicos de las empresas transnacionales (ETN) que invierten en los países receptores buscando mercados, recursos naturales, activos creados y eficiencias que mejoran la competitividad. Normalmente crean relaciones a largo plazo en el ámbito de la producción entre los inversores y sus filiales extranjeras, reflejando con ello el interés duradero del inversor en esas filiales y su control sobre ellas. Como la IED es principalmente una inversión real en una empresa, su movilidad está limitada por factores tales como los activos físicos, las redes de proveedores, la infraestructura local, el capital humano y el medio institucional; por lo general, la IED no es una inversión de localización indiferente.

Por otra parte, muchas de las inversiones de cartera están motivadas primordialmente por la búsqueda de una ganancia financiera inmediata, y el horizonte temporal de muchas de las decisiones de conceder préstamos bancarios es también a corto plazo. Esta orientación por el corto plazo puede hacer que esos flujos de inversiones sean muy volátiles en ocasiones

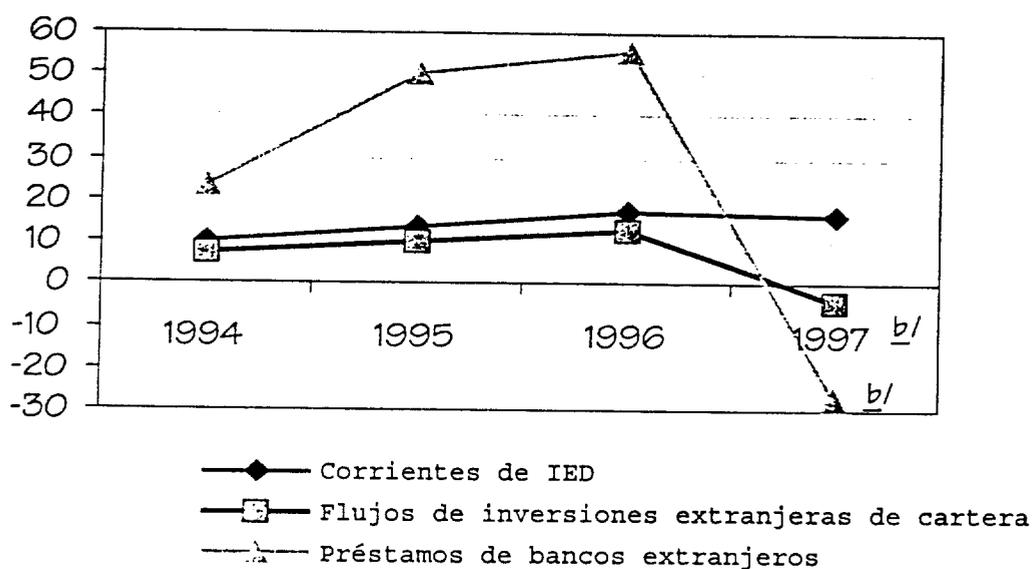
---

\* El presente informe se basa en una *nota de antecedentes* para cuya redacción se utilizaron en parte los datos de una encuesta de las empresas transnacionales realizada por la UNCTAD en colaboración con la Cámara de Comercio Internacional con el fin de determinar cómo han reaccionado las principales empresas a la crisis financiera asiática en lo que se refiere a sus inversiones extranjeras directas en la región y desde ella (UNCTAD, 1998).

y contribuir a que se formen burbujas especulativas (UNCTAD, 1997a, capítulo III). Al contrario de la IED, las inversiones de cartera son totalmente móviles a un bajo costo. A causa de su volatilidad, las inversiones de cartera pueden provocar perturbaciones drásticas en las corrientes de capital privado durante crisis que luego pueden terminar por afectar al sector real, pues esas inversiones son una fuente muy importante de recursos productivos, especialmente para los países en desarrollo.

Gráfico 1

Corrientes de IED, flujos de inversiones extranjeras de cartera en participaciones accionariales y préstamos de bancos extranjeros en los cinco países asiáticos más afectados por la crisis financiera a/, 1994-1997



Fuente: Base de datos de la UNCTAD sobre la IED y las ETN, e Institute of International Finance, Inc., 1998.

a/ Indonesia, República de Corea, Malasia, Filipinas y Tailandia.

b/ Estimaciones.

Cuadro 1

Entrada de IED en los países de Asia más afectados por la crisis financiera, 1990 - primer trimestre de 1998  
(En miles de millones de dólares)

País	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1997				1998		
									1T	2T	3T	4T	1T	1T	
a) IED efectivas (datos de la balanza de pagos)															
Indonesia	1,1	1,5	1,9	2,0	2,1	4,3	6,2	5,4	2,3	1,3	1,4	0,4	0,3		
Corea, República de	0,8	1,2	0,7	0,6	0,8	1,8	2,3	2,3	0,5	0,8	0,6	0,4	0,4		
Malasia	2,3	4,0	5,2	5,0	4,3	4,1	4,7 a/	3,8 a/	..	..	..	..	2,3		
Filipinas	0,5	0,5	0,2	1,2	1,6	1,5	1,5	1,3	0,6	0,2	0,3	0,2	0,3		
Tailandia	2,5	2,0	2,1	1,8	1,3	2,0	2,3	3,6	0,6	0,8	1,2	1,0	1,3 b/		
Total de los países mencionados	7,2	9,2	10,0	10,6	10,1	13,7	17,0	16,4	..	..	..	..	..		4,6
Memorándum:															
Asia meridional, oriental y sudoriental	20,1	21,2	27,7	47,3	58,3	66,6	77,6	..	..	..	..	..	..		
China	3,5	4,4	11,2	27,5	33,8	35,8	40,8	..	..	..	..	..	..		
Parte correspondiente a los cinco países más afectados dentro del total de Asia meridional, oriental y sudoriental	35,8	43,4	36,2	22,5	17,3	20,6	21,9	..	..	..	..	..	..		
b) IED aprobadas															
Indonesia c/	8,8	8,8	10,3	8,1	23,7	39,9	29,9	33,8	16,4	16,4	17,4	3,5			
Corea, República de	0,8	1,4	0,9	1,0	1,3	1,9	3,2	7,0	2,1	2,3	1,0	0,6			
Malasia d/	6,5	6,2	7,0	2,4	4,3	3,7	6,8	4,1	0,5	1,4	1,0	1,1			
Filipinas	1,0	0,8	0,3	0,5	1,8	1,9	2,8	6,3	1,3	0,7	3,8	0,5			
Tailandia	8,0	5,0	10,0	4,3	5,9	16,5	14,0	10,6	2,5	2,1	3,2	2,7			
Total de los países mencionados	25,1	22,2	28,5	16,3	37,0	63,9	56,7	61,8	29,3	29,3	32,2	7,6			

Fuente: Base de datos de la UNCTAD sobre las IED y las ETN.

Nota: La suma de las partidas tal vez no corresponda al total por haberse redondeado las cifras.

a/ Con exclusión de los beneficios reinvertidos.

b/ Datos preliminares.

c/ Sin inclusión de las IED en el sector del gas y petróleo, los seguros, la banca, las instituciones financieras distintas de la banca y los arrendamientos financieros.

d/ Únicamente en el sector manufacturero.

El comportamiento de estos dos tipos de corrientes de inversión con destino a las economías asiáticas más afectadas por la crisis recuerda el comportamiento que tuvieron durante la crisis que golpeó a México en 1994-1995: el monto total de las inversiones de cartera en México disminuyó en casi un 40%, de 12.000 millones de dólares en 1994 a 7.500 millones, mientras que las inversiones accionariales de cartera lo hicieron en casi un 90%, de 4.500 millones de dólares a 500 millones 2/. En cambio, las corrientes de IED, que se habían más que duplicado en 1994, disminuyeron en sólo un 13% en 1995.

Aunque la IED es más estable que la inversión de cartera, no es insensible a las crisis y sobre todo a los cambios que provoca una crisis en los factores que determinan una inversión 3/. El estallido de la crisis financiera en el Asia oriental y sudoriental ha cambiado efectivamente varios de los principales factores que determinan la IED, por lo menos a corto y a medio plazo. Esto lleva a preguntarse cuáles serán los efectos probables de la crisis sobre las corrientes de entrada y salida de IED en Asia y, sobre todo, en las economías más gravemente afectadas.

Se trata de una pregunta del todo pertinente porque la IED juega un papel importante en el crecimiento y desarrollo de las economías asiáticas, incluidas las más afectadas por la crisis. Entre otras cosas, las entradas de IED son un complemento útil de la inversión interior, y la relación entre las entradas de IED y la formación bruta de capital fijo va de alrededor del 5% en Tailandia al 12% en Malasia 4/. También representan una proporción considerable de los ingresos de exportación en algunos sectores de actividad (UNCTAD, 1995a, capítulo IV). En consecuencia, el mantener el monto de las corrientes de IED hacia la región y dentro de ella y aumentarlo facilitaría el proceso de recuperación económica de la región.

En este documento se analizan, primero, las consecuencias de la crisis para las entradas de IED en las cinco economías más afectadas de la región a medio y a corto plazo atribuibles a una serie de cambios originados por la propia crisis. A continuación se examinan las consecuencias de la crisis para las salidas de IED de los países de la región y las entradas de IED en las economías en desarrollo no afectadas directamente por la crisis. Por último, en el documento se analiza el posible impacto global de la crisis sobre las corrientes de IED hacia los países receptores asiáticos a corto y a medio plazo, y las perspectivas a largo plazo de la IED en los países en desarrollo asiáticos.

#### **A. Consecuencias para las entradas de IED en las economías más afectadas**

Los factores que más influyen en la localización de IED son los factores económicos que determinan que una ETN decida invertir en una actividad de producción por considerarlo rentable para ella 5/. Si estos factores son favorables, inducirán a las ETN a invertir en un país, a condición de que la política económica de este país se lo permita hacer. El monto y la naturaleza de cualquier IED dependerá de la combinación exacta de las oportunidades económicas existentes en el país receptor, la bondad de la política económica y la facilidad para hacer negocios en ese país.

Los países asiáticos más afectados por la crisis han figurado a la cabeza de los países receptores en desarrollo desde el punto de vista de los alicientes que ofrecen sus economías al inversor extranjero. En particular, han creado una serie de condiciones fundamentales que fomentan el crecimiento a largo plazo, tales como una tasa de ahorro interior elevada y unos recursos humanos calificados y flexibles, creando a su vez con ello oportunidades para realizar inversiones extranjeras directas que aumentan la competitividad de las ETN. También han liberalizado considerablemente su política ante la IED y adoptado medidas para facilitar la actividad empresarial. Se prevé que todos estos factores seguirán siendo favorables. No obstante, a corto y a medio plazo la crisis financiera y sus consecuencias económicas influirán en las corrientes de IED hacia esos países porque probablemente también influirán en varios de los factores determinantes de la IED, en algunos de una forma que contribuirá a atraer más inversiones extranjeras directas y en otros de una manera menos favorable.

#### **1. Efectos sobre las entradas y el incremento de la IED**

Una de las razones por las cuales las entradas de IED en los países afectados por las crisis podría aumentar a corto y a medio plazo es la disminución de los costos, para todas las empresas, de establecer plantas de producción en esos países o ampliarlas. Esa disminución es el resultado de las depreciaciones del tipo de cambio, la baja de los precios de las propiedades inmobiliarias y la mayor oferta de activos empresariales en venta como consecuencia del fuerte endeudamiento de las empresas nacionales y de que a éstas les resulta más difícil obtener liquidez. Las empresas que desean establecer una presencia en la región o quieren incrementar la escala de las actividades que ya tienen en ella pueden ver en la crisis una oportunidad de hacerlo, especialmente si reaccionan con rapidez, antes de que empiece la recuperación y vuelvan a subir los precios de los activos y otros recursos productivos. Hay indicios de que esto ha empezado a ocurrir: en Tailandia, por ejemplo, aumentaron mucho las entradas de IED en una serie de sectores (cuadro A.1 del anexo) durante el segundo semestre de 1997 y el primer trimestre de 1998.

Las devaluaciones monetarias que han tenido lugar en los países afectados (cuadro 2) y la baja de los precios de las propiedades inmobiliarias han reducido el costo en divisas de adquirir activos fijos tales como terrenos, edificios o bienes de capital fabricados en el país. Además, la caída del valor de muchas empresas asiáticas a raíz de la crisis financiera ha reducido el costo de adquirir una empresa. Por ejemplo, a medida que la crisis fue tomando cuerpo se hundieron los precios de las acciones en el mercado de valores, que son un indicador aproximado del precio de adquirir una empresa (cuadro 2). Como consecuencia de esa caída, las empresas extranjeras necesitan gastar mucho menos dinero en la moneda del país de origen para establecer nuevas capacidades de producción o ampliar las existentes 6/. En efecto, para las empresas que ya están planeando invertir o ampliar sus inversiones en Asia, la situación actual les ofrece una oportunidad única de hacerlo a un costo menor del que se preveía. En Tailandia, por ejemplo, las entradas de IED en el sector de los servicios financieros se triplicaron en 1997 en comparación con 1996 y las del primer trimestre de 1998 solamente han sido un 30% mayores que las entradas totales de 1997 (cuadro A.1 del anexo).

Cuadro 2

**Depreciación monetaria, descenso de los precios de las acciones  
y modificaciones de los tipos de interés en los países  
más afectados, julio de 1997 - febrero de 1998**

País	Depreciación de la moneda respecto del dólar	Modificación del índice de precios de las acciones	Modificación de los tipos de interés
	(En porcentaje)		(Puntos básicos) <u>a/</u>
Indonesia	231,0	-81,7	2 398
Corea, República de	83,0	-63,1	965
Malasia	55,4	-58,4	373
Filipinas	51,4	-49,2	-
Tailandia	87,1	-48,4	-25

Fuente: Ortiz, 1998.

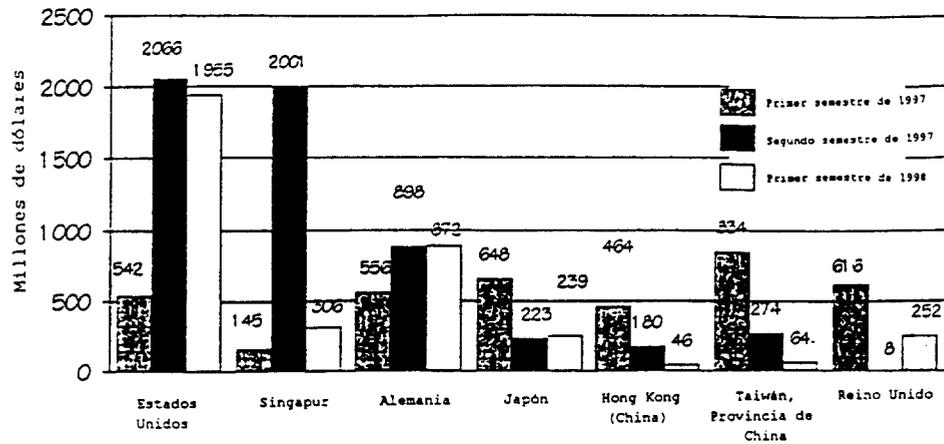
a/ 100 puntos básicos equivalen a un 1%.

Además, la reestructuración de las empresas que tienen que hacer frente a cuantiosos reembolsos de sus deudas y a tasas de interés cada vez más altas (cuadro 2) y su acuciante necesidad de fondos, combinadas con los precios más bajos de las acciones y una política más liberal con respecto a las fusiones y adquisiciones (FAS), ofrecen a las ETN posibilidades de realizar inversiones directas en la región mediante FAS en las que participan empresas del país receptor, incluidas empresas que de lo contrario irían a la bancarrota. De hecho ya se han llevado a cabo una serie de grandes FAS en los cinco países más afectados desde que estalló la crisis (cuadro A.2 del anexo), operaciones impulsadas por empresas de los Estados Unidos y Singapur durante el segundo semestre de 1997 (gráfico 2). Sin embargo, hasta el momento no se aprecia ninguna tendencia clara al incremento del valor total de las fusiones y adquisiciones transfronterizas en el conjunto de los cinco países golpeados por la crisis 7/; por lo que hace a cada uno de los países receptores, sólo se apreciaron aumentos considerables en la República de Corea (gráfico 3). Globalmente, el valor de las FAS realizadas en porcentaje de las entradas de IED en los cinco países más afectados fue algo mayor que para el conjunto de Asia, pero relativamente bajo en comparación con el correspondiente a América Latina y, sobre todo, a los países desarrollados (gráfico 4). Esto lleva a concluir que, aunque las FAS cobren mayor importancia a medida que las empresas vayan reaccionando a la reestructuración que está teniendo lugar en las economías asiáticas afectadas, su importancia como instrumento de penetración en el mercado es, sin embargo, mayor cuanto más alto sea el nivel de desarrollo de un país, como resultado de factores relacionados con la estructura del sector de actividad, el aumento de la competencia basada en el empleo de tecnologías nuevas y la necesidad de las empresas de adquirir no sólo activos creados.

Gráfico 2

Fusiones y adquisiciones transfronterizas en los cinco países asiáticos más afectados por la crisis financiera a/, hechas por determinadas economías de origen, 1997-1998 (primer semestre)

(En millones de dólares)



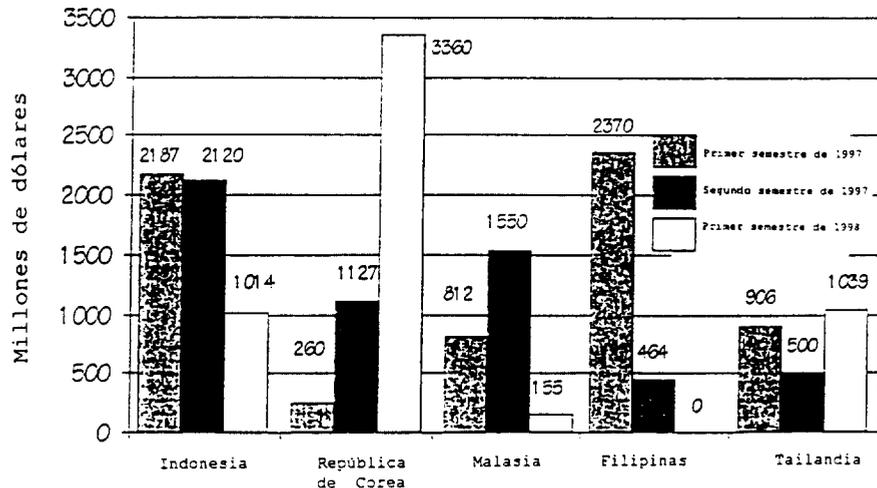
Fuente: Datos facilitados por KPMG Corporate Finance.

a/ Indonesia, República de Corea, Malasia, Filipinas y Tailandia. Los datos relativos al primer semestre de 1998 son preliminares.

Gráfico 3

Fusiones y adquisiciones transfronterizas hechas en los cinco países asiáticos más afectados por la crisis financiera a/, por país receptor, 1997-1998 (primer semestre)

(En millones de dólares)



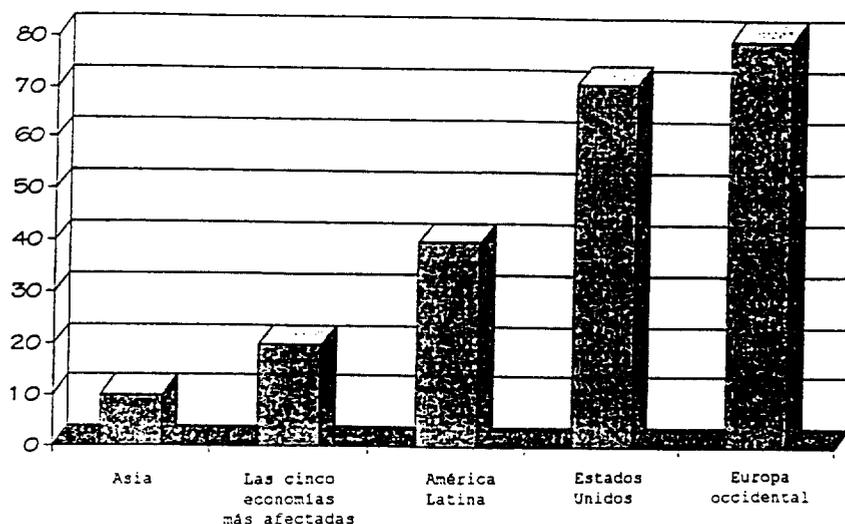
Fuente: Datos facilitados por KPMG Corporate Finance.

a/ Indonesia, República de Corea, Malasia, Filipinas y Tailandia. Los datos correspondientes al primer semestre de 1998 son preliminares.

Gráfico 4

Fusiones y adquisiciones transfronterizas en porcentaje de las entradas de IED, 1996-1997

(En porcentaje)



Fuente: UNCTAD, base de datos sobre las IED y las ETN, y base de datos de KPMG Corporate Finance.

Nota: Las cinco economías más afectadas son Indonesia, Malasia, República de Corea, Filipinas y Tailandia.

Lógicamente, preocupa cada vez más la pérdida de control nacional sobre las empresas, sobre todo porque se ha registrado un notable incremento del valor de las FAS en las cuales empresas extranjeras adquirieron participaciones mayoritarias 8/. Aunque en general las FAS se consideran menos convenientes que las inversiones pioneras o en nuevas instalaciones (greenfield investments), que se realicen unas u otras depende mucho de las circunstancias concretas y de las alternativas que existan, que pueden incluir la bancarrota (recuadro 1). Con todo, esa preocupación es comprensible, particularmente cuando la fusión o adquisición se asemeja a una "venta a precio de saldo" (fire sale) (Krugman, 1998). En todo caso, el control por capital extranjero de grandes porciones de cualquier sector de actividad -o incluso de pequeñas porciones de sectores clave- suele ser una cuestión delicada tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo. Esto hace que, sobre todo, las absorciones hostiles se vean con cautela en una serie de países. Deben tenerse muy en cuenta las susceptibilidades a este respecto, pues no hacerlo podría influir negativamente en las perspectivas de una alianza a largo plazo entre los inversores extranjeros y los países receptores por el canal de la IED.

## Recuadro 1

### Comparación de las fusiones y adquisiciones y las inversiones pioneras

Las FAS transfronterizas llevan varios años aumentando, y en 1997 representaron alrededor de la mitad de las entradas mundiales de IED. Aunque se concentran en los Estados Unidos y la Europa occidental, las FAS de ámbito internacional son también un fenómeno que va unido cada vez más a la privatización de empresas públicas y a la venta de empresas en bancarota o próximas a la bancarota en varias regiones, entre ellas Asia.

Los motivos que inducen a las empresas a realizar una operación de fusión o adquisición varían, como también lo hacen los efectos de las FAS transfronterizas en los países. Los costos y beneficios privados y públicos de las FAS transfronterizas también pueden divergir considerablemente.

Vistas desde el ángulo del país receptor, las FAS transfronterizas son una modalidad de entradas de IED, junto con las inversiones pioneras o en nuevas instalaciones. Estos dos tipos de entradas de IED suelen compararse desde el punto de vista de su conveniencia para el país receptor. Se afirma que, en igualdad de circunstancias, la IED pionera es más conveniente que la IED en una fusión o adquisición, pues la primera viene a engrosar inmediata y directamente la capacidad productiva existente del país receptor, mientras que la segunda se limita a transferir la propiedad de activos locales de manos nacionales a manos extranjeras. Esto quizá sea cierto en lo que se refiere al impacto inmediato, y por esta razón los países receptores prefieren normalmente la IED pionera. Sin embargo, además de este efecto a corto plazo sobre el capital nacional de un país, existen una multitud de posibles efectos a largo plazo que también deben tenerse en cuenta al evaluar ventajas relativas de estos dos tipos de IED.

#### Formación de capital

Una IED pionera es, por definición, una inversión en nuevas instalaciones de producción. Por consiguiente, suponiendo que de no efectuarse tal IED no habrá ninguna inversión interior viable, la inversión pionera viene a engrosar inmediatamente el capital nacional del país receptor. Además va acompañada necesariamente de la transferencia por las ETN extranjeras de activos intangibles tales como tecnologías y técnicas de gestión empresarial, activos que son internalizados e incorporados a los proyectos de inversiones pioneras de las ETN extranjeras y que permiten a éstas seguir siendo competitivas frente a las empresas del país receptor en el propio campo de actividad de estas últimas. En consecuencia, los proyectos de inversiones pioneras dan lugar probablemente a una nueva formación de capital, tanto físico como humano.

En cambio, las FAS quizá no den origen a una formación de capital a corto plazo. El efecto inmediato se limita a transferir activos de su titular en el país receptor a una ETN extranjera. Pero la empresa adquirente puede llevar a cabo una modernización y una ampliación de la capacidad de la empresa adquirida (quizá como condición de la operación, que es lo que suele ocurrir con las empresas públicas privatizadas en países en desarrollo y en países de la Europa central y oriental) o dar lugar a otras inversiones conexas (quizás a la realización por los proveedores de otra IED conexas). En uno u otro caso puede llegar a producirse una nueva formación de capital marginal o suplementaria en forma de una IED *secuencial* y otra *asociada* que serán mayores que la adquisición inicial (UNCTAD, 1995a). Además, si la empresa adquirida hubiese ido a la quiebra de no ser por la adquisición, en cuyo caso disminuiría el capital nacional del país receptor, la fusión o adquisición quizá contribuya a mantener o revitalizar la formación de capital de ese país. Desde luego, existe el peligro de que la adquisición se haya realizado con el único propósito de eliminar la competencia si luego la empresa adquirente decide cerrar la empresa adquirida (UNCTAD, 1997a).

### **Empleo y base tributaria**

Lo mismo que ocurre con la acumulación de capital, la IED pionera crea inmediatamente nuevos puestos de trabajo (volviendo a suponer que no tendrá lugar ninguna inversión interior creíble si no hay la inversión extranjera). Las FAS no tendrían ese efecto positivo sobre el empleo a corto plazo. En efecto, incluso puede haber una reducción de puestos de trabajo si la empresa adquirida es una empresa en dificultades y de costos elevados que deberá ser objeto de una reestructuración y de recortes de actividad y de plantilla. A la larga, sin embargo, si la ETN convierte a la empresa adquirida en una unidad exitosa de su red empresarial, el empleo puede aumentar.

En general, hay más probabilidades de que la base tributaria crezca más con la IED pionera que con una fusión o adquisición, por la simple razón de que la primera crea una nueva unidad empresarial que vendrá a agregarse a las empresas sujetas a tributación. Por este motivo, en su deseo de crear puestos de trabajo y ampliar la base tributaria, por lo general a los gobiernos de los países receptores les interesa más atraer IED pioneras que ver cómo se venden empresas nacionales a ETN extranjeras. De aquí que no sea ninguna sorpresa que se concedan con frecuencia incentivos especiales a las IED pioneras.

