Empresa Global
Nº 105 (marzo 2011)

EDITA
Analistas Financieros Internacionales (Afi)
C/ Españoleto, 19-23. 28010 Madrid
Tel.: 91 520 01 50/80/66 • Fax: 91 520 01 49
E-mail: ediciones@afi.es • www.eeg.afi.es

DIRECTOR Javier Paredes

COORDINACIÓN DE REDACCIÓN Esther Aragón

COLABORAN EN ESTE NÚMERO
Paula Ameijeiras, Yolanda Antón, Miguel Arregui, Sara Baliña, Ignacio Blasco, David Cano, Ana Domínguez Viana, Santiago Fernández de Lis, Cristina González Rechea, Mauro Guillén, José Antonio Herce, Luis Hernanz, Matías Lamas, Álvaro Lissón, Verónica López Sabater, Álvaro Martín Enríquez, Berta Muñoz Diez, Emilio Ontiveros, Esther Rodríguez Fernández, María Romero.

CONSEJO ASESOR
Ángel Berges Lobera
Afi y Universidad Autónoma de Madrid
José María Castellano Ríos
Universidad de A Coruña
Carlos Egea Krauel
Caja Murcia
José Luis Fernández Pérez
Tecnología, Información y Finanzas. Afi y Universidad Autónoma de Madrid
José Luis García Delgado
Universidad Complutense de Madrid
José Manuel González Páramo
Banco de España y Universidad Complutense de Madrid
Emilio Ontiveros Baeza
Afi y Universidad Autónoma de Madrid
Álvaro Rodríguez Bereijo
Universidad Autónoma de Madrid
Vicente Salas Fumás
Universidad de Zaragoza
Ignacio Santillana del Barrio
PRISA y Universidad Autónoma de Madrid
Juan Soto Serrano
ExPresidente de *Hewlett Packard*
Francisco José Valero López
Afi y Universidad Autónoma de Madrid
Mauro Guillén Rodríguez
Wharton School of Business
Luis Viceira Alguacil
Harvard Business School
José Antonio Herce San Miguel
Afi y Universidad Complutense de Madrid
Javier Santiso
Profesor de Economía, ESADE Business School

DIRECTOR EDITORIAL José Fraile de Valle

PUBLICIDAD Tel.: 91 520 01 66. Fax: 91 520 01 49

PORTADA hof12

DISEÑO GRÁFICO Y PRODUCCIÓN
Valle González Manzanas y Daniel Sánchez Casado

DEPÓSITO LEGAL M-34827-2001

ISSN 1578-3456

IMPRESIÓN Monterreina, S.A.
Impresa en España - *Printed in Spain*

La editorial Ediciones Empresa Global, a los efectos previstos en el artículo 32.1, párrafo segundo del vigente TRLPI, se opone expresamente a que cualquiera de las páginas de Empresa Global, o partes de ellas, sean utilizadas para la realización de revistas de prensa.

Cualquier acto de explotación (reproducción, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, etc.) de la totalidad o parte de las páginas de Empresa Global, precisará de la oportuna autorización, que será concedida por CEDRO

Editorial

Del FAD al FIEM

El pasado mes de diciembre, veía la luz el reglamento de funcionamiento del nuevo Fondo de Internacionalización de la Empresa (FIEM), tras la aprobación, en junio de 2010, de la ley de reforma del sistema financiero a la internacionalización de la empresa española. Este nuevo instrumento supone un cambio radical respecto al marco de financiación basado en el Fondo de Ayuda al Desarrollo (FAD). Y es que implica la división del antiguo FAD en dos instrumentos: el FIEM, cuyo objetivo es apoyar la internacionalización de la empresa española, y el FONPRODE (Fondo de Promoción para el Desarrollo), orientado a la ayuda al desarrollo.

Además de desvincularse de la dimensión de ayuda al desarrollo que tenía el FAD, el FIEM aporta interesantes novedades, que, sin duda alguna, favorecerán el desarrollo de las empresas en los mercados internacionales. En primer lugar, el nuevo instrumento tiene un ámbito de aplicación más amplio, ya que, además de las exportaciones, también puede financiar proyectos de inversión, así como estudios y asistencias técnicas. La financiación podrá instrumentarse a través de créditos o líneas de crédito con carácter reembolsable y no reembolsable y en condiciones comerciales o concesionales, todo ello en conformidad con la normativa de la OCDE en materia de financiación concesional. Otra novedad importante es que se amplía el espectro de beneficiarios, pudiéndose acoger a esta financiación tanto las Administraciones públicas central, regional y local como las empresas públicas o privadas de países desarrollados o en desarrollo. También se flexibiliza el sistema de garantías, al admitir otro tipo de garantías además de la soberana.

Probablemente, el único inconveniente que hasta el momento pueda atribuirse a este instrumento sea la escasa dotación que se le ha asignado para 2011: 316 millones de euros. Desde luego, este importe es mayor a la dotación del FAD para 2010, que no superaba los 200 millones, pero resulta insuficiente habida cuenta de las necesidades financieras de las empresas españolas y de la importancia de apoyarlas en estos momentos en la búsqueda de mercados alternativos al nacional.

En cualquier caso, todavía es pronto para valorar en su justa medida este instrumento, aun cuando el FIEM aporte indudables mejoras y ventajas respecto a su antecesor. Habrá que esperar a ver cómo se desarrolla su gestión administrativa y el interés que suscita entre las empresas españolas. Dicho esto, y aun reconociendo sus limitaciones, no sería justo despedir al FAD sin reconocer su indudable contribución, principalmente en los años ochenta y noventa, a la internacionalización de la empresa española. Confiamos en que el FIEM suponga también un revulsivo para la consolidación de la presencia exterior de nuestras empresas ::

:: INTERNACIONAL ::

INFORME PAÍS

Alemania, el motor de Europa

La crisis ha reforzado el papel de Alemania como motor del crecimiento en Europa y como garante de la estabilidad del euro en un contexto de fuerte recuperación de la economía. El envejecimiento de la población y la reducción de las diferencias entre este y oeste, retos clave de la sociedad alemana en los próximos años.

Pag. 4

TEMA DEL MES

Funcionamiento del nuevo Fondo para la Internacionalización de la Empresa

Con el nuevo Fondo para la Internacionalización de la Empresa, son más numerosas las modalidades de financiación disponibles, así como el catálogo de posibles beneficiarios, a la vez que se introduce un elemento novedoso de competitividad para las empresas españolas en las licitaciones internacionales, al ser preferente el apoyo financiero a proyectos resultantes de tales licitaciones.

Pag. 10

OBSERVATORIO EXTERIOR

El atractivo de España para la IED

Nuestro país se sitúa en el séptimo puesto del *ranking* mundial de recepción de IED, quinto medido en *stock*, al tiempo que los flujos han mostrado una relativa estabilidad aun en un contexto de crisis internacional. No obstante, los indicadores internacionales construidos para medir la competitividad de la economía española presentan una fuerte disociación entre los datos reales basados en información cuantitativa y aquellas valoraciones cualitativas basadas en percepciones de los agentes. Invest in Spain ha encargado la elaboración de una metodología específica con el objeto de identificar las causas de estas importantes diferencias.

Pag. 14

El estado de las negociaciones comerciales de la Unión Europea

Las negociaciones comerciales internacionales conllevan un complejo entramado de acuerdos y convenios entre diversos países. Cuando hablamos de las posibles relaciones que se establecen, debemos diferenciar según el alcance cuantitativo que impliquen, es decir, el número de países que participen.

Pag. 18

ESCUELA DE COMERCIO EXTERIOR

Aprovechamiento de oportunidades de negocio en el mercado multilateral

El mercado multilateral es un gran desconocido para un amplio número de empresas españolas. Se trata de un sector que genera un negocio de entre 110.000 y 140.000 millones de dólares al año y que ofrece oportunidades en un abanico muy variado de sectores y países.

Pag. 22

ESTRATEGIA GLOBAL

Innovación en Kenia

MAURO GUILLÉN

Pag. 25

:: FINANZAS ::

FINANZAS PERSONALES

Con un mayor grado de optimismo

La menor percepción de riesgo acerca de la periferia del área euro, la consolidación de la recuperación de la economía mundial y la aparición de tensiones geopolíticas en el norte de África son los factores que han marcado el comportamiento de los mercados financieros.

Pag. 26

RIESGO DE CAMBIO

Reequilibrio de fuerzas

La contundente recuperación producida en la cotización del euro durante enero había tenido como puntos de apoyo la reducción de la incertidumbre sobre un potencial rescate de Portugal y la expectativa de un pronto endurecimiento de las condiciones monetarias por parte del BCE. Ambos factores han sufrido cambios en las últimas semanas, lo que ha reducido la presión apreciadora sobre el euro.

Pag. 29

EMERGENTES

Turbulencias en los mercados emergentes

Después de dos años muy positivos para los mercados emergentes, el año 2011 no ha comenzado con buen pie. El repunte de las expectativas de inflación, propiciado por el encarecimiento de las materias primas y las especulaciones que giran en torno a un intenso endurecimiento de las condiciones monetarias que lastre el crecimiento, se constituyen como el principal factor explicativo.

Pag. 31

CUADRO DE MANDO FINANCIERO

Se consolida la mejoría en el mercado de crédito corporativo

Se consolida la recuperación a nivel de mercados observada durante el comienzo del año. Mejor comportamiento relativo de los activos de riesgo españoles y mayor grado de apertura en los mercados de financiación mayorista pública y privada.

Pag. 34

MERCADOS FINANCIEROS

Materias primas como activo de inversión

DAVID CANO

Pag. 33

ARQUITECTURA FINANCIERA INTERNACIONAL

Ralentización en la reforma financiera estadounidense

SANTIAGO FERNÁNDEZ DE LIS

Pag. 36

:: EMPRESAS ::

EXPERIENCIAS DE INTERNACIONALIZACIÓN

«El servicio al cliente es la manera de diferenciarse de la competencia y asegurarse una posición óptima en el mercado»

Dimara, empresa fabricante de puertas dotadas de tecnología de última generación, está diseñada específicamente para la producción de puerta plana y armarios en chapa natural y melamina. Javier Macicior, su director general, tiene una experiencia acumulada en el sector que le otorga la virtud de conocer el trabajo de cada escalafón de la cadena de producción de puertas.

Pag. 38

GESTIÓN DE RECURSOS HUMANOS

La estrategia es un arte: el arte de dirigir

El proceso de planificación estratégica designa el conjunto de decisiones y acciones requeridas por una empresa para obtener la capacidad de competir en los mercados en los que realiza sus actividades y determina y desarrolla lo que se define como «competitividad estratégica».

Pag. 42

EMPRESA, TECNOLOGÍA E INTERNET

Armonización del «e-commerce» en Europa

La Comisión Europea se ha propuesto armonizar los derechos de los usuarios de comercio electrónico en Europa, con independencia del país en el que efectúen sus compras. Las medidas anunciadas dentro de la directiva de derechos de los consumidores contribuirán a fortalecer el mercado interno y a generar confianza entre los europeos

Pag. 44

GESTIÓN EMPRESARIAL

Entorno empresarial del sector eólico

El sector eólico español se encuentra ante una encrucijada regulatoria que marcará el devenir de las empresas que operan en dicho sector, específicamente en su flujo de ingresos y rentabilidad. Planteamos en esta sección una visión del entorno empresarial eólico actual, así como de las perspectivas para los próximos años.

Pag. 45

ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

Un 2011 cargado de novedades

Pag. 49

:: PUNTO Y APARTE ::

AGENDA

Calendario de eventos (ferias, jornadas, encuentros, etc.) de cualquier zona del mundo en el que interviene España con el fin de promocionar nuestros sectores, productos, marcas, etc.

Pag. 52

ESCAPARATE EDITORIAL

Recensiones de la actualidad editorial y de las novedades publicadas en la red en formato electrónico.

Pag. 53

PANORAMA INTERNACIONAL

Comentario breve de noticias de interés sobre la internacionalización empresarial, la política comercial de cualquier país o los nuevos datos relacionados con la exportación mundial.

Pag.54

ESPAÑA EN CONTRASTE

Crecimiento sin pulso interno

Este mes hemos conocido los registros de crecimiento económico correspondientes al cuarto trimestre de 2010 para las principales economías europeas y, con ellos, el balance para el conjunto del año. Si comparamos lo que el consenso de mercado estaba anticipando que ocurriese en el caso español hace seis meses con lo que finalmente nos han deparado las cifras, podríamos tildar incluso de positivo el hecho de que la economía española haya caído tan «sólo» un 0,1% en 2010, frente a estimaciones que situaban la corrección, como mínimo, cinco décimas por encima.

Pag. 57

BLOG AFI

En el resumen mensual se hace un análisis de las novedades en los mercados, de los fondos y la fiscalidad. En el post del mes se analiza la situación financiera actual.

Pag. 58

ESTADÍSTICAS

Datos actualizados macroeconómicos, financieros, bursátiles y de comercio exterior.

Pag. 60

HOMO OECONOMICUS

Las pymes y las gymges

José Antonio Herce

Pag. 51

PASEO GLOBAL

Emergentes atractivos

Emilio Ontiveros

Pag. 64

BUZÓN DE SUGERENCIAS: ediciones@afi.es

Esperamos sus comentarios

iStockphoto/Thinkstock.

Alemania

Berlín.

iStockphoto/Thinkstock.

el motor de Europa

La crisis ha reforzado el papel de Alemania como motor del crecimiento en Europa y como garante de la estabilidad del euro en un contexto de fuerte recuperación de la economía, que responde no sólo al buen comportamiento del sector exterior, sino también a la fortaleza de la demanda interna. El envejecimiento de la población y la reducción de las diferencias entre este y oeste, retos clave de la sociedad alemana en los próximos años.

Matías Lamas, Esther Rodríguez Fernández y María Romero

La crisis ha vuelto a poner de manifiesto el importante papel que desempeña Alemania como motor del crecimiento en Europa y como garante último de la estabilidad financiera de los mercados del euro. Desde el frente macroeconómico, porque buena parte del reciente crecimiento de ciertas economías del euro (entre ellas, España o Italia) responde al tirón de la demanda interna alemana; desde el punto de vista de la estabilidad financiera, por el cometido que las autoridades alemanas han asumido, junto con las instituciones comunes de la UE, en la estabilización de los mercados financieros y del área monetaria común.

Así, el nacimiento y configuración de los instrumentos de estabilidad del euro, EFSM (European Financial Stabilization Mechanism) y EFSF (European Financial Stability Facility), además de la aprobación de las directrices que regirán el funcionamiento del European Stability Mechanism (ESM) a partir de 2013 o el creciente activismo de Alemania en la escena política y económica internacional (destacando su participación en el debate del G-20 del pasado noviembre acerca de la monitorización y control de los «desequilibrios» de balanza de pagos a nivel global), son algunos de los aspectos que han afianzado la actuación del Gobierno alemán en el exterior a lo largo de los dos últimos años.

En el ámbito interno, la rápida recuperación de la actividad (aunque pendiente de confirmar, el PIB ha crecido un 3,6% anual en 2010) ha reforzado la posición de la coalición gubernamental liderada por Angela Merkel al frente del ejecutivo. Con todo, conviene señalar que el «milagro» económico alemán encuentra su fundamento en el abanico de reformas estructurales realizadas a lo largo de la última década, sobre todo en el mercado laboral. En este sentido, el endurecimiento de las condiciones para inscribirse como desempleado en los registros administrativos, la promoción de los contratos laborales a tiempo parcial, la reducción de la duración máxima de los subsidios de desempleo o el recorte de las cotizaciones a la Seguridad Social a cargo del empresario han sido algunas de las medidas adoptadas para mejorar la flexibilidad y que, en última instancia, explican el mejor comportamiento de las variables de empleo en Alemania frente a la media europea a lo largo de la crisis.

La configuración estructural de la economía alemana, con menor dependencia de aquellas ramas de actividad que se han visto especialmente castigadas por la crisis en términos de pérdida de empleo (la construcción, sobre todo), también ha contribuido a suavizar el impacto de la contracción económica sobre el mercado laboral. Y es que la espina dorsal de la economía se encuentra todavía en su sector industrial, que representa algo más de la cuarta parte del VAB, y en torno al que se ha desarrollado el sector servicios. Sin embargo, la elevada apertura al exterior de la economía alemana (98% del PIB) explicó el 70% de la intensa caída del PIB en 2009 (-4,7%).

Nombre oficial: República Federal de Alemania

Superficie: 357,022 km²

Capital: Berlín

Otras ciudades: Dusseldorf, Frankfurt, Hamburgo, Múnich y Stuttgart

Situación geográfica: en Europa Central; bañado al norte por el mar Báltico y el Mar del Norte; entre los Países Bajos y Polonia, al sur de Dinamarca

Clima: templado; inviernos y veranos frescos, nublados y con precipitación; vientos cálidos ocasionales de las montañas

Divisiones Administrativas: 16 Estados: Baden-Wuerttemberg, Bayern, Berlin, Brandenburg, Bremen, Hamburg, Hessen, Mecklenburg-Vorpommern, Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz, Saarland, Sachsen, Sachsen-Anhalt, Schleswig-Holstein, Thueringen (Bayern, Sachsen, y Thueringen se considerean Estados libres)

Población: 82.282.988 (estimación julio 2010)

Esperanza de vida: 79,41 años

Grupos étnicos: alemanes 91,5%,turcos 2,4%, otros 6,1% (mayoritariamente griegos, italianos, polacos, rusos, serbo-croatas y españoles)

Sistema político: república parlamentaria

Idiomas: inglés 79%, chino 2,1%, italiano 1,9%, otros 11,1%, sin especificar 5,8%

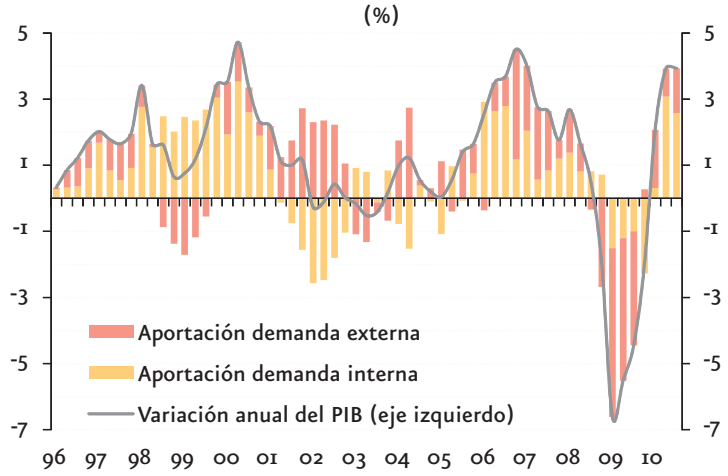
Moneda: euro

Fuente: *World Factbook*.

