



Coyuntura en Asia: *La economía del Este de Asia en Marzo de 1998.*

Autor: Unidad Analítica Asia Pacífico

Director: Lic. José Bekinschtein

Coordinadora: Dra. Nélica Mairal

Consultor Senior: Lic. Gustavo Girado

Cons. Jrs.: Cecilia Todesca Bocco, Francisco Ou y Pablo Losoviz

Personal de Apoyo Adm.: Susana Celemín.

En **Biblioteca del Ministerio de Economía**

Unidad Analítica Asia Pacífico

MEyOSP, Secretaría de Industria, Comercio y Minería

Subsecretaría de Comercio Exterior.

Marzo de 1998.

www.asiayargentina.com

E-mail: contactenos@asiayargentina.com

1. El comercio: las exportaciones asiáticas no reaccionan¹.

Hasta fines de febrero no se había verificado en el mundo la temida ola de exportaciones de las economías asiáticas cuyas devaluaciones alcanzaron en promedio el 56% desde julio de 1997.

Por el contrario, las exportaciones en varias de ellas crecieron moderadamente o incluso registraron descensos.

Las principales razones son:

la ya comentada (informe de coyuntura, enero) disrupción en los circuitos normales de abastecimiento y crédito que afectan la producción. Al encarecimiento de las importaciones en moneda local se suma las dificultades en la apertura de cartas de crédito,

el debilitamiento en la demanda de importaciones de la propia región, que es el destino de un 40 a un 60% de las exportaciones del área,

la aceleración de la inflación, fenómeno que ha comenzado a hacerse sentir proporcionalmente a los niveles de devaluación sufridos por cada economía : en Indonesia la inflación anual pasó al 32% de niveles de 10% antes de la crisis. Se trata de un proceso que recién comienza (en el informe de enero se destacaba que las devaluaciones nominales hasta fin de año no habían sido erosionadas por incrementos de precios),

las caídas de los valores en dólares de los productos exportados, lo cual presionará aún más a la baja de las importaciones, que han sufrido caídas muy importantes: 14 % en Japón, casi 40 % en Corea, 17% en Indonesia.

Como resultado, en todos los casos se están logrando superávits en la balanza comercial, pero no como resultado de un incremento en las exportaciones, sino por caída de las compras. En economías altamente dependientes del comercio internacional (con excepción de Japón), este fenómeno demorará la recuperación y no deberían descartarse nuevas turbulencias.

¹ El presente es un documento de trabajo: su contenido no refleja necesariamente la posición de la Secretaría de Industria, Comercio y Minería. Los datos contenidos en este trabajo pueden ser reproducidos total o parcialmente siempre que se mencione la fuente. Los cuadros estadísticos anexos han sido actualizados utilizando las versiones de enero / febrero 1998 de las fuentes indicadas en cada caso. En el informe se citan indistintamente "países" o "economías". Tales citas no implican reconocimiento de soberanía o de límites respecto a los territorios mencionados.

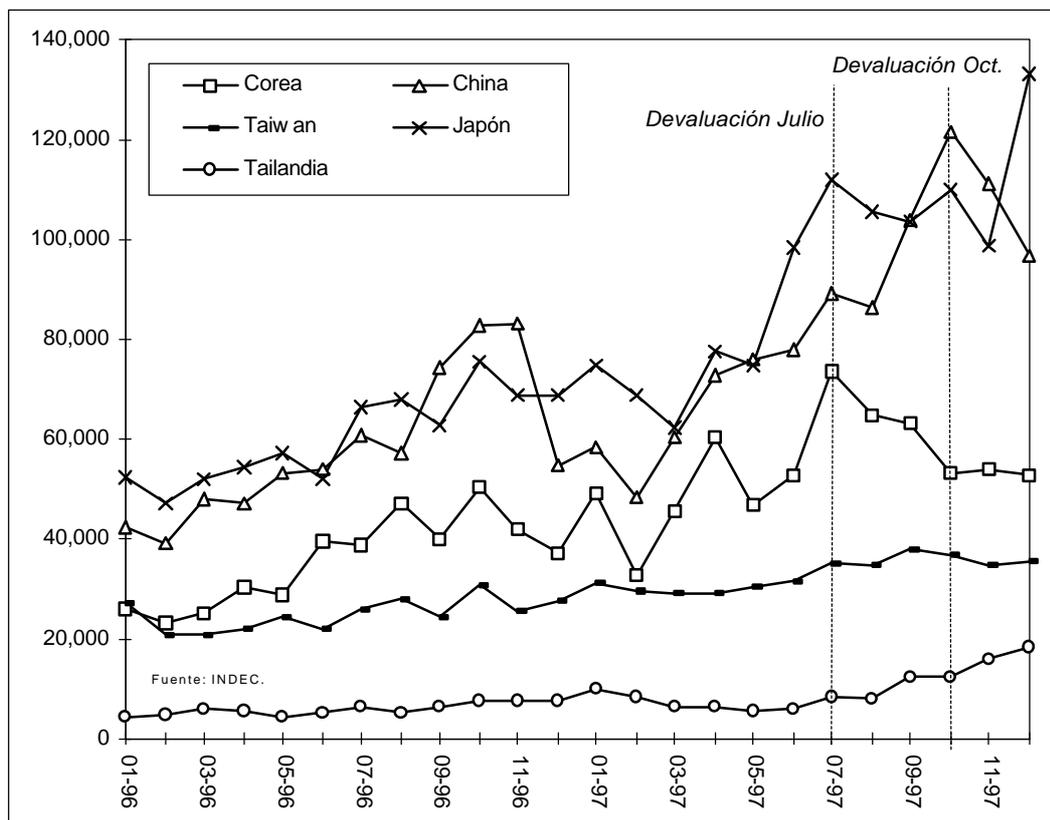
2. El comercio con la Argentina²

En 1997 las exportaciones al Este de Asia alcanzaron los us\$ 2.744 millones de dólares (7,9% más que en 1996) mientras que las importaciones fueron de us\$ 3.832 (45,7%).

Las importaciones tuvieron un incremento en septiembre y octubre para retornar a los niveles de la tendencia. Con las cifras disponibles puede inferirse que el incremento en los despachos registrados hasta enero no puede ser atribuido a los movimientos devaluatorios en Asia, iniciados en julio y acelerados desde octubre. Los embarques totales (cifras provisorias) desde la región alcanzaron en enero de 1998 un nivel similar al registrado en agosto de 1997.