Sin embargo, es posible que la empresa adquirida termine por contribuir tanto o más a incrementar la base tributaria del país receptor, lo que dependerá de si aquella habría ido a la bancarrota de no mediar la adquisición o de la eficacia con que utilice las nuevas aportaciones de capital y tecnología al pasar a ser de propiedad extranjera.

### **Diversificación estructural**

Desde el punto de vista del país receptor, la IED es conveniente en parte porque puede aportar activos nuevos (por ejemplo, conocimientos industriales) en nuevos campos, lo que favorecerá la diversificación

industrial de la economía nacional. Como por lo general las FAS suponen la transferencia de activos productivos existentes, es muy poco probable que ayuden a la economía del país receptor a diversificarse hacia nuevas actividades industriales, a menos que la propia empresa adquirida diversifique más tarde sus actividades. Pero, si la unidad adquirida pasa a estar integrada en el sistema empresarial de la ETN extranjera, se le abrirá posiblemente la oportunidad de desarrollar actividades en nuevos sectores. Además, no existe ninguna garantía de que las IED pioneras den origen forzosamente a la creación de nuevos sectores de actividad, aunque probablemente las posibilidades de diversificación estructural son mayores con las IED pioneras que con las FAS.

### **Competencia**

La competencia en el mercado es conveniente porque estimula y mejora la eficiencia y hace que bajen los precios para los consumidores. Las IED pioneras pueden aumentar la competencia en el mercado interior si sus activos y su poder de mercado, que son superiores, se utilizan de forma tal que impidan las prácticas abusivas y atraigan a competidores. En cambio, las FAS, aunque no generan nueva competencia a corto plazo, pueden mantener el nivel de competencia que existía antes si la empresa adquirida hubiese cesado su actividad de no mediar la fusión o adquisición. Además, si el nuevo propietario reanima una empresa nacional moribunda, también se reanimará la competencia en el mercado interior. Por otra parte, si la empresa adquirente formaba parte de un pequeño número de empresas a escala mundial, la absorción podría reducir la competencia tanto en el mercado mundial como en el mercado del país receptor.

### **Consideraciones políticas y culturales**

Puesto que las FAS entrañan la transferencia de la titularidad de una actividad productiva nacional y de los activos correspondientes, surgirá un problema de seguridad nacional si los activos locales (por ejemplo tecnología) tienen aplicaciones militares y en consecuencia pueden perjudicar a la seguridad nacional si caen en manos extranjeras. Las IED pioneras no plantean directamente este problema, pero algunas inversiones en nuevas instalaciones pueden tener por objeto controlar el progreso tecnológico del país receptor. Surgen consideraciones similares en lo que respecta a los sentimientos y la cultura nacionales. Por ejemplo, algunos países pueden considerar que la industria de la radiodifusión y televisión o la industria del cine es una actividad cultural esencial para la preservación de las tradiciones nacionales. Todo dependerá de la naturaleza del sector de que se trate, el poder de mercado de la nueva empresa presente en el mercado y las características del propio país receptor.

### **Liquidez (inyección de capital nuevo)**

La IED suele ser bienvenida porque aporta liquidez, sea en forma de divisas para el país, sea en forma de fondos necesarios para la empresa. Normalmente, la liquidez es algo prioritario para todo país que afronte una crisis de balanza de pagos y necesite urgentemente divisas. Desde el punto de vista de la liquidez nacional, tanto las IED pioneras como las FAS son dos alternativas igual de convenientes.

En cambio, en los países desarrollados que tienen un régimen de tipos de cambio flexibles ese argumento a favor de tales "reservas extranjeras" apenas se plantea. Quizá se necesite liquidez sólo a nivel de las empresas. Por ejemplo, los fundadores de una empresa tal vez quieran venderla porque desean retirarse o también puede ocurrir que una empresa joven que acaba de comenzar su actividad llegue a un punto en el que necesite capital adicional. Obviamente en estos casos la IED pionera no es una alternativa a la fusión o adquisición desde el punto de vista de la empresa concreta.

En algunos países en desarrollo, por el contrario, la venta de empresas nacionales a empresas extranjeras puede ser importante precisamente porque tanto el Estado como las empresas nacionales necesitan desesperadamente liquidez. También pueden realizarse operaciones parciales de fusión o adquisición para asegurarse una cifra mínima de liquidez.

### **Recursos suplementarios**

Tanto las FAS como las IED pioneras pueden aportar recursos suplementarios esenciales tales como nuevas técnicas de gestión, producción y comercialización que no existen en el país receptor. Los nuevos propietarios de las empresas locales pueden aplicar nuevas técnicas para que las empresas que han adquirido sean rentables. Las FAS también suelen tener por motivo el deseo de crear sinergias combinando conjuntos de activos empresariales entre las partes intervinientes en la operación de fusión o adquisición; la posibilidad de complementar activos nacionales con activos extranjeros en el interior de la nueva empresa es una posibilidad única que ofrecen las FAS transfronterizas. Dos ejemplos son la fusión de Daimler con Chrysler y de Volkswagen con Rolls Royce. Desde luego, las FAS que crean sinergias amplían la masa de recursos tanto del país receptor como del país de origen y pueden aportar ventajas tanto para el sector público como para el privado.

También las IED pioneras ofrecen la posibilidad de trasvasar recursos suplementarios al ámbito nacional, pues se supone que las ventajas específicas del socio extranjero que aquéllas internalizan serán superiores a las de su socio local para que tenga éxito esa IED. El resultado es un aumento de la base de recursos del país receptor. Un ejemplo notable de esta IED pionera es la empresa New United Motor Manufacturing Incorporated (NUMMI), una empresa conjunta de General Motors y Toyota en los Estados Unidos, que ha servido de cauce de aprendizaje para General Motors en el campo de la fabricación flexible.

En cambio, una fusión o adquisición puede no entrañar la transferencia de recursos nuevos por la empresa extranjera adquirente. Incluso puede dar lugar a una transferencia inversa, sobre todo si la intención del nuevo propietario es traspasar a éste los conocimientos técnicos de la empresa adquirida, como ocurre con algunas IED con fines de adquisición de activos. En este caso, la fusión o adquisición lo que hace es drenar recursos (por ejemplo tecnología) del país receptor.

\*\*\*

En consecuencia, ¿qué es lo mejor desde el punto de vista del país receptor? La respuesta apropiada es "todo depende". Según las circunstancias específicas y las prioridades de la política económica del país receptor, puede ser preferible la una o la otra. Desde la perspectiva de cada empresa, gracias a las FAS las empresas nacionales pueden pasar directamente a integrarse en la red empresarial transnacional con las consiguientes ventajas de mejora de la competitividad. Es esta una ganancia importante, sobre todo cuando se trata de empresas nacionales en dificultades e ineficientes que necesitarán transfusiones inmediatas y directas de capital nuevo y de recursos suplementarios a la empresa adquirida.

En efecto, cuando se trata de empresas nacionales en dificultades, sean de propiedad privada o pública, lo único que se busca es un comprador, sea éste extranjero o nacional. Esas empresas tendrán que ponerse en venta, si no enteramente por lo menos en parte, pues la adquisición o la fusión con otra empresa es la única solución si quieren evitar seguir acumulando pérdidas o deudas e incluso la bancarrota. Para sobrevivir y prosperar necesitarán transfusiones de capital y de técnicas de gestión nuevos. En muchos casos, esas empresas no pueden ser adquiridas o mejoradas por empresas nacionales, simplemente porque estas últimas quizá padecen una escasez de capital y no poseen suficientes recursos tecnológicos. En estos casos una empresa extranjera quizá sea el único pretendiente posible.

---

Fuente: Ozawa, 1998.

## 2. Efectos sobre las actividades de las ETN

### a) *La IED orientada a la exportación*

Las devaluaciones monetarias pueden aumentar los alicientes para los inversores extranjeros de las economías asiáticas afectadas por la crisis porque rebajan los costos de producción. Al disminuir el valor expresado en divisas de los salarios y otros costos de explotación, los inversores extranjeros móviles que invierten con fines de mejora de la eficiencia podrían encontrar ventajoso invertir en esas economías, aun cuando la inflación llegase a eliminar esa ventaja 9/. Ésta puede resultar particularmente interesante para las filiales de compañías extranjeras que producen para la exportación porque mejora su competitividad internacional respecto de las empresas situadas en otros países que no han devaluado 10/. En Tailandia, por ejemplo, la IED en industrias orientadas a la exportación, tales como las de aparatos eléctricos y productos electrónicos, ha aumentado considerablemente (cuadro A.1 del anexo). Un ejemplo concreto es Seagate, que ha ampliado sus actividades en Malasia con el fin de exportar al mercado europeo (recuadro 2). Algo muy similar ocurrió en México después de la crisis del peso, cuando la IED en el sector de la fabricación y montaje de aparatos eléctricos y electrónicos destinados a la exportación aumentó en más del doble en 1995 con respecto al año anterior (cuadro A.3 del anexo) 11/.

## Recuadro 2

### Las ETN, la reestructuración de sus operaciones mundiales y la crisis asiática: el ejemplo de Seagate Technology, Inc.

Seagate Technology, Inc. es uno de los principales proveedores de tecnología y de productos para almacenar, obtener y gestionar información, con unos ingresos de casi 7.000 millones de dólares en su ejercicio económico de 1997-1998. Domiciliada en los Estados Unidos, la compañía tiene situadas en Asia la inmensa mayoría de sus plantas de producción, de las que obtiene más de las cuatro quintas partes de su producción total. Además ha sido el motor que ha impulsado las exportaciones de productos electrónicos de Malasia y Tailandia; el mayor exportador de Tailandia, sus exportaciones sumaron el 4% del PIB del país en los últimos años (ITED, 1998).

La crisis financiera asiática afectó a la producción y las ventas de Seagate, que sufrió pérdidas monetarias a causa de las devaluaciones del baht tailandés y del ringgit malasio. No obstante, los efectos negativos de la crisis en sus actividades en Asia no son tan evidentes como los efectos de otros factores económicos. La compañía anunció pérdidas en el ejercicio económico de 1997/1998, debidas en gran parte a la caída vertical de los precios de los ordenadores en el mercado mundial y al consiguiente costo de la reestructuración de sus actividades a/. Los ingresos por sus ventas en Asia durante el primer trimestre de 1998 alcanzaron una cifra similar a la del trimestre anterior, mientras que los ingresos por sus ventas en Europa disminuyeron. En conjunto, las ventas en la región de Asia y el Pacífico suman entre el 15 y el 17% de los ingresos mundiales de la compañía por la venta de sus productos, correspondiendo a las ventas en la región de la ASEAN una porción importante de sus ingresos.

Ante el exceso de capacidad de producción en todo el mundo, la flojedad de la demanda, los adelantos tecnológicos que han acentuado la competencia, la aparición de nuevos exportadores y las intensas presiones sobre los precios en el sector de las unidades de disco, Seagate reestructuró sus actividades mundiales a finales de 1997 con el fin de aumentar su competitividad mediante mejoras de la productividad y reducciones de los costos. La reestructuración incluyó el cierre de ciertas plantas manufactureras, la fusión de los cinco centros de diseño de unidades de disco que tenía en los Estados Unidos en tres nada más, la agrupación de sus actividades en los Estados Unidos en el sector de los medios de comunicación, y la reducción de sus servicios mundiales de administración y ventas b/.

Como parte de la reestructuración, Seagate anunció en diciembre de 1997 que cerraría una fábrica en Clommel, Irlanda, que había abierto hacía muy poco en 1995, despidiendo a 1.400 trabajadores y devolviendo al Estado irlandés la subvención de 15,8 millones de dólares que éste le había concedido. También aplazó la ampliación de sus instalaciones de producción, que habría supuesto la apertura de una fábrica de cabezas

lectoras y escritoras en Springtown, Irlanda. Como consecuencia de la devaluación de varias monedas asiáticas, la competitividad de la fábrica de Clomnel bajó. Los costos de producción en Irlanda pasaron a ser casi tres veces mayores que en los países afectados de Asia c/. Ante esto, la compañía decidió utilizar la capacidad excedentaria de sus plantas de Asia para abastecer los mercados europeos, que hasta entonces habían sido abastecidos por la fábrica de Clomnel d/.

---

Fuente: UNCTAD, basada en información obtenida de diversas fuentes.

a/ Seagate, *Anual Report*, 1998.

b/ Seagate, comunicado de prensa de junio de 1998.

c/ *The Irish Times* de 13 de diciembre de 1998.

d/ *Sunday Times* de 14 de diciembre de 1997.

Para efectuar inversiones extranjeras directas en actividades de producción orientadas a la exportación o ampliarlas, o para tratar de vender sus productos en el mercado internacional en vez de hacerlo en el mercado interior, las ETN pueden aprovechar sus sistemas de producción internacionales, que pueden servir de canales para llegar a los mercados y adquirir los factores de producción que necesitan. En estos sistemas empresariales, los bienes intermedios y los servicios comercializables producidos por una filial en un país son exportados a la empresa matriz, o a otras filiales de la misma empresa matriz en otros países. En efecto, la tercera parte, aproximadamente, del comercio mundial consiste en comercio "intraempresarial". Por eso mismo, el formar parte del sistema de una ETN da a sus filiales un acceso "privilegiado" a ese sistema, que en sí mismo es todo un mercado, y a mercados situados en otras partes (UNCTAD, 1996a). Esto a su vez constituye un motivo poderoso para que las filiales de empresas extranjeras aprovechen los menores costos de producción tras la devaluación.

En Asia existen muchos sistemas empresariales de producción internacional integrada, con las ETN japonesas a la cabeza seguidas estrechamente de las ETN estadounidenses (UNCTAD, 1996a). Además, entre ellas hay empresas pequeñas y medianas que, en el caso del Japón, suman más de la mitad de las salidas de inversiones extranjeras directas del país en numerosos proyectos (UNCTAD, 1998b, págs. 31 y 32), aunque su parte porcentual de la IED expresada en dólares es mucho menor (UNCTAD, 1993). A la vista de los datos correspondientes a las filiales de compañías extranjeras japonesas y estadounidenses en los países más afectados por la crisis, se puede decir que las ETN han mostrado ya una propensión relativamente alta a exportar en la mayoría de los casos, que va (por lo que hace a las filiales de propiedad mayoritaria de empresas estadounidenses) del 14% en la República de Corea al 57% en Malasia y Tailandia en 1995 (cuadro 3). Las filiales extranjeras en industrias tales como la de maquinaria eléctrica han mostrado una propensión a exportar aún mayor en algunos de estos países, que ha alcanzado

el 69 y el 82% en el caso de las filiales de compañías estadounidenses en Tailandia y Filipinas, respectivamente. La propensión a exportar de las filiales extranjeras de propiedad mayoritaria de empresas estadounidenses en el conjunto del sector manufacturero ha sido mucho mayor para los cinco países más afectados por la crisis como grupo (42% en 1995) que para toda América Latina (26% en 1995) 12/.

El formar parte de la red de una ETN hace también que a las empresas integradas en esas redes les sea más fácil pasar de vender en el mercado interior a exportar, como se pudo apreciar durante la crisis mexicana de diciembre de 1994-1995. En el caso de la industria mexicana del automóvil varias filiales de empresas extranjeras reaccionaron a la caída vertical de la demanda interior desviando -algunas en unos pocos meses- una parte de su producción hacia los mercados extranjeros: las exportaciones aumentaron tanto en términos absolutos como en porcentaje de la producción total, del 58% en 1994 al 86% en 1995 (cuadro A.4 del anexo). Naturalmente también ayudó el tener acceso al gran mercado de América del Norte en el ámbito del TLCAN y la bonanza de la demanda, así como el hecho de que las filiales extranjeras del sector mexicano del automóvil ya estaban produciendo con arreglo a normas de calidad internacionalmente competitivas.

Existen signos de que algunas ETN asiáticas también están desviando una parte de sus ventas del mercado interior a los mercados de exportación. Toyota, por ejemplo, espera incrementar sus exportaciones de automóviles, tanto en términos absolutos como en relación con la producción total, así como aumentar mucho sus exportaciones de partes y componentes (recuadro 3). Según los datos de la encuesta referentes a Tailandia también en este país algunas filiales de compañías extranjeras planean incrementar sus exportaciones (recuadro 4). Las consecuencias más inmediatas del reajuste de las paridades monetarias han sido que algunas ETN están desviando pedidos de fábricas de otros países de la región a sus filiales en los países más afectados por la crisis. Por ejemplo, Honda está trasladando una parte de sus actividades de producción del Japón a sus plantas de Tailandia (recuadro 5).

El impacto de la crisis actual podría, pues, ser menor para varios de los países asiáticos más afectados porque la integración internacional de sus actividades de producción permite a las ETN (y a las empresas vinculadas a ellas) compensar la caída de las ventas en el mercado interior con un aumento de las exportaciones gracias a la devaluación. Las posibilidades de que se materialice este potencial y en qué grado lo hará dependerán, por supuesto, de las estrategias que empleen las empresas. Además, las ventajas de que disfrutaran las empresas orientadas a la exportación gracias a sus costos de producción varían según los sectores y las empresas y están determinadas en parte por el grado de dependencia de cada empresa de las materias primas que importa. Esto pone además de manifiesto la importancia de que las filiales de empresas extranjeras estén integradas en la economía del país receptor: en efecto, tal integración no sólo contribuye a ampliar las capacidades de la economía nacional sino que además cuantas más filiales extranjeras puedan establecer vinculaciones hacia atrás con empresas nacionales, menos dependerán de la importación de materias primas. Los datos de la encuesta llevan también a concluir que en Malasia (recuadro 6) y Tailandia (recuadro 4) los sectores que más orientados están a la exportación han resultado menos afectados por la crisis que otros sectores.

Cuadro 3

Propensión a la exportación a/ de las filiales japonesas y estadounidenses en los países asiáticos más afectados por la crisis financiera, 1995  
(En porcentaje)

Sector/industria	Filiales japonesas en Indonesia, Malasia, Filipinas y Tailandia c/ combinadas	Filiales estadounidenses b/					Total de los cinco países
		Indonesia	República de Corea	Malasia	Filipinas	Tailandia	
Primario	76,0	79,0 d/	14,0	..	..	..	..
Manufacturero	39,9	8,0	4,0	57,0	40,0	57,0	42,0
Productos químicos	18,5	2,0	19,0	14,0	2,0	6,0	4,0
Maquinaria eléctrica	70,7	46,0	..	51,0	82,0	69,0	51,0
Equipo de transportes	8,1	..	1,0	..	..	..	..
Servicios	25,3	1,0	6,0	1,0	..	..	2,0
Total de las industrias	35,9	65,0	10,0	40,0	27,0	25,0	34,9

Fuente: UNCTAD, sobre la base del Ministerio de Comercio Internacional e Industria del Japón, 1998; y Departamento de Comercio de los Estados Unidos, 1998.

- a/ Exportaciones en porcentaje de las ventas totales.  
 b/ Únicamente las filiales extranjeras en las que la participación sea mayoritaria.  
 c/ No se ha dispuesto de datos referentes a la República de Corea.  
 d/ sólo el petróleo.

### Recuadro 3

#### **La reacción de Toyota ante la crisis asiática: cambios en la producción y las exportaciones de sus plantas de Tailandia en 1997-1998**

Toyota Motor Corporation, que fue una de las primeras ETN en implantarse en la industria del automóvil tailandesa, aumentó su capacidad de producción en Tailandia en la década de 1990, sobre todo para atender el mercado interior de ese país, pero también para exportar a otros países de dentro y fuera de la región. Las instalaciones de Toyota en Tailandia comprenden dos fábricas para el montaje de vehículos, sobre todo camionetas abiertas, y varias fábricas para la producción de componentes, entre ellos motores diesel, bloques de motores y árboles de levas. Los cambios que ha habido durante 1997-1998 en las cifras de producción y en los porcentajes de la producción destinada al mercado interior o los mercados de exportación indican cómo una ETN puede reaccionar a las modificaciones rápidas de las condiciones económicas, en particular a una caída importante de la demanda en el mercado interior y a una fuerte depreciación de la moneda.

El 5 de noviembre de 1997 Toyota paró la producción en dos de sus fábricas tailandesas a causa de la caída de la demanda. A mediados de noviembre se reanudó en parte la producción. Sin embargo, al cabo de unas semanas Toyota anunció que planeaba incrementar la producción, sobre todo para la exportación. Durante las semanas siguientes introdujo pequeñas modificaciones en los procesos de producción, por ejemplo, aumentó las existencias de ciertas partes utilizadas en vehículos destinados a la exportación y realizó algunos trabajos adicionales de mantenimiento de sus instalaciones. El 7 de enero de 1998 reanudó sus programas de producción a un ritmo casi normal en sus dos plantas de montaje en Tailandia, cada una de las cuales produce dos de los modelos de vehículos de pasajeros o comerciales de Toyota.

Posteriormente la compañía empezó a incrementar el volumen de las exportaciones de vehículos montados y partes a algunos países (Indonesia, Laos, Malasia, Nueva Zelandia, Pakistán y Portugal) a los que ya había estado exportando con anterioridad a la crisis. Además empezó a exportar motores diesel al Japón desde Tailandia por primera vez. La expansión de las exportaciones se ve con claridad en el cuadro reproducido al final de este recuadro, en el cual se comparan las proyecciones para 1997 con las cifras de las exportaciones y de la producción de 1996. Aunque se prevé que la producción total de vehículos montados disminuirá en 1998 a causa de la caída de la demanda en Tailandia, se espera que el número de vehículos destinados a la exportación aumente de 1.600 en 1997 a 4.800 en 1998, y se preveía que el valor de las exportaciones de componentes pasaría de unos 50 millones de dólares en 1997 a unos 96 millones en 1998. Para finales de 1998 se prevén nuevos aumentos importantes de las exportaciones tanto de vehículos como de componentes.

Las ventas de automóviles siguieron disminuyendo, tal como se preveía, en Tailandia durante los cuatro primeros meses de 1998. Las ventas totales de vehículos en abril de 1998 disminuyeron a 11.000 unidades, en comparación con 15.200 unidades en diciembre de 1997. En conjunto, se ha anunciado que el mercado tailandés de automóviles se ha reducido en más de un 70% desde septiembre de 1997. La caída continuada de las ventas ha forzado a Toyota a revisar una vez más sus planes de producción, comercialización y empleo.

Los nuevos planes prevén la suspensión temporal de la producción del nuevo modelo Corolla de 1,8 litros lanzado en enero de 1998 porque las ventas (menos de 400 unidades al mes) no justifican la inversión. También prevé la reducción del número de trabajadores mediante un plan de prejubilaciones para los trabajadores fabriles. Algunos trabajadores han sido enviados al Japón, y a partir de ahora se efectuarán dentro de la empresa tareas que hasta ahora se encargaban a subcontratistas, por ejemplo los estudios iniciales de la calidad. Toyota ha aprovechado también la capacidad ociosa creada por la crisis para ofrecer en su sede del Japón un curso de formación de seis meses de duración a 50 trabajadores de los equipos de producción de su filial tailandesa con el fin de mejorar aún más la calidad y competitividad de su producción en Tailandia. Toyota también ha decidido aplazar indefinidamente el cambio de modelo de sus camionetas abiertas, previsto en un principio para el tercer trimestre de 1998.

Con el fin de ayudar a sus proveedores de partes de piezas a sobrevivir, Toyota Motor Thailand ha aceptado aumentos de precios comprendidos entre el 6 y el 20% y ha empezado a efectuarles pagos antes de la expedición. En parte por este motivo, la compañía matriz tuvo que inyectar capital adicional por un importe de 4.000 millones de baht en Toyota Motor Thailand, con lo cual el capital registrado de esta sociedad aumentó a 4.500 millones de baht en junio de 1998. La ampliación de capital permite además a Toyota Leasing ofrecer financiación a los compradores de automóviles, mientras que a los concesionarios Toyota Motor Thailand ha ampliado las líneas de crédito.

Toyota Motor Corporation está ayudando a Toyota Motor Thailand a desarrollar sus mercados de exportación, lo que es fundamental para que las fábricas locales alcancen un volumen mínimo de producción de 100.000 unidades al año. (Se prevé que Toyota Motor Thailand venderá solamente entre 60.000 y 70.000 unidades en 1998, incluidas las exportaciones). Gracias a su sistema mundial de producción compuesto de plantas de fabricación de partes y montaje de vehículos en muchos países, Toyota Motor Corporation está en condiciones de destinar a la exportación una proporción mayor de su producción en Tailandia, reaccionando así rápidamente a la crisis. Al mismo tiempo Toyota Motor Corporation ha utilizado su capacidad financiera para ayudar a solucionar los problemas inmediatos de liquidez de Toyota Motor Thailand, que a su vez debe revisar sus planes de producción, comercialización y empleo para reducir sus actividades y poder mantener su ventaja competitiva.

**Cuadro sobre la producción y las exportaciones  
de Toyota Motor Thailand en 1997  
y previsiones para 1998**

Producto	1997	1998 (previsión)	Variación (1997-1998)
Vehículos montados (unidades)			
Producción total	97 000	60 000	-37 000 unidades
Exportaciones totales	1 600	4 800	+3 200 unidades
Exportaciones totales en porcentaje de la producción	1,6	8,0	
Partes y componentes para automóviles			
Exportaciones (en millones de dólares)			
Motores diesel	47	89	+42 000 000 de dólares
Bloques de motores y árboles de levas	3	7	+4 000 000 de dólares

Fuente: Toyota Motor Corporation, comunicado de prensa de 8 de diciembre de 1997, e información adicional proporcionada a la UNCTAD.

**Recuadro 4**

**Consecuencias de la crisis financiera para las actividades  
de las filiales de compañías extranjeras: resultados de  
la encuesta relativa a Tailandia**

A comienzos de 1998 la Junta Tailandesa de Inversiones a/ efectuó una encuesta anual que abarcó las filiales de compañías extranjeras que operan en todos los sectores en Tailandia con el fin de conocer, entre otras cosas, cómo ha afectado la crisis a esas filiales, cómo están respondiendo las empresas y cómo ven éstas el futuro:

- En 1997 el 43% de todas las compañías encuestadas que contestaron tuvieron un aumento de sus ingresos, mientras que para el 34% éstos disminuyeron (véase el cuadro siguiente). Existen grandes diferencias entre los sectores: el número de empresas que vieron disminuir sus ingresos fue mayor en el sector de la minería, los metales y los productos cerámicos y el de los productos metálicos, la maquinaria y el material de transporte que en los sectores de los productos agropecuarios, la industria ligera, y los productos químicos, el papel y los productos plásticos.

