

Sección internacional

COMUNIDAD EUROPEA

El ECU está en el aire: crónica de la crisis monetaria

Si 1992 se había identificado como el momento simbólico para la consolidación de la Europa unida, septiembre será recordado como el mes de la ruptura. Las expectativas cambiaron ante una de las crisis más importantes del proyecto de integración económica. La política monetaria fue el eslabón más débil. Ahí se mostró la fisura del modelo comunitario más acabado de los bloques económicos.

La turbulencia que vivieron los mercados financieros en la segunda quincena de septiembre fue algo más que un realineamiento técnico de los tipos de cambio. Constituyó, quizás, la crisis más severa del Sistema Monetario Europeo (SME) desde su creación en 1979, al poner en tela de juicio su viabilidad en los términos establecidos en el Tratado de Maastricht. La primera señal de alarma la dieron los

daneses. El resultado del referéndum de junio de 1992 dejó claro que el pueblo de Dinamarca no estaba de acuerdo con las medidas que los jefes de Gobierno de los países comunitarios dieron a conocer en la ciudad holandesa de Maastricht en diciembre de 1991. Uno de los Doce había rechazado el Tratado y ello era suficiente para impedir que entrara en vigor en 1993. La ratificación de Maastricht mediante referéndum se convirtió así en un procedimiento muy peligroso para los jefes de Gobierno que quisieran seguirlo. El de Francia decidió correr el riesgo y —en sentido más real que figurado— lanzó la moneda al aire.

Se presenta a continuación una breve crónica, basada totalmente en información de prensa, sobre los acontecimientos económicos y políticos más importantes que ocurrieron en septiembre y la primera quincena de octubre en Europa.

Una pregunta para Mitterrand

En junio de 1992 el Presidente de Francia

convocó a la población a un referéndum para ratificar el Tratado de Maastricht el 20 de septiembre. La pregunta que todos se plantearon inmediatamente fue: ¿por qué?

Además del precedente **sentado** por Dinamarca, la situación política interna de Francia no era muy propicia para obtener un resultado positivo. Pronto se hizo evidente que había sectores importantes que se oponían a la ratificación: la extrema derecha, la derecha liberal y el partido neogaullista encabezaron la corriente del "No a Maastricht" y constituyeron un frente que amenazó hasta el último momento con bloquear el proyecto integracionista. Argumentaban que con el Tratado Francia perdería poder en la nueva Europa y Alemania se fortalecería aún más.

El gobierno de Mitterrand afirmaba exactamente lo contrario: el Tratado era el único camino para reducir la hegemonía alemana, pues implicaba quitar de manos del Bundesbank la política monetaria para depositarla en un banco central supranacional. La oposición de algunos sectores

en Francia no era sólo al Tratado de Maastricht, sino fundamentalmente contra el gobierno de Mitterrand: un resultado negativo en el referéndum podría minar su imagen política y fortalecer a los sectores disidentes. Sin embargo, no todos los partidos opositores al gobierno socialista tenían una posición de consenso frente a la Europa unida. Algunos de sus líderes, como Valéry Giscard d'Estaing y Jacques Chirac, se pronunciaban a favor del Tratado, mas no así las bases y los cuadros medios de sus organizaciones. El problema que enfrentaban era cómo manifestar en una sola respuesta su rechazo al Gobierno y su apoyo al proceso de integración europeo: querían decir a un tiempo "no a Mitterrand-sí a Maastricht".

Desde el punto de vista político, se especuló sobre la posibilidad de que Mitterrand hubiera decidido convocar al referéndum para exponer, y luego explotar a su favor, las fisuras del bloque opositor en su actitud frente al Tratado.

El Presidente de los franceses quiso lograr tres objetivos en una sola maniobra: restaurar la credibilidad de su gobierno, dividir a sus oponentes e influir en las ratificaciones de los demás países para aislar la negativa de Dinamarca y obligarla a reconsiderar su posición.

Fue sin duda una apuesta arriesgada. El triunfo del no francés podía cancelar definitivamente las posibilidades de avanzar hacia la unión monetaria europea, al menos con el proyecto de Maastricht. Ante un panorama más adverso que favorable, nadie supo a ciencia cierta los motivos de Mitterrand para poner al Tratado ante una prueba de tal envergadura. Cuando le preguntaron por qué decidió correr ese peligroso riesgo, Mitterrand contestó que era consciente de todo lo que estaba en juego, pero que no haber convocado al referéndum hubiera significado también un peligro latente: la adopción de un tratado sin apoyo popular.

El Bundesbank tiene dos noticias...

El rechazo de Dinamarca y la creciente oposición de Francia al Tratado de Maastricht pusieron nerviosos a los mercados

internacionales de divisas. Durante julio y agosto comenzaron a sentirse presiones especulativas en los mercados cambiarios europeos que culminarían en la primera quincena de septiembre cobrando su primera víctima: la lira italiana.

Al cierre de operaciones del 11 de septiembre la cotización de la lira había descendido hasta un nivel muy peligroso, apenas arriba del "piso" fijado por la banda de variación del Mecanismo Europeo de Paridades Cambiarias (MEPC) establecido en el SME. Los esfuerzos por rescatarla fueron infructuosos y dos días después Giuliano Amato, primer ministro de Italia, anunció una devaluación de 7 por ciento.

Otro anuncio, simultáneo, cimbró la estructura del SME: la reducción de las tasas de interés en Alemania. Por primera vez en casi cinco años el banco central de ese país, el Bundesbank, reducía sus tasas líderes de rendimiento. Bastaron medio punto porcentual en la tasa de descuento (para situarse en 8.25%) y un cuarto de punto en la tasa Lombard (9.5%) para desencadenar movimientos masivos de capitales en toda Europa y en las principales plazas del mundo.

La decisión del Bundesbank sorprendió a todos. Hasta ese momento la política del Banco se había mantenido invariable, elevando las tasas de interés más allá del promedio de los países de la CE y las otras potencias económicas (señaladamente las estadounidenses) a fin de reducir la expansión monetaria y la inflación internas. Además, los funcionarios del Bundesbank se habían empeñado en mantener una imagen nacionalista de la institución, cuyo manejo de ninguna manera estaría condicionado por factores de política externa sino por consideraciones estrictamente económicas.

En parte por esos antecedentes, la decisión de reducir las tasas fue bien vista por los demás gobiernos de la Comunidad y, aunque hubo consenso en que su monto fue pequeño, se interpretó como un cambio de actitud que se mantendría en adelante y que con seguridad llevaría a ulteriores disminuciones.