Coyuntura económica, perspectivas y retos de la economía alemana

Aunque la economía alemana ha sido una de las que más sufrió en las fases incipientes de la crisis financiera internacional, pues hubo trimestres en los que registró caídas interanuales del PIB superiores al 6%, es también sobre la que se está

Contribución de la demanda interna y externa al crecimiento anual del PIB de Alemania



Fuente: *elaboración propia a partir de Ecowin.*

apoyando el actual crecimiento europeo (en los tres primeros trimestres de 2010, el crecimiento medio trimestral de Alemania fue del 1,2%, frente al 0,6% de la UME). La fortaleza de la demanda interna, pero, sobre todo, de la externa no sólo ha permitido acumular casi dos años con crecimientos trimestrales positivos, sino también recuperar el nivel precrisis, algo de lo que pueden presumir muy pocas economías.

En lo que respecta a la demanda interna, dos son los factores sobre los que se ha sustentado el crecimiento de los últimos trimestres:

1. Mejora del consumo de los hogares. El buen comportamiento del consumo privado, con crecimientos trimestrales medios en 2010 del orden del 0,4%, responde a la mayor confianza de los hogares, como consecuencia, principalmente, de la recuperación del mercado laboral. La pérdida de ocupados durante la crisis ascendió a 133.000 personas (tan sólo un -0,3% del total, que contrasta con el -10,1% de España), pero, gracias a las reformas puestas en marcha y al dinamismo de la economía alemana mostrado a lo largo de 2010, se han logrado crear 400.000 nuevos empleos. Aunque este crecimiento del empleo es la mitad del que la economía alemana creaba a finales de la década de los noventa, ha permitido reducir la tasa de paro a mínimos históricos. A cierre de 2010, la tasa de desempleo era del 7,5% (frente al 20,3% de España), aunque es preciso destacar la extremada diferencia regional: mientras en la Alemania del este la tasa de paro a finales de 2010 ascendía al 6,4%, en la parte oeste era casi el doble (11,7%). Por otro lado, el riesgo sobre el consumo privado ha procedido de la evolución de los salarios, ya que, en contraste con el resto de economías europeas, han permanecido prácticamente estancados, si bien el mejor comportamiento esperado de los mismos por parte del Gobierno alemán, junto con la continua reducción de la tasa de paro (en 2012 se espera que se reduzca hasta el 6,9%) y la mejora del ahorro de los hogares (actualmente, en el 11%), contribuirán a impulsar el consumo privado en los próximos trimestres.
2. Fuerte recuperación de la formación bruta de capital. En 2010, la inversión ha vuelto a crecer a tasas del orden del 4% trimestral (gracias, principalmente, a los bienes de equipo) tras las importantes caídas registradas en 2008 y 2009. La favorable evolución de la industria alemana y el crecimiento de los pedidos industriales (tanto los recibidos del exterior como los realizados internamente) han llevado a máximos históricos los índices de confianza industriales (el IFO, por ejemplo, está en niveles cercanos a 110) y confirmado las expectativas sobre la continuidad del crecimiento económico del país. El riesgo, en este caso, procede, por un lado, de la continua apreciación del euro (en cotas que superan ya el 1,36 dólar/euro), que podría perjudicar el dinamismo mostrado hasta ahora por las exportaciones alemanas, y, por otro, de un endurecimiento prematuro de las condiciones monetarias. Respecto a este último aspecto, la creciente preocupación del BCE

Puerta de Brandenburgo, Berlín.

[Stockbyte]/Thinkstock.

por la inflación de la eurozona (en diciembre de 2010, superaba ya el 2%, aunque con la subyacente un punto porcentual por debajo, niveles éstos similares para la economía alemana) podría ser la antesala del adelanto de la esperada subida de tipos.

En lo tocante a la demanda externa, la recuperación del comercio mundial, gracias al buen tono de las economías emergentes, y la demanda de bienes de alta calidad y consumo duradero han permitido una rápida recuperación de las exportaciones alemanas, que han logrado en los primeros nueve meses de 2010 crecer a una tasa media anual del 14%. Aunque Latinoamérica y Asia (entre los que se encuentran China e India) representan tan sólo un 4 y un 15% del total de exportaciones alemanas, respectivamente, son los destinos que más han crecido en los dos últimos años (45% en términos de valor de los bienes exportados). Los vehículos de motor y maquinaria, ordenadores, productos electrónicos, ópticos y químicos son los más demandados por estas economías emergentes y los que copan la mayor parte de las exportaciones alemanas.

Las reformas implementadas en la última década han permitido el «milagro» económico alemán

De cara a los próximos años, y teniendo en cuenta la solidez de sus bases de crecimiento, es esperable que Alemania mantenga el dinamismo mostrado en los últimos trimestres, aunque no es descartable una cierta atenuación en su ritmo de avance. Si, finalmente, se confirma un crecimiento del PIB en 2010 del 3,6%, 2011 y 2012 nos dejarían, según las previsiones de Afi, tasas anuales del 2,4 y del 2,1%, respectivamente, las cuales son algo más optimistas que las barajadas por el Gobierno alemán (2% para 2011 y 1,5% para 2012) y el FMI en su revisión de previsiones de enero (2,2 y 2%, respectivamente).

A pesar de que las perspectivas para la economía alemana para los próximos años son buenas, el país se enfrenta a retos importantes a medio y largo plazo. Entre ellos, el más importante se refiere a la necesidad de reducir las diferencias entre este y oeste, una de las cuestiones clave de la política económica alemana desde la Reunificación. Prueba de ello es que el PIB per cápita en las regiones orientales supone el 70% del observado en la parte más occidental, mientras que la tasa de paro en el este es cuatro puntos porcentuales superior a la media nacional. Aunque, en los últimos años, ha tenido lugar un proceso de convergencia entre los niveles de vida de ambas regiones, parte de esta mejora responde en mayor medida a la presencia de un continuo flujo migratorio hacia las regiones occidentales que a una auténtica reactivación de la actividad económica en la parte más oriental.

El envejecimiento de la población se configura como otro importante desafío para las autoridades alemanas. Según la Oficina Federal de Estadísticas, los mayores de 65 años supondrán en torno al 62% de la población en 2050, frente al 32% actual, lo cual será una importante

15 PRIMEROS CAPÍTULOS EXPORTADOS A ALEMANIA DESDE ESPAÑA EN 2010*

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
87	Vehículos automóviles; tractores	4.638.543,66	25,99
85	Aparatos y material eléctricos	1.566.828,47	8,78
8	Frutas, frutos, s/conservar	1.096.313,56	6,14
84	Máquinas y aparatos mecánicos	1.052.707,92	5,90
30	Productos farmacéuticos	903.991,00	5,07
7	Legumbres, hortalizas, s/conservar	806.450,51	4,52
39	Materiales plásticos y sus manufacturas	738.534,94	4,14
72	Fundición, hierro y acero	713.634,35	4,00
40	Caucho y sus manufacturas	499.112,14	2,80
73	Manufacturas de fundición, hierro, acero	466.743,75	2,62
29	Productos químicos orgánicos	374.688,82	2,10
88	Aeronaves, vehículos espaciales	348.539,94	1,95
22	Aceites esenciales, perfumes	336.601,02	1,89
76	Aluminio y sus manufacturas	298.530,36	1,67
2	Carne y sus despojos comestibles	202.307,42	1,13
	Subtotal	14.043.527,88	78,69
	Total productos exportados a Alemania	17.847.741,90	100,00

*Hasta noviembre.
Fuente: *ESTACOM*.

15 PRIMEROS CAPÍTULOS IMPORTADOS POR ESPAÑA DE ALEMANIA EN 2010*

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
287	Vehículos automóviles; tractores	5.506.560,39	21,40
84	Máquinas y aparatos mecánicos	4.000.786,46	15,55
85	Aparatos y material eléctricos	2.360.907,07	9,17
30	Productos farmacéuticos	1.415.867,17	5,50
39	Materiales plásticos y sus manufacturas	1.398.971,97	5,44
90	Aparatos ópticos	881.437,89	3,43
29	Productos químicos orgánicos	801.539,36	3,11
38	Otros productos químicos orgánicos	737.597,95	2,87
72	Fundición, hierro y acero	721.868,86	2,81
40	Caucho y sus manufacturas	511.454,44	1,99
32	Tanino, materias colorantes	510.988,69	1,99
24	Tabaco y sus sucedáneos	505.207,27	1,96
73	Manufacturas de fundición, hierro, acero	492.869,42	1,92
48	Papel, cartón, sus manufacturas	482.850,83	1,88
94	Muebles, sillas, lámparas	327.638,73	1,27
	Subtotal	20.656.546,49	80,27
	Total de productos importados de Alemania	25.733.982,40	100,00

*Hasta noviembre.
Fuente: *ESTACOM*.

«RATING» RIESGO-PAÍS

Euromoney

	Sep-10	Mar-10	Var. (1)
Alemania	84,52	83,84	0,68
España	72,27	76,48	-4,21
Noruega (máx.)	93,33	94,05	-0,72
República Central Africana (mín.) (2)	4,40	17,80	-13,40

(1) Una variación negativa indica una disminución del riesgo
(2) Mínimo según datos de sept. de 2010, sobre un total de 130 economías analizadas.

«RATING» DEUDA SOBERANA

Moody's
Diciembre 2010

	Largo plazo	Corto plazo
Alemania	Aaa	WR
España	Aa1	P-1

S & P
Noviembre 2010

	Largo plazo	Corto plazo
Alemania	AAA	A-1+
España	AA	A-1+

NOTAS:
Ins. Investor/Euromoney
Cada país se valora en una escala de 0 a 100, presentando 100 aquellos con la menor posibilidad de impago.

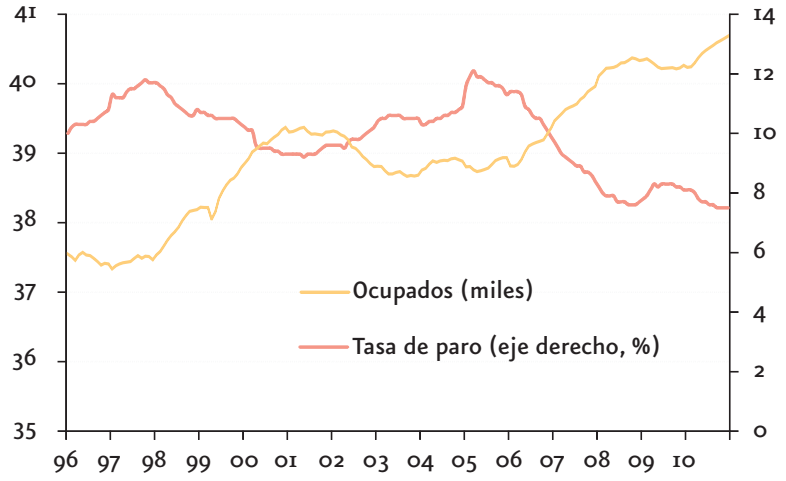
Moody's: de menor a mayor riesgo
L.P.: Aaa, Aa (1,2,3), A (1,2,3), Baa (1,2,3), Ba (1,2,3), B (1,2,3), Caa, Ca.
C.P.: P-1, P-2, P-3, Not Prime.

S.&P: de menor a mayor riesgo
AAA , AA(+,-), A(+,-), BBB(+,-), BB(+,-), B(+,-), CCC(+,-), CC, C,

carga para la Seguridad Social en un contexto en el que no se esperan mejoras significativas en las tasas de fertilidad (continuarán por debajo de los niveles necesarios para estabilizar las cohortes de población de edad más avanzada) y en el que la entrada de inmigrantes en el país mantiene una tendencia decreciente en los últimos años.

Otro reto al que se enfrenta Alemania es atraer talento para hacer frente al déficit de profesionales especializados debido al crecimiento económico. El Instituto Alemán de Economía estima que el país necesita 500.000 trabajadores inmigrantes al año para mantener su actual nivel de crecimiento. En este contexto, el pasado enero, comenzó a petición de este país la colaboración entre los servicios públicos de empleo de España y Alemania en el marco del programa europeo Eures, cuya finalidad es facilitar la movilidad profesional de los ciudadanos comunitarios. Según la web de la embajada alemana en Madrid, se necesitan especialistas en las áreas de sanidad, ingeniería, telecomunicaciones, docencia, hostelería y turismo. Berlín tiene planes de extender esta propuesta a otros países del sur y del este de Europa.

Ocupación y tasa de paro en Alemania



Fuente: *elaboración propia a partir de Ecowin.*

Reducir las diferencias entre las regiones orientales y occidentales será el gran reto de la sociedad alemana en los próximos años

Aunque la petición de trabajadores por parte de Alemania es un tema relevante, éste no fue uno de los asuntos tratados en la reciente cumbre bilateral, ya la número vigésimo tercera, mantenida el pasado febrero en Madrid. Entre los temas que sí se trataron se encuentra la evolución de los mercados de deuda soberana, la reforma de las pensiones, la reordenación del sistema financiero español y el plan de competitividad para la UE, entre otros. En esta cumbre, la Canciller alemana tuvo un encuentro con el Rey y se organizó un almuerzo en La Moncloa entre los máximos responsables patronales de los dos países, los líderes sindicales y un grupo de empresarios entre los que se encontraban los presidentes de la Confederación Española de las Cajas de Ahorro, de Telefónica, de Iberdrola y de Acciona. Por parte de Alemania, participaron el Jefe de la Confederación Alemana de Cajas de Ahorro (Sparkassen) y los responsables de Deutsche Telekom, Siemens y RWE.

Las relaciones comerciales hispano-germanas

Esta cumbre es una prueba más de la importancia del mercado alemán para la economía española. Así, las exportaciones españolas de bienes hacia el mercado alemán se fueron incrementando en los últimos años hasta alcanzar en 2008 casi 20.000 millones de euros. Sin embargo, en los dos últimos ejercicios, se han resentido como consecuencia de la crisis económica, para situarse, en 2010 (a falta del dato de diciembre), en la cota de los 18.000 millones de euros.

Las exportaciones españolas se encuentran muy concentradas en vehículos automóviles y tractores, que acaparan un 25,9% del total. También destacan partidas como aparatos y materiales eléctricos (8,8%), frutas (6,1%) y máquinas y aparatos mecánicos (5,9%).

Por su parte, las importaciones españolas de productos provenientes de Alemania superaron los 25.000 millones de euros en 2010 (datos de enero a noviembre), muy inferior a la cifra de 2007, cuando alcanzaron los 43,6 miles de millones de euros. Al igual que las exportaciones, las importaciones están muy poco diversificadas. Así, tan sólo tres capítulos exportadores concentran el 46,1% de las importaciones totales: concretamente, son vehículos automóviles, tractores (21,4%), máquinas y aparatos mecánicos (15,5%) y aparatos y material eléctricos (9,2%). El volumen de las importaciones españolas procedentes de Alemania ponen de manifiesto la gran tradición exportadora de este país, que fue el primer exportador mundial entre 2003 y 2008, año en que fue superado por China.

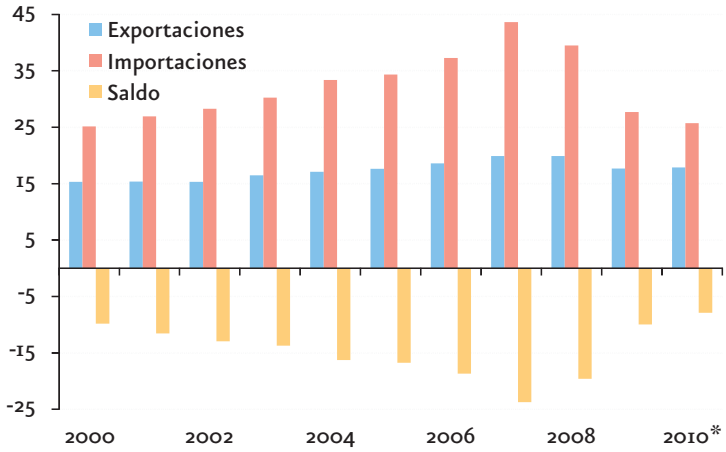
De estos datos se deduce que la balanza comercial arroja un saldo desfavorable para España, que fue creciendo hasta superar los 23.752 millones de euros en 2007. Sin embargo, como consecuencia de la crisis y de la ralentización de comercio exterior, se observa una notable reducción del déficit. De esta forma, en 2010, dicha cifra se redujo a un tercio de la de 2007, concretamente hasta los 7.886 millones de euros (datos de enero a noviembre).

Oportunidades para las empresas españolas

El mercado alemán es atractivo para las empresas españolas al contar con más de 80 millones de habitantes, una elevada renta per cápita, un alto grado de apertura (es el segundo importador mundial) y el mercado más importante de la Unión Europea. Aquellas empresas españolas interesadas en penetrar este mercado deben tener en cuenta la gran competencia que existe y que se trata de un mercado muy segmentado en el que prima la calidad y la garantía de servicio. Para promover sus productos, las empresas españolas pueden acudir a las más de 40 ferias internacionales que se celebran cada año en Alemania. Es necesario destacar que más de la mitad de estas ferias son líderes mundiales en su sector, de las cuales las más importantes se celebran en Hannover, Frankfurt, Düsseldorf, Colonia, Múnich, Berlín y Núremberg.

Balanza comercial hispano-germana

(miles de millones de euros)



*Datos de enero a noviembre de 2010.
Fuente: *elaboración propia a partir de Datacomex.*

El mercado alemán es muy competitivo y, además, prima la calidad y la garantía de servicio

La demanda de importaciones españolas en el sector de bienes de consumo se concentra en productos agroalimentarios, de entre los que son particularmente apreciados las frutas, las hortalizas y el vino, que compite con los caldos franceses e italianos. Otros bienes de consumo tienen menor demanda y es necesario destacar que estos subsectores se encuentran muy saturados, por lo que existe una dura competencia entre muchos y semejantes productos. Llama la atención la creciente importancia de los productos procedentes de los países del este y de China.

En el sector industrial, las empresas españolas pueden hallar oportunidades de negocio en las industrias alemanas más exportadoras que requieren para su producción una gran cantidad de componentes, partes, insumos y materias primas, como son los sectores del automóvil, químico, farmacéutico y máquina-herramienta.

Debido al aumento del gasto público que tuvo lugar durante los últimos años para revitalizar la demanda interna y hacer frente a la crisis económica, en 2011 ha comenzado a aplicarse un plan de ahorro público que supondrá un importante recorte del gasto. Sin embargo, se han mantenido en cartera algunos importantes proyectos de infraestructuras, entre los que destacan la ampliación del aeropuerto de Frankfurt y Willy Brandt (en Berlín) por valor de 4.000 y 2.500 millones de euros, respectivamente; la nueva estación de tren para Stuttgart (4.100 millones de euros), y las líneas de ferroviarias de Karlsruhe-Basilea (2.823 millones de euros) y de Hanau-Erfurt (2.250 millones de euros), así como el metro de Colonia (1.000 millones de euros).

