



Coyuntura en Asia: *La economía del Este de Asia* en Mayo 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

Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos

Secretaría de Industria, Comercio y Minería

Subsecretaría de Comercio Exterior.

Mayo 1998

www.asiayargentina.com

E-mail: contactenos@asiayargentina.com

1. Notas sobre los efectos "comerciales" de la crisis en Asia.¹

En los primeros meses de 1998 se ha ido definiendo un grupo de economías asiáticas "críticas" ya que de su evolución puede depender el curso futuro de la situación y eventualmente su impacto sobre otras economías. Se trata de Japón, China, Corea e Indonesia, que quedan incluidas en la lista por distintas circunstancias.

Limitándonos al aspecto estrictamente comercial, la cuestión sobre Japón es la influencia que una política monetaria expansiva podría tener sobre la relación yen dólar y por carácter transitivo sobre el yen-peso argentino. Una disminución aún mayor de la tasa de interés japonesa, no haría más que ensanchar la brecha con las tasas de interés en el extranjero -más aún si la Reserva Federal en algún momento sube su tasa- debilitando el yen hasta niveles inéditos. Esto tendría sobre nuestro comercio un efecto directo: mayor competitividad de los equipos japoneses sobre los norteamericanos, europeos ... y brasileños y encarecimiento de alimentos e insumos importados en Japón. También podría tener un efecto indirecto a mediano plazo, determinado por las eventuales presiones proteccionistas que una caída fuerte en el yen generaría en los Estados Unidos, de no persistir la actual onda expansiva de su economía.

En el caso de Corea, ocurre algo similar. Los coreanos han tenido éxito en la reestructuración de su deuda -como se sabe el calendario de vencimientos a corto plazo era extremadamente preocupante hacia fin del año pasado- pero al cumplir con las exigencias del FMI y con la estabilización del tipo de cambio, se han configurado tasas de interés muy altas, que podrían estar frenando la reacción necesaria en los niveles de actividad para ir eliminando paulatinamente el riesgo de incumplimientos en las carteras de créditos. Las tasas que llegaron al 30% en diciembre, se encuentran ahora en el orden del 17%, pero este nivel podría ser insuficiente. Si esta situación confirma lesionar la performance exportadora y amenazar las finanzas públicas (¿quién será convocado a cubrir nuevos préstamos irregulares?), las autoridades podrían verse tentadas u obligadas a bajar la tasa de interés y consecuentemente a permitir un nuevo escalón descendente en la cotización del won.

China mantiene el tipo de cambio del yuan por distintos motivos -políticos y financieros- el nuevo papel "estabilizador" al que aspira en la región: su impacto sobre la deuda denominada en dólares y yenes, y sobre importantes contratos de leasing, y económicos; ya que gran parte de lo que China exporta, lo importa previamente como insumo, equipo o semiterminado y la existencia de una base laboral todavía competitiva en términos de costos-productividad media. En general no debería preverse a corto plazo una modificación en la paridad, salvo que se produzca otro episodio devaluatorio en la región. Los casos de Japón y Corea o la extensión regional de la crisis indonesia por efecto manada podrían ser generadores de tal variación -aunque por el momento este escenario parece improbable-. Mientras tanto, las exportaciones chinas han moderado sus tasas más recientes de incremento, con excepción de las dirigidas hacia América Latina. Mientras las dirigidas a todo destino se incrementaron en un 13% en el primer trimestre, los embarques a la Argentina lo hicieron en un 35% y a Chile en un 55%.

La evolución en Indonesia interesa al comercio desde un punto de vista menos directo: tiene que ver con las posibilidades de éxito y por lo tanto de confiabilidad de los organismos internacionales en el manejo de la crisis y las posibilidades de evitar una nueva ronda de turbulencias por contagio.

En síntesis, los interrogantes que se abren sobre la evolución inmediata de la crisis tienen que ver con las respuestas del sector real a las consecuencias de la crisis financiera y a la posibilidad de una segunda vuelta sobre sistemas bancarios todavía endeblados.

¹ Los comentarios originales sobre la crisis y su papel en el comercio están incorporados a los informes anteriores de enero y marzo.

2. El comercio con el este de Asia en los primeros meses de 1998.

La evolución del comercio con Asia en los primeros tres meses del año confirma en el caso de la Argentina, las tendencias generales que se vienen observando en las economías asiáticas: mejoras en el balance comercial no tanto debido a la esperada -y temida- explosión exportadora, como a una caída dramática en las importaciones. Las exportaciones argentinas a la región fueron de 257 millones de dólares, mientras que las importaciones alcanzaron los 867 millones. Estas cifras arrojan un saldo negativo en la balanza comercial con el Pacífico Asiático de 610 millones. En proporción al volumen de comercio es mucho mayor al registrado con el NAFTA (us\$ 1334 millones) y con la Unión Europea (us\$ 1023 millones). El impacto mayor sobre estos resultados se vincula al comercio con Japón.

El impacto directo del comercio con Asia sobre las cifras de la economía argentina, aunque lejos de ser decisivo, no es descartable: las exportaciones a la región en 1997 representaban el 0,8% del PBI. El déficit comercial de 1997 con la región es equivalente a 0,3 puntos del producto. El resultado comercial del primer bimestre -negativo en 468 millones de dólares- es poco menos que la mitad del déficit total registrado en todo 1997.

