

## I. EL ENTORNO ECONÓMICO

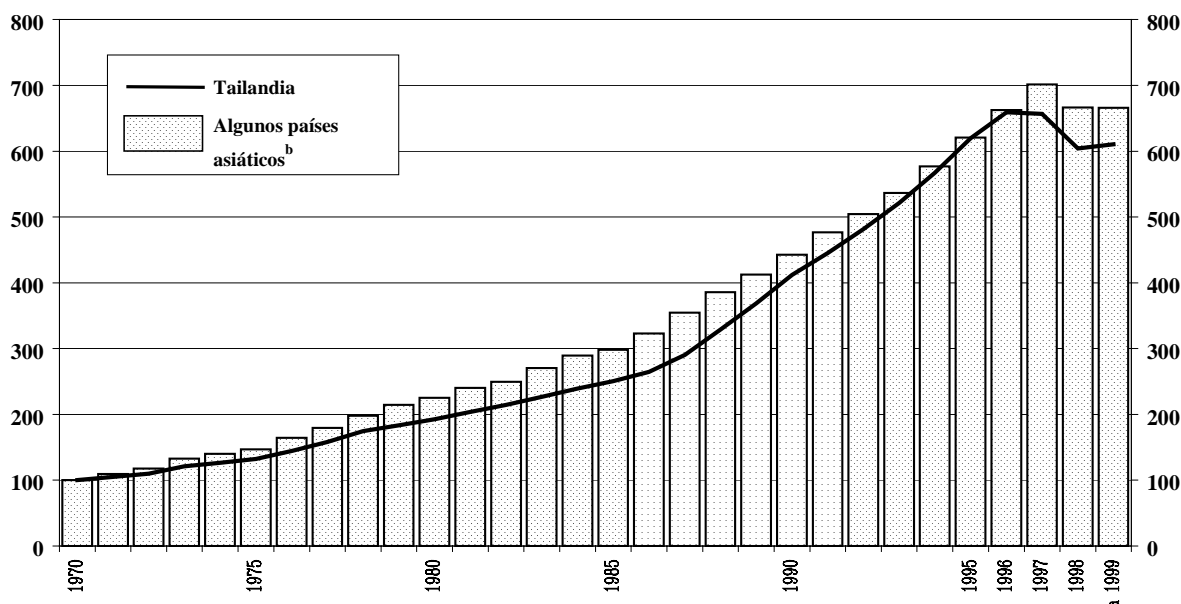
### 1) RESULTADOS ECONÓMICOS RECIENTES

1. Hasta la crisis financiera que estalló a mediados de 1997 y se propagó rápidamente a otros países de la región, los resultados económicos de Tailandia fueron excelentes, con un crecimiento real medio del PIB superior al 8 por ciento anual durante el período 1987-1995, aunque disminuyó al 5,5 por ciento en 1996 (gráfico I.1). Este fuerte crecimiento fue en parte resultado de las reformas estructurales basadas en el mercado emprendidas por los sucesivos gobiernos durante ese período. Entre ellas cabe citar la reducción de los obstáculos a las importaciones y a las exportaciones y la liberalización del régimen regulador de las inversiones extranjeras; la elevada tasa de ahorro de Tailandia contribuyó al fuerte crecimiento de la economía, financiando buena parte de las inversiones.

**Gráfico I.1**

#### PIB real, 1970-1999<sup>a</sup>

Dólares EE.UU. 1987 constantes (1970=100)



<sup>a</sup> Estimación.

<sup>b</sup> Taipei Chino; Hong Kong, China; Indonesia; Rep. de Corea; Malasia; Filipinas; y Singapur.

**Fuente:** Banco Mundial, *Indicadores del Desarrollo Mundial*; y Banco de Tailandia, *Boletín Trimestral*, varios números.

2. Aunque el ahorro nacional bruto representó casi un promedio del 34 por ciento del PIB a lo largo del decenio de 1990, hasta 1997 fue sustancialmente inferior a las inversiones internas brutas. Las necesidades de inversión restantes se cubrieron mediante entradas de capital extranjero atraído a Tailandia por las perspectivas de obtención de beneficios y por el generoso régimen regulador de las inversiones extranjeras. De 1990 a 1996 las entradas netas de capital alcanzaron un promedio anual del 10 por ciento del PIB. Al mismo tiempo, sin embargo, el sustancial déficit del ahorro nacional se reflejó en un déficit por cuenta corriente de magnitud proporcional y creciente y en una progresiva acumulación de la deuda externa pública y privada (cuadro I.1). Esto no tenía por qué plantear problemas mientras las inversiones en Tailandia se asignaran eficientemente a través del mercado financiero nacional a proyectos cuyos beneficios fueran al menos suficientes para cubrir el costo del capital. Desgraciadamente, se estimó que esto no era así, y una súbita pérdida de la confianza del mercado sumió a la economía en una profunda recesión.

**Cuadro I.1**  
**Indicadores económicos básicos de Tailandia, 1990-1999**

|  | 1990    | 1995    | 1996    | 1997    | 1998 <sup>a</sup> | 1999 <sup>b</sup> |
|--|---------|---------|---------|---------|-------------------|-------------------|
| <b>Población (millones)</b>                              | 56,3    | 59,5    | 60,1    | 60,8    | 61,5              | 62,1              |
| <b>PIB</b>   |         |         |         |         |                   |                   |
| PIB a precios corrientes (miles de millones de \$EE.UU.) | 85,3    | 168,1   | 181,5   | 153,9   | 116,0             | 131,9             |
| (cambio porcentual)                                      | 17,2    | 16,4    | 8,0     | -15,2   | -24,6             | 13,7              |
| PIB a precios corrientes (miles de millones de baht)     | 2.183,5 | 4.188,9 | 4.598,3 | 4.827,2 | 4.798,2           | 4.894,6           |
| (cambio porcentual)                                      | 17,6    | 15,3    | 9,7     | 5,0     | -0,6              | 2,0               |
| PIB a precios constantes de 1988 (cambio porcentual)     | 11,2    | 8,8     | 5,5     | -0,4    | -8,3              | 1,0               |
| Agricultura  | -4,7    | 2,5     | 3,8     | 1,4     | 1,1               | 2,5               |
| No agricultura   | 14,1    | 9,7     | 5,7     | -0,7    | -9,4              | 0,8               |
| PNB por habitante (baht)                                 | 38.613  | 69.047  | 74.585  | 77.246  | 75.577            | 76.790            |
| PNB por habitante (\$ EE.UU.)                            | 1.509   | 2.771   | 2.943   | 2.462   | 1.827             | 2.070             |
| IPC (cambio porcentual)                                  | 6,0     | 5,8     | 5,9     | 5,6     | 8,1               | 1,4               |
| Inversiones internas brutas (% del PIB)                  | 41,1    | 41,6    | 41,7    | 35,0    | 25,2              | 25,9              |
| Privadas   | 35,0    | 32,2    | 30,8    | 24,1    | 13,9              | 13,9              |
| Públicas   | 6,1     | 8,9     | 10,2    | 11,5    | 11,3              | 12,0              |
| Ahorro nacional bruto (% del PIB)                        | 33,7    | 34,9    | 33,2    | 32,9    | 37,4              | 34,5              |
| Ahorro nacional neto (% del PIB)                         | 25,1    | 23,7    | 21,1    | 19,7    | 37,4              | 34,5              |
| Privado  | 14,9    | 12,8    | 10,1    | 11,5    | 29,0              | 27,1              |
| Público  | 10,2    | 10,9    | 11,0    | 8,2     | 8,4               | 7,4               |
| <b>Cuenta externa (miles de millones de \$EE.UU.)</b>    |         |         |         |         |                   |                   |
| Balanza de pagos   | 3,8     | 7,2     | 2,2     | -9,5    | 1,4               | 2,5               |
| Balanza por cuenta corriente                             | -7,3    | -13,5   | -14,7   | -1,3    | 14,3              | 7,2               |
| (% del PIB)  | -8,6    | -8,1    | -8,1    | -0,8    | 12,3              | 5,5               |
| Balanza comercial  | -9,8    | -15,0   | -16,4   | -2,8    | 12,1              | 10,5              |
| Exportaciones  | 22,9    | 55,4    | 54,4    | 57,1    | 52,7              | 53,5              |
| (cambio porcentual)                                      | 15,1    | 24,8    | -1,8    | 4,8     | -7,5              | 1,5               |
| (% del PIB)  | 26,8    | 33,0    | 30,0    | 37,1    | 45,4              | 40,5              |
| Volumen de exportación (1990 = 100)                      | 100,0   | 202,0   | 182,0   | 195,8   | 211,3             | ..                |
| (cambio porcentual)                                      | ..      | 14,2    | -9,9    | 7,6     | 7,9               | ..                |
| Importaciones  | 32,7    | 70,4    | 70,8    | 59,8    | 40,6              | 43,0              |
| (cambio porcentual)                                      | 29,8    | 31,8    | 0,6     | -15,5   | -32,1             | 5,9               |
| (% del PIB)  | 38,3    | 41,9    | 39,0    | 38,9    | 35,0              | 32,6              |
| Volumen de importación (1990 = 100)                      | 100,0   | 175,3   | 158,8   | 142,0   | 103,4             | ..                |
| (cambio porcentual)                                      | ..      | 16,3    | -9,4    | -10,6   | -27,2             | ..                |
| Balanza de servicios neta                                | 3,7     | 3,1     | 4,4     | 4,3     | 5,2               | ..                |
| Movimientos netos de capital                             | 9,7     | 21,9    | 19,5    | -9,5    | -9,9              | -5,8              |
| Deuda externa total                                      | 29,3    | 82,6    | 90,5    | 93,4    | 86,2              | 80,7              |
| de la cual:  |         |         |         |         |                   |                   |
| deuda pública  | 11,5    | 16,4    | 16,8    | 24,3    | 31,5              | 33,9              |
| deuda privada  | 17,8    | 66,2    | 73,7    | 69,1    | 54,7              | 46,8              |
| Coefficiente total de servicio de la deuda (%)           | 10,8    | 11,4    | 12,2    | 15,6    | 20,8              | ..                |