El elevado nivel de las tasas de interés

alemanas había favorecido de manera unilateral la revaluación del marco frente a las demás monedas de la CE. Al mismo tiempo, estimuló el ingreso masivo de capitales para financiar los enormes requerimientos de la reunificación con la Alemania del Este. Para los demás países, sin embargo, el costo de seguir la política del líder era cada vez más alto: los obligaba a aumentar también sus tasas de interés, desestimulando el crecimiento de sus economías, y a defender a toda costa los tipos de cambio ante un marco cada vez más revaluado.

La buena noticia para todos fue que el Bundesbank por fin volteaba los ojos a sus vecinos y actuaba en favor de objetivos comunes. La mala fue que no habría más disminuciones en las tasas de interés.

Las mínimas reducciones del Bundesbank y la insuficiente devaluación de la lira (7% no es mucho si se considera que la sobrevaluación frente al marco era de alrededor de 15%) no resolvieron el problema de la inestabilidad en los mercados monetarios de Europa. Es probable que la decisión de Helmut Schlesinger, director del banco central alemán, haya estado condicionada más por la amenaza de una especulación sin control ante un eventual rechazo de los franceses a Maastricht, que por un replanteamiento de fondo en la política monetaria de Alemania. De hecho, el canciller Helmut Kohl llegó al grado de declarar que esperaba que la decisión del Bundesbank mostrara a los franceses que Alemania reconocía y aceptaba su responsabilidad ante la Europa unida.

El "miércoles negro" del Sistema Monetario Europeo

Como consecuencia de la iniciativa alemana, los bancos centrales de Holanda, Bélgica, Austria y Suecia también redujeron sus tasas de interés de corto plazo, no así los de Francia, el Reino Unido e Italia.

Aunque en un principio hubo reacciones positivas en las bolsas de valores (en Alemania creció 4.4%, en Francia, Bélgica e Italia más de 3.5% en promedio, en

Estados Unidos el índice Dow Jones aumentó 2.13%), las expectativas se frenaron y retornó el nerviosismo a los mercados cambiarios. La tardanza de Alemania en reducir de nueva cuenta el rédito hizo que resurgiera el ataque a las monedas más sensibles: la lira, la peseta y la libra esterlina, fundamentalmente.

Luego de la devaluación, en Italia se esperaban medidas de ajuste adicionales para atacar de raíz las causas del mal desempeño de la economía, en particular su déficit presupuestario (10% del PNB) y su deuda interna (más de 100% del mismo indicador). Ello no sucedió y, como consecuencia, la lira siguió presionada. Apenas dos días después de la depreciación, la moneda italiana comenzó a retroceder aún más frente al marco. Los inversionistas se negaban a tomar posiciones largas, con lo que profundizaban la volatilidad en los mercados cambiarios debido a la incertidumbre sobre el referéndum francés y las posibles devaluaciones en cascada provocadas por la caída de la lira. La inestabilidad en los mercados europeos se agudizó y comenzó a afectar de manera especial a la libra esterlina. Cuando se consideró que la devaluación era inminente, los inversionistas comenzaron a vender a toda prisa: nadie quería tener en sus manos la moneda inglesa.

El miércoles 16 de septiembre todo acabó para la libra esterlina. Su cotización descendió vertiginosamente en las primeras horas de la jornada, acercándose cada vez más al piso de la banda de intercambio frente al marco establecida en el MEPC. Nada pudo detener la caída. Ni los enormes recursos del Banco de Inglaterra ni los que el mismo Bundesbank canalizó a la compra de la libra bastaron para detener la escalada especulativa. Ante ello el Banco de Inglaterra incrementó dos puntos la tasa de interés mínima (de 10 a 12 por ciento), en un intento desesperado por hacer más atractiva su divisa. Horas más tarde la libra seguía hundiéndose y el Banco anunció un incremento adicional de tres puntos como último recurso para defender su moneda.

No fue necesario aplicar el segundo aumento. Al cierre de operaciones el Reino Unido decidió suspender la participación de la libra esterlina en el SME. La medida

significó una devaluación efectiva de 2.7% frente al marco alemán.

El pánico se había desatado y la especulación cobraría aún más víctimas. La lira italiana y la peseta española fueron el centro de nuevas presiones en el mercado cambiario. Otros países, como Suecia, comenzaron a prepararse ante eventuales ataques. En su búsqueda por lograr la membresía en la Comunidad, esa nación ha tratado de mantener sus finanzas en orden y no iba a arriesgarlas en medio de la tormenta: tomó entonces la inusual decisión de incrementar su tasa de interés para préstamos a los bancos hasta situarla en la cifra récord de 500 por ciento.

Los ministros de finanzas de la CE se reunieron de emergencia el 16 y el 17 de septiembre y plantearon la necesidad de tomar medidas urgentes ante el desorden monetario. Sin llegar a un acuerdo sobre las cuestiones de fondo, anunciaron que la lira italiana quedaría flotando en el mercado por un período transitorio y que la peseta española se devaluaría 5 por ciento.

¿Margaret Thatcher tenía razón?

La devaluación y la salida de la libra esterlina del MEPC significaron un gran desprestigio político para el gobierno de John Major. Para el orgullo inglés esas medidas merecieron el calificativo de humillantes, pues la moneda no se devaluaba desde 1967 y, en un solo día, los ingleses se vieron forzados a abandonar el MEPC, aumentar las tasas de interés, devaluar la libra y testificar el desorden monetario en su contra.

Según los sectores más conservadores, el Gobierno nunca debió haber sometido su moneda a las restricciones del MEPC; según otros, el ingreso a ese mecanismo se hizo de manera incorrecta. Los británicos "euroescépticos" consideraron la devaluación como una medida vergonzosa y una cuestión de deshonor pero, naturalmente, apoyaron la salida del SME. Argüían que la medida serviría al menos para que los intereses de la nación dejaran de estar determinados por banqueros alemanes y votantes franceses.

Quizás la recriminación política más severa que se hizo a John Major fue recordarle con cuánto entusiasmo defendió el ingreso de la libra al SME hace dos años, refutando los planteamientos de su antecesora en el Gobierno, y cómo ahora atacaba el funcionamiento del MEPC, atribuyendo a éste la caída de la libra esterlina.

Aunque la salida dio un respiro ante las presiones cambiarias, se interpretó como la consecuencia inevitable de un manejo inadecuado de la política monetaria. El Gobierno no podía por ningún motivo elevar sus tasas de interés pues cualquier intento en esa dirección agravaría aún más la recesión económica. La defensa de la paridad recaía entonces casi exclusivamente en las reservas internacionales del Banco de Inglaterra. El "miércoles negro" éstas llegaron a un nivel alarmante y no hubo más remedio que dejar la moneda a las libres fuerzas del mercado.