Las reformas implementadas en la última década han hecho que la economía alemana sea de nuevo el motor de Europa. Las empresas españolas interesadas en este mercado pueden encontrar oportunidades empresariales en él y beneficiarse del despertar del consumidor alemán y del creciente dinamismo comercial ::

Funcionamiento del nuevo Fondo para la Internacionalización de la Empresa

Con el nuevo Fondo para la Internacionalización de la Empresa, son más numerosas las modalidades de financiación disponibles, así como el catálogo de posibles beneficiarios, a la vez que se introduce un elemento novedoso de competitividad para las empresas españolas en las licitaciones internacionales, al ser preferente el apoyo financiero a proyectos resultantes de tales licitaciones.

Ana Domínguez Viana

[iStockphoto]/Thinkstock.

La Ley 38/2006, reguladora de la gestión de deuda externa y del Comité de Ayuda al Desarrollo (CAD) de la OCDE, exigía una reforma del Fondo de Ayuda al Desarrollo (FAD), en funcionamiento desde 1976, y, para dar respuesta a este imperativo, se crearon en 2010 dos instrumentos de financiación específicos para cada uno de los objetivos englobados bajo el FAD, a saber: (i) la cooperación al desarrollo y (ii) la internacionalización de la empresa española. Así, orientado al primero de los objetivos señalados de política pública, fue concebido, a través de la Ley 36/2010, de 22 de octubre, el FONPRODE (Fondo para la Promoción del Desarrollo), mientras que, para apoyar la internacionalización empresarial, la Ley 11/2010, de 28 de junio, de reforma del sistema de apoyo financiero a la internacionalización de la empresa española, creó el FIEM (Fondo para la Internacionalización de la Empresa).

La creación del FIEM se plantea como una acción de flexibilización y fortalecimiento del sistema de apoyo oficial a la actividad internacional del tejido empresarial español. En su concepción se han buscado la obtención de sinergias y la coordinación del conjunto de instrumentos existentes destinados a apoyar financieramente los proyectos de internacionalización empresarial y, con ello, contribuir a su vez, a través de dicho apoyo, a la generación de ganancias en competitividad.

A pesar de que, en junio de 2010, el FIEM ya había visto la luz, no ha sido hasta el pasado 30 de diciembre cuando se aprobó el reglamento del fondo mediante el Real Decreto 1797/2010, publicado en el BOE con fecha de 20 de enero de 2011. Dicho reglamento es el que recoge de forma más específica las características de funcionamiento del FIEM.

Sin perjuicio de la recomendación de realizar una lectura minuciosa del contenido del reglamento, a continuación se desvelan aspectos relevantes de la operativa del fondo.

¿A QUÉ SE DESTINAN LOS RECURSOS DEL FIEM?

Con cargo al Fondo para la Internacionalización de la Empresa podrán financiarse las «operaciones y proyectos de interés especial para la estrategia de internacionalización de la economía española» y sus asistencias técnicas asociadas. Serán, por tanto, objeto de financiación las exportaciones de bienes y servicios (incluidas las operaciones de transferencia e implantación tecnológica) realizadas en el marco de «proyectos de interés para la internacionalización de la empresa española». Se excluyen las ventas al exterior de material de defensa, paramilitar y policial que vaya a ser empleado por fuerzas policiales y de seguridad, ejércitos o servicios antiterroristas y las exportaciones de ciertos servicios sociales básicos, como la salud, la educación o la nutrición. Asimismo, tampoco se podrán financiar con los recursos del FIEM la venta de material o la implantación de sistemas tecnológicos si el vendedor mantiene algún vínculo con los entes prestatarios finales de dichos servicios sociales.

Además de las exportaciones de bienes y servicios, pueden obtener financiación complementaria a través del FIEM los proyectos de inversión para la constitución o participación en sociedades o entidades productivas o concesionarias (como las sociedades de propósito específico) si se verifica que están total o parcialmente participadas por empresas españolas y que contribuyen a la internacionalización de nuestra economía.

El FIEM podrá financiar igualmente los estudios de preparación o evaluación para proyectos financiables a través del fondo, así como las asistencias técnicas y consultorías -consistentes, por ejemplo, en la elaboración de estudios de viabilidad técnica, económica u operacional, estudios ligados a la modernización sectorial o regional o consultorías para la modernización económica y administrativa institucional- que respondan también al mencionado interés especial para la estrategia de internacionalización de la economía española y se lleven a cabo en países estratégicos (de especial interés) para las empresas españolas.

Junto con lo anterior, pueden destinarse recursos del FIEM a «las actuaciones con medios propios de la Administración y los servicios técnicos y de gestión destinados a asegurar la preparación, desarrollo y ejecución de los proyectos financiados», así como también se pueden financiar contrataciones (dentro o fuera de la Administración) para el control, seguimiento y evaluación de operaciones financiadas a través del fondo. Excepcio-

CARACTERÍSTICAS DE LA FINANCIACIÓN REEMBOLSABLE CON CARGO AL FIEM

Características	Financiación comercial	Financiación concesional
Pago anticipado mínimo (importador extranjero)	Según «Consenso OCDE»	15% del valor de los bienes y servicios exportados
Importe de financiación	Porcentaje complementario al pago anticipado hasta alcanzar el 100% de los bienes y servicios exportados según «Consenso OCDE»	Hasta 100% del valor del contrato comercial
Prima de seguro	Hasta 100% prima de póliza de crédito comprador financiado con fondos distintos al FIEM contratada con una aseguradora española	-----
Gasto local	Hasta 100%, si el importe ≤ al porcentaje máximo de gasto local financiable según «Consenso OCDE»	Puede superar el 50% del valor de los bienes y servicios exportados si la financiación del material extranjero y del gasto local (conjuntamente) con FIEM no evita financiar hasta el 100% de bienes y servicios españoles exportados
Material extranjero	Hasta 100% del valor de los bienes y servicios exportados si la financiación de este material extranjero con FIEM no evita financiar hasta 100% de bienes y servicios españoles exportados	
Comisiones comerciales	Hasta 100%; máximo 5% del valor de los bienes y servicios exportados	Máximo 5% del valor de los bienes y servicios exportados
Condiciones financieras	**Financiación comercial**	**Financiación concesional**
Tipo de interés	Fijo (ref. tipo interés aplicable a acuerdos regulados por Orden ITC/138/2009, de 28 de enero) o variable (ref. tipo interés del mercado de la moneda de la operación para el tipo de financiación según plazo de devengo de intereses + margen por riesgo de impago de la financiación según «Consenso OCDE»)	Respetando elemento mínimo de concesionalidad aplicable a la operación según «Consenso OCDE»
Concesionalidad	-----	Según «Consenso OCDE»
Moneda	Euro o moneda admitida a cotización oficial por el BCE	Euro o moneda admitida a cotización oficial por el BCE
Amortización	Según producto exportado y los acuerdos multilaterales firmados por España sobre crédito a la exportación con apoyo oficial	-----
Reembolso (de principal e intereses)	Según perfiles de repago del «Consenso OCDE»	Según correspondiente convenio de crédito, ajustándose al esquema de amortización de la operación financiada

Fuente: *elaboración propia a partir de RD 1797/2010.*

BASE DE CÁLCULO DE LOS BIENES Y SERVICIOS EXPORTADOS

Concepto	% de su valor incluido en base de cálculo
Bienes y servicios españoles que figuran en el contrato comercial	100
Prima del seguro de crédito a la exportación (crédito comprador), ofrecido por aseguradora española y no financiado con el FIEM	Hasta 100
Bienes y servicios de tercer país (distinto del importador) incluidos en la operación	Hasta 100
Comisiones comerciales	Hasta 100
Intereses del principal del préstamo durante la amortización del crédito	100

Fuente: *elaboración propia a partir de RD 1797/2010.*

nalmente, se podrán realizar asimismo con cargo al FIEM contribuciones a organismos internacionales.

Alternativas de financiación

Existen tres modalidades de financiación de proyectos con cargo al FIEM: (i) préstamos, créditos o líneas de crédito reembolsables en condiciones comerciales; (ii) préstamos, créditos o líneas de crédito reembolsables en condiciones concesionales, y (iii) financiación no reembolsable. En función de la viabilidad comercial del proyecto, del coste de oportunidad de los recursos o de la existencia de otras alternativas de financiación, puede emplearse más de una modalidad para un mismo proyecto, a su vez compatible con el recurso a otras fuentes de financiación. Sin embargo, no está permitida la cobertura con seguros o garantías de crédito a la exportación por cuenta del Estado de la parte financiada con el FIEM.

La financiación no reembolsable está destinada exclusivamente a la provisión de recursos para la realización de asistencias técnicas y consultorías propuestas por las autoridades del país de destino o a proyectos de interés para la internacionalización de empresas españolas, bien derivados de acuerdos con organismos internacionales, o bien para los casos en que esta financiación sea crítica para la correcta ejecución de un proyecto en el que la empresa adjudicataria del mismo no pudiera terminarlo (por causas ajenas a su voluntad) y, con ello, pudiesen verse afectadas las obligaciones de España y sus relaciones económico-financieras y comerciales con el país de destino de la financiación. Bajo este tipo de financiación, no reembolsable, se exige la aportación de garantía, que puede ser soberana, de un organismo internacional, de Administraciones e instituciones públicas extranjeras o de empresas extranjeras solventes.

Por su parte, los préstamos, créditos o líneas de crédito reembolsables, tanto en condiciones comerciales como concesionales, han de respetar las disposiciones normativas internacionales en materia de créditos a la exportación y, más concretamente, lo estipulado en el Acuerdo general sobre líneas directrices en materia de crédito a la exportación con apoyo oficial de la OCDE, también conocido como «Consenso OCDE» (última revisión de enero de 2010), el cual determina las líneas de actuación esenciales en el marco de la financiación a las exportaciones con apoyo oficial para no distorsionar la competencia e impulsar la competitividad de las empresas exportadoras según las propias características de su oferta de bienes y servicios y no de las condiciones de financiación de las operaciones de venta al exterior.

Beneficiarios y adjudicatarios

Pueden recibir financiación del FIEM Estados terceros, Administraciones públicas locales, provinciales y regionales extranjeras, instituciones públicas extranjeras, empresas, agrupaciones y consorcios de empresas públicas y privadas extranjeras de países desarrollados y en vías de desarrollo. Excepcionalmente, también pueden ser beneficiarios los organismos internacionales, para lo que es necesario que «la contribución a los mismos tenga un marcado interés comercial para la internacionalización de la economía española». Los que no podrán acceder a financiación reembolsable con cargo al FIEM son los países pobres altamente endeudados, salvo en situaciones excepcionales, que requieren autorización expresa del Consejo de Ministros.

Este instrumento financiero de apoyo oficial contribuirá a mejorar la competitividad de la empresa española en el marco de la OCDE

En general, se dará prioridad a la financiación de aquellos proyectos que hayan sido adjudicados a través de licitación pública o internacional. No obstante, también podrán financiarse con cargo al FIEM proyectos adjudicados por otros procedimientos, en cuyo caso la Dirección General de Comercio e Inversiones podrá requerir una auditoría de precios sobre las ofertas adjudicadas. En todo caso, el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, a través de la Secretaría de Estado de Comercio Exterior, en su condición de gestor del FIEM, «seleccionará los proyectos financiables con cargo al fondo de común acuerdo con los beneficiarios de la financiación». Estos últimos son quienes adjudican los proyectos objeto de financiación, para lo que deben contar con la no objeción de la Dirección General de Comercio e Inversiones.

Además, serán beneficiarios del apoyo financiero a la internacionalización a través del FIEM las em-

presas residentes en España y sus filiales, sucursales o participadas no residentes controladas por la empresa residente, siempre que esta última reciba un valor adicional de dicho apoyo financiero. También podrán ser adjudicatarios de proyectos financiados con el fondo los consorcios de empresas con participación española que realicen proyectos de interés para la internacionalización de la economía española y, con carácter excepcional, otras empresas no residentes, si ello está justificado en beneficio de la internacionalización de nuestra economía.

El apoyo financiero del FIEM va destinado preferentemente a proyectos adjudicados a través de licitación pública o internacional

El «interés especial para la estrategia de internacionalización de la economía española» se refiere a:

- Promoción de la internacionalización de empresas españolas, en particular, pymes.
- Consecución de inversiones directas o ventas al exterior de bienes y servicios de origen y producción españoles en un porcentaje significativo de la financiación.
- Existencia de circunstancias que justifiquen ese interés.
- Beneficio para las empresas españolas por conllevar una exportación directa o por las características propias del proyecto (en términos de promoción de marca, transferencia tecnológica, incrementos en productividad de inversiones en el exterior, compra de créditos de carbono, producción de equipos vendidos por filiales españolas en el extranjero y existencia de vínculos con contratos de concesión para el suministro de servicios que supongan la realización de inversiones de empresas españolas en el exterior).

Dotación de recursos para 2011

Para el presente ejercicio 2011, el FIEM cuenta con una dotación de 316 millones de euros y se pueden autorizar operaciones con cargo al fondo de hasta 500 millones (en el caso de operaciones no reembolsables, el límite es de 50 millones) de acuerdo con la Ley 39/2010, de 22 de diciembre, de presupuestos generales del Estado para el año 2011. Dichos recursos pueden ampliarse con los retornos procedentes de operaciones del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio con cargo al antiguo Fondo de Ayuda al Desarrollo.

Con ello, la dotación prevista para este año supera significativamente la asignada en 2010 al desaparecido Fondo de Ayuda al Desarrollo para la Internacionalización, que fue de poco más de 194 millones de euros ::

Novedades que incorpora el FIEM respecto al FAD

Objetivo exclusivo y sus derivadas

Fomento de la internacionalización de la empresa española (no cooperación al desarrollo), con lo que ello conlleva, por ejemplo, en términos de mayor número de sectores potenciales beneficiarios, ya que no tiene que verificarse que sean también de interés para la cooperación al desarrollo. De hecho, los recursos FIEM no computan como ayuda oficial al desarrollo.

Ampliación del tipo de operaciones financiables

Financiación de exportaciones y también de inversiones en el exterior.

Incorporación de financiación comercial

Financiación tanto no reembolsable y en condiciones concesionales como en condiciones comerciales (no sólo ayuda ligada).

Ampliación de las modalidades de financiación

Créditos, líneas de crédito y préstamos (no sólo créditos).

Nuevo elemento de competitividad para empresas españolas en licitaciones internacionales

Incorpora la preferencia por proyectos adjudicados por licitación pública o internacional.

Ampliación del abanico de posibles beneficiarios

Estados terceros, Administraciones públicas locales, provinciales y regionales extranjeras, instituciones públicas extranjeras, empresas, agrupaciones, consorcios de empresas públicas y privadas extranjeras de países desarrollados y en vías de desarrollo y, excepcionalmente, organismos internacionales.

Estrategia global de internacionalización

Propuesta de líneas orientativas de actuación al inicio de cada ejercicio para valorar adecuación de países, sectores y operaciones potenciales beneficiarios de apoyo financiero con cargo al FIEM.

Transparencia, gestión eficiente, control

Publicidad de las líneas orientativas de actuación y de la memoria anual de iniciativas autorizadas con cargo al Fondo. Comparecencia anual del Secretario de Estado de Comercio Exterior para la presentación de la memoria en el Congreso y el Senado y remisión previa a las Cortes Generales y al CES.

Flexibilización del sistema de garantías que aportar por los beneficiarios de financiación no reembolsable

Se exige la aportación de garantía soberana o de un organismo internacional, con la posibilidad también de aportar garantías de Administraciones e instituciones públicas extranjeras o de empresas extranjeras solventes.

Fuente: *elaboración propia a partir de MITyC.*

El atractivo de España para la inversión extranjera directa

[iStockphoto]/Thinkstock.

Nuestro país se sitúa en el séptimo puesto del *ranking* mundial de recepción de inversión extranjera directa, quinto medido en *stock*, al tiempo que los flujos han mostrado una relativa estabilidad aun en un contexto de crisis internacional. No obstante, los indicadores internacionales construidos para medir la competitividad de la economía española presentan una fuerte disociación entre los datos reales basados en información cuantitativa y aquellas valoraciones cualitativas basadas en percepciones de los agentes. Invest in Spain ha encargado la elaboración de una metodología específica con el objeto de identificar las causas de estas importantes diferencias y poder así dar seguimiento a su comportamiento de forma dinámica.

Verónica López Sabater

El atractivo de España para la inversión extranjera directa (IED) es un activo que todos, agentes públicos y privados, debemos proteger, fomentar y poner en valor. Para ello, un primer paso lógico es el de identificar los componentes y factores específicos de dicho atractivo para los inversores extranjeros, que, aunque obvios en esencia, precisan de una aproximación metodológicamente adecuada. Además, dado que la IED es motor del crecimiento económico y de la competitividad de un país, existe en el mundo globalizado en el que vivimos una fuerte competencia entre las economías para atraer mayor volumen de IED y que además sea de gran valor añadido. Y el número de países participantes en esta carrera es cada vez más amplio, al sumarse a gran velocidad los emergentes a la nutrida lista de países desarrollados receptores tradicionales de IED.

Con este objetivo, y el de monitorear el comportamiento de dichos componentes del atractivo de España para la IED, Invest in Spain ha encargado la elaboración del *Análisis comparativo del atractivo de España para la IED*[1] con la clara intención de cumplir con una periodicidad anual, cuya primera edición fue presentada formalmente el pasado mes de febrero.

España se caracteriza por contar con un entorno global favorable para el desarrollo de los negocios

El punto de partida teórico surge de la persistente disociación encontrada entre los datos reales de flujos y *stock* de IED recibida por nuestro país y la posición relativamente menos afortunada que España ocupa en numerosos *rankings* internacionales elaborados sobre el nivel de competitividad de las economías. Del análisis y revisión en profundidad de una gran variedad de *rankings*, como los recogidos en la tabla «Principales puntos fuertes y áreas de mejora del atractivo de la economía española», se infieren los aspectos de la economía española más valorados por los inversores, que resultan ser los siguientes: (i) el tamaño de la economía; (ii) la dotación de infraestructuras de primer nivel; (iii) el sistema educativo, por las elevadas tasas de escolarización en los niveles de primaria, secundaria y superior; (iv) la modernidad y competitividad del sector financiero; (v) el ritmo de adopción de nuevas tecnologías; (vi) el sistema sanitario; (vii) los costes laborales y (viii) el nivel de internacionalización de la economía, fundamentalmente por los volúmenes de exportaciones de servicios y de IED recibidos y emitidos. Las principales áreas de mejora identificadas, por su parte, son las que hacen referencia a (i) la tasa de desempleo y la inflexibilidad laboral, (ii) el nivel de formación y dominio de lenguas, (iii) la falta de carácter emprendedor, (iv) la balanza comercial, (v) el elevado crecimiento de la deuda pública de los últimos años y (vi) las cargas fiscales.