La evolución del comercio argentino con el Este de Asia en el primer bimestre del año -último período disponible con cierto grado de detalle hasta principios de mayo- confirma la tendencia que se venía observando a lo largo de año pasado: retracción en las exportaciones e incremento en las importaciones aunque a un ritmo menor que en 1997. Mientras las primeras registraron un descenso del 53,7%, las importaciones se incrementaron en un 27%. Este último porcentaje es sin embargo igual a prácticamente la mitad del incremento total de las importaciones desde la región registradas en todo 1997.

Sin embargo si se excluye Japón -que fue el origen asiático de mayor crecimiento-, el aumento general de las importaciones provenientes del Pacífico Asiático se reduce al 13%. Del mismo modo, cuando se analizan las cifras comparadas del periodo julio 97 - febrero 98 respecto al mismo periodo 96/97, si se excluye Japón el aumento de las importaciones asiáticas pasa del 43% al 36%.

Resulta ilustrativo el comportamiento de los volúmenes del comercio: mientras los correspondientes a las exportaciones sufrieron una caída prácticamente igual a la de los valores, las cantidades importadas se incrementaron en el doble de los valores -un 55%- lo que con las reservas del caso, dado lo rudimentario de las cifras disponibles, estaría indicando una caída muy importante en los precios de las mercancías importadas. Esta tendencia particular coincide con las caídas que se están produciendo en los precios de exportación de las economías asiáticas: el caso de Corea por ejemplo, donde alcanzaron el 30% para los embarques a todo destino en el período considerado.

La evolución indicada está determinando una reducción en la participación del Pacífico Asiático como mercado de las exportaciones argentinas, del 8,2% en el primer bimestre de 1997 al 4,2% en igual período de 1998 (5% con cifras provisorias del primer trimestre). Por el contrario las importaciones desde Asia, pasaron de ser 11% del total, al 12,8%. (con valores similares según cifras provisorias en el primer trimestre).

Japón vuelve a ocupar el primer lugar como mercado asiático, ya que los embarques a China retroceden casi el 72%. En tercer lugar aparece Corea: como en el caso de Japón -aumento del 1% en las exportaciones- el incremento en los embarques (46,5%) es explicado por la presencia creciente del mineral de cobre, que alcanza al 70% de los embarques a Corea.

Así, el mineral de cobre (Bajo la Alumbreira), con embarques inexistentes un año antes ha pasado a ser el primer producto de exportación al Pacífico Asiático en el primer bimestre de este año: con embarques de más de 31 millones de dólares, representa el 22% de las ventas al área. Todos los que le siguen: cueros, trigo, aluminio, residuos oleaginosos, tubos de acero, petróleo y calamares, han visto disminuir sus valores exportados en porcentajes del 14 al 72%. En su conjunto esos ocho rubros explican el 75% de las exportaciones totales al área.

Las importaciones siguen siendo mucho más diversificadas: cuando se analiza la evolución de los rubros más importantes se destacan los equipos informáticos cuyos despachos se incrementaron un 53%, los automotores de pasajeros (91%), sus partes y accesorios (258%), los aparatos de radio, los grupos electrógenos y motocicletas. El conjunto de estos productos explica más de una tercera parte de las compras desde la región.

Se ha efectuado un análisis de precios medios de importación de los principales productos importados, que permite verificar una amplia dispersión en las conductas individuales de cada ítem: en muchos casos se observan incrementos que pueden responder al control en origen implementado en el último trimestre del año pasado. Sin embargo, tal como se señala más arriba, hay una caída de los precios medios brutos de us\$ 5,7/tm en el primer bimestre de 1997 a us\$ 4,7 en el de este año, o sea un 18%.

En el caso de Chile, sus exportaciones totales cayeron el 13% en el primer trimestre, con la mayor caída en el cobre, -22,3%. Las exportaciones al Asia, que representan un tercio del total cayeron casi un 25% comparando trimestre contra trimestre. Sin embargo la caída no fue pareja: mientras se registraron notorias bajas en los embarques a Japón (-15%), Taiwan (-31%) y Corea del Sur (-55%), se produjo un efecto compensatorio con los destinados a China (+78%).

Mientras las importaciones totales se incrementaron en un 15% en el trimestre, las procedentes de Asia son las que registraron el mayor crecimiento: 34%. Este tasa sin embargo, significa una desaceleración de las importaciones desde ese origen, que en el primer bimestre habían crecido al 43% con respecto a igual período del año anterior.

Origen de las importaciones chilenas En miles de dólares - 1er. Trimestre

	1998	1997	Variación % 98/97
Mercosur	801,4	675,7	18,6
Nafta	1.445,1	1.303,0	10,9
UE	948,7	872,8	8,7
Asia	821,2	614,2	34,0
TOTAL	4.584,0	3.986,1	15,0

Fuente: Banco Central de Chile.

