Las inversiones japonesas directas en el exterior en la posguerra

GREGORY CLARK

Las inversiones japonesas directas en el exterior presentan una serie de peculiaridades. A diferencia de lo ocurrido con la mayor parte de las inversiones directas de otros países avanzados, las inversiones japonesas directas han estado motivadas en gran medida por el deseo de expandir las exportaciones. Esto, a su vez, puede haber afectado el crecimiento, la rentabilidad y muchos otros aspectos de las inversiones directas de Japón en la posguerra.

Las estimaciones del crecimiento de las inversiones japonesas directas dependen de la fuente estadística que se utilice. De acuerdo con las estadísticas del Banco de Japón, la salida neta anual de inversión directa de Japón ha crecido a una tasa sorprendentemente baja, no mucho mayor que la tasa de crecimiento del producto nacional bruto. En 1961, el monto total de egreso fue de 94 millones de dólares. Para 1968 este rubro había aumentado a 220 millones y disminuyó a 206 millones en el año siguiente. En 1970 hubo recuperación y la cifra se ubicó en 350 millones (391 millones en el año fiscal que concluyó el 31 de marzo de 1971), pero aun en este nivel la tasa de crecimiento parece ser inferior a la que muchos suponían que habían alcanzado las inversiones japonesas directas en el exterior.

Las estadísticas elaboradas por el Ministerio de Industria y Comercio Internacional (MITI) muestran una salida neta de inversiones mucho mayor. En su informe anual "The State and Problems of Economic Aid" y en las estadísticas que proporciona a la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), el MITI registra lo que describe como "inversiones en el exterior aprobadas". Existe una brecha entre las inversiones aprobadas y los fondos que realmente salen de Japón para ser invertidos en el exterior. Además, lo que es aún más importante, existe una amplia diferencia entre las definiciones de "inversiones en el exterior" e "inversiones directas".

De acuerdo con las estadísticas del MITI las "inversiones en el exterior", en el año fiscal 1969, totalizaron 2 600 millones de dólares, y las aprobadas el año anterior ascendieron a 648 millones. De conformidad con cálculos elaborados por el autor, las inversiones directas en el período de posguerra, como se muestra en las estadísticas anteriores y en las del Banco de Japón, totalizaron 1 374 millones de dólares en la misma fecha.

La cifra calculada por el MITI comprende grandes montos de créditos que no deben incluirse en ninguna definición estricta de inversión directa. Parte de esos créditos —aproximadamente 100 millones— se destinó a participar en empresas productivas en Indonesia, antes de 1965. Esto no implicaba que los japoneses adquirieran acciones, aunque las operaciones presentaban ciertas características de empresas de inversión por acciones. Algunos créditos fueron destinados al financiamiento de empresas extractivas que se habían comprometido a vender su producción a Japón, y algunos eran simplemente créditos comerciales.

Una cuestión adicional es que el concepto de "inversiones en el exterior aprobadas", no incluye ni la repatriación ni las reinversiones de fondos.

Las estadísticas de balanza de pagos del Banco de Japón son más confiables en lo que respecta a las salidas por inversión directa. Registran la salida real de capital de inversión hacia empresas extranjeras en las que Japón participa con el 25% o más del capital accionario. Sin embargo, aunque incluyen el ajuste por repatriación de capital, no comprenden la reinversión.

Una característica de la inversión directa japonesa es la tasa, aparentemente baja, de utilidades repatriadas desde las subsidiarias en el extranjero. Las utilidades de las inversiones directas (intereses, dividendos y utilidades en las sucursales) registradas por la balanza de pagos en el año fiscal 1969, no fue superior a 46 millones de dólares (sin embargo, en el año fiscal 1970 este rubro había aumentado a 84 millones). Esta cifra equivale a únicamente el 3.3% de la inversión directa acumulada, estimada por el autor, hasta 1969, y la tasa de utilidades sería aún más baja si se incluyese la reinversión. Esta cifra puede ser comparada como una utilidad de 9.8%, incluyendo regalías, producida por las inversiones directas estadounidenses en el exterior en 1968.