Al dejar de pertenecer al SME, la libra quedaba liberada de la banda establecida en el MEPC y el mercado determinaría su paridad. Al 19 de septiembre, vísperas del referéndum francés, ésta había descendido ya alrededor de 10% frente al marco. El Gobierno redujo entonces la tasa de interés para restaurar su nivel anterior a la crisis y poner la economía a salvo de presiones recesivas.

Sin embargo, Major debía resolver el problema de cómo y cuándo plantear el posible reingreso al SME. Italia había anunciado que lo haría el 22 de septiembre. Si el Reino Unido hacía lo propio, el desprestigio del Gobierno podría desencadenar una crisis política interna; si no, corría el riesgo de aislarse del proceso de la unificación monetaria europea. Con la presidencia en turno del Consejo de la CE en sus manos, el Gobierno británico quedaba en una situación muy difícil.

El sí a Maastricht y la poderosa alianza francoalemana

El 20 de septiembre los franceses acudieron a las urnas para responder la pregunta contundente del referéndum. Una mayoría de apenas 50.95% dijo sí a Maastricht y el júbilo se desbordó en toda Europa. El peligro de la negativa estuvo tan

cercano que por un momento todo parecía perdido. Siempre hubo consenso en que un no de Francia hubiera sepultado en definitiva el Tratado para la Unificación Monetaria de Europa. Pero Mitterrand volvió a la vida (paradójicamente había sufrido una intervención quirúrgica días antes) y con él la posibilidad de llevar adelante el proyecto de Maastricht. Lo curioso del referéndum francés era que un no podía bloquear totalmente el proceso de unificación, pero un sí (sobre todo tan estrecho) no podía garantizar la ratificación del Tratado en el resto de Europa. La respuesta positiva de los franceses era necesaria, mas de ninguna manera suficiente, para resolver la crisis monetaria.

El turno era ahora de los ingleses. El Parlamento debía iniciar la discusión sobre Maastricht y decidir si se adhería al ambicioso proyecto. A su vez, el resultado en Francia se convirtió en una presión adicional para que Dinamarca realizara una segunda, y definitiva, auscultación lo más pronto posible, es decir, en 1993. La agenda de ratificaciones nacionales apenas comenzaba: quedaban pendientes Bélgica, Alemania, Italia, Holanda, Portugal y España. Pero ninguno de esos países lo haría mediante referéndum, sino por procedimientos parlamentarios. El del Reino Unido revestía especial importancia por las condiciones económicas, y sobre todo políticas, del país. John Major debía prepararse para una batalla interna difícil y prolongada (el debate podía extenderse hasta finales de año).

En el frente externo Major tenía también mucho trabajo. Como presidente en turno del Consejo Europeo, convocó a una reunión extraordinaria de los jefes de Gobierno para discutir la estrategia que se seguiría después del referéndum francés. La reunión se realizaría el 16 de octubre en Birmingham, pero antes tendrían que sesionar los 12 ministros de finanzas para proponer las medidas urgentes y establecer la agenda del Consejo. Los ministros se darían cita el 28 de septiembre en Bruselas, Bélgica. Mientras tanto, se desató la segunda gran especulación en los mercados financieros. Esta vez la ofensiva fue en contra del franco.

El 22 de septiembre el Ministro de Finanzas de Italia, Piero Barucci, anunció que

la lira no regresaría al MEPC en la fecha prevista. Los planes originales se modificaron debido a que la moneda seguía retrocediendo frente al marco y a la dificultad para instrumentar de inmediato las correcciones financieras internas que requería la economía. En consecuencia, se decretó la clausura del mercado oficial de cambios y se permitió, de hecho, la libre flotación de la lira fuera del mecanismo. El Banco de Inglaterra, por su parte, anunció una reducción adicional de un punto a la tasa de interés básica, con lo cual se situó en 9 por ciento.

Al día siguiente, cuando se dio a conocer que el crecimiento de la oferta monetaria en Alemania en agosto había resultado mayor al esperado, se desvaneció la última esperanza y se confirmó lo que todos temían: el Bundesbank no reduciría más sus tasas de interés. Ésa fue la señal que esperaban los mercados para intensificar las presiones hacia un segundo realineamiento general. Los bancos centrales de Francia, España, Portugal, Dinamarca e Irlanda se vieron forzados a intervenir en las operaciones del mercado de divisas al detectar que sus respectivas monedas caían de manera acelerada y se acercaban al límite mínimo de la banda de intercambio. Nuevamente se comenzaron a vender a cualquier precio francos, pesetas, escudos, coronas y libras irlandesas con tal de adquirir la mayor cantidad posible de la poderosa moneda alemana.

El banco central de España estableció el 23 de septiembre medidas de control cambiario (a lo cual se sumarían Irlanda y Portugal días después), aumentó el encaje legal y restringió los préstamos de corto plazo en un intento por detener la caída de la peseta. Todo fue inútil, pues la devaluación inicial de la moneda (5%) prácticamente se había duplicado.

Similar suerte hubiese corrido el franco de no ser por una de las defensas financieras más costosas que se libraron en Europa. Francia y Alemania fijaron su posición el 24 de septiembre, cuando declararon de manera conjunta que por ningún motivo se alteraría la paridad franco-marco. En esa misma fecha el banco central de Francia elevó de 10.5 a 13 por ciento la tasa de interés para plazos de 5 a 10 días y comenzó a intervenir en los merca-

dos comprando francos en cantidades enormes.

La especulación fue tal, que el franco llegó a cotizarse en 3.4090 por marco, apenas tres centésimas arriba del piso de la banda de intercambio de la moneda francesa en el MEPC (3.4305). No se sabe a ciencia cierta cuánto gastó ese día el Banco de Francia para evitar la devaluación, pero se estima que al 24 de septiembre había consumido ya más de la mitad de sus reservas calculadas al cierre de agosto.

Una cifra que puede dar cierta idea de la cantidad de dinero que se negoció en esos días es la que dio a conocer el Banco de Inglaterra. Se estima que el comercio monetario mundial ha crecido cerca de 50% y que en la actualidad asciende a alrededor de un billón de dólares diarios. Aunque es imposible calcular con precisión una magnitud de esa naturaleza, se puede inferir que los bancos centrales de todo el mundo gastan una proporción muy importante de sus reservas internacionales en la compraventa de sus propias monedas. Aún más, el crecimiento de dichas reservas en el último trienio fue de alrededor de 25%. Ello quiere decir que el comercio monetario mundial creció el doble que los recursos necesarios para realizarlo.

Fue necesario el apoyo del Bundesbank para defender la permanencia del franco en el MEPC. Si la caída de la libra esterlina había puesto al sistema al borde del colapso, una devaluación del franco desataría presiones incontrolables que en una semana terminarían por desintegrarlo. La batalla era estratégica y Alemania no escatimó recursos para mantener la paridad bajo control. Al 26 de septiembre la alianza francoalemana no sólo había logrado por fin estabilizar los mercados, sino también algo más importante: demostró que la vinculación de sus monedas era lo bastante fuerte como para permitirles moverse solas.