Las importaciones de **Brasil** desde Asia cayeron un 11% en el primer bimestre de 1998, observándose la mayor declinación en el grupo de países que sufrieron las mayores devaluaciones en el segundo semestre de 1997, Singapur (-42%), Malasia (-37,1%) y Corea del Sur (-30,5%). Japón en cambio, incrementó sus exportaciones a Brasil en un 7%, principalmente de máquinas y aparatos mecánicos y partes y accesorios de motocicletas y bicicletas.

Comercio de Brasil con el Pacífico Asiático En millones de dólares - Primer bimestre

	EXPORTACIONES			IMPORTACIONES			SALDO	
	1998	1997	Var. 98/97	1998	1997	Var. 98/97	1998	1997
Corea	90	110	-18.2	171	246	-30.5	-81	-136
Malasia	36	43	-16.3	67	107	-37.4	-31	-64
Filipinas	25	19	31.6	8	6	33.3	17	13
Tailandia	15	31	-51.6	35	39	-10.3	-20	-8
Indonesia	11	29	-62.1	49	31	58.1	-38	-2
Grupo de los 5	177	232	-23.7	330	429	-23.1	-153	-197
Japón	363	407	-10.8	511	477	7.1	-148	-70
Taiwan	73	53	37.7	101	126	-19.8	-28	-73
Hong Kong	66	61	8.2	51	55	-7.3	15	6
China	60	91	-34.1	143	166	-13.9	-83	-75
Singapur	29	32	-9.4	37	64	-42.2	-8	-32
Total AP	768	876	-12.3	1,173	1,317	-10.9	-405	-441
TOTAL	7,629	6,830	11.7	8,376	8,427	-0.6	-747	-1,597
Part. AP / Total	10.1	12.8		14.0	15.6		54.2	27.6

FUENTE: SECEX - Brasil.

En el bimestre también se registró una caída de las exportaciones al Asia, que pasaron de 876 a 768 millones de us\$ (-12,3%), reduciendo la participación del bloque en el total de las ventas brasileñas del 12,8 al 10,1%. Las ventas a Japón cayeron el 10,8% y a China el 34,1%. En relación a los cinco países de Asia más afectados por la crisis financiera hubo, con excepción de Filipinas, caída en las ventas para: Corea del Sur (-18,2%), Malasia (-16,3%), Tailandia (-51,6%) e Indonesia (-62,1%). Sin embargo, si solo se considera febrero, es de destacar que las exportaciones a esos países registraron un incremento del 5,2%.

3. Evolución de los precios de las commodities a raíz de la crisis asiática.

Entre julio de 1997 y enero de 1998 los precios de las materias primas en el mercado internacional han disminuido en promedio el 10%. Durante ese lapso los valores del caucho natural fueron los que sufrieron el mayor descenso, el 37%, seguidos por el cobre, 33%, madera, 24%, níquel, 20%, zinc, 16%, cuero, 15%, petróleo 13% y harina de soja 11%. Según un informe del Fondo Monetario Internacional esta caída, que se acentuó con bajas semanales durante el mes de diciembre de 1997, se habría estabilizado a partir del segundo bimestre de 1998. Sólo los combustibles continúan a la baja en un contexto en el que la menor producción se compensa con una menor demanda internacional.

En febrero se produjo un cambio en la tendencia en los valores del cuero, la madera y el caucho natural. Siempre según el informe del FMI, a partir de informaciones propias, e indicaciones obtenidas por los precios de los futuros y del mercado a plazo, el precio de las materias primas para la totalidad de 1998, excluyendo el petróleo, será el 3% superior al nivel de febrero.

La causa de esta situación se atribuye a la fuerte retracción de la demanda asiática, debido a los mayores costos de importación en los países que han devaluado sus monedas y a la mayor dificultad en obtener crédito para financiar sus importaciones.

Desde una perspectiva japonesa, el estudio conjunto del *Nikkei Research Institute of Industry and Markets* y *The Nihon Keizai Shimbun* presenta una visión más pesimista.

El estudio supone que 127 productos básicos dentro de las 200 principales commodities que son sensibles a los movimientos internacionales, van a sufrir bajas en el trimestre abril-junio. Esta lista supera los 96 productos cuya baja de precios ocurrió en el primer trimestre del año. Las causas se atribuyen a la decreciente demanda interna en Japón y a la crisis regional asiática. Mientras los proveedores tratan de responder a la menor demanda con bajas de precios, se estima que caerá la demanda japonesa para materiales industriales clave como el acero, el vidrio y los cerámicos en medio de una retracción de las líneas de crédito disponibles para los contratistas de obras. El índice proyectado, que se calcula substrayendo el porcentaje de commodities cuyos precios están declinando de aquellas cuyos precios están subiendo, es de menos 50 para el trimestre abril-junio, con lo que se superaría el récord de caída, que fue de menos 48,5 durante el trimestre julio-septiembre de 1993.

4. Comercio asiático según el volumen de cargas marítimas

Los embarques en los puertos del este de Asia con destino a los Estados Unidos y a la Unión Europea crecieron en el primer trimestre del año a un ritmo mensual estimado del 12% con respecto a igual período de 1997. Algunas compañías navieras, como Maersk anunciaron un aumento del 25% en el número de contenedores que transportan desde Asia.