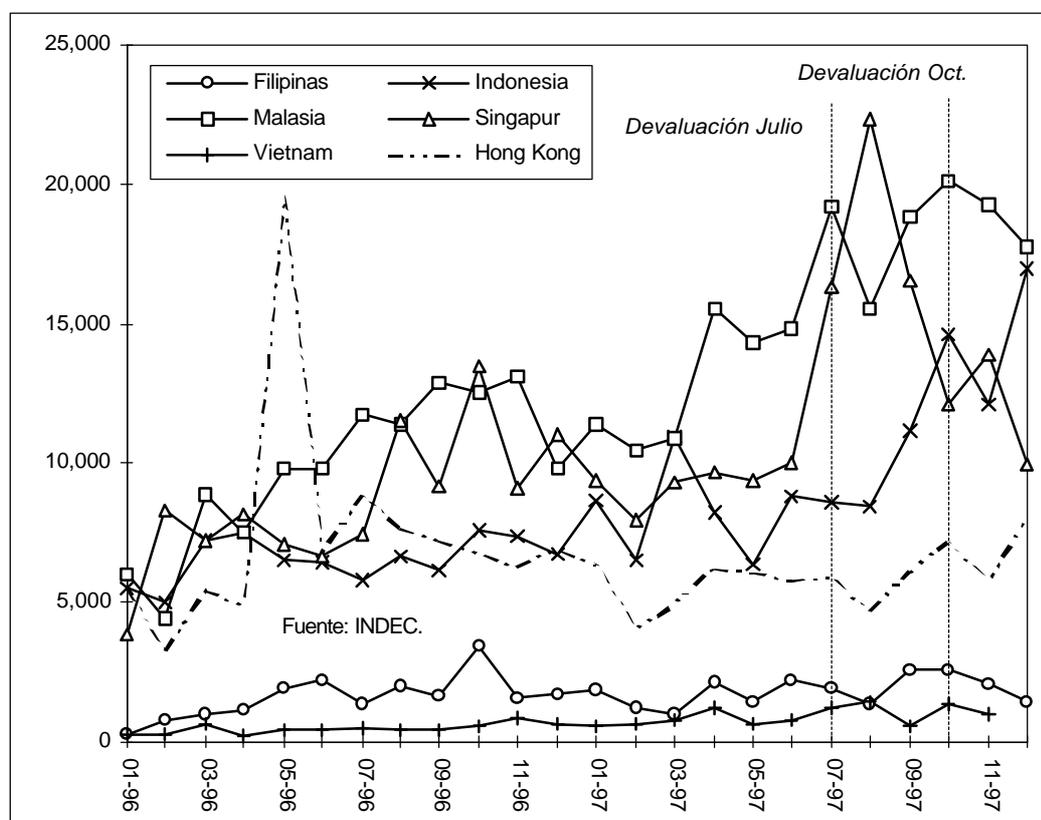
En algunos casos, existe una caída de los embarques en los meses posteriores a las devaluaciones. Debe tenerse en cuenta que el *transit time* desde los principales puertos asiáticos oscila entre 30 y 50 días.

Importaciones de la Argentina desde China, Corea, Japón, Tailandia y Taiwán - Enero 96 - Diciembre 97. Miles de dólares.



² Ver cuadro de comercio de la Argentina con la región adjunto al texto.

Importaciones de la Argentina desde Filipinas, Indonesia, Malasia, Singapur, Hong Kong y Vietnam - Enero 96 - Diciembre 97. Miles de dólares.



En el único caso donde se observa un crecimiento continuo desde la primera devaluación es Tailandia, con una aceleración desde octubre.

En todos los casos, las importaciones de cada mes están concentradas en tres o cuatro capítulos pero con gran dispersión a nivel de partidas. Para la mayoría de los países estos capítulos son productos químicos orgánicos; reactores nucleares, calderas, máquinas, aparatos y artefactos mecánicos, y sus partes; máquinas, aparatos y material eléctrico, y sus partes, aparatos de grabación o reproducción de sonido y video y sus partes; y automóviles.

Algunas excepciones se observan en Malasia, Tailandia, Hong Kong, Indonesia y China. Del total de las importaciones desde Malasia y Tailandia alrededor del 20% se explican por caucho natural, en el caso del primero, y pescado preparado y en conserva, en el segundo. En el caso de China el 20% de las importaciones se explican por los juguetes y el calzado, mientras que un tercio de las importaciones desde Hong Kong corresponden a aparatos de relojería y sus partes. El caso de Indonesia es parecido al de Malasia aunque con el agregado de los calzados como producto relevante (23% del total importado).

Del total importado desde Malasia, alrededor de un 50% se explica por aparatos eléctricos (teléfonos, fax, computadoras, reproductores de sonido) y partes de computadoras (semiconductores).

Aún cuando las importaciones del Pacífico Asiático fueron las que más se incrementaron en 1997, las mayores tasas de crecimiento correspondieron a las importaciones de bienes de capital y sus partes y accesorios y vehículos automotores de pasajeros. De acuerdo con los datos del INDEC, durante 1997 el 61,5% de las importaciones de la Argentina desde Corea correspondieron a bienes de capital y sus partes y accesorios, mientras que para el caso de Japón éstas concentraron un 58,7%, para ASEAN un 44,5% y para China un 24,4%.

Importaciones por tipo de bien - 1997 Part. %

	Bienes de Capital	Bienes intermedios	Combust.	Piezas y Acc. para Bs. de Capital	Bienes de consumo	Vehículos Transporte Pasajeros
ASEAN	29,39%	16,42%	2,46%	15,60%	36,12%	0,00%
CHINA	16,78%	22,24%	0,00%	7,65%	53,33%	0,00%
COREA	27,63%	18,52%	0,00%	33,91%	12,24%	7,69%
JAPÓN	35,45%	19,82%	0,09%	23,21%	10,00%	11,43%

Fuente: INDEC.

Las importaciones de bienes de consumo desde el Pacífico Asiático alcanzaron cerca de us\$ 1.100 millones (menos del 30% del total importado).

3. Las repercusiones en América.

El efecto de la crisis del Este de Asia sobre las economías de América Latina ha sido calculado por la CEPAL en una caída de la actividad económica que llevará en 1998 a una reducción promedio de su producto en el 1,5%. Esta esperada caída de actividad, sumada a la suba de la tasa de interés ha llevado a muchas empresas regionales a suspender sus proyectos de expansión hasta que las condiciones permitan prever un panorama más seguro. En cuanto a las corrientes de comercio, están siendo monitoreadas por distintos países en base a encuestas permanentes con sus productores e importadores.

Argentina

En la Argentina algunos representantes del sector privado³ prevén que el aumento de las importaciones del Este Asiático se notará a partir del mes de marzo cuando empiecen a llegar las órdenes de compra procesadas después de la crisis. Los principales sectores en los que se esperan aumentos en las importaciones son: indumentaria, electrodomésticos, caucho y neumáticos, muebles y juguetes.

Algunas de las conclusiones de los sectores más directamente relacionados con el Asia son:

Chapa de acero: Los precios en el mercado internacional han bajado debido principalmente a la caída en el nivel de actividad en el Este de Asia. Siderar produjo en el año fiscal 96/97 2 millones de tn. de chapa de las cuales exportó a todo destino el 26 %. El Este de Asia ocupa un lugar relevante pero decreciente en las exportaciones, como destino del 38 % de las exportaciones en 1996 y del 19% en 1997. Para el primer semestre de 1998 Siderar no espera hacer embarques al Este de Asia. El ritmo de producción de la empresa sin embargo no se verá alterado, por una mayor demanda del mercado interno y mayores exportaciones a países limítrofes.

Tubos de acero sin costura: Siderca exporta alrededor del 70 % de su producción anual de 800 mil tn. de tubos sin costura. La empresa ha notado retrasos en proyectos energéticos pero no ha recibido cancelaciones de órdenes de compra.

Bienes de capital - IMPSA: La empresa tiene proyectos en marcha en Malasia, Indonesia, la India, China y Taiwan, ninguno de los que hasta ahora sufrió cancelaciones o demoras. IMPSA acaba de cerrar contrato en la Filipinas con La National Power Corporation para ampliar y explotar las centrales hidroeléctricas de Caliraya, Botocan y Kalayaan. Casi todas las operaciones de la empresa están nominadas en dólares, por lo que no esperan mayores inconvenientes derivados de las devaluaciones en la región.

Productos agrícolas: Según el sector privado (H. Kranjk, Cargill) nada justifica que la crisis repercuta más en la Argentina que en otros países competidores, ya que nuestro país tiene poca dependencia de los mercados asiáticos, una amplia gama de mercados y una gran capacidad de cambiar rápidamente de destinos.

Cereales: Según la SAGPyA, en materia de granos el primer efecto que se está visualizando en el Asia es una tendencia al consumo de existencias internas, ya que el aumento de la tasa de interés desalienta el mantenimiento de stocks. Las cosechas record que se están obteniendo en la Argentina tuvieron durante el mes de enero un retraso en los embarques, pero en febrero se nota una fuerte recuperación. Parte de esta recuperación, dentro de la relativa importancia que tienen los mercados del Este de Asia para nuestro país, se debe a las compras de Taiwan -maíz y soja- que ha decidido diversificar las fuentes de su abastecimiento, antes principalmente centradas en los EE.UU.