Es posible encontrar varias explicaciones para esta baja tasa de utilidad. En primer lugar, la inversión japonesa es relativamente reciente y es necesario esperar un período de gestación de varios años antes de que se obtengan dividendos. De cualquier forma, cuando se compara el ingreso por inversiones directas en 1969, con las inversiones acumuladas a fines de 1966 (755 millones de dólares), la tasa de utilidades continúa siendo baja.

Es también posible que los empresarios japoneses inviertan en el exterior en una forma menos prudente que otros inversionistas. El resultado de una encuesta realizada en 1964 por el Banco de Exportaciones e Importaciones de Japón, sugiere que algunos inversionistas han sido demasiado optimistas al planear sus inversiones.[1] Otra encuesta similar efectuada en 1968 mostró que una alta proporción de las inversiones estaban operando de manera no rentable.[2] Los resultados preliminares de la encuesta correspondiente a 1970 muestran que el 34% de las inversiones todavía operaban con pérdidas. Unicamente el 32% estaba pagando dividendos.

Pero es probable que la principal causa de la baja tasa de

Nota: Este artículo se publicó originalmente bajo el título de "An Analysis of Japanese Direct Investment Overseas in Postwar Years", en *The Developing Economies,* Institute of Developing Economies, Tokio, vol. IX, núm. 1, marzo de 1971, pp. 58-64. Traducción de Gloria Luz Labastida.

1 Nippon Yushutsunyu Ginko (Banco de Exportación e Importación de Japón), *Yugia Joho,* marzo de 1969.

2 Nippon Yushutsunyu Ginko (Banco de Exportación e Importación de Japón), *Yugin Joho,* agosto de 1969.

utilidades estribe en el hecho de que muchos de los inversionistas japoneses consideran que sus inversiones son redituables en el sentido de asegurar las exportaciones japonesas de bienes manufacturados o las importaciones de materias primas y bienes procesados necesarios para Japón. En la encuesta del Banco mencionado correspondiente a 1968, únicamente el 4% de los inversionistas "productivos" (esto es, excluyendo las inversiones comerciales y financieras) consideraba que los dividendos constituían el principal motivo de su inversión. Las principales motivaciones señaladas por los inversionistas en los sectores manufactureros fueron, en orden de importancia: la expansión de los mercados; la exportación de partes y materiales; las exportaciones a terceros países, y la exportación de maquinaria. La encuesta del Banco correspondiente a 1970 mostró que el 71% de los inversionistas japoneses en el exterior importaron de Japón la mayor parte de sus principales materiales de producción. De los inversionistas en actividades primarias (agricultura, minería y pesca) el 71% consideraba en 1968 que el envío a Japón de los productos constituía su principal interés, y esta proporción aumentó al 78% en 1970.

Un estudio realizado por el autor, basado en información sobre 560 (96%) de los proyectos de inversión productiva con participación japonesa en el capital de las empresas, que fueron aprobadas por el MITI a fines del año fiscal 1967, muestra que en el 67% de todos los proyectos se consideraba como uno de los "méritos" de la inversión la exportación de partes y materiales o la importación de productos alimenticios y materias primas. Algunos de los inversionistas en el sector manufacturero mencionaron también como uno de los objetivos de la inversión la exportación de maquinaria.

Otra información disponible confirma esta "orientación comercial" de la mayor parte de las inversiones japonesas en el exterior. En el cuadro 1, aun teniendo en cuenta el hecho de que la información para los proyectos japoneses en manufacturas analizados se refiere a tres años después del establecimiento de las empresas, cuando era de esperarse que las importaciones desde la empresa matriz estuvieran a un nivel máximo, es sorprendente la comparación con los proyectos de inversión estadounidenses y británicos en los sectores manufactureros del exterior.

Se puede presumir que existe una situación similar para las inversiones en actividades primarias. No hay una información estadística similar, pero tanto las estadísticas de Reddaway como las del *U.S. Survey of Current Business* sugieren que únicamente una pequeña proporción (considerablemente inferior al 50%) de la producción de las inversiones estadounidenses y británicas es importada por las empresas matrices. En el caso de Japón esta proporción se sitúa entre 80 y 90 por ciento.