Europa no avanzará a dos velocidades

Si Dinamarca no lo acepta, si el Reino Unido o Italia lo abandonan, si España no

puedesatisfacer sus requerimientos, ¿por qué no seguir avanzando en el SME con las naciones y las monedas más fuertes? Jacques Delors sembró la duda el 24 de septiembre y provocó una polémica que habría de repercutir en las reuniones de Bruselas y, en especial, en la de Birmingham.

Días antes Helmut Shlesinger había iniciado la controversia, al señalar como indispensable que, a diferencia de lo ocurrido, los países que quisieran entrar al MEPC establecieran una paridad correcta desde el principio. La alusión a la libra esterlina no pudo ser más explícita. Uno de los errores que más se le achacaban a John Major fue haber decidido unilateralmente la paridad de la libra antes de vincularla al MEPC en octubre de 1990. Por ello, el director del Bundesbank juzgaba que el eventual reingreso de la libra esterlina—y de la lira italiana—debía apearse a los términos acordados por los demás miembros del SME.

La respuesta de Norman Lamont, ministro de Hacienda del Reino Unido, no se hizo esperar. Anunció que su país exigiría transformaciones importantes en el funcionamiento del MEPC antes de someter de nuevo la libra a sus requisitos. Puso en el centro del debate una cuestión de fondo: la Comunidad debía decidir si el MEPC volvería a ser un sistema de paridades fijas pero ajustables (como lo fue en sus orígenes) o si se convertiría en una trayectoria de deslizamientos en torno de una sola moneda.

Hábilmente, Schlesinger reivindicó la figura del MEPC como un mecanismo de paridades cuasi-fijas, pero en el que los realineamientos monetarios no debían ser un tabú.

Poul Shulter, primer ministro de Dinamarca, aprovechó para pronunciarse a favor de introducir algunos cambios en el SME y anunciar, de paso, que el segundo referéndum no se realizaría sino hasta mediados de 1993.

Así, la discusión sobre una Europa a dos velocidades parecía desprenderse, por un lado, de la experiencia de la alianza francoalemana en los mercados cambiarios y, por otra, de la incertidumbre sobre

los términos en los que la libra y la lira podrían reingresar al MEPC. Aunque nunca fue una propuesta oficial, la figura de la Europa dual se comenzó a manejar como posible salida a la crisis. Los países que irían a la vanguardia en la unificación serían Alemania, Francia, los del Benelux (Bélgica, Holanda y Luxemburgo) y probablemente Dinamarca. Avanzarían más despacio, en cambio, el Reino Unido, Italia, España y, quizás, Irlanda, Portugal y Grecia. El núcleo de la moneda única en Europa (*core EC currency*) sería, en consecuencia, el que conformaran las divisas de los países de primera velocidad.

La reunión de Bruselas tenía que proponer soluciones rápidas ante una polémica que comenzaba a ir demasiado lejos. Los ministros de finanzas así lo entendieron y lograron ponerse de acuerdo en cuatro puntos fundamentales: a) la importancia de mantener la calma en los mercados monetarios y financieros, b) recomendar que en la reunión de Birmingham se analizara el proceso de ratificación del Tratado de Maastricht, c) plantear que no se reabrieran los debates sobre el texto actual, y d) manifestar su oposición a la idea de una Europa a dos velocidades, pero reiterar la estricta adhesión a los criterios de convergencia económica como requisito para ingresar al proyecto de unificación monetaria.

Trascendió que, en la reunión de ministros, Norman Lamont se vio acosado por severas críticas de los demás miembros y que finalmente se retractó de su demanda de revisar a fondo el MEPC.

Las recomendaciones de Bruselas no convencieron. Si bien frenaron la polémica sobre los cambios al Tratado y las especulaciones sobre la Europa dual, no plantearon medidas concretas para eliminar de raíz las fuentes de la inestabilidad monetaria. Al menos así pareció, a juzgar por la reacción de los mercados que, luego de unos días de relativa calma, provocaría una nueva jornada de incertidumbre financiera.

Birmingham: entre las señales del mercado y de la diplomacia

Es probable que una de las causas de la

crisis monetaria europea radique en las distintas interpretaciones nacionales sobre cómo debe funcionar el SME y, en especial, sobre el papel del Bundesbank como banco central líder en el proceso de unificación. Hay consenso en que el MEPC no debió haberse convertido en un mecanismo rígido de paridades, sino mantener su flexibilidad relativa como sistema de tipos de cambio fijos pero ajustables (o cuasi-fijos). El problema parece radicar en los procedimientos que se deben seguir ante la necesidad de un realineamiento monetario. Si bien la idea es evitar en lo posible tal reajuste, se reconoce que habrá que recurrir a él mientras no se logre la plena consolidación de la moneda única. Lo ideal es que los realineamientos ocurran de manera paulatina y sin provocar desestabilidades severas en los mercados.

Para el Bundesbank, el criterio rector que debe aplicarse en la operación del MEPC es el que corresponde a los acuerdos llamados de Basle-Nyborg de septiembre de 1987. En tales acuerdos los bancos centrales europeos modificaron algunas reglas del MEPC, con el fin de garantizar que los costos de la defensa de una paridad irreal recaigan sobre los países que la hubieren establecido así. La intervención en los mercados debía realizarse cuando se llegara al piso de la banda de intercambio y complementarse con incrementos en las tasas de interés cuando fuese evidente la imposibilidad de mantener el tipo de cambio.

La realidad es que el Bundesbank ha desempeñado un papel decisivo en la defensa de las paridades y que el manejo de las tasas de interés en cada país no ha podido conciliar los requerimientos de la disciplina monetaria con los del crecimiento de la economía.

Como ésta, otras cuestiones de fondo en el problema requerían una discusión exhaustiva del más alto nivel en la Comunidad. Lo urgente, sin embargo, era resolver el problema del regreso del Reino Unido al SME. A ello se dedicó François Mitterrand en una labor de intermediación diplomática, luego de conocerse los resultados de la reunión de Bruselas. El 30 de septiembre se entrevistó en París con John Major para discutir, a puerta cerra-

da, los términos del reingreso de la libra esterlina al mecanismo monetario y las medidas necesarias para garantizar el avance simultáneo de los Doce. Otra tarea, de suyo difícil para Mitterrand, era restablecer los canales de diálogo entre el Reino Unido y Alemania, muy deteriorados durante la crisis de las últimas semanas.