Esta tendencia, atribuida al rápido aumento de las ventas a los países desarrollados por parte de las economías que han devaluado sus monedas, está generando un desequilibrio en las corrientes de cargas desde y hacia Asia, ya que no aumentaron en forma equiparable las cargas de retorno. Una consecuencia previsible es la suba de los fletes para compensar los viajes de bajada a media carga, que está siendo considerada por los operadores. El aumento de \$100 por contenedor que se implementó en enero será posiblemente seguido por otros a partir del mes de mayo, hasta de \$300 por contenedor, con el condicionante de la sobre capacidad de carga como límite al monto y a la permanencia de los aumentos.

5. El punto de vista del Banco Asiático de Desarrollo -ADB- sobre la crisis

El ADB espera una abrupta caída en las tasas de crecimiento de la región durante 1998 y una modesta recuperación en el próximo año, previendo que pasarán varios años antes de que la región en su conjunto retome el ritmo de crecimiento anterior a julio de 1997.

Las caídas más abruptas se esperan en los casos de Indonesia y Tailandia (ambos -3%) y Corea (-1%) Las demás economías de la región crecerían a las siguientes tasas:

China	7,2%
Hong Kong	3,0%
Filipinas	2,4%
Malasia	3,5%
Taiwan	5,8%
Singapur	3,0%
Vietnam	5,0%

En cuanto a las medidas a adoptar para salir de la crisis, el Banco Asiático en su informe anual coincide con el contenido de los "paquetes de rescate" del FMI pero poniendo mayor énfasis en el papel que deben jugar las reformas estructurales con respecto a las medidas de austeridad económica. Las políticas monetarias restrictivas son necesarias, según el ADB, pero "los intereses altos tienen efectos seriamente adversos en los bancos y las corporaciones y retrasan el crecimiento económico".

6. Análisis de la situación por país.

R.P. CHINA

La situación en China podría ser resumida con la imagen de una carrera entre el paso de las reformas emprendidas, o sea el tiempo en que podrán rendir resultados y las tensiones que ellas pueden crear, especialmente en materia de niveles de ocupación y diferencias en los crecimientos regionales.

El nombramiento de Zhu Ronji como primer ministro ha provocado en general confianza en la capacidad de administrar una etapa profunda de la transición, que será dominada por la reforma del sector estatal.

El examen de la evolución de la economía china en los próximos meses se hace necesario no sólo por una cuestión académica, sino porque de ella depende en buena medida la posibilidad de que el compromiso expresado por varios dirigentes de primera línea de mantener la paridad del yuan a mediano plazo (tres años, según el presidente del Banco Central), pueda cumplirse.

Las previsiones oficiales de crecimiento para este año son del 8% (10% en 1995, 8,8 en 1997). Sin embargo las cifras del primer trimestre estaban arrojando una tasa del 7,2%, a raíz entre otras circunstancias de restricciones crediticias por parte de los bancos (todos estatales), ansiosos por no incurrir en préstamos irregulares adicionales. La experiencia del primer trimestre no necesariamente debería repetirse y aún es temprano para definir cual será el ritmo de actividad en lo que resta de 1998. La performance exportadora ha venido mejorando desde principios de año: los embarques crecieron el 13% en el primer trimestre (11% en enero), aunque todavía está lejos de los niveles de 20% o más de los últimos años. Las importaciones están decreciendo.

En general se coincide en que la posición externa es relativamente sólida, y salvo una nueva erupción de devaluaciones en la región (ver introducción de este informe), no deberían esperarse presiones devaluatorias en el corto plazo. Existen diferencias profundas entre China y otras economías de la región, entre ellas, el control sobre el tipo de cambio y la no convertibilidad del yuan en la cuenta de capital, lo que reduce la exposición de su economía a movimientos especulativos. (ver informe de coyuntura marzo). Una pobre performance exportadora podría revivir algunas presiones de grandes industrias para una devaluación, pero no debe olvidarse que el principal motor del crecimiento en los últimos años ha sido la inversión (30% de crecimiento anual) más que las exportaciones que, por otra parte tiene un alto componente importado.

China seguirá siendo, pese al menor ritmo de crecimiento económico, un demandante importante de los grandes ítems que la Argentina exporta: alimentos y productos agropecuarios, combustibles y materias primas como cueros y lanas que se incorporan a la producción para exportar, productos de acero. En general se considera que la demanda china para productos primarios permanecerá "probablemente estable", pero con bajo crecimiento (*East Asia Analytical Unit, Australia "China: market snapshot", marzo 1998*).

Las exportaciones argentinas a China en los dos primeros meses de 1998 cayeron un 60% mientras que las importaciones se incrementaron en el 12, 5%. Desde el comienzo de la crisis en Asia, en julio

de 1997, en cambio esas tasas fueron del 42 y 44%. La performance exportadora debe mucho a la inclusión por primera vez del petróleo como ítem entre los embarques de nuestro país.

COREA

1. Pronósticos macroeconómicos.

El *Korea Development Institute* (KDI) pronosticó una caída del PBI del 0.9% para el año 1998. La cuenta corriente y la balanza comercial arrojarán superávits durante 1998 y los próximos cuatro años. Para 1998 se espera un superávit en cuenta corriente de más de 25 mil millones de dólares, mientras que el superávit de la balanza comercial será aun mayor: 26.6 mil millones. Las exportaciones crecerán durante 1998 un 7.2% alcanzando los 147 mil millones de dólares, mientras que las importaciones disminuirán un 13.9% hasta alcanzar un valor cercano a los 121 mil millones de dólares.