|  | 1990             | 1995      | 1996      | 1997      | 1998 <sup>a</sup> | 1999 <sup>b</sup> |
|--|------------------|-----------|-----------|-----------|-------------------|-------------------|
| <b>Saldo presupuestario (% del PIB del ejercicio presupuestario)<sup>c</sup></b> |                  |           |           |           |                   |                   |
| Saldo global del sector público  | 4,7 <sup>d</sup> | 2,7       | 2,8       | -2,1      | -2,8              | -5,8              |
| Saldo del gobierno central   | 4,7              | 2,9       | 1,9       | -1,4      | -2,4              | -4,0              |
| Ingresos y donaciones  | 18,9             | 19,3      | 19,0      | 17,6      | 15,1              | 14,9              |
| Gastos y préstamos netos   | 14               | 16,4      | 17,1      | 19,0      | 17,5              | 18,9              |
| Deuda total del gobierno central (final del ejercicio presupuestario)            | 19,0             | 4,8       | 3,9       | 4,6       | ..                | ..                |
| <b>Estadísticas monetarias</b>   |                  |           |           |           |                   |                   |
| M2 (miles de millones de baht)   | 1.529            | 3.311     | 3.727     | 4.339     | 4.753             | 4.778             |
| (cambio porcentual)  | 26,7             | 17,0      | 12,6      | 16,4      | 9,5               | 6,1               |
| Crédito privado <sup>e</sup> (cambio porcentual)                                 | 33,2             | 24,1      | 14,4      | 30,5      | -7,9              | -8,4              |
| Tipo de interés (tipos preferenciales; final del año)                            | 16,3             | 13,8      | 13,0-13,2 | 15,2      | 11,5-12,0         | 8,7-9,0           |
| Intereses para depósitos fijos (1 año)   | 13,0-15,5        | 10,2-11,0 | 8,5-9,2   | 10,0-13,0 | 6,0               | 5,0               |
| <b>Tipo de cambio y reservas</b>   |                  |           |           |           |                   |                   |
| Baht: \$EE.UU. (final de período)  | 25,29            | 25,19     | 25,61     | 47,25     | 36,69             | 37,20             |
| Baht: \$EE.UU. (promedio en el período) <sup>f</sup>                             | 25,59            | 24,92     | 25,34     | 31,37     | 41,37             | 37,10             |
| Relación de intercambio (1990 = 100)   | 100,0            | 98,5      | 96,5      | 99,8      | 91,7              | 96,6              |
| Tipo de cambio efectivo real (1990 = 100)  | 100,0            | 97,7      | 105,6     | 97,0      | 88,4              | 88,2              |
| <b>Reservas oficiales brutas</b>   |                  |           |           |           |                   |                   |
| (miles de millones de \$EE.UU., final del período)                               | 14,3             | 37,0      | 38,7      | 27,0      | 29,5              | 32,2              |
| (meses de importaciones)   | 5,2              | 6,3       | 6,6       | 5,4       | 8,7               | 9,0               |

.. No disponible.

a Preliminares.

b Estimación (anualizada basada en enero-junio de 1999).

c El ejercicio presupuestario es del 1° de octubre al 30 de septiembre.

d Saldo del gobierno central.

e Excluye las empresas públicas no financieras.

f Desde julio de 1997, las cifras corresponden al promedio del tipo de cambio interbancario.

Fuente: Banco de Tailandia, *Boletín trimestral*. Puede consultarse en: <http://www.bot.or.th/research/public/thaiecon/tkei.htm>.

3. En 1996, una disminución sin precedentes del valor efectivo de las exportaciones (que sólo el año antes había crecido casi una cuarta parte) presagió a su vez problemas, dado el papel crucial que las exportaciones habían desempeñado en la pasada expansión (cuadro I.1). Además, los bancos comerciales experimentaron un aumento significativo de los préstamos impagados, que puso de relieve la vulnerabilidad del sistema financiero del país. A ello siguieron una espectacular fuga de capitales y grandes pérdidas de reservas de divisas, que en julio de 1997 culminaron en una fuerte devaluación de la moneda de Tailandia (el baht) (cuadro I.1). A su vez, la depreciación de la moneda se tradujo de inmediato en grandes pérdidas para las empresas, que dependían mucho de la financiación exterior (véase *infra*), y muchas de ellas quebraron. El resultado de esta crisis financiera fue que el PIB disminuyó casi un 2 por ciento en 1997 y un 10 por ciento en 1998. Se estima que como consecuencia del aumento del desempleo, del 1,7 por ciento en 1995 al 4 por ciento en 1998, y de la disminución de la renta personal, los ingresos de aproximadamente un millón más de personas quedaron por debajo del mínimo vital. Por consiguiente, la crisis financiera se convirtió en una crisis económica general de amplias proporciones, con repercusiones sociales de gran alcance.

4. Los orígenes de la crisis y la profunda recesión resultante se han atribuido sobre todo a deficiencias generalizadas en la administración de los sectores financiero y empresarial, y en especial

a prácticas contables inadecuadas y a la falta de transparencia en la gestión, agravadas por la supervisión inadecuada de los bancos y las instituciones financieras. Además, el mantenimiento de un tipo de cambio nominal fijo indujo a los bancos y a las empresas a contraer en el extranjero grandes préstamos en moneda extranjera, en su mayor parte a corto plazo y sin cobertura, exponiéndose así al riesgo de una fluctuación a la baja del tipo de cambio. Por otro lado, al ser inadecuados los datos de que disponían las empresas, muchas inversiones no se basaron en una evaluación exacta de los riesgos financieros, por lo que el capital nacional y extranjero se encauzó cada vez más hacia inversiones menos rentables, generando, en particular, un exceso de inversiones en el sector inmobiliario.<sup>1</sup>

5. En los meses inmediatamente posteriores a la crisis, la economía de Tailandia experimentó ajustes internos y externos de grandes proporciones. La acusada disminución de las inversiones privadas resultó en una disminución de la demanda interior y una importante contracción de las importaciones (cuadro I.2). La balanza por cuenta corriente pasó de un déficit de 14.000 millones de dólares EE.UU. (8 por ciento del PIB) en 1996 a un superávit de 14.000 millones de dólares EE.UU. (12 por ciento del PIB) en 1998. Un movimiento pendular de magnitud equivalente se produjo también en la balanza de capitales, que en lugar de entradas netas de casi 20.000 millones de dólares EE.UU. registró salidas netas de casi 10.000 millones de dólares EE.UU.