Las diferencias personales y la guerra verbal entre Major y Kohl, así como entre sus respectivos ministros de Finanzas, tienen antecedentes remotos, pero se agudizaron de manera notable a principios de septiembre en la reunión de Bath, Inglaterra. Se cuenta que en esa ocasión Norman Lamont manifestaba la urgencia de reducir las tasas de interés británicas, sin devaluar la moneda, a fin de combatir la recesión económica de su país. Al final de la reunión Lamont, desesperado, golpeó la mesa y gritó a Schlesinger: "Once ministros de finanzas están aquí reunidos pidiéndole que baje las tasas de interés, ¿por qué no lo hace?"

A partir de ese momento se desataron los ataques recíprocos, las declaraciones y las réplicas que llenaron las planas de la prensa internacional en septiembre y octubre.

Mientras la diplomacia francesa intentaba mediar las diferencias y allanar el camino a la unidad en la cumbre de Birmingham, los mercados dieron un nuevo vuelco. El 5 de octubre el fantasma del crac sacudió los mercados financieros de Europa al desatarse jornadas de vértigo y desplomes en las bolsas de valores de Londres (el índice FT-100 bajó 4.1%), París (el CAC-40, 4.3%), Frankfurt (el DAX-30, 3.6%) e incluso en la de Nueva York, que durante la jornada llegó a caer más de 100 puntos, aunque luego se recuperó. Las monedas, naturalmente, también bajaron. La libra esterlina registró nuevas marcas, con una devaluación acumulada de 20% desde que salió del MEPC; la lira se llegó a cotizar en más de 900 unidades por marco; la peseta también se desplomó, y así sucesivamente. Sólo el poderoso marco alemán continuó su inexorable tendencia a la revaluación.

La señal de los mercados fue clara: mientras no se resolviesen los desequilibrios

entre las políticas monetarias y financieras de los países comunitarios, nada podría evitar que en cualquier momento estallara una nueva crisis financiera en cualquier lugar de Europa.

La pregunta era si los jefes de Gobierno lograrían en Birmingham restablecer las bases del proceso de unificación conforme a esas señales. La reunión se celebraría diez meses después de que los doce gobiernos habían firmado el Tratado de Maastricht, ahora con la duda de que quizás habían ido demasiado lejos.

La unidad a toda costa

La reunión de Birmingham despertó grandes expectativas sobre la discusión, a fondo, de la crisis del SME. Sucedieron muchas cosas en esas semanas que requerían una explicación convincente por parte de los jefes de Gobierno. Se esperaba sobre todo una estrategia clara ante la inestabilidad de los mercados: lineamientos precisos de política monetaria, reajustes en el funcionamiento del MEPC, nuevos márgenes para la banda de intercambio, paridades cambiarias realistas en las monedas más vulnerables, revisión de los criterios para el manejo adecuado de las tasas de interés, entre otras cuestiones urgentes. Birmingham debía ir más allá de las conclusiones de los ministros de Finanzas en Bruselas.

El comunicado final de los jefes de Gobierno, sin embargo, mostró que la preocupación central en ese momento era cerrar filas en torno al proyecto original de Maastricht.

En primer lugar se descartó toda posibilidad de renegociar o modificar el texto del Tratado. En segundo, se ratificó que los Doce debían avanzar juntos, aun reconociendo los intereses particulares y la diversidad de los estados miembros. Para ello se estableció un plazo (hasta mediados de diciembre) en el que Dinamarca debía proponer una fórmula para ratificar el Tratado de Maastricht, toda vez que éste debía entrar en vigor en 1993 y no sería sino hasta mediados de ese año cuando los daneses celebrarían el segundo referéndum. En tercer lugar se subrayó que los estrictos criterios de conver-

gencia económica seguían siendo requisito indispensable para alcanzar la unión monetaria.

La reunión de Birmingham fue, más que todo, una declaración de unidad en torno a Maastricht y una ratificación de los principios generales que habían aprobado los jefes de Gobierno a finales del año pasado. Fue una reunión política.

Tan no estaba previsto abordar cuestiones particulares, que días antes del cónclave John Major había sugerido a los presidentes que no invitaran a sus ministros de Finanzas pues no estaba programada su participación en los debates. Fue a tal grado un encuentro diplomático, que Jacques Delors declaró un día antes que, en realidad, uno de los objetivos principales de la reunión era ayudar al Primer Ministro y al Gobierno del Reino Unido ante las dificultades políticas que enfrentaban por su apoyo al Tratado.

Tan estaban excluidos de la agenda, en fin, los problemas concretos, que John Major decidió una nueva reducción de las tasas de interés el mismo día que se inauguraban las deliberaciones en Birmingham.

Los mercados, mientras tanto, habían recuperado la calma, aunque no se sabía por cuánto tiempo. Hoy tampoco se sabe. Quizás no haya garantías de una estabilidad duradera mientras no concluya el proceso de convergencia económica entre los países de la Comunidad.

La moneda es de las expresiones más contundentes de la salud de una economía. Aunque se le intente manipular de modo artificial, tarde o temprano se sitúa en el nivel que le corresponde. Las economías de Europa tienen aún un largo camino por recorrer, no sólo para lograr la corrección de sus desequilibrios internos, sino sobre todo para estar en condiciones de avanzar realmente juntas. La unidad a toda costa corre el peligroso riesgo de fincar una comunidad artificial, que los mercados, más temprano que tarde, harán replantear de raíz. La moneda en Europa, vale decir, el ECU, sigue en el aire.

Los "dragones" asiáticos en el comercio internacional

Pablo Bustelo *

Los nuevos países industriales asiáticos (NPIA), Corea del Sur, Taiwan, Hong Kong y Singapur, se han convertido en terribles competidores internacionales. Sus exportaciones se han orientado tradicionalmente a Estados Unidos, si bien desde hace algunos años empezaron a incursionar en forma progresiva en otros mercados. Esas economías no sólo exportan en forma masiva mercancías intensivas en trabajo —que disponen de amplias ventajas derivadas de los bajos salarios—, sino también grandes cantidades de bienes intensivos en capital y tecnología, como automóviles, componentes electrónicos, microprocesadores y aeronaves. Su creciente competitividad ha provocado que se refuerzen las barreras comerciales en sus mercados tradicionales, lo cual han logrado sortear con relativo éxito.

Principales características de sus exportaciones

De 1970 a 1990 la participación de las

exportaciones de los NPIA en las mundiales se elevó de 2 a 7.7 por ciento; en 1984 el coeficiente fue de 8.4%. La cifra correspondiente a 1990 es superior a la de Francia (6.2%) y similar a la de Japón. Las cifras desagregadas son las siguientes: Hong Kong, 2.4%; Corea del Sur, 1.9%; Taiwan, 1.9%, y Singapur, 1.5%.¹ Las del primero y del último incluyen una alta proporción de reexportaciones, es decir, de productos fabricados en otros países (especialmente de China, en el caso de Hong Kong, y de Malasia e Indonesia, en el de Singapur), que sólo transitan por las ciudades-Estado para enviarse a terceros países.