PRINCIPALES PUNTOS FUERTES Y ÁREAS DE MEJORA DEL ATRACTIVO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Principales puntos fuertes	Eje estratégico	Posición
Fiscalidad I+D	Diferenciación	1
Infraestructuras terrestres	Entorno	1
Calidad escuela de negocios	Diferenciación	3
Gobierno electrónico	Entorno	3
Formación bruta de capital	Entorno	4
Stock IED saliente en otros países	Mercados	4
Inflación	Entorno	5
Tráfico portuario	Entorno	5
Calidad de vida	Diferenciación	5
Principales áreas de mejora	**Eje estratégico**	**Posición**
Empleo	Entorno	18
Balanza por cuenta corriente	Entorno	16
Flexibilidad laboral	Disminución de costes	16
Exportaciones	Acceso a mercados	12
Seguridad jurídica	Entorno	12
Coste de alquiler de oficinas	Disminución de costes	10
Inversión en I+D	Diferenciación	10
Acuerdos bilaterales de inversión	Entorno	10

Fuente: *Análisis comparativo del atractivo de España para la inversión extranjera directa 2010.*

Para profundizar en el análisis y matizar los resultados de algunos de los estudios recogidos en la tabla «Principales puntos fuertes y áreas de mejora…», que sitúan a España en posiciones relativamente peores que las que efectivamente disfruta cuando observamos las estadísticas de IED realizadas, el *Análisis comparativo…* presenta un esfuerzo de aproximación cuantitativa a los factores que más inciden no sólo en la percepción que los inversores extranjeros tienen de nuestra economía (las percepciones

INFORMES E ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD INTERNACIONAL

Título del informe	Autor
Doing Business 2011	Banco Mundial
Economic Freedom Index 2010	Heritage Foundation
European Growth and Jobs Monitor 2009	Allianz & The Lisbon Council
FDI Confidence Index 2010	A.T. Kearney
Global Competitiveness Index 2010-2011	World Economic Forum
World Competitiveness Yearbook 2010	IMD-International Institute for Management Development
World Investment Prospects to 2011	Economist Intelligence Unit

Fuente: *Análisis comparativo del atractivo de España para la inversión extranjera directa 2010.*

EJES ESTRATÉGICOS DE LOS INDICADORES DE ATRACTIVO

Eje	Definición
Entorno	• Aspectos básicos que hacen posible aprovechar las fuentes de ventaja competitiva de los otros tres ejes.
Acceso a mercados	• Facilidad de acceso a nuevos mercados y el consecuente aumento potencial de ventas que ofrece el país.
Disminución de costes	• Factores que permiten incrementar la competitividad de un negocio a través de una base de costes más reducida que la de los competidores.
Diferenciación	• Factores que facilitan el acceso a recursos escasos que permiten diferenciar sus productos, estrategias o procesos de la competencia (formación y recursos humanos, I+D y factores facilitadores).

Fuente: *Análisis comparativo del atractivo de España para la inversión extranjera directa 2010.*

[1] Ha sido elaborado por la escuela de negocios ESADE, por encargo de Invest in Spain, y puede ser consultado íntegramente en www.investinspain.es.

son las que están ya recogidas en los índices y estudios como los señalados de la tabla «Principales puntos fuertes y áreas de mejora...»), sino en los resultados materializados en los flujos efectivamente realizados de IED en nuestro país.

Como su propio título indica, el *Análisis comparativo*... analiza la posición relativa de España en el conjunto de un grupo seleccionado de países considerados por los autores del estudio competidores o potenciales competidores de España, basando dicha selección en la relevancia de sus economías a nivel mundial, la disponibilidad de información, la diversidad geográfica, la similitud en tamaño y nivel de desarrollo económico-social, los niveles bilaterales de relación comercial y el perfil de atracción de IED. Los países seleccionados son, por tanto, Alemania, Brasil, China, EEUU, España, Francia, Grecia, India, Italia, Japón, México, Países Bajos, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, Rumanía y Rusia, más algunas inclusiones (BRIC y México), que, aunque no cumplen todos los criterios de selección establecidos, por razones obvias no podían, a juicio de los autores, quedar excluidos del análisis.

El desarrollo de indicadores se ha estructurado en dos grandes áreas de interés: aquella que informa sobre el desempeño de España en cuanto al volumen y características de la IED recibida y al impacto que ésta tiene sobre la economía (indicadores de resultado) y aquella otra cuya finalidad es recoger los aspectos que las empresas tienen en cuenta en sus decisiones de inversión (indicadores de atractivo), distribuidos éstos en cuatro ejes estratégicos, a saber: entorno, acceso a mercados, reducción de costes y diferenciación. Son ocho los indicadores de resultado construidos y 35 los de atractivo, recogidos estos últimos en la figura «Estructura de indicadores del análisis comparativo».

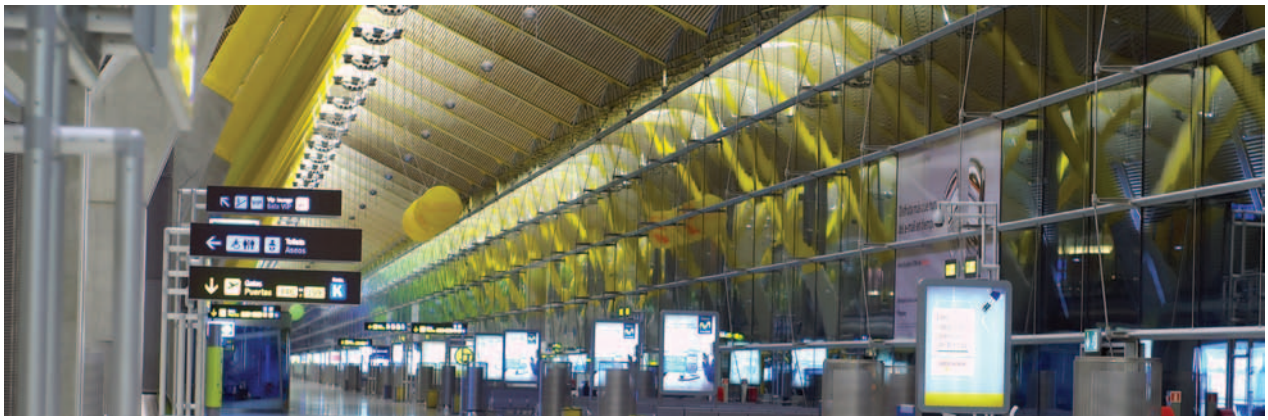
Un gran número de países competidores se encuentran realizando importantes reformas para mejorar el clima de inversiones

Los indicadores de resultado confirman a nuestra economía en una buena posición (séptima entre los países objeto de estudio), con flujos de IED sobre el PIB en torno al 3,2%, por debajo de la media de la UE-15 y UE-27, aunque por encima de los BRIC. En *stock*, ostenta el quinto lugar, por encima de la UE y los BRIC. Por tipología, las fusiones y adquisiciones, que representan a nivel mundial una parte significativa de la IED, sitúan a España de nuevo en niveles superiores a la UE y los BRIC, habiendo sido España el único país europeo con crecimiento positivo en esa área en el período 2005-2008. El impacto de la IED en el empleo es muy significativo (con una generación de 60.000 puestos de trabajo anuales), así como su peso en la economía, que representa más de un 20% de la actividad del sector industrial y, aproximadamente, un 15% del sector servicios.

El análisis de los indicadores de atractivo (véase tabla «Principales puntos fuertes y áreas de mejora...») arroja una imagen de España caracterizada por contar con un entorno global favorable para el desarrollo de los negocios; unas infraestructuras físicas de primer nivel -no en vano, España es el país con mayor número de kilómetros de líneas ferroviarias de alta velocidad (1.600 km) y de autopistas y autovías (13.000 km), además de un importante *hub* de transporte aéreo y, no por último menos importante, 46 puertos y 28

ESTRUCTURA DE INDICADORES DEL ANÁLISIS COMPARATIVO

Fuente: *Análisis comparativo del atractivo de España para la inversión extranjera directa 2010.*



[Hemera]/Thinkstock.

Nueva terminal del aeropuerto de Madrid-Barajas.

autoridades portuarias-; una fuerza laboral con elevada capacitación profesional, y un mercado doméstico dinámico y con elevada capacidad adquisitiva -la renta nacional bruta per cápita, ajustada por PPP, asciende a 32.000 dólares-. Como potencial adicional no explotado, nuestra economía presenta unas ventajas comparativas sustanciales para convertirse en plataforma de atracción de las redes de multinacionales de países emergentes con interés de invertir en América Latina y El Caribe, que pasan por la ubicación y pertenencia a la UE y la afinidad lingüística, cultural, institucional y empresarial con los países de esa región, en los que España es uno de los principales inversores. Además, nuestra economía se sitúa en cuarta posición por volumen de *stock* de IED realizado en el exterior, con cerca de 650.000 millones de dólares invertidos en todo el mundo, condición que abre oportunidades de negocio en los mercados para las empresas que se ubican en territorio español.

En el reverso, y aunque en los últimos meses las autoridades han tomado importantes decisiones e inaugurado reformas de calado (laboral, pensiones), que indudablemente contribuirán a mejorar la competitividad de España a nivel internacional, destacan puntos débiles como los que se detallan a continuación. El elevado desempleo, que ha desvelado la fragilidad de las bases sobre las que se sustenta nuestro mercado de trabajo caracterizado por una pesada rigidez; los fuertes desequilibrios en materia de comercio exterior, reflejados en una balanza por cuenta corriente fuertemente deficitaria; la percepción de inseguridad jurídica asociada a algunos sectores concretos, como la señalada en el caso de las subvenciones a ciertas energías renovables; los elevados costes de alquiler de oficinas; el tímido impulso público a las inversores en investigación, desarrollo e innovación, y el estrecho abanico de acuerdos bilaterales de protección de inversiones (74 suscritos hasta el momento), que sitúa a España en la parte baja del *ranking* en este indicador.

Haciendo este mismo análisis por categoría estratégica, destaca el hecho de que el eje de entorno sitúa a la economía española en una posición intermedia (8,2 sobre un total de 18, con una leve mejoría en el último año), similar a la del eje de acceso a mercados (8,3, en igual situación que el año anterior) y algo mejor que la del eje de disminución de costes (9,2, en igual situación que el año anterior). Mejor posición relativa mantiene nuestra economía en el eje estratégico de diferenciación (6,6, apenas dos décimas peor que el año anterior).

Conclusiones y recomendaciones del estudio

Los más de 45.000 dólares anuales, en promedio, de flujos de IED recibidos por nuestro país en los últimos cuatro años sitúan a España en el séptimo puesto mundial en el *ranking* de receptores. Unido a ello, la relativamente fuerte presencia de multinacionales en nuestro territorio, traducida en el más de un millón de puestos de trabajo directos generados, es el resultado de un proceso de cambio de captación de inversiones poco sofisticadas a una tipología de inversiones más enfocadas a actividades de mayor valor añadido, operaciones corporativas y con un mayor componente tecnológico. Este cambio de tendencia en la calidad de la IED recibida responde a una serie de puntos fuertes de nuestra economía, pero se encuentra no obstante amenazado por algunas importantes debilidades como las analizadas. Todo ello en un contexto de creciente competencia por la atracción de dichos flujos de inversión, carrera a la que se han unido un gran número de países competidores que se encuentran realizando importantes reformas para mejorar el clima de inversiones, como aquellas destinadas a simplificar las legislaciones mercantiles, fortalecer los derechos de propiedad, reducir las cargas fiscales, facilitar el acceso al crédito y disminuir los costes de importación y exportación.

Por todo lo anterior, será fundamental que España avance en la dirección correcta en cada uno de los indicadores de atractivo identificados y tome las decisiones de política económica que motiven los cambios necesarios, más aun en el actual contexto de crisis, en el que la amenaza de desplome de la IED global es mayor ::

El estado de las negociaciones comerciales de la Unión Europea

Las negociaciones comerciales internacionales conllevan un complejo entramado de acuerdos y convenios entre diversos países. Cuando hablamos de las posibles relaciones que se establecen, debemos diferenciar según el alcance cuantitativo que impliquen, es decir, el número de países que participen. Por ello, distinguimos en función de la agenda multilateral, plurilateral y bilateral de los países o regiones. Aquí analizaremos el estado de la agenda de la UE.

Berta Muñoz Diez

Hemera/Thinkstock.

Desde la perspectiva de la Unión Europea (UE), el estado actual de las negociaciones comerciales presenta un marco muy atractivo de acuerdos y posibilidades comerciales. El nivel más amplio de multilateralidad de las negociaciones comerciales lo ocupa la Ronda de Doha, que es el acuerdo multilateral más importante y significativo en el que se encuentra inmersa la UE. En relación con los acuerdos de ámbito plurilateral -en los que el acuerdo o convenio se circunscribe a un número determinado de países-, el más reciente es el Acuerdo comercial de lucha contra la falsificación y la piratería (ACTA), alcanzado en marzo de 2010.

La agenda bilateral, por su parte, establece una serie de acuerdos políticos y económicos entre la UE y otro país, de entre los que podemos distinguir acuerdos cuyas negociaciones han concluido, como es el caso del de la UE con Corea del Sur, Colombia, Perú y Centroamérica, y los que se encuentran en negociación, como sucede con Canadá, Mercosur, países ACP (África-Caribe-Pacífico), el CCG (Consejo de Cooperación del Golfo), Unión Mediterránea, Libia, Ucrania, India y la Asociación de Naciones del Asia Sudoriental (ASEAN). La UE también mantiene importantes relaciones con otros socios comerciales, como es el caso de China, Rusia, EEUU y Japón.

Agenda multilateral

Centrándonos en la agenda multilateral de la UE y la Ronda de Doha, inaugurada en 2001 en Qatar en el marco de la Organización Mundial de Comercio (OMC), señalar que, tras presentarse como un proceso multilateral de liberación comercial, se ha caracterizado por la imposibilidad aparente de culminar satisfactoriamente a pesar de las múltiples negociaciones emprendidas desde su origen (Cancún en 2003, Ginebra en 2004, Hong Kong en 2006 y Ginebra en 2006 y 2008). Las conversaciones se encontraban estancadas desde julio de 2008, cuando se celebró la última reunión ministerial, que concluyó en fracaso debido a la disputa respecto al diseño exacto del mecanismo especial de salvaguardia (MSE), el cual permitiría que los países en desarrollo incrementasen transitoriamente sus aranceles por encima de los niveles consolidados con el fin de proteger a sus agricultores antecaídas significativas en los precios internacionales.

El acuerdo más importante de la agenda plurilateral de la UE es el Acuerdo comercial de lucha contra la falsificación y la piratería

No ha sido hasta el pasado 29 de enero, en la reunión del Foro Económico Mundial (Foro de Davos), cuando los Ministros de Comercio de los países miembros de la OMC acordaron acelerar las negociaciones y concluir así con un acuerdo el próximo mes de julio.

La Ronda tiene abiertos varios capítulos en negociación, como son la agricultura, NAMA (los mercados no agrícolas), los servicios, la facilitación del comercio, las reglas y la propiedad intelectual.

La agricultura ha sido uno de los elementos que más controversia ha suscitado entre los miembros de la OMC, que ha centrado los principales pilares de la negociación en el apoyo interno, el acceso a los mercados y la competencia de las exportaciones.

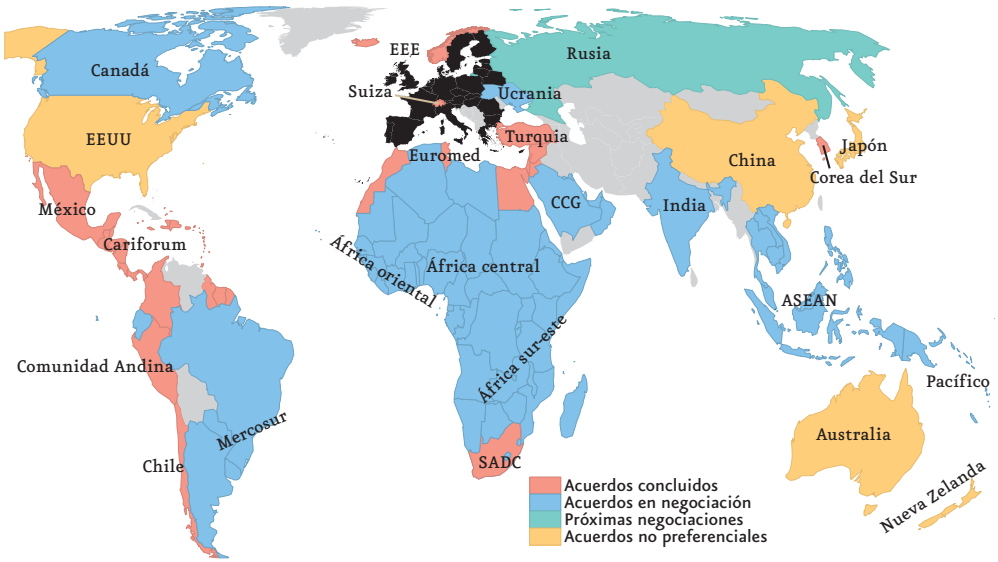
En lo que respecta a NAMA, las propuestas de los países desarrollados se orientan a solicitar el recorte de las tarifas aduaneras sobre productos industriales de manera lineal, lo que se ha llamado la «fórmula suiza». Por su parte, el impulso que el acuerdo busca en el sector servicios es lograr un avance en el acceso a los mercados y en la seguridad jurídica.

Con el objeto de agilizar la ralentizada Ronda de Doha, el Foro de Davos fue escenario de la presentación de un informe elaborado por un grupo de expertos a cargo de los Gobiernos de Alemania, Reino Unido, Indonesia y Turquía. El documento plantea cuatro puntos importantes, por los que, en opinión de los autores, habría que llegarse a un entendimiento común que favorezca la conclusión de la Ronda:

- El logro del pacto establecería una suerte de «escudo» frente a la amenaza de retorno de prácticas proteccionistas, nube que ha rondado la economía en los últimos años debido a la crisis financiera internacional. Ello contribuiría a consolidar los acuerdos de liberalización unilateral alcanzados en intentos anteriores.
- La consecución del acuerdo significaría el inicio de las reformas sectoriales necesarias en la OMC, así como la reestructuración del comercio agrícola, uno de los puntos más problemáticos

[iStockphoto]/Thinkstock.

ACUERDOS COMERCIALES DE LA UNIÓN EUROPA



Fuente: *elaboración propia a partir de MITyC.*

de la propuesta. En ese sentido, se acordarían los límites de los niveles acaeptables de subsidio en el mundo desarrollado, con lo que se eliminarían de este modo los subsidios de exportación. La constante crítica realizada por las economías menos desarrolladas parte de que las subvenciones actuales que los países ricos otorgan a sus productores agrícolas son desmesuradas y les impiden competir frente a ellos.