**Cuadro I.2**  
**Balanza de pagos de Tailandia<sup>a</sup>, 1994-1999**  
(millones de dólares EE.UU.)

|                                     | 1994            | 1995             | 1996             | 1997 <sup>b</sup> | 1998 <sup>b</sup> | 1999 <sup>c</sup> |
|-------------------------------------|-----------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Balanza global</b>               | <b>4.168,2</b>  | <b>7.204,3</b>   | <b>2.155,0</b>   | <b>-9.538,1</b>   | <b>1.392,9</b>    | <b>-4.537</b>     |
| <b>Balanza por cuenta corriente</b> | <b>-8.078,0</b> | <b>-13.549,0</b> | <b>-14.686,6</b> | <b>-1.284,9</b>   | <b>14.299,8</b>   | <b>11.635</b>     |
| <b>Mercancías y servicios</b>       | -7.478,2        | -11.924,3        | -12.061,9        | 1.561,5           | 17.317,9          | ..                |
| Mercancías                          | -9.017,5        | -14.999,8        | -16.481,7        | -2.704,8          | 12.158,2          | ..                |
| Exportaciones                       | 44.457,0        | 55.443,8         | 54.416,0         | 57.051,2          | 52.715,7          | 55.000            |
| Importaciones                       | 53.474,5        | 70.443,7         | 70.897,8         | 59.756,0          | 40.557,5          | 45.765            |
| Servicios (neto)                    | 1.539,3         | 3.075,6          | 4.419,8          | 4.266,3           | 5.159,8           | 2.158             |
| Ingresos por servicios              | 11.640,1        | 14.848,1         | 17.009,0         | 15.374,0          | 13.044,7          | 18.386            |
| Transporte                          | 1.840,0         | 2.454,4          | 2.617,0          | 2.389,6           | 2.274,6           | ..                |
| Viajes                              | 6.064,3         | 8.037,8          | 9.089,7          | 7.389,0           | 6.669,2           | 7.980             |
| Servicios gubernamentales, n.i.p.   | 214,8           | 193,7            | 303,7            | 139,6             | 80,9              | ..                |
| Otros servicios                     | 3.521,0         | 4.162,2          | 4.998,5          | 5.455,8           | 4.019,9           | ..                |
| Pagos por servicios                 | 10.100,8        | -11.772,5        | -12.589,2        | -11.107,7         | -7.884,9          | 16.226            |
| Transportes                         | 1.106,5         | -1.454,5         | -1.554,9         | -1.390,8          | -951,6            | ..                |
| Viajes                              | 4.062,0         | -4.272,4         | -4.287,3         | -3.275,6          | -1.919,0          | 3.000             |
| Servicios gubernamentales, n.i.p.   | 164,7           | -203,0           | -272,4           | -205,1            | -122,4            | ..                |
| Otros servicios                     | 4.767,6         | -5.842,6         | -6.474,6         | -6.236,2          | -4.892,0          | ..                |
| <b>Ingresos (netos)</b>             | <b>-1.729,5</b> | <b>-2.109,5</b>  | <b>-3.384,3</b>  | <b>-3.361,4</b>   | <b>-3.433,1</b>   | <b>..</b>         |
| Ingresos percibidos                 | 2.561,1         | 3.800,9          | 3.970,1          | 3.689,7           | 3.397,1           | 3.195             |
| Ingresos por inversiones            | 1.281,2         | 2.106,1          | 2.163,6          | 2.035,0           | 1.992,9           | 1.795             |

<sup>1</sup> Las inversiones extranjeras directas en el sector inmobiliario representaron en 1995 (véase *infra*) un 42,6 por ciento del total de inversiones extranjeras directas.

|   | 1994           | 1995            | 1996            | 1997 <sup>b</sup> | 1998 <sup>b</sup> | 1999 <sup>c</sup> |
|---|----------------|-----------------|-----------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Pagos en concepto de ingresos (sólo ingresos) | 4.290,6        | 5.910,4         | 7.354,4         | 7.051,1           | 6.830,2           | 6.655             |
| <b>Transferencias corrientes</b>              | 1.129,8        | 484,8           | 759,6           | 515,0             | 415,0             | 242               |
| Gobierno general                              | 61,2           | 41,6            | 30,4            | 17,3              | 27,9              | ..                |
| Otros sectores                                | 1.068,6        | 443,2           | 729,2           | 497,8             | 387,0             | ..                |
| <b>Cuenta de capital</b>                      | 12.161,6       | 21.874,8        | 19.476,3        | -9.495,1          | -9.950,5          | -6.472,0          |
| <b>Inversiones directas</b>                   | 872,2          | 1.180,7         | 1.404,8         | 3.592,8           | 6.730,7           | ..                |
| De Tailandia                                  | -492,3         | -887,0          | -931,1          | -265,3            | -120,4            | ..                |
| Extranjeras                                   | 1.364,5        | 2.067,7         | 2.335,8         | 3.858,1           | 6.851,1           | 4.289,0           |
| <b>Inversiones de cartera</b>                 | 2.462,3        | 4.223,5         | 3.540,8         | 4.288,4           | -64,3             | ..                |
| Activo (neto)                                 | -4,7           | -1,9            | -41,1           | -468,0            | -218,8            | ..                |
| Pasivo  | 2.467,0        | 4.225,4         | 3.581,9         | 4.756,4           | 154,4             | ..                |
| <b>Otras inversiones</b>                      | 8.827,1        | 16.470,7        | 14.530,7        | -17.376,3         | -16.616,8         | ..                |
| <b>Errores y omisiones</b>                    | 84,7           | -1.121,6        | -2.634,7        | 1.241,9           | -2.956,4          | 33,5              |
| <b>Activos de reserva</b>                     | <b>-4168,2</b> | <b>-7.204,3</b> | <b>-2.155,0</b> | <b>9.538,1</b>    | <b>-1.392,9</b>   | <b>37,3</b>       |
| <b>Pro memoria</b>                            |                |                 |                 |                   |                   |                   |
| Baht: dólar EE.UU. (promedio en el período)   | 25,15          | 24,92           | 25,34           | 31,37             | 41,37             | 37,1              |

.. No disponible.

a Balanza de pagos en baht convertidos en dólares EE.UU. utilizando el promedio del tipo de cambio del mercado durante el período.

b Provisional.

c Estimación.

Fuente: Banco de Tailandia (1998), *Boletín trimestral*, volumen 38, N° 4, diciembre de 1998, cuadro 44. Puede consultarse en: <http://www.bot.or.th/research/public/bulletin/tab44.htm>.

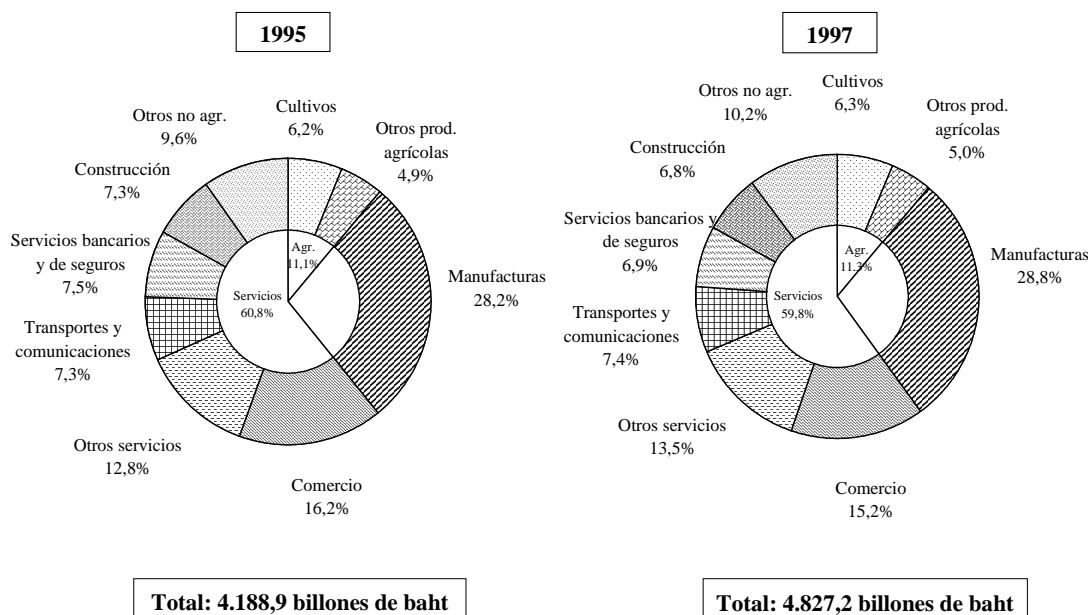
6. Para hacer frente a la crisis, las autoridades aplicaron inicialmente políticas presupuestarias y monetarias más estrictas con objeto de restablecer la confianza en la economía, pero después relajaron ambas políticas al agravarse la recesión más de lo previsto (véase *infra*). También se tomaron medidas para abordar el problema de las instituciones insolventes, establecer requisitos más estrictos en materia de transparencia y divulgación, y perfeccionar la reglamentación cautelar. La naturaleza fundamentalmente estructural de estos problemas, de la que fue reflejo el gran número de quiebras y de préstamos impagados (a mediados de 1999 cerca del 46 por ciento del total de los préstamos) sugiere que posiblemente hará falta algún tiempo para que vuelvan a registrarse índices de crecimiento fuertes y sostenidos.

7. A pesar de la crisis, Tailandia, en términos generales, no ha cedido a las presiones proteccionistas. El Gobierno ha mantenido una estrategia comercial y de inversión orientada hacia el exterior; de hecho, en 1998 liberalizó aún más el régimen regulador de las inversiones extranjeras, medida que contribuyó a sustentar la economía durante la crisis, ya que las entradas de capital extranjero ayudaron a empresas del país en dificultades. El Gobierno también redujo unilateralmente los aranceles en 1999, si bien tras haberlos aumentado sustancialmente en 1997. Mientras tanto, los principales cambios en la estructura económica del país entre 1995 y 1998 ponen de relieve una relativa contracción de los sectores bancario y de la construcción, los más afectados por la crisis (gráfico I.2). Los cambios en la estructura del empleo siguieron reflejando la modernización del país: la proporción que representa el sector agrícola disminuyó del 51 por ciento del empleo total en 1993 al 44 por ciento en 1996 y el 43 por ciento en 1998.

## Gráfico I.2

### Producto nacional bruto por rama de producción, 1995 y 1997

Porcentaje



Fuente: Autoridades de Tailandia.