De 1958 a 1990 la participación de los NPIA en las importaciones totales de la Comunidad Europea (CE) se elevó de 1 a 6 por ciento, es decir, más que Japón (5%) y que toda América Latina (4%).²

Otras características destacadas de las exportaciones de los NPIA son las siguientes:

i) Son casi en su totalidad productos

manufacturados pues, con la excepción de Singapur, estos países carecen de materias primas. En 1989 la proporción de manufacturas en el total de las ventas externas fue de 97% en Hong Kong, 93% en Corea del Sur y 92% en Taiwan. Singapur, que exporta petróleo y reexporta caucho y estaño procedentes de Malasia e Indonesia, tiene una cifra algo menor. Esos porcentajes son muy superiores a los de los principales países de América Latina, como Brasil (52% en 1988), México (45%), Argentina (32% en 1988) y Chile (10% en 1988).³

ii) El primer mercado externo de los NPIA es el estadounidense, con la reciente excepción de Hong Kong. En 1990, la participación de ese mercado en el total de las exportaciones era de 32% Taiwan, 30% Corea del Sur y 22% Singapur; en todos ellos Estados Unidos figura como primer cliente.

Desde hace algunos años el principal mercado de Hong Kong es China, con 29% de las ventas en 1990; le sigue Estados Unidos, con 21%. Es especialmente significativo el peso que han adquirido los NPIA en el déficit comercial estadounidense: de 10% en 1980 pasó a 25% en 1987 y disminuyó a 18%

* Profesor titular de Estructura Económica en la Universidad Complutense de Madrid. Este trabajo se tomó del *Boletín Económico de Información Comercial Española*, núm. 2321, 13 al 26 de abril de 1992, pp. 1251-1255. *Comercio Exterior* hizo algunos cambios editoriales.

1. GATT, *El comercio internacional en 1990-1991*, Ginebra, 1991.

2. Comisión de las Comunidades Europeas, "Main Features of Community Trade", *European Economy Annual Economic Report 1991-1992*, Bruselas, diciembre de 1991, p. 150.

3. Banco Mundial, *Informe sobre el desarrollo mundial 1991*, Washington, 1991.

en 1990. En 1991 el déficit bilateral de Estados Unidos con Taiwan, 9 800 millones de dólares, fue el tercero en importancia después de los registrados con Japón (41 000 millones) y China (12 700 millones). Se estima que dos terceras partes del superávit de China con Estados Unidos se deben a las exportaciones de empresas chinas instaladas en Taiwan desde 1987, especialmente en las provincias costeras de Fujian y Zhejiang.

Las ventas externas de los NPJA se han diversificado en forma notable; la participación de Estados Unidos y de Japón se ha reducido y ha aumentado la de la CE, Europa Oriental, el Sudeste de Asia y China. La proporción del mercado estadounidense en las exportaciones coreanas disminuyó de 38.7% en 1987 a 35.3% en 1989 y a 29.7% en 1990; en Taiwan las relaciones fueron de 50, 44 y 32 por ciento en 1986, 1987 y 1990, respectivamente. En este último año la CE absorbió 16% de las ventas foráneas de Taiwan (más que Japón, con 12%) y 13.5% de las de Corea del Sur. Asimismo, en 1990 China ya absorbía 5% de las exportaciones del primero y 24% las del segundo.

Entre las razones que explican la gradual pérdida de importancia relativa del mercado estadounidense para los NPJA destacan: el lento crecimiento de la economía de ese país y su creciente proteccionismo, la exclusión desde 1989 de los NPJA del Sistema Generalizado de Preferencias (SGP) de Estados Unidos,⁴ la apreciación de las monedas de las economías asiáticas respecto al dólar y los efectos de desviación de comercio que ya empieza a manifestar el Tratado de Libre Comercio de América del Norte. Otro elemento importante es la creciente competencia que enfrentan los NPJA en el mercado estadounidense por parte de Chi-

4. El SGP permite la libre importación de ciertos productos procedentes de países del Tercer Mundo. Es una concesión comercial a las naciones pobres que constituye una excepción al principio de reciprocidad del GATT.

na y los miembros de la Asociación de Países del Sudeste Asiático (ASEAN), en particular Tailandia, Malasia e Indonesia.⁵ El déficit bilateral de Estados Unidos con China (10 500 y 12 700 millones de dólares en 1990 y 1991, respectivamente) es ya el segundo en importancia, sólo detrás del registrado con Japón y por delante, por segundo año consecutivo, del obtenido con Taiwan (9 100 y 9 800 millones de dólares en 1990 y 1991, respectivamente). En 1987, el déficit con esta nación ascendió a 17 000 millones, muy superior al registrado con China (3 400 millones).

iii) Los productos intensivos en trabajo, como textiles, prendas de vestir, calzado, muebles, artículos deportivos, paraguas y juguetes, tienen una gran importancia mundial desde hace varios años. Corea del Sur ocupa el cuarto sitio como exportador mundial de productos textiles y Taiwan el segundo como productor de fibras textiles sintéticas, detrás de Estados Unidos, pero delante de Japón. En artículos de confección, la lista de exportadores la encabeza Hong Kong, Italia, Corea del Sur y Taiwan, aunque existe una competencia creciente por parte de China, los países de la ASEAN y del Caribe, México y las economías del norte de África. En el caso de China y la ASEAN ello obedece en cierta medida al proceso de relocalización de industrias que realizan los NPJA, lo cual en un futuro próximo probablemente altere la estructura del mercado.⁶ Taiwan es el primer exportador mundial de calzado (en volumen), con 600 millones de pares anuales, el segundo en muebles, detrás de Alemania, y el primer productor y exportador mundial de raquetas de tenis. También es un muy importante fabricante de bicicletas: de 1985 a 1991

5. Los otros tres países de la ASEAN, creada en 1968, son Filipinas, Singapur y el enclave petrolero de Brunei.

6. La mayor parte de la industria de la confección de Hong Kong se ha trasladado al delta del río de las Perlas, en la provincia china de Guangdong. También se ha registrado un movimiento similar desde Corea y Taiwan hacia los países de la ASEAN.

las importaciones españolas aumentaron de 11 000 a 650 000 unidades, de las cuales Taiwan suministró 150 000.⁷ Esa economía es la primera productora y exportadora mundial de paraguas, en tanto que la lista de fabricantes de juguetes la encabeza Hong Kong, seguido de China, Corea del Sur y Taiwan; España ocupa la novena posición. En 1990, más de la mitad de las importaciones de juguetes del país europeo provino de los cuatro asiáticos (China aportó 25.4% de esas compras). Cabe señalar que Taiwan es el primer exportador mundial de camas de agua y controla 80% de ese mercado.