³ La Nación: Un cambio de rumbo, 22 de febrero de 1998.

Para 1988 el pronóstico⁴ prevé una caída en las importaciones mundiales por parte de los países del Este de Asia, del orden de los 2 millones de tn. de maíz y de 1,75 millones de tn. de trigo; traducido a nuestra posición relativa en el mercado mundial, esta disminución representaría una caída en las exportaciones de 90 mil tn. de trigo, 300 mil tn de maíz, 30 mil tn. de aceites y 140 mil tn. de harinas proteicas. Esta reducción en las ventas significaría una disminución en términos monetarios del orden de los US\$ 90 millones. Siempre a juicio de la SAGPyA, el perjuicio eventualmente sería mayor, dado que los Estados Unidos otorgaron una serie de créditos para la región asiática, lo que implicaría un compromiso comercial con dicho país de difícil cuantificación.

Carnes: Es muy escaso el monto de exportaciones cárnicas que se destina al Este de Asia. En 1997 el volumen descendió con respecto al año anterior y no se espera un rápido aumento, sino que las mayores ventas se vislumbran a futuro sólo como resultado de una seria y constante campaña de promoción.

Cobre: La compañía minera canadiense Cambior que opera el yacimiento de Pachón en San Juan decidió demorar sus planes de inversión por 3300 millones de dólares para la extracción de cobre en América del Sur. Las razones son la brusca caída del precio del cobre por la disminución de actividad en el Este de Asia, consumidor del 40 % del cobre que se produce en el mundo. En el caso de Pachón se ha demorado el financiamiento por 900 millones de dólares necesarios para la producción de concentrados de cobre a partir del 2002.

Automotriz: la preocupación se manifiesta principalmente por los menores precios de los automóviles importados, sobre todo de Corea.

Vinos: La industria no espera cambios negativos en la demanda de vinos, que se va imponiendo como resultado de buenas campañas de promoción en el exterior.

Brasil

El 15 % de las exportaciones de Brasil se destina al Asia, con un total de 8 mil millones de dólares anuales, por lo que el desarrollo de la crisis asiática llevó a la elaboración de estrategias alternativas ante la eventualidad de modificaciones en las corrientes comerciales con la región. Un estudio privado⁵ calcula el impacto de la crisis asiática en una pérdida para la economía brasileña de 5,5 mil millones de dólares, entre disminución de las exportaciones y aumento de las importaciones. Sin embargo, otro estudio, también privado⁶ no prevé un aumento de las importaciones de Brasil desde el AP y sólo calcula una caída de las exportaciones a la zona de entre 800 y 1000 millones de dólares. La principal pérdida para Brasil se daría por la competencia con productos asiáticos en terceros mercados, principalmente Europa y los Estados Unidos. Es la expectativa de caída de precios lo que preocupa a los productores, más que la disminución de la demanda. Los sectores más afectados podrían llegar a ser: acero, papel y celulosa, carne de pollo, aluminio, calzados, y azúcar. En estos segmentos la caída en las exportaciones sería de 2,4 mil millones de dólares.

La agricultura no compensará este año el aumento de las importaciones: se espera caída en las ventas de soja de 5,5 a 5 mil millones de dólares y estabilidad en las ventas de café

Vestuario y textiles: continua la fuerte competencia de productos asiáticos en el mercado interno.

Maderas: con fuerte aumento de la competencia de Malasia e Indonesia en terceros mercados.

Papel y celulosa: Inversiones que están comenzando a producir en Indonesia y Corea tenderán a bajar los precios, ya que ha disminuido la demanda de papel en la región. Se espera que Brasil

⁴ SAGPyA La crisis del Sudeste Asiático enero 1998

⁵ LCA Consultores, para el Banco Fator, en Gazeta Mercantil, São Paulo, Brasil, febrero 11 1998.

⁶ Bank Boston, Gazeta Mercantil.

vuelque sus excedentes al mercado de los EU y de Europa, intensificando la producción de rubros de alto valor agregado.

Acero y mineral de hierro: La Compañía Siderúrgica Nacional -CSN- informó que antes del inicio de la crisis, Brasil ya había comenzado a disminuir sus ventas al área: de las 3155 millones de tn. de chapas exportadas, en 1996 el 50 % tuvo Asia como destino; en 1997 el porcentaje se había reducido al 38%. La diversificación incluye a los Estados Unidos, América del Sur, Europa y Oriente Medio. La devaluación dificulta a los asiáticos la importación de acero para procesar y reexportar, por lo que Brasil no espera una invasión de productos baratos en el sector. En cuanto a mineral de hierro se han recibido cancelaciones de pedidos por parte de compradores de Indonesia, disminución de volúmenes de compra por parte de Malasia y solicitud de mejora en los términos de financiamiento por parte de importadores de Corea. Las compras Chinas compensan las dificultades de otros mercados, tendencia que se espera continúe a largo plazo, no sólo por el ritmo de desarrollo de China sino concurrentemente por la disminución del rendimiento de sus minas. China aumentó sus compras de mineral de hierro de 24 millones de tn. en 1993 a 60 millones en 1997.

Autopiezas: Se prevé fuerte competencia asiática, sobre todo coreana, cuyos precios son, desde la crisis, entre el 10 y el 15 % menores que los de Brasil. El impacto se prevé más fuerte en las exportaciones de Brasil a los mercados más abiertos como Chile, Colombia y Ecuador, y de menor impacto en las ventas a la Argentina donde tiene peso el servicio que prestan de post-venta. La disminución de exportaciones del sector se calcula en los mil millones de dólares.

Carne de pollo: Se han parado las exportaciones de Brasil a Japón, no por falta de demanda sino por exigencias de los compradores de menores precios que no pueden ser satisfechos por los productores brasileños. El total de las exportaciones de carne de pollo cayeron en volumen el 30,8%; en valores, la caída fue aún más acentuada: 42,1%. En Europa, los exportadores brasileños informaron una fuerte competencia de productos provenientes de China y Tailandia

Importaciones: los sectores que se verían más afectados por el crecimiento de las importaciones serían el de productos electrónicos, telecomunicaciones, automatización industrial, componentes electrónicos y automóviles.

Chile

Sobre un total de ventas a todo destino en 1997 de 17 mil millones de dólares, el 33 % de las exportaciones chilenas se dirige al Asia. La crisis asiática comenzó a sentirse en Chile a partir del inicio del tercer trimestre de 1997. En diciembre de ese año las exportaciones a siete de los principales destinos asiáticos habían presentado bajas oscilantes entre el 11,6% en las ventas a Corea y el 88,9% en las destinadas a Filipinas. El comercio con China, en cambio, tuvo fluctuaciones menores: las exportaciones totales aumentaron el 8,5% en octubre (con respecto a igual mes del año anterior), disminuyeron el 1,5 % en noviembre y nuevamente aumentaron el 3,3 % en diciembre, con una variación anual positiva del 7,2 % y con un total de 2,7 mil millones de dólares de exportaciones. La evolución de la economía japonesa se estima que será decisiva en el comportamiento futuro de las ventas de Chile.

Los mayores efectos se esperan en los sectores de minerales y cátodos de cobre, harina de pescado, pasta química de madera, rollizos y frutas frescas.

Importaciones: las importaciones chilenas de origen asiático crecieron el 27,5% en el último trimestre de 1997, lo que contrasta con el aumento del 5,6% para las importaciones de todo origen en ese mismo lapso (9,8% de aumento para todo el año 1997). Los países de los cuales provinieron los mayores aumentos fueron Japón y China con una variación porcentual respectiva del 136,9% y el 60,5% en los últimos 12 meses.