Cuadro sobre los resultados financieros de las filiales de compañías extranjeras en Tailandia en 1997, por sectores: resultados de la encuesta

Sector	Número total de empresas que contestaron a la encuesta	Ingresos mayores	Ingresos menores	Ingresos iguales a los del ejercicio anterior
		(En porcentaje) a/		
Agricultura y productos agropecuarios	9	78	11	11
Minería, metales y productos cerámicos	15	33	47	20
Industria ligera	19	53	32	15
Productos metálicos, maquinaria y material de transporte	55	35	40	25
Productos electrónicos y aparatos eléctricos	59	37	34	29
Productos químicos, papel y plásticos	46	52	26	22
Servicios e infraestructura	19	42	37	21
Total	222	43	34	23

Fuente: Junta de Inversiones de Tailandia.

a/ Porcentaje de empresas que contestaron dando una determinada respuesta.

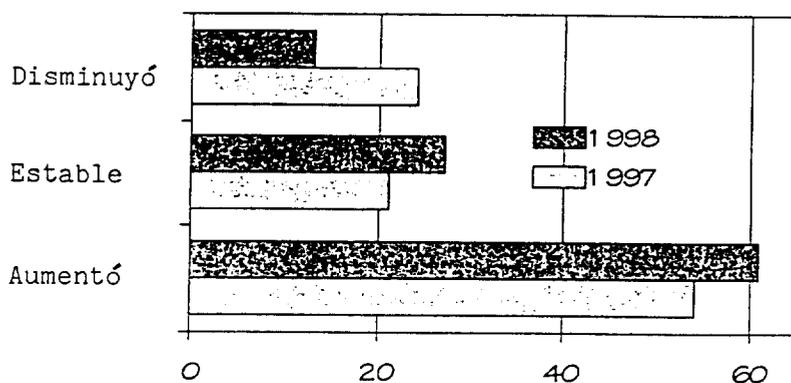
- El valor de las exportaciones de muchas compañías sigue aumentando desde 1997. La tendencia al aumento de las exportaciones parece haber ganado impulso en 1998. Más del 60% de las compañías que contestaron comunicaron que esperaban que aumentara el valor en dólares de sus exportaciones (véase el gráfico 1 de este recuadro).
- La mayoría de las compañías atenuaron los problemas que les ha causado la crisis reduciendo costos de producción tales como el transporte, el embalaje y las existencias. Otra solución

importante ha sido buscar nuevos mercados de exportación. Muchas empresas que sufrieron los efectos de la caída de sus ventas en el mercado interior han acudido a los mercados extranjeros. Entre otras medidas, casi la mitad de las empresas que contestaron comunicaron que habían pasado a utilizar materias primas de origen nacional en lugar de importarlas. Algunas despidieron a trabajadores. El 47% de las empresas filiales del sector de la minería, los metales y los productos cerámicos redujeron sus plantillas; el otro extremo del espectro lo ocuparon las filiales extranjeras del sector de los productos electrónicos y los aparatos eléctricos, pues sólo el 5,1% de las que contestaron comunicaron haber adoptado tal medida.

Gráfico 1

Variaciones del valor en dólares de las exportaciones de las filiales de compañías extranjeras en Tailandia: resultados de la encuesta

(En porcentaje) a/



Fuente: Junta Tailandesa de Inversiones.

a/ Porcentaje de empresas que comunicaron que sus ingresos de exportación disminuyeron, se mantuvieron estables o aumentaron en 1997 y la variación que preveían para 1998.

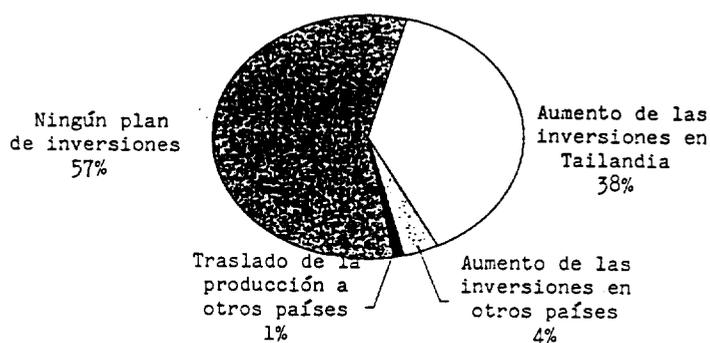
- Las medidas que se adopten para hacer frente a la crisis económica serán más o menos las mismas que las adoptadas los últimos meses. La más importante es la reducción de los costos. Más empresas recurrirán a operaciones de cobertura contra riesgos de cambio para protegerse de las fluctuaciones del baht.
- En vista de la recesión económica que se ha desencadenado a raíz de la crisis, más de la mitad de las compañías que contestaron a la encuesta comunicaron que no planeaban incrementar sus inversiones en 1998. Sin embargo, el 38% sigue planeando invertir más en Tailandia porque los costos laborales y los

incentivos a la inversión continúan siendo atractivos para ellas (gráfico 2 del recuadro). El sector con los planes más ambiciosos de incremento de las inversiones es el de los productos electrónicos y los aparatos eléctricos. Además, el porcentaje de empresas que planean trasladar la producción a otros países es muy pequeño, pues sólo el 1% de las que contestaron comunicaron tener tales planes.

Gráfico 2

Planes de inversiones de las ETN instaladas en Tailandia

(En porcentaje)



- Por último, aunque las exportaciones tailandesas han ganado competitividad en lo referente al precio gracias a un baht más débil, las fluctuaciones del valor del baht han sido un problema que ha preocupado mucho a los inversores extranjeros (a ligeramente más de la mitad de las empresas que contestaron). Otros problemas son la caída de la demanda interior y la carestía de liquidez financiera.

Fuente: Junta Tailandesa de Inversiones.

a/ Se envió el cuestionario a 592 filiales de empresas extranjeras que operan en Tailandia, de las cuales contestaron 236 (el 40%). La mayoría (el 58%) de las que contestaron eran compañías japonesas, seguidas de inversores taiwaneses y estadounidenses. Las dos terceras partes de las compañías que respondieron al cuestionario llevaban operando en Tailandia más de cinco años. La mayoría son empresas de tamaño mediano o grande, pues el 29% tienen un valor de activo superior a los 1.000 millones de baht. Las dos terceras partes de las compañías que contestaron exportaron más del 20% de su producción. La división por sectores de las compañías que respondieron al cuestionario fue la siguiente: agricultura y productos agropecuarios - 4%; minería, metales y productos cerámicos - 7%; industria ligera - 9%; productos metálicos, maquinaria y material de transporte - 24%; productos electrónicos y aparatos eléctricos - 26%; productos químicos, papel y plásticos - 21%; y servicios e infraestructura - 9%.

## Recuadro 5

### La reacción de las ETN ante la crisis asiática: el ejemplo de Honda en Tailandia

Tras producirse la crisis financiera, algunos de los principales fabricantes japoneses de automóviles y de partes y piezas para automóvil han estado inyectando capital en sus filiales situadas en los países más afectados por la crisis. Esto no sólo ha ayudado a las filiales a hacer frente a sus problemas financieros, sino que además ha servido para incrementar la participación de las empresas matrices en el capital social de sus filiales a un precio más barato de lo que les habría costado en tiempos normales. La crisis ha actuado también de catalizador de esta reestructuración por las ETN del automóvil, de sus actividades de producción a escala mundial como lo pone de manifiesto el programa de relocalización de Honda.

La compañía matriz de Honda ha decidido inyectar 3.000 millones de baht en su compañía tenedora tailandesa, y de esta suma 2.160 millones los destinará a duplicar el capital social de sus filiales tailandesas. El resto se utilizará para adquirir las acciones de Honda Car Manufacturing (Thailand) que no habían sido suscritas totalmente por Honda. Además, Honda Motors of Japan planea inyectar 600 millones de baht en sus filiales tailandesas fabricantes de partes para automóviles, que padecen una grave escasez de efectivo, con el fin de aumentar su capital durante la carestía de liquidez a/. Showa Corp., un fabricante de partes de automóvil que es filial de Honda Motor Co., tiene la intención de aumentar su participación en una empresa conjunta fabricante de amortiguadores en Tailandia del 49 al 53% y así duplicar el capital de la filial.

Además, el baht más barato ha acelerado el programa de reestructuración de Honda para relocalizar parte de su producción llevándola a Tailandia. Honda tiene 27 filiales en Tailandia, muchas de las cuales son fabricantes de partes para automóviles. El plan de relocalización prevé utilizar las instalaciones existentes sin tener que realizar nuevas inversiones. Las plantas de producción de Honda en el Japón dejarán de fabricar algunas partes cuya producción será trasladada a sus filiales tailandesas. Se prevé que el programa beneficiará a más de 20 productores de partes para automóviles en Tailandia en los que Honda tiene una participación. El plan comenzará por la producción de partes para automóviles para luego extenderlo a la fabricación de automóviles y motocicletas b/. Honda también está trabajando en un plan para impulsar las exportaciones de partes para automóviles desde Tailandia. Ya ha logrado incrementar las exportaciones al Japón y a países de fuera de la región.

La relocalización de las actividades de producción de partes para automóviles, el plan de expansión de las exportaciones y la inyección de capital en sus filiales son algunas de las medidas que Honda ha adoptado ante la crisis financiera en Tailandia. Otras medidas son incrementar

el contenido de origen tailandés de los automóviles que produce en Tailandia, negociar rebajas del precio de las unidades totalmente desmontadas importadas de su matriz japonesa, y reducir gastos.

Fuente: UNCTAD.

a/ *The Nation* de 24 de marzo de 1998.

b/ *The Nation* de 24 de marzo de 1998.

#### Recuadro 6

##### La reacción de las ETN ante la crisis asiática: el ejemplo de la industria eléctrica y electrónica de Malasia

La industria eléctrica y electrónica de Malasia está dominada por las ETN. Además es la principal fuente de divisas del país, y en 1997 le correspondieron las dos terceras partes de las exportaciones totales de manufacturas (Bank Negara, Malasia, 1998). Actualmente hay en Malasia más de 100 importantes filiales de compañías extranjeras en el sector de la industria eléctrica y electrónica. La producción de esta industria aumentó un 14% en 1997 (Bank Negara, Malasia, 1998), estimulada sobre todo por la demanda mundial de semiconductores, en especial de los Estados Unidos, Europa y los países de Asia y el Pacífico (excluido el Japón).

Entre abril y mayo de 1998 la UNCTAD efectuó una encuesta entre las filiales extranjeras de esta industria con el fin de conocer cuáles han sido los efectos de la crisis sobre la inversión extranjera directa y las actividades de las ETN en esta industria clave a/. La encuesta ha arrojado los resultados siguientes:

##### *Financiación y transacciones financieras*

- La mayoría de las filiales extranjeras encuestadas dependen de fuentes de financiación exteriores. Solamente la sexta parte se autofinancian con el producto de sus ventas y beneficios. Para las transacciones cotidianas dentro del país recurren principalmente a bancos locales.
- La mayoría de las compañías que contestaron a la encuesta pagan en dólares el servicio de sus deudas, aunque algunas empresas japonesas y asiáticas utilizan el ringgit.
- El dólar es la moneda de uso obligado para pagar los principales factores de producción. En consecuencia, la devaluación ha afectado a los costos de producción. Sin embargo, como la mayoría de las filiales extranjeras exportan más de la mitad de su producción, el impacto del aprovisionamiento en esos factores de producción mediante importaciones que hay que pagar en dólares no ha sido muy grave.

- Las repatriaciones de beneficios se hacen normalmente en ringgit, mediante los dividendos que abona la filial malasia a la sociedad matriz. No obstante, la quinta parte de las filiales no repatriarían sus beneficios a su sociedad matriz.

#### *Planes de inversiones o de expansión*

- Ninguna de las filiales extranjeras encuestadas comunicaron tener la intención de cerrar sus plantas o reubicarlas en otro país. Algunas empresas fabricantes de artículos electrónicos de consumo (el 28%) han adoptado una actitud de espera ante la crisis, en parte porque algunos de sus productos están destinados al mercado interior o al mercado regional. La mitad de las filiales encuestadas estiman que hay posibilidades de ampliar las actividades en Malasia a raíz de la crisis.

#### *Formas de capear la crisis*

- Casi todas las filiales que contestaron a la encuesta consideran que la reducción de los costos es una prioridad que les ha impuesto la crisis. También consideran indispensable mejorar la eficiencia y la comercialización para capear la crisis.

#### *Expectativas sobre los resultados futuros*

- A pesar de la crisis, las empresas encuestadas tienen expectativas positivas con respecto a diversos parámetros de la producción. Más del 60% comunicaron que esperaban aumentar en los próximos tres años la producción, las ventas y las exportaciones. Otras opinaron que se mantendrían en su nivel actual. Ninguna afirmó que fueran a disminuir considerablemente.

Resumiendo, las turbulencias económicas han tenido un cierto impacto negativo en las operaciones de las filiales extranjeras del sector de la industria eléctrica y electrónica de Malasia, pero ese impacto no parece ser muy grande. Las compañías encuestadas siguen teniendo confianza en Malasia como punto de destino de la IED y ven con optimismo los tres años próximos. Para algunas, la crisis actual es una oportunidad para expandirse. Entre tanto, como la IED en la industria eléctrica y electrónica se dirige principalmente a actividades de producción para la exportación, los altibajos de la industria eléctrica y electrónica mundial constituyen un problema mayor que las perturbaciones económicas internas o subregionales como la que ahora afecta a Malasia.

---

Fuente: Encuesta de la UNCTAD.

a/ Se recibieron respuestas de 20 grandes ETN que poseen plantas de fabricación en la industria eléctrica y electrónica de Malasia; algunas tienen más de una planta. El valor total de la producción de estas filiales (alrededor de 5.700 millones de dólares) representó una elevada proporción de la producción de todo el sector en 1997. La mayoría de las ETN encuestadas utilizan Malasia como base para la fabricación, montaje y ensayo de componentes.

Sin embargo, deben darse dos condiciones importantes para que puedan aprovechar efectivamente la mayor competitividad de las exportaciones tanto las filiales extranjeras orientadas a la exportación como las empresas nacionales: los principales mercados de exportación en otras partes del mundo tienen que permanecer abiertos a las exportaciones provenientes de los países asiáticos afectados por la crisis y, tan importante como lo anterior, la demanda en esos mercados tiene que seguir siendo suficientemente fuerte para absorber importaciones adicionales. Esto es particularmente importante porque la demanda en el conjunto del mercado regional asiático, que ha venido absorbiendo crecientes proporciones de las exportaciones de dentro de la región, se ha visto perjudicada por la crisis y por la contracción de la actividad económica que padece el Japón.

*b) La IED orientada al mercado interior*

La caída de la demanda interior en Asia (cuadro A.5 del anexo) ha tenido obviamente consecuencias negativas para las filiales extranjeras que producen para la venta en los respectivos mercados receptores nacionales y en el mercado regional. Se prevé que la reducción de la demanda y el crecimiento más lento obligarán a cancelar, reducir o aplazar una parte de las inversiones extranjeras directas en los países más afectados y quizá también en otros países de la región.

El impacto sobre las filiales extranjeras que producen para el mercado interior receptor varía según los sectores. Las filiales extranjeras que operan en el sector de los servicios son particularmente sensibles a la coyuntura de la demanda interior a causa de la no comerciabilidad de la mayoría de los servicios. Según una encuesta efectuada por la UNCTAD y la CCI (recuadro 7), el porcentaje más alto de respuestas que preveían una disminución de las inversiones en la región del Asia oriental y sudoriental a corto y a medio plazo correspondió al sector de los servicios: 18% en comparación con el 12% para el conjunto de los sectores (recuadro 8). La IED disminuyó en el sector inmobiliario en Tailandia (cuadro A.1 del anexo) y se prevé que caiga considerablemente en el sector de la construcción y las obras civiles en la República de Corea (recuadro 9). En cambio, en ciertas ramas de los servicios podría aumentar la IED. Esas ramas son la banca, los seguros y otros servicios financieros y las telecomunicaciones, subsectores en los cuales la combinación de las recientes medidas de liberalización con la disponibilidad de activos para su adquisición debería hacer aumentar las entradas de IED. Eso es precisamente lo que parece haber ocurrido en Tailandia, donde, como ya se ha mencionado, ha aumentado la IED en el subsector de los servicios financieros, la cual se triplicó en 1997 y alcanzó en el solo primer trimestre de 1998 una cifra casi un tercio mayor que la cantidad de todo el año 1997 (cuadro A.1 del anexo). En la República de Corea se prevé que el mayor aumento de la IED se producirá en el subsector de los servicios de consultoría (recuadro 9).

## Recuadro 7

### La encuesta mundial de la UNCTAD y la CCI

La secretaría de la UNCTAD y la Cámara de Comercio Internacional (CCI) efectuaron conjuntamente una encuesta de grandes ETN en febrero-marzo de 1998 (UNCTAD y CCI, 1998 y UNCTAD, 1998a). El propósito era conocer las intenciones de las compañías con respecto a la IED a corto y medio plazo en el Asia oriental y sudoriental a la vista de la crisis financiera y sus opiniones acerca de las perspectivas a largo plazo de la región como punto de destino de inversiones. La encuesta abarcó 500 compañías. Éstas incluyeron las 100 mayores ETN del mundo (con exclusión de bancos y compañías financieras) por sus activos en el extranjero, sacadas de la lista de esas empresas preparadas para el *World Investment Report 1997* de la UNCTAD; 200 compañías que eran candidatas potenciales a la inclusión en esa lista; las 50 mayores ETN del mundo (con exclusión de bancos y compañías financieras) domiciliadas en países en desarrollo, sacadas de la lista de esas empresas publicadas en el *World Investment Report 1997* de la UNCTAD; 50 compañías que eran candidatas potenciales a la inclusión en esa lista; y 100 empresas más con actividades importantes en Asia. Contestaron a la encuesta un total de 198 empresas, lo que arrojó un índice de respuestas del 40%. En los dos gráficos siguientes se ofrece la composición de la muestra según los países y regiones en los que están domiciliadas las empresas que han contestado ("regiones de origen") y los sectores económicos en los que operan:

Gráfico con la división de las respuestas según la región de origen

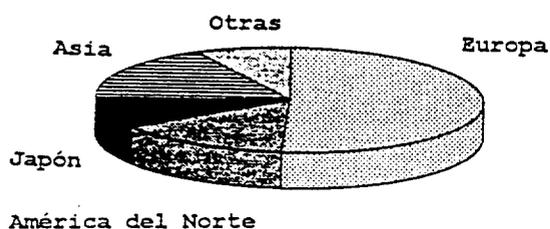
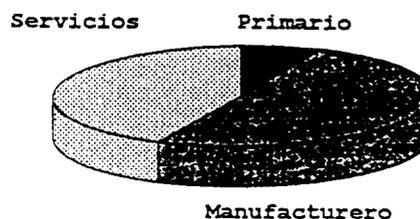


Gráfico con la división de las respuestas al cuestionario según el sector de actividad



Fuente: UNCTAD.

### Recuadro 8

#### Conclusiones de la encuesta mundial de la UNCTAD y la CCI con respecto a la evolución de la IED en Asia a corto y a medio plazo

Los resultados de la encuesta de la UNCTAD y la CCI (recuadro 7) muestran que más de la cuarta parte de las empresas que contestaron a ella prevén incrementar su IED en el Asia oriental y sudoriental en su conjunto a corto y a medio plazo (gráfico 1 de este recuadro). Las empresas de América del Norte y el Japón se acercan a esa media, mientras que las empresas de Europa están claramente por encima de ella y las del Asia en desarrollo claramente por debajo (gráfico 2 de este recuadro). En el caso de las empresas europeas, esto puede muy bien obedecer a que, tras haberse interesado muy poco por Asia hasta hace poco (Comisión Europea y UNCTAD, 1996), ahora han empezado a interesarse activamente por esta región. En el caso de las ETN del Asia en desarrollo, la baja proporción quizá obedezca a la menor capacidad de algunas de ellas para efectuar inversiones directas en el extranjero (inversiones que por otro lado en su mayoría se han dirigido tradicionalmente a otros países en desarrollo). Sin embargo, siguen firmemente decididas a invertir en la región; el 69% esperan mantener sus inversiones en la cifra anterior a la crisis. Como era de suponer, las empresas del sector manufacturero de todas las regiones arrojan la proporción más alta de respuestas en las que se indica que plantean incrementar su IED en Asia, ya que más de una tercera parte han dado esta respuesta, en comparación con una quinta parte de empresas de servicios y menos de una décima parte de empresas del sector primario (gráfico 3 de este recuadro).

#### Gráfico 1

Perspectivas a corto y medio plazo: distribución de la totalidad de las respuestas del conjunto de las compañías encuestadas en todo el mundo

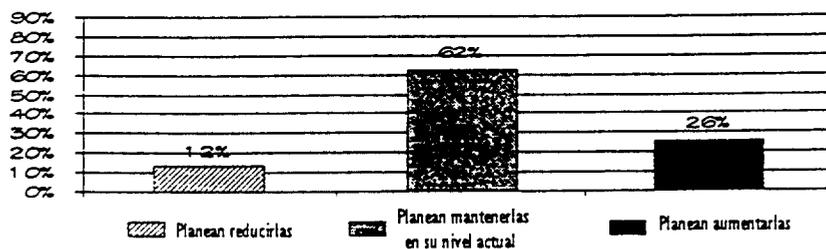


Gráfico 2

Perspectivas a corto y medio plazo: intenciones manifestadas por las compañías encuestadas según la región de origen de la compañía matriz

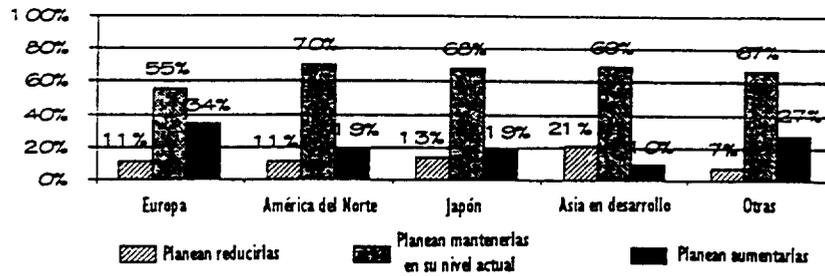
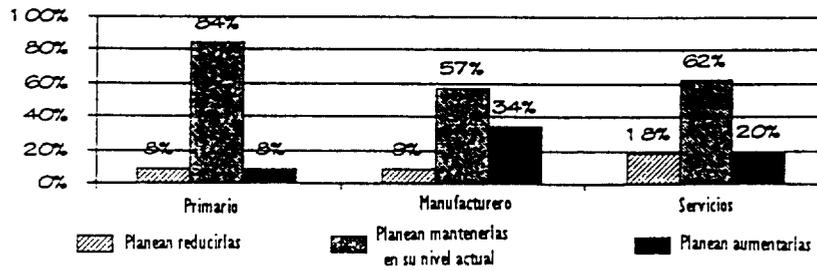


Gráfico 3

Perspectivas a corto y medio plazo: intenciones de las compañías encuestadas según el sector



Fuente: Encuesta mundial de la UNCTAD y la CCI, marzo de 1998.

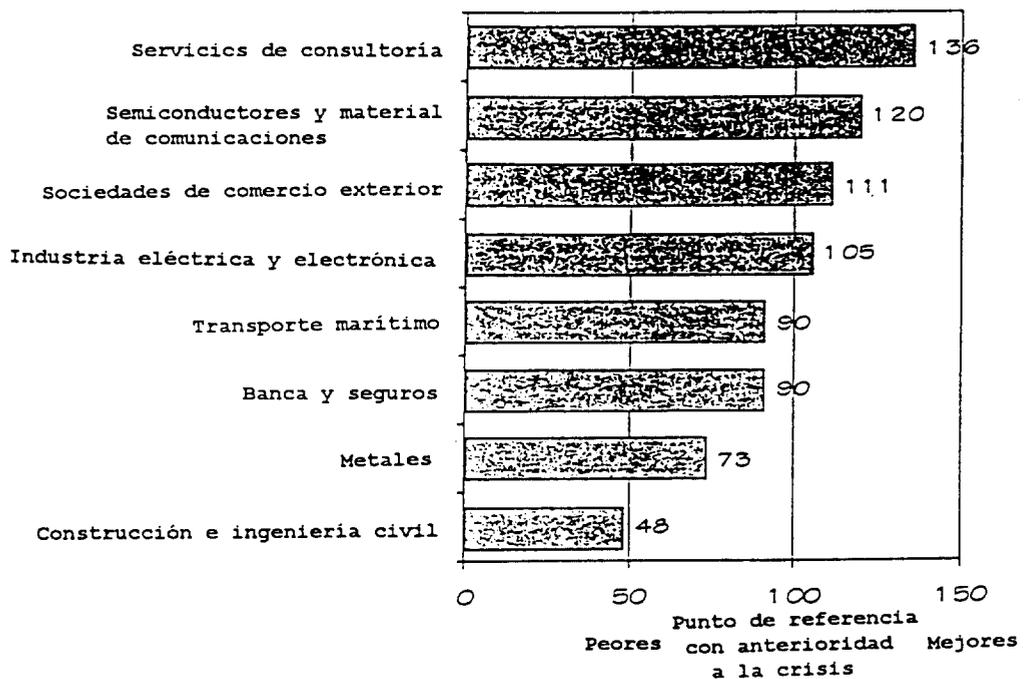
Recuadro 9

Perspectivas de las entradas de IED en diversos sectores de la economía de la República de Corea

Se pronostica que la crisis financiera influirá en las perspectivas de las entradas de IED de la República de Corea de distinta forma en los diferentes sectores de la economía. Según una encuesta de las filiales de empresas extranjeras en la República de Corea, realizada conjuntamente por la UNCTAD y la Federation of Korean Industries (FKI), el sector de los servicios de consultoría es el que ofrece las perspectivas más brillantes en lo que se refiere a las entradas de IED a la vista de la crisis financiera (véase el gráfico de este recuadro), quizá porque la necesidad de asesoramiento profesional aumentará con el comienzo de la reestructuración total de las empresas nacionales y la intensa actividad de fusiones y adquisiciones de empresas.

Gráfico sobre las perspectivas de las entradas de IED en la República de Corea a la vista de la crisis, 1997: resultados de la encuesta

(En puntos)



Fuente: Encuesta de la UNCTAD y la FKI, abril de 1998.

