

Lourdes Casanova*
Anne Miroux*

LAS MULTINACIONALES EN LA ERA DE LA GEOPOLÍTICA

Desde 2008 se ha iniciado una nueva etapa de la globalización en la que lo local y lo regional priman sobre lo global. El resurgir del nacionalismo, las demandas sociales de objetivos medioambientales y de sostenibilidad, el cambio de paradigma económico hacia uno en el que los mercados no se autorregulan por lo que es esencial una mayor intervención gubernamental y los nuevos riesgos en un contexto económico cambiante obligan a las empresas multinacionales a adaptar sus decisiones de inversión y sus estrategias empresariales. Frente a los nuevos retos geopolíticos, establecer raíces y conexiones con países aliados es fundamental.

Multinational firms in the era of geopolitics

Since 2008, a new stage of globalization has begun in which the local and the regional prevail over the global. The resurgence of nationalism, social demands for environmental and sustainability objectives, the change in the economic paradigm towards one in which markets do not self-regulate so greater government intervention is essential and new risks in a changing economic context force multinational firms to adapt their investment decisions and business strategies. Faced with new geopolitical challenges, establishing roots and connections with allied countries is essential.

Palabras clave: *globalización, regionalización, geopolítica, economía de mercado, modelos de capitalismo.*

Keywords: *globalization, regionalization, geopolitics, market economy, models of capitalism.*

JEL: F0, F10, F13.

* Cornell University. Emerging Markets Institute.
Contacto: lc683@cornell.edu y am2449@cornell.edu
Versión de abril de 2024.
<https://doi.org/10.32796/ice.2024.935.7796>

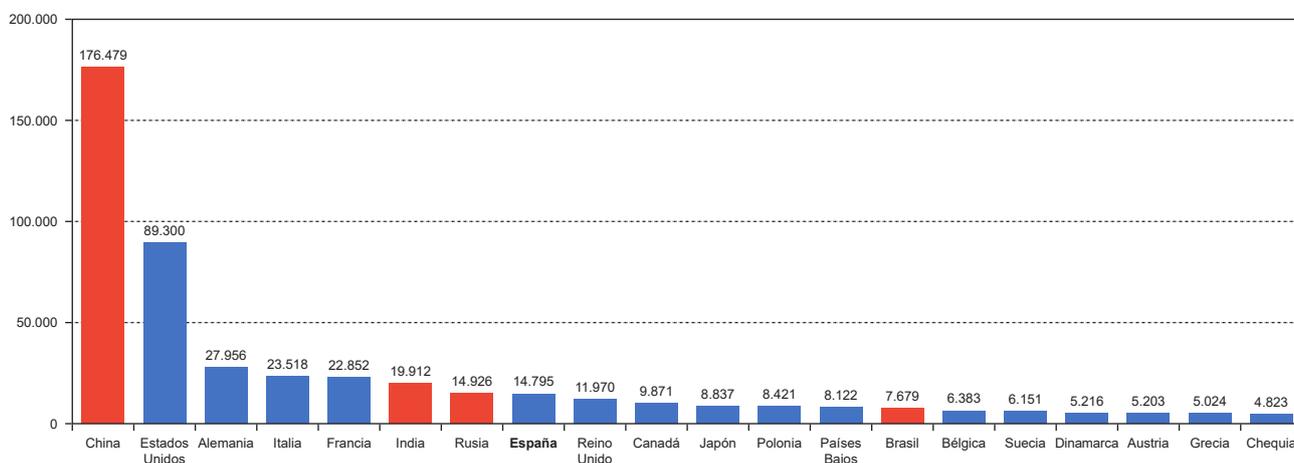
1. Introducción. Entre la globalización y la regionalización

Entre las actividades del Instituto de Mercados Emergentes de la Universidad de Cornell está la publicación de un informe anual sobre los mercados emergentes y las multinacionales de países emergentes, sobre todo, las de origen chino. El título de cada edición pretende tomar el pulso al tema candente del año, que en su primera edición del 2016 fue: *El auge de China* (Casanova y Miroux, 2016). En su portada destaca la imagen de un buque de la naviera china COSCO Shipping entrando en el recién ampliado canal de Panamá. La fotografía capturaba el optimismo de una época que celebraba la expansión de esta vía acuática, un hito monumental en términos de infraestructura mundial. Este acontecimiento tuvo lugar en un país emergente, donde COSCO Shipping había adquirido el privilegio de ser la primera embarcación en atravesar el canal, simbolizando así la colaboración entre naciones y empresas del sur global: las empresas chinas empezaban a invertir en Latinoamérica.

Los títulos de las ediciones siguientes nos dan una idea de la evolución de los mercados emergentes y cómo, en estos años, han adquirido un mayor protagonismo: 2016 *The China Surge* (El auge de China), 2017 *Emerging Multinationals in a Changing World* (Multinacionales emergentes en un mundo cambiante), 2018 *Emerging Markets Reshaping Globalization* (Mercados emergentes remodelando la globalización), 2019 *Emerging Markets: Building Constructive Engagement* (Construyendo un compromiso constructivo), 2020 *10 Years that changed Emerging Markets* (10 años que cambiaron los mercados emergentes), 2021 *Building the Future on ESG Excellence* (Construyendo el futuro en base a excelencia en el medioambiente, retos sociales y gobernanza), 2022 *Reinventing Global Value Chains* (Reinventando las cadenas de valor globales) y 2023 *Risks and Realignment* (Riesgos y realineamientos) (Casanova y Miroux, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023).