• La liberalización comercial global supondría un enorme beneficio económico, estimado en 360.000 millones de dólares.

• Por último, el riesgo de deterioro de la imagen corporativa de la OMC, en el caso de no alcanzar un acuerdo, perjudicaría la credibilidad de la organización como garante de las relaciones comerciales internacionales, lo que comprometería futuras iniciativas multilaterales.

Dada la complejidad y amplitud de las negociaciones, la Ronda ha incumplido repetidas veces sus plazos y algunos negociadores predicen que, incluso, podrían fracasar por completo. En próximas reuniones, veremos el efecto del informe presentado en Davos y si se cumplen las previsiones más optimistas que anuncian un pacto para verano.

Agenda plurilateral de la UE

Los acuerdos comerciales de carácter plurilateral, aunque forman parte de los acuerdos de la OMC, no crean ni obligaciones ni derechos a los miembros de la Organización que no los hayan aceptado.

El acuerdo más importante de la agenda plurilateral de la UE es el Acuerdo comercial de lucha contra la falsificación y la piratería (ACTA), que recibió un fuerte impulso en el turno de la presidencia española en la UE en 2010. El ACTA incluye a la UE, Suiza, EEUU, Canadá, México, Marruecos, Japón, Singapur, Corea del Sur, Australia y Nueva Zelanda y ha sido la iniciativa más importante en lo que respecta a la defensa del ámbito de la propiedad intelectual. La relación del comercio con la defensa de la propiedad intelectual se remonta al año 1994, momento en el que se firmó el Acuerdo sobre los derechos de propiedad intelectual relacionados con el comercio (ADPIC) en el marco de la OMC. Las negociaciones han sido complicadas debido a los grandes intereses, las complejas legislaciones, las mafias que mueven este tipo de piratería y las indicaciones geográficas (denominación de origen) de los productos.

Agenda bilateral de la UE

Son varios los acuerdos bilaterales negociados por la UE que han concluido en el año 2010, por ejemplo, el inaugurado con Corea del Sur, que supone un ahorro arancelario de 1.600 millones de euros al año. Las oportunidades comerciales entre ambas economías se presentan principalmente en el sector agrario y servicios (construcción, marítimos auxiliares, financieros y legales).

También están cerradas las negociaciones con Colombia y Perú mediante el acuerdo multipartito firmado durante la presidencia española en 2010. Se espera su inicio para 2012 y plantea unos beneficios potenciales de 4.000 millones de euros. El acuerdo implica la liberalización inmediata de las exportaciones de productos no agrícolas en un 65% a Colombia y en un 80% a Perú. El resto se prevé en 10 años.

Muchos otros acuerdos bilaterales se encuentran en fase de negociación, debido, en gran medida, a la dificultad de compatibilizar las

RELACIONES COMERCIALES CON LA UE (POSICIÓN EN LOS INTERCAMBIOS BILATERALES)

	Origen importaciones UE	Destino importaciones UE
Libia	1°	1°
India	1°	1°
Ucrania	1°	1°
China	1°	2°
Rusia	1°	1°
EEUU	1°	2°
CCG*	2°	5°
Canadá	2°	2°
Perú	2°	4°
Corea	2°	3°
Colombia	3°	2°
Japón	3°	3°
Singapur	4°	4°
Malasia	4°	3°

* Consejo de Cooperación del Golfo.
Fuente: *MITyC.*

agendas de ambas partes. Es el caso del acuerdo con Mercosur (Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay), que, tras seis años de suspensión, a fecha de hoy, se percibe un cierto avance en las negociaciones. La pretensión es crear una zona de libre comercio de 750 millones de consumidores cuyos beneficios potenciales para la UE se espera que ronden los 3.700 millones de dólares al año. Uno de los impedimentos a su futura ratificación es la oposición planteada por los agricultores europeos, cuyas inseguridades se basan en los posibles perjuicios que les pueda causar el acuerdo con un grupo de países de gran potencial agrícola.

El de la Unión por el Mediterráneo es otro de los acuerdos en estado de negociación. Los acontecimientos actuales que vive el mundo árabe han paralizado lo que parecía ser un gran instrumento de cooperación política. El objetivo del acuerdo es crear una zona de libre comercio euro-mediterráneo con amplios acuerdos agrícolas con Jordania, Israel, Marruecos y Egipto, así como negociaciones en servicios con Egipto, Israel, Marruecos y Túnez.

La relación comercial de la UE con ASEAN comenzó en julio de 2007 con un enfoque regional que pasó a ser bilateral en 2009. Este acuerdo pretende constituir una serie de instituciones políticas y programas para fomentar los vínculos de cooperación recíproca, en especial sobre la gestión de la inmigración, la propiedad intelectual, el transporte, la energía, la lucha contra el tráfico humano y el cambio climático.

La UE mantiene también negociaciones con Canadá, los países ACP, Libia, India y Ucrania.

Relaciones con otros socios comerciales

La agenda bilateral europea también incluye relaciones con otros socios comerciales imprescindibles para su economía. Estados Unidos es uno de ellos, con el que mantiene desde 2007 el Acuerdo económico trasatlántico (TEC). El TEC es, en la actualidad, el acuerdo más importante entre la UE y EEUU y proporciona una plataforma de guía política para ayudar a la continuidad de las actividades de cooperación económica y a la identificación de nuevas oportunidades de comercio. Estados Unidos y Europa tienen una relación comercial muy estrecha, en la que la UE es el primer cliente y el segundo proveedor de EEUU.

Son varios los acuerdos bilaterales negociados por la UE que han concluido en el año 2010: Corea del Sur, Colombia y Perú

La relación comercial europea con otra de las grandes potencias mundiales, China, es muy importante para la Unión debido al papel de socio estratégico en la definición del proyecto UE 2020. Convertido en segundo socio comercial de la UE después de EEUU, China es una pieza estratégica, pero también incómoda, pues cuenta cada vez con mayor capacidad de maniobra para imponer condiciones, como la política monetaria de subvaluación permanente del yuan. Algunos de los intereses de la UE en su relación comercial con China se encuentran en la ansiada búsqueda de la transparencia y no discriminación de compras públicas, la protección de los derechos de propiedad intelectual, la eliminación de las barreras fitosanitarias y el incremento de los accesos al mercado de bienes y servicios.

En la última cumbre UE-China, celebrada en Beijing el 21 de diciembre de 2010, China reafirmó la importancia del comercio con Europa, pero dio a entender que los avances hacia un acuerdo de asociación y cooperación entre ambos se encuentran estancados.

Los lazos comerciales con Rusia se negocian dentro del nuevo acuerdo marco desde mayo de 2008. Rusia es la única gran economía que no forma parte de la OMC, por lo que debe realizar una serie de modificaciones legislativas que permitan adaptar su sistema comercial a las normas de la OMC. Los intereses de la UE con Rusia se centran en lograr un acuerdo equilibrado que contenga cierto grado de ambición en comercio y posibles inversiones, al igual que la ruptura de las medidas proteccionistas que dificultan los intercambios comerciales entre ambas economías. Se prevé la creación de un área de libre comercio tras su adhesión a la OMC, que se estima posible para este año.

Japón es otro socio comercial indispensable en el comercio internacional europeo. La relación entre ambas regiones se ha caracterizado por el fuerte superávit comercial de la balanza japonesa, aunque, en los últimos tiempos, las cifras han cambiado y se han equilibrado.

Así, el mapa de los acuerdos comerciales de la UE irá con seguridad ampliando su cobertura y, en los próximos años, seremos testigos de sucesivos éxitos de las negociaciones, con mayor solidez una vez la influencia de la crisis internacional haya bajado su intensidad ::

05_EG_Escuela comercio exterior_marzo2_Maquetación 1 11/03/2011 11:30 Página 22

Aprovechamiento de oportunidades de negocio en el mercado multilateral

El mercado multilateral es un gran desconocido para un amplio número de empresas españolas. Se trata de un sector que genera un negocio de entre 110.000 y 140.000 millones de dólares al año y que ofrece oportunidades en un abanico muy variado de sectores y países

Cristina González Rechea

¿Qué es el mercado multilateral y quién lo integra?

El mercado multilateral está conformado por una serie de organismos de derecho público en los que confluyen países donantes (países desarrollados) y países beneficiarios (emergentes y en vías de desarrollo). Sus recursos provienen, bien de las aportaciones de los países donantes (capital), bien de la financiación captable en los mercados de capital o bien a través de fondos fiduciarios. Su misión es apoyar el desarrollo de países emergentes y en vías de desarrollo mediante acciones de lucha contra la pobreza y la mejora de la calidad de vida de sus habitantes. Estos apoyos se instrumentan a través de diferentes herramientas financieras, como pueden ser préstamos, donaciones o garantías, que se utilizan para llevar a cabo proyectos de desarrollo en el país objetivo, asociados siempre a un plan de compras de bienes y servicios.

Las instituciones que componen el mercado multilateral son múltiples y su ámbito de actuación geográfico depende de cada organismo: algunos son de carácter mundial (Banco Mundial); otros, regional (Banco Interamericano, Banco Asiático, etc.), u otros, subregional, tal como se presenta en el recuadro «Organismos multinacionales».

Las oportunidades de negocio del mercado multilateral se concretan a través de los proyectos financiados por estos organismos en los países beneficiarios. Se trata de un negocio que genera entre 110.000 y 140.000 millones de dólares anuales de media[1] y que está abierto a la participación de empresas de los países donantes y beneficiarios de cada institución.

Las prestaciones demandadas para la ejecución de estos proyectos son de varios tipos: servicios de consultoría (estudios de viabilidad, estudios técnicos detallados, estudios de impacto ambiental, control y seguimiento de obras y asistencias técnicas de toda índole), suministro de bienes y ejecución de obras. Los sectores en los que actúan son diversos y van desde reforzamiento institucional, infraestructuras, medio ambiente, energía, educación, vivienda o sector financiero hasta apoyo al sector privado.

¿Cómo trabajar en el mercado multilateral?

El oferente en este mercado es la empresa proveedora de servicios, de suministros o ejecutora de obras. Ésta puede introducirse en el mercado multilateral a través de la participación y ejecución de los proyectos financiados por dichos organismos. La puerta de entrada a los proyectos es la concurrencia a las licitaciones públicas y concursos convocados por estos organismos. Para ello, es aconsejable hacer un seguimiento periódico de las páginas web de los diferentes organismos en las que figuran los avisos de adquisiciones. Las principales web de publicación de estos concursos son las que se detallan en el recuadro «Páginas web de publicaciones de licitaciones multilaterales».

[1] Cámara de Comercio de Navarra a partir de datos del informe de la OCDE.

05_EG_Escuela comercio exterior_marzo2_Maquetación 1 11/03/2011 11:30 Página 23

Sin embargo, antes de ello, es preciso tener en cuenta varios aspectos para una estrategia adecuada:

- Se trata de un mercado complejo y abierto a la competencia de empresas provenientes de una multitud de países. Requiere dedicarle tiempo y recursos y no olvidar que los resultados se obtienen a medio y largo plazo.
- El abanico de proyectos y los sectores de actuación es muy amplio, por lo que es necesario definir bien la estrategia de la empresa tanto en lo que se refiere a áreas geográficas como a los servicios que se van a ofrecer, siempre mirando dónde se tiene una ventaja comparativa respecto al competidor.
- Requiere de intensa labor comercial. Aunque sean proyectos financiados por organismos multilaterales, en muchos casos, es el beneficiario quien gestiona el proceso de licitación, por lo que es recomendable acercarse a ellos y darse a conocer.
- Es adecuado participar en foros, encuentros y seminarios para darse a conocer ante los organismos y establecer contactos con empresas similares que trabajen en este mercado para intercambiar experiencia y poder establecer alianzas.
- En muchos casos, se pide experiencia previa en la zona o región, de modo que es conveniente asociarse con empresas locales. Además, esto está bien visto por las agencias multilaterales por los efectos de transmisión de tecnología y *know-how* que conlleva para el país beneficiario.

Las nuevas tecnologías también han llegado a los procesos de licitación multilateral, de forma que, en la mayoría de los organismos, la formalización de las propuestas y experiencias de la empresa se realiza a través de las páginas web de las mismas, en las que, previamente, la empresa ha de estar dada de alta. En ellas, cada empresa registrada tiene una cuenta asignada que le da acceso a las licitaciones abiertas en ese momento y a través de la cual puede gestionar sus participaciones en diferentes concursos y adjuntar la documentación solicitada.

En general, los procedimientos de licitaciones de organismos multilaterales son todos muy similares entre sí, aunque sean organismos independientes. Éstos comprenden

Organismos multilaterales

Derivados de Bretton Woods

- Grupo Banco Mundial: IBRD, IFC, MIGA – Sede: Washington D. C. (EEUU). Ámbito de actuación: mundial.
- Fondo Monetario Internacional – Sede: Washington D. C. (EEUU). Ámbito de actuación: mundial.

Bancos de desarrollo de carácter regional

- Grupo Banco interamericano de Desarrollo (BID): BID y FOMIN, CII – Sede: Washington D. C. (EEUU)- Ámbito de actuación: América Latina y Caribe.
- Banco Asiático de Desarrollo (BAsD) – Sede: Manila (Filipinas). Ámbito de actuación: Asia.
- Banco Africano de Desarrollo (BAfD) – Sede: Costa de Mafil (provisionalmente está localizado en la ciudad de Túnez). Ámbito de actuación: África.
- Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD) – Sede: Londres (Reino Unido). Ámbito de actuación: países del este de Europa y antiguas repúblicas soviéticas.

Bancos de desarrollo de carácter subregional

- Banco Centroamericano de Integración económica (BCIE) – Sede: Tegucigalpa (Honduras). Ámbito de actuación: Centroamérica.
- Corporación Andina de Fomento (CAF) – Sede: Caracas (Venezuela). Ámbito de actuación: países andinos.

Derivados de Naciones Unidas

- Agencias ONU (n) – Sede: Nueva York (EEUU). Ámbito de actuación: mundial en países emergentes y en vía de desarrollo.

Derivados de la Unión Europea

- Europeaid – Sede: Bruselas (Bélgica). Ámbito de actuación: países emergentes y en vías de desarrollo socios comerciales de la Unión Europea.
- Banco Europeo de Inversiones (BEI) – Sede: Luxemburgo (G. D. Luxemburgo). Ámbito de actuación: países miembros de la Unión Europea y países terceros, especialmente en Europa del Este y norte de África.

Agencias bilaterales de desarrollo

- La mayoría de los países cuentan con agencias de cooperación Internacional que apoyan la financiación de proyectos en países emergentes. Destaca la AECID, GTZ, USAID, Agencia Francesa de Cooperación, etc.

Fuente: *elaboración propia.*

Inscripción en bases de datos de consultores

- **e-consult del Banco Mundial**
- **Enet del BID**
- **CMS del BAD**
- **Eselection del BERD**
- **UNGM**
- **DACON**

Fuente: *elaboración propia.*

05_EG_Escuela comercio exterior_marzo2_Maquetación 1 11/03/2011 11:30 Página 24

varias fases, dependiendo del importe de licitación, que son las siguientes:

- Manifestación de interés y precalificación: presentación de referencias de las empresas en la ejecución de proyectos similares, experiencia en el país, currículum vitae de los expertos, descripción de los servicios que presta.
- Propuesta (técnico-económica): una vez evaluadas las manifestaciones de interés recibidas, se hace una selección de las empresas más idóneas para realizar el trabajo y se las invita a presentar una propuesta técnica y económica.
- Evaluación, adjudicación y negociación del contrato. Proceso de evaluación de las propuestas recibidas y selección del ganador. Formalización del contrato.
- Ejecución del proyecto: desarrollo del proyecto según el calendario de trabajo y de actividades presentado por la empresa.

¿Cuál es la presencia y participación de España en los organismos multilaterales? ¿Y de las empresas españolas?

España participa en estos organismos como país donante, bien aportando capital o a través de fondos fiduciarios. En ellos cuenta con representantes designados por el Ministerio de Economía y Hacienda que indican la voluntad del Gobierno de impulsar la presencia de España en su seno. Ello se consigue por varias vías: participando en la definición de las políticas de desarrollo de estos organismos, facilitando el acceso de las empresas españolas a los concursos y licitaciones de éstas y procurando mejorar en número y posición la presencia de profesionales españoles en el seno de estas instituciones.

Páginas web de publicación de licitaciones multilaterales

Webs de publicación de licitaciones gratuitas (de los propios bancos de desarrollo)

- **Banco Mundial**
- **BID**
- **Banco Asiático**
- **Europeaid**
- **Banco Africano**

Webs de pago

- **Development Business de NNUU**
- **DEVEX**

Fuente: *elaboración propia.*

La participación de empresas españolas en este mercado es bastante reducida, aunque en los últimos años ha aumentado. Son las empresas alemanas, francesas, británicas y estadounidenses las mejor posicionadas en este mercado, especialmente en Europa del Este, Asia y África. Sólo en los países latinoamericanos, y por causas sobradamente conocidas (idioma, lazos culturales, etc.), la participación española es representativa.

Consciente de ello y de la necesidad de aumentar la participación y la tasa de éxito de la empresa española, diferentes Administraciones públicas españolas cuya actividad es el apoyo y la promoción de la internacionalización de la empresa cuentan con una serie de instrumentos y acciones de apoyo a la empresa española en este sentido. Éstas varían entre acciones de formación, información, comerciales o el apoyo a través de los fondos fiduciarios (conocidos como «fondos de consultoría»), que son donaciones del Gobierno español a alguno de estos organismos para financiar proyectos de consultoría específicos.

Los principales organismos que ofrecen apoyo a la empresa española para facilitar su entrada y participación en el mercado multilateral son el Ministerio de Economía y Hacienda, el ICEX, organismos de promoción autonómicos, cámaras de comercio y alguna asociación sectorial (por ejemplo, Tecniberia). Éstos desarrollan numerosas acciones de información sobre las oportunidades que ofrece el mercado multilateral para la empresa española y las formas de entrada, acciones que normalmente vienen recogidas en su página web. Paralelamente, alguno de ellos ofrece cursos, bien presenciales, bien *online*, sobre cómo buscar oportunidades, conformar consorcios, buscar socios, diseñar la estrategia empresarial y preparar propuestas para licitaciones de estos organismos. La mayoría de ellos organizan misiones comerciales a las sedes de los organismos, especialmente al Banco Mundial, BID o Banco Asiático, en las que se pueden desarrollar reuniones con diferentes responsables de proyectos que puedan ser de interés para la empresa y que es una oportunidad para darse a conocer ante ellos.