Otros sectores que esperan atraer más IED son las industrias de semiconductores y material de comunicaciones y la industria eléctrica y electrónica. La demanda interior de estos productos aumenta rápidamente y las tecnologías nacionales utilizadas en esos sectores son relativamente avanzadas. Además, esas industrias están orientadas a la exportación y sus productos son competitivos en los mercados internacionales. También se espera que aumenten las inversiones en servicios de comercio exterior como consecuencia de la considerable liberalización de la legislación sobre importaciones y exportaciones, que será simplificada todavía más en el futuro.

En cambio, las empresas encuestadas se mostraron pesimistas con respecto a las perspectivas de la IED en los sectores del transporte marítimo, la financiación y los seguros, sectores en los cuales la IED creció con rapidez antes de la crisis. La contracción prevista de la economía en general y la rápida caída del gasto de consumo en particular probablemente desalentarán el crecimiento de la IED en esos sectores. La demanda en la industria de los metales, que produce materiales básicos para la producción y bienes intermedios, puede también disminuir rápidamente como consecuencia de la caída de la inversión y la demanda interiores y la disminución de los niveles de producción. Por último, se prevé que la IED en la industria de la construcción y la ingeniería civil disminuirá considerablemente, en vista del grave estancamiento del mercado inmobiliario.

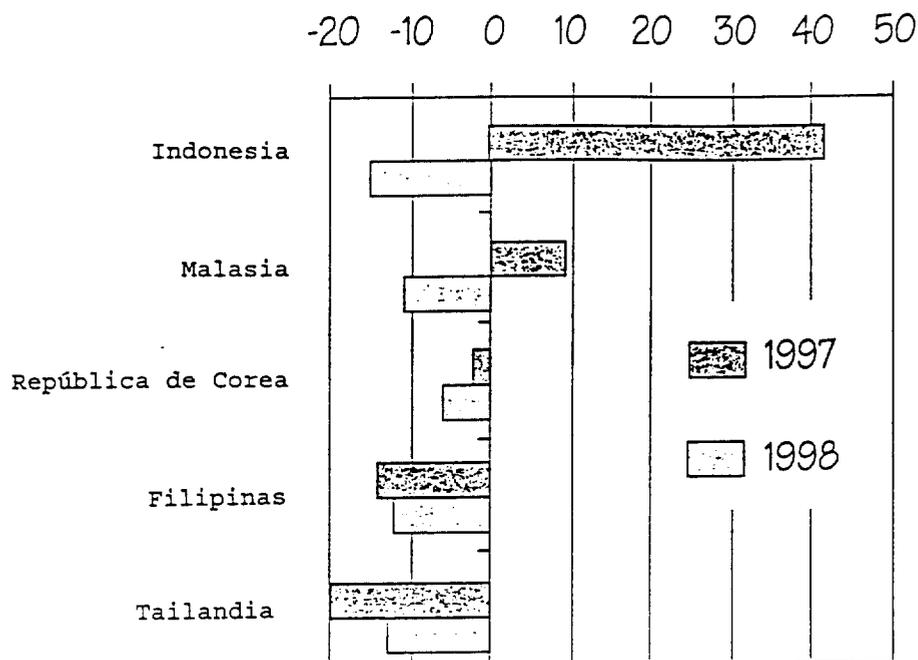
---

**Fuente:** Encuesta de la UNCTAD y la FBI, abril de 1998.

Por lo que se refiere a las industrias manufactureras, las filiales de compañías extranjeras en el sector de las industrias ligeras que producen bienes de consumo no lujosos probablemente se verán menos afectadas que las filiales que producen bienes duraderos y artículos de lujo. Las filiales que producen bienes y servicios y se abastecen principalmente en el mercado interior de materias primas y bienes intermedios también resultarán menos afectadas que las que tienen que importar esos factores de producción de países cuyos tipos de cambio se han modificado poco. La industria del automóvil, en la que ocupan un destacado lugar las ETN, es un buen ejemplo del impacto de la crisis y de las distintas reacciones de las empresas ante ella. La demanda de automóviles de pasajeros ha disminuido espectacularmente en las economías más afectadas (gráfico 5), en las que se había llegado a crear una capacidad de producción considerable, y varias ETN del automóvil han reducido, aplazado o incluso cancelado proyectos de inversiones en algunos de esos países. Un tercio de las 18 empresas de esa industria que contestaron a la encuesta de la UNCTAD y la CCI indicaron que planeaban aplazar algunos de sus proyectos de inversiones y otra sexta parte comunicó que pensaba reducirlos. Volvo recortó la producción de su filial en Tailandia suspendiendo la fabricación de automóviles a finales de 1997 13/; Mazda cerró una empresa conjunta en el mismo país en julio de 1998 14/;

Gráfico 5

Incremento de la demanda de automóviles de pasajeros, 1997-1998



Fuente: Financial Times, 25 de noviembre de 1997.

y GM redujo las inversiones que pensaba realizar en una planta en Rayong, Tailandia, de 750 millones de dólares a 450 millones (lo que supondrá una reducción de la capacidad planeada de 100.000 unidades a 40.000) y aplazó su ejecución (ITED, 1998). Al mismo tiempo algunas de las mismas compañías aumentaron o intentaron aumentar sus inversiones en los países más afectados. Por ejemplo, GM adquirió una participación adicional del 40% en General Motors Buana, de Indonesia. En enero de 1998 15/ Honda aumentó su participación en el capital social de Honda Thailand, con el doble fin de inyectar fondos para ayudar a su filial que se encontraba en dificultades financieras y de aumentar su control sobre ella (recuadro 4); y Ford estaba compitiendo con varias empresas nacionales para adquirir Kia, una empresa fabricante de automóviles de la República de Corea 16/. Globalmente, esto se traduce, por ejemplo, en el hecho de que las corrientes de IED hacia la industria del automóvil en Tailandia se mantuvieron relativamente elevadas durante el segundo semestre de 1997 y el primer trimestre de 1998 (cuadro A.1 del anexo). Las ETN también reaccionaron trasladando actividades de producción de otras filiales a sus filiales en los países más seriamente afectados (recuadro 5), destinando más producción a las exportaciones (recuadros 3 y 4) o incrementando la utilización de productos de origen local (recuadros 5 y 10).

## Recuadro 10

### La crisis asiática y sus consecuencias para las ETN: el ejemplo de Motorola

A pesar del empeoramiento de la situación económica en algunos mercados asiáticos y de su impacto negativo sobre las ventas y los beneficios, Motorola mantiene sus planes de inversiones en Asia. En Malasia, Motorola planea invertir 50 millones de ringgit en el Superpasillo Multimedia, el valle malasio del silicio, con el fin de desarrollar, entre otros productos, tarjetas inteligentes basadas en la arquitectura de sistemas abiertos a/. La inversión se hará a lo largo de dos años. Además, Motorola Malaysia está invirtiendo 3,3 millones de ringgit en la primera fase de un proyecto de recuperación de aguas residuales para el cual se utilizaría la "tecnología de membranas" más avanzada. El proyecto, gracias al cual la compañía planea recuperar hasta el 40% de las aguas residuales de sus plantas, supondrá una inversión total de 5 millones de ringgit. La compañía tiene también un centro de investigación y desarrollo en Malasia. Motorola Malaysia prevé contratar a 200 ingenieros hasta el año 2000, y según sus previsiones entre el 80 y el 90% de los 12.000 trabajadores y empleados que tiene en las cinco plantas de fabricación que posee en Malasia serán malasios. Motorola planea también trasladar a Malasia la oficina central que tiene en la región de la ASEAN b/.

Entre las medidas que aplicará para reducir costos, Motorola Malaysia espera aumentar sus compras anuales a sus proveedores locales de componentes, que alcanzarían un valor total de 1.000 millones de ringgit en el año 2000, en comparación con 785 millones en 1997. La compañía adquiere a más de 100 proveedores locales diversos tipos de componentes tales como bastidores para semiconductores, placas de circuitos flexibles, dispositivos de cristal líquido, herramientas de precisión, partes mecánicas de plástico y embalajes. También cuenta con otros 500 proveedores locales que le prestan servicios de mantenimiento diario de las fábricas, efectúan reparaciones y atienden otras necesidades operacionales de cada una de sus cinco fábricas en Malasia. Motorola planea ampliar su red de proveedores locales y proporcionarles apoyo en materia de tecnología, gestión y capacitación c/.

En la República de Corea, Motorola adquirió en mayo de 1998 una participación en Pantech, una empresa coreana de electrónica de Seúl, de la cual pasó a ser su segundo mayor accionista con una participación accionarial del 20%. Según sus planes, sus exportaciones supondrán más del 80% de las ventas anuales de la compañía coreana en 1999, más que el 60% previsto para 1998. Pantech y Motorola planean colaborar en el desarrollo de teléfonos celulares digitales de acceso múltiple por

división de código (AMDC). Motorola tiene la intención de invertir 300 millones de dólares en la República de Corea para ampliar sus actividades y establecer nuevas asociaciones d/.

---

Fuente: UNCTAD, basada en información obtenida de medios de comunicación y de Motorola.

- a/ SUNS: South-North Development Monitor de 24 de enero de 1998.
- b/ Ibíd.
- c/ New Straits Times de 11 de junio de 1998.
- d/ New Straits Times de 15 de mayo de 1998.

Estos ejemplos ponen de manifiesto los riesgos y las posibilidades que encierra la crisis para las empresas, tanto en la industria del automóvil como en otros sectores. También muestran cómo las ETN pueden extraer una ventaja de los efectos negativos tomando posiciones estratégicas, entre otras cosas mediante la adquisición de activos. asimismo confirman que las filiales de empresas extranjeras suelen estar en mejor situación que las nacionales para capear dificultades, un ejemplo de la influencia protectora que los sistemas empresariales transnacionales pueden transmitir a sus filiales. En lo que se refiere a los países mismos, todo esto les ayuda a aliviar el impacto inmediato de la crisis.

### **3. Modificaciones de la legislación sobre inversiones que afectan a la IED**

La escasez de capital, no sólo para inversiones sino también para financiar actividades de producción y operaciones de comercio exterior, combinado con el reconocimiento del papel que la IED puede desempeñar para restablecer el crecimiento y el desarrollo, está llevando en la región a adoptar una actitud aún más flexible ante la IED. Como consecuencia de esta nueva actitud, algunos países han liberalizado aún más en los últimos meses su legislación sobre la inversión extranjera directa (cuadro A.6 del anexo). Además de estas medidas unilaterales y de las aplicadas para cumplir con compromisos multilaterales (por ejemplo los contraídos en virtud del Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios), también se han adoptado medidas de liberalización en el marco de los programas de ajuste vinculados a los programas de ayuda financiera ofrecida por el Fondo Monetario Internacional. Entre las decisiones recientes adoptadas por los cinco países más afectados figuran el abrir sectores como la banca y los servicios financieros a la IED y el liberalizar las disposiciones en materia de propiedad, modo de entrada y financiación.

Los gobiernos de los países más afectados por la crisis también han intensificado sus esfuerzos por atraer a la IED individual y colectivamente. Por ejemplo, la República de Corea ha implantado un sistema de autorización automática (cuadro 4) y Tailandia ha establecido un servicio administrativo

#### Cuadro 4

### República de Corea: principales elementos del programa de promoción de la IED

Según un aviso de fecha 30 de marzo de 1998, se aplicará el siguiente programa para fomentar la IED en el país a/:

#### Medidas de promoción

- Simplificación de las leyes y reglamentos referentes a la IED.
- Introducción de un sistema de aprobación automática.
- Se otorgará al Organismo Coreano de Promoción del Comercio y la Inversión (KOTRA) plena responsabilidad en lo relativo a las relaciones de la República de Corea con los inversores extranjeros.

#### Incentivos

- Ampliación del plazo para los beneficios fiscales de los 8 años actuales a 10 años.
- Ampliación del alcance de las exenciones fiscales para incluir a las industrias de servicios de elevada tecnología y con valor añadido.
- Concesión al gobierno local de mayor autonomía en el otorgamiento de exenciones fiscales.

Fuente: República de Corea, Ministerio de Finanzas y Economía, 1998.

a/ Véanse las modificaciones del régimen normativo en el cuadro A.7 del anexo.

que se encarga de ayudar a las empresas extranjeras a traer expatriados para trabajar en proyectos de interés preferente. En el ámbito regional, los miembros de la ASEAN siguen aplicando su plan de acción para la cooperación y promoción de inversiones, y en julio de 1998 los directores de los organismos de promoción de inversiones de los países de la ASEAN anunciaron que el acuerdo marco para establecer el Área de Inversiones de la ASEAN sería sometido a la aprobación de los ministros a finales de 1998 17/. En el ámbito interregional, la segunda Reunión Asia-Europa (ASEM), celebrada en Londres en abril de 1998, los líderes asistentes "instaron a la plena y rápida aplicación por todos los socios de la ASEM del Plan de acción para la facilitación del comercio y el Plan de acción para la promoción de las inversiones..." 18/. El Plan de acción Asia-Europa para la promoción de las inversiones prevé una serie de actividades encuadradas en dos grandes grupos: promoción de las inversiones y política y legislación sobre inversiones.

Las actividades propuestas para promover las inversiones entre las dos regiones y dentro de ellas incluye una red virtual de intercambio de información para difundir ésta a los inversores, una mesa redonda con dirigentes empresariales y un programa de intercambios entre empresas, así como debates de alto nivel sobre cuestiones clave en la esfera de las inversiones 19/.

En conjunto, todas estas medidas de liberalización y programas de promoción hacen que sea más favorable para los inversores extranjeros el régimen normativo de la IED en los países más afectados. Sin embargo, existe el peligro de que los países deseosos de atraer este tipo de inversiones ofrezcan al inversor extranjero incentivos que no concederían en circunstancias normales. Esto podría provocar distorsiones del mercado y acentuar la competencia por ofrecer incentivos dentro de la región (UNCTAD, 1996b)), especialmente porque las economías afectadas por la crisis tienen sectores de actividad y estructuras de la demanda similares.

#### **B. Consecuencias para las salidas de IED**

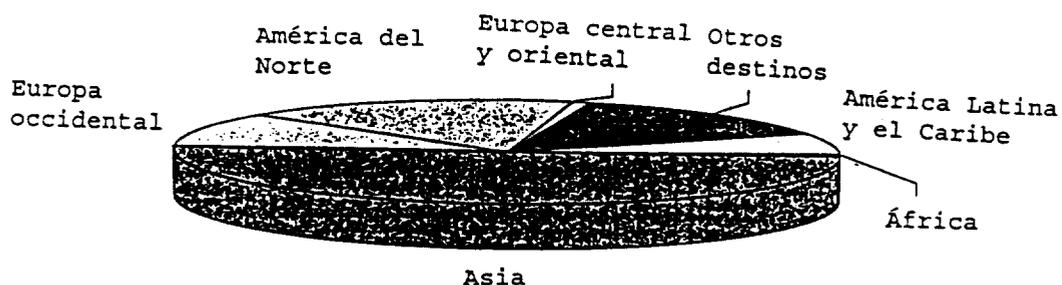
Las salidas de IED de las ETN que tienen su domicilio social en el Asia en desarrollo han aumentado considerablemente en los últimos años, y la mayor parte de esas corrientes se han dirigido a otros países de la misma región. Por lo que hace al conjunto de las principales economías asiáticas en desarrollo de origen de esas inversiones, el monto acumulado de sus inversiones extranjeras directas en otras economías asiáticas en desarrollo era por lo menos la mitad de sus salidas totales de IED (gráfico 6). La crisis financiera reducirá probablemente tanto la capacidad como los incentivos de varias ETN asiáticas para efectuar inversiones extranjeras directas, tanto intrarregionalmente como fuera de la región.

La crisis ha debilitado financieramente a las ETN de la región por varias razones:

- *Pérdidas de valor.* El valor en libros de los activos de una serie de empresas ha disminuido como consecuencia de las drásticas devaluaciones de las monedas de estos países y la fuerte caída de los precios de las acciones. Esto se aplica tanto a las empresas matrices como a algunas de sus filiales (en los países afectados por la crisis) dentro de la región, hecho que en el caso de las segundas ha significado una reducción del valor (en dólares) del monto acumulado de IED de las ETN. El impacto es mucho más acusado para las ETN asiáticas que para los inversores de otras regiones, pues una proporción mucho mayor de los activos de las ETN asiáticas están situados en otros países asiáticos. Si se juzga por los cambios habidos en los lugares que ocuparon las empresas asiáticas en la lista de las 500 mayores empresas del mundo de 1997 publicada por el Financial Times (la conocida "Global 500 list"), varias de las grandes ETN de las economías asiáticas en desarrollo han sufrido pérdidas

Gráfico 6

Monto acumulado de las salidas de IED en los países en desarrollo de Asia a/, según su destino, 1995-1996 b/



Fuente: Base de datos de la UNCTAD sobre las IED y las ETN.

a/ China, India, Malasia, República de Corea, Taiwán (Provincia china de), Tailandia, Singapur. No pudo disponerse de los datos relativos a Hong Kong, China, según el destino, aunque la mayor parte de sus salidas de IED se dirigen a China.

b/ En el caso de la India, se han incluido los datos acumulados correspondientes a 1992.

considerables del valor de sus activos 20/. De las 25 empresas que han bajado más puestos en la clasificación de la lista de 1997, en comparación con la lista de 1996, 7 tenían su domicilio social en el Asia en desarrollo (y 14 en el Japón). En 1996 4 de las empresas incluidas por primera vez en la lista de las 500 mayores empresas estaban domiciliadas en las economías más afectadas por la crisis 21/; en 1997 no había ninguna y, además, de la lista de 1997 fueron retiradas otras 6 empresas de ese grupo de países. Con el empeoramiento de la situación a finales de 1997 y principios de 1998 es posible que hayan aumentado las pérdidas de valor, lo que mermará aún más su capacidad para hacer inversiones directas en el extranjero.

- Carga de la deuda. Las ETN asiáticas que invierten sobre todo en Asia afrontan otra posible fuente de pérdidas si han tomado préstamos expresados en dólares. Este endeudamiento en dólares pareció razonable mientras varias de las monedas asiáticas estuvieron ligadas al dólar. Las tasas de interés más altas en algunos países receptores asiáticos alentaron la toma de préstamos expresados en dólares. Al igual que les ocurrió a los prestatarios internos, las empresas matrices asiáticas y sus filiales extranjeras se vieron sorprendidas cuando resultó imposible mantener la vinculación al dólar de algunas monedas asiáticas 22/. Por este motivo, el elevado endeudamiento en monedas extranjeras agravó la carga del servicio de las deudas de las ETN que presentaban relaciones elevadas entre deuda y recursos propios. Los mayores conglomerados coreanos, por ejemplo, tenían

relaciones deuda-recursos propios (cuadro A.7 del anexo) que eran altas para los patrones internacionales (UNCTAD, de próxima aparición, b). En el caso de los bancos, el aumento de los créditos morosos y una regulación prudencial más exigente quizá estrechen aún más el campo de maniobra. Los problemas que ha creado la devaluación para atender el servicio de las deudas expresadas en dólares tienden a acentuarse en el caso de las filiales extranjeras orientadas a los mercados interiores, pues éstas no ganan divisas 23/. Esto también reducirá la capacidad de las empresas afectadas para financiar inversiones extranjeras directas en otros países.

- *Disminución de los beneficios.* Si las empresas matrices y sus filiales están situadas en países que han experimentado una disminución de la demanda, su capacidad para autofinanciar sus actividades o ampliarlas, mediante la reinversión o por otros procedimientos, también puede verse disminuida. De hecho, el consumo ha bajado en varias economías asiáticas, lo que indica en muchos casos que han bajado las tasas de crecimiento o ha comenzado una recesión (cuadro A.5 del anexo). El resultado ha sido una fuerte caída de los beneficios en 1997, que por término medio ha sido del 18% para las 15 empresas del Asia en desarrollo incluidas en la lista de 1998 de las 500 mayores empresas de la revista *Fortune*, en comparación con un incremento del 25% de los beneficios de las empresas europeas en el otro extremo del espectro en lo que se refiere a beneficios (gráfico 7).

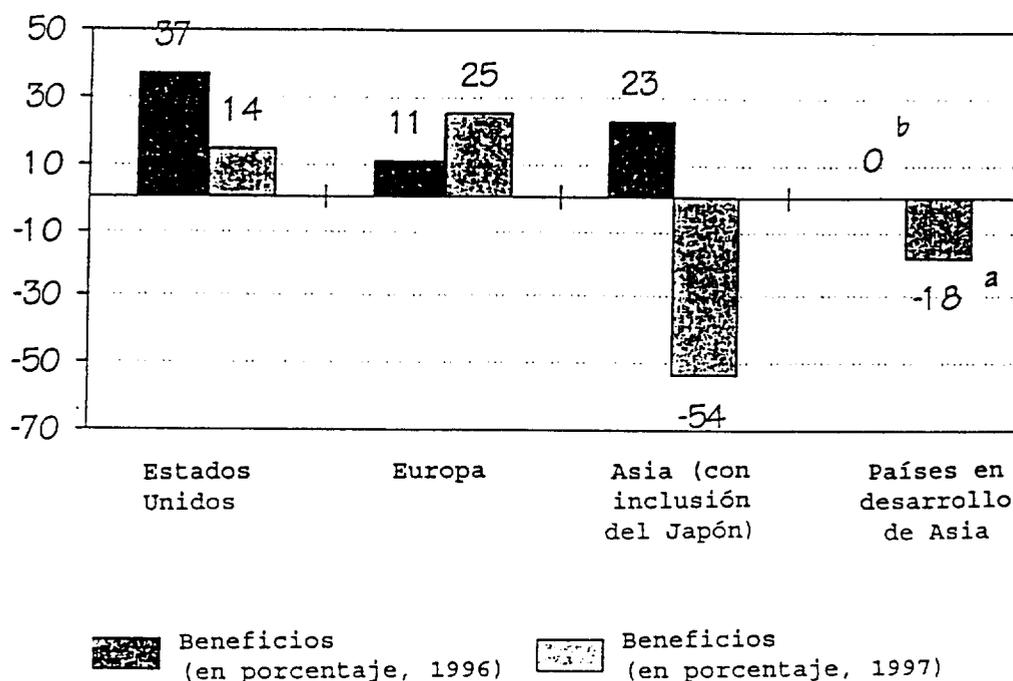
Acentúan el impacto de estos factores las altas tasas de interés (y en algunos casos la carestía general de crédito) en el país de domicilio social, el mayor costo de las actividades en el extranjero como consecuencia de la depreciación de la moneda nacional, y las dificultades para captar fondos en el extranjero al haberse bajado las calificaciones crediticias de estas empresas (cuadro 2). Como consecuencia de todo esto, la capacidad financiera de varias ETN asiáticas se ha debilitado, en particular su capacidad para realizar inversiones directas en el extranjero. La escasez de efectivo ha obligado a una serie de empresas asiáticas a vender activos que tenían en el extranjero, especialmente en Asia, Europa y los Estados Unidos, para obtener capitales (cuadro A.8 del anexo) 24/. Al mismo tiempo, la crisis ha cambiado algunos de los parámetros que indujeron a varias empresas asiáticas a invertir en el extranjero en el pasado, por lo menos en lo que se refiere a otras partes de Asia:

- Al haber disminuido el crecimiento y la demanda en otros países asiáticos (cuadro A.5 del anexo), las ETN de los países en desarrollo asiáticos que buscan mercados nacionales o regionales tienen menos alicientes para invertir o reinvertir en aquellos países. Por otra parte, esas ETN podrían pasar a invertir en países no afectados por la crisis si se lo permitieran su capacidad financiera y sus ventajas desde el punto de vista de la propiedad.

Gráfico 7

Incremento de los beneficios de las 500 principales empresas del mundo, por región de origen, 1996 y 1997

(En porcentaje)



Fuente: Fortune, 3 de agosto de 1998.

Nota: No se ha dispuesto de los datos relativos a los beneficios en 1996 de los países en desarrollo de Asia.

a/ Con inclusión de los datos referentes a 12 empresas de la República de Corea, 2 de la Provincia china de Taiwán y 1 de Malasia.

- Los cálculos de las ETN que buscan mejorar la eficiencia dependen muchísimo de cómo evolucionen, por efecto de la devaluación, los costos de producción en el país de domicilio social en comparación con los costos de producción en otros países asiáticos. En particular, las ETN domiciliadas en países cuyas monedas se han devaluado considerablemente (cuadro 2) pueden estimar que las devaluaciones han reducido tanto el diferencial de costos entre producir en el país de domicilio social y hacerlo en el extranjero que ya no les merezca la pena trasladar las actividades de producción intensivas en trabajo al extranjero para que sus productos sean competitivos en los mercados mundiales.

En cualquiera de los casos, los alicientes que tenían las ETN asiáticas para invertir en el extranjero y sobre todo para invertir en Asia han disminuido, por lo menos a corto y a medio plazo.

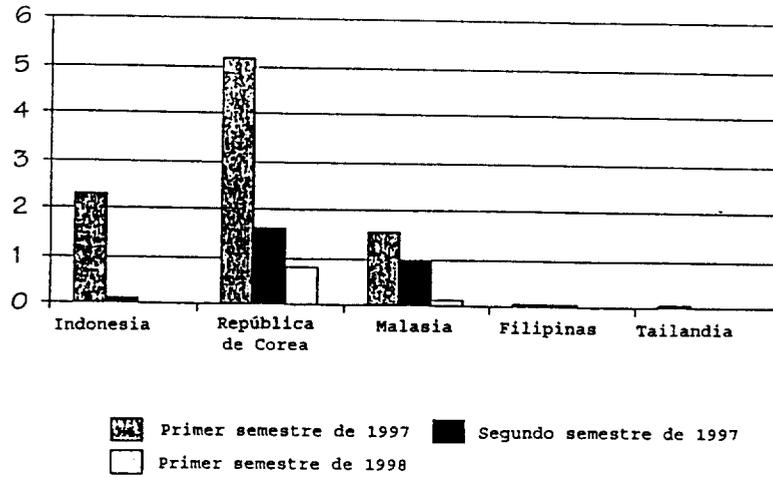
Además de los factores que influyen en la capacidad y los alicientes de las ETN asiáticas para invertir en el extranjero, las medidas adoptadas por distintos gobiernos para hacer frente a la crisis podrían también desalentar en parte la realización de inversiones extranjeras directas fuera del país de domicilio social. Quizá algunas de estas medidas no estén dirigidas a las salidas de IED, pero, en la medida en que pretenden reducir al mínimo las salidas de capital en general, también podrían afectar a la IED. Otras medidas están relacionadas expresamente con la IED. Por ejemplo, el Gobierno de Malasia había animado a sus empresas a invertir en el extranjero antes de la crisis (UNCTAD, 1995a). Cuando la crisis llegó a ese país, el Gobierno empezó a desalentar la realización de inversiones en el extranjero (o "inversas") por las empresas malasias, al fin de mantener la liquidez. El Gobierno decretó que las inversiones "inversas", que alcanzaron los 7.000 millones de ringgit durante el primer semestre de 1997, "tendrán que ser aplazadas aunque esas inversiones vayan a financiarse con préstamos tomados en el extranjero. Sin embargo, se mantendrán las inversiones que tengan vinculaciones significativas con la economía nacional y aporten divisas" 25/.