## 2) PRINCIPALES NOVEDADES EN MATERIA DE POLÍTICAS

### i) Políticas macroeconómicas

#### a) Política monetaria y cambiaria

8. Tradicionalmente, el objetivo de la política monetaria ha sido velar por la estabilidad del tipo de cambio. Con excepción de unos pequeños ajustes, el baht estuvo efectivamente vinculado al dólar de los Estados Unidos durante los decenios de 1960 y 1970, negociándose dentro de una franja estrecha de entre 20 y 21 baht por dólar EE.UU. En 1984, el valor del baht se vinculó a una cesta de monedas de los principales interlocutores comerciales de Tailandia, y de 1986 a 1996 fluctuó entre 25 y 27 baht por dólar EE.UU.<sup>2</sup>

9. El crecimiento del crédito interior total fue considerablemente superior al crecimiento nominal del PIB a lo largo del período 1990-1996, y la inflación empezó a subir progresivamente desde 1994, hasta que a finales de 1997 el índice de precios al consumo aumentaba a una tasa anual del 7,7 por ciento. En respuesta a la rápida expansión del crédito, las autoridades monetarias introdujeron medidas encaminadas a desacelerar su crecimiento. Sin embargo, como el sector privado tenía acceso directo a financiación extranjera a corto plazo a tipos de cambio aparentemente fijos, principalmente por medio de los servicios bancarios internacionales (IBF), los intentos de poner coto al crecimiento del crédito mediante la aplicación de políticas monetarias más estrictas no rindieron fruto.

<sup>2</sup> El tipo de cambio con respecto al dólar era comunicado diariamente por el Fondo de Compensación de Divisas que se ofrecía a negociar dólares de los Estados Unidos con los bancos comerciales a ese tipo de cambio.

10. La presión de venta del baht comenzó a finales de 1996 y adquirió fuerza en la primera mitad de 1997 (gráfico I.3). El Gobierno, obligado a afrontar crecientes ataques especulativos y un agotamiento casi total de sus reservas, dejó fluctuar el tipo de cambio a partir del 2 de julio de 1997. Tras ello, el baht se depreció cerca de un 50 por ciento, hasta alcanzar su nivel más bajo desde la adopción de un sistema de cambio fluctuante, 56 baht por dólar EE.UU., a mediados de enero de 1998. Posteriormente, el baht se ha fortalecido como consecuencia de la mejora de la balanza comercial y la balanza por cuenta corriente, que reflejan la disminución de las inversiones internas en relación con el ahorro nacional (cuadro I.1). Además, la abolición del mercado de divisas de dos tramos y la mayor confianza en la voluntad de reestructuración financiera de Tailandia contribuyeron a atraer capital extranjero, especialmente para la recapitalización de los bancos comerciales y las empresas conjuntas. A finales de septiembre de 1999, el baht se negociaba a 38-40 por dólar EE.UU. Las autoridades se han comprometido a mantener un tipo de cambio determinado por el mercado.

11. Aunque para todo el año 1998 registró un promedio del 8 por ciento, la inflación disminuyó al 4,3 por ciento al final de ese mismo año, y en 1999 se preveía una inflación del 1 por ciento, consecuencia de la situación estacionaria de la economía y de una reducción por dos años del IVA, del 10 por ciento al 7 por ciento, que entró en vigor en abril de 1999. Los tipos de interés también han bajado constantemente desde mediados de 1998 (cuadro I.1). La sustancial disminución de los créditos bancarios refleja en parte el reembolso de préstamos en moneda extranjera en el marco de los servicios bancarios internacionales, a medida que las empresas tailandesas empiezan a aprovechar la disminución de los tipos de interés de los préstamos denominados en baht. En términos generales, tras la introducción de un sistema cambiario determinado por el mercado, parece que la política monetaria ha logrado restablecer un entorno estable que beneficia los intercambios comerciales y las inversiones.

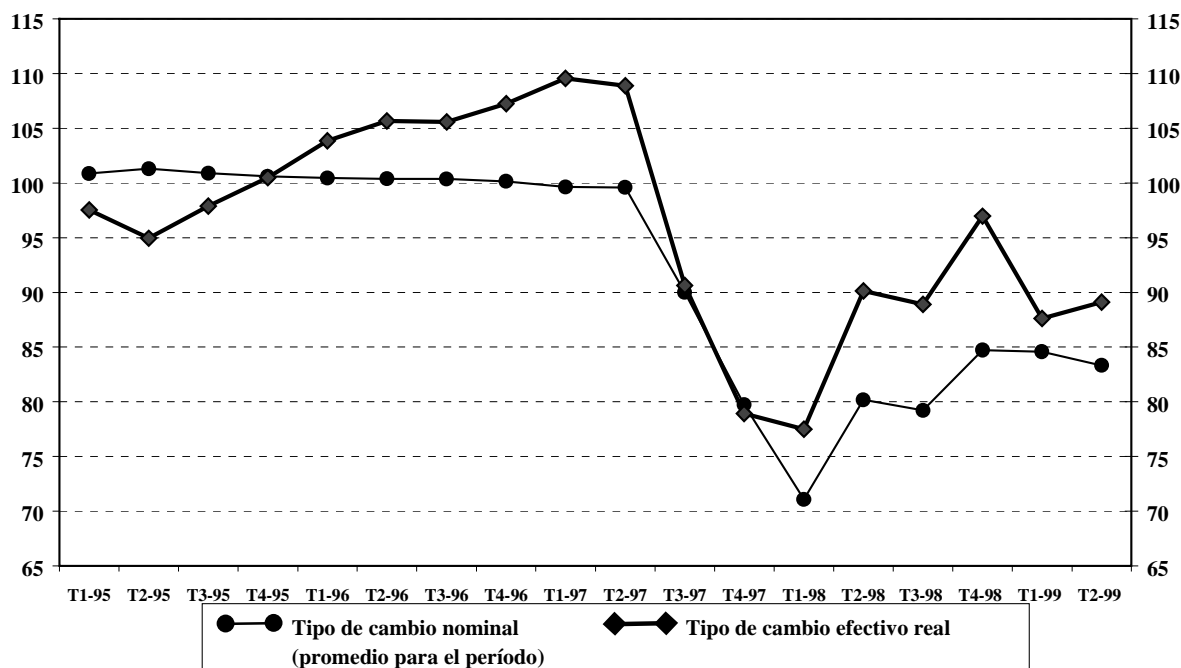
b) Política presupuestaria

12. Tradicionalmente, Tailandia ha aplicado políticas presupuestarias prudentes; su presupuesto arrojó superávit nueve años seguidos, hasta el ejercicio presupuestario de 1996 (cuadro I.1). Sin embargo, como consecuencia del empeoramiento de los resultados económicos, el presupuesto fue deficitario en el ejercicio de 1997. La política presupuestaria en 1998 pasó por dos fases diferenciadas. En el primer período se hizo hincapié en la estabilización económica y el restablecimiento de la confianza. A esos efectos, el Gobierno adoptó medidas para reducir los gastos y aumentar los ingresos fiscales, principalmente mediante un aumento de los aranceles, con objeto de conseguir un superávit presupuestario de 70.000 millones de baht, condición establecida en los criterios de ejecución de la segunda Carta de Intención al FMI (noviembre de 1997). Posteriormente, al confirmarse la severidad de la contracción, el Gobierno aumentó los gastos del sector público. En el ejercicio presupuestario de 1998, el Gobierno de Tailandia incurrió en un déficit del 2,6 por ciento del PIB (excluidos los gastos en estructuración financiera y empresas estatales), que se espera aumentará el 3 por ciento en 1999.

**Gráfico I.3**

**Indicadores del tipo de cambio en Tailandia, 1995-1999<sup>p</sup>**

1990=100 (Dólares EE.UU./baht)



**Nota:** Los datos para el tercer trimestre de 1998 son provisionales.

**Fuente:** Secretaría de la OMC, sobre la base de datos obtenidos del Banco de Tailandia y de JP Morgan.

13. En marzo de 1999, el Gobierno publicó un conjunto de medidas de estímulo de la economía, reconociendo que no era "probable que la demanda privada por sí misma se recupere lo suficiente para impulsar el crecimiento económico en las condiciones actuales".<sup>3</sup> Las medidas consisten en un aumento de los gastos públicos encaminados a crear empleo para grupos desfavorecidos y para las personas más afectadas por la crisis; la disminución del impuesto sobre la renta y la reducción del IVA; y disposiciones para reducir los precios de la energía. El conjunto de medidas tenía un costo de 130 mil millones de baht, aproximadamente un 2,7 por ciento del PIB. El 10 de agosto de 1999, el Gobierno aprobó un segundo conjunto de medidas de carácter fiscal y de otra naturaleza encaminado a fomentar las inversiones privadas (véase la sección ii) b) *infra*).<sup>4</sup>

## ii) Políticas estructurales

### a) Reglamentación del sector financiero

14. Como se ha indicado más arriba, el colapso del baht no se debió fundamentalmente a desequilibrios macroeconómicos, sino más bien a la debilidad del sistema financiero y a su deficiente administración. Desde 1990 se ha liberalizado progresivamente el acceso a los mercados de capital

<sup>3</sup> Ministerio de Hacienda (1999).