Empezamos 2024 en un contexto radicalmente diferente del de 2015-2016: desde hace unos años prevalecen las guerras comerciales. La amenaza del auge de China a la hegemonía occidental desembocó en 2018 en una guerra comercial con Estados Unidos y Europa que se ha sustanciado en el aumento de aranceles, bloqueos de posibles adquisiciones y la prohibición de establecer relaciones empresariales con compañías como Huawei. Las tensiones geopolíticas no hacen más que aumentar, ligadas a disputas comerciales y a las guerras en Ucrania y el Medio Oriente. Todo esto nos lleva a un cambio de paradigma económico en Occidente. El dogma de que los mercados se autorregulaban ha sido denostado y ahora los Gobiernos mandan. La Fundación Hinrich basada en Singapur (Hinrich Foundation, 2023) ha publicado un estudio sobre el número de distorsiones causadas por subsidios en diferentes regiones y países desde 2008 hasta el primer trimestre de 2023. China encabeza el *ranking* con 176.479 distorsiones, seguida de Europa con 101.222 y Estados Unidos con 89.300. A mucha distancia encontramos India con 19.912 y, aún más, Latinoamérica, con 11.591. En la cola aparece Japón con 8.837 y, al final, África con solo 1.548 (Figura 1). Las distorsiones son de diferente índole. En China, el 95% de las distorsiones se traducen en subvenciones financieras a sus empresas, mientras que en Estados Unidos el 14% son subsidios a la producción, como es el caso de la *CHIPS and Science Act* de 2022 que prevé aportar 39.000 millones de dólares a las empresas para construir nuevas plantas de semiconductores. Mientras tanto, en Alemania (con 27.956, el país europeo con el mayor número) el 30% de las distorsiones son préstamos del Estado. Este país anunció en 2022 la concesión al sector empresarial de garantías sobre préstamos por valor de 109.000 millones de dólares, además de 68.000 millones de dólares adicionales al sector de la energía. El objetivo de estas políticas es impulsar la Estrategia de Seguridad Económica en la industria de defensa, proteger la tecnología propia y volver a producir bienes considerados estratégicos. Lo que empezó como un remedio inaplazable durante

FIGURA 1
NÚMERO DE SUBSIDIOS CORPORATIVOS POR PAÍS, 2008-2023



FUENTE: Elaboración propia con datos de Hinrich Foundation (2023).

la crisis financiera de 2008 ha llegado para quedarse. ¿Estamos ante un cambio de paradigma? ¿Y qué ha provocado este cambio de rumbo?

Entre los investigadores en negocios internacionales como Dunning (1993) se consideraba que las inversiones internacionales respondían fundamentalmente a cuatro razones: búsqueda de *eficiencias* como, por ejemplo, acceder a una mano de obra más barata; búsqueda de *recursos naturales* como petróleo, gas o minerales; mejorar el acceso *al conocimiento en general y a la tecnología*; y *ampliar mercados*. El paradigma para el estudio de las inversiones internacionales se está quedando obsoleto por la fuerza que están tomando los Gobiernos con propósitos diferentes de los meramente económicos. El escrutinio adicional a las compras de las empresas, la protección de los campeones nacionales, la reorganización de las cadenas de valor desde la eficiencia a la resiliencia se ha convertido en parte de la estrategia empresarial. De la búsqueda de eficiencias vía el *offshoring*, hemos pasado al *near-shoring* para conseguir cadenas de valor con cercanía geográfica, o al *friend-shoring* y al *ally-shoring*, es decir, a invertir

entre países que son amigos y aliados. Revisaremos, a continuación, cómo y por qué hemos llegado a esta situación y cuáles han sido las fuerzas subyacentes que nos han llevado a estos cambios: desde los factores económicos a los geopolíticos.

2. Entre el Gobierno y los mercados

Los Gobiernos condicionan el mundo empresarial por varios mecanismos que enumeramos a continuación y que podemos dividir en «control directo» y en «control indirecto». El «control directo» engloba mecanismos como, por ejemplo: impuestos, subvenciones a ciertos sectores como el agrícola en Europa, Estados Unidos y Japón, y el sector público empresarial, sociedades estatales que el Gobierno a menudo utiliza para lograr objetivos de desarrollo y para ayuda en las políticas sociales o culturales. Según el Banco Mundial los ingresos de las empresas estatales equivalen en promedio al 17 % del producto interior bruto (PIB) de los países (World Bank, 2023, *The Business of State*). Además de en China, las empresas estatales son comunes en

mercados emergentes, así en Latinoamérica: Brasil, México, Argentina o Colombia; en Asia: India, Indonesia o Vietnam; y en África: Egipto, Sudáfrica o Uganda. Las inversiones de fondos soberanos como el de Arabia Saudita (*Public Investment Fund* - PIF, que comentaremos más tarde), Temasek en Singapur o el fondo de pensiones de Corea o de Noruega¹ representan también una forma de nacionalización de empresas en otros países con las consecuencias no deseadas que pudieran tener. Otros mecanismos de «control directo» incluirían la regulación de normas de calidad para los productos y servicios, normas sanitarias, derechos de los empleados o protección del consumidor en los contratos que proporciona.

El «control indirecto» se lleva a cabo a través de indicadores macroeconómicos de los Gobiernos que van a influir en la vida de las empresas. Basta comentar dos ejemplos: *i)* en relación con el empleo y reducción del paro, con incentivos para la creación de empleo en las empresas en determinados segmentos de la población; y *ii)* en relación con el control de la inflación que pueden llevar a control de precios y tasas de interés más altas que encarecen los préstamos a las empresas.

Al mismo tiempo, los mercados valoran las empresas principalmente por el crecimiento de sus ventas, la evolución y perspectiva de sus beneficios, así como su capitalización en el caso de empresas cotizadas. Estos objetivos son cortoplacistas y a veces complementan y otras compiten con los objetivos de los Gobiernos que son más a medio y largo plazo.