Considerando todos los aspectos, cabe prever que las salidas de IED del Asia en desarrollo en general, y de los cinco países más afectados en particular, se mantendrán en cifras bajas a corto y quizá a medio plazo, pues se ha reducido la capacidad de las ETN asiáticas para mantener sus actividades actuales e iniciar nuevos proyectos de IED. En el año 1997 disminuyeron las salidas de IED de cuatro de los cinco países más afectados (cuadro A.9 del anexo), incluida una fuerte disminución de las FAS transfronterizas durante el segundo semestre de 1997 (gráfico 8). Los datos del primer trimestre para la República de Corea y Malasia indican que esta disminución continuará 26/. Además, según una encuesta efectuada por la UNCTAD y la Federation of Korean Industries (FKI) en marzo de 1998 27/, alrededor de las dos terceras partes de las 46 grandes ETN que respondieron a la encuesta y tienen su domicilio social en la República de Corea comunicaron que habían cancelado, reducido o aplazado sus planes de inversiones (gráfico 9). Manifestaban esta intención tanto las empresas manufactureras como las no manufactureras (gráfico 9). Las mismas respuestas se dieron para las intenciones sobre las inversiones de 1998-1999, de lo que se deduce que las empresas coreanas esperan invertir menos en prácticamente todos los principales puntos de destino de sus inversiones (gráfico 10) y que los recortes de la IED serán probablemente especialmente grandes en las otras cuatro economías aquejadas por la crisis. Fuera de Asia, las disminuciones previstas de la IED procedentes de la República de Corea son mucho menos pronunciadas. Una encuesta efectuada por el Banco de Exportaciones e Importaciones de la República de Corea en marzo de 1998 corrobora estas conclusiones: en efecto, 108 de las 140 ETN coreanas que contestaron a la encuesta habían cancelado o aplazado sus planes de inversiones directas en el extranjero 28/ y el banco estimaba que las salidas totales de IED de las ETN coreanas podrían disminuir en un 60% en 1998.

Gráfico 8

Fusiones y adquisiciones hechas por empresas con sede en los países más afectados por la crisis, 1997-1998

(En millardos de dólares)

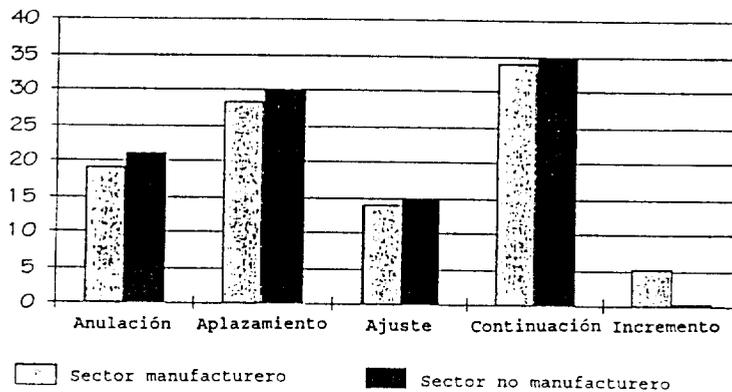


Fuente: UNCTAD, sobre la base de KPMG Corporate Finance.

Gráfico 9

ETN con sede en la República de Corea: efectos sobre las salidas de IED, respuestas a la encuesta, marzo de 1998 a/

(En porcentaje)



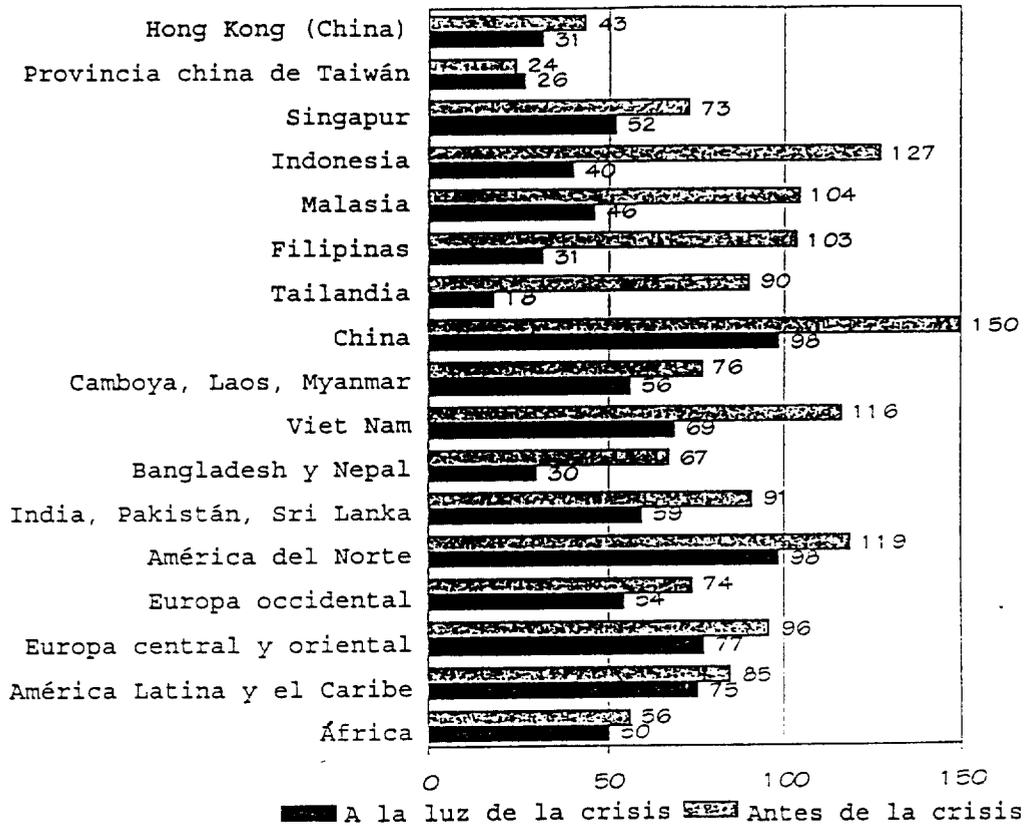
Fuente: Encuesta UNCTAD/FKI, 1998.

a/ Porcentaje de respuestas con indicación de cada una de las respuestas registradas.

Gráfico 10

ETN con sede en la República de Corea: modificación de las intenciones de invertir para 1998-1999 a la luz de la crisis

(En puntos)



Grado de prioridad: 0-50 puntos: bajo  
 50-100 puntos: mediano  
 100-150 puntos: elevado

Fuente: Encuesta UNCTAD/FKI, 1998.

El panorama se presenta diferente en lo que se refiere a las principales economías asiáticas de origen menos afectadas por la crisis (China, Hong Kong (China), Provincia china de Taiwán y Singapur): la cuantía de sus inversiones directas en el exterior aumentó ligeramente en 1997 con respecto a 1996 (véase UNCTAD, de próxima aparición, capítulo VII, sección A), lo que indicaría que la combinación de capacidad financiera e incentivos económicos ha seguido siendo favorable para ellas hasta el momento. Esto se refleja también en el hecho de que el número total de fusiones y adquisiciones llevadas a cabo fuera de Asia por empresas de las economías con mayores salidas de IED entre las economías asiáticas menos afectadas por la crisis aumentó en 1997 respecto de 1996 (cuadro A.10 del anexo). No está claro si esta tendencia se mantendrá en 1998, aunque en el primer semestre de 1998 empresas de otros importantes países en desarrollo de Asia realizaron una serie de fusiones y adquisiciones en las cinco economías más afectadas (cuadro A.10 del anexo). Si se considera la evolución a más largo plazo, cabe esperar que las salidas de IED de la región (incluidas las de las economías afectadas por la crisis) reanudarán su tendencia a aumentar. Esto refleja la creencia de los ejecutivos de las empresas que contestaron a la encuesta de que las variables fundamentales que determinan las salidas de IED de Asia volverán a afianzarse una vez que se hayan superado las dificultades actuales. Una de esas condiciones son los conocimientos técnicos en materia de comercialización y gestión. Otra es la capacidad tecnológica acumulada, especialmente en los sectores que utilizan tecnologías medias. Esto incluye la capacidad para adaptar tecnologías a las necesidades de las economías en desarrollo, así como las ventajas que se derivan de las actividades de I+D, especialmente en las nuevas economías industrializadas. Además, las penosas lecciones de la crisis y la reestructuración a que ésta ha empujado podrían reforzar la competitividad de las ETN asiáticas. A largo plazo, se supone que estas empresas recuperarán su posición a la cabeza de los inversores de países en desarrollo, aunque muy posiblemente se mostrarán más cautas y más centradas en lo que se refiere a la internacionalización de sus actividades en el futuro.

### **C. Consecuencias para las corrientes de IED hacia otros países**

Las consecuencias de la crisis financiera en lo que se refiere a las entradas de IED no se limitan a los cinco países más gravemente afectados. Otros países asiáticos, especialmente en el Asia en desarrollo, también pueden resultar afectados. En relación con esto revisten particular importancia estos tres factores:

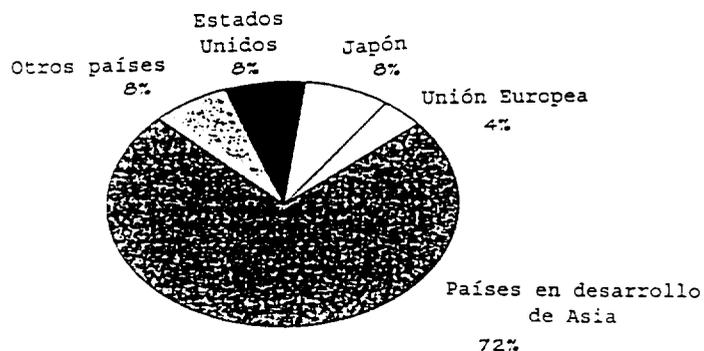
- la menor capacidad de las ETN de la región para invertir en el extranjero, sea para penetrar en un mercado, sea para mejorar la eficiencia;
- la posibilidad de que se reduzca el crecimiento en los países de la región no afectados por la crisis, lo que haría que resultaran menos atractivos como puntos de destino de la IED con fines de penetración en mercados;
- la menor competitividad de las exportaciones de los países menos afectados como consecuencia de las devaluaciones en los países más afectados, lo que hace que aquellos países resulten menos atractivos como puntos de destino de la IED con fines de penetración en mercados.

Los países en desarrollo de la región en los que están presentes cualquiera o la totalidad de esos factores experimentarán probablemente una disminución de las entradas de IED. En particular, los flujos de IED hacia países que reciben cantidades importantes de inversiones de dentro de la región -especialmente de los países más afectados- podrían disminuir. Se trata principalmente de los países del Asia oriental y sudoriental, incluidos China, Viet Nam y los países menos adelantados de Asia (Bangladesh, Camboya, Myanmar y la República Popular Democrática Lao), y del Asia central (gráficos 11 a 14). Las mismas consideraciones podrían influir también en las corrientes de IED de los países desarrollados hacia los países en desarrollo asiáticos menos afectados por la crisis; en particular, podrían verse afectadas las corrientes de las IED japonesas (recuadro 11).

En la medida en que las corrientes de IED hacia otros países en desarrollo de Asia disminuyan efectivamente, podría haber repercusiones más amplias, pues la reestructuración interactiva con la asistencia de las ETN ha sido una de las fuerzas dinámicas que ha impulsado el desarrollo en Asia en el marco de lo que se ha llamado patrón de desarrollo regional "en cuña" (*flying-geese pattern*) (UNCTAD, 1995a). Este proceso se inició por primera vez entre el Japón (y los Estados Unidos), por una parte, y los nuevos países asiáticos industrializados, por otra (UNCTAD, 1995a). En una segunda etapa se sumaron al proceso varios otros países asiáticos, que también recibieron inversiones extranjeras directas provenientes de las nuevas economías industrializadas. Por lo que hace a las principales economías en desarrollo receptoras de inversiones directas, la IED originaria

Gráfico 11

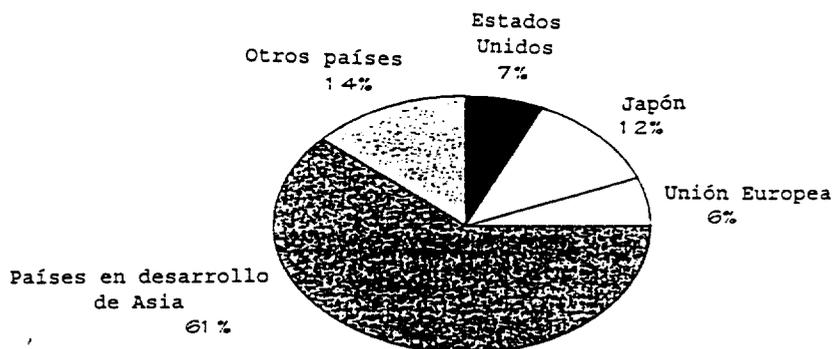
Monto acumulado de IED en China, por región o país de inversión, corrientes acumuladas 1979-1997



Fuente: Base de datos de la UNCTAD sobre las IED y las ETN.

Gráfico 12

La IED en Viet Nam, por región o país de inversión, corrientes acumuladas 1993-1996

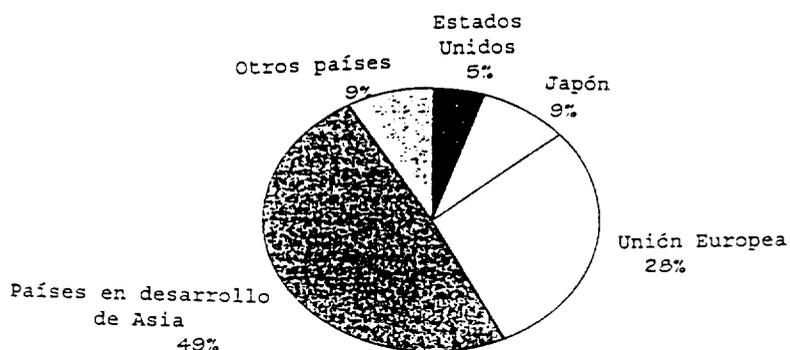


Fuente: Base de datos de la UNCTAD sobre las IED y las ETN.

Nota: Los datos se refieren a las inversiones aprobadas. Los datos relativos a los países en desarrollo de Asia incluyen los correspondientes a Hong Kong (China), la República de Corea, Malasia, Singapur y la Provincia china de Taiwán.

Gráfico 13

IED en los PMA de Asia, por región o país de inversión, corrientes acumuladas 1992-1995

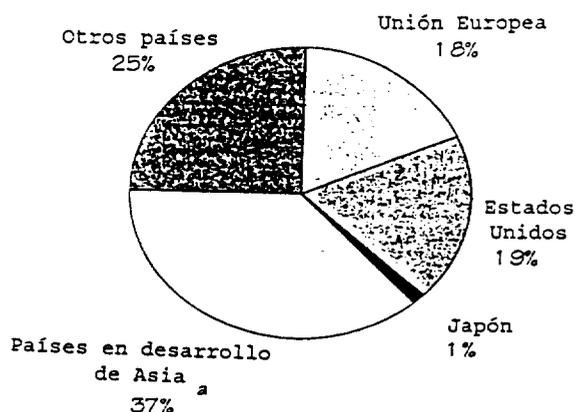


Fuente: Base de datos de la UNCTAD sobre las IED y las ETN.

Nota: Los datos se refieren a las inversiones aprobadas. Los datos relativos a los países en desarrollo de Asia incluyen los correspondientes a Hong Kong (China), la República de Corea, Malasia, Singapur y la Provincia china de Taiwán.

Gráfico 14

IED en Asia central, por región o país de inversión,  
corrientes acumuladas 1993-1996



Fuente: Base de datos de la UNCTAD sobre las IED y las ETN.

Nota: Los datos se refieren a las inversiones aprobadas. Los datos relativos a los países en desarrollo de Asia incluyen los correspondientes a Hong Kong (China), la República de Corea, Malasia, Singapur y la Provincia china de Taiwán.

de otras economías en desarrollo de Asia fue por lo menos un 40% mayor que la parte correspondiente a Europa, el Japón o los Estados Unidos tomados individualmente (Comisión Europea y UNCTAD, 1996). Esto quiere decir que la crisis actual podría desembocar en una ralentización o interrupción del proceso.

#### Recuadro 11

##### Impacto de la crisis financiera asiática en la IED japonesa

El Japón juega un papel particularmente importante en los flujos de IED hacia Asia, y muchas de las consideraciones expuestas más arriba en relación con las ETN asiáticas se aplican también a las ETN japonesas.

La crisis ha acarreado grandes dificultades para las ETN japonesas. Como otras ETN de Asia, su capital social ha perdido valor a causa de las devaluaciones realizadas por los países afectados por la crisis, y además tienen que pagar el servicio de deudas expresadas en dólares. Asia, incluidos los países más afectados, es una importante región receptora de la inversión de las ETN japonesas (Comisión Europea y UNCTAD, 1996) y el Japón es a su vez importante para Asia. Las ETN japonesas tenían entre todas en 1996 casi la tercera parte del monto acumulado de la IED realizada en la República de Corea, y alrededor de una cuarta parte en

la ASEAN de los Cuatro (Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia) a mediados de la década de 1990. En comparación, las ETN de la Unión Europea tenían alrededor del 15% y las de los Estados Unidos el 13% del monto acumulado de la IED en la ASEAN de los Cuatro a/.

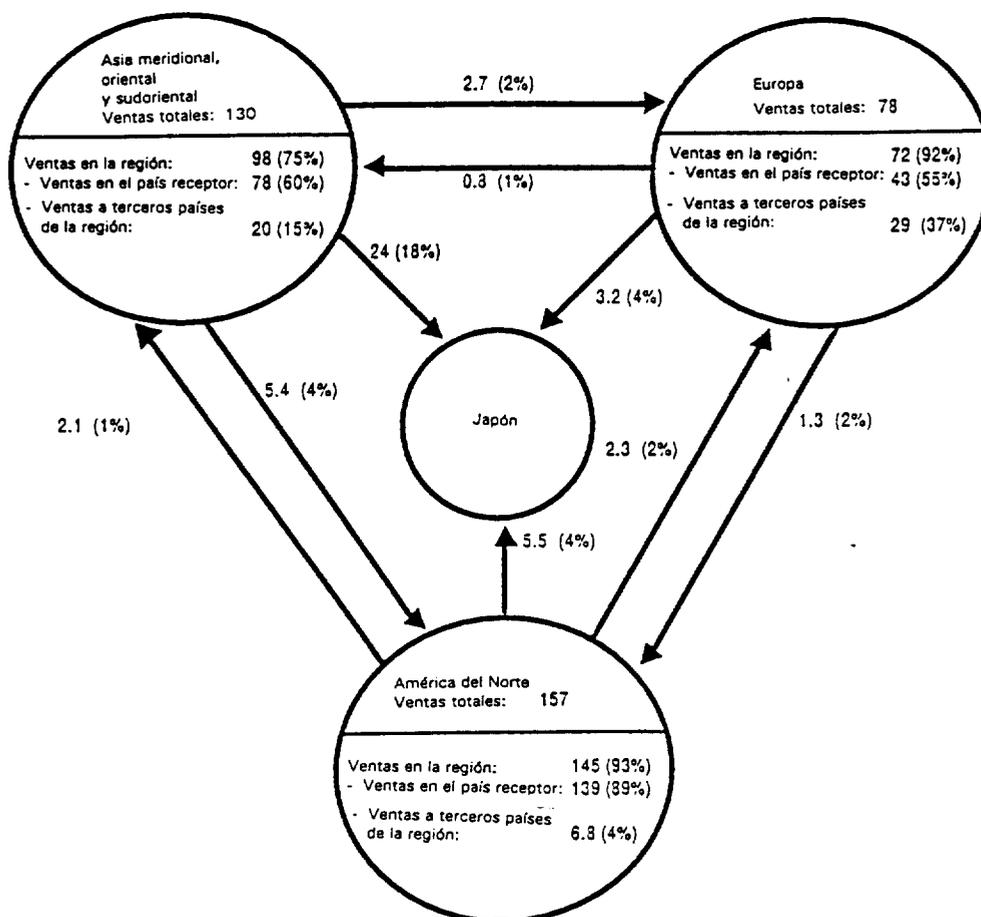
En lo que se refiere a los efectos negativos de la caída de la demanda sobre los beneficios de las filiales extranjeras que producen principalmente para los mercados en los países receptores, conviene señalar que la IED orientada a esos mercados es bastante importante en lo que respecta a las filiales de empresas japonesas en Asia. Esa IED representó el 60% de las ventas totales de dichas filiales en el Asia meridional, oriental y sudoriental en 1995 (gráfico 1 de este recuadro), y las exportaciones a los países de la región representaron otro 15% b/. Las perspectivas de la IED orientada a los mercados de los países receptores de Asia proveniente del Japón dependen esencialmente de la rapidez con que el Asia oriental y sudoriental supere la crisis. Las industrias críticas para las filiales extranjeras de compañías japonesas son los productos químicos, el material de transporte y el hierro y el acero, sectores en los cuales la proporción de las ventas en el mercado local es particularmente elevada (MICI, Japón, 1998, cuadro 2-21-6). En la industria del transporte, por ejemplo, las tres cuartas partes de las filiales de empresas japonesas tuvieron pérdidas en 1997 c/.

Los efectos de la crisis sobre la IED orientada a la exportación de las empresas japonesas en el Asia sudoriental son menos claros. Por ejemplo, las ventas de las filiales japonesas orientadas a la exportación en el sector de la industria textil de Tailandia aumentaron en 1997 y se prevé que el 85% de las empresas hagan beneficios en 1998 d/. Por otra parte, el efecto potenciador de la competitividad que tienen las devaluaciones se ve amortiguado por una dependencia bastante grande de los factores de producción importados: en 1995 estos factores de producción representaron el 62% de las compras totales de todas las filiales manufactureras japonesas en la ASEAN de los Cuatro (MICI, Japón, 1998, cuadro 2-22-6). Los aumentos de los costos de los factores de producción importados como consecuencia de las devaluaciones son probablemente superiores a la media para los inversores japoneses en los sectores del textil, el hierro y el acero y la maquinaria eléctrica, sectores todos ellos en los que esos inversores habían dependido de factores de producción importados en una proporción comprendida entre las dos terceras y las cuatro quintas partes de las compras totales en 1995. La IED orientada a la exportación de las filiales japonesas en la ASEAN de los Cuatro también puede padecer los efectos de la depresión de la demanda en el Japón, especialmente en aquellos sectores en los cuales las filiales extranjeras de compañías japonesas anunciaban que las exportaciones al Japón representaban una proporción elevada de sus ventas totales. A este respecto sobresalían en 1995 los productos pesqueros y forestales (65%), la maquinaria de precisión (44%) y la maquinaria eléctrica (36%) (MICI, Japón, 1998, cuadro 2-21-6).

Gráfico 1 del recuadro

Japón: destino de las ventas de las filiales en el extranjero de compañías japonesas en el sector manufacturero, 1995

(En millardos de dólares y en porcentaje)



Fuente: Ministerio de Industria y Comercio Internacional del Japón, 1998.

Las perspectivas de la IED japonesa en el Asia sudoriental dependen, pues, de una serie de factores: la recuperación económica en el Japón, la evolución de los tipos de cambio, y las posibilidades de pasar a producir para el mercado local a hacerlo para la exportación y de adquirir factores de producción en el extranjero a comprarlos en el mercado del país receptor. También dependen del grado en que esa IED se canalice hacia mercados no asiáticos en el futuro.

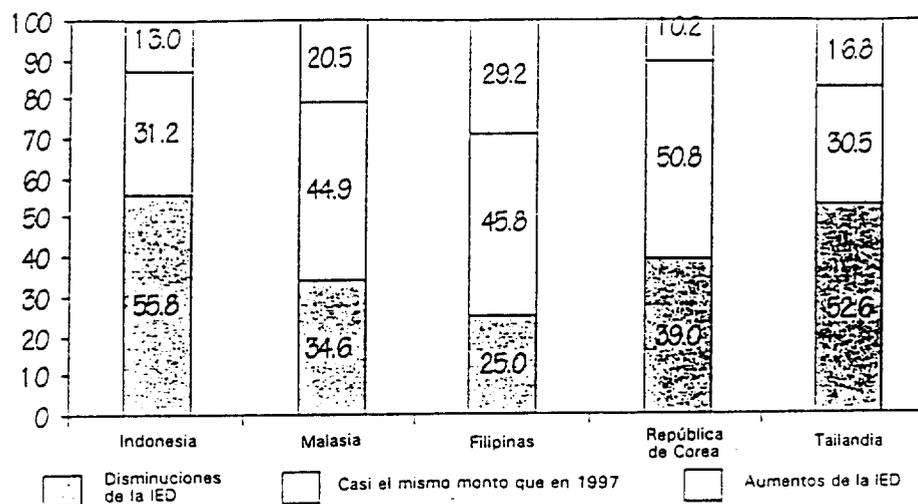
Por último, la liberalización de la legislación sobre la IED en los países afectados por la crisis actual puede atraer nuevas inversiones extranjeras directas de empresas japonesas hacia el Asia en desarrollo. Los países del Asia en desarrollo que empezaron más tarde a recibir inversiones extranjeras directas, del Japón y de otras partes, y que tuvieron que librar una dura lucha contra competidores sólidamente establecidos, podrían tener ahora una ventaja competitiva. Su acceso a los mercados se ve facilitado por la baja de los precios de los activos locales y su liquidez menos constreñida por las pérdidas de valor ocasionadas por las devaluaciones de diversas monedas asiáticas. Sin embargo, las tensiones financieras y las restricciones de liquidez que padece la economía japonesa pueden situar a algunos inversores japoneses en una situación desventajosa para aprovechar las oportunidades favorables a la realización de inversiones extranjeras directas en el Asia en desarrollo. La disparidad entre las oportunidades de realizar inversiones rentables en el Asia oriental y sudoriental y las posibilidades del Japón para competir con éxito con inversores de Europa y de los Estados Unidos es probablemente más acusada en el sector bancario y financiero. Aunque la liberalización de los servicios financieros ocupa un lugar preferente en los programas de reformas en el Asia oriental y sudoriental, los bancos japoneses se ven obligados a reducir sus riesgos en esta región a causa del creciente volumen de créditos morosos, de su insuficiente base de capital y de una regulación prudencial más severa.