El consumo del gobierno y el consumo privado arrojan variaciones negativas para el corriente año, mientras que la inflación prevista para 1998 es del 9.4%. Durante el último trimestre de 1997 -y por primera vez en 16 años- el ingreso de las familias urbanas cayó un 4.4%. La propensión marginal a consumir también disminuyó pasando del 0.717 al 0.704, lo que quiere decir que por cada punto de aumento en el ingreso las familias ahora destinan al consumo 0.704.

Estos pronósticos han sido elaborados por el Instituto de investigaciones económicas dependiente del gobierno de Corea. Existen pronósticos de otros institutos que presentan estimaciones diferentes para los mismos indicadores. El *Daewoo Economic Research Institute* y el *LG Economic Research Institute*, por ejemplo, esperan una caída del PBI aun mayor: 3%. También esperan un saldo de la cuenta corriente positivo pero mucho menor que el que expresan las cifras oficiales: 10 mil millones para 1998. Creen que la alta dependencia de Corea de materias primas importadas no hace plausible un superávit como el que anunció el KDI.

Todos los institutos coinciden en una inflación cercana al 10% y una tasa de desempleo de alrededor del 6% -aunque los registros del desempleo para marzo de este año ya alcanzaron el 6.5%-. Los pronósticos realizados por el KDI se realizaron bajo la hipótesis de que los programas de reformas puedan ser llevados a cabo satisfactoriamente. Si el escenario se modificara y las reformas no pudieran llevarse adelante, el PBI podría seguir decreciendo a una tasa de entre el 2 y el 3% anual y el desempleo aumentaría aun más. (Ver cuadro adjunto con los pronósticos macroeconómicos).

Como efecto de la marcada devaluación cambiaria el PBI per capita se reducirá desde US\$ 9,618 hasta US\$ 6,664 en 1998. Esta reducción está explicada por la reducción que sufrió el PBI: Corea ocupaba durante 1996 el décimo primer lugar en el ranking mundial de países -ordenados de acuerdo con su PBI-. En 1997 descendió hasta el lugar décimo segundo y para 1998 probablemente ocupe el lugar décimo séptimo con un PBI total de 312,100 mil millones de dólares.

Otro indicador relevante es el precio promedio de las exportaciones que durante el primer trimestre de 1998 cayó un 30.3% respecto al mismo periodo del año anterior. Esta caída se explica fundamentalmente por la devaluación del won -del 39%, entre fines de 1995 y el nivel actual- y por la agresiva política de exportaciones que Corea está llevando a cabo. Durante los primeros tres meses de 1998 el volumen de las exportaciones coreanas aumentó un 56%. La caída en los precios de las exportaciones está afectando negativamente los términos de intercambio (la relación entre el precio de las exportaciones y el de las importaciones). Los términos de intercambio habían caído un 11.7% durante 1996, un 11.5% en 1997 y durante el primer trimestre de 1998 ya se ha acumulado otra reducción del 22.6%.

2. Las reformas.

Durante los meses que restan del corriente año, Corea pondrá en práctica una serie de reformas para desregular y liberalizar distintos aspectos de la economía.

Desregulación del mercado del tipo de cambio y del movimiento de capitales (Julio 1998).
Liberalización del sistema financiero: primeros pasos (Abril 1998).
Desregulación del mercado de bienes raíces (Julio/Agosto 1998).
Reforma de empresas públicas y privatizaciones (Junio 1998).

En todos los casos se estudian modificaciones a regulaciones preexistentes que limitan la actividad, sobre todo de capitales extranjeros en la economía coreana. En el caso de las reformas a las empresas públicas se esperan intervenciones en más de 500 empresas. Además la privatización del *Korea First Bank* (KFB) y del *Seoul Bank* que estaban programadas y acordadas con el FMI para realizarse el 15 de noviembre del corriente año, se adelantará y la licitación internacional sería convocada para fines de mayo.

Por otra parte, los 12 bancos comerciales más importantes de Corea enviaron en marzo una propuesta de rehabilitación a la *Office of Bank Supervision* (OBS). En todos los casos se evalúa el cierre de una gran cantidad de sucursales domésticas y la reducción de sucursales en el exterior. Además muchos de los bancos venderán algunas de sus empresas subsidiarias y reducirán tanto la cantidad total de empleados como la nómina salarial. Se espera que la reestructuración les permita alcanzar la tasa de adecuacy del BIS del 8%.

Mientras que los bancos de capital coreano sufrieron grandes pérdidas durante 1997 y enfrentan carteras de préstamos en muy malas condiciones, los bancos extranjeros triplicaron sus ganancias durante el mismo periodo. Los bancos norteamericanos fueron los más exitosos, y liderando la lista se encuentran el Citibank, el Bank of America, el Bankers Trust y el Chase Manhattan.