Teniendo en cuenta lo anterior, podemos encontrar distintas intensidades en el *continuum* que va desde Estados Unidos, el país donde operan con más fuerza las leyes del mercado, a China, ejemplo de economía más estatalizada (Figura 2). En Europa tenemos un modelo intermedio, los Gobiernos aún conservan una participación en las grandes empresas privatizadas de

servicios. Alemania mantiene una participación accionarial del 32 % en Deutsche Telekom, Francia un 23 % en Orange (antes France Telecom), en Électricité de France, tras ser nacionalizada de nuevo, posee un 100 %, e Italia un 23 % en Enel. Incluso en España, durante la pandemia, el Gobierno recuperó la acción de oro en grandes empresas privatizadas como Telefónica, que le da al Gobierno el derecho de veto a una adquisición hostil o no deseada.

Si seguimos desplazándonos a lo largo del eje, nos encontramos a los países emergentes donde los Gobiernos han tenido y siguen teniendo una gran influencia. En el caso de Latinoamérica, la privatización de los 90 fue de las más radicales del mundo. Aun así, las grandes empresas como la mexicana Pemex, la colombiana Ecopetrol, la chilena Codelco o las brasileñas Petrobras o Banco do Brasil son total o parcialmente estatales. En India, las mayores empresas que forman parte del Fortune Global 500 tienen un perfil accionarial similar, con una gran participación del Estado: Indian Oil Corporation, Oil and Natural Gas Corporation (ONGC) y State Bank of India (SBI). En Rusia, Gazprom, la mayor compañía, también es estatal. En este país, las desinversiones de multinacionales occidentales que siguieron a la invasión de Ucrania acrecentaron el poder del Gobierno, que compró muchas de esas empresas. Lo mismo ocurre en Indonesia con PT Pertamina (Persero), en Malasia con Petronas o en Nigeria con The Nigerian National Petroleum Corporation (NNPC): todas son propiedad del Estado.

Estas empresas estatales tienen, además, una función fiscal. Dada la alta informalidad en sus economías, no es fácil para los Gobiernos de países emergentes recaudar impuestos y estas empresas, a menudo, ayudan a financiar al Estado, cubriendo los gastos de los servicios básicos como educación y sanidad. Asimismo, durante la pandemia de COVID-19, Brasil e Indonesia, por ejemplo, pidieron a sus empresas manufactureras estatales que fabricaran equipamiento necesario para los enfermos de COVID-19. En otros, como El Salvador o Colombia, permitieron que sus ciudadanos dejaran de pagar los servicios básicos de electricidad o del agua.

¹ El fondo de pensiones noruego ha invertido aproximadamente el 1,5% como promedio en 8.850 empresas en 72 países. No hay lugar a dudas sobre la estrategia de diversificación del fondo que afirma haber invertido en todas las empresas públicas (<https://www.nbim.no/en/>).

FIGURA 2

ECONOMÍAS DE MERCADO Y ESTATALES



FUENTE: Elaboración propia.

Finalmente, en el polo opuesto a Estados Unidos está China, donde el Estado central y/o los regionales tienen una influencia indiscutible en los negocios, bien sea directamente como es el caso de los grandes bancos o, indirectamente, por medio de una regulación estricta como sucede con las empresas tecnológicas. Si comparamos la propiedad de las cien mayores empresas de Estados Unidos y China, entre las primeras solo hay una pública (Casanova y Miroux, 2020): United States Postal Service (USPS), el servicio postal americano, mientras que entre las chinas casi un 85% son parcial o totalmente estatales. En esta nueva fase, y debido a factores exógenos a la economía como la crisis sanitaria del COVID-19, la invasión de Ucrania, la guerra en Medio Oriente, desastres y retos medioambientales o el auge de China podemos afirmar que el péndulo se está desplazando hacia un papel más prominente de los Gobiernos en la economía y en el día a día de las empresas.

3. La crisis financiera como un momento de no retorno para un cambio de guardia

Con la crisis financiera global del 2008, entramos en una nueva época en la que, inicialmente, el Gobierno estadounidense tuvo que rescatar y nacionalizar empresas. Aunque al poco tiempo las empresas lograron recuperar la propiedad y el Gobierno pareció retirarse. Sin embargo, una serie de eventos extraordinarios: el COVID-19, la invasión rusa de Ucrania, el auge de China y reivindicaciones de la sociedad, como el respeto al

medioambiente y la equidad, también han contribuido a una mayor participación de los Gobiernos en la economía. A continuación, analizaremos con más detalle estos factores.

Los primeros indicios de una nueva etapa económica los vimos con la crisis financiera de 2008-2009, que requirió una rápida y costosa intervención del Estado en todo el mundo occidental. El objetivo era evitar una debacle como la de 1929. No había elección, había que intervenir con urgencia. El Gobierno americano no dudó en saltarse el llamado Consenso de Washington, según el cual los mercados se autorregulan y no es necesario, ni acertado, intervenir, e inyectó fuertes cantidades de dinero en el sector financiero (el banco Citi, las proveedoras de hipotecas Fannie Mae y Freddie Mac o la aseguradora AIG), así como en empresas de la relevancia de General Motors o Chrysler en el sector del automóvil. Desde entonces, una serie de acontecimientos han convertido lo que se creía que era una excepción en la nueva regla. En el caso de la crisis sanitaria del COVID-19, los Gobiernos tuvieron una intervención más directa y protectora de los intereses nacionales. ¿Había llegado la globalización demasiado lejos hasta hacerla inoperativa en los momentos de pandemia y crisis sanitaria que estábamos viviendo? En primer lugar, los Gobiernos intervinieron en la sanidad. También hubo que rescatar a los ciudadanos que se quedaron sin recursos ni posibilidad de trabajar y a las empresas forzadas a una actividad mínima. Con la caída del valor de las empresas, los Gobiernos europeos establecieron medidas para vetar

posibles adquisiciones hostiles a precios de ganga para así preservar los campeones nacionales de la industria y el sector servicios. En un contexto de urgencias vitales, la carencia de mascarillas y medicinas básicas al comienzo de la pandemia provocó una revisión de los valores en que se habían apoyado las cadenas de valor. Hasta entonces, había primado la eficiencia basada en costos bajos y procesos productivos *just-in time*, que optimizaban los inventarios en niveles mínimos.