CUADRO 1

Exportaciones de bienes de capital e insumos corrientes a las filiales manufactureras en el exterior en relación a la inversión realizada

	Japón	*EUA*	*Reino Unido*
Inversión inicial	100	100	100
Activos netos en operación	n.d.	131	136
Valor anual de la exportación de bienes de capital	9	1	1
Gasto anual en activos fijos	n.d.	14	13
Valor anual de insumos corrientes exportados	142	9	6
Ventas anuales	n.d.	210	201

Fuentes: Japón: Ryoichi Takagi, *Nippon Kigyo no Kaigai Shinshutso* (Inversiones en el exterior de las empresas japonesas), Nihon Kokusai Mondai Kenkyu-Sho, 1967, p. 86.
EUA: S. Pizer y F. Cutler, "Foreing Investment-Summary and Analysis of Recent Census: Current Trends and Economic Effects", *Survey of Current Business,* vol. 40, núm. 9, septiembre de 1960.
Reino Unido: W. B. Reddaway, *Effects of U.K. Direct Investment Overseas,* Cambridge University Press, 1967.

Por lo tanto, se puede concluir que el inversionista japonés obtiene las utilidades de sus inversiones en el exterior de manera indirecta, bajo la forma de una mayor seguridad de suministros, o como producto de las diferencias de precios en las exportaciones o importaciones aseguradas, o en ambas formas. Una gran proporción de los inversionistas en actividades primarias que fueron entrevistados por el Banco de Exportaciones e Importaciones de Japón en 1968, mencionaron que tanto los mejores precios como la seguridad en los suministros se garantizaban a través de sus inversiones. Sin embargo, la alta proporción de empresas mixtas (como se mostrará adelante) entre los proyectos japoneses de inversión directa en el exterior, impone un límite a la realización de utilidades a través de mejores precios, a menos de que el socio extranjero pueda ser compensado por alguna forma de ganancia distinta a la que normalmente esperaría recibir por las utilidades y dividendos del proyecto.

Esta orientación comercial de las inversiones japonesas directas en el exterior tiene una importante consecuencia. Los inversionistas norteamericanos y, en cierta medida, los británicos, pueden caracterizarse por buscar una utilidad financiera (dividendos) por el capital o tecnología, o ambos, que proporcionan. Comprensiblemente, se muestran renuentes a compartir esta utilidad con otros, lo que ayuda a explicar el que estos inversionistas controlen una alta proporción del capital en sus inversiones en el exterior. (Véase el cuadro 2.)

CUADRO 2

Comparación entre las participaciones japonesas y estadounidenses en el capital accionario de las inversiones directas productivas en el exterior

Estados Unidos			*Japón*		
Participación en el capital accionario	*Número de empresas*	*Valor (millones de dólares)*	*Participación en el capital accionario*	*Número de empresas*	*Valor (millones de dólares)*
95% o más	937 (62%)	1 081 (69%)	75% o más	146 (29%)	257 (58%)
50% a 95%	381 (25%)	346 (21%)	50% a 75%	170 (34%)	103 (23%)
menos de 50%	192 (13%)	156 (10%)	menos de 50%	186 (37%)	86 (19%)
Total	1 510 (100%)	1 575 (100%)		502 (100%)	446 (100%)

Fuente: EUA: W.G. Friedmann y G. Kalmanoff (eds.), *Joint International Business Ventures,* Columbia University Press, 1961.

La participación japonesa en el capital accionario de los proyectos de inversión tiende a ser comparativamente baja. Parte de la explicación de este fenómeno, pero no toda, radica en el hecho de que buena parte de la inversión japonesa se realiza en los países subdesarrollados que restringen la participación del capital extranjero. El cuadro 3 refleja esto, pero al mismo tiempo indica claramente la preferencia japonesa por las empresas mixtas, aun en los países en los que la participación extranjera no esta restringida.