3. La situación de las empresas.

El *Bank of Korea* (BOK) realizó una encuesta para determinar cuáles son las expectativas de las empresas para la segunda mitad del año. Las firmas consultadas suman 2,893 y se trata de empresas con un volumen de negocios anual superior al millón de dólares.

El índice que regularmente se elabora a partir de esta encuesta -*Business Survey Index* (BSI)- arrojó un resultado de 52. Resultados por arriba de 100 significan una mirada optimista por parte de las empresas mientras que resultado por abajo de 100 indican expectativas pesimistas.

Las ramas de actividad que obtuvieron los índices más bajos fueron: el sector automotriz (BSI 28), caucho y madera (BSI 32), publicaciones e impresiones (BSI 35), petróleo y coque (BSI 38) y metales primarios (BSI 38).

Por otra parte, la encuesta realizada para el sector de PyMES indica que el 80% se siente amenazado por las nuevas condiciones económicas y las restricciones establecidas por el FMI. De las 400 empresas encuestadas, sólo el 20.5% declara estar trabajando normalmente, mientras que el resto ha sufrido una reducción en los niveles de producción. Un 9% de estas últimas declaran estar cercanas a la quiebra.

4. El comercio de la Argentina con Corea.

El comercio de la Argentina con Corea durante los últimos diez años ha sido deficitario para nuestro país. Las exportaciones argentinas durante 1997 fueron de 197 millones mientras que las importaciones fueron de 636 millones. Estos valores implican una caída del 3.3% en el caso de las exportaciones respecto al año 1996 y un incremento del 49% en el caso de las importaciones.

Durante el primer bimestre de 1998 las exportaciones crecieron un 46% mientras que las importaciones se incrementaron en un 12%. Sin embargo, un 70% de las exportaciones de estos primeros dos meses se explican por un sólo producto: el mineral de cobre.

Los principales productos exportados durante los últimos años han sido: maíz, aluminio sin alear, tortas y residuos del aceite de soja, pescados congelados, sorgo, preparaciones y conservas de pescado, tubos sin costura y alambón. Mientras que los principales rubros importados han sido: televisores, computadoras, vehículos y sus partes, máquinas y circuitos integrados.

INDONESIA

En abril Indonesia cerró un nuevo acuerdo con el FMI, el tercero desde el inicio de la crisis. La combinación de una difícil situación política y social interna para el recientemente reelegido gobierno del presidente Suharto, permitió luego de arduas negociaciones llegar a un compromiso que contempla con restricciones las metas originariamente propuestas por el Fondo. (Ver Informes de Coyuntura de Enero y Marzo 1998).

Las principales características del nuevo acuerdo son:

Privatización de 7 empresas estatales

Reducción de la participación estatal en 5 empresas

Autorización para continuar con los subsidios alimentarios necesarios

No se otorgarán subsidios gubernamentales para el pago de la deuda externa de origen privado

Compromiso de eliminación de monopolios.

Revisión de las proyecciones según el siguiente esquema (Los datos entre paréntesis representan las estimaciones previas al acuerdo)

Crecimiento del PBI	-4%	(0%)
Déficit del presupuesto	3.2% del PBI	(1.0%)
Inflación	17%	(20%)
IDR por US\$	6000	(5000)

Fuegos forestales: el hábito de quemar anualmente grandes extensiones de zonas forestales para disponer de tierras de cultivo está generando humaredas tan intensas que se han convertido en un serio peligro para la salud, no solo de Indonesia, sino de sus vecinos, especialmente Malasia y Brunei. La fuerte sequía que afecta la región la ha dejado sin la solución estacional de las lluvias; en estos momentos se calcula que los fuegos continuarán fuera de control hasta el mes de octubre cuando la nueva estación de lluvias logre apagarlos. Mientras tanto son ingentes los daños a la salud de la población y al ritmo de los negocios a la vez que se genera una fuerte demanda insatisfecha de alimentos.

Avances en el tratamiento de las deudas privadas empresarias: la falta de una legislación sobre quiebras similar a la habitual en los países occidentales está llevando obligatoriamente a los acreedores a renegociar nuevos términos y condiciones. Las grandes empresas y grupos empresarios están vendiendo activos extranjeros y a la vez posponiendo el pago de capital mientras continúan negociando con los bancos. Se mencionan operaciones de venta de torres de oficinas, hoteles y bancos en los Estados Unidos y participación accionaria en empresas europeas, pero algunos de los principales grupos económicos que están llevando a cabo estas operaciones, han informado que los montos obtenidos se dedicarán a la expansión de sus plantas (como productoras de aceite de palma y de pulpa de papel) antes que al repago de deudas.

JAPON

La economía japonesa ha entrado en recesión: en 1997 registró un crecimiento del 0,9%, pero el año fiscal puede ser negativo -por primera vez en 23 años-. Las estimaciones para 1998 arrojan cero o son negativas.

Los precios internos en Japón están cayendo²: a la caída del precio internacional de muchos productos, se le suma la ampliación de la brecha entre la oferta y la demanda por la caída en la demanda interna. En algunos ámbitos se habla de "espiral deflacionaria".