Sin embargo, considerando todos los aspectos, las ETN japonesas parecen estar reaccionando al cambio del entorno del Asia sudoriental, y algunas podrían sacar partido de los acontecimientos recientes. Corroboración esta opinión el aumento de las exportaciones de las filiales japonesas en el Asia en desarrollo. Abundan los ejemplos. Sharp, Matsushita, Hino Motors, así como empresas fabricantes de partes y componentes para automóviles, planean todas ellas incrementar las exportaciones de sus filiales en Asia e/. Además, según la encuesta de la UNCTAD y la CCI, las dos terceras partes de las ETN japonesas anunciaron que no iban a modificar sus planes de inversiones en la región, y casi una quinta parte incluso tenían la intención de incrementar sus inversiones a pesar de la crisis. Otra encuesta efectuada a mediados de 1998 indica que entre el 44% (Indonesia) y el 75% (Filipinas) de las ETN japonesas instaladas en los países afectados por la crisis preveían mantener o aumentar su IED en los próximos uno a tres años. Las disminuciones más pronunciadas se esperan en Indonesia (56%) y Tailandia (53%) (gráfico 2 de este recuadro) f/.

Gráfico 2 del recuadro

Planes de inversiones de las ETN japonesas en los próximos uno a tres años en los países asiáticos más afectados, en comparación con el monto de la IED en 1997, 1998

(En porcentaje)



Fuente: Tejima, 1998.

a/ Proporciones basadas en la base de datos de la UNCTAD sobre la IED y las ETN.

b/ Estas proporciones, sumadas, fueron, sin embargo, algo menores que las proporciones correspondientes para las filiales japonesas en Europa y América del Norte. También las filiales de empresas estadounidenses en el Asia meridional, oriental y sudoriental tienen proporciones menores de ventas en los mercados de los países receptores (53% en 1994) que en Europa (65%) (Departamento de Comercio de los Estados Unidos, 1997c).

c/ Nihon Keizai Shimbun de 16 de diciembre de 1997, pág. 11.

d/ Ibíd.

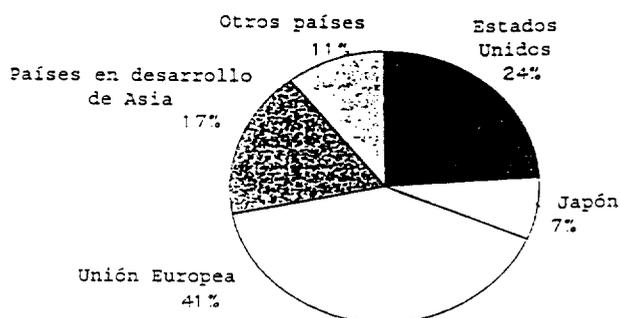
e/ Nihon Keizai Shimbun de 20 de abril de 1998 y 5 de mayo de 1998.

f/ Realizó esta encuesta el Instituto de Estudios sobre Inversiones Internacionales y Desarrollo del Banco de Exportaciones e Importaciones del Japón, a mediados de 1998 (Tejima, 1998).

Además, los países de la región que están vinculados menos estrechamente, en particular por el canal de la IED intrarregional, a los países más afectados por la crisis podrían muy bien aumentar sus alicientes relativos, sobre todo si los factores básicos que determinan en esos países la IED se mantienen en una situación sana. En efecto, según la encuesta de la UNCTAD y la CCI es muy posible que aumente la IED con destino al Asia meridional (cuadro 5), región en la cual la IED proveniente de otras economías asiáticas en desarrollo ha sido relativamente pequeña (gráfico 15) 29/. Es improbable que los países mucho más alejados de Asia -en África, América Latina y el Caribe y la Europa central y oriental- resulten afectados por lo que ocurra en Asia con respecto a la IED, aunque sí podrían verse afectados si la ralentización del crecimiento que aqueja a algunas economías se convierte en una recesión mundial acompañada por una caída también mundial de la IED. A pesar de los aumentos registrados en la IED procedentes de las economías asiáticas en desarrollo, sobre todo de la República de Corea, las principales fuentes de la IED con destino a esas regiones siguen siendo Europa y los Estados Unidos (gráficos 16 a 18) 30/. Asimismo, la parte porcentual de los países asiáticos en desarrollo en la IED que afluye al Japón, a los Estados Unidos y a la Unión Europea estuvo comprendida entre el 1,1% (Unión Europea) y el 6,3% (Japón) de las entradas totales, y entre el 0,5% (Unión Europea) y el 4,6% (Japón) del monto acumulado total en la primera mitad de la década de 1990 (cuadro 6).

Gráfico 15

IED en Asia meridional, por región o país de inversión, corrientes acumuladas 1993-1996



Fuente: Base de datos de la UNCTAD sobre las IED y las ETN.

Nota: Los datos se refieren a las inversiones aprobadas. Los datos relativos a los países en desarrollo de Asia incluyen los correspondientes a Hong Kong (China), la República de Corea, Malasia, Singapur y la Provincia china de Taiwán.

Cuadro 5

Intenciones de inversión a corto y medio plazo de las principales ETN del mundo a la luz de la crisis asiática, por región receptora

(En porcentaje) a/

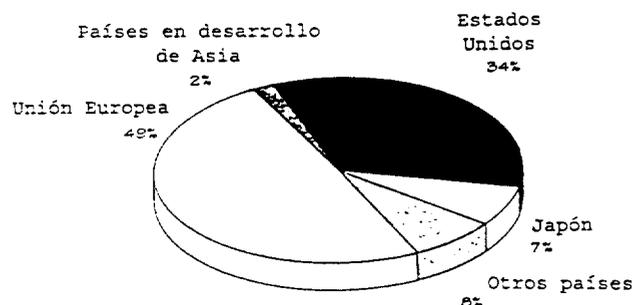
Contestaciones	Asia oriental y sudoriental	Asia meridional	América Latina y el Caribe	Europa central y oriental	África
Incremento	23	18	37	27	11
Estabilidad	55	61	47	52	62
Reducción	11	5	2	2	3
No hay contestación	10	16	14	18	24

Fuente: Encuesta mundial de la UNCTAD y la CCI, marzo de 1998.

a/ Porcentaje de contestaciones en las que se da una respuesta determinada.

Gráfico 16

IED en América Latina y el Caribe, por región o país de origen de la inversión, corrientes acumuladas 1993-1996



Fuente: Base de datos de la UNCTAD sobre las IED y las ETN y fuentes nacionales.

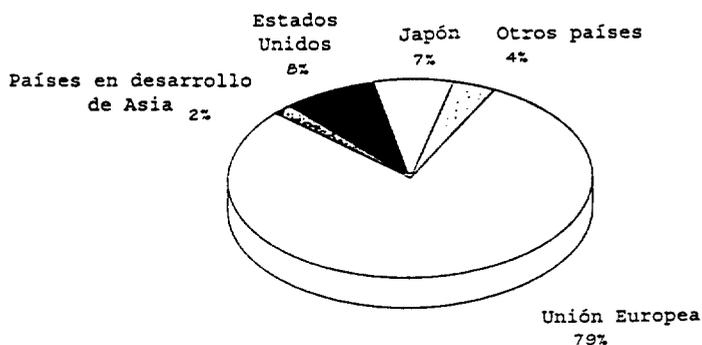
Es de suponer que, a la vista de la crisis, algunas ETN encuentren en otras regiones países más atractivos que los de Asia para efectuar nuevos proyectos de inversiones a corto y medio plazo, e incluso a plazo más largo. Según los resultados de la encuesta, algunas empresas están pensando efectivamente en ampliar sus actividades en América Latina y también en la Europa central y oriental y en África a corto y a medio plazo (cuadro 5). No obstante, esta conclusión no debe interpretarse forzosamente en el sentido de que indique un desplazamiento de la IED hacia esas regiones como reacción a la crisis. La capacidad de los inversores para sustituir una IED actual o

potencial en una región (o país) de acogida por una IED en otra depende mucho del tipo de IED, así como del sector o industria de que se trate. En esto influyen, entre otros, los factores siguientes:

- La IED con fines de explotación de recursos naturales es en gran parte una inversión con una localización muy concreta y la sustitución es limitada;

Gráfico 17

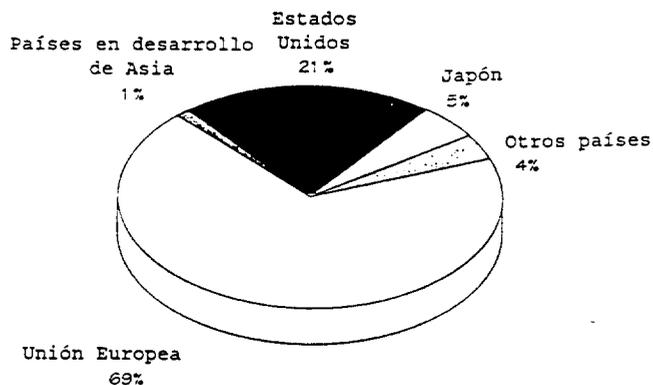
IED en África, por región o país de origen de la inversión, corrientes acumuladas 1993-1996



Fuente: Base de datos de la UNCTAD sobre las IED y las ETN y fuentes nacionales.

Gráfico 18

Europa central y oriental, por región o país de origen de la inversión, corrientes acumuladas 1993-1996



Fuente: Base de datos de la UNCTAD sobre las IED y las ETN y fuentes nacionales.

- La IED con fines de adquisición de activos puede, como se ha expuesto más arriba, verse atraída por las nuevas oportunidades en Asia;
- La IED con fines de mejora de la eficiencia también puede verse atraída por la disminución de los costos en Asia;
- La IED con fines de penetración en mercados depende principalmente del tamaño del mercado y el crecimiento de la renta del país receptor. La contracción de los mercados en los países afectados de Asia probablemente hará que disminuya a corto y a medio plazo la IED hecha para penetrar en un mercado, pero esto no significa necesariamente que esa IED se vaya a dirigir a otras regiones. Esto dependerá de lo atractivas que sean esas otras regiones, en términos relativos o absolutos. Además, la IED no es un juego de suma cero y no hay que suponer que la IED que se dirija a otras regiones tenga que suponer una retirada de inversiones de Asia.

#### Cuadro 6

**La parte correspondiente a los países en desarrollo de África en las IED del Japón, los Estados Unidos y la Unión Europea, en el decenio de 1990**

(En porcentaje)

Economía	Corrientes		Monto acumulado	
	1983-1990	1990-1995	1985	1995
Unión Europea	0,9	1,1 <u>a/</u>	0,1	0,5 <u>b/</u>
Estados Unidos	0,7	2,4 <u>c/</u>	0,6	1,3 <u>d/</u>
Japón <u>e/</u>	3,3 <u>f/</u>	6,3	4,0 <u>f/</u>	4,6 <u>g/</u>

Fuente: UNCTAD, 1997b, pág. 24.

a/ 1990-1993.

b/ 1993.

c/ 1990-1994.

d/ 1994.

e/ Sobre la base de aprobaciones o notificaciones.

f/ Sólo Hong Kong (China).

g/ Monto acumulado en 1990 procedente de Hong Kong (China), más las corrientes provenientes de Asia meridional, oriental y sudoriental.

Por consiguiente, las posibilidades de que haya un desplazamiento de la IED de los países afectados por la crisis hacia otras regiones parecen bastante limitadas. En efecto, la mayoría aplastante (90%) de las empresas que contestaron a la encuesta de la UNCTAD y la CCI y que indicaron que esperaban incrementar sus inversiones en América Latina y el Caribe y en la Europa central y oriental dijeron que no tenían la intención de reducir sus inversiones en el Asia oriental y sudoriental a corto y medio plazo. Además, casi el 50% de esas empresas también indicaron que preveían incrementar sus inversiones en el Asia oriental y sudoriental. En otras palabras, las empresas perciben oportunidades de inversiones rentables en todo el abanico de países en desarrollo y no ven forzosamente estos países como alternativas excluyentes. Confirman esto también las respuestas a la encuesta de las filiales extranjeras en Tailandia, pues sólo el 1% comunicaron que tenían la intención de desviar inversiones hacia otros países (recuadro 3).

De hecho, los flujos de IED hacia América Latina y el Caribe y hacia la Europa central y oriental ya acusaron una importante tendencia a aumentar antes de la crisis asiática (UNCTAD, de próxima aparición, a, capítulos VIII y IX). La Europa central y oriental es, de todo modos, una región que ofrece grandes posibilidades para que aumenten esos flujos. En lo que se refiere a África, las características de los países receptores de esta región son tan diferentes de las de los países receptores asiáticos que existe muy poca competencia directa entre las dos regiones (UNCTAD, de próxima aparición, a, capítulo VI).

Por último, debe admitirse que, con crisis o sin ella, la parte porcentual de Asia en las corrientes totales de IED hacia todos los países en desarrollo disminuiría de todos modos, pues otras regiones mejoraron sus alicientes para la IED. En otras palabras, la posición relativa que alcanzó Asia durante la década pasada en lo que respecta a la IED está pasando por un reajuste al emerger América Latina y el Caribe de su "década perdida" y al abrir los países de la Europa central y oriental sus economías al exterior. En consecuencia, se produciría un desplazamiento de la IED aunque no hubiera ninguna desviación interregional de las corrientes de IED por razón de la crisis.

#### D. Conclusiones

Es difícil emitir un juicio sobre el impacto global de los diferentes factores que aquí se han analizado sobre las entradas de IED a corto y a medio plazo en los países más afectados por la crisis (cuadro 7). Los efectos que pueda llegar a tener la crisis financiera sobre el sector real y la forma en que se afronte esta crisis determinarán el impacto que la misma pueda tener sobre la escala y naturaleza de las actividades de las ETN en la región. Cada vez se está más de acuerdo en que el crecimiento económico se aminorará en 1998 y quizá también en 1999, pero en cambio se está mucho menos de acuerdo en cuánto disminuirá ese crecimiento y en la rapidez con que se recuperarán las economías afectadas (Fondo Monetario Internacional, 1997; UNCTAD, 1998a). Todo dependerá en buena parte del tiempo que tarden en dar frutos en general las medidas que se adopten para estabilizar los mercados financieros y las posiciones financieras externas de las economías afectadas por la crisis.

Cuadro 7

Resumen de los efectos de la crisis y posibles consecuencias a corto y medio plazo para las entradas y salidas de IED en los países afectados por la crisis

Variable afectada del país receptor	Modificaciones relacionadas con la crisis o resultantes de ella	Consecuencias para las entradas de IED	Consecuencias para las salidas de IED
Tipo de cambio	<p>Gran depreciación de las monedas conducente a:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Menores costos en moneda nacional para el establecimiento o ampliación de filiales de ETN de países con unos tipos de cambio estables.</li> <li>- Menores costos y precios en monedas de países de origen y terceros países con tipos de cambio estables.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Estimula todos los tipos de IED mediante activos o insumos locales para el establecimiento o la expansión (+).</li> <li>- Estimula la IED orientada hacia la exportación y la IED que incrementa la eficiencia (+).</li> </ul>	<p>Desalienta las salidas de IED debido a:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Los mayores costos en la moneda del país de origen para financiar las nuevas inversiones (-).</li> <li>- Los mayores costos en la moneda del país de origen para apoyar las operaciones en curso en el extranjero (-).</li> </ul>
PIB (dimensión del mercado)	Menor tasa de crecimiento del PIB, conducente a una reducción o una expansión más lenta de la demanda o la dimensión del mercado.	Desalienta la IED orientada hacia el mercado nacional o regional (-).	Podría desalentar algunas salidas intrarregionales de IED (-).
Precios de los activos	<p>Drástico descenso de los precios de los activos.</p> <p>Depreciación del valor en moneda extranjera de los activos de las filiales existentes.</p>	<p>Menores costos del acceso, que favorece las nuevas inversiones y, especialmente, las fusiones y adquisiciones transfronterizas (+).</p> <p>Reducción de la capacidad financiera de algunas filiales extranjeras, con efectos desfavorables sobre la reinversión (-).</p>	

Variable afectada del país receptor	Modificaciones relacionadas con la crisis o resultantes de ella	Consecuencias para las entradas de IED	Consecuencias para las salidas de IED
Oferta de capital y financiación	<p>Menor oferta debido a:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Una política monetaria restrictiva.</li> <li>- La elevación de las tasas de interés.</li> <li>- La pesada carga de la deuda.</li> <li>- La disminución de la oferta de capital extranjero por parte de la banca y los inversores de cartera.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Crea oportunidades para la IED en general, especialmente de las grandes empresas, a causa de la desaparición de algunas empresas nacionales y otras firmas a las que han afectado desfavorablemente las limitaciones de capital o de liquidez (+).</li> <li>- Disminuye las posibilidades de las empresas extranjeras de conseguir fondos en los mercados del país receptor, o aumenta los costos de ello, lo que afecta desfavorablemente a las IED de algunas empresas, en especial a las pequeñas (-).</li> <li>- Aumenta las oportunidades de IED de las empresas extranjeras mediante fusiones y adquisiciones (+).</li> </ul>	Desalienta las salidas de IED a causa de la dificultad de financiar nuevas inversiones o las operaciones en curso (-).
Cambios en la política de IED	Mayor liberalización de la política relativa a las entradas de IED; algunos controles de las corrientes de capital.	Crea oportunidades para nuevas IED (+).	Desalienta las salidas de IED (-).

Fuente: UNCTAD.

Nota: Los signos (+) y (-) indican un posible aumento o descenso de las IED.

En lo que respecta a los factores propiamente dichos que determinan las corrientes de IED, muchos siguen siendo atractivos. En primer lugar, los regímenes reguladores, que ya eran muy abiertos y favorables a la IED con anterioridad a la crisis, lo son todavía más. En segundo lugar, se han

adoptado medidas para facilitar mucho más la actividad de las empresas y se han acelerado las medidas de promoción. Hay campo para adoptar nuevas medidas en materia de política sobre inversiones extranjeras y de promoción de estas inversiones, sobre todo en lo que se refiere a los efectos a corto y medio plazo (recuadro 12). En tercer lugar, por lo que hace a los factores económicos que influyen en estas inversiones, el tamaño del mercado del país receptor tenderá a estrecharse en los países afectados por la crisis y, por consiguiente, a desalentar a corto plazo la realización de inversiones orientadas a esos mercados. La IED, lo mismo que la inversión interior, es una inversión procíclica, que disminuye durante las recesiones y aumenta cuando la recuperación coge velocidad, aunque es cierto que el monto acumulado de la IED no disminuye por regla general y que la producción y el empleo de las filiales de compañías extranjeras muestran menos variaciones cíclicas que los flujos de IED (Ramstetter, 1998). Además, la crisis crea oportunidades para la IED, sobre todo para las modalidades de IED que buscan mejorar la eficiencia o hacerse con activos, gracias a las reducciones de costos que las devaluaciones traen consigo y a la mayor facilidad para adquirir activos a precios más baratos.

#### Recuadro 12

##### Medidas de fomento de la IED

Puesto que la continuidad de las corrientes de IED aportaría una útil contribución al restablecimiento del crecimiento económico y al mantenimiento de los niveles de las exportaciones en los países asiáticos afectados por la crisis, convendría adoptar medidas para fomentar esas corrientes. Entre las medidas concretas que cabría considerar con este fin figuran las siguientes:

- Los gobiernos de los países afectados podrían hacer un esfuerzo suplementario -quizá ayudados por instituciones regionales e internacionales- para proporcionar información acerca de las oportunidades de inversiones en nuevas actividades de producción o en empresas conjuntas, especialmente en sectores que consideren prioritarios. En relación con esto, podrían dar preferencia a los sectores cuyas perspectivas siguen siendo (o se han vuelto) particularmente atractivas, por ejemplo en sectores en los cuales los costos hay que pagarlos en moneda local mientras que los ingresos se obtienen en monedas fuertes. En esa información también se podrían incluir las oportunidades interesantes que pueda haber en los sectores que suministran componentes u otros productos y que por lo general son menos visibles para el inversor extranjero que los sectores que fabrican productos acabados.
- Estos países podrían preocuparse más por prestar asistencia a las empresas pequeñas y medianas dinámicas e innovadoras que además se están transnacionalizando y cuyo papel como posibles socios de alianzas tecnológicas y redes internacionales se potenciaría de esa manera. Estas empresas ofrecen posibilidades aún mayores que las grandes ETN de generar rápidamente efectos beneficiosos, tales como mejoras en la balanza de comercio exterior, la

utilización de subcontratistas locales, el establecimiento de empresas conjuntas y la transferencia de tecnologías adecuadas (UNCTAD, 1993a). Por lo general, tales empresas tropiezan con obstáculos derivados de su tamaño, de modo que los gobiernos deben tratar de eliminar esos obstáculos si quieren atraer a empresas pequeñas y medianas como inversores (UNCTAD, 1998b).

- En lo posible las ETN asiáticas deberían considerar la posibilidad de adoptar cuanto antes las normas de contabilidad internacionales.
- En el marco de los acuerdos regionales de integración y de otros foros de cooperación internacional -por ejemplo el Área de Inversiones de la ASEAN- los países asiáticos podrían adoptar conjuntamente medidas para fomentar la IED y su contribución a la economía de los países miembros.
- Los países de origen cuya legislación fiscal autoriza a constituir reservas facultativas y a deducir del impuesto de sociedades el valor depreciado de las filiales extranjeras de sus empresas podrían admitir que las circunstancias por que atraviesan los países asiáticos cumplen los criterios exigidos para constituir esas reservas y efectuar esas deducciones.
- Los programas de seguro contra riesgos políticos instituidos en los países de origen en favor de los inversores extranjeros podrían ampliar la cobertura que ofrecen a las filiales extranjeras haciéndola extensiva a las devaluaciones repentinas, fuertes y debilitantes de monedas extranjeras.
- Los países receptores de filiales extranjeras de ETN con domicilio social en Asia que atraviesan dificultades financieras podrían adoptar medidas temporales de ayuda a esas filiales para mantener su actividad, siempre que esto se justifique. Esto equivaldría a conceder incentivos a la realización de nuevos proyectos de IED en el país receptor, aunque adaptando esas medidas a las actuales circunstancias especiales en la etapa posterior a la inversión. Al decidir esas medidas habría que tener cuidado en evitar que entrañasen una discriminación indebida contra otros inversores.

Lógicamente, todas estas medidas tendrían que formar parte de una política más general encaminada a restablecer la estabilidad macroeconómica y el crecimiento de la economía, así como a fortalecer la capacidad institucional para impulsar el proceso de desarrollo. Aunque las medidas que se adopten expresamente con el fin de mantener las corrientes de IED e incrementarlas ayuden a superar el impacto de la crisis, muchos más aspectos dependerán de la calidad de esa política más general.

La combinación de todos estos factores permitiría ver con un optimismo prudente los flujos de IED a corto y a medio plazo al conjunto de la región, incluidos los cinco países más afectados. Desde luego, habrá diferencias entre los países según cuál sea la rapidez y amplitud con que logren dominar la crisis y restablecer la estabilidad macroeconómica. Si se mantuvieran o incrementaran esas corrientes, esto ayudaría a contrarrestar, aunque fuera modestamente, la caída esperada de la renta y el empleo y facilitaría la recuperación.

Las posibilidades de que los tres factores que determinan la IED de que se ha hablado más arriba se traduzcan en entradas efectivas de IED dependen de cómo vean a largo plazo las ETN el futuro de la región. Si lo ven con ojos negativos, se mostrarán renuentes a invertir, sobre todo en lo que se refiere a la IED con fines de penetración en mercados, y cautas en adquirir activos en la región. Incluso podrían tomar la decisión de deshacerse de su inversión. Si lo ven con ojos positivos, tratarían de posicionarse estratégicamente en la región ampliando su cartera de activos localizacionales con la triple finalidad de abastecer mercados, tener acceso a recursos naturales y mejorar la eficiencia. En resumen, contemplarían la crisis como una oportunidad para realizar inversiones extranjeras directas que aumenten su competitividad. El motivo por el que podrían adoptar la segunda postura sería que las variables económicas fundamentales de la región siguen siendo sanas y atractivas para la IED. Esas variables incluyen una alta tasa de ahorro interior, unos recursos humanos cualificados y flexibles, una importante capacidad infraestructural y el acceso a los mercados de la región.

Los mismos factores determinantes son esenciales para las perspectivas a largo plazo de las corrientes de IED hacia los países asiáticos. Esto se aplica también a las corrientes de IED de las ETN asiáticas, incluso las provenientes de las ETN de los países más afectados, pues la competitividad de las empresas domiciliadas en la región no ha variado, de modo que es de suponer que esas ETN volverán a efectuar inversiones directas en el extranjero una vez que recuperen su solidez financiera. Los resultados de la encuesta de la UNCTAD y la CCI (recuadro 7) confirman las expectativas de que se mantendrá el crecimiento de las corrientes de IED hacia Asia a largo plazo. La gran mayoría (más de las cuatro quintas partes) de las empresas que contestaron a la encuesta comunicaron que su confianza en la región como destino de inversiones no había cambiado (gráfico 19). El patrón de los resultados de la encuesta a ese respecto es similar para las empresas de los distintos sectores (gráfico 20) y para las distintas regiones de origen (gráfico 21). Han producido resultados similares las encuestas a las filiales de compañías extranjeras en Tailandia (recuadro 4), en la República de Corea <sup>31</sup>/ y en la industria eléctrica y electrónica de Malasia (recuadro 6). En cada uno de estos tres casos, la mayoría de las empresas que contestaron expresaron su confianza en las perspectivas a largo plazo de esas economías como puntos rentables de destino de la IED. Aunque esas expectativas positivas quizá haya que tomarlas con más prudencia puesto que las encuestas se efectuaron en el primer semestre de 1998, sí reflejan el hecho de que Asia sigue siendo una región atractiva a pesar de la crisis.