<sup>4</sup> Como parte del conjunto de medidas se prevé también la financiación hipotecaria con tipos fijos a largo plazo y permite a la Autoridad Nacional de la Vivienda hacerse cargo de proyectos residenciales no terminados y completarlos.



extranjero. Esto aportó muchas ventajas a la economía de Tailandia, entre ellas grandes entradas de inversiones directas y de cartera extranjeras y una disminución del costo de la financiación. Sin embargo, algunas medidas animaron extraordinariamente a los inversores a asumir riesgos financieros. En particular, el establecimiento en 1993 de los servicios bancarios internacionales<sup>5</sup>, fomentado por generosas desgravaciones fiscales, dio lugar a un rápido aumento de los préstamos bancarios, de los que el sector privado dependía para cerca del 90 por ciento de su financiación.<sup>6</sup> Una combinación de elementos, entre ellos la supervisión deficiente del sector financiero, la evaluación y gestión errónea de los riesgos financieros y el mantenimiento de tipos de cambio relativamente fijos, indujo a los bancos y las empresas a tomar a préstamo grandes cantidades en el extranjero, en su mayor parte a corto plazo, denominadas en moneda extranjera y sin cobertura. Con el paso del tiempo, esta entrada de capital extranjero se fue utilizando cada vez más para financiar inversiones poco rentables, un mercado inmobiliario de magnitud artificial y un mercado de valores sobrevalorado, para desembocar en definitiva en la crisis arriba descrita.

b) Medidas para fomentar las inversiones privadas

15. A fin de promover la recuperación económica, apoyar la estructuración económica y fortalecer la competitividad a largo plazo del sector privado, en agosto de 1999 se introdujo un conjunto de medidas. Entre ellas cabe citar la reducción de los derechos de aduana aplicables a los bienes de equipo, las materias primas y los bienes no producidos en el país; la eliminación del recargo aplicado a los derechos de importación para artículos con un tipo arancelario superior al 5 por ciento; y el aumento de las deducciones por amortización para activos fijos a efectos fiscales (capítulo III, 4)). Además de esas medidas fiscales internas y en la frontera, el conjunto de medidas contenía otras de carácter no fiscal para apoyar los esfuerzos de estructuración empresarial, en particular la financiación de deudas. Más concretamente, para seguir reduciendo la dependencia del sector privado de la financiación bancaria y con ello reducir el coeficiente de endeudamiento de las empresas tailandesas, esas medidas no fiscales incluían el establecimiento de tres nuevos fondos: el Fondo de Inversión en Acciones; el Fondo para la Recuperación de Tailandia; y el Fondo para Inversiones de Capital Riesgo en PYME. El Fondo de Inversión en Acciones será establecido por la Corporación Financiera Internacional (CFI) para invertir en empresas de gran escala en Tailandia. Dispondrá de un capital inicial de 500 millones de dólares EE.UU. (aproximadamente 18.500 millones de baht), que posteriormente podrá aumentarse a 1.000 millones de dólares EE.UU. (aproximadamente 37.000 millones de Baht). El 55 por ciento del Fondo, desglosado entre el sector público (20 por ciento), el sector privado de Tailandia (20 por ciento) y la CFI (15 por ciento), será propiedad de nacionales de Tailandia o de residentes en el país. El restante 45 por ciento provendrá de inversores privados internacionales. Se ha encomendado al Banco Asiático de Desarrollo (BAD) que establezca el Fondo para la Recuperación de Tailandia para invertir en empresas de mediana escala competitivas del país. El Fondo dispondrá de un capital inicial de 100 millones de dólares EE.UU. (aproximadamente 3.700 millones de baht). Los dos fondos arriba citados se gestionarán privada y profesionalmente sobre una base comercial. El Gobierno ha aprobado también el establecimiento del Fondo para Inversiones de Capital Riesgo en PYME, al que el Ministerio de Finanzas ha asignado 1.000 millones de baht procedentes de los préstamos para ajuste estructural, con objeto de fortalecer la competitividad, la gestión y la capacidad financiera de las PYME.

<sup>5</sup> Un servicio bancario internacional es una entidad exenta de impuestos especializada en obtener préstamos a corto plazo en el extranjero y otorgar préstamos en el mercado interior.

<sup>6</sup> Según las autoridades, la desgravación fiscal tiene por objeto igualar el costo financiero entre los préstamos negociados en otros centros financieros y los negociados en Bangkok.

16. En el conjunto de disposiciones de agosto de 1999 a favor de las PYME destacan también las medidas para mejorar su acceso a la financiación mediante garantías de créditos para la parte de los préstamos a las PYME no apoyada por garantías accesorias. El Gobierno ha previsto el otorgamiento de créditos a PYME por una cuantía superior a los 35.000 millones de baht por conducto de las instituciones financieras especializadas y el Banco de Tailandia, y ha aprobado la recapitalización de la Corporación de Garantía de Créditos a la Pequeña Industria y de la Corporación Financiera de la Pequeña Industria. El plan incluye también el establecimiento de centros de asesoramiento financiero para PYME y el de un mercado de valores especial para las PYME.<sup>7</sup>

c) Administración de las empresas

17. Los problemas que afectaron al sector financiero, en particular la mala evaluación y gestión de los riesgos financieros, fueron comunes a todo el sector empresarial, como atestigua el proceso de reestructuración a nivel de todo el país iniciado en 1998 para reducir el número de quiebras y liquidaciones. Uno de los problemas básicos fue la inexistencia de normas que obligaran a las empresas a facilitar información financiera creíble y fiable. Parece, además, que por lo general las prácticas contables y de auditoría aplicadas no sirvieron para descubrir problemas como la descompensación entre monedas y plazos de amortización que terminó por provocar las quiebras de las empresas. Las reformas introducidas para solucionar esos problemas, así como la nueva legislación sobre quiebra y ejecución de hipotecas, que tiene por objeto facilitar el proceso de reestructuración empresarial, se describen brevemente en el capítulo III.

d) Políticas en materia de privatización y competencia

18. La privatización de las empresas estatales de Tailandia ha sido una prioridad gubernamental en el último decenio, y actualmente las autoridades consideran que es una de las claves para recuperar la vitalidad económica. Los principales aspectos del programa de privatización, parte del cual tropieza con la oposición frontal de varios sindicatos, con la consiguiente demora en la aprobación de las leyes por el Parlamento, se describen en el capítulo III; los principales sectores a los que afecta, concretamente la energía, las telecomunicaciones y el transporte, se examinan en el capítulo IV. Al mismo tiempo se han promulgado nuevas normas sobre competencia para velar por que el proceso de privatización no desemboque en la creación de monopolios privados. Estas reformas, cuando se apliquen en la práctica, deben ampliar las oportunidades para los intercambios comerciales y las inversiones en estos sectores. Además, al aumentar la competencia, deberían también contribuir a una mayor eficiencia en el suministro de energía y en los servicios de telecomunicaciones y de transporte. El aumento de la eficiencia en esos sectores, que posiblemente repercutiría en una disminución de los precios, beneficiaría no sólo a los consumidores sino también a los productores nacionales (incluidos los exportadores) que usan esos servicios como insumos. De hecho, los precios pagados por éstos y otros insumos, así como su calidad, son determinantes importantes de la competitividad internacional de los productores nacionales.

e) Políticas comerciales y en materia de inversión extranjera directa

19. Como se ha señalado más arriba, la política comercial no ha dejado de estar orientada hacia el exterior, ni siquiera después de la crisis. Aunque se han introducido varios aumentos impositivos en la frontera, tanto para incrementar los ingresos del gobierno como para ayudar al sector empresarial, en agosto de 1999 se hizo público un conjunto unilateral de reducciones arancelarias (que en su mayor parte comprende insumos y productos intermedios). También se está haciendo mayor hincapié en la promoción de las exportaciones como medio de contribuir a la recuperación económica (véase el capítulo III.3)).

---

<sup>7</sup> Ministerio de Finanzas (1999).

20. En lo tocante a las inversiones, las autoridades apoyan más selectivamente la participación extranjera. En el sector de los servicios, las autoridades han autorizado la participación mayoritaria de capital extranjero para fomentar inyecciones de capital en algunas empresas nacionales con problemas, principalmente empresas financieras y bancos en suspensión de pagos. En el sector de las manufacturas, recientemente, y también con miras a fomentar las entradas de inversiones directas, se ha aprobado la inversión en empresas de propiedad extranjera al 100 por ciento. Sin embargo, por lo general las normas reglamentarias requieren una participación mayoritaria de capital tailandés. Como consecuencia de ello, las normas legales y reglamentarias sobre inversión extranjera directa son actualmente más restrictivas que las condiciones efectivas de acceso a los mercados (capítulo II 4)).

21. En contraste, los objetivos a largo plazo del Gobierno por lo que respecta al acceso de entidades extranjeras al mercado se han definido más claramente en los planes anunciados para la privatización de varios segmentos específicos del sector de la energía (especialmente el gas, la electricidad y el petróleo), así como de los servicios de telecomunicaciones. Aunque estas reformas aún no se han promulgado como leyes, las autoridades favorecen en última instancia la competencia, incluida la de empresas con mayoría de capital extranjero, en el suministro de esos servicios.