El fracaso en reactivar la demanda interna junto a la debilidad de su sistema bancario, ha "regionalizado" algunos problemas. Las exportaciones japonesas a Corea, Tailandia e Indonesia han caído entre un 20 y un 40% en enero, mientras sus compras desde esos países son ahora menores respecto de un año atrás³.

Esto quiere decir que las importaciones japonesas de productos asiáticos, que deberían crecer por sus menores precios debido a las devaluaciones, caen sin embargo por el brusco deterioro del consumo doméstico en Japón: en 1997 cayó la demanda doméstica del PBI, por primera vez desde 1974.

Entre múltiples presiones, los vecinos asiáticos solicitaron a Japón que acelere la reducción de sus tarifas de importación para ciertos productos⁴, como parte de los programas de reducción voluntaria firmados en la última cumbre de APEC.

El debate dentro de Japón es cómo sostener el sistema financiero y qué efectos tendrá su salvataje: origen, destino y mecanismos de utilización de los recursos públicos para hacerlo. En pocos meses se han anunciado varios paquetes de medidas económicas, junto con un proceso de liberalización y desregulación de los sistemas bancario y financiero, conocido como "big bang".

Se destacan algunas medidas dirigidas a apuntalar el patrimonio bancario -us\$ 240 mil millones, casi un 5% del PBI⁵-, otras de reducción impositiva y obra pública. Si bien intentan estimular el consumo interno y sanear los bancos, aumentarán el déficit fiscal, postergando para el 2006 la reducción del déficit presupuestario al 3% del PBI (hoy en el 7%).

A principios de mayo se anunció el sexto paquete por us\$ 128 mil millones, que incluye rebajas impositivas, estímulo para PyMEs, incentivos para el sector inmobiliario y obra pública. Tiende a reactivar el consumo interno y evitar una deflación generalizada⁶ e incluye créditos y ayuda humanitaria para los países vecinos afectados por la crisis, y subsidios para las empresas japonesas con filiales en los países de la ASEAN. Analistas internacionales las consideran positivas pero insuficientes; sostienen que el gobierno es demasiado optimista respecto a los resultados previstos para el segundo semestre de este año.

Hay muchas presiones para que desde Japón se absorba la oferta excedente de sus vecinos asiáticos y disminuya el superavit comercial con EE.UU.⁷.

² Las resinas sintéticas, junto a un tipo de acero y otros productos, tienen el precio más bajo en 10 años; el precio del cemento es el menor desde 1974, y la tierra se abarata rápidamente.

³ China, Singapur y Japón, compensan su balance exterior aumentando sus exportaciones a EE.UU. y a la UE. El superavit comercial de Japón subió 68,1% en febrero respecto de febrero '97.

⁴ Maderas, joyas, alimentos -carne de cerdo y pollo, frutas tropicales-, y otros. Estos productos compiten con muchos pequeños productores japoneses.

⁵ Incluyen diferentes caminos para que los bancos refuercen su capital. Los 19 bancos más importantes dispusieron de us\$ 74,1 mil millones para cubrir préstamos incobrables en 1997.

⁶ A través del *Industrial Structure Improvement Fund* -MITI- se estimularán proyectos empresarios. Otras 624 medidas aceleran el proceso de desregulación en telecomunicaciones y energía, entre otros sectores. Se estima que aún permanece regulado un 40% de la economía.

⁷ Y no sólo de EE.UU. En el último Asia-Europe Meeting (ASEM) tanto asiáticos como europeos reprocharon la lentitud japonesa en estimular su demanda doméstica.

La caída futura de la demanda de productos manufacturados japoneses así como un menor gasto de capital por parte de las empresas, fundamentan estimaciones que ubican la caída del PBI japonés para 1998 en entre 0,2% y 0,5%, y hasta 2% para los próximos dos años. La OCDE redujo sus expectativas de crecimiento para 1998 del 3,1% a 1,7%. La EPA cree que en 1998 ni siquiera alcanzará el 1,5% y el FMI acaba de anunciar que espera una caída del 2,1%. Salomon Bros. cree que la situación puede empeorar, y espera que el crecimiento de los socios comerciales de Japón para 1998 caiga al 2,4%, desde el 5,8% de 1997.

El desempleo está en su punto más alto: 3,9% y con pronóstico desfavorable⁸. Las quiebras han alcanzado un récord de posguerra.

Comercio de la Argentina, Brasil y Chile con Japón.

En los últimos cinco años las exportaciones argentinas aparecen estancadas en poco más de us\$ 400 millones, mientras las importaciones oscilan con un piso de us\$ 600 y un techo de algo menos de us\$ 1.100 millones.

Hay una alta participación en la exportación argentina de productos basados en recursos naturales: pescados -y sus harinas y preparados-, maíz, mineral de cobre (ahora significativas), sorgo para grano, mosto de uva, tortas y residuos de soja; además, la Argentina le vende aluminio. Todos estos productos explicaron más del 85% de las exportaciones argentinas en 1997⁹.

Entre los rubros exportados, por más de un millón de dólares, también se cuentan subproductos de la madera, alcohol etílico ácido tartárico, jugos de uva y manzana, pieles enteras y miel.