Estados Unidos

"No podemos ser los importadores de primera instancia". Esta frase del Secretario de Comercio de los Estados Unidos William Daley resume la posición de su país con respecto a las alternativas para solucionar la crisis asiática: Japón es quien debe hacer mayores esfuerzos por aumentar su demanda de bienes provenientes de los países asiáticos. Una acción decidida por parte de Japón para reactivar su economía y ayudar en la solución de la crisis asiática es esperada; si bien reconocen que son pocas las medidas activas que puede tomar los Estados Unidos para influir en la situación

Daley advirtió que las compañías de su país estaban preparando un petitorio de restricciones de importaciones desde Japón. Hasta ahora los efectos de la crisis sobre la economía de los Estados Unidos ha sido limitada: dos terceras partes de los altos ejecutivos consultados no acusaron pérdida de participación en el mercado interno para sus productos debido a importaciones y el 73% informó que no tuvieron pérdidas de participación en mercados externos fuera de Asia. Sin embargo, el 91% de los empresarios informó que este año será menor el crecimiento de sus ventas al Asia.

Durante 1997 los Estados Unidos destinaron el 27,2% (29,1% durante 1996) de sus exportaciones a la región AP, de donde provino a su vez el 34,7% (37,3% en 1996) del total importado. Si se excluye Japón, la proporción de las exportaciones dirigidas al área se reduce al 17,6%, mientras que la participación en las importaciones totales alcanza el 21,2%.

El déficit comercial de los EE.UU. fue durante 1997 de us\$ 210.300 millones, del cual 124.800 millones se explican por el comercio con el Pacífico Asiático (59% del total del déficit). Si se excluye Japón, el déficit se reduce, alcanzando los us\$ 69.100 millones y explicando un 33% del saldo negativo de la balanza comercial. Gran parte de las importaciones norteamericanas provenientes del Asia se explican por el comercio intra-firma de las casas matrices y sus filiales en el área.

Comercio de los EE.UU. con los países del Este Asiático En millones de dólares - 1997

	Exportaciones	Importaciones	Saldo Comercial
China	12.805	62.552	-49.747
Corea	25.067	23.159	1.908
Filipinas	7.427	1.773	5.655
Hong Kong	15.115	10.297	4.818
Indonesia	4.532	9.174	-4.642
Japón	65.673	121.359	-55.687
Malasia	10.828	18.017	-7.189
Singapur	17.727	20.067	-2.340
Tailandia	7.357	12.595	-5.238
Taiwan	20.388	32.624	-12.236
Vietnam	278	388	-110
Total Este Asiático	187.197	312.005	-124.808
Total c/ el Mundo	688.896	899.192	-210.296
Part. EA en el total	27,2	34,7	59,3
Este de Asia s/ Japón	121.524	190.646	-69.121
Part. EA s/Japón en el total	17,6	21,2	32,9

FUENTE: Departamento de Comercio de los EE.UU..

CHINA

En las últimas semanas se anunció la profundización de la reforma estatal, que incluirá tanto a las empresas del Estado como la estructura administrativa gubernamental. Al mismo tiempo se desestimó la adopción de una política expansiva a través del gasto fiscal.

La impresión es que el gobierno, y sobre todo el inminente nuevo primer ministro Zhu Rongji, han adoptado una postura de mejorar la calidad administrativa y productiva del sector estatal como la mejor garantía de defensa frente a los desafíos presentados por las crisis y devaluaciones en otras economías de la región.

Se sabe que esta reforma tendrá costos muy altos en términos del incremento de las desocupación, para lo cual se prevé el incremento del fondo de desempleo en un 500%, que alcanzaría entonces el 0,2% del PBI. Si bien ese monto no alcanzaría para cubrir las necesidades reales que podría plantear el relevo de entre 20 y 40 millones de empleados de empresas del Estado y organismos gubernamentales, resulta claro que la mayor atención otorgada al fondo de desempleo es una señal que confirma el camino elegido.

Los otros desafíos inmediatos son la disminución en la demanda doméstica, y en el crecimiento de las exportaciones. Un tercio de las exportaciones chinas se dirigen al Este de Asia excluyendo a Hong Kong,. Si se incluye esa Zona Administrativa Especial, el porcentaje se eleva a casi dos tercios del total. En enero, las exportaciones crecieron el 8,8%, explicado básicamente por una caída del 1,4% en las dirigidas al Asia. América Latina adonde los embarques se incrementaron casi en un 44% fue el destino que más creció.

Se espera también una caída en el flujo de inversiones extranjeras ya que al menos 80% de ellas provienen de la propia región.

Sumadas esas condiciones al mantenimiento de la tasa de incremento de la inversión fija en un nivel similar al 10% de 1997, existen dudas acerca de que este año el crecimiento previsto del 8% pueda ser una meta alcanzable.

También se han tomado decisiones respecto a la situación de la banca comercial estatal cuya proporción de créditos *"non performing"* oscila entre un 20 y un 30% de acuerdo con la fuente y la metodología de medición utilizadas. A comienzos de este mes se anunció la emisión de bonos del tesoro para recapitalizar esa banca. La medida pretende además ser un mensaje acerca de la existencia de plena conciencia en la autoridades responsables acerca del peligro de sistema financieros sobreendeudados.

Respecto al comercio con la Argentina, en 1997, China pasó a ser el quinto destino de las exportaciones - los Países Bajos, puerto de reembarque, son el cuarto -. Los embarques crecieron un 41%, totalizando us\$ 859 millones. Las importaciones, por su parte aumentaron un 44% hasta us\$ 1.007 millones. Si se incorporan a esas cifras las correspondientes al Región Administrativa Especial de Hong Kong, a través de la cual se efectúa bajo una estimación conservadora, no menos del 30% del comercio con China, el intercambio total supera largamente los us\$ 2.000 millones, representando casi el 4% del comercio exterior argentino.

COREA

Consecuencias de la crisis⁷.

Reforma laboral

A principios de febrero los sindicatos aceptaron el proyecto de reforma laboral impulsado como una de las modificaciones más importantes a ser introducidas luego de la crisis económica. Con las nuevas reglas laborales el empleo vitalicio ha llegado a su fin. El gobierno y el FMI esperan que estas modificaciones generen un incremento de la inversión extranjera directa. Uno de los obstáculos más importantes que los inversores extranjeros denunciaban eran las condiciones de contratación que hacían casi imposible la reducción de los planteles de trabajadores, atentando contra cualquier plan de reestructuración.

Al mismo tiempo se ha autorizado la participación política de los gremios y se ha permitido la agremiación de los maestros, prohibida hasta el momento. Los empleados estatales por su parte, aunque no tienen autorización para formar un gremio que los represente, están conformando grupos consultivos dedicados a la discusión de las condiciones de trabajo.

La crisis económica ya generó un aumento en la tasa de desempleo que durante diciembre alcanzó el 3.1%. Para 1998 se espera una tasa aun mayor, cercana al 6%. Dentro del paquete de medidas paliativas -entre las cuales se cuenta la legalización de las actividades gremiales- se han incrementado los fondos para los subsidios por desempleo casi al doble, alcanzando los 3.9 mil millones de dólares.

Reestructuración de los chaebol

Otra consecuencia importante de la crisis de los últimos cinco meses en Corea ha sido la discusión en torno a la reestructuración de los grandes grupos económicos. El gobierno ha declarado que resulta imprescindible que los *chaebol* se concentren en sus actividades principales disminuyendo el grado de diversificación de sus negocios.

El reclamo principal tiene que ver con la competitividad de las distintas actividades de los grupos por un lado, y por el otro, se refiere a la transparencia general de la economía. En este sentido, el gobierno ha establecido que a partir del año fiscal 1999 los *chaebol* deberán presentar balances consolidados, incluyendo todas las subsidiarias y sus actividades.

Las repercusiones del pedido gubernamental de reestructuración han sido variadas. Muchos analistas indican que, si bien es cierto que la reestructuración de los grupos es necesaria, la exigencia del gobierno de una determinada cantidad de subsidiarias por *chaebol* no es coherente con los esfuerzos por hacer más transparente y competitiva a la economía del país. Las nuevas autoridades habían fijado un rango de entre 3 y 6 subsidiarias por grupo.