### **3) NOVEDADES EN MATERIA COMERCIAL Y DE INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS**

#### **i) Pautas comerciales**

22. La crisis financiera de 1997 ha afectado gravemente a los intercambios comerciales. El volumen de las importaciones disminuyó más de un 40 por ciento entre 1995 y 1998, año en el que recuperó su nivel de 1990 (gráfico I.4). Tras duplicarse entre 1990 y 1995, el volumen de exportación incluso disminuyó en 1996. A lo largo de los años 1997 y 1998, el volumen de exportación aumentó en cerca del 8 por ciento, probablemente como consecuencia de una devaluación de casi el 50 por ciento. Por consiguiente, la proporción que representan las exportaciones ha aumentado sustancialmente al contraerse el PIB (cuadro I.1).

##### **a) Intercambios comerciales, por sectores**

23. La disminución de las importaciones entre 1995 y 1998 se hizo notar en forma desproporcionada en el sector de los vehículos automóviles (gráfico I.5), como reflejo de la disminución de los ingresos, y en el del hierro y el acero y la maquinaria, como consecuencia de la desaceleración de la producción de manufacturas. (Como se observa en el cuadro AI.1, las importaciones de productos para vehículos automóviles disminuyeron un 90 por ciento entre 1995 y 1998.)

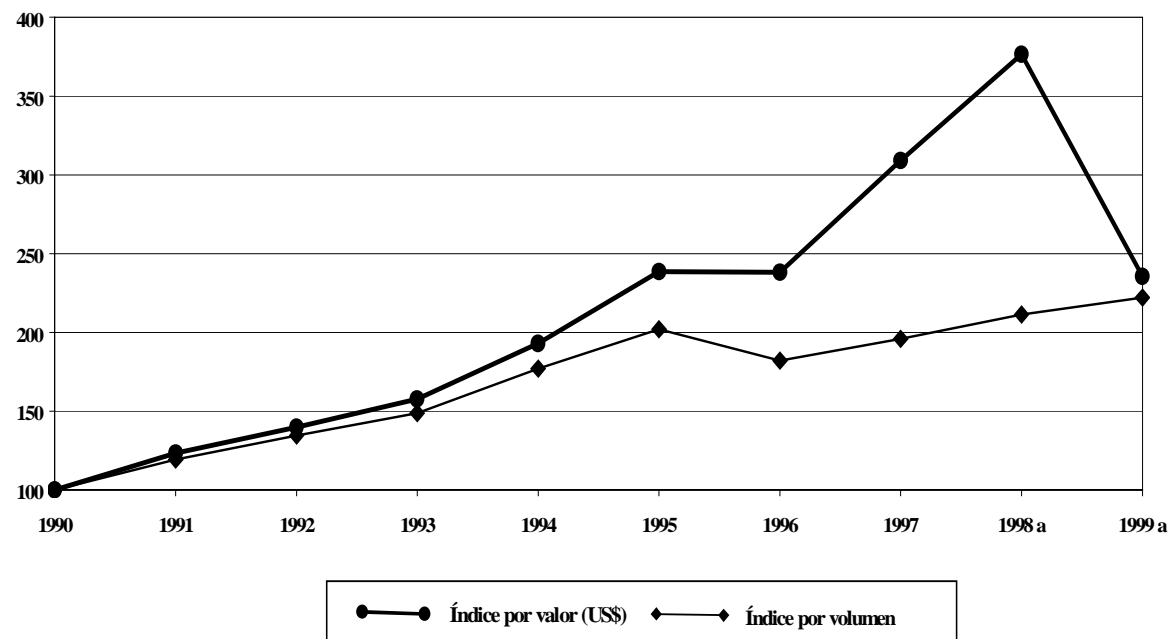
24. También se modificó la estructura de las exportaciones. Las exportaciones de textiles y prendas de vestir y otros bienes de consumo disminuyeron relativamente al contraerse la demanda regional, mientras que las exportaciones de ordenadores y dispositivos de telecomunicación fueron las que más aumentaron, tanto en relación con el total de las exportaciones como en valor en dólares. Las exportaciones de esos productos aumentaron de 3.500 millones de dólares EE.UU. a 14.000 millones de dólares EE.UU. entre 1990 y 1998, y actualmente representan más de una cuarta parte del total de exportaciones de Tailandia (cuadro AI.2).

25. Aunque las importaciones son fundamentalmente de productos manufacturados, los cambios sobrevenidos entre 1995 y 1998 reflejan la contracción en el sector manufacturero: las importaciones de materias primas y productos intermedios, en particular, disminuyeron sustancialmente. Además, los recientes aumentos de derechos de aduana y la depreciación del baht han reducido la demanda de productos duraderos y de lujo, como por ejemplo los vehículos (cuadro AI.1).

**Gráfico I.4**  
**Evolución del comercio exterior de Tailandia, 1990-1999**

**a) Índices de exportación (f.o.b.)**

1990 = 100



**b) Índices de importación (c.i.f.)**

1990 = 100



a Preliminares.

Fuente: Banco de Tailandia, *Boletín Trimestral*, varios números.

26. Tailandia ha seguido obteniendo superávit constantes de la cuenta de servicios, que contrarrestan en parte sus déficits comerciales (cuadro I.2). El crecimiento regular de los ingresos por turismo alcanzó su punto máximo en 1996, cuando se estima que los ingresos por entradas de turistas superaron los 9.000 millones de dólares EE.UU. Sin embargo, las entradas de turistas crecieron menos de un 1 por ciento en 1997, y los ingresos disminuyeron hasta 6.600 millones de dólares en 1998. Se prevé que en 1999 los ingresos por entradas de turistas aumenten hasta los 8.000 millones de dólares. Tailandia obtiene también tradicionalmente un superávit en su comercio de servicios de transporte.

b) Intercambios comerciales, por países

27. La proporción que las exportaciones a países de Asia representan en el total de las exportaciones disminuyó entre 1995 y 1998, principalmente por haberse reducido las exportaciones al Japón y a Singapur. Los exportadores tailandeses han conseguido reorientar las exportaciones de Asia a los Estados Unidos (y en menor medida a la UE) con una notable rapidez (gráfico I.6 y cuadro A1.3). En 1995, los países miembros de la Asociación de Naciones de Asia Sudoriental (ASEAN) representaban el mercado más importante para las exportaciones de Tailandia, posición que se mantuvo en 1996, con un 19 por ciento del total. Desde 1997, el estancamiento de la demanda en los países de la ASEAN ocasionó un desplazamiento de las exportaciones de Tailandia hacia el mercado de los Estados Unidos.

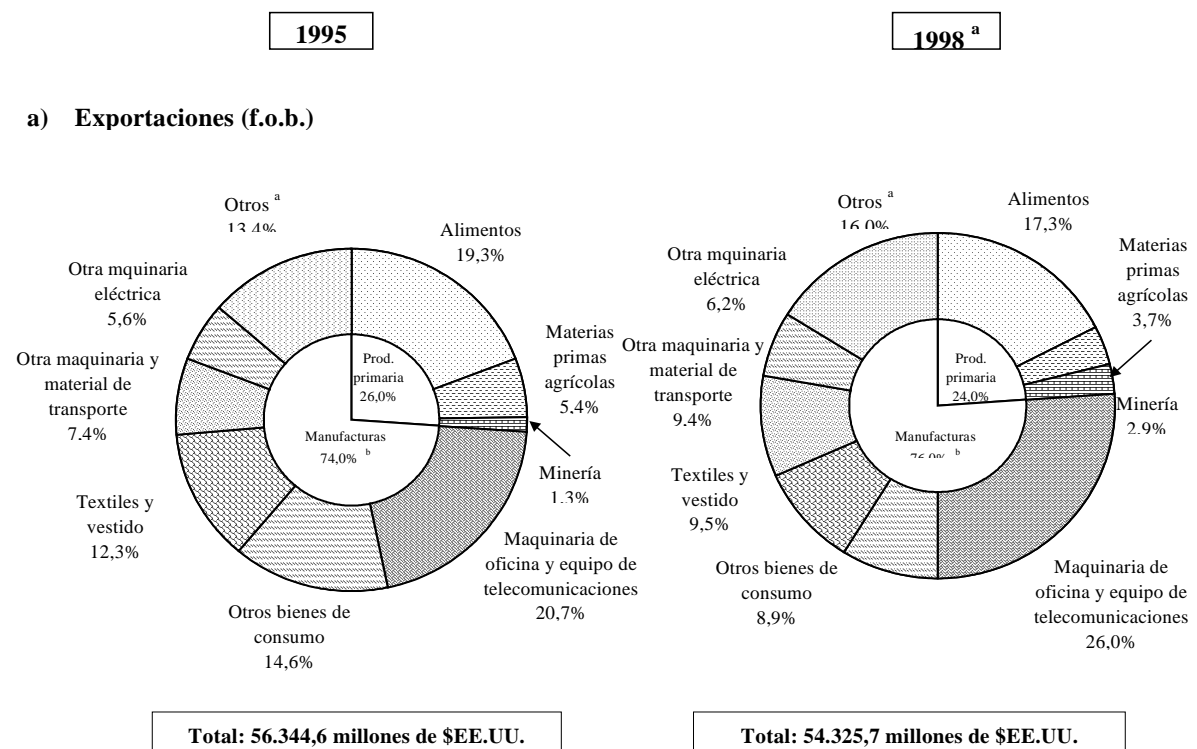
28. El Japón sigue siendo la principal fuente de las importaciones de Tailandia, aunque la proporción que representa en relación con el total de las importaciones disminuyó entre 1995 y 1998, cuando el colapso de las inversiones redujo drásticamente la demanda de maquinaria y otras importaciones tradicionalmente procedentes de empresas matrices en el Japón. El déficit comercial de Tailandia con el Japón representaba en 1995 casi el 85 por ciento del déficit total, pero en 1997 quedó reducido a menos de una cuarta parte. A pesar de la contracción de las importaciones procedentes del Japón, la proporción de las importaciones procedentes de Asia ha aumentado debido al aumento de las procedentes de países productores de petróleo, posiblemente como reflejo de la nueva y creciente capacidad de refinado en Tailandia.