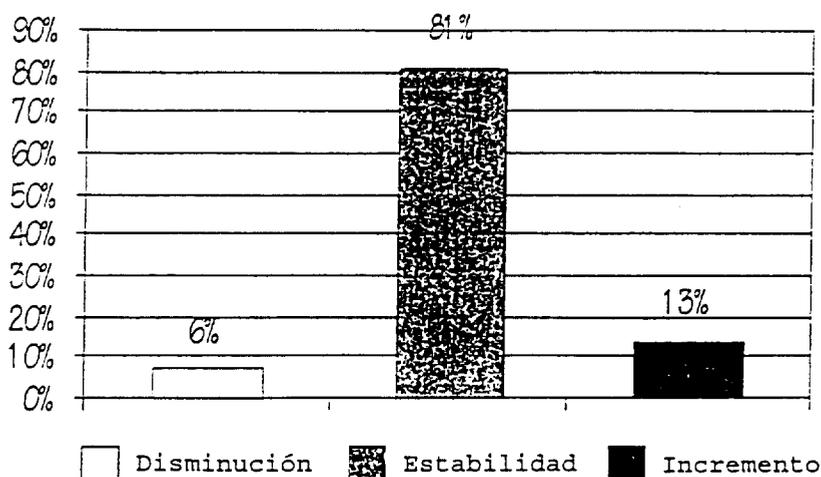
En cuanto a las consecuencias de la crisis para los países asiáticos o afectados directamente por ella, varios -China, Viet Nam, los PMA asiáticos y los países del Asia central- que han dependido mucho de las inversiones en el extranjero efectuadas por empresas de algunos de los países afectados por la

crisis, además de haber competido con estos últimos para atraer inversiones directas extranjeras orientadas a la exportación, probablemente recibirán entradas menores de IED a corto y mediano plazo. Los efectos sobre la IED con destino a los países del Asia meridional y a las nuevas economías industrializadas de Asia serán probablemente modestos. De hecho esos países y economías podrían volverse más atractivos para los inversores extranjeros que buscan nuevos lugares donde invertir al haberse reducido el margen para incrementar sus inversiones directas en los países más afectados.

Por último, el impacto extrarregional de la crisis será probablemente modesto, aunque no se puede excluir la posibilidad de que tenga efectos indirectos negativos si se produce una ralentización del crecimiento económico en todo el mundo. Es improbable que los cambios en los parámetros que determinan las salidas de IED de las ETN asiáticas influya mucho en otras regiones, pues esas empresas todavía no han conseguido conquistar una posición sólida como inversores en países situados fuera de la región. También son muy limitadas las posibilidades de que los inversores no asiáticos desvíen sus inversiones de Asia y, sobre todo, de los países asiáticos más afectados por la crisis hacia otras regiones. De todos modos, los flujos de IED con destino a África, América Latina y el Caribe y la Europa central y oriental ya han dado signos de aumentar con independencia de la crisis asiática, a causa del crecimiento económico favorable y de otros cambios que atraen la IED hacia esas regiones. De esto se desprende que, aunque no se produzca un desplazamiento de la IED hacia esas regiones a causa de la crisis, los países asiáticos sí afrontarán una competencia cada vez mayor por atraer inversiones extranjeras directas.

Gráfico 19

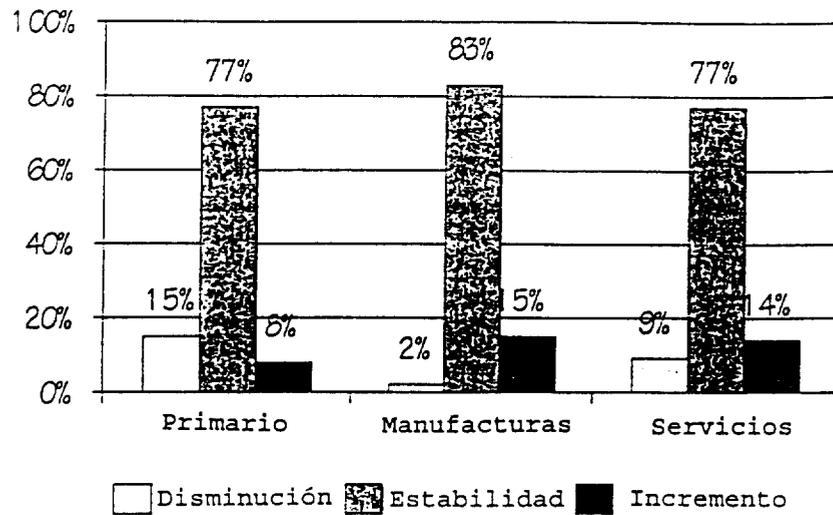
Perspectivas a largo plazo: respuesta global de las empresas en el conjunto del mundo



Fuente: Encuesta mundial de la UNCTAD y la CCI, marzo de 1998.

Gráfico 20

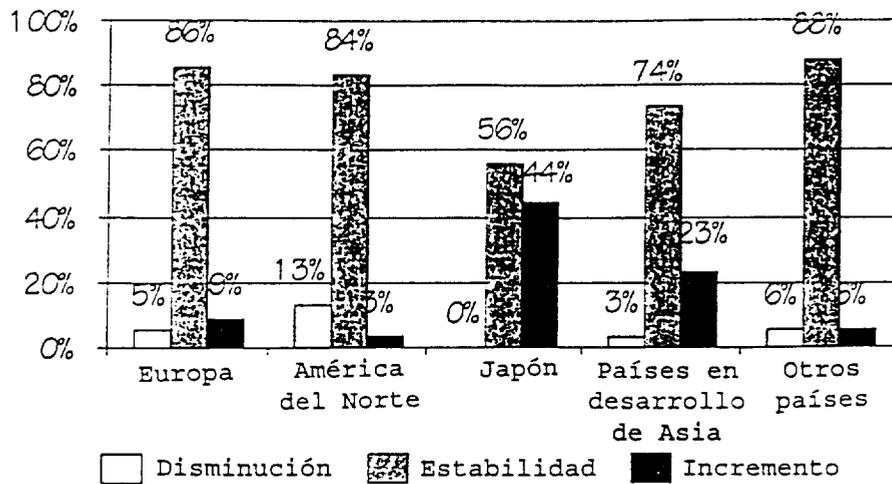
Perspectivas a largo plazo: intenciones de las empresas por sectores



Fuente: Encuesta mundial de la UNCTAD y la CCI, marzo de 1998.

Gráfico 21

Perspectivas a largo plazo: intenciones de las empresas por región de origen de la empresa matriz



Fuente: Encuesta mundial de la UNCTAD y la CCI, marzo de 1998.

## Notas

- 1/ Según datos de fuentes nacionales.
- 2/ Cifras basadas en la base de datos de la UNCTAD sobre la IED y las ETN y en datos proporcionados por el Banco Mundial.
- 3/ Para un análisis completo de los factores que determinan la IED en los países receptores, véase UNCTAD, de próxima aparición, a.
- 4/ Datos basados en UNCTAD, de próxima aparición, a, cuadro B.5 del anexo.
- 5/ Para un análisis de los factores que determinan la IED en los países receptores en el contexto de una economía mundial en evolución, véase UNCTAD, de próxima aparición, a, capítulo IV.
- 6/ Las cifras de las entradas de IED en los países más afectados por la crisis que son similares a las cifras de años anteriores en dólares significarían, por lo tanto, un mayor interés de las ETN por invertir en Asia.
- 7/ El valor de las fusiones y adquisiciones realizadas por adquirentes transfronterizos en los cinco países más afectados por la crisis fue de 6.500 millones de dólares en el primer semestre de 1997, de 5.800 millones en el segundo semestre de 1997 y de 5.500 millones en el primer semestre de 1998. (Datos proporcionados por KPMG Corporate Finance.)
- 8/ El valor de las fusiones y adquisiciones realizadas en Asia que entrañaron la adquisición de participaciones mayoritarias aumentó de menos de 500 millones de dólares en 1996 a casi 2.000 millones en 1997. (Datos proporcionados por KPMG Corporate Finance.)
- 9/ La inflación estimada en el Asia sudoriental será del 13% en 1998, en comparación con el 6% en 1997 (BASD, 1998, pág. 10).
- 10/ Sin embargo, la magnitud de la mejora dependerá de cuánto dependan de la importación de factores de producción las filiales extranjeras orientadas a la exportación.
- 11/ Dato basado en información proporcionada por la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial de México.
- 12/ Cifras basadas en datos obtenidos del Departamento de Comercio de los Estados Unidos, 1997a, cuadros III.F.2, III.F.7 y III.F.8.
- 13/ "Fall out from Asian Turmoil starts to affect multinationals", *Financial Times* de 14 de enero de 1998.
- 14/ "Mazda closes Thai plant", *Financial Times* de 27 de julio de 1998.
- 15/ "Big three auto makers go shopping for deals in Asia", *International Herald Tribune* de 21 de enero de 1998.

16/ "GM decides not to bid for Kia, leaving race to Ford", *International Herald Tribune* de 22 y 23 de agosto de 1998.

17/ "Statement of ASEAN Heads of Investment Agencies Meeting", 24 de julio de 1998, Singapur ([www.aseansec.org/subml.htm](http://www.aseansec.org/subml.htm)). Véase también UNCTAD, de próxima aparición, a, capítulo III.

18/ "ASEM 2 Statement: The Financial and Economic Situation in Asia", Reunión Asia-Europa, Londres, 3 de abril de 1998 ([www.aseansec.org/world/asem2fin.htm](http://www.aseansec.org/world/asem2fin.htm)).

19/ "The Asia-Europe Investment Promotion Action Plan", en Comisión Europea y ASEM, *Terms of Reference for the ASEM Investment Experts Group*, Reunión de Ministros Económicos, Makuhari, Japón, 27 y 28 de septiembre de 1998, mimeografiado.

20/ "Financial Times Global 500", *Financial Times*, 1997 (s.f.).

21/ "Financial Times Global 500", *Financial Times*, 1998 (s.f.).

22/ Solamente después que estalló la crisis financiera las ETN asiáticas adoptaron estrategias para evitar el riesgo de cambio.

23/ Las filiales extranjeras de empresas de países desarrollados y de otros países en los países afectados por la crisis que también se han endeudado fuertemente afrontan menos problemas porque las monedas de sus países de origen han mantenido su valor con respecto al dólar.

24/ La desinversión es un hecho frecuente, parte de la modificación de las estrategias de las empresas. En consecuencia, no siempre resulta fácil determinar los motivos por los que se realiza una determinada desinversión. En las circunstancias concretas mencionadas, una empresa puede considerar preferible vender activos extranjeros antes que activos nacionales, sobre todo si los tipos de cambio son desfavorables. También es difícil determinar hasta qué punto algunas de estas desinversiones son ventas a precios de saldo (UNCTAD, de próxima aparición, a, capítulo V, recuadro V.1). Por ejemplo, Hyundai Electronics Industries Co. de la República de Corea ha vendido su filial Symbios en los Estados Unidos (adquirida a ATT Corp. por 300 millones de dólares en 1994) a Adaptec Inc., una compañía del Valle del Silicio, al precio de 775 millones de dólares, precio considerado bajo por los analistas. ("Asian firms beat retreat from U.S.", *Financial Times* de 4 de marzo de 1998.)

25/ Ibrahim (1997). Esta propuesta fue recogida recientemente por el Consejo Nacional de Asesores Económicos de Malasia, que propuso, como parte de su plan para fortalecer el ringgit, "reducir o suspender las inversiones inversas temporalmente, con la garantía de que se autorizaría la inversión en el extranjero cuando mejorasen las condiciones". ("Measures to strengthen ringgit", 1998 Star Publications (M) Bhd (N° 10894-D.) (Texto obtenido el 28 de julio de 1998 de <http://the.star.com.my/archives/neac>.)

26/ Según datos provisionales obtenidos del Bank of Korea, las salidas de IED de la República de Corea durante el primer trimestre de 1998 disminuyeron un 51% en comparación con el mismo período en 1997. En cuanto a Malasia, las salidas de IED del país disminuyeron en 1.900 millones de ringgit en el primer trimestre de 1997 a 1.100 millones en el primer trimestre de 1998 (Bank Negara, Malasia, 1998; cifras sujetas a revisión).

27/ La encuesta sobre las consecuencias de la crisis financiera para las salidas de IED fue realizada por la secretaría de la UNCTAD y la Federation of Korean Industries en marzo de 1998 y abarcó las 100 mayores ETN que tienen su domicilio social en la República de Corea. Un total de 46 empresas contestaron a los cuestionarios de la encuesta, algunos de los cuales fueron seguidos de entrevistas.

28/ Citado en *SUNS: South-North Development Monitor*, N° 4193, 16 de abril de 1998.

29/ La IED intrarregional en el Asia meridional, particularmente la proveniente de la República de Corea, cobró impulso a mediados de la década de 1990. Por ejemplo, en 1996 el ritmo de las inversiones procedentes de la República de Corea en la India empezaron a superar al de las inversiones de los socios tradicionalmente importantes de la India en el sector del comercio exterior y el de las inversiones. Empresas de la República de Corea habían planeado invertir 4.000 millones de dólares en la India entre 1997 y 1999 (UNCTAD, 1997b). Es posible que la crisis financiera haya frenado ese crecimiento.

30/ Sin embargo, las inversiones de empresas de la República de Corea representan el 11% del monto acumulado de la IED en Rumania y el 6% en Polonia.

31/ Datos basados en los resultados de la encuesta de la UNCTAD y la FKI, 1998.

## Bibliografía

- Banco Asiático de Desarrollo (BASD) (1998), *Asian Development Outlook 1998* (Nueva York: Oxford University Press).
- Bank Negara, Malasia (1998), *Monthly Statistical Bulletin* (<http://www/bnm.gov.my>).
- Comisión Económica y Social para Asia y el Pacífico (CESPAP) (1998). *Economic Survey of Asia and the Pacific* (Nueva York: Naciones Unidas), publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.98.II.F.59.
- Comisión Europea y UNCTAD (1996), *Investing in Asia's Dynamism: European Union Direct Investment in Asia* (Luxemburgo: Oficina de Publicaciones Oficiales de las Comunidades Europeas).
- Departamento de Comercio de los Estados Unidos (1997a), *U.S. Direct Investment Abroad: Operations of U.S. Parent Companies and their Foreign Affiliates 1995, Preliminary 1995 Estimates* (Washington, D.C.: United States Government Printing Office).
- Departamento de Comercio de los Estados Unidos (1998), *U.S. Direct Investment Abroad: 1994 Benchmark Survey, Final Results* (Washington, D.C.: United States Government Printing Office).
- Fondo Monetario Internacional (1997), *World Economic Outlook* (Washington: FMI).
- Ibrahim, Anwar (1997), "Press Statement by Yab Dato' Seri Anwar Ibrahim, Deputy Prime Minister, Ministry of Finance, Malasya, on strategic measures to strengthen economic and financial stability" (5 de diciembre), mimeografiada.
- Institute of International Finance, Inc. (1998). "Capital flows to emerging markets economies" (Washington, D.C.: The Institute of International Finance, Inc.), 30 de abril.
- Instituto Tailandés de Estudios de Desarrollo (ITED) (1998), "Effects of recent financial and macroeconomic developments on inward and outward FDI in Thailand", documento preparado por encargo de la UNCTAD (Bangkok: ITED), mimeografiado.
- Krugman, Paul (1998), "Fire sale FDI", <http://web.mit.edu/krugman/www/FIRESALE.htm>.
- Ministerio de Economía y Hacienda de la República de Corea (1998), *Investing in Korea's Future: New Opportunities in a New System* (Seúl: Ministerio de Economía y Hacienda).
- Ministerio de Industria y Comercio Internacional del Japón (MITI) (1998), *Dai 26-kai Wagakuni Kigyo no Kaigai Jigyo Kaisudo* (Tokio: Ministry of Finance Printing Bureau).

- Naciones Unidas (1998), *Estudio Económico y Social Mundial*, Naciones Unidas, publicación de las Naciones Unidas, de próxima aparición.
- Ortiz Martínez, Guillermo (1998), "What lessons does the Mexican crisis hold for recovery in Asia", *Finance and Development*, junio de 1998.
- Ozawa, Terutomo (1998), "M&As and greenfield investments in host countries", documento preparado por encargo de la UNCTAD, mimeografiado.
- Proyecto Link (1998). "World outlook: countries and regions" (Filadelfia, Nueva York y Toronto: Naciones Unidas, University of Pennsylvania y University of Toronto), 1° de mayo, mimeografiado.
- Ramstetter, Eric D. (1998), "Turmoil in asset markets and the prospects for foreign transnational corporations in Southeast Asia", en Mitsuru Toida and Daisuke Hiratsuka, eds., *Ajia Kogyoken no Kaizai Tenbo (Projections for Asian Industrializing Region)* (Tokyo: Institute of Developing Economies), págs. 91 a 158.
- Tejima, Shigeki (1998), "The effects of Asian crisis on Japan's manufacturing FDI", documento preparado por encargo de la UNCTAD, mimeografiado.
- UNCTAD (1993), *Small and Medium-sized Transnational Corporation: Role, Impact and Policy Implications* (Nueva York: Naciones Unidas), publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.93.II.A.5.
- UNCTAD (1995a), *World Investment Report 1995: Transnational Corporations and Competitiveness* (Nueva York y Ginebra: Naciones Unidas), publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.95.II.A.9.
- UNCTAD (1996a), *World Investment Report 1996: Investment, Trade and International Policy Arrangements* (Nueva York y Ginebra: Naciones Unidas), publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.96.II.A.14.
- UNCTAD (1996b), *Incentives and Foreign Direct Investment* (Ginebra y Nueva York: Naciones Unidas), publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.96.II.A.6.
- UNCTAD (1997a), *World Investment Report 1997: Transnational Corporations, Market Structure and Competition Policy* (Nueva York y Ginebra, Naciones Unidas), publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.97.II.D.10.
- UNCTAD (1997b), *Sharing Asia's Dynamism: Asian Direct Investment in the European Union* (Ginebra: Naciones Unidas), publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.97.II.D.1.
- UNCTAD (1998a), "The financial crisis in Asia and foreign direct investment" (Ginebra: UNCTAD), mimeografiado.

UNCTAD (1998b), *Handbook on Foreign Direct Investment by Small and Medium-sized Enterprises: Lessons from Asia* (Nueva York y Ginebra: Naciones Unidas), publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.98.II.D.4.

UNCTAD (de próxima aparición, a), *World Investment Report 1998: Trends and Determinants* (Nueva York y Ginebra: Naciones Unidas), publicación de las Naciones Unidas, de próxima aparición.

UNCTAD (de próxima aparición, b), *The role of accounting in the East Asian financial crisis: lessons learned* (Ginebra: Naciones Unidas), publicación de las Naciones Unidas, de próxima aparición.

UNCTAD y CCI (1998), "Leading multinationals vote their confidence in Asia: the Asian crisis and prospects for foreign direct investment", comunicado de prensa de 18 de marzo, mimeografiado.



Anexo



Cuadro A.1

Tailandia: entradas de IED a/, por industria, 1995 - primer trimestre de 1998

(En millones de dólares)

Industria	1995	1996	1997 b/	1996			1997			1998		
				Q1T	Q2T	Q3T	Q4T	Q1T	Q2T	Q3T	Q4T b/	Q1T b/
Manufacturas	566,4	759,3	1 228,1	447,6	96,3	85,3	131,5	231,4	183,3	449,0	644,4	534,4
Productos alimenticios y azúcar	39,0	45,1	129,7	15,8	6,4	13,8	9,1	90,8	9,1	25,9	32,5	14,0
Textiles	37,8	49,2	38,8	34,3	13,8	-4,5	5,8	5,9	-0,1	3,5	38,3	-15,2
Metálicas y no metálicas	92,4	112,5	177,6	33,6	10,5	23,4	45,0	48,1	54,7	45,7	69,3	119,1
Aparatos eléctricos	233,2	291,5	501,9	164,5	41,7	-6,4	91,9	119,2	161,3	182,7	152,8	36,0
Maquinaria y equipo de transportes	144,3	108,8	339,7	62,6	31,0	21,2	-5,7	-13,4	51,5	279,0	101,3	135,2
Productos químicos	93,6	182,2	157,8	41,1	48,3	33,1	59,6	-4,6	36,7	16,9	145,3	64,3
Productos petrolíferos	-161,3	-249,9	-262,1	15,9	-83,7	-83,4	-98,2	-55,9	-153,6	-128,5	16,2	125,4
Materiales de construcción	25,1	4,0	-7,5	-3,6	5,0	-0,3	2,8	3,9	-0,2	-8,6	-4,4	0,0
Las demás	62,2	215,9	158,0	83,4	23,3	88,4	21,2	37,3	23,9	32,4	100,2	55,7
Instituciones financieras	25,8	71,9	212,8	3,9	24,8	44,8	-1,4	8,9	7,6	69,7	175,5	316,6
Comercio	445,9	522,3	1 021,7	141,6	128,8	108,0	143,9	196,0	244,1	446,0	368,4	237,0
Construcción	36,4	69,5	222,1	-3,9	19,4	30,1	23,9	21,1	48,2	27,0	176,6	79,9
Minas y canteras	56,9	19,3	27,2	26,7	4,7	6,6	-18,5	6,9	6,6	-6,9	26,8	13,9
Agricultura	9,3	2,0	1,5	-0,3	-0,4	-0,4	3,1	-0,5	0,5	0,1	1,8	0,3
Servicios	87,7	125,1	232,8	-13,7	41,9	4,8	91,5	33,3	114,3	23,0	115,5	77,7
Inmuebles	852,6	703,0	399,6	141,1	182,5	187,4	192,0	147,9	153,1	158,8	29,8	5,8
Las demás	-79,1	-25,4	67,5	32,7	-47,5	-14,3	3,7	-6,2	11,8	18,3	59,3	67,3
Total	2 001,9	2 247,0	3 413,3	775,7	450,4	452,4	569,7	638,9	769,4	1 185,0	1 598,2	1 332,9
Tipo de cambio c/	(24,9)	(25,3)	(31,4)	(25,2)	(25,3)	(25,3)	(25,5)	(25,9)	(25,9)	(33,0)	(40,1)	(47,1)

Fuente: UNCTAD, sobre la base de los datos facilitados por el Banco de Tailandia.

a/ Inversiones en acciones más préstamos de empresas conexas.

b/ Datos preliminares.

c/ Bati por dólar. Puede plantearse un problema de conversión a causa de la inestabilidad del tipo de cambio durante el segundo semestre de 1997 y el primero de 1998.

Cuadro A.2

Asia: las 30 mayores fusiones y adquisiciones transfronterizas en las 5 economías más afectadas, julio de 1997- junio de 1998

Fecha de la fusión o adquisición	Empresa adquirida	Industria	Empresa adquirente	Economía adquirente	Tipo de acuerdo	Valor (en millones de dólares)
<b>Indonesia</b>						
15 julio 1997	Indofood Sukses Makmur Pt	Elaboración de productos alimenticios, bebidas y tabaco	QAF Ltd	Singapur	AP	1 920
22 sept. 1997	Branta Mulia (20%)	Producción de fibras sintéticas y artificiales	EI Dupont De Nemours & Co.	Estados Unidos	AM	65
6 enero 1998	Puncakjaya Power (PJP) PT	Servicios comerciales	US Investor Group	Estados Unidos	AP	360
6 enero 1998	Asia Pulp & Paper Co's certain Power Production Assets	Producción y distribución de electricidad, gas y otras formas de energía	Singapore Power Ltd.	Singapur	AP	175
31 enero 1998	Power Plant Project	Producción y distribución de electricidad, gas y otras formas de energía	Westcoast Energy Inc. Led Consortium	Canadá	AM	360
<b>Corea, República de</b>						
30 sept. 1997	LG Chemical Ltd.	Industria química	Huels AG (acq. 50%)	Alemania	EM	390
10 nov. 1997	Doosan Group's Drinks Bottling Plants	Industrias elaboradoras de productos alimenticios, bebidas y tabaco	The Coca-Cola Co.	Estados Unidos	AP	441
27 nov. 1997	Ssangyong Paper Co. Ltd.	Manufactura de papel y sus productos; impresiones y publicaciones	The Procter & Gamble Co.	Estados Unidos	AP	169
31 dic. 1997	Hanwha Chemical Corp.	Industria química	BASF AG	Alemania	AP	60
18 mar. 1998	Daesang Group's Lysine Business	Industria química	BASF AG	Alemania	AP	600
31 mar. 1998	Tungsten Co.	Manufacturas metálicas	Iscar Ltd.	Israel	AP	150
13 abr. 1998	Samsung Heavy Industries Co. Ltd.'s Construction Equipment Arm	Ingeniería mecánica	Volvo AB	Suecia	AP	572
20 abr. 1998	Korea Exchange Bank (30%)	Banca y finanzas	Commerzbank AG	Alemania	AM	250
7 mayo 1998	Dongsuh Securities Co.	Servicios comerciales	Horizon Holdings Ltd.	Estados Unidos	AP	250
27 mayo 1998	Halla Pulp & Paper Co's Daebul Newsprint Mill	Manufactura de papel y sus productos; impresiones y publicaciones	Bowater Inc.	Estados Unidos	AP	175
28 mayo 1998	Hanwha Energy Co's Power Generation Business	Producción y distribución de electricidad, gas y otras formas de energía	AES Corp.	Estados Unidos	AP	874
<b>Malasia</b>						
31 agosto 1997	Petronas Petroliam Nasional BHD	Refino de petróleo	BASF AG (acq. 60%)	Alemania	EM	420
14 oct. 1997	Kedah Wafer Plant/Jv Khazanah Nasional BHD	Ingeniería eléctrica y electrónica	Amtel (acq. 60%)	Estados Unidos	EM	490
16 oct. 1997	Khazanah Nasional BHD + Bank Industri BHD + BI Walden International	Ingeniería eléctrica y electrónica	VISI Technologies Inc.	Estados Unidos	EM	600
16 oct. 1997	Khazanah Nasional BHD + Bank Industri BHD + VSLI Technology	Ingeniería eléctrica y electrónica	BI Walden International	Estados Unidos	EM	..