CUADRO 3

Diferencias geográficas en la propiedad japonesa de proyectos de inversiones manufactureras en el exterior

	Inversiones directas (número)	*Participación japonesa de alrededor de 50%*		*De propiedad totalmente japonesa*	
		Núm.	*%*	*Núm.*	*%*
Asia	*278*	*125*	*45*	*34*	*12*
Tailandia	52	36	69	10	19
Hong Kong	40	26	65	11	27
Formosa	64	40	63	11	17
Islas Ryukyus	40	6	15	— —	— —
Sudasia	29	1	3	— —	— —
América Latina	*80*	*52*	*65*	*23*	*29*
Brasil	39	32	82	14	36
Países desarrollados	*36*	*20*	*56*	*13*	*36*
Todas las áreas	*415*	*206*	*50*	*71*	*17*

Fuente: Datos elaborados por el autor.

Los datos del Banco de Exportaciones e Importaciones, aun cuando son menos completos, confirman la preferencia japonesa por las empresas mixtas. El análisis del Banco para 1970 mostró que únicamente el 18% de los proyectos pertenecían completamente a empresarios japoneses. En el 41% de los casos, la participación japonesa era inferior al 50% del capital accionario.

El hecho de que los inversionistas japoneses busquen que buena parte de las utilidades de sus inversiones provenga de las exportaciones o importaciones, ayuda a explicar la preferencia por las empresas mixtas que se desprende de los cuadros 2 y 3. En cuanto la participación del inversionista japonés resulta suficiente para permitirle el control sobre las políticas de compra y/o de venta, él espera a través de las ganancias comerciales obtener una utilidad por su contribución a la empresa. Y es precisamente en la naturaleza de esta contribución en donde puede encontrarse la diferencia esencial entre las formas más tradicionales de inversión directa en el exterior y la peculiar de Japón.

Una forma de analizar las inversiones directas en el exterior, es la de considerar a la inversión como el resultado de que el inversionista posea un cierto grado de dominio (o monopolio) sobre uno u otro de los factores requeridos en un proceso particular de producción.

El supuesto del dominio sobre algún factor es muy importante, dado que, de otra forma, los capitalistas locales esperarían utilizar el mismo factor para obtener la misma utilidad. Además, al no incurrir en los riesgos y gastos adicionales que entrañan las inversiones en ultramar, los capitalistas locales estarán capacitados para operar de manera más rentable que los inversionistas extranjeros.

Se sugirió anteriormente que el dominio sobre el capital o la tecnología, o ambos, fue generalmente la característica de las inversiones estadounidenses y británicas en el exterior. La ventaja del dominio sobre los otros factores de importancia —tierra y fuerza de trabajo— generalmente, aunque no siempre, corresponde a los capitalistas locales.

Cuando los valores de ambas contribuciones son comprables, es factible la instauración de empresas mixtas. Cuando, como es a menudo el caso, el inversionista extranjero insiste en tener el completo control de la empresa, se puede suponer que él valúa su dominio sobre el capital y la tenología como muy superior a las desventajas o costos en que incurrirá para obtener otros factores.

El hecho de que los proyectos japoneses de inversión en el exterior sean generalmente de una escala reducida, sugiere que el dominio sobre el capital no es considerado como un factor importante para la mayor parte de los inversionistas japoneses. De los 560 proyectos de inversión productiva analizados, la inversión japonesa promedio en capital accionario fue de 620 000 dólares. La encuesta del Banco de Japón correspondiente a 1970, mostró que el promedio de las inversiones en proyectos manufactureros fue de 800 000 dólares. En los proyectos en actividades primarias esta cifra se elevó hasta 4 millones de dólares.

El dominio sobre la tecnología es más importante, al menos para las inversiones en sectores manufactureros en los países subdesarrollados. En este caso, se puede suponer que la utilidad se deriva en menor medida de los intereses por regalías o beneficios y, en mucho mayor grado, a través de las diferencias de precios que pueden imponerse a la exportación de partes y materiales a las empresas en el exterior. Sin embargo, muy pocas empresas japonesas están en posición de aportar tecnología en el caso de inversiones en actividades primarias, dado que en muchos casos son desconocidos en Japón la escala o el tipo de la operación en ultramar. Una conducta bastante frecuente, particularmente en Australia y Canadá, consiste en que los inversionistas japoneses se asocien con otro inversionista extranjero o local, que es el que dirige el proyecto, mientras que el socio japonés garantiza la venta de los productos en Japón.