29. En contraste, la proporción que representan las importaciones procedentes de los seis miembros originarios de la ASEAN ha aumentado del 12,7 por ciento al 13,6 por ciento. (Como se observa en el gráfico I.6, la proporción de las importaciones de los actuales nueve miembros de la ASEAN en el total de importaciones también ha aumentado.) La disminución del total de importaciones en Tailandia, del 42 por ciento al 36 por ciento del PIB en el período 1995-1998, combinada con la contracción del PIB, sugiere que los acuerdos comerciales preferenciales en el marco de la ASEAN pueden haber desviado las importaciones en favor de proveedores situados en países de la ASEAN.

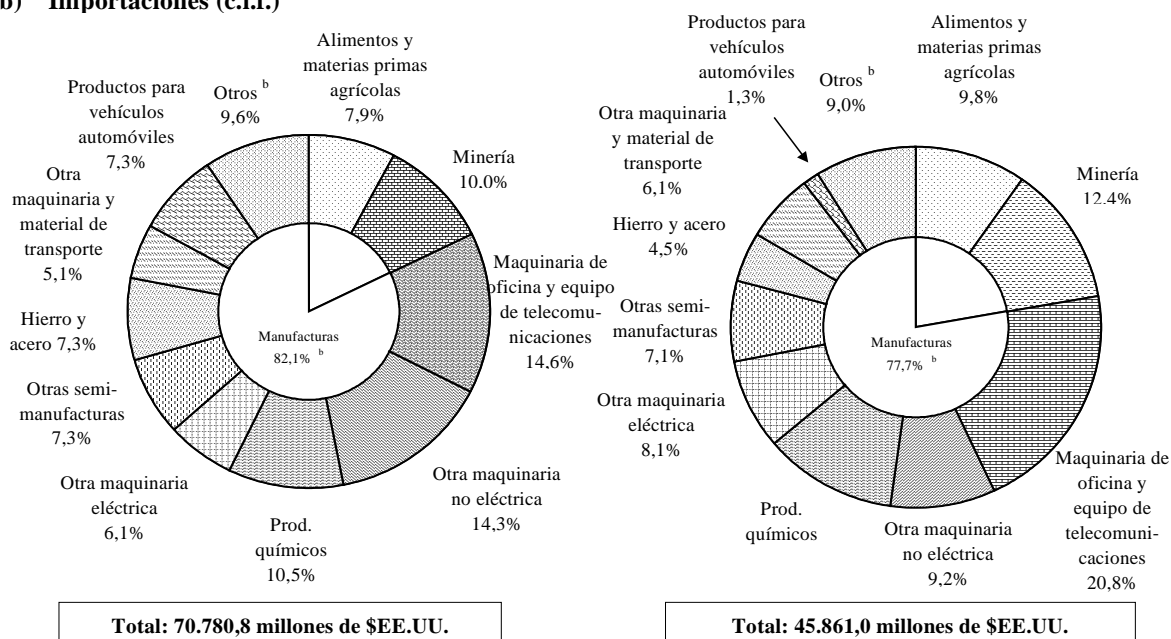
## Gráfico I.5

### Comercio de mercancías, por productos, 1995 v 1998 <sup>a</sup>

Porcentaje



### b) Importaciones (c.i.f.)



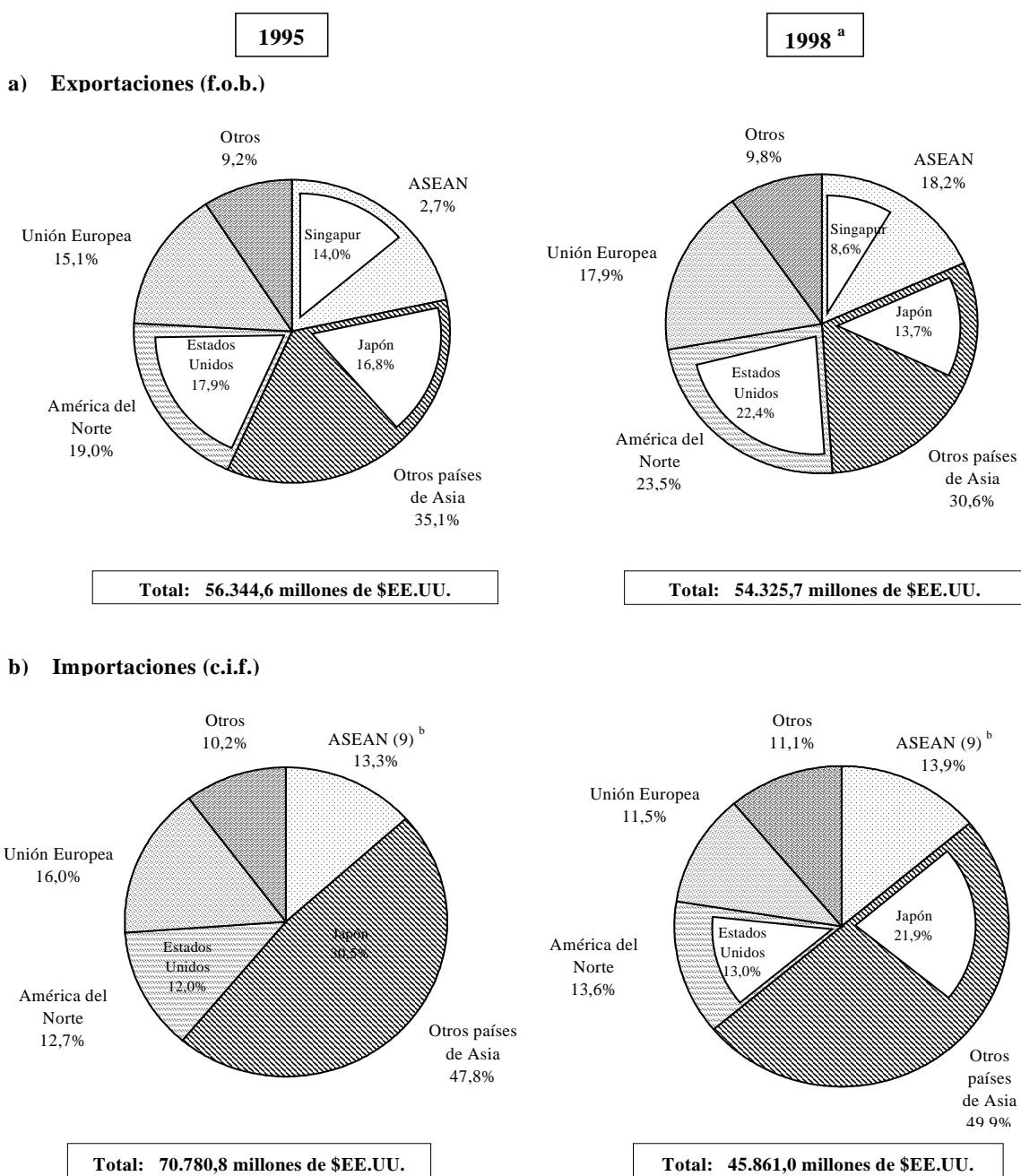
<sup>a</sup> Estimaciones de la Secretaría de la OMC.

<sup>b</sup> Incluye la categoría "otros".

**Fuente:** Departamento de Estadística de las Naciones Unidas, base de datos Comtrade (CUCI Rev.3).

## Gráfico I.6

Comercio de mercancías, por interlocutores comerciales, 1995 v 1998 <sup>a</sup>  
Porcentaje



<sup>a</sup> Estimaciones de la Secretaría de la OMC.

<sup>b</sup> Incluye los nueve Miembros en 1995: Singapur, Malasia, Indonesia, Filipinas, Viet Nam, Brunei Darussalam, Myanmar, Rep. Pop. Dem. Lao, y Camboya.