Renegociación de las deudas bancarias

El Acuerdo de Nueva York permitió a las entidades financieras y bancarias en Corea renegociar sus deudas de corto plazo. El monto renegociado ascendió a 24 mil millones de dólares, y los nuevos préstamos tienen vencimientos de 1 a 3 años. Los puntos acordados fueron de 2.25, 2.50 y 2.75 respectivamente sobre la tasa a seis meses de Londres (Libor) y tienen garantías del gobierno coreano.

⁷ Para un análisis de la situación desde julio de 1997 a la fecha ver el Informe de Coyuntura de enero del 98.

Los resultados de la negociación han sido muy satisfactorias para las autoridades coreanas que en un primer momento habían recibido ofertas de renegociación pero con 4 a 8 puntos básicos por encima de la Libor. El acuerdo se firmó con 13 bancos internacionales entre los que se encuentran bancos norteamericanos, japoneses y europeos, entre otros.

Aun quedan las deudas de las corporaciones que suman más de 90 mil millones de dólares gran parte de las cuales tienen vencimientos en el corto plazo.

Pronósticos macro

Las últimas proyecciones de Morgan Stanley para Corea indican una caída aún mayor del producto. Se espera que durante 1998 el PBI coreano se reduzca en un 4%. Mientras el incremento en el nivel general de precios alcanzaría una cifra cercana al 15% , la balanza de la cuenta corriente podría ser positiva en 8.300 millones de dólares.

Pronósticos Macro para Corea (Marzo de 1998 - Morgan Stanley)

Indicador	1997	1998E	1999E
PBI (Var. % Anual)	6.0	-4.0	-0.4
Consumo Privado	3.7	-1.5	1.3
Inversión	1.5	-20.0	-3.5
Inflación (Precios consumidor, Var. % Anual)	4.4	15.0	7.0
Cuenta corriente (en miles de millones de US\$)	-8.9	8.3	7.4

FUENTE: Morgan Stanley, Global Economic Forum, Marzo 6, 1998.

Esta nueva proyección de caída del producto (que pasó del -1% al -4%) se explica por la caída en el nivel de la inversión, que se espera se reduzca en un 20% durante 1998. El nivel general de precios se ha incrementado durante los primeros dos meses de 1998 un 4% y por lo tanto las probabilidades de mantener la inflación por debajo de los dos dígitos son reducidas. Sin embargo, los analistas financieros indicaron que el aumento de los precios se debe al aumento en moneda local de los precios de los bienes importados y su influencia en la estructura de costos. La política monetaria parece estar en orden.

En el caso de la cuenta corriente se espera un resultado positivo. El acuerdo de los bancos (*New York Deal*) estabilizó la demanda de divisas en el corto plazo, y las necesidades de financiamiento parecen cubiertas, por el momento.

Necesidad de Financiamiento en Corea Marzo - Diciembre 1998E, en miles de millones de dólares

Fuentes de financiamiento	62.4
Superavit de la Cuenta Corriente	8.3
IMF	24.7
Inversión Extranjera Directa	10.0
Inversión Financiera	10.0
Bono de estabilización del tipo de cambio	8.0
Otras entradas de capitales	1.4
Usos del financiamiento	62.4
Acumulación de reservas (exigencia del FMI) ⁸	28.0
Pago de las deudas de las instituciones financieras	17.9
Pago de las deudas de corto plazo	16.5

⁸ Se necesita acumular 28 mil millones de dólares para alcanzar el objetivo fijado por FMI de 40 mil millones de reservas internacionales para fines de 1998.

FUENTE: Morgan Stanley, Global Economic Forum, Marzo 6, 1998.

Alianzas estratégicas y cambios en la propiedad de los activos.

Daewoo Motor Co. está negociando una alianza con General Motors Corp.. El acuerdo incluiría participación accionaria de GM en Daewoo, producción y comercialización de modelos GM por parte de Daewoo en el mercado coreano, el desarrollo de modelos de automóviles pequeños de bajo precio y la utilización por parte de GM de las plantas que Daewoo tiene en Polonia, Rumania, Ucrania e India.

Si el acuerdo con GM se cierra satisfactoriamente se esperan algunas otras alianzas con Kia Motors o Samsung Motors.

HONG KONG

Superavit Fiscal y Controversias en el Presupuesto para 1998.

Hong Kong es la puerta de entrada a la economía china y gran parte de su estabilidad monetaria y financiera depende de las medidas que tome el gobierno de Beijing.

Se trata de una economía muy particular que, como la mayoría de los centros urbanos, se ha especializado en el área de servicios, principalmente los comerciales, turísticos y financieros.⁹

Los altos niveles de reservas le ha permitido mantener la convertibilidad de la moneda, pero hay un fuerte proceso deflacionario en los valores de los activos, tanto financieros, como inmobiliarios. Gran parte de la convertibilidad depende de cuan riesgoso para el sistema bancario pueda resultar la deflación de los activos, es decir, qué tasa de deflación puede generar un colapso en el sistema financiero y bancario.

Hubo una caída en el nivel de actividad que se refleja principalmente en el sector minorista comercial, que ha disminuido dramáticamente sus ventas y también, aunque en menor medida, en el sector turístico; por ello, hubo también un crecimiento en el nivel de desempleo.¹⁰

Según las cifras oficiales el crecimiento estimado para 1998 sería de 3.5% es decir una desaceleración de más de dos puntos con respecto a 1997, la cual también trae aparejada una disminución en la tasa de inflación. Se espera que ésta sea de 4.5% en 1998.

El anuncio del presupuesto, con un superávit fiscal de us\$ 10 mil millones, reafirmó el compromiso de buena administración pero ha generado controversias: muchos hombres de negocios son partidarios de utilizar la política fiscal para ayudar a la economía a través de menores tasas impositivas, dado que hay un elevado nivel de reservas y las cuentas fiscales son superavitarias.¹¹

El Secretario de Finanzas Donald Tsang, a pesar que en un principio anunció que no reduciría las tasas impositivas, anunció en febrero una reducción impositiva moderada que se calcula tendrá un costo fiscal de 1.8 mil millones de us\$ en el presente año fiscal y de 13 mil millones de us\$ hasta el año fiscal 2001-2002. Por otra parte optó por aumentar el gasto público para mejorar la infraestructura y el crecimiento de largo plazo.¹²

Hong Kong sigue teniendo elevados niveles de reserva para defender la estabilidad monetaria, y no muestra signos en sus cuentas externas y fiscales como para que esta situación se revierta dramáticamente. Su estabilidad monetaria en el largo plazo depende principalmente de lo que suceda

⁹ La industria manufacturera solo representa un 8.8% del PBI según cifras de 1994.

¹⁰ "Hong Kong slower growth but stable currency" (Nicholas Kwan, Merrill Lynch)

¹¹ "This money is for rainy days and it is raining in Hong Kong right now." (Christine Loh, líder del "Citizen's party". Financial Times 18/2/1998)

¹² El gasto público para el periodo 1988-89 será el mayor de los últimos 10 años (19% del PBI), incrementando el gasto en bienestar y vivienda, también se anunció un proyecto de 5 años para mejorar la infraestructura (cuyo costo total será de 30 mil millones de us\$).

en la R.P. China y la configuración de tipos de cambios reales en el área (Ver "China" en este Informe).

Las cifras de comercio bilateral provisorias para el año 1997 indican un superávit para la Argentina cercano a los 117 millones de us\$, con un decrecimiento de las importaciones en un 20% aproximadamente, y del 12.6% en las exportaciones.

INDONESIA

La situación en Indonesia continúa confusa, y con menos visos de resolución que en el resto de los países del Este de Asia.