Si la definición de tecnología pudiera ser expandida hasta incluir la tecnología para la venta de los productos, entonces tendríamos una importante contribución japonesa a los proyectos de inversión. En las inversiones en los sectores primario y manufacturero la contribución japonesa está relacionada con la capacidad para encontrar y garantizar las ventas en el difícil mercado interno japonés. Pocos empresarios extranjeros cuentan con el *know-how*.

Puede encontrarse una situación similar en la creciente proporción de inversiones en el sector manufacturero que pretenden aprovechar los bajos costos de la fuerza de trabajo en el exterior (34% de los proyectos en 1970, de acuerdo con el Banco de Exportaciones e Importaciones de Japón) y de los bajos costos de las materias primas extranjeras. En este caso, generalmente la producción se vende en Japón o en terceros países en los que los inversionistas japoneses han establecido ya canales de comercialización, canales que podrían perderse, posiblemente, si la producción en el exterior no tuviera costos tan reducidos.

Cuando el producto se vende localmente, es más probable que la tecnología de venta se encuentre en los empresarios locales, lo que constituye una razón frecuentemente considerada para su inclusión en empresas mixtas. En ese caso, la contribución japonesa en el ramo de las ventas generalmente consiste en proporcionar un conocido nombre comercial.

Sin embargo, el definir la naturaleza de la contribución

japonesa no es suficiente para explicar por qué se ha realizado la inversión. En teoría, el inversionista debería procurar una utilidad mayor por el empleo en el exterior del capital y la tecnología que la que es posible obtener en el interior. Este es un aspecto importante en el caso de Japón, dado que la tasa interna de utilidad sobre el capital invertido ha sido alta en los años de posguerra. A esta tasa de utilidad debería añadirse un margen de compensación por el riesgo y el costo de utilizar los recursos en el exterior y no en Japón. En cualquier cálculo racional del riesgo, este margen debería ubicarse en un alto nivel en el caso de los inversionistas japoneses que no cuentan con experiencia sobre las condiciones externas y cuyos recursos no pueden ser fácilmente transferidos de un uso interno a otro externo.

Japón proporciona pocos ejemplos de las llamadas empresas multinacionales, firmas que procuran activamente emplear sus recursos en países extranjeros. Este hecho se demostró plenamente al hacer la comparación de las actividades extranjeras de las grandes firmas estadounidenses y japonesas contenida en el *Libro blanco sobre comercio exterior,* 1970 del MITI (p. 256).

(Uno de los pocos ejemplos de una empresa japonesa que opera internacionalmente, es la pequeña compañía que fabrica redes para pesca Momoi Seimo, que se ha desarrollado casi exclusivamente a través de su producción y ventas en el exterior, fuera del mercado japonés que está ya adecuadamente abastecido. Gran parte de su personal ha sido entrenado en el exterior y está bien adaptado a trabajar en el extranjero. Otro ejemplo de este tipo de empresas es la Yoshida Kogyo, productora de cierres de cremallera [zippers] con fábricas en 21 países).

Sin embargo, algunas industrias han atravesado períodos de sobreproducción interna, en los que las salidas para sus excedentes de maquinaria y personal podían encontrarse solamente en el exterior. Ejemplos de éstos son los textiles, la pesca y la refinación de azúcar.

Pero en la mayor parte de los casos, la expansión en el exterior exige el uso de recursos que podrían ser utilizados con los mismos rendimientos, si no es que con mayores, en el interior. Y, como se señaló anteriormente, la utilidad monetaria producida por esos recursos, independientemente de la forma que ésta tome, ha sido sorprendentemente baja, bastante inferior a la utilidad equivalente por el uso interno de los mismos recursos. Lo anterior sugiere que la principal motivación para la inversión directa en el exterior ha sido distinta a la de la utilidad monetaria.

En la mayor parte de las inversiones en sectores primarios y manufactureros no es difícil deducir esta motivación. La mayoría de las empresas japonesas que importan materias primas y procesadas sienten la necesidad de asegurar sus fuentes externas de abastecimiento. En algunos casos consideran que esto únicamente puede lograrse a través de la inversión directa en empresas productivas del exterior, y la desviación de los recursos internos hacia el exterior se considera el precio que es necesario pagar por la seguridad requerida.