iv) Productos intensivos en capital y tecnología, como automóviles, barcos, acero y productos químicos. Con más de 1.3 millones de unidades en 1990, Corea del Sur es el primer productor de automóviles del Tercer Mundo, delante ya de Brasil que en ese año fabricó un millón de unidades. La producción del país asiático es casi tan alta como la de España (1.4 millones de unidades en 1990), pero a diferencia de ésta, donde el sector automovilístico está totalmente en manos de compañías extranjeras, las tres grandes empresas coreanas están controladas mayoritariamente por capital nacional. Hyundai Motors Co., el primer fabricante, tiene una participación de sólo 15% de la compañía japonesa Mitsubishi; Kia Motors Co. una de 25% de Chrysler, 10% de Ford y 10% de Mazda, y Daewoo Motors Co., es una empresa conjunta entre Daewoo y General Motors. Por ejemplo, el Pontiac LeMans, lo fabrica íntegramente la Daewoo.

A principios de 1992 la General Motors parecía dispuesta a vender su parte (50%) a Daewoo, con lo que ésta sería totalmente coreana.

Corea del Sur es el segundo fabricante mundial de buques y participa con una cuarta parte del mercado, sólo detrás

7. "Europa en 'bici'. Grandes fabricantes españoles y franceses se unen para hacer frente a Taiwan", *El País*, 1 de marzo de 1992.

de Japón. En siderurgia, la empresa pública coreana Pohang Iron and Steel Co. (POSCO) es la tercera más importante del mundo, después de la Nippon Steel y de la francesa Usinor Sacilor. En 1990 produjo cerca de 18 millones de toneladas de acero. En productos químicos, la compañía taiwanesa Formosa Plastics es la primera productora mundial de PVC (policloruro de vinilo) y recientemente invirtió más de 1 700 millones de dólares en un complejo químico en Point Comfort, Texas.

v) Electrónica. En la actualidad las industrias electrónicas de Corea del Sur, Hong Kong y Taiwan ocupan el segundo, quinto y sexto sitios, respectivamente, del mundo. En 1990, la producción coreana de artículos electrónicos ascendió a cerca de 690 000 millones de pesetas, es decir, superior a la estadounidense (612 150 millones), y la alemana (401 100 millones), aunque todavía a mucha distancia de la japonesa (3 555 195 millones). Hong Kong, con 239 925 millones, y Taiwan, con 221 025 millones, superaban las cifras correspondientes al Reino Unido (188 262) y Francia (126 840).⁸ Corea del Sur tiene una importante cuota del mercado mundial de aparatos de televisión y prácticamente se ha adueñado de la mitad del mercado mundial de hornos de microondas. La empresa coreana Samsung ya controla 15% del mercado estadounidense de aparatos de video. En 1991 las exportaciones conjuntas de los NPIA de ordenadores personales ascendieron a 23 100 millones de dólares, por primera vez superiores a las de Japón que en el mismo año obtuvo 20 500 millones.⁹

En la actualidad la producción conjunta de semiconductores de Corea del Sur y Taiwan equivale nada menos que a la mitad de la de la CE. Samsung es el quinto productor mundial de circuitos dinámicos de memoria de acceso

aleatorio (DRAM), detrás de los gigantes japoneses Hitachi, Toshiba, NEC y Fujitsu. Esa misma empresa, sin colaboración japonesa ni estadounidense, tiene importantes cuotas del mercado mundial de DRAM. En 1992 inició, al mismo tiempo que las grandes compañías del sector (Toshiba, Hitachi e IBM), la producción en serie de DRAM de 16 Mbs y en 1993 prevé emprender la de DRAM de 64 Mbs, al mismo tiempo o incluso antes que los japoneses. La Samsung también empezó a colaborar recientemente con la Hewlett-Packard en la producción de los microprocesadores RISC (reduced instruction-set computing).¹⁰

vi) Industria aeronáutica. A finales de 1991 la Taiwan Aerospace invirtió 2 000 millones de dólares en la división de aviones comerciales de la estadounidense McDonnell Douglas, lo que le permitirá obtener un contrato de más de 5 000 millones de dólares para fabricar las alas y parte del fuselaje del nuevo avión MD-12.¹¹ En el mismo año, la Samsung Aerospace obtuvo un contrato para producir con licencia o coproducir con la General Dynamics más de 120 aviones F-16, lo que supone el surgimiento de un nuevo competidor en la industria aeronáutica militar. A principios de 1992, el consorcio europeo Airbus buscaba un socio asiático, que muy bien podría ser la compañía coreana Daewoo Aerospace.

vii) Tecnología y servicios. Gracias a los fuertes presupuestos de investigación y desarrollo (2% del PNB en Taiwan y 2.2% en Corea, cifras que duplican la de España), los NPIA han podido mantener un progreso tecnológico constante. La Samsung rivaliza con empresas japonesas en circuitos de memoria avanzados. Otro ejemplo es el de los

automóviles. En 1991 la Hyundai Motors Co. sacó al mercado el Hyundai Elantra, totalmente fabricado en Corea —incluido el motor, que antes fabricaba la Mitsubishi—, que compite con una gama de automóviles japoneses en los mercados occidentales. Los NPIA también exportan tecnologías medias a países del Tercer Mundo, como es la realización de grandes obras de construcción civil en países árabes y asiáticos.¹²

El progreso tecnológico y la exportación de servicios técnicos se ha producido, y esto es lo más importante, en países de industrialización tardía, es decir, en los que el crecimiento industrial se ha sustentado no en la innovación, sino en la adaptación y el aprendizaje de técnicas extranjeras.¹³ En Corea del Sur se favoreció la transferencia de tecnología extranjera a las empresas nacionales al permitir, como lo hizo Japón, el acceso al mercado interno sólo a las compañías foráneas dispuestas a transferir *know-how*; con ello se aseguraban menores costos de adquisición y la trasmisión más rápida de los conocimientos técnicos.¹⁴

En lo que se refiere a los servicios, las compañías aéreas de los NPIA (Korean Airlines, China Airlines, Cathay Pacific, Singapore Airlines) se ubican entre las más rentables y de mejor calidad en el mundo; la empresa taiwanesa Evergreen posee la mayor flota mundial de barcos portacontenedores y la Eva Airlines, también de Taiwan, de capital privado y de reciente creación, prevé

12. S. Lall (ed.), "Exports of Technology by Newly Industrializing Countries", en *World Development*, vol. 12, números 5/6, mayo-junio de 1984, y C.M. Fernández, "La oferta tecnológica de los nuevos países industrializados: ¿Hacia un nuevo orden tecnológico internacional", en *Boletín Económico* de ICE, núm. 2 097, 31 de agosto-6 de septiembre de 1987, pp. 2 963-2 971.