**Fuente:** Departamento de Estadística de las Naciones Unidas, base de datos Comtrade (CUCI Rev.3); y Banco de Tailandia.

ii) **Evolución de las inversiones extranjeras directas (IED)**

30. La recuperación económica se ha visto impulsada por el sustancial aumento de inversiones extranjeras directas desde 1997, al aprovechar las empresas extranjeras tanto la depreciación de la moneda como los nuevos reglamentos que autorizaban la propiedad extranjera al 100 por ciento de empresas constituidas en el país. Las IED llegaron casi a los 7.000 millones de dólares EE.UU. en 1998 (6 por ciento del PIB), frente a 2.000 millones de dólares en 1995 (cuadro I.3 a)). Sin embargo, en 1999 las IED disminuyeron notablemente, lo que sugiere que el citado incremento obedece más bien a los cambios reglamentarios sobre la propiedad extranjera que a nuevas perspectivas de inversión. Se estima que la cuantía total de IED en el país se cifra en 23.000 millones de dólares EE.UU.<sup>8</sup>

31. La industria manufacturera, y principalmente las ramas relacionadas con el petróleo y las de productos electrónicos y material de transporte, ha sido la principal beneficiaria del aumento de IED (cuadro I.3 a)). El sector financiero se ha beneficiado también del aumento de entradas de capital para recapitalización (capítulo IV.5)). Además, los datos más recientes sugieren que las corrientes de inversión pueden estarse reorientando hacia el sector inmobiliario tras el colapso de la "burbuja" inmobiliaria en 1997.

32. El principal aumento de las IED proviene del Japón, que en 1998 proporcionó casi un tercio de todas las entradas, en comparación con un 28 por ciento en 1995. Esto fue en parte reflejo de la compra de acciones en filiales de empresas japonesas basadas en Tailandia para aprovechar las nuevas disposiciones que autorizaban la propiedad extranjera al 100 por ciento. Tradicionalmente, la segunda fuente de IED en orden de magnitud ha sido los Estados Unidos, aunque según las últimas estimaciones las entradas procedentes de la UE y Singapur han aumentado espectacularmente en 1998 (cuadro I.3 b)).

**Cuadro I.3**  
**Entradas netas de inversiones extranjeras directas**  
**a) Por sectores, 1995-1999<sup>a</sup>**  
(Millones de dólares EE.UU. y participación porcentual)

|                                     | 1995              | 1996         | 1997         | 1998 <sup>b</sup> | 1999 <sup>a</sup> |
|-------------------------------------|-------------------|--------------|--------------|-------------------|-------------------|
| <b>Total</b>                        | <b>2.068</b>      | <b>2.336</b> | <b>3.858</b> | <b>6.851</b>      | <b>1.983</b>      |
| <b>del cual</b>                     | <b>Porcentaje</b> |              |              |                   |                   |
| <b>Agricultura</b>                  | 0,4               | 0,1          | 0,0          | 0,0               | 0,1               |
| <b>Minas y canteras</b>             | 2,8               | 0,9          | 0,6          | 1,2               | -0,6              |
| <b>Industria</b>                    | 28,3              | 31,2         | 49,6         | 42,1              | 34,8              |
| Alimentos y azúcar                  | 1,9               | 2,0          | 5,9          | 1,5               | 2,7               |
| Textiles                            | 1,9               | 2,2          | 1,3          | 1,9               | 0,7               |
| Productos metálicos y no metálicos  | 4,6               | 5,0          | 5,6          | 6,7               | 9,9               |
| Dispositivos eléctricos             | 11,7              | 10,6         | 15,7         | 5,2               | 6,4               |
| Maquinaria y material de transporte | 7,2               | 4,8          | 10,9         | 13,7              | 11,1              |
| Productos químicos                  | 4,7               | 8,1          | 5,1          | 4,4               | 1,9               |
| Productos del petróleo              | -8,0              | -11,0        | 0,4          | 6,4               | 0,3               |
| Materiales de construcción          | 1,2               | 0,2          | -0,3         | 0,0               | 0,6               |
| Otros                               | 3,0               | 9,5          | 5,0          | 2,3               | 1,2               |
| <b>Instituciones financieras</b>    | 1,3               | 3,2          | 3,2          | 10,5              | 9,4               |
| <b>Comercio</b>                     | 22,3              | 24,0         | 28,8         | 17,3              | 26,1              |
| <b>Construcción</b>                 | 1,8               | 3,1          | 4,9          | 3,1               | -0,4              |
| <b>Servicios</b>                    | 4,4               | 5,5          | 7,7          | 6,1               | 18,6              |
| <b>Inmuebles</b>                    | 42,6              | 33,2         | 2,9          | 10,3              | 2,4               |
| <b>Otros</b>                        | -3,9              | -1,1         | 2,3          | 9,4               | 6,8               |

<sup>8</sup> UNCTAD (1999).



**b) Por principales interlocutores comerciales, 1995-1999<sup>a</sup>**

(Millones de dólares EE.UU. y participación porcentual)

|                  | 1995         | 1996         | 1997              | 1998 <sup>b</sup> | 1999 <sup>a</sup> |
|------------------|--------------|--------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Total</b>     | <b>2.068</b> | <b>2.336</b> | <b>3.858</b>      | <b>6.851</b>      | <b>1.983</b>      |
| <b>del cual</b>  |              |              | <b>Porcentaje</b> |                   |                   |
| Estados Unidos   | 13,0         | 18,9         | 22,0              | 19,0              | 15,4              |
| UE (15)          | 7,6          | 7,2          | 9,1               | 17,4              | 31,8              |
| Países Bajos     | 4,3          | -1,8         | 3,8               | 6,4               | 10,4              |
| Francia          | 3,6          | 1,3          | 0,0               | 4,5               | 11,9              |
| Reino Unido      | 2,8          | 2,5          | 3,1               | 2,8               | 4,6               |
| Alemania         | 1,9          | 1,9          | 1,8               | 1,9               | 5,3               |
| Bélgica          | -5,0         | 2,5          | -0,1              | 0,7               | -1,2              |
| ASEAN            | 8,0          | 13,6         | 9,1               | 11,6              | 33,0              |
| Singapur         | 6,8          | 12,1         | 8,4               | 11,1              | 32,5              |
| Malasia          | 0,6          | 0,9          | 0,3               | 0,4               | 0,5               |
| Filipinas        | 0,0          | 0,1          | 0,2               | 0,2               | 0,0               |
| Indonesia        | 0,6          | 0,4          | 0,2               | 0,1               | 0,0               |
| Japón            | 27,8         | 23,1         | 36,0              | 31,9              | 12,7              |
| Hong Kong, China | 13,9         | 9,5          | 12,6              | 9,6               | 5,1               |
| Taipei Chino     | 4,8          | 6,1          | 3,9               | 1,6               | 1,7               |
| Otros            | 24,9         | 21,7         | 7,4               | 8,9               | 0,4               |

a Estimación anual basada en los primeros dos meses.

b Provisional.

Nota: Inversiones directas = inversiones en acciones más préstamos de empresas vinculadas.

Fuente: Banco de Tailandia (1998), *Boletín Trimestral*, volumen 38, N° 4, cuadros 50 y 51, diciembre.**4) PERSPECTIVAS**

33. En julio de 1999, la economía de Tailandia ya daba muestras de recuperación gradual, como atestiguan diversos indicadores. Por ejemplo, la producción de manufacturas ha vuelto a crecer desde febrero de 1999; la utilización de electricidad por día de trabajo en el sector industrial en mayo de 1999 era un 32 por ciento mayor que en septiembre de 1998; las importaciones de materias primas y productos intermedios volvieron a aumentar a partir de enero de 1999; y el crecimiento de las exportaciones año por año expresado en dólares ha sido positivo desde abril de 1999. Las autoridades prevén para ese año un crecimiento real del 3 al 4 por ciento del PIB.

34. Los principales indicadores macroeconómicos sugieren también que existe un entorno especialmente favorable para el comercio y las inversiones: la inflación fue nula, el valor del baht está ahora determinado por el mercado y permanece estable, los tipos de interés en el mercado monetario han caído por debajo de los niveles anteriores a la crisis, y los precios de las acciones son muy superiores a su cotización mínima, aunque aún considerablemente inferiores a su cotización máxima. El gran movimiento pendular en la balanza por cuenta corriente externa permitió alcanzar un nivel satisfactorio de reservas oficiales brutas, que a finales de 1999 representaban seis meses de cobertura de las importaciones.

35. Todavía hay, no obstante, algunos riesgos de deterioro. La persistente necesidad de reestructurar las deudas de las empresas (como pone de relieve el alto nivel de préstamos fallidos) podría obstaculizar la recuperación de las inversiones privadas. La reforma legislativa y reglamentaria, aunque bien encaminada, es aún incompleta. Además, la evolución económica y sociopolítica de la región, así como la de los tipos de cambio y los mercados de productos básicos, pueden afectar a la recuperación de Tailandia. Con todo, la situación actual puede ofrecer importantes oportunidades para la inversión extranjera directa y los intercambios comerciales a medida que la economía se reintegra a la senda del crecimiento.