La incertidumbre se ejemplifica con las expresiones del presidente del Banco Mundial, James Wolfensohn cuando manifestó en Jakarta a principios de febrero que el BM ha "cometido errores de evaluación en el análisis del problema de la deuda Indonesia, y que su dimensión política no fue totalmente entendida". Es que el tema económico en Indonesia está íntimamente ligado con la situación política de inestabilidad que está sufriendo el país.

Con 76 años y mayor cuestionamiento que en anteriores ocasiones, Suharto a la fecha de cierre de este informe obtuvo la reelección a un séptimo término consecutivo en la presidencia. Sin embargo, la dificultad para asegurar un sistema institucional con visos de aceptación futura imposibilita la estabilidad económica del país y mina la confianza de los inversores.

Existe consenso, tanto en el ámbito internacional como en el interno sobre que el éxito de las reformas económicas depende de una salida institucional en la que se preserve la economía de mercado en un contexto democrático. La situación podría sintetizarse de la siguiente manera:

Los niveles de inflación son los más altos desde la década del 60: la cifra anualizada para el mes de febrero es del 31,7%. Actualmente la rupia se cotiza alrededor de 10.000 IDR por US dólar con un pronóstico de 18.000 IDR por US\$ para fin de 1998.

Indonesia necesita refinanciar una parte substancial de los 137 mil millones de dólares de su deuda externa

La mayoría de los bancos está en estado de iliquidez; los que aún se mantienen en el mercado cobran intereses superiores al 50%.

En el mercado interno existe un serio problema de liquidez: las deudas nominadas en dólares ante la imposibilidad de cancelarlas por la devaluación de la rupia y las dificultades por adquirir insumos importados han generado la quiebra de numerosas empresas. Los disturbios públicos ante el encarecimiento de los bienes de consumo y el aumento de la desocupación se extienden por todo el país.

Un sistema judicial no ágil imposibilita la adaptación a las nuevas circunstancias y a la cancelación de deudas pendientes, aún cuando las partes lo acuerden. Muchas empresas han acudido a cobradores privados que no siempre utilizan métodos éticos de persuasión.

Los Estados Unidos y la Unión Europea han apoyado la posición del FMI para evitar que Indonesia adopte un sistema de convertibilidad apresurado, previo a los cambios estructurales acordados: los principales obstáculos son un sistema bancario incapaz de implementarlo e insuficientes reservas para cubrir la base monetaria actual (las utilizables serían inferiores a los 10 mil millones de US\$, frente a las reservas publicadas oficialmente de 16 mil millones). El FMI ha informado que demorará el desembolso del segundo tramo por 3 mil millones de dólares que debería realizarse a mediados del corriente mes hasta tanto avance la implementación de las medidas convenidas.

Japón anunció un plan de 2,36 mil millones de dólares en préstamos destinados principalmente a Indonesia, en parte como respuesta a las acusaciones de no hacer lo suficiente para paliar la crisis en su área de influencia. El Ministro de Comercio M. Horiuchi anunció que "Nuevos pasos en favor de Asia siempre son posibles; esto no es el fin de la ayuda". Pero Japón también coincide con los EE.UU., la UE y los organismos internacionales en la necesidad de que Indonesia avance con firmeza en las reformas económicas incluidas en el paquete de rescate previamente convenido.

JAPON

La economía japonesa ha entrado en recesión: para el año fiscal 1997 a finalizar en marzo se supone que habrá crecimiento cero o negativo. Es la peor performance económica desde la crisis del petróleo.

Esto obedece a factores internos y externos de corte estructural, a los que se suman hechos recientes:

- escándalos derivados por denuncias de corrupción¹³;
- discusión política por el presupuesto de este año: mientras algunos están preocupados por el déficit fiscal -casi del 3,5% del PBI, el mayor de los países desarrollados-, otros desean gastar más para estimular la demanda doméstica;
- paulatina contracción del crédito interno, lo que reduce las posibilidades de la expansión de la demanda;
- corte de la cadena comercial por las restricciones financieras de las casas bancarias, que limita el comercio regional afectando a las *tradings*.

Este cuadro hace de Japón un problema significativo para la economía mundial, por la incidencia regional que tiene su política económica¹⁴. El fracaso en reactivar la demanda interna junto a la debilidad de su sistema bancario, ha exportado algunos problemas¹⁵.

El debate político en Japón es cómo sostener el sistema financiero y qué efectos tendría su salvataje: origen, destino y mecanismos de utilización de los recursos públicos para hacerlo. En pocos meses se han anunciado cinco paquetes de medidas económicas, algunos ya aprobados y otros en debate.

El primer paquete de medidas comprendió la realización de dos megaproyectos de obra pública y acelerar el proceso de desregulación¹⁶. Por considerarse insuficiente y por presión internacional, se anunció luego otro -de reducción impositiva-, por us\$ 77,5 mil millones que incluye el recorte de us\$ 26,6 mil millones en el impuesto a los ingresos personales.

El partido gobernante -LDP- intenta aprobar el uso de bonos con garantía del gobierno y el sistema fiscal y de inversiones, para apuntalar el *Deposit Insurance Corporation*¹⁷.

Recientemente la Cámara Alta aprobó las *Financial System Stabilization Bills*, aún sin reglamentar. El monto involucrado es de us\$ 240 mil millones, casi un 5% del PBI. Incluyen diferentes caminos para que los bancos refuercen sus posiciones de capital antes del 31/03, fecha de cierre del ejercicio:

¹³ En 11/97 quebraron la 7º bursátil, el 10º banco. comercial, Yamaichi Securities y más de 12 pequeños grupos. El Yamaichi reconoció deudas por us\$ 23.600 millones, así como pérdidas ocultas de al menos us\$ 2.000 millones.

¹⁴ Si el índice Nikkei cayera por debajo de 15.000, los bancos podrían liquidar sus posiciones internacionales: títulos del Tesoro de EE.UU. y acciones de empresas norteamericanas. En los últimos doce años, Japón compró us\$ 1,3 billones de dólares en stock y bonos extranjeros.

¹⁵ L. Thurow sostiene que en Japón están desorientados porque les es difícil adoptar soluciones imaginativas, porque allí es difícil conseguir consenso, que es como toman las decisiones. En 7 años no han hecho progresos significativos en sanear el sistema financiero, según Thurow.

¹⁶ La EPA estimó que las 120 medidas incrementarán el PBI en us\$ 48.000 millones.

¹⁷ **Esquema de seguros financiado con impuestos sobre depósitos bancarios.**

La "Ley de Estabilización del Sistema Financiero" permitirá al *Resolution and Collection Bank* comprar hasta us\$ 104 mil millones en acciones preferidas y bonos que emitan los bancos. El dinero tendrá origen en préstamos garantizados del Bank of Japan y en bonos emitidos por el gobierno¹⁸;

La revisión de la *Deposit Insurance Corporation Law* permitirá la inyección de us\$ 136 mil millones, que incluyen la emisión de us\$ 56 mil millones en bonos del gobierno que el *DIC* utilizará para proteger los depósitos de las instituciones financieras que caigan.

Ambas serán medidas de emergencia válidas sólo hasta marzo del año 2001.

Resta decidir cómo se distribuirá el dinero entre los bancos. Se les requerirá que presenten planes de reorganización¹⁹, con particular énfasis en recorte salarial y despido de ejecutivos. No todos los bancos parecen aceptar esos planes para promover la mejora, si bien reconocen que están lejos de los estándares de eficiencia occidentales:

Los 21 bancos más grandes de Japón han aceptado participar en el plan de salvataje del sistema²⁰. Son los que tienen un 60% de préstamos incobrables²¹. Fondear el sistema -tal como está- tendrá un costo para el gobierno equivalente al 11% del PBI.

Este panorama acelera la racionalización de las filiales en el exterior de los bancos regionales -concentrándose en Japón- y promueve la fusión de las filiales de los grandes bancos japoneses con otros asiáticos²².