Por su parte, el ICEX cuenta con antenas en algunas de las ciudades sedes de estos organismos (Washington, Bruselas y Manila), desde las que brinda apoyo y asesoramiento a las empresas en sus gestiones y contactos en las sedes de los bancos ::

Innovación financiera en Kenia

«He visitado Kenia para examinar el desarrollo de la banca móvil y he podido constatar lo que ya conocía: se trata de una de las experiencias más exitosas en el campo de la inclusión financiera»

Estamos acostumbrados a pensar que la innovación tecnológica se produce solamente en los países más avanzados del mundo. Recientemente, he visitado Kenia para examinar el extraordinario desarrollo de la banca móvil en ese país, una de las experiencias más exitosas en el campo de la inclusión financiera. Solamente una cuarta parte de la población tiene una cuenta bancaria, pero un 40% de la población emplea su teléfono móvil para realizar pagos y transferencias, lo que permite a los comerciantes, agricultores y pequeños empresarios hacer crecer su negocio y, a las familias, recibir las remesas de los emigrantes.

Kenia es un país de tamaño intermedio (39 millones de habitantes) y una renta per cápita baja, de unos 1.500 euros al año. El 70% de la población vive en zonas rurales mal comunicadas. La sucursal bancaria más cercana puede estar a una o, incluso, dos horas en autobús. La banca móvil se lanzó en Kenia bajo el nombre de M-PESA (M por móvil y PESA significa dinero en swahili) en marzo de 2007 por parte del operador dominante, Safaricom, propiedad del Gobierno y de Vodafone. Se trata de un sistema híbrido, puesto que las transacciones se realizan a través de uno de 21.000 agentes a los que el usuario tiene que acudir para identificarse. Los agentes mantienen un saldo de dinero en efectivo y otro en dinero electrónico para poder llevar a cabo las transacciones. Los usuarios prefieren emplear M-PESA porque es seguro, ágil y accesible. El país cuenta solamente con unas 1.000 sucursales bancarias y 1.500 cajeros automáticos. El 88% de los pagos electrónicos se verifican ahora a través de M-PESA. Safaricom obtiene cuantiosos beneficios a través de las comisiones que se cobran al usuario por cada transacción, una parte de las cuales corresponden al agente.

Pese a su notable éxito, no todo el mundo está contento. Los grandes bancos se quejan de que se trata de una competencia con muy poca regulación. Además, algunos usuarios mantienen saldos en sus cuentas móviles, de tal manera que se han convertido en cuentas de ahorro, aunque, eso sí, sin remuneración. Esto supone que está surgiendo un sistema bancario paralelo sin las garantías de depósito usuales. Otro problema consiste en que las comisiones son relativamente elevadas, síntoma de la falta de competencia. Otra fuente de preocupación consiste en que la mayor parte de los usuarios de M-PESA son clientes de banco también. Entre los usuarios bancarios, un 72% usa M-PESA, mientras que solamente el 28% de los que carecen de una cuenta bancaria usan M-PESA.

La convergencia entre las telecomunicaciones y los servicios financieros es algo inevitable. El interrogante más importante es si los supervisores bancarios deben imponer reglas estrictas. Una regulación demasiado rígida podría ralentizar el desarrollo de la economía móvil en áreas tan importantes como la prestación de servicios de formación, información e, incluso, de salud a través del teléfono móvil. Eso sí, la presente crisis financiera nos recuerda que es importante mantener un mínimo de regulación para evitar los riesgos sistémicos y los abusos. Por ejemplo, uno de los efectos más importantes de M-PESA en Kenia ha sido la aceleración de la velocidad de circulación del dinero, lo que puede contribuir a una mayor tasa de inflación. La innovación es el motor de la economía de mercado, pero hay que anticiparse a las consecuencias de segundo o tercer orden, que siempre pueden empañar e, incluso, eliminar las ventajas de la innovación ::

Mauro F. Guillén es director del Lauder Institute y catedrático de Dirección Internacional de la Empresa en la Wharton School, así como miembro del Consejo Académico de Afi Escuela de Finanzas Aplicadas.
E-mail: guillen@wharton.upenn.edu

Con un mayor grado de optimismo

[Hemera]/Thinkstock.

La menor percepción de riesgo acerca de la periferia del área euro, la consolidación de la recuperación de la economía mundial y la aparición de tensiones geopolíticas en el norte de África son los factores que han marcado el comportamiento de los mercados financieros.

Luis Hernanz

Uno de los aspectos más destacados y que más ha determinado la evolución de los mercados financieros desde inicios de año ha sido el acercamiento de posturas en el seno del área euro acerca de la posible reformulación de los mecanismos de estabilidad de la zona: se especula con la ampliación del fondo y su ámbito de actuación, lo que permitiría la compra de bonos públicos.

A nivel nacional, hemos asistido a una contención significativa de la prima por riesgo España, a lo que también han contribuido los avances acometidos en relación con la implementación de medidas claves para garantizar unas mejores perspectivas de crecimiento a medio plazo. Además del nuevo plan de reforzamiento del sistema bancario y la aprobación de las directrices sobre la que va a versar la reforma del sistema público de pensiones, el Gobierno también está avanzando en el desarrollo de dos de los puntos maestros de la reforma laboral: las políticas activas de empleo y la negociación colectiva.

La nota negativa se centra de manera generalizada en el ámbito emergente, liderado por el enfriamiento de la Bolsa india y el contagio en el mercado egipcio

Las implicaciones de este flujo de noticias en los mercados financieros han sido claras: intensa relajación de las curvas periféricas (más intensas en los tramos cortos), repuntes de los índices bursátiles europeos (Eurostoxx +5,8% MTD) y recuperación del euro a nivel global (contra al dólar se aprecia un 2,3% MTD hasta 1,3685).

Los mercados emergentes también se han visto lastrados por el repunte de la inflación y por el impacto negativo de la situación de estrés en Túnez y Egipto. A corto plazo, las tensiones en los mercados emergentes pueden continuar y el encarecimiento de las materias primas va a tener implicaciones inflacionistas.

Por otro lado, el sesgo de las referencias macroeconómicas conocidas durante el mes han sido muy positivas, especialmente en EEUU (el PIB crece un 0,9% trimestral en el cuarto trimestre de 2010, el ISM de manufacturas está en máximos, hay creación de empleo en enero y buenos datos desde el mercado inmobiliario), lo que ha dado soporte a la recuperación de las expectativas acerca del ciclo económico y de los beneficios empresariales.

Índice Afi fondos de inversión

Con este contexto, el comienzo del nuevo año se ha caracterizado por una mejora de la percepción del riesgo por parte de los inversores, especialmente en el ámbito de la eurozona y, en concreto, en los países periféricos. En lo que respecta a nuestro país, se ha visto una clara mejoría para todos sus activos de riesgo, tanto de renta variable como de renta fija pública y corporativa.

Así lo refleja el avance de los índices de fondos de inversión registrados en el regulador, en los que la renta variable española lidera las ganancias en el mes. Todas las regiones desarrolladas se han beneficiado en sus mercados de renta variable (alguna sesgada por la caída del dólar/euro), aunque la nota negativa para este activo se centra en esta ocasión, de manera generalizada, en el ámbito emergente, liderado por el enfriamiento de la Bolsa india y el contagio en el mercado egipcio.

La renta fija de mayor riesgo y los fondos garantizados también se han beneficiado de la mejoría de la percepción del riesgo crediticio y de las subidas de la renta variable. Como categoría representativa media de una cartera diversificada internacionalmente, la gestión global se apunta medio punto porcentual, lo que refleja el buen comienzo del año para los fondos en términos de rentabilidad.

Asset allocation recomendado

Nuestra recomendación en la asiganción de activos es otorgar más peso en renta variable, renta fija a corto euro, renta fija *high yield* y renta fija convertible.

En concreto, en renta variable recomendamos una exposición del 30%, rebalanceando activos desde mercados emergentes hasta Europa y Estados Unidos. El conflicto de Egipto y el repunte de las expectativas de

RATIOS VALORACIÓN CARTERA RECOMENDADA IBEX-35 AFI

	% cartera	% Ibex	% RPD	PER	% ROE	P/B	% BPA 07	% BPA 08	% BPA 09	% BPA 10	Cap (mill. €)
Telefónica	25,0	21,4	7,9	9,5	35,7	4,2	53,6	-12,0	5,4	8,7	80.463
Inditex	7,0	5,2	2,6	21,2	27,4	8,7	23,6	0,5	4,5	31,0	36.596
Repsol	14,0	4,3	4,6	12,8	9,9	1,5	-4,6	-6,0	-53,4	65,8	27.476
CAF	4,0	-	2,7	10,2	22,9	4,4	137,4	20,7	17,6	4,3	1.327
Iberdrola	10,0	8,8	5,5	11,7	9,6	1,2	9,6	4,4	3,0	0,0	32.733
Santander	11,0	19,3	7,0	8,8	11,5	1,1	24,4	-2,2	-14,3	-9,1	71.797
Indra	7,0	0,6	4,9	10,7	19,6	3,1	18,4	20,8	8,9	1,3	2.162
Ebro Puleva	6,0	0,6	6,6	13,6	11,3	2,0	-5,0	5,1	81,7	1,3	2.390
Gas Natural	7,0	1,7	7,3	9,4	10,1	1,0	24,5	34,1	-44,2	-5,7	10.582
Mapfre	9,0	0,8	6,5	7,5	13,6	1,2	20,3	3,3	-2,0	-4,7	6.910
Media cartera			**6,1**	**11,1**	**19,3**	**2,8**	**28,1**	**1,7**	**-4,1**	**12,1**	
Ibex-35			**5,1**	**11,4**	**12,2**	**1,4**	**13,8**	**-8,2**	**-26,3**	**10,6**	

Fuente: *elaboración propia.*

inflación podría seguir presionando a los índices bursátiles emergentes a corto plazo, mientras que la estabilización de la crisis de deuda en el área euro y la recuperación de las expectativas cíclicas en EEUU podrían dar soporte a sus mercados bursátiles. Por su parte, en la cartera Ibex-35, apostamos por un menor riesgo España, lo que debería dar soporte al sector bancos y seguros. Aumentamos peso en Santander (hasta el 11%) y en Mapfre (hasta 9%). La cartera queda compuesta de la sigueinte manera: Telefónica, Inditex, Repsol, CAF, Iberdrola, Santander, Indra, Ebro Puleva, Gas Natural y Mapfre.

Una cartera diversificada internacionalmente, gestión global, gana cerca de medio punto porcentual, lo que refleja el buen comienzo del año para los fondos

La exposición en renta fija, del 46% de la cartera, viene distribuida de la siguiente manera:

1) Renta fija corto euro, hasta el 8% -dado el comunicado del BCE rebajando la presión sobre los tipos a corto plazo, vemos continuidad de estrechamiento de *spreads* soberanos en la periferia con mayor valor en los tipos a corto plazo-, y renta fija emergente, hasta el 4%.

2) Renta fija privada -en la que seguimos viendo recorrido a la categoría de *high yield-,* hasta el 15%, y renta fija convertible, hasta el 4%.

En el mercado de divisas, no recomendamos exposición ni a dólar ni a libra esterlina como consecuencia de la menor percepción de riesgo en la periferia del área euro, lo que podría seguir dando recorrido al alza al euro.

A la gestión alternativa, que continúa siendo una parte relevante de nuestra asignación de activos, recomendamos una exposición del 18% ::

ASSET ALLOCATION RECOMENDADO (%)

	Evolución desde	
	dic-09	dic-10
RV España	7,9	-4,9
RV euro	3,3	6,4
FIL	2,0	3,5
RV mixta euro	1,9	1,6
Garantizado parcial	1,1	-1,0
RF *high yields*	1,1	16,9
RF mixta euro	0,8	0,1
Materias primas	0,7	16,9
Garantizado a vencimiento	0,7	-0,8
Gestión global	0,3	3,7
RF corto euro	0,2	0,2
Monetarios euro	0,1	0,4
Garantizado RF	0,1	0,1
RF convertibles	0,1	8,0
Ret. absoluto conservador	0,1	1,2
RV Europa	0,0	15,5
RF largo euro	-0,1	1,1
RF mixta internacional	-0,2	2,5
RV mixta internacional	-0,5	8,0
FI inmobiliaria	-0,6	-4,1
Gestión alternativa	-0,7	1,4
RV EEUU	-1,2	19,3
RV global	-1,3	15,5
RF internacional	-1,4	8,1
RV sectores crecimiento	-1,5	17,6
Monetarios internacional	-1,6	9,7
RV sectores defensivos	-2,2	17,0
RV Japón	-2,2	16,5
RV emergentes Europa del Este	-2,5	25,9
RF LP dólar	-2,8	9,9
RF CP dólar	-2,8	6,7
Monetarios dólar	-3,0	4,9
RF emergentes	-3,1	13,0
RV Asia y Oceanía	-5,0	20,2
RV emergentes global	-5,3	16,7
RV emergentes Latinoamérica	-7,1	13,9
RV emergentes MENA	-9,1	22,8

Fuente: elaboración propia.

[iStockphoto/Thinkstock.

Reequilibrio de fuerzas

La contundente recuperación producida en la cotización del euro durante enero había tenido como puntos de apoyo la reducción de la incertidumbre sobre un potencial rescate de Portugal y la expectativa de un pronto endurecimiento de las condiciones monetarias por parte del BCE. Ambos factores han sufrido cambios en las últimas semanas, lo que ha reducido la presión apreciadora sobre el euro.

Pablo Guijarro

[iStockphoto]/Thinkstock.

Un entorno favorable, pero transitorio

El año 2011 se inició con el temor a un rescate inminente de Portugal, que quedó en un segundo plano una vez que aquella economía realizó las primeras emisiones del ejercicio y pudo colocar su deuda, aunque a un coste superior al que se venía observando en 2010. La menor presión sobre la economía de Portugal y la ausencia de contagio a economías de mayor envergadura, como la de España, favorecieron una relajación en los diferenciales de deuda soberana de Europa frente a Alemania.

El enfriamiento de las expectativas del mercado en relación con la política monetaria del BCE ha sido uno de los factores de alivio de la tendencia apreciadora del euro en las últimas sesiones

Este factor se unió a la expectativa del mercado para la evolución de los tipos de interés de referencia en el área euro. La positiva dinámica de la actividad en economías como las de Alemania o

Francia y el incremento de la inflación a que está dando lugar en los primeros compases del ejercicio el encarecimiento del petróleo hacían temer a los inversores que el BCE pudiera adoptar un sesgo mucho más tensionador en su discurso de lo que venía siendo habitual en los últimos meses.

Ambos factores permitieron una contundente recuperación del euro, de modo que, en cuestión de días, el tipo de cambio abandonó la cota de 1,2870 dólar/euro hasta situarse en niveles de 1,38 dólar/euro.

Enfriando expectativas

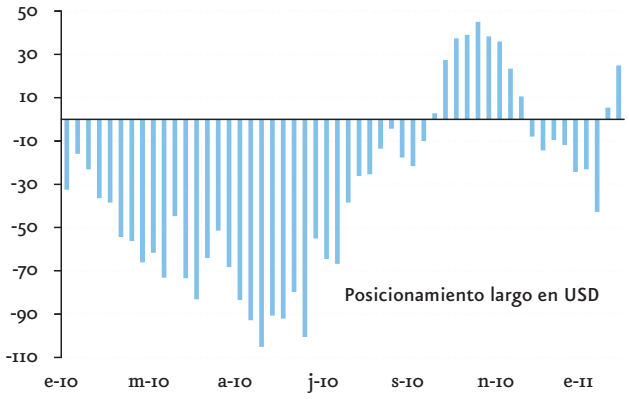
En las últimas sesiones, sin embargo, hemos asistido a una mayor debilidad de la divisa europea, favorecida, en primera instancia, por el hecho de que el BCE se haya mostrado muy poco proclive a señalizar al mercado próximas subidas de tipos de interés, un discurso que ha suavizado las expectativas de los agentes en cuanto a la evolución del *repo* del BCE durante 2011 y que, en última instancia, permite que la convergencia en los discursos de política monetaria de la Reserva Federal y del BCE se mantenga y evite un movimiento abrupto en el tipo de cambio.

Recomendamos aprovechar aproximaciones a la cota de 1,32 dólar/euro para incrementar los porcentajes de cobertura de cobros en dólares que vayan a tener lugar durante 2011

Por su parte, la tensión en los mercados de deuda pública del área euro ha reaparecido tras las dificultades experimentadas por determinados organismos públicos de Portugal para colocar su deuda (el último en intentarlo, el operador de transporte ferroviario REFER) y los escasos avances que se están produciendo en la definición de cambios en los mecanismos que rigen el funcionamiento del área euro en lo concerniente a la política fiscal.

Con todo, mantenemos nuestra expectativa de que el tipo de cambio dólar/euro oscile, en los próximos trimestres, en un rango comprendido entre 1,32-1,38 dólar/euro; en la situación actual, en la que la volatilidad vuelve a incrementarse, apostamos por una aproximación a la cota de 1,32 a lo largo de las próximas semanas y recomendamos aprovechar la misma para incrementar la cobertura de cobros que vayan a tener lugar en dólares a lo largo de 2011 ::

Posicionamiento del mercado en derivados sobre tipo de cambio dólar/euro
(miles de contratos)

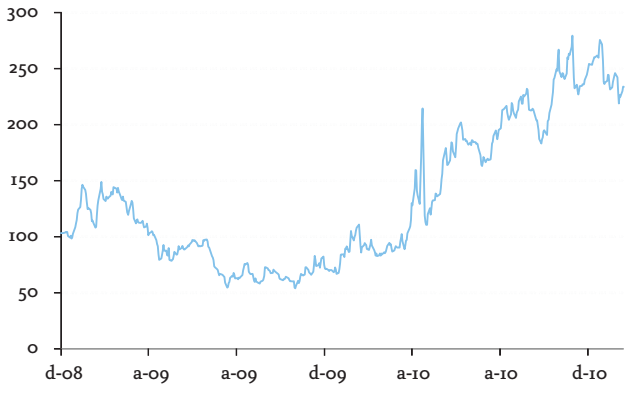


Fuente: *elaboración propia a partir de Chicago Mercantile Exchange.*

El posicionamiento del mercado sobre el tipo de cambio dólar/euro

Uno de los mejores termómetros de la situación actual en el mercado de divisas lo encontramos en la información acerca del posicionamiento especulativo del mercado en derivados sobre tipo de cambio dólar/euro. Esta información es suministrada semanalmente por el mercado de Chicago (Chicago Mercantile Exchange) y recoge la diferencia en el número de contratos que apuestan por una apreciación del euro (posicionamiento largo) y aquellos que apuestan por una depreciación del mismo (posicionamiento corto). El saldo neto nos ofrece el sesgo actual del mercado, favorable al euro en niveles no observados desde octubre de 2010. Debido a los factores descritos en el artículo, este posicionamiento tenderá a corregirse en próximas semanas inclinando el balance hacia el dólar.