La pandemia expuso los límites de la eficiencia en las cadenas de valor globales que, hasta entonces, se contemplaban como el pináculo de cómo la organización podía ser de gran utilidad para controlar costos y para que cada país se concentrara en su ventaja competitiva.

De la eficiencia, sin embargo, pasamos a la resiliencia. Se vio la necesidad urgente de organizar las cadenas de valor globales para que pudieran funcionar también en emergencias sanitarias o de otro tipo. Los países occidentales acordaron que la industria farmacéutica era esencial. La agricultura, que también era esencial, ya venía recibiendo desde hacía décadas subsidios directos o indirectos en los países ricos: Estados Unidos, Japón y Europa. Las industrias que, a partir de entonces, pasaban a definirse como esenciales para el funcionamiento básico de un país podrían ser objeto de políticas industriales favorables y subsidios para mantenerlas o traerlas de vuelta al mercado doméstico. Además de la farmacéutica, los semiconductores, la transición energética, la defensa y las telecomunicaciones pasaron a ser consideradas esenciales.

En febrero de 2022, la guerra de Rusia y Ucrania profundizó la tendencia. Distintos líderes europeos expresaron que era el momento de que los países antepusieran los valores por encima de los beneficios empresariales².

² Como ejemplo de esas opiniones tenemos la realizada en Davos por Jens Stoltenberg: *The protection of our values is more important than profit*, publicada en *The Guardian* en el artículo «Nato head warns over risks of close economic ties with Russia and China», el 24 de mayo de 2022. <https://www.theguardian.com/business/2022/may/24/nato-russia-china-jens-stoltenberg-davos-wef>

Y así, los países europeos boicotearon el gas ruso y, junto con Estados Unidos, obligaron a sus empresas a desinvertir sus activos en Rusia. Las reservas del Banco Central de Rusia de 300.000 millones en dólares y en oro fueron congeladas y se prohibieron las transacciones con Rusia a través de SWIFT³. Hubo un cierto pánico inicial, lo que se tradujo en caídas de las bolsas y un fuerte repunte de los precios de las materias primas, pero la situación se fue normalizando progresivamente. A pesar del voto de condena de la guerra en las Naciones Unidas, las sanciones no se han extendido más allá de Europa, Estados Unidos, Australia y Japón. Es pronto para saber las consecuencias del conflicto bélico, pero las tendencias proteccionistas en materia económica se han acelerado.

En la trastienda de los acontecimientos reseñados, China ha continuado su auge desde su entrada en la Organización Mundial de Comercio en 2001. La crisis sanitaria del COVID-19 mostró claramente al mundo occidental su dependencia de China como proveedor manufacturero y de productos de primera necesidad. Coincidiendo en el tiempo, la presidencia de Donald Trump en Estados Unidos (2017-2021) y la Unión Europea (European Commission, 2019, *EU-China - A strategic outlook*) definieron a China como un competidor económico y un rival que promocionaba modelos alternativos de gobierno. A pesar de esta nueva visión de contrincante, al año siguiente y en plena crisis del COVID-19 la Unión Europea y China firmaron un Acuerdo Integral de Inversión (*Comprehensive Agreement on Investment*, CAI en sus siglas en inglés) que pretendía mejorar el acceso al mercado y crear igualdad de condiciones para las empresas europeas que invirtieran en China. No obstante, este acuerdo aún no ha sido ratificado ni por el Parlamento Europeo ni por los Estados miembros.

³ La Sociedad para Intercambios Financieros en el Mundo (The Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication, o SWIFT) con sede en Bélgica facilita las transacciones financieras y pagos internacionales entre los bancos.

Otros dos acuerdos regionales nos muestran la necesidad de acuerdos entre países cercanos. Por una parte, China fue determinante para el acuerdo de Partenariado Económico Comprensivo Regional (*Regional Comprehensive Economic Partnership, RCEP*) en 2020, que fue firmado por quince países en Asia, Australia y Japón incluidos. Hoy en día, este acuerdo comercial es el mayor del mundo. Por otra parte, 54 de los 55 países africanos participaron en el Acuerdo Continental de Libre Comercio (*The African Continental Free Trade Area, AfCFTA*) que se firmó en 2018 y entró en vigor en enero de 2021. Por primera vez, el continente africano se concentraba en el potencial que representa el comercio regional. El objetivo es crear un mercado único para productos y servicios y facilitar el movimiento de personas y de capital para promover un desarrollo sostenible.

Para continuar la ampliación del llamado sur global, en la cumbre del G20 de septiembre de 2023, en Nueva Delhi, la Unión Africana fue invitada a convertirse en un miembro del G20. Otro acuerdo de gran calado tuvo lugar en la cumbre de los BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica) en Johannesburgo en agosto de 2023, que dio lugar a su mayor ampliación: Argentina (que luego con el Presidente Milei se retiró), Egipto, Etiopía, Irán, Arabia Saudita y los Emiratos se unieron al grupo. Uno de los objetivos que se mencionaron en Johannesburgo fue la necesidad de crear una moneda común y así reducir la dependencia del dólar americano. Entre otros, el presidente brasileño Luis Fernando da Silva ha propuesto en varias ocasiones intercambios comerciales en monedas locales como paso previo a la moneda común. Las compras de petróleo de China a Rusia, Irán, Angola o Venezuela ya se realizan en monedas locales. En esta misma línea, en 2018 China introdujo en el Intercambio de Energía Internacional de Shanghái contratos de futuros en yuan que eran convertibles en oro. No deberíamos subestimar la fuerza de los BRICS ampliados, que representan un 48% de la población mundial y un 43% de la producción de petróleo.