La crisis en Japón podría reducir sus compras de aluminio -17% de las ventas argentinas en 1997- por la menor demanda japonesa desde el sector automotriz¹⁰. Muy posiblemente sean afectadas las ventas argentinas de madera -como le sucede a Chile- y aceites, en ambos casos tanto en volumen como en valor. No es clara la situación del maíz -casi el 7% del total de las exportaciones a Japón en 1997-, porque se lo utiliza para forraje, y la Argentina no es un proveedor muy importante.

Las exportaciones argentinas aumentaron en el primer trimestre un 55% (alcanzando los us\$ 122 millones), el mayor aumento registrado a cualquier zona económica y socio comercial importante del mundo. El cobre en bruto ha sido protagonista en tal evolución.

La Argentina compra en Japón bienes de capital y sus partes y accesorios¹¹. En el primer trimestre de este año estos rubros representaron un 63% y los vehículos automotores un 12%. Sólo se importó un 7% de bienes de consumo en el trimestre -us\$ 26 millones-, que a su vez registran el menor incremento por rubro (3%) en el período.

Otra importación significativa es el equipamiento para telecomunicaciones. No se espera un efecto inmediato de la debilidad del yen porque los contratos de provisión de estos productos suelen ser a término, generalmente a largo plazo. Lo mismo sucede con los contratos de provisión de otro material de transporte, como vagones para subterráneos, próximos a embarcarse hacia la Argentina.

Tampoco puede esperarse que las compras argentinas de algunos tipos de aceros y productos químicos japoneses sea menor en el futuro -desde el punto de vista de la oferta-, porque se trata casi totalmente de productos especiales.

⁸ Los 19 bancos más grandes piensan reducir sus plantas en unos 16.000 empleados en 3 años.

⁹ Las exportaciones de alimentos argentinos al Japón registran la menor tasa de crecimiento efectivo anual desde 1991 a 1995 (un 0,8%), en comparación con la que se registra al resto de los países de la región del Asia Pacífico.

¹⁰ Han caído las ventas domésticas de autos por primera vez en 24 años.

¹¹ En 1997 un 28,3% fueron vehículos y sus partes, con participación creciente desde la radicación de Toyota y su ingreso al régimen de intercambio compensado.

Muchos componentes electrónicos llegan a la Argentina con marcas japonesas aunque se producen en Malasia, Tailandia e Indonesia. Si las corporaciones japonesas relocalizan sus bases de exportación al readecuar sus estrategias regionales y globales, podrían volver a exportarse desde Japón.

A más largo plazo las estrategias de las *tradings* posiblemente sean más agresivas hacia los mercados latinoamericanos, si consiguen superar -o al menos evitar que se agraven- los problemas financieros dada su ligazón corporativa con los grandes bancos japoneses.

Un factor que estabiliza las importaciones argentinas desde Japón es el de los contratos de provisión vigentes y previstos para bienes de capital. En el primer trimestre han aumentado un 72% respecto a un año atrás, casi 5 veces más que lo que aumentaron las compras externas de la Argentina desde todo el mundo.

Para **Chile**, Japón es su principal socio comercial. A diferencia de la Argentina, su balanza bilateral con Japón empeora como consecuencia de menores ventas y mayores compras. Las primeras son afectadas por el menor precio internacional de los principales productos de exportación chilenos - cobre, madera, salmón-, deterioro que acentúa la tendencia ya manifestada en el último trimestre de 1997.

En el sector minero se registran ventas de volumen mayor o similar, pero a menores precios. En cambio, la mayoría de las forestales que exportan a Japón tuvieron caídas en los volúmenes despachados. Con los productos pesqueros la situación es disímil en volumen, pero los precios menores afectan los resultados finales¹².

Se ha incrementado la posibilidad de cambios en la programación de las inversiones japonesas en minería. Chile también compra a Japón bienes de capital, con mayor participación de material de transporte -Chile no tiene producción propia de vehículos-. Se estima que las compras a Japón crecerán con respecto a 1997.

El perfil de comercio de Brasil con Japón es similar al de Argentina. Brasil le compra bienes de capital y sus partes y accesorios, y durante 1998 esas compras son crecientes, pero en menor proporción que las de nuestro país. Las ventas de Brasil a Japón han caído en el bimestre un 10%.

Es muy difícil, al igual que en el caso de la Argentina, que las compras desde Brasil se reduzcan dada la especificidad de sus importaciones de Japón. Las exportaciones sufren, en cambio, tanto la baja de los precios internacionales como el menor volumen demandado en Japón, por la reducción de su mercado doméstico.

¹² La industria del salmón enfrenta la escasez de harina de pescado y aceites, sus insumos estratégicos, lo que subió el precio del producto final un 42% en un año.

Nº 16

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

Autor: Unidad Analítica Asia Pacífico

Director: Lic. José Bekinschtein

Coordinadora: Dra. Nélida Mairal

Consultor Senior: Lic. Gustavo Girado

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

Personal de Apoyo Adm.: Susana Celemin.

En **Biblioteca del Ministerio de Economía**

Unidad Analítica Asia Pacífico

Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos

Secretaría de Industria, Comercio y Minería

Subsecretaría de Comercio Exterior.

Mayo 1998

www.asiayargentina.com

Editor General: Gustavo A. Girado

E-mail: contactenos@asiayargentina.com