Diferencial soberano área euro-Alemania
(10 años, pb)



Fuente: *elaboración propia a partir de Bloomberg.*

Turbulencias en los mercados emergentes

[iStockphoto]/Thinkstock.

Después de dos años muy positivos para los mercados emergentes, el año 2011 no ha comenzado con buen pie. El repunte de las expectativas de inflación, propiciado por el encarecimiento de las materias primas y las especulaciones que giran en torno a un intenso endurecimiento de las condiciones monetarias que lastre el crecimiento, se erigen como el principal factor explicativo. Si bien a corto plazo la inestabilidad de los mercados emergentes puede continuar, la corrección de las Bolsas, el repunte de *spreads* y la depreciación de las divisas de aquellas economías con mejores fundamentos podrían generar nuevas oportunidades de entrada.

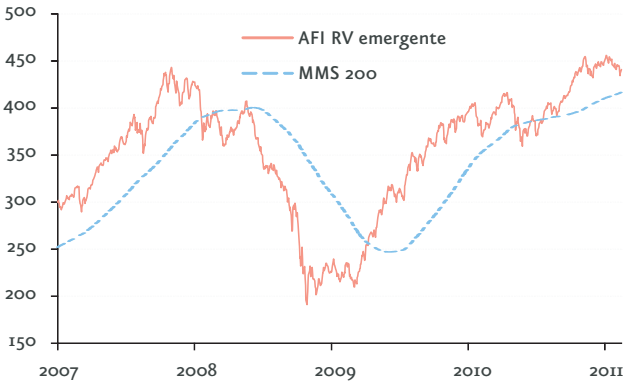
Álvaro Lissón

El año ha comenzado con turbulencias en los mercados emergentes y con divergencias entre los distintos países. Además del impacto de las tensiones políticas en Egipto, el principal factor explicativo del peor comportamiento relativo de los mercados financieros emergentes respecto a los mercados desarrollados está siendo el repunte de la inflación, motivado por el alza de las materias primas, y de las expectativas de que los bancos centrales tensionen los tipos de interés de forma agresiva. En este sentido, el temor reside en que los bancos centrales enfríen la recuperación económica mediante un tensionamiento excesivo de los tipos de interés.

Después de un año muy bueno para los mercados emergentes, 2011 no ha comenzado bien

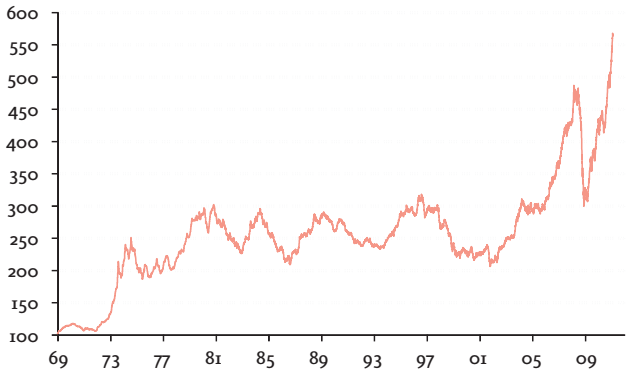
Recientemente, los bancos centrales de China, India, Brasil, Chile, Polonia y Hungría han subido los tipos de interés, mientras que también ha habido novedades desde el frente de los controles a la entrada de capitales (Brasil y Chile). Ahora bien, llegados a este punto, se abre el debate sobre si el reciente re-

Índice Afi renta variable emergente y media móvil 200 días



Fuente: *elaboración propia a partir de Bloomberg.*

Índice de materias primas CRB



Fuente: *elaboración propia a partir de Bloomberg.*

punte de las materias primas se debe a una mayor demanda o a efectos de una mayor especulación en los mercados internacionales debido al exceso de liquidez, ya que este último caso podría llevar aparejado un movimiento a la baja en los precios de las materias primas una vez que se retire la liquidez. En este caso, el Fondo Monetario Internacional (FMI) considera que, a pesar de que el repunte del precio de los productos agrícolas se debe a problemas de oferta derivados de factores climáticos, la presión al alza sobre los precios de las materias primas continuará durante 2011 debido a la robusta demanda y a la lenta respuesta desde el lado de la oferta.

El índice Afi de renta variable emergente, el cual se construye mediante una media ponderada por capitalización bursátil de los principales índices de Brasil, China, India, Rusia, Corea, México, Polonia, Turquía, Sudáfrica, Tailandia, Indonesia y Malasia, cede un 2% en el año, con la Bolsa india liderando las correcciones (-11,7% YTD), seguido de otros índices asiáticos como el de Indonesia (-7,7% YTF) y Tailandia (-6,4% YTD), precisamente los mercados que más se habían revalorizado en 2009. En el lado positivo destaca Rusia, con una revalorización anual próxima al 8%, donde el alza en el precio del petróleo está donde soporte a su mercado bursátil.

Adicionalmente, el repunte de las expectativas de inflación también ha propiciado el alza de las curvas de tipos de interés, más intenso en los tramos largos, mientras que el conflicto de Egipto ha impulsado el repunte de *spreads* soberanos de emisiones en divisa dólar, aunque concentrado en aquellos emisores con mayor riesgo político. La filtración a las economías emergentes que cuentan con una situación política más estable ha sido reducida.

¿Nueva vuelta de tuerca en las medidas de restricción monetaria en China?

La favorable evolución del sector exterior en China, cuyo saldo acumulado a 12 meses de las exportaciones e importaciones ha registrado un nuevo máximo histórico en enero, refleja el dinamismo de los flujos de comercio internacional y la fortaleza de la demanda interna china. El dato reabre las especulaciones acerca de la introducción de nuevas medidas de restricción monetaria por parte de las autoridades. Teniendo en cuenta que el objetivo de China debe ser el de avanzar hacia una estructura económica menos dependiente del sector exterior, en el que la demanda interna desempeñe un papel más destacado, creemos probable que el banco central decida dejar apreciar con mayor intensidad el yuan (desde que el banco central anunció la flexibilización del yuan en junio, la divisa se ha apreciado apenas un 3% frente al dólar), lo que, además de contribuir a frenar la escalada en el precio de las importaciones derivada del encarecimiento de las materias primas, ayudaría a contener la presión internacional y la reducción de los desequilibrios globales.

El repunte de las expectativas de inflación y de endurecimiento de las condiciones monetarias está siendo el principal lastre

Si bien a corto plazo la inestabilidad de los mercados emergentes puede continuar, la corrección de las Bolsas, el repunte de *spreads* y la depreciación de las divisas con mejores fundamentos podrían generar oportunidades de entrada, debido a que el movimiento no viene justificado por fundamentales. Y es que no hay que olvidar que las expectativas de crecimiento para las economías emergentes son sólidas, lo que implica capacidad para dar impulso a los beneficios empresariales y a la entrada de capitales, al tiempo que la posición en términos estructurales es, en la mayoría de los casos, robusta por la ausencia de desequilibrios internos y por la presencia de sistemas financieros (mayoritariamente) saneados ::

RENTABILIDAD DEL ÍNDICE AFI DE RENTA VARIABLE EMERGENTE Y DE LOS ÍNDICES BURSÁTILES QUE LO COMPONEN (%)

	MTD	2011	2010	2009
Brasil	0,0	-4,0	1,0	82,7
China	0,3	-0,3	-14,5	79,8
India	-1,4	-11,7	16,4	90,2
Rusia	0,9	7,9	15,4	113,2
Corea	-2,6	-1,9	22,2	51,6
México	0,0	-4,0	20,0	43,5
Polonia	0,6	-0,1	18,8	46,9
Turquía	2,0	-2,2	24,9	96,6
Sudáfrica	5,4	3,0	16,1	28,6
Tailandia	0,3	-6,4	40,6	63,2
Indonesia	0,2	-7,7	46,1	87,0
Malasia	-1,0	-0,9	19,3	45,2
AFI RV emergente	0,0	-2,2	13,7	75,4

Fuente: *elaboración propia a partir de Bloomberg.*

Materias primas como activo de inversión

«Tras el aumento del precio de los metales industriales, se encuentra la sustancial revisión al alza de las precisiones de demanda, especialmente de los BRICT»

A lo largo de los últimos meses, se ha producido un destacado encarecimiento de las materias primas. En algunas, como el petróleo y las más vinculadas al ciclo industrial, se puede definir como una intensificación de la tendencia alcista iniciada ya en marzo de 2009. Desde entonces, los síntomas de recuperación económica mundial (el primer trimestre de 2009 marcó en punto de inflexión en el PIB del G-4) han servido para explicar la revalorización de ciertas *commodities* que, como el cobre o el paladio, han reeditado los máximos históricos. Pero es claro que, en su encarecimiento, no sólo ha influido la reactivación del ciclo industrial en países como EEUU o Alemania, sino que tiene más poder explicativo la fortaleza mostrada por las economías emergentes. Por lo tanto, tras el aumento del precio de los metales industriales, se encuentra la sustancial revisión al alza de las precisiones de demanda, especialmente de los BRICT.

En el caso del petróleo, contamos con información más precisa, como la que nos aporta la Agencia Internacional de la Energía, que esperaba un avance de la demanda global en 2010 de 1,4 millones de barriles al día (mbd), pero que, finalmente, fue de 2,7 mbd, de los que China ha supuesto un tercio. Este aumento de la demanda superior al estimado inicialmente no ha encontrado respuesta desde la oferta o, al menos, no con la misma intensidad. El aumento de la producción diaria de los países no OPEP ha sido de sólo 1,1 mbd, lo que es, siguiendo la teoría económica[1], una muestra del carácter sorpresivo en el alza de la demanda. Son otros los elementos «no esperados» que podrían justificar el encarecimiento en las materias primas vinculadas con la alimentación que, hasta el pasado verano, prácticamente, salvo excepciones, no había mostrado apenas alzas en sus precios. Sin que aquí sean aplicables argumentos de mayor demanda por una expansión del PIB, son más defendibles aspectos vinculados con la oferta, como las malas cosechas asociadas a una meteorología adversa o a desastres naturales o las restricciones impuestas por algunos países a la exportación de grano.

Pero estas distorsiones han afectado sólo a productos concretos (trigo y maíz, especialmente), mientras que el encarecimiento de las *soft commodities* ha sido generalizado. Es decir, podemos encontrar argumentos «fundamentales» que expliquen el encarecimiento de las materias primas, pero no es menos cierto que la intensidad en el movimiento de los precios está condicionada por otros factores, entre ellos los flujos financieros. La abundante liquidez a escala global y las expectativas de que pueda aumentar tras el anuncio por parte de la Fed el pasado agosto de implantar el *Quantitative Easing* 2, en un contexto de dudas por parte de algunos inversores sobre la existencia de una burbuja de valoración en la renta fija y sobre el potencial de revalorización de los mercados bursátiles, ha favorecido el interés de los inversores internacionales por las materias primas.

Las renovadas peticiones por parte de nuestros clientes de analizar estructuras vinculadas al precio de algunas materias primas o de estudiar la conveniencia de incluir en sus carteras fondos de inversión que invierten en derivados, ETF que replican la evolución de los precios o el lanzamiento de fondos de capital riesgo que buscan beneficiarse de la tendencia secular al alza de los precios son una evidencia clara del papel protagonista del capital especulativo. Algo similar se observó entre 2007 y 2008, y muchas materias primas todavía están lejos de los máximos, lo que se convierte en una suerte de imán de poderosa atracción para los flujos de inversión ::

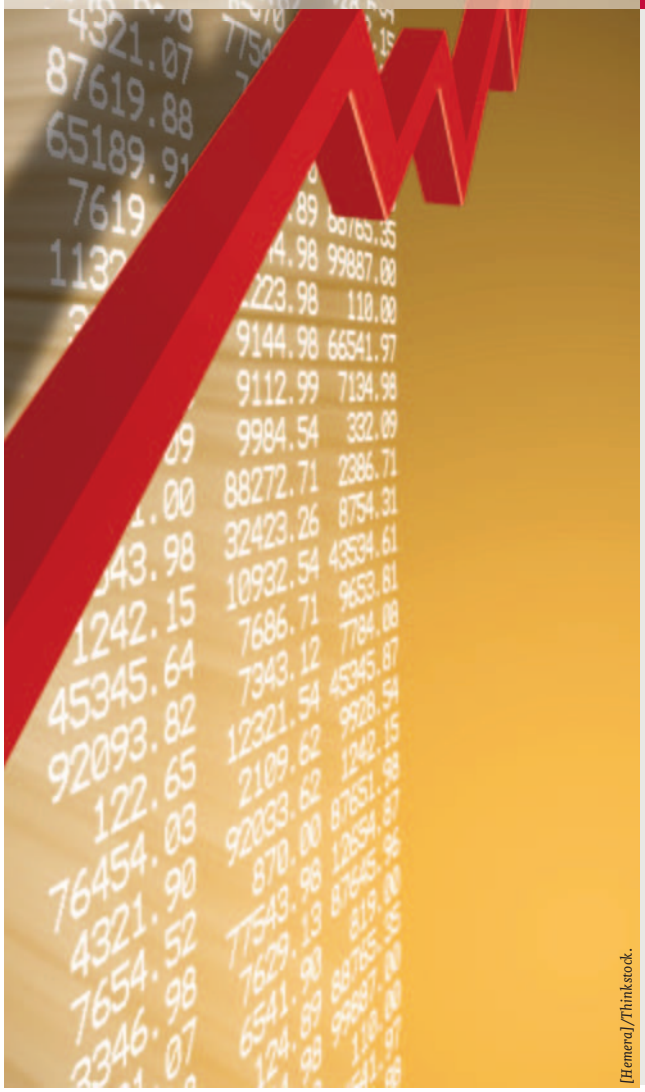
David Cano es socio de Afi y director general de Afinet Global, EAFI.
E-mail: dcano@afi.es

[1] Alzas simultáneas en los precios con aumentos de la producción de la OPEP están asociados a aumentos inesperados de la demanda. Véase Anton Nakov y Galo Nuño (2009). «Oligopoly: A General Equilibrium Model of the Oil-Macroeconomic Nexos». *Documento de Trabajo*, nº 0932, del Banco de España.

Cuadro de mando Financiero

Miguel Arregui

Se consolida la mejoría en el mercado de crédito corporativo



[Hemera]/Thinkstock.

Puntos destacados

- Se consolida la recuperación a nivel de mercados observada durante el comienzo del año. Mejor comportamiento relativo de los activos de riesgo españoles y mayor grado de apertura en los mercados de financiación mayorista pública y privada.

- Protagonismo destacado del sector corporativo en el mercado primario de crédito. Varias compañías españolas han sido capaces de emitir deuda a mercado por importes elevados, lo que da cuenta del buen pulso mostrado por los agentes españoles en este segmento de mercado.

- Adicionalmente, las señales de estrés observadas meses atrás en lo que respecta a la liquidez de las referencias de crédito corporativo comienzan a remitir, síntoma de una recuperación del apetito por este tipo de activos. Los rangos de cotización se estrechan.

- En este contexto, los tipos de interés interbancarios siguen repuntando, aunque todavía de forma moderada. El avance de los tipos del mercado monetario recogen la cada vez más evidente reducción de liquidez inyectada por el BCE al sistema financiero.

- La combinación de ambos elementos -apertura del mercado primario y repunte de los tipos de interés interbancarios- confieren un mayor atractivo a la financiación vía mercado. Esta observación adquiere mayor dimensión en un contexto como el actual, marcado por el estancamiento del crédito concedido a empresas.

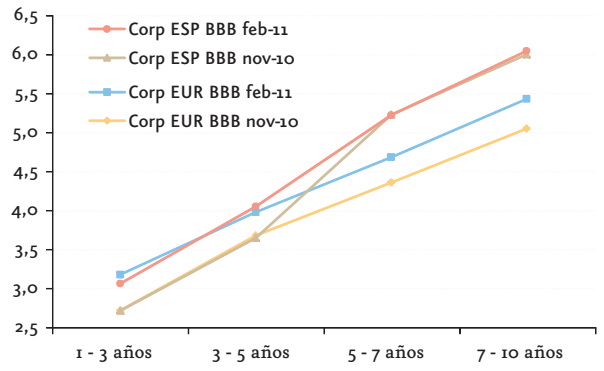
El buen comportamiento de los activos de renta fija española en lo que llevamos de año es extensible al sector empresarial.

En un contexto de repuntes generalizados de los tipos de interés, la rentabilidad exigida a los emisores corporativos también se ha elevado, pero en mayor proporción en el caso de emisores europeos que en el caso de agentes españoles.

Desde noviembre, los tipos de interés medios de la deuda corporativa europea para emisores con *rating* BBB se han desplazado al alza una media de 40 pb, mientras que, para los emisores españoles con un *rating* similar, este incremento ha sido menor y, especialmente, a plazos superiores a los cinco años ::

Tipo de interés de deuda corporativa española y europea por plazo y *rating* a distintas fechas

(%)



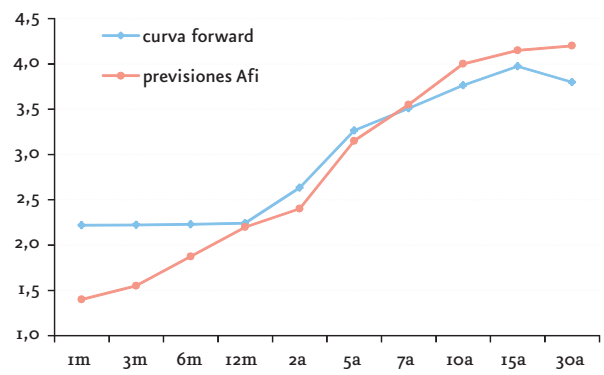
Fuente: *elaboración propia a partir de Merrill Lynch.*

En un entorno en el que la abundancia de liquidez cada vez es menor y los mercados comienzan a pensar en una posible subida de tipos por parte del BCE para finales de este año o comienzos del siguiente, el resto de tipos de interés de la economía ya han comenzado a desplazarse al alza.

También los tipos a corto plazo (como el Euribor) están incrementándose. Para los próximos meses, esperamos un repunte en los tipos interbancarios, pero de inferior magnitud que el que descuenta el mercado. En el caso de cerrar posiciones de financiación a tipo variable, recomendaríamos hacerlo a plazos cortos ::

Tipos de interés *forward* y expectativas de tipos de interés Afi

(12 meses vista)



Fuente: *elaboración propia a partir de Bloomberg.*

La evolución positiva de los diferenciales de crédito españoles, junto a la disminución de la prima de riesgo país, han facilitado el mayor grado de apertura del mercado de emisión de deuda para agentes españoles.

Entre enero y febrero, las emisiones mayoristas de deuda corporativa española han ascendido a más de 5.000 millones de euros, una cantidad elevada en estos dos primeros meses del ejercicio a la vista de que el volumen total de emisiones corporativas del año anterior no fue mucho mayor.