De forma paralela a estos nuevos acuerdos comerciales, en 2014 y 2015 se crearon dos nuevas instituciones multilaterales: el Banco de Inversión en Infraestructura (Asian Infrastructure Investment Bank, AIIB) y el Nuevo Banco de Desarrollo (el banco de los BRICS, New Development Bank, NDB). La sede de ambas instituciones está en China y el NDB tiene un presidente rotativo de los países miembros de los BRICS. La presidenta del NDB, antigua presidenta de Brasil, Dilma Roussef, propuso en la cumbre del World Economic Summit en Dubái, en febrero de 2024, un cambio en el sistema financiero. Dijo que era una injusticia para los países con monedas no convertibles depender del dólar americano y del euro para el comercio global y, lo que es peor, su deuda soberana que se emite en dólares y deben pagar en una moneda local. Propuso que el sistema financiero debería ser multilateral y caracterizado por un mayor intercambio comercial en monedas locales, bolsas de valores en monedas locales, emisión de deuda soberana en monedas locales, a la vez que se promovía la creación de una moneda alternativa y/o se fomentaban las monedas digitales de bancos centrales (*Central Bank Digital Currencies, CBDC*) que harían posibles transacciones financieras internacionales sin tener que pasar por SWIFT.

En este contexto, Dilma Roussef se comprometió a que el NDB iba a ayudar con la financiación en monedas locales, a proporcionar garantías y asistencia técnica y apoyo para atraer inversores privados y a establecer partenariados estratégicos entre el sector privado y el sector público, con el objetivo de crear una nueva arquitectura financiera más justa para todos.

4. Reinventando las cadenas globales de valor

Lo que hasta 2017 había sido una actitud de aprovechar los bajos costos en manufactura, dio paso a sanciones y, más adelante, a la aprobación de una serie de leyes de política industrial de máxima importancia. Al principio fueron los drones chinos y de ahí se pasó a Huawei, el mayor proveedor del mundo (con la sueca

Ericsson) de equipamiento de telecomunicaciones, y a otras empresas. En un contexto de aranceles y barreras comerciales crecientes, la Administración Biden ha ido mucho más lejos y, a lo largo de 2022, aprobó un importante paquete legislativo de política industrial, entre los que destaca la Ley de Ciencias y CHIPS (*CHIPS and Science Act*), con una dotación de 280.000 millones de dólares hasta 2026 para promocionar la investigación y la manufactura de chips en el país y la Ley de Reducción de la Inflación (*Inflation Reduction Act*, o IRA según sus siglas en inglés), con un presupuesto de más de 400.000 millones de dólares en gasto público y créditos fiscales hasta el 2032, destinados a rebajar el precio de los medicamentos, así como un conjunto de medidas de largo alcance para combatir la crisis climática con una fuerte apuesta por la política industrial. La respuesta de la Unión Europea ha sido rápida con la aprobación en junio de 2023 de la Ley Europea de CHIPS (*European Chips Act*), que asignará 43.000 millones de euros con el objetivo de duplicar el peso de la industria europea en la producción mundial de semiconductores (que apenas alcanza el 10 %) y así reducir su casi total dependencia de EE UU y de Asia. En el marco de esta carrera tecnológica no basada en las fuerzas del mercado, sino con un fuerte componente de intervención del Estado con subvenciones públicas, Corea del Sur y Japón también han puesto en marcha iniciativas para favorecer su industria local en este producto.

5. Las demandas sociales como un determinante de las inversiones

En 2012, en Río de Janeiro, coincidiendo con la Conferencia de las Naciones Unidas para definir un conjunto de Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS, o SDG por sus siglas en inglés), el conjunto de la sociedad asumió la necesidad de un mayor escrutinio de las prácticas empresariales. Los ODS fueron adoptados por la Asamblea General de las Naciones Unidas en 2015. Los eslóganes en contra de lo que algunos consideraban como «privatizar los beneficios y estatalizar

las pérdidas» ya se habían hecho populares mientras los Estados rescataban bancos en 2009. La escasa exigencia de responsabilidad sobre los ejecutivos que habían estado detrás de las bancarrotas empresariales tampoco ayudó. El público empezó a demandar mayor transparencia sobre los artificios contables que habían permitido reducir el riesgo al empaquetar y vender productos financieros de alto riesgo que incluían hipotecas como productos sin riesgo. Se empezó a cuestionar un tipo de globalización que había permitido una reducción de la pobreza importante, pero que había excluido a gran parte de la sociedad y había provocado un aumento de la desigualdad. Las empresas no solo tenían que aumentar el valor para los accionistas, sino que también debían rendir cuentas a los empleados, clientes, proveedores y la sociedad en general. Los objetivos ESG: medioambiente (E), sostenibilidad (S) y gobernanza (G) tenían que formar parte de los objetivos de las empresas y se tenía que dar cuenta sobre ellos en los informes emitidos al público y a los reguladores.

6. ¿Cómo las empresas responden a los retos geopolíticos y sociales?

En cuanto a los retos geopolíticos para las empresas, podemos examinar dos casos recientes, los de Apple y Telefónica en dos países diferentes, Estados Unidos y España, para ver cómo las interferencias de la geopolítica han generado cambios de estrategias empresariales para adaptarse a esta situación.