Fecha de la fusión o adquisición	Empresa adquirida	Industria	Empresa adquirente	Economía adquirente	Tipo de acuerdo	Valor (en millones de dólares)
<b>Filipinas</b>						
31 agosto 1997	Filinvest Group (16%)	Banca y finanzas	Metro Pacific Corp.	Hong Kong (China)	AM	179
19 oct. 1997	Manila Electric Co. (10%)	Producción y distribución de electricidad, gas y otras formas de energía	Unión Eléctrica-Fenosa SA	España	AM	168
<b>Tailandia</b>						
31 oct. 1997	Bangkok Investment PCL	Banca y finanzas	AIG American International Group Inc.	Estados Unidos	AP	262
3 mar. 1998	Asia Credit PLC	Banca y finanzas	Société Générale SA	Francia	AP	72
18 mar. 1998	BOA Bank of Asia Ltd.	Banca y finanzas	Abn Amro Holding NV	Países Bajos	AP	184
31 mar. 1998	Tahi Danu Bank Ltd.	Banca y finanzas	DBS Bank	Singapur	AP	132
31 mar. 1998	The Cogeneration PLC (33%)	Extracción de petróleo y gas natural	Sithe Energies Group	Estados Unidos	AM	100
24 abr. 1998	Thainox Steel Co. Ltd.	Manufacturas metálicas	Usinor-Sacilor SA	Francia	AP	60
28 abr. 1998	Bangkok Bank of Commerce Ltd. (2%)	Banca y finanzas	The Sakura Bank Ltd.	Japón	AM	73
30 abr. 1998	The Siam Commercial Bank Ltd (Increase Stake from 7% to 13%)	Banca y finanzas	The Sanwa Bank Ltd.	Japón	AM	100
18 mayo 1998	Lotus	Distribución al por menor	Tesco PLC	Reino Unido	AP	181

Fuente: UNCTAD, sobre la base de los datos facilitados por KPMG Corporate Finance.

Clave: AP - adquisición plena; EM - empresa mixta; AM - adquisición minoritaria.

Cuadro A.3

Entradas de IED <sup>a/</sup> en México: las diez principales industrias receptoras, 1994-1997

(En miles de dólares)

Industria	1994	1995	1996	1997
Automóviles	914 214	895 985	590 560	679 954
Tabaco	123	337	..	2 134 157
Servicios de crédito, banca e instituciones auxiliares de crédito	673 174	715 949	296 991	376 454
Comercio de productos distintos de los alimenticios (al por mayor)	854 300	557 241	345 708	124 931
Industrias del hierro y del acero	1 336 835	117 112	311 956	93 975
Comunicaciones	545 359	708 537	401 362	175 940
Industrias de bebidas	853 954	258 015	90 560	605 400
Comercio de productos alimenticios en los supermercados, etc., (al por menor)	114	18 515	94 088	1 661 646
Equipo para la manufactura y montaje de maquinaria eléctrica	259 490	676 857	399 159	412 422
Manufactura y montaje de equipo electrónico (radios, televisores, comunicaciones, etc.)	240 181	550 001	243 560	232 251
<b>Total</b>	<b>10 209 579</b>	<b>7 720 411</b>	<b>6 597 735</b>	<b>7 980 086</b>
	(Tasa de crecimiento)			
Automóviles	..	-2,0	-34,1	15,1
Tabaco	..	174,1	..	..
Servicios de crédito, banca e instituciones auxiliares de crédito	..	6,4	-58,5	26,8
Comercio de productos distintos de los alimenticios (al por mayor)	..	-34,8	-38,0	-63,9
Industrias del hierro y del acero	..	-91,2	166,4	-69,9
Comunicaciones	..	29,9	-43,4	-56,2
Industrias de bebidas	..	-69,8	-64,9	568,5
Comercio de productos alimenticios en los supermercados, etc., (al por menor)	..	16 141,2	408,2	1 666,0
Equipo para manufactura y montaje de maquinaria eléctrica	..	160,8	-41,0	3,3
Manufactura y montaje de equipo electrónico (radios, televisores, comunicaciones, etc.)	..	129,0	-55,7	-4,6
<b>Total</b>	..	<b>-24 4</b>	<b>-14 5</b>	<b>21 0</b>

Fuente: UNCTAD, sobre la base de datos facilitados por la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, México.

<sup>a/</sup> No se incluyen las reinversiones de beneficios y las cuentas/corrientes entre empresas.

Cuadro A.4

México: producción a/ y exportaciones de vehículos automóviles de determinadas ETN, 1993-1997

(En miles de unidades y porcentajes)

Productor	Mercado	1993	1994	1995	1996	1997 <u>b/</u>
Ford	Total	169,6	189,7	211,3	170,5	159,6
	Exportaciones	117,2	162,8	200,6	154,5	142,3
	Parte de las exportaciones <u>c/</u>	69,1	85,8	94,9	90,6	89,2
GM	Total	141,3	111,1	140,7	142,7	146,3
	Exportaciones	90,7	70,5	124,5	101,1	86,0
	Parte de las exportaciones <u>c/</u>	64,2	63,4	88,5	70,8	58,8
Chrysler	Total	159,4	163,8	80,4	144,5	122,6
	Exportaciones	101,7	117,5	64,6	124,9	90,1
	Parte de las exportaciones <u>c/</u>	63,8	71,7	80,3	86,4	73,5
VW	Total	229,2	243,0	183,7	227,5	237,2
	Exportaciones	77,5	97,7	156,2	176,7	175,7
	Parte de las exportaciones <u>c/</u>	33,8	40,2	85,0	77,7	74,1
Nissan	Total	120,5	147,0	79,1	117,7	120,8
	Exportaciones	37,4	48,6	52,9	78,7	63,3
	Parte de las exportaciones <u>c/</u>	31,0	33,1	66,9	66,9	52,4
Todos <u>d/</u>	Total	823,2	855,3	699,3	795,0	790,9
	Exportaciones	424,5	497,1	598,8	635,9	557,4
	Parte de las exportaciones <u>c/</u>	51,6	58,1	85,6	80,0	70,5

Fuente: UNCTAD, sobre la base de datos facilitados por la Dependencia de Inversiones y Estrategias Empresariales, CEPALC, Naciones Unidas, febrero de 1998.

a/ Ventas de vehículos automóviles de pasajeros.

b/ Hasta noviembre de 1997. Los datos no se refieren a las ventas sino a la producción.

c/ Parte correspondiente a las exportaciones dentro del total de las ventas o la producción (porcentajes).

d/ Con inclusión de la producción de otras marcas, tales como BMW, Honda y Mercedes-Benz.

**Cuadro A.5**  
**Previsiones acerca de los cambios de la demanda interior y el PIB/PNB**  
**en las economías más afectadas por la crisis asiática, 1997-2001 a/**

(En porcentaje)

Epígrafe	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Indonesia <u>b/</u></b>					
Consumo privado	1,7	-3,0	-1,3	1,5	3,7
Consumo público	5,0	4,0	5,0	5,0	5,0
Inversión fija	9,5	-23,0	10,3	13,9	12,0
PIB	4,8	-5,1	1,7	3,6	4,8
<b>Corea, República de <u>c/</u></b>					
Consumo privado	4,1	-4,0	3,0	3,8	4,3
Consumo público	5,3	-	2,0	2,0	2,0
Inversión fija	-4,7	-28,9	7,2	7,9	11,5
PIB	5,3	-1,5	3,4	5,3	6,0
<b>Malasia <u>d/</u></b>					
Consumo privado	3,8	1,7	2,1	3,3	3,7
Consumo público	1,5	1,5	2,5	2,4	1,5
Inversión fija	12,1	7,3	8,8	9,4	9,4
PIB	5,1	2,6	4,8	5,4	5,5
<b>Filipinas <u>e/</u></b>					
Consumo privado	5,0	3,1	3,6	3,7	4,0
Consumo público	3,6	2,0	3,0	3,0	3,0
Inversión fija	12,1	7,3	8,8	9,4	9,4
PIB	5,1	2,6	4,8	5,4	5,5
<b>Tailandia <u>f/</u></b>					
Consumo privado	-1,3	-3,1	2,2	4,9	6,3
Consumo público	-2,5	-8	-1	4	5
Inversión fija	-9,8	-20,6	-2,7	6,2	7,1
PIB	0,6	-2,1	2	5,4	5,8
<b>Memorándum</b>					
PIB					
Economías asiáticas recientemente industrializadas <u>g/</u>	6,0	2,2	4,3	--	--
China y Mongolia	8,8	7,2	6,8	--	--
Asia sudoriental <u>h/</u>	3,9	-0,4	2,4	--	--
Asia meridional	4,8	6,4	6,7	--	--
Países en desarrollo de Asia, total	6,1	4,0	5,1	--	--

**Fuente:** Proyecto Link, 1998. Los datos relativos al PIB que figuran en el epígrafe correspondiente al Memorándum proceden de ADB, 1998.

a/ Previsiones preparadas en el marco del proyecto LINK a últimos de abril de 1998. Se espera que los cambios registrados desde esa fecha requieran revisiones a la baja de las previsiones para 1998, con inclusión de un descenso de la producción como consecuencia de las recesiones de Indonesia, la República de Corea, Malasia y Tailandia (Naciones Unidas, 1998, próxima aparición). Las previsiones de la UNCTAD de porcentaje de crecimiento del PIB en 1998 para los cinco países considerados en el cuadro son: Indonesia: -12,0; República de Corea: -6,0; Malasia: -2,5; Filipinas: 1,0; y Tailandia: -8,0 (UNCTAD, 1998 a).

b/ Miles de millones de rupias. Precios de 1975.

c/ Miles de millones de won. Precios de 1980.

d/ Miles de millones de ringgit. Precios de 1975.

e/ Miles de millones de pesos de Filipinas. Precios de 1972.

f/ Miles de millones de baht. Precios de 1975.

g/ Con inclusión de Hong Kong (China), la República de Corea, Singapur y la Provincia china de Taiwán.

h/ Con exclusión de Singapur.

## Cuadro A.6

### Cambios en el marco normativo de las IED en los cinco países más gravemente afectados, junio de 1997 - junio de 1998

#### Indonesia

Eliminación del límite del 49% en las participaciones accionariales extranjeras en las empresas que no sean financieras en septiembre de 1997.

Autorización de una participación extranjera del 100% en las empresas financieras distintas de los bancos, con inclusión de las compañías de seguros.

Garantías para la participación extranjera existente en las instituciones financieras.

Según la nueva "reforma de la política de inversiones", anunciada por la Oficina del Ministerio de Inversiones y la Junta de Coordinación de la Inversión el 29 de mayo de 1998, quedan abiertos a la inversión extranjera el sector del comercio al por mayor y al por menor y el sector del aceite de palma. (El comercio de importación y exportación había quedado abierto a la inversión extranjera con anterioridad.) Por el momento la inversión extranjera en el comercio al por menor y al por mayor debe adoptar la forma de empresas conjuntas con compañías o nacionales indonesios.

Según el conjunto de medidas de "reforma política" antes mencionada, son de aplicación a los inversores extranjeros distintos procedimientos simplificados.

En el Decreto Presidencial N° 96/1998 se revisa la lista de industrias y actividades en las que está total o parcialmente prohibida la inversión extranjera. La nueva lista tiene una validez de tres años, pero puede revisarse anualmente si es necesario. Todas las demás industrias y actividades están abiertas a la IED.

#### Corea, República de

Las absorciones hostiles de empresas coreanas quedaron plenamente liberalizadas en mayo de 1998.

Con la excepción de las compañías consideradas de interés para la seguridad nacional, el requisito de la aprobación del Gobierno para la absorción de empresas coreanas con unos activos de 2 billones de won o más quedó abolido en abril de 1998.

En marzo de 1998 se autorizó el establecimiento de sucursales de bancos extranjeros y de empresas que negocian con valores.

Quedaron abolidas las restricciones relativas a la utilización de préstamos a largo plazo con un vencimiento superior a cinco años, introducidos en el país por fabricantes extranjeros.

En mayo de 1998 se suprimió el límite máximo para la propiedad individual y colectiva por extranjeros de las acciones coreanas cotizadas en bolsa.

El principal programa de Corea para la promoción de la IED incluye la Ley de promoción de la inversión extranjera, que permite plenamente las fusiones y adquisiciones, abre en principio todos los tipos de actividades comerciales a los inversores extranjeros, permite la participación extranjera en las transacciones de acciones de las grandes empresas públicas y las industrias esenciales, facilita un servicio múltiple e introduce un sistema de aprobación automática, liberaliza el mercado inmobiliario y ofrece incentivos fiscales y de otras clases a los inversores extranjeros.

El número de industrias con restricciones para la IED se reducirá de 42 a 31, y de las industrias restantes 13 están cerradas y 18 parcialmente restringidas. En la República de Corea hay 1.148 industrias.

#### Malasia

Atenuación de las limitaciones para las participaciones accionariales extranjeras. El límite es ahora de un 30% de participaciones accionariales extranjeras, con excepción de las industrias orientadas hacia la exportación, las industrias de elevada tecnología y las empresas multimedia con la condición de MSC. La participación accionarial extranjera en las empresas de telecomunicaciones básicas con licencias locales se ha elevado desde el máximo anterior de un 30% a un nuevo máximo de un 49%. Malasia está dispuesta a tomar en consideración las solicitudes de aumentar la participación accionarial extranjera hasta un máximo de un 61%, siempre que las empresas consideradas reduzcan su participación accionarial extranjera a un máximo de un 49% durante cinco años.

Garantía de hasta un 51% de la participación accionarial extranjera en las compañías de seguros existentes para los accionistas actuales.

Las ofertas revisadas de Malasia después de la negociación en la OMC concluida en diciembre de 1997 respecto de la participación accionarial extranjera en el sector de los seguros son las siguientes:

- Los nuevos participantes extranjeros en el sector de los seguros nacionales tendrán una participación accionarial limitada a un 30%. Sin embargo, a los extranjeros que tengan una participación actual en ese sector nacional se les permitirá una participación accionarial extranjera de un máximo de un 51%, en las siguientes condiciones:

- un asegurador directo extranjero que opere en Malasia como una sucursal, y que fusione localmente sus operaciones de conformidad con la Ley de seguros de 1996, puede conservar hasta un 51% de la participación accionarial en la empresa localmente fusionada;
- el propietario extranjero actual de un asegurador localmente fusionado que debe todavía proceder a su reestructuración puede conservar hasta un 51% de su participación accionarial en la empresa reestructurada, siempre que el monto total de la participación accionarial extranjera no exceda de un 51%; y
- los accionistas extranjeros actuales que sean los propietarios originales de compañías de seguros fusionadas localmente y hayan procedido a la reestructuración de conformidad con las prescripciones de la política de desarrollo nacional, pueden aumentar su participación accionarial a un 51% siempre que el monto total de las participaciones accionariales extranjeras no exceda de un 51%.

Esas restricciones no son de aplicación a los reaseguradores profesionales extranjeros que están autorizados a operar como sucursales en Malasia, o en el caso de empresas de seguros mixtas localmente fusionadas, pues en esas circunstancias el asociado extranjero puede conservar hasta un monto total de un 49% de las acciones de la compañía mixta.

Se autorizan las compañías de gestión de fondos de propiedad total o mayoritaria extranjera.

Flexibilización de la política relativa a los bumiputera.  
Atenuación de las disposiciones referentes a la venta de un 30% de las acciones de empresas cotizadas pertenecientes a bumiputera a no bumiputera. Aprobación caso por caso de las adquisiciones de empresas de bumiputera por no bumiputera.

El Ministro de Comercio Internacional e Industria ha flexibilizado la política accionarial del país por lo que se refiere al sector manufacturero de la siguiente manera [a partir del 31 de julio de 1998]:

- Con la excepción de las actividades incluidas en una lista de exclusión específica a/, todos los nuevos proyectos en el sector manufacturero, con inclusión de las expansiones y diversificaciones, estarán exentos tanto de las condiciones relativas a la participación accionarial como a la exportación. Ello significa que los titulares de los proyectos pueden tener una participación accionarial de un 100% y no necesitarán someterse a condiciones en materia de exportación.
- Esa política se aplicará a todas las solicitudes recibidas entre el 31 de julio de 1998 y el 31 de diciembre del año 2000, así como a las solicitudes ya recibidas, pero que estén pendientes de decisión.

- Todos los proyectos aprobados según la nueva política no tendrán que reestructurar su capital social después de ese período.
- El Gobierno revisará esta política después del 31 de diciembre del año 2000.

### Filipinas

Enmiendas a la Ley de agencias de inversiones (octubre de 1997) y a la Ley sobre sociedades de financiación (febrero de 1998).

Los principales cambios que afectan a las inversiones extranjeras son:

- La participación accionarial extranjera permitida se ha aumentado a un 60% tanto para las agencias de inversiones como para las sociedades de financiación y arrendamiento financiero, con sujeción a un derecho de reciprocidad.
- El capital desembolsado para las agencias de inversiones se eleva ahora a 300 millones de pesos.
- El capital desembolsado para las sociedades de financiación y arrendamiento financiero es actualmente de:
  - por lo menos 10 millones de pesos para las sociedades situadas en Manila metropolitana y otras ciudades de primera clase;
  - 5 millones de pesos para las situadas en otras clases de ciudades; y
  - 2,5 millones de pesos en los municipios.

### Tailandia

Las participaciones accionariales extranjeras se han limitado a un 49% como máximo, con excepción de los proyectos orientados a la exportación de los que por lo menos una proporción de las exportaciones de un 80% esté situada en la Zona 3, en cuyo caso se permite una participación extranjera de un 100%. La Junta de Inversiones flexibilizó esa reglamentación en 1997 en el caso de las empresas con dificultades financieras de manera que la participación extranjera en ellas pudiese ser superior a un 51%, a condición de que los accionistas tailandeses de la empresa estuviesen de acuerdo y confirmasen por escrito su aceptación del cambio de propiedad a la Junta de Inversiones.

El Ministro de Finanzas, a recomendación del Banco de Tailandia, puede suprimir el límite del 25% de intereses extranjeros en los bancos y sociedades de financiación y crédito localmente fusionados durante diez años. El monto absoluto de participación accionarial extranjera de hasta un 100% estará protegido si se ha adquirido durante ese período.

Están garantizadas las estructuras del actual capital social de las sucursales de bancos extranjeros.

Se ha anunciado que la participación accionarial mayoritaria extranjera en las empresas que ahora se promueven en determinadas zonas industriales estará permitida si lo acuerdan los actuales accionistas tailandeses.

Se ha eliminado el requisito de un 30% de exportaciones para obtener la exención de derechos de importación que estaba vigente en relación con la manufactura de exportaciones.

Fuente: UNCTAD, sobre la base de la información recibida de fuentes nacionales.

a/ Embalajes de papel; embalajes de plástico (botellas, películas, hojas y bolsas); componentes para los plásticos moldeados por inyección; estampación de metales, fabricación y electrochapado de metales; moldes de alambre; impresión de publicaciones y centro de servicio siderúrgico.

#### Cuadro A.7

Relación entre la deuda y los recursos propios de las principales ETN de la República de Corea

(En porcentaje)

Grupo	Número de sucursales	Relación entre la deuda y los recursos propios
Hanwha	31	1 215
Kumho	32	944
Hanjin	25	908
Doosan	23	590
Hyundai	62	579
Daelim	21	514
LG	52	506
Daewoo	37	472
SK	45	468
Hyosung	21	465
Hansol	19	400
Ssangyong	22	400
Samsung	61	371
Dong Ah	22	360
Lotte	28	216

Fuente: Far Eastern Economic Review, 30 de abril de 1998, pág. 12.

Cuadro A.8

Ejemplos de ventas de activos en el extranjero por ETN con sede en los países más afectados por la crisis asiática, últimos de 1997-1998

Filial objeto de ventas y país receptor	Industria	Empresa matriz	País de origen	Comprador	Valor (en millones de dólares)
United Commercial Bank of California (Estados Unidos) g/	Banca	First Pacific Co. of Salim Group	Indonesia	UCBH Holdings Inc. (sociedad matriz bancaria) (Estados Unidos)	170
Seis hoteles y oficinas en Dallas (Estados Unidos) h/	Inmobiliaria	Sinar Mas	Indonesia	Pacific Reality Trust and Angelo Gordon & Co. (sociedad corresponsal con sede en los Estados Unidos)	265
SR Gent (Reino Unido) c/	Textiles (vestidos)	Prospero Investment	Indonesia	3i, grupo de capital mixto (Reino Unido)	(40 millones de libras)
Participación del 50% en Shanghai Ek Chor Motorcycle (China) d/	Fabricación de motocicletas	Charoen Pokphand	Tailandia	Shanghai Automotive Co. (China)	12, 8
212,3 millones de acciones en Coca-Cola Beverages (Reino Unido) e/	Bebidas	San Miguel Corp.	Filipinas	112,3 millones de acciones para Crescent Holding, del Olayan Group, y 100 millones adjudicados en subasta pública	554,1
Sandestin Resorts Inc., (Canadá) f/	Inmobiliaria	Sime Darby Berhad	Malasia	Intrawest Corp., un operador local (Canadá)	131,5
Participación del 36,8% en Gourmet Direct Investment Ltd. (Nueva Zelandia) g/	Banco de Inversiones	Mega First Corp.	Malasia	..	(NZ\$ 350.000)
London London Hotel (Reino Unido) h/	Inmobiliaria	Johor Hotels International of Johor Corp.	Malasia	..	(RM 35,36 millones)
Participación del 40% en Kazakhtelecom (Kazajistán) i/	Telecomunicaciones	Daewoo Corp.	Corea, República de	Kazhommerts Securities, (Banco de inversiones de Kazajistán)	
Participación del 50% en un proyecto de central eléctrica (India) j/	Ingeniería	Daewoo Corp.	Corea, República de	Asea Brown Boveri (Suecia)	650
Participación de control en el Banco de Atenas (Grecia) k/	Banca	Hanwha Group	Corea, República de	EFG Eurobank, Grecia (perteneciente al grupo de navieros y refinadores de petróleo Latsis (Reino Unido)	(20 millones de libras)
Riverside Cement Co. (Estados Unidos) l/	Materiales de construcción	Ssangyong Cement Industrial Co. of Ssangyong Group	Corea, República de	Texas Industries Inc. (Estados Unidos)	120
Dos hoteles de Marriott Residence Inn (Estados Unidos) m/	Inmobiliaria	Ssangyong Engineering & Construction Co. of Ssangyong Group	Corea, República de	Sunstone Hotel Investor, Estados Unidos. (Sociedad de gestión de inversiones)	30,5
Symbios Inc. (Estados Unidos) n/	Semiconductores	Hyundai Electronics Industries Co. of Hyundai Group	Corea, República de	Adaptec Inc. (Estados Unidos)	775

Fuente:

a/ Thomson's International Banking Regulator, 11 de mayo de 1998.

b/ Dallas Business Journal, 1º de mayo de 1998.

c/ The Daily Telegraph, 31 de mayo de 1998.

d/ Asian Wall Street Journal, 4 de mayo de 1998.

e/ South China Morning Post, 14 de julio de 1998.

f/ Business Times, 27 de mayo de 1998.

g/ Business Times, 13 de julio de 1998.

h/ New Straits Times, 1º de julio de 1998.

i/ Financial Times, 25 de marzo de 1998.

j/ Korea Economic Daily, 28 de abril de 1998.

k/ Financial Times, 18 de junio de 1998.

l/ Korea Herald, 13 de enero de 1998.

m/ Korea Herald, 13 de enero de 1998.

n/ Financial Times, 4 de marzo de 1998.

Cuadro A.9

## IED de los diez principales países inversores en el extranjero de Asia meridional, oriental y sudoriental, 1994-1997

(En miles de millones de dólares y en porcentajes)

Economía	1994	1995	1996	1997	Porcentaje de variación 1996-1997
<b>Los cinco países más afectados</b>					
Indonesia	0,6	0,6	0,5	2,4 <i>a/</i>	369
Corea, República de	2,5	3,5	4,7	4,3	-9
Malasia	1,8	2,6	3,7	3,1	-16
Filipinas	0,3	0,4	0,9	0,5	-46
Tailandia	0,5	0,9	0,9	0,5	-46
<b>Total</b>	<b>5,7</b>	<b>8,0</b>	<b>10,0</b>	<b>10,4</b>	<b>4</b>
<b>Otras economías</b>					
China	2,0	2,0	2,1	2,5	18
Hong Kong (China) <i>b/</i>	21,4	25,0	26,4	26,0	-1
India	0,1	0,1	0,2	0,1	-50
Singapur	3,7	4,0	4,8	5,9	23
Provincia china de Taiwán	2,6	3,0	3,8	5,2	35
<i>Memorándum:</i>					
Total de Asia meridional, oriental y sudoriental	35,6	41,8	47,4	50,2	6
Parte correspondiente a los cinco países más afectados en el total de Asia meridional, oriental y sudoriental	16,1	18,4	21,1	20,7	-2

Fuente: Base de datos de la UNCTAD sobre las IED y las ETN.

*a/* Una gran proporción de las salidas tuvo lugar en el primer semestre del año.*b/* Estimaciones basadas en los datos sobre las entradas de inversiones en China, los países miembros de la ANASO, la Unión Europea y los Estados Unidos.

Cuadro A.10

Compras más importantes en los cinco países más afectados por ETN con sede en Hong Kong (China), Singapur y la Provincia china de Taiwán, primer semestre de 1998

Fecha de la transacción y país de la empresa adquiriente	Empresa adquiriente	Empresa adquirida	Industria	Tipo de transacción	Valor (en millones de dólares)
<u>Hong Kong (China)</u>					
17 de febrero de 1998	Dairy Farm International Holdings	The Hero Group (31%)	Distribución al por menor	AM	36
23 de febrero de 1998	Regent Pacific Group	DAE YU Securities (21,5%)	Servicios comerciales	AM	10
<u>Singapur</u>					
6 de enero de 1998	Singapore Power Ltd.	Asia Pulp & Paper Co., determinados activos destinados a la producción de energía	Producción y distribución de electricidad, gas y otras formas de energía	AP	175
31 de marzo de 1998	DBS Bank	Thai Danu Bank Ltd.	Banca y finanzas	AP	131
<u>Provincia china de Taiwán</u>					
31 de marzo de 1998	YUANTA Group	Nava Finance & Securities Plc. (10%)	Banca y finanzas	AM	25
31 de marzo de 1998	CDC China Development Corp.	BFIT Bangkok First Investment & Trust	Servicios comerciales	AP	17
28 de abril de 1998	TUNTEX Distinct	Bangkok Bank of Commerce Ltd.	Banca y finanzas	AM	8
28 de abril de 1998	President Enterprises Corp.	Bangkok Bank of Commerce Ltd.	Banca y finanzas	AM	8
28 de abril de 1998	China Development Corp.	Bangkok Bank of Commerce Ltd.	Banca y finanzas	AM	8

Fuente: UNCTAD sobre la base de KPMG Corporate Finance.

Clave: AP - adquisición plena; AM - adquisición minoritaria.