13. A.H. Amsden, *Asia's Next Giant South Korea and Late Industrialization*, Oxford University Press, Nueva York, 1989.

14. J.L. Enos y H.W. Park, *The Adoption and Diffusion of Imported Technology. The Case of Korea*, Croom Helm, Londres, 1988.

10. "Samsung. Korea's Hope for High Tech", *International Business Week*, 27 de enero de 1992, pp. 22-24, y J. Lettice, "Samsung in Deal with HP", *Financial Times*, 28 de febrero de 1992.

11. P. Wickenden, "Aircraft Joint Venture Giver Taiwan a High-flying Image", *Financial Times*, 21 de noviembre de 1991.

8. "Mackintosh/ANIEL", en *Actualidad Económica*, 9 de marzo de 1992, pp. 104-105.

9. *Far Eastern Economic Review*, 6 de febrero de 1992, p. 51.

adquirir una importante cuota del mercado de transporte aéreo en el Pacífico asiático.

Proteccionismo occidental y respuesta asiática

Ante el rápido incremento de las importaciones procedentes de los NPIA y el surgimiento de fuertes superávits comerciales en algunos de ellos (19 000 millones de dólares en Taiwan, 11 450 en Corea, en 1987), las economías occidentales han impuesto barreras para detener la invasión de productos de los NPIA y presionado a sus gobiernos para que aprecien sus monedas y liberen sus importaciones. En 1979 Estados Unidos restringió la entrada de aparatos de televisión procedentes de Corea y Taiwan mediante "acuerdos de comercialización ordenada" (OMA), un tipo de barrera no arancelaria. En 1984, la CE y el Gobierno estadounidense negociaron con las empresas siderúrgicas coreanas una "restricción voluntaria de las exportaciones" (VER), en el caso de la Comunidad, y un OMA, en el de Estados Unidos. Además, la CE ha aplicado desde hace años medidas *antidumping* a las importaciones de televisores, cintas de audio, discos compactos y magnetoscopios procedentes del Este y Sudeste de Asia, especialmente de Corea del Sur, Hong Kong y Taiwan. En 1988, la economía coreana quedó excluida temporalmente del SGP de la CE, por la falta de protección de los derechos de propiedad intelectual en el país asiático. En 1987, de los 8 000 millones de dólares exportados por Corea del Sur a la Comunidad, 26% podía acogerse a los beneficios del SGP; en 1989, como ya se indicó, Estados Unidos excluyó de su sistema generalizado a los cuatro NPIA. El efecto de esa medida no fue muy importante, pues en 1988 sólo 16% de las exportaciones de esas naciones asiáticas al mercado estadounidense se benefició del sistema preferencial.

Los NPIA perdieron competitividad internacional, especialmente en el mercado de Estados Unidos, como conse-

cuencia de las medidas proteccionistas, de la apreciación de sus monedas, de la competencia de países con menores costos laborales (China, Tailandia y Malasia, principalmente) y del crecimiento de los costos de producción (en especial en Corea, donde a partir de 1987 se incrementaron los salarios y las huelgas). Empero, su reacción ha sido rápida y eficaz. En primer término emprendieron una política activa de diversificación geográfica de los mercados exteriores mediante un incremento de las exportaciones hacia los países de la CE, del Este de Europa, China y el resto del Tercer Mundo. Además, la rápida expansión de la demanda interna de los últimos años les ha permitido tener un crecimiento más orientado a sus propios mercados. Asimismo, han aumentado sus inversiones directas en el extranjero —encajinadas fundamentalmente a eludir el proteccionismo mediante la instalación de filiales en Estados Unidos y la CE— así como el traslado de actividades manufactureras a países de su entorno geográfico con menores salarios (China y los miembros de la ASEAN, por ejemplo). Entre las principales inversiones directas de empresas de los NPIA en Occidente destacan, en el caso de Taiwan, la mencionada de Aerospace en McDonnell Douglas, la de ACER (informática) en el Silicon Valley y las de Kunnan (artículos de deportes) y Mitac (ordenadores personales) en Estados Unidos. La coreana Hyundai instaló una planta automovilística en Canadá; Samsung, Daewoo y Lucky-Goldstar han invertido en el sector electrónico de la CE y de Estados Unidos y la última mencionada adquirió, en febrero de 1991, 5% (ampliable a 15% en 1993) del capital de Zenith, el último gran fabricante estadounidense de televisores.¹⁵

Las empresas de los NPIA también in-

15. Sobre las inversiones en el extranjero de los chaebol coreanos, puede verse Pablo Bustelo, "La expansión de las grandes empresas de Corea del Sur (Chaebol): un ejemplo de estrategia corporativa", *Cuadernos de Estudios Empresariales*, núm. 1, 1991, pp. 13-23.

vierten en forma masiva en el Este y Sudeste de Asia con el fin de disponer de mano de obra barata y eludir indirectamente el proteccionismo comercial.¹⁶ A finales de 1991 Taiwan tenía reservas externas superiores a 80 000 millones de dólares, las más altas del mundo, en el período 1986-1991 invirtió cerca de 10 000 millones en esa región y en Malasia ya es el primer inversionista extranjero y su presencia en las zonas económicas especiales de China es cada vez mayor.

Muchas empresas de Corea y Taiwan han elevado la calidad de sus exportaciones para hacerlas más competitivas frente a las japonesas; también incrementaron de manera notable su productividad laboral mediante inversiones en equipos avanzados, aunque esos bienes se tienen que importar de Japón.

Conclusiones

Los NPIA han sido factores principales de los cambios registrados en la estructura industrial mundial en el último decenio. Su importancia creciente en el intercambio mundial de productos manufacturados, así como su presencia cada vez mayor en ciertos sectores de la tecnología avanzada, los convierten en auténticas figuras centrales del actual entorno internacional.

Pese a los intentos de los países occidentales por protegerse de lo que algunos llaman el "nuevo peligro amarillo", los NPIA, mediante exportaciones e inversiones directas en el extranjero, continúan acrecentando su cuota del mercado mundial y multiplicando sus incursiones en sectores que hasta hace muy poco parecían reservados a las naciones más avanzadas del mundo. El fuego de los "dragones" está muy lejos de extinguirse. □

16. S. Lall, "Direct Investment in South-East Asia by the NIEs: Trends and Prospects", Banca Nazionale del Lavoro, *Quarterly Review*, núm. 179, diciembre de 1991, pp. 463-480.