Las inversiones en actividades manufactureras presentan características distintas. A menudo, las exportaciones constituyen una actividad marginal para la empresa, y aun en el caso de que éstas equivalgan a más del 20 o 25 por ciento de la producción, la empresa no está siempre obligada a realizar inversiones directas para asegurar esas exportaciones. La actividad exportadora puede ser también asegurada o expandida a través de, simplemente, dedicar recursos adicionales para incrementar la promoción de las ventas. Uno de los exportadores japoneses de productos eléctricos y electrónicos que ha tenido más éxito —Sony— ha realizado una sola inversión directa en el exterior (Irlanda), y ésta fue desmantelada posteriormente. Esto sugiere que es necesario realizar un análisis más profundo a fin de establecer la motivación fundamental para las inversiones japonesas en sectores manufactureros del exterior.

Las encuestas japonesas sobre inversión a menudo establecen una distinción entre objetivo (*mokuteki*) y motivo (*doki*). De esta forma, para muchos inversionistas en sectores manufactureros el objetivo es el de asegurar los mercados de importación. Los motivos, en orden de importacia —tal y como aparecen en las últimas encuestas— particularmente en la del Banco de Exportaciones e Importaciones de Japón, correspondiente a 1968, son: *a)* las barreras arancelarias, *b)* la necesidad de estar cerca de los mercados de exportación, y, *c)* la existencia de bajos salarios o reducidos costos de las materias primas en el exterior.

En los dos primeros casos, y en cierta medida también en el tercero, los inversionistas japoneses han realizado su inversión a fin de ganar o mantener una posición en el mercado extranjero que consideraban estaba amenazada. En opinión del autor, en muchos casos la apreciación del valor de dicha posición es altamente subjetiva. Puede haber sido influida por la tan desarrollada "conciencia exportadora" de los manufactureros japoneses desarrollada como resultado del aliento y respaldo oficial para que las empresas incrementaran sus exportaciones. A esto debe añadirse la competencia entre las propias empresas japonesas, dentro de un sector industrial, por el prestigio y otros beneficios de expandir sus mercados y que se ha convertido en una competencia por los mercados de exportación.

Por todo lo anterior, la conclusión del autor es que las inversiones japonesas directas en el exterior han sido altamente motivadas por el comercio, y son resultado, principalmente, del deseo de las empresas japonesas de asegurarse el abastecimiento de bienes de importación y los mercados para la exportación de sus productos. Japón puede constituir un caso único en lo que respecta a esta motivación para invertir, pues tradicionalmente las inversiones directas en el exterior han sido realizadas por inversionistas que son capaces de aprovecharse de su dominio (monopolístico o semimonopolístico) sobre los recursos de capital o la tecnología en el país extranjero.

Sin embargo, resulta dudoso que esta situación única de Japón pueda continuar indefinidamente. En el caso de las inversiones en sectores primarios e industrias manufactureras, Japón enfrenta una situación distinta en cuanto a la oferta externa de la que existía hace un decenio. Entonces, eran pocos los productores en el exterior que estaban dispuestos a expandir su producción tomando en cuenta el creciente mercado japonés. Incluso los japoneses mismos apenas estaban convencidos de que el mercado se expandiría tan rápidamente como lo hizo. En la actualidad, muchos países y productores extranjeros compiten fieramente para expandir su producción a fin de satisfacer la demanda futura estimada de materiales por parte de Japón. Por lo tanto, la necesidad de que las empresas japonesas realicen inversiones para expandir la producción destinada a Japón es ahora menor que antes.

Lo mismo ocurre con las inversiones en el sector manufacturero. En la actualidad, la presión oficial sobre las empresas japonesas para expandir sus mercados de exportación a cualquier costo es menos fuerte que antes, cuando Japón sufría déficit crónicos en su balanza de pagos.

En otras palabras, para que en el futuro las inversiones directas japonesas en el exterior continúen creciendo será necesario que existan motivos distintos a los del pasado. La capacidad de los inversionistas japoneses para explotar y exportar los superiores recursos financieros y tecnológicos con que cuenta, en lugar de las técnicas de comercialización, será cada vez más importante.