Apple forma parte de los llamados «siete magníficos», junto a Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia y Tesla. Estas compañías están en la vanguardia de los últimos avances tecnológicos en Inteligencia Artificial, servicios digitales, vehículos eléctricos y de la innovación en general. Su valor bursátil es mayor que el producto interior bruto de muchos países. Apple es una de las compañías con un valor de mercado de más de «1 billón» (2,8 billones de dólares en febrero de 2024). La empresa acaba de desplazar a Samsung que era la líder en volumen de ventas de *smartphones*. Apple es

ahora la empresa que más teléfonos vende en el mundo. Si miramos de cerca su modelo de negocio, la empresa se vanagloria de diseñar el iPhone en Cupertino y fabricarlo en China. La taiwanesa Foxconn es la mayor fabricante de iPhones del mundo y con Apple tienen una relación simbiótica. De forma continuada, Apple forma a miles de trabajadores de Foxconn para lograr los estándares de calidad que el iPhone necesita.

A pesar de la guerra comercial, en 2023, Apple se convirtió no solo en el líder mundial sino también y, por primera vez, en el líder de ventas en China con una cuota de mercado del 17,3%. Entre la entrada en el mercado chino en 2008 y 2015, las ventas de iPhone en China se multiplicaron por 20. En 2015 Apple vendió teléfonos por valor de 58,7 mil millones de dólares. De repente, en la primera semana de 2024 las ventas cayeron un 30%. La caída se podría atribuir a la competencia feroz de las marcas chinas Huawei, Xiaomi y Oppo. Huawei con su nuevo modelo Mate 60 con conectividad 5G para el segmento de lujo ha tenido un gran éxito, así como sus modelos plegables; Apple está pensando en lanzar uno también. Para Occidente el modelo Mate 60 fue una sorpresa, puesto que Huawei había sido objeto de sanciones por parte de Estados Unidos y de restricciones de exportaciones de los chips necesarios para los teléfonos 5G. Las sanciones habían impedido a Huawei acceder al sistema Android que Huawei utilizaba, por lo que sus ventas inicialmente cayeron. Mientras tanto, Huawei redobló sus inversiones en investigación y tecnología y se convirtió en la quinta empresa del mundo en este rubro. Así, en 2023 y 2024, Huawei logró superar estos obstáculos al desarrollar tecnología propia y sorprendió con el lanzamiento de modelos de gama alta y es ahí donde, de nuevo, compete con Apple, gana posiciones y daña los resultados de Apple en China y, aunque en menor medida, también en otros mercados.

Los productos de Apple se han beneficiado de una imagen de marca innovadora y por eso pudo venderlos más caros que la media. Pero, en los últimos años, Samsung se le adelantó en el lanzamiento de los

modelos plegables con Huawei y otras marcas chinas y en la calidad de la cámara. Apple se permitió el lujo de esperar y ver, pero, claramente, se ha quedado atrás en estos últimos avances. Como hemos dicho, anunció recientemente que lanzaría su modelo plegable.

Para Apple, China representa un 20% de las ventas totales del grupo y el país es el mercado más grande para *smartphones*. Sin embargo, los retos para Apple son también de índole geopolítica. Bloomberg anunció en 2023, citando rumores no confirmados, que el Gobierno chino había pedido a sus funcionarios y empleados de empresas estatales que no utilicen iPhones debido a problemas de seguridad. Al mismo tiempo, Foxconn ha abierto una maquila en México para poder evitar posibles sanciones y seguir manteniéndose como el proveedor de Apple.

El tiempo dirá quién ganará, pero la competencia de Huawei, Xiaomi u Oppo no cejará ni tampoco el sentimiento nacionalista en China. Todo ello nos lleva a pensar que pudiere haber una reacción en contra de las marcas americanas en China, incluyendo Apple, como antes lo hemos visto con marcas coreanas en 2017⁴. Por otra parte, Estados Unidos también podría endurecer su postura contra aquellas compañías que manufacturan en China. Por todo ello, Apple, una de las empresas con un valor de mercado mayor del mundo podría verse afectada por la geopolítica en el corto plazo debido a las posiciones nacionalistas y a la rivalidad entre ambos países. Más allá de la competencia, Apple podría estar pronto en el ojo del huracán geopolítico.

Aunque el caso de Telefónica es diferente, podemos ver también cómo el nacionalismo, el proteccionismo y la geopolítica han influido en su situación actual. Telefónica es una empresa emblemática dentro de las españolas. Fue pionera en la expansión internacional en Latinoamérica que comenzó a finales de los 80. Después del proceso de privatización del sector

⁴ Como reacción al despliegue del escudo antimisiles THAAD en Corea, en China se produjo un boicot encubierto a las marcas coreanas que llevó al cierre de un 90% de los supermercados de la firma surcoreana Lotte.

de telecomunicaciones latinoamericano y con la mexicana América Móvil son líderes en la región, donde el sector es ahora un duopolio. Después de esta rápida expansión vino la europea, en Inglaterra y Alemania principalmente. Telefónica fue una empresa estatal (de hecho, Telefónica nació al nacionalizarse AT&T a principios del siglo XX), que luego fue privatizada en los 90. A diferencia de otras empresas de telecomunicaciones europeas como Orange (antigua France Telecom) o Deutsche Telekom, donde los Gobiernos respectivos han mantenido una importante participación accionaria, y aunque el Gobierno español guardó a principios de este siglo una acción de oro, el Gobierno la dejó y, así, Telefónica se convirtió en una empresa completamente privada.