El LDP anunció más medidas²³ a debatirse en marzo, que incluyen préstamos de emergencia por us\$ 2,91 mil millones para los gobiernos asiáticos, bancos y empresas, y otros us\$ 1 mil millones para cubrir el seguro de exportación. Hay más medidas en espera de la aprobación del presupuesto de 1998 -incluso uno adicional por us\$ 78,7 mil millones-.

Hay fuertes críticas internas por la aparente falta de conducción política en la crisis regional, que genera un intenso debate acerca de las medidas tomadas y las propuestas. Se señala que son muy costosas y de resultados inciertos, que apuntan a salvar exclusivamente las instituciones financieras y unas pocas industrias seleccionadas, y que promueven lo que no deben -gastos crecientes y más burocracia-.

Por el flanco externo aparecen dos factores en primer plano: el rol de Japón como prestamista en el Asia, y la fricción comercial con los EE.UU.

Para junio/97, un 32% de los préstamos internacionales a los países de Asia fue otorgado por bancos japoneses (us\$ 123,8 mil millones). Japón es el principal acreedor de: Tailandia, con us\$ 37,7 mil millones, equivalentes al 54% del total de los créditos otorgados a ese país, de Indonesia -us\$ 23,1 mil millones, un 39%- , de Malasia, us\$ 10,4 mil millones -36%- y de Corea, us\$ 23,7 mil millones - un 23%-.

El comercio con esos países se ha reducido en valor. Esto impulsó a Japón a acordar con EE.UU. que se permita comerciar sin cartas de crédito bancarias, ya que varios *traders* no pueden conseguirlas de las instituciones financieras. El acuerdo alentará las exportaciones de las economías más afectadas.

¹⁸ Un panel de 7 especialistas decidirá qué bancos calificarán para recibir la ayuda.

¹⁹ El gobierno quiere que las acciones preferidas se emitan antes del 31/3, y así los bancos cumplan con normas de suficiencia de capital del BIS: acciones y bonos se contabilizarán como capital, evitando violar las reglas bancarias mundiales -índice capital/activos-.

²⁰ No pueden participar del plan aquellos bancos que hayan operado por 3 años en rojo, no hayan pagado dividendos y sus pasivos sean superiores a sus activos.

²¹ Los créditos "con problemas" totales del sistema llegarían a us\$ 583 mil millones.

²² Aquellos necesitan información para las empresas japonesas, y para ello se asocian con bancos locales que les proveen de información. La estrategia sería reducir riesgos vía asociaciones y agregar un escenario más favorable con información de mejor calidad.

²³ Se reveló justo un día antes del encuentro del G-7, con la intención de fortalecer la posición japonesa en el encuentro.

El superavit de cuenta corriente volvió a crecer en 1997 -primera vez en cuatro años-, y lo hizo casi un 60% (a us\$ 91,2 mil millones); según estadísticas oficiales japonesas, las exportaciones crecieron un 13,7% mientras que las importaciones sólo un 7,9%, haciendo que el superavit comercial suba por primera vez en cinco años, en un 35,5% respecto de 1996²⁴.

Sin embargo, si expresamos el comercio exterior japonés por mes y en dólares, pero tomando su cotización promedio mensual²⁵, las exportaciones de 1997 crecieron sólo un 3,1% respecto de 1996, y las importaciones habrían caído un 7,1%, lo que justificaría las críticas norteamericanas respecto al escaso esfuerzo interno de Japón por incrementar las importaciones y colaborar con la restauración económica regional.

En el G-7, EE.UU. prácticamente intimó a Japón a que tome medidas para impulsar la demanda doméstica e importe mayor cantidad de bienes de sus vecinos, reemplazándolo en su rol de comprador de última instancia²⁶.

Con EE.UU., el desequilibrio comercial a favor de Japón aumentó casi 50% en 1997, particularmente gracias a los automóviles y productos electrónicos, y más de un 70% con Europa Occidental. Del deficit comercial norteamericano -us\$ 113 mil millones- un 49% es explicado por el desbalance con Japón.

Considerando la caída futura de la demanda de productos manufacturados japoneses, distintas estimaciones ubican la caída del PBI japonés para 1998 en entre 0,2% y 0,5%, y de hasta 2% para los próximos dos años. La OCDE redujo las expectativas de crecimiento de Japón para 1998 del 3,1% a 1,7%, y anticipa que la economía japonesa se contraerá un 0,7% en el segundo semestre de 1997. La EPA cree que en 1998 ni siquiera alcanzarán el 1,5%.

Salomon Brothers cree que la situación puede empeorar, ya que espera que el crecimiento de los socios comerciales de Japón para 1998 caiga al 2,4%, desde el 5,8% de 1997. Respecto del desempleo, está en su punto más alto (3,5%) y empeoraría²⁷.

Efectos sectoriales en Japón de la crisis coreana:

La estructura productiva de Corea, respecto de la de Japón, es más competitiva que complementaria. En 1996 Corea le compró a Japón por us\$ 25,5 mil millones, constituyéndose en su principal cliente después de EE.UU.²⁸.

Debido a la depreciación del won y a la caída de la demanda doméstica en Corea, aceros y equipos para manufacturas japoneses serán los productos más afectados por la fuerte dependencia que tienen del mercado coreano²⁹.

Salomon Brothers estima que los productores coreanos de acero pueden exportar un 20% más barato que los japoneses, al cambio de 1.700 won y 130 yenes por dólar. Corea hasta ahora era el destino del 16% de las exportaciones de acero japonés. Se cree que será imposible mantener esa participación: de 3 millones de toneladas que Japón le exportó en 1997, sólo le vendería 1 millón en 1998.

²⁴ Las exportaciones de autos subieron un 29% y sus importaciones cayeron 15,5%; crecieron 20% las export. de PC's, equipos de oficina y ópticas, y cayeron las importac. de carne y ropa.

²⁵ El dólar comenzó 1997 cotizando a 116 yenes y alcanzó los 132 a fin de año.

²⁶ Ya en el Foro de APEC EE.UU. había hecho ese reclamo; luego Rubin reforzó la idea con un pedido similar, y acaba de hacerlo Greenspan recientemente.

²⁷ Ya el LTCB rompió con la tradición empresaria japonesa: redujo su Directorio y anunció que reducirá su personal un 20% en 2 años.

²⁸ Once meses de 1997 lo ponen en cuarto lugar como destino de exportaciones japonesas.

²⁹ La caída de firmas coreanas hace que clientes japoneses cancelen compras de máquinas-herramienta porque sus clientes coreanos cancelan las suyas de autopartes.

Los productores de electrónicos, autos y las constructoras de barcos japonesas son otros sectores afectados por la pérdida de competitividad-precio. La mayor competencia se da en éste último, donde las órdenes de producción toman largo tiempo. Si bien no se cree que Corea consiga mayor ventaja con la devaluación³⁰, sí puede haber mayor competencia por la posible caída de los precios sectoriales: un won más débil reducirá el precio donde la producción japonesa es, a los niveles de precio actuales, marginalmente rentable.

Sin embargo, como los armadores coreanos ahora no puede cumplir con los plazos de entrega por la quiebra de uno de ellos, a pesar de vender más barato que Japón, durante enero de 1998 no recibieron órdenes de producción.

En cemento, en 12/97 el mayor productor coreano estimaba exportar a Japón 5 veces más en 1998, debido a la mayor competitividad/precio del producto³¹ y el creciente saldo exportable ante la caída del mercado doméstico. Por lo pronto, Corea, que era el destino del 10% de las exportaciones japonesas de cemento, en diciembre último no importó nada de cemento japonés³².

Corea es el principal exportador de productos petroquímicos de toda Asia. Desde que las empresas coreanas presionaron a la baja el precio internacional de esos productos por su necesidad de hacerse de efectivo³³, las empresas japonesas tienen menores ingresos -noviembre pasado-.