Como resultado del costo de su expansión global, Telefónica se convirtió en una empresa fuertemente endeudada y su valor de mercado cayó durante la pandemia. En ese momento el Gobierno recuperó su acción de oro. La geopolítica ha afectado a la empresa de dos maneras, por vicisitudes que han ocurrido en Latinoamérica y en Medio Oriente. Durante la ola de inversiones españolas en Latinoamérica entre 1990 y 2010, directivos españoles afirmaron que donde otros inversores veían riesgo, las empresas españolas veían una oportunidad y por eso, y por los lazos culturales, venían a quedarse. Desde entonces, Latinoamérica ha sufrido vaivenes económicos y políticos propios de países emergentes que se ven afectados por la elevada volatilidad de los precios de las materias primas. Eso ha ido acompañado de un mayor escrutinio por parte de los Gobiernos latinoamericanos que ha tenido consecuencias varias. Por una parte, Aerolíneas Argentinas y la petrolera argentina YPF, que habían sido compradas por Iberia y Repsol, respectivamente, fueron nacionalizadas. En 2022 en México, el Presidente Andrés Manuel López Obrador aseguró que las relaciones con el pueblo español eran buenas, pero que las empresas españolas vieron al país como «tierra de conquista» y que en los últimos 36 años el modelo neoliberal había permitido un saqueo de los bienes mexicanos. Añadió

que durante esa época los contratos con las empresas españolas habían sido firmados en condiciones ventajosas, con subsidios gubernamentales y en un contexto con conflictos de interés de los Gobiernos anteriores mexicanos. Después de Estados Unidos, España es el segundo inversor en México y empresas como BBVA y Santander son los mayores bancos del país. Entre las más de 6.000 empresas españolas en México, se encuentran Telefónica, el segundo operador después de la mexicana Telmex, Iberdrola, que es el mayor productor privado de electricidad, Gas Natural Fenosa o Repsol. En medio de este ambiente tenso, en 2023, el Gobierno mexicano nacionalizó Iberdrola al comprar 13 de sus plantas. Asimismo, el Gobierno mexicano anuló el contrato a Acciona, FCC y la mexicana Carso para la construcción del aeropuerto internacional.

Aunque no todos los Gobiernos son tan polémicos como el mexicano, Telefónica y el resto de las empresas españolas necesitan navegar en este nuevo contexto de mayor escrutinio y confrontación con los Gobiernos de los países donde tienen una posición predominante. Los tiempos han cambiado y México puede ser una llamada de atención que anticipa lo que puede llegar dentro de una geopolítica diferente donde el sur global se emancipa con nuevas estructuras organizativas como los BRICS ampliados y otras.

Del mismo modo, en Medio Oriente el actual príncipe heredero desde 2017 y primer ministro desde 2022, Mohammed Bin Salman (MBS) lanzó reformas sociales, así como una política exterior y una agenda económica ambiciosas. Uno de los instrumentos para lograr esos objetivos fue revitalizar el Fondo Soberano de Arabia Saudita (PIF) que se ha convertido en el sexto mayor del mundo (después del noruego, dos fondos chinos, el de Abu Dhabi y el de Kuwait) y que en 2023 manejaba 776.000 millones de dólares. En su página web (<https://www.pif.gov.sa/en/Pages/AboutPIF.aspx>) el PIF se define como el instrumento más importante del país para apoyar la Visión 2030 con el crecimiento de sectores nuevos, de empresas y la creación de nuevo empleo dentro y fuera del país. Con el objetivo de diversificar la

economía saudita y reducir su dependencia del petróleo, sus inversiones son globales: desde Accor en Francia, Softbank en Japón, hasta las americanas Uber, Blackstone y las indias Jio y Reliance, entre otras. En septiembre de 2023, la compañía de telecomunicaciones saudita (STC) aprovechando la baja valoración bursátil de Telefónica, se convirtió en su mayor accionista con un 9,9%. Hasta entonces, los mayores accionistas habían sido BBVA con un 4,87% y el fondo americano BlackRock con un 4,48%. El PIF posee el 64% de STC. A finales de 2023, el Gobierno español no tardó en reaccionar con el anuncio de que adquiriría un 10% de Telefónica a través de la Sociedad Estatal de Participaciones de Inversiones (SEPI, que actúa como un fondo soberano) para contrarrestar la adquisición de STC. Si STC/PIF lograra el control de la compañía nos encontraríamos con la enorme contradicción de que una empresa privatizada española se convirtiera (salvando las distancias) en una empresa estatal saudita. Esto ha sucedido en Brasil, donde la china State Grid Corporation of China (SGCC), la empresa eléctrica más grande del mundo y propiedad del Estado chino, controla empresas de electricidad brasileñas privatizadas como CPFL.

En el caso de Telefónica, el Gobierno español ha entrado a rescatar la propiedad de una empresa emblemática, no necesariamente como resultado de una política activa sino reactiva en este caso. De todas formas, la geopolítica de nuevo acude al rescate (ofensivo o defensivo) en este nuevo panorama donde la política interviene y prima sobre los negocios.

7. Conclusión. Mirando al futuro

Después de una época neoliberal (1989-2008), los Gobiernos, y con ello la geopolítica, están de vuelta en los negocios. Podríamos considerar la caída del Muro de Berlín en 1989 con lo que Francis Fukuyama llamó el fin de la historia y lo que supuso el triunfo de un capitalismo «a la americana» donde los mercados debían ser los que organizaran el patio común.

La crisis financiera global de 2009 marcó el fin del paradigma neoliberal, revirtió la tendencia y puso el mundo patas arriba. Los Gobiernos tuvieron que entrar al rescate para apuntalar el servicio financiero mundial que se caía. Primero fue en Estados Unidos y, a partir de 2014, en Europa. A partir de 2018, otros acontecimientos han acelerado la tendencia como: *i)* el auge de las empresas chinas que compiten directamente con las empresas tecnológicas punteras americanas. Hemos empezado a ver algunas de estas peleas de titanes entre la china Huawei y las americanas Cisco y Apple, la americana Intel versus la taiwanesa TSMC y Detroit versus las empresas automotrices chinas. La competencia continúa en la energía verde, inteligencia artificial, etc; *ii)* La pandemia COVID-19 en 2019-2020, cuando los Gobiernos tuvieron que controlar y financiar la distribución de pruebas y vacunas y pusieron el dedo en la llaga señalando las deficiencias de las cadenas globales de valor. Se pasó del *outsourcing* al *onshoring*; *iii)* La invasión rusa de Ucrania en febrero de 2022, de favorecer las inversiones, los Gobiernos pasaron a obligar a las empresas a desinvertir de Rusia (de FDI a FDD); y *iv)* se incorporaron nuevos términos como *friendshoring* y *allyshoring*.

Todo ello ha hecho que la fragmentación económica y los vaivenes de la geopolítica presidan las decisiones de las empresas como no había sucedido desde los 90. La necesidad de una aceleración de la transición energética verde y un mayor escrutinio en las prácticas sociales y de gobernanza de las empresas se mantienen en el fondo de este contexto⁵.

El panorama global ha cambiado con el auge de China y las empresas emergentes que están tomando la delantera en industrias de punta. En un escenario de constantes cambios, las empresas se enfrentan a nuevos riesgos en un entorno económico en evolución donde la *geopolítica* ha llegado para quedarse como un factor determinante en las decisiones de inversión y estrategia empresarial.

⁵ La tecnología, la digitalización y la inteligencia artificial que no hemos cubierto en este artículo suponen otro gran reto para las empresas.

Referencias bibliográficas

- Casanova, L., & Miroux, A. (2016). *Emerging Market Multinationals Report 2016: The China Surge*. eCommons Cornell University. Emerging Markets Institute Annual Reports. ISBN: 978-1-7328042-0-3. ISSN: 2689-0127. <https://doi.org/10.7298/xs7h-ab42> and <https://ecommons.cornell.edu/handle/1813/66953>
- Casanova, L., & Miroux, A. (2017). *Emerging Market Multinationals Report 2017: Emerging Multinationals in a Changing World*. eCommons Cornell University. Emerging Markets Institute Annual Reports. ISBN: 978-1-7328042-1-0. ISSN: 2689-0127. <https://doi.org/10.7298/3dnm-0a74> and <https://ecommons.cornell.edu/handle/1813/66953>
- Casanova, L., & Miroux, A. (2018). *Emerging Market Multinationals Report 2018: Emerging Markets Reshaping Globalization*. eCommons Cornell University. Emerging Markets Institute Annual Reports. ISBN: 978-1-7328042-2-7. ISSN: 2689-0127. <https://doi.org/10.7298/29yb-6p17> and <https://ecommons.cornell.edu/handle/1813/66953>
- Casanova, L., & Miroux, A. (2019). *Emerging Market Multinationals Report 2019: Emerging Markets: Building Constructive Engagement*. eCommons Cornell University. Emerging Markets Institute Annual Reports. ISBN: 978-1-7328042-3-4. ISSN: 2689-0127. <https://doi.org/10.7298/jvad-h887> and <https://ecommons.cornell.edu/handle/1813/66953>
- Casanova, L., & Miroux, A. (2020). *Emerging Market Multinationals Report 2020: 10 Years that Changed Emerging Markets*. eCommons Cornell University. Emerging Markets Institute Annual Reports. 6 November. ISBN: 978-1-7328043-4-1. ISSN: 2689-0127. <https://doi.org/10.7298/cvhn-dc87> and <https://ecommons.cornell.edu/handle/1813/66953>
- Casanova, L., & Miroux, A. (2021). *Emerging Market Multinationals Report 2021: Building the Future on ESG Excellence*. eCommons Cornell University. Emerging Markets Institute Annual Reports. 4 February. ISBN: 978-1-7328044-4-1. ISSN: 2689-0127. <https://doi.org/10.7298/y6j0-wd64> and <https://ecommons.cornell.edu/handle/1813/66953>
- Casanova, L., & Miroux, A. (2022). *Emerging Markets Report 2022: Reinventing Global Value Chains*. eCommons Cornell University. Emerging Markets Institute Annual Reports. 4 November. Cornell S.C. Johnson College of Business. <https://doi.org/10.7298/9j27-ng36> and <https://ecommons.cornell.edu/handle/1813/66953> Second version <https://ecommons.cornell.edu/handle/1813/112770.2>
- Casanova, L., & Miroux, A. (2023). *Emerging Market Multinationals Report 2023: Risks and Realignment*s. eCommons Cornell University. Emerging Markets Institute Annual Reports. 03 November. Cornell S.C. Johnson College of Business. <https://doi.org/10.7298/aqwm-7z64> and <https://ecommons.cornell.edu/handle/1813/66953>
- Dunning, J. H. (1993). *Multinational Enterprises and the Global Economy (International Business Series)*. Addison-Wesley.
- European Commission. (2019). Joint communication (JOIN/2019/5 final), 12 March 2019, to the European Parliament, the European Council and the Council. *EU-China – A strategic outlook*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019JC0005>
- Hinrich Foundation. (2023, August 22). How states use subsidies to impede trade. *Hinrich Foundation-Advancing sustainable global trade*. <https://www.hinrichfoundation.com/research/wp/trade-distortion-and-protectionism/how-states-use-subsidies-to-impede-trade/>
- World Bank. (2023). *The Business of State*. <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1998-8>