La demanda coreana de resinas sintéticas ya cayó un 30%.

A Corea se destina el 13% de las exportaciones japonesas de productos químicos medicinales y agrícolas, y de productos petroquímicos para fibras sintéticas. Van también el 11% de las exportaciones de partes de electrónicos -incluyendo semiconductores- y el 5% de las máquinas procesadoras de metales.

El resultado global para Japón de las futuras disputas comerciales con Corea resultará en una reducción del PBI del 0,4%, como mínimo, sostiene el IBI.

Para Corea, estimaciones industriales prevén que las empresas no podrán reducir mucho más los precios de sus productos, porque eso redundará en que no tendrán dinero para pagar sus insumos importados y, a mediano y largo plazo, corran el riesgo de desaparecer como proveedores debido a la caída de sus inversiones en capital.

³⁰ Japón tiene el sector ocupado con órdenes por 2,5 años más, mientras Corea trabaja casi sin capacidad ociosa. SBC Warburg: el efecto de la devaluación no se sentirá antes del 2000.

³¹ Del 3 al 5% más barato que el cemento japonés. Algo similar ocurre con las láminas de acero, acero crudo y productos petroquímicos. Estos menores precios de importación en Japón fueron detectados en diciembre, esperándose que más productos sufran caída de precios.

³² Esto obliga a las firmas japonesas a buscar nuevos mercados: Oriente Medio y África.

³³ El precio del polipropileno cayó de us\$ 850 la tonelada en abril/97 a us\$ 600 al comenzar noviembre. Hoy está en us\$ 480.

TAILANDIA

Contracción económica y proceso de reestructuración.

La economía está sufriendo las consecuencias clásicas de toda crisis financiera, caída del nivel de inversión y actividad a niveles no vistos durante décadas, aumento del desempleo, -se supone que puede haber una pérdida de 2 millones de empleos durante 1998-, y aumento en los niveles de morosidad, que estaban en el 8.5% en 1997 y se espera alcancen el 20% en los próximos dos años.

El paquete financiero de 17,5 millones de us\$ liderado por el FMI, obligó a asumir compromisos de políticas monetaria y fiscal restrictivas e iniciar un proceso de apertura y liberalización.

El nuevo gobierno asumió la responsabilidad de las nuevas metas, pero solicitó se le permitiera cierta flexibilidad para aliviar la situación reinante, especialmente en lo referido al problema del empleo. A mediados de febrero el FMI anunció que podría acceder al pedido.

También está en discusión en el Senado la promulgación de una nueva ley de quiebras, que tiene como finalidad que los mecanismos de mercado rescaten a las firmas que tienen mayores posibilidades de sobrevivir y que se inicie el verdadero proceso de contracción en las firmas moribundas. Hay una fuerte oposición de propietarios con conexiones familiares con el poder a abandonar la escena.

El proceso de reestructuración se ha iniciado en el sector bancario, el Banco Central ha tomado control de tres bancos medianos y ha emitido forzosamente nuevas acciones para capitalización, en desmedro de los anteriores accionistas que han tenido que asumir los costos de reestructuración. El Laem Thong Bank, el menor de los 15 bancos comerciales de Tailandia, ha iniciado *motu proprio* el proceso de asunción de costos emitiendo 67 millones de us\$ de nuevas acciones, para fondos de capitalización.

Tailandia ha comenzado el proceso de contracción y de asunción de costos de la crisis, etapa que es necesaria para volver a un nivel de crecimiento sustentable. La cuenta corriente ya muestra signos de recuperación, pero aún subsisten serios problemas como el nivel de actividad, del desempleo y la repatriación de trabajadores ilegales procedentes de Cambodia y Myanmar, que superan el millón de personas.

En cuanto al comercio bilateral con la Rep. Argentina, el saldo comercial es deficitario en unos 17 millones de us\$, mientras que en 1996 la balanza comercial había sido superavitaria en unos 70 millones de us\$. Las exportaciones cayeron un 30%, mientras que las importaciones crecieron un 66%.

TAIWAN

La economía de Taiwan ha sido una de las menos afectadas durante la crisis en el Este Asiático. Las causas de ello se deben a que tuvo un crecimiento más estable y menos vertiginoso que la economía Coreana y las del sudeste asiático.

A diferencia de la economía de Corea del Sur, por ejemplo, la economía de Taiwan tuvo un menor crecimiento de la inversión entre 1983 y 1997, con menor nivel de crecimiento del producto, pero sobre un sendero más equilibrado. Una diferencia estructural es que esta economía depende principalmente de la pequeña y mediana industria en colaboración con la infraestructura y logística estatales. En cambio en el caso de Corea del Sur el modelo de crecimiento y desarrollo descansa en los grandes conglomerados industriales *chaebols*, al carecer de una eficiente red de pequeñas y medianas industrias, tiene una mayor dependencia de la transferencia de capital extranjero en sus diversas formas, financiera, tecnológica, etc.. El modelo coreano ha seguido un sendero más rápido de crecimiento, pero con una base más débil, que ha obligado a la estructura industrial oligopólica a una mayor dependencia del gobierno. Se dice que este modelo se basa en el modelo "*keiretzu*" Japonés, pero este último descansa sobre una historia de desarrollo industrial de más de 100 años, y tiene por base la pequeña y mediana industria en lo que se conoce como el *networking or linking system*.

El modelo de Taiwan ha sido mucho más equilibrado, no puso todo el énfasis en el desarrollo de la industria, sino en generar un sistema social más estable, a través de organizaciones descentralizadas (PyMES) y sin descuidar el desarrollo del agro y del sector servicios. El crecimiento de la productividad en esta economía ha sido mayor que el de Corea.

De todas formas la crisis ha afectado a las variables reales y monetarias de la economía. Se ha producido una depreciación del 23% de la moneda desde octubre de 1997, y caídas moderadas en los valores de los activos accionarios. Las presiones inflacionarias por el consumo interno se han moderado ante el exceso de oferta en industrias alimenticias, textiles, del hierro, material de construcción y del papel.

Taiwan muestra superávit en su cuenta corriente y bajo nivel de endeudamiento externo aunque con un nivel considerable de deuda de corto plazo (40%), un elevado nivel de gasto público³⁴ y de déficit fiscal (8% del PBI en 1996 y 5.2% en 1997).

Actualmente está iniciando un proceso de privatizaciones y desregulación en el área de telecomunicaciones, de explotación de recursos energéticos, en el sector financiero, liberalización del mercado del crudo y de comunicaciones y vías de transporte en general.

Al igual que las demás economías del área gran parte de la estabilidad dependerá de lo que suceda con la R.P. China (ver "China" en este informe).

El déficit comercial de la Rep. Argentina con Taiwan se incrementó alcanzando los 133 millones de us\$, aunque las exportaciones argentinas crecieron más que las importaciones.

³⁴ El gasto público, de casi el 30% del PBI, se utiliza para el desarrollo de la infraestructura, y el aumento de la capacidad energética. También es muy significativo el gasto en armamento, y barcos y aviones de guerra ante un posible conflicto con la R.P. China.

Nº 15

Coyuntura en Asia: La economía del Este de Asia en Marzo de 1998.

Autor: Unidad Analítica Asia Pacífico

Director: Lic. José Bekinschtein

Coordinadora: Dra. Néida Mairal

Consultor Senior: Lic. Gustavo Girado

Cons. Jrs.: Cecilia Todesca Bocco, Francisco Ou y Pablo Losoviz

Personal de Apoyo Adm. : Susana Celemín.

En Biblioteca del Ministerio de Economía

Unidad Analítica Asia Pacífico

MEyOSP, Secretaría de Industria, Comercio y Minería

Subsecretaría de Comercio Exterior.

Marzo de 1998.

www.asiayargentina.com

Editor General: Gustavo A. Girado

E-mail: contactenos@asiayargentina.com