Sin embargo, el número de emisores corporativos que han accedido a los mercados mayoristas es todavía reducido. Por el momento, han sido sólo cuatro los emisores diferentes con acceso a este mercado. De ese importe, un 60% ha sido captado por un solo agente: Telefónica ::

PRINCIPALES EMISIONES DE DEUDA CORPORATIVA ESPAÑOLA EN 2011

Emisión	Emisor	Cantidad	Vencimiento
7-feb-11	Telefónica	1.200.000.000	7-feb-17
10-feb-11	Iberdrola	750.000.000	10-feb-14
09-feb-11	Gas Natural	600.000.000	09-feb-17
18-feb-11	Red Eléctrica	600.000.000	16-feb-18
16-feb-11	Telefónica*	1.250.000.000	16-feb-16
16-feb-11	Telefónica*	1.500.000.000	16-feb-21

* Emisión en dólares.
Fuente: *elaboración propia.*

Ralentización en la reforma financiera estadounidense

«Se percibe también cierta pérdida de impulso en los foros de debate internacionales, algunas de cuyas propuestas se han suavizado o aplazado en los últimos meses»

Como resultado de los cambios en la composición de las cámaras legislativas tras las elecciones de mitad de legislatura, que dieron la mayoría en el Congreso a los republicanos, aunque mantuvieron una exigua mayoría demócrata en el Senado, el ambicioso paquete de reformas del sistema financiero estadounidense, conocido como legislación Dodd-Frank, está tropezando con dificultades en su tramitación parlamentaria. Estas dificultades son de varios tipos: retrasos en algunos elementos de la nueva normativa, no aprobación de la financiación para reforzar la supervisión en aquellas parcelas en las que ésta se había revelado inadecuada y enmiendas, en un sentido más laxo, de algunas de las líneas de reforma.

Estas desavenencias han coincidido con la publicación del esperado informe del Congreso sobre las causas de la crisis *(Financial Crisis Inquiry Commission),* que ha sido aprobado con el voto de sus seis integrantes demócratas, pero con un voto discrepante de sus cuatro integrantes republicanos, que señalan que el informe no concede suficiente importancia a la responsabilidad de las políticas públicas de estímulo a la compra de vivienda por personas de ingresos bajos, así como a los excesos de liquidez y a los desequilibrios globales.

Recuérdese que la legislación Dodd-Frank pretendía corregir las deficiencias observadas en aspectos como la protección del consumidor (para lo cual se creaba una nueva agencia, el Consumer Financial Protection Bureau, con amplia independencia dentro de la Fed); el problema de los rescates masivos de instituciones sistémicas (para lo cual se aprobaba la regla de Volcker, que prohíbe el *proprietary trading* en las entidades captadoras de depósitos y contempla, incluso, la obligación de segregación de las actividades de las entidades sistémicas en algunos supuestos); el fortalecimiento de las normas de concesión de créditos en el mercado hipotecario; el aumento de la transparencia y el control de los productos derivados exóticos y el sistema bancario en la sombra; la mejora de las normas de gobierno corporativo de las entidades financieras, incluyendo las remuneraciones de los directivos; la protección de los inversores, y la mejora en la estructura supervisora estadounidense, a cuya excesiva fragmentación se atribuían parte de los fallos detectados.

Algunas de las objeciones planteadas en las últimas semanas hacen referencia a la definición de entidades sistémicas y sus implicaciones, así como a la penalización de la conducta inapropiada de los intermediarios en el mercado hipotecario y a algunas medidas de protección del consumidor, como el establecimiento de límites a las comisiones en las tarjetas de débito. La intensa actividad de *lobby* de la industria financiera, en especial de los bancos de mayor tamaño, parece explicar esta marcha atrás. En vísperas de elecciones en 2012, cuando los grandes partidos están en plena campaña de recaudación de fondos, la efectividad del poderoso *lobby* financiero puede contrarrestar la indignación de la opinión pública por el uso masivo de dinero público utilizado para evitar un desastre.

Al mismo tiempo, se percibe también cierta pérdida de impulso en los foros de debate internacionales, algunas de cuyas propuestas se han suavizado o aplazado en los últimos meses. A medida que algunas economías salgan de la crisis y que las entidades financieras recuperen su rentabilidad y vayan devolviendo las ayudas públicas, cabe esperar que se acentúe esta tendencia a suavizar las exigencias de reforma. Sería una lástima que se olvidaran tan pronto las lecciones de la crisis y que se aguaran las reformas antes, incluso, de implementarse, porque los factores de riesgo que dieron origen a la crisis no han desaparecido ::

Santiago Fernández de Lis
es socio-director del Área Internacional de Afi.
E-mail: sfernandezdelis@afi.es

Javier Macicior

DIRECTOR GENERAL DE DIMARA

dimara
www.dimara.com

«El servicio al cliente es la manera de diferenciarse de la competencia y asegurarse una posición óptima en el mercado»

Ingeniero de Montes por la Universidad Politécnica de Madrid, Javier Macicior inició su carrera profesional en Puertas Norma, donde ejerció desde el inicio de su carrera profesional todo tipo de responsabilidades a la par que participaba en el proyecto de diseño y construcción de la nueva fábrica de 40.000 m². Su experiencia acumulada le otorga la virtud de conocer el trabajo específicamente de cada escalafón de la cadena de producción de puertas. Tras 16 años, da el salto a Puertas Dimara, donde desempeña el cargo de director general. Es, además, subdirector general del Grupo Interbon.

Dimara, empresa fabricante de puertas dotadas de tecnología de última generación, está diseñada específicamente para la producción de puerta plana y armarios en chapa natural y melamina. Puertas Dimara es una de las empresas del sector que se enorgullece de adaptarse a las últimas tendencias en cuanto a calidad y diseño y de cumplir con las demandas del mercado.

Nazareth Estalayo

La empresa

Puertas Dimara se constituyó en el año 2004. Dos años después, en 2006, pasó a estar integrada en el Grupo Interbon, dedicado, desde hace más de 40 años, a la producción de tableros y recubrimientos de melamina y en cuyo mercado es líder en calidad y diseño.

¿Podría explicarnos qué gama y tipología de productos fabrica Dimara?

Dimara está dotada de tecnología de última generación y diseñada, específicamente, para la producción de puerta plana y armarios en chapa natural y melamina adaptados a las últimas tendencias de calidad y diseño.

En cuanto a las puertas de chapa natural, Dimara, desde sus comienzos, fabrica una amplia gama de puertas lisas de chapa de madera natural. Sobre puertas de estructura maciza aplica chapas de alta calidad siguiendo las tendencias de decoración e interiorismo.

En la otra línea, Dimara es continuadora de una trayectoria de más de 30 años en la fabricación de puertas de melamina. La calidad de los actuales diseños de estas puertas ha experimentado una positiva evolución gracias a las nuevas tecnologías: los acabados texturados dan a la melamina un realce y tacto muy parecidos a la madera natural.

Como complemento, Dimara fabrica armarios abatibles y de corredera, tanto en chapa como en melamina, en todos los modelos en los que fabrica puertas de paso.

¿Cómo ha sido la evolución de su empresa?

Ubicada en el municipio toledado de Quintanar de la Orden y con una superficie construida de 25.000 m², Puertas Dimara se posiciona como una fábrica moderna, muy automatizada y flexible. En 2006, pasa a estar integrada en el Grupo Interbon, dedicado, desde hace más de 40 años, a la producción de tablero y recubrimientos de melamina y en cuyo mercado es líder en calidad y diseño. En 2008, cambia toda su estructura de dirección y, a lo largo de 2009, se consolida en la empresa un nuevo equipo joven, dinámico y experimentado en el sector de la puerta. Para la comercialización de sus productos en el mercado nacional tiene delegados comerciales repartidos por toda la Península y un departamento de exportación al servicio de sus clientes en el extranjero.

¿En qué posición se encuentra hoy en día la empresa en relación con el sector?

Dimara está integrada en el Grupo Interbon, uno de los principales fabricantes de tablero aglomerado, tablero de fibra y recubrimientos de España. Esta vinculación genera sinergias importantes en materias primas e I+D+i, que hacen que Dimara pueda ofrecer una relación calidad/precio inigualable.

Puerta de melamina unicolor.

Interbon es un grupo industrial fundado en 1965 y configurado por una fábrica de tablero aglomerado y revestimientos melamínicos (Burgos) y una fábrica de tableros de fibras (Salas de los Infantes, Burgos). Desde sus comienzos, ha centrado sus inversiones en la innovación tecnológica para el desarrollo permanente de sus procesos productivos, lo cual le ha asegurado la incorporación de productos de valor añadido. Su estrategia y filosofía empresarial está claramente orientada al cliente y a un servicio integral diferenciado.

A lo largo de 2009 y 2010, bajo mi dirección, se han conseguido reducir los costes de producción, se ha potenciado la acción comercial dentro y fuera de España y se han incrementado las ventas de la puerta de melamina. Por eso, Dimara es hoy una fábrica competitiva, con una oferta moderna y variada y un plazo de entrega reducido. Todo esto, junto a unos gastos estructurales inferiores a su competencia en España, hace que Dimara sea una fábrica flexible adecuada a la realidad.

¿Cuáles son los pilares en los que se apoya su empresa?

Trabajamos con una estrategia claramente orientada al cliente. El servicio al cliente es la manera de diferenciarse de la competencia y asegurarse una posición óptima en el mercado. Conseguir la máxima calidad, tanto de los productos como de la gestión y el servicio al cliente, es la única manera estable y eficaz de asegurar una posición óptima en el mercado.

Puertas Dimara apuesta por la inversión en la mejora de los procesos productivos para obtener un producto de calidad que sea competitivo en el mercado. Disponemos de la certificación ISO 9001: 2008, otorgada por Bureau Veritas, bajo la acreditación de ENAC. Además, el sello de calidad de Aitim certifica que nuestros productos de puerta plana y melamina responden a las especificaciones de las normas UNE y UNE-EN.

¿Qué planes de futuro tiene Puertas Dimara?

Dimara aspira a liderar el segmento de la puerta de melamina. Apostamos por la puerta de diseño de melamina, un producto más económico que la puerta de chapa, con un precio del 20 al 40% más barato, que ofrece diseños y acabados de calidad y que sigue las últimas tendencias de decoración e interiorismo. Ha heredado el

know-how en la fabricación de puertas de melamina del Grupo Interbon y es continuadora de una trayectoria de más de 30 años en esta tipología de puerta. Aunque el objetivo principal es ganar cuota de mercado en nuestro país, sabemos que la exportación va a ser clave para nosotros.

¿En qué momento se plantean la exportación? ¿A qué mercados se dirigen?
En el año 2010, hemos abierto mercados en Emiratos Árabes, Túnez, Argelia, Libia, Gran Bretaña, América del Sur, Marruecos y Croacia. El porcentaje en exportación en un solo año ha pasado del 0 al 15%, con perspectivas de duplicar esta cifra gracias a una continua búsqueda de clientes fijos que aporten pedidos periódicamente.

¿Cuáles han sido las principales barreras o desafíos a las que se ha enfrentado Dimara al exportar?
En principio fue la novedad. En sólo un año, ha habido que abrir mercado, acomodarse a diferentes culturas, enfrentarse por primera vez a una carta de crédito, preparar toda la documentación necesaria para la exportación y, lo más difícil de todo, adaptar un producto nacional a las diferentes necesidades de los diversos países donde ahora estamos.

«El porcentaje en exportación en un solo año ha pasado del 0 al 15%, con perspectivas de duplicar esta cifra gracias a una continua búsqueda de clientes»

¿Cuáles son las estrategias seguidas para la internacionalización? ¿Han recurrido a asociaciones, consorcios o figuras similares?
Las estrategias principales han sido la flexibilidad, la adaptación a las necesidades que nos solicitan y la rapidez de respuesta. No hemos recurrido, en general, a ningún consorcio o asociación, a excepción de la Asociación de Puertas de España.

Puerta de chapa de cerezo.

Actualmente, ¿qué características se buscan en las puertas de interior? ¿Cuáles son los elementos más valorados?
Ahora las características más valoradas en las puertas de interior son la sencillez de líneas a la par que un diseño elegante y moderno, unido a un precio muy accesible, como es normal en estos tiempos, aspecto por el que la puerta de melamina resulta un producto ideal.

¿Con qué imagen de los productos españoles se han encontrado al llegar a los distintos mercados? ¿Les ha ayudado o no esta imagen a exportar?

Fachada de Puertas Dimara.

La imagen de los productos españoles en el extranjero es, en general, buena, pero no así el servicio y la seriedad con que nos enfrentamos a los negocios. En este sentido, la política de Dimara, orientada claramente al servicio del cliente, es muy relevante a la hora de establecerse en los mercados exteriores.

¿De dónde proceden sus principales competidores? ¿Suponen también una amenaza en el mercado nacional?
En el mercado internacional se está ofreciendo, por un lado, una puerta de baja calidad a un precio muy competitivo y con unos costes laborales más bajos que los nuestros. Por otro lado, hay otro mercado que ofrece puertas de calidad y diseño. En este segmento es en el que la puerta española tiene que ubicarse, pero no nos lo van a poner fácil, puesto que estos fabricantes cuentan con una buena imagen de marca y un producto innovador.

«El objetivo principal de Dimara es ganar cuota de mercado en nuestro país, pero sabemos que la exportación va a ser clave para nosotros»

Armario abatible de chapa de haya.

¿Ha afectado la crisis inmobiliaria a su producción y a sus ventas?
Es indiscutible que sí ha afectado, sobre todo en el mercado nacional. Como medidas para afrontar la crisis, Dimara apuesta por la puerta de melamina que, en 2010, ha supuesto un 20% de su producción. Además, trabaja esencialmente con almacenes que se dedican a la reforma (80%).

En la actual situación económica, ¿cuáles son sus previsiones para 2011?
La previsión para 2011 es volver a conseguir el volumen de ventas de 2009, es decir, alrededor de los 14 millones de euros, pero aumentando de manera importante el porcentaje de ventas en el extranjero, donde conseguimos unos mayores márgenes ::

Vista aérea de Puertas Dimara.

La estrategia es un arte: el arte de dirigir

[iStockphoto]/Thinkstock.

La palabra «estrategia» tiene su origen en el griego antiguo, en la palabra *strategos,* designación que se le daba a quien dirigía el ejército. El surgimiento del término y del concepto discurre en paralelo al aumento de complejidad en la toma de decisiones en el campo militar. La evolución del llamado «arte de la guerra» hizo superar, por obsoleto, el enfoque que basaba la victoria en el heroísmo individual de los combatientes, de donde se pasó a formas más evolucionadas de coordinación de diversas unidades de soldados agrupados en formaciones cerradas. Como consecuencia, los temas de coordinación y sinergia entre los diferentes grupos se convirtieron en un asunto imperativo para obtener el éxito y la victoria

Yolanda Antón

El proceso de planificación estratégica designa el conjunto de decisiones y acciones requeridas por una empresa para obtener la capacidad de competir en los mercados en los que realiza sus actividades y determina y desarrolla lo que se define como «competitividad estratégica».

El proceso de planificación estratégica es, por tanto, crítico para determinar el éxito de una organización, independientemente de su finalidad, área de actuación y entorno operativo. Dicho éxito demanda capacidades específicas, entre las que caben destacar la de emplear recursos escasos con la suficiente habilidad para mantener los costes lo más bajos posibles y la de anticipar de forma continua y constante los cambios en las preferencias de los clientes. Es necesario, además, poder adaptarse a rápidos cambios tecnológicos e identificar y acentuar qué es lo que una empresa sabe y puede hacer mejor que sus competidores.

El proceso de planificación estratégica es crítico para determinar el éxito de una organización

En la gran mayoría de los enfoques analíticos modernos, la estrategia se concibe como una respuesta a las oportunidades y amenazas externas y a las fortalezas y debilidades internas, como un medio para obtener una ventaja competitiva.

De acuerdo con esta perspectiva, el contenido central de la estrategia es la obtención de una ventaja sostenible a largo plazo en relación con los principales competidores y en todos los mercados en los que desarrolla sus actividades. Los supuestos en los que se basa esta visión son los siguientes:

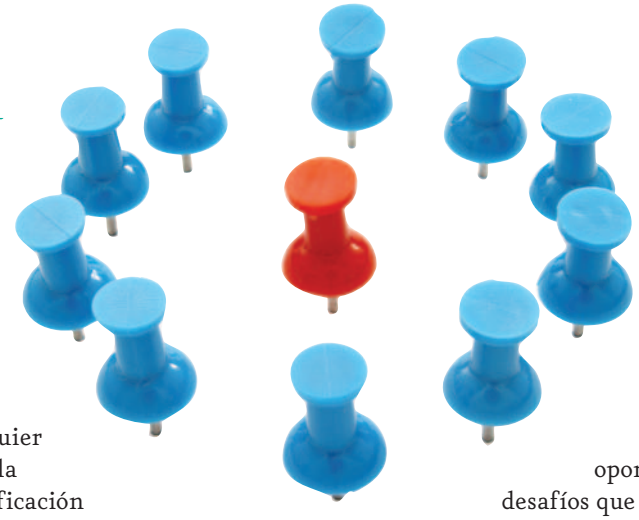
- El objetivo último de una empresa es obtener una ventaja competitiva a largo plazo sobre todos sus competidores y en todos los mercados y negocios en que esté presente.
- La ventaja competitiva es el resultado del profundo y cabal entendimiento de las fuerzas externas e internas que afectan intensamente a una organización. Externamente, una empresa debe conocer el atractivo y las tendencias de su mercado de actuación y las características de sus principales competidores. Este debe ser el cauce para la identificación de las oportunidades y amenazas que deben ser consideradas y trabajadas. Internamente, la empresa debe ser plenamente consciente de sus capacidades competitivas. Esto nos conduce directamente a la definición de las fortalezas y de las debilidades.
- La estrategia posibilita que las empresas alcancen un balance equilibrado entre las condiciones del mercado en el que compiten y las capacidades internas. El papel de la estrategia no es visto simplemente como el de una respuesta pasiva a las oportunidades y amenazas del entorno externo, sino más bien como un proceso de adaptación permanente y continua de la organización para enfrentar las demandas de un entorno en permanente cambio.

Tanto bajo esta visión como bajo cualquier otra, la planificación estratégica requiere de la implicación de los altos niveles jerárquicos de autoridad y debe comprender una secuencia de etapas lógicas y analíticas, que son:

1. Desarrollar una visión estratégica de lo que será la configuración de la compañía y de hacia dónde se dirige la organización, con el fin de proporcionar una dirección a largo plazo, delinear en qué clase de empresa está tratando de convertirse la compañía e infundir en la misma el sentido de la acción con ese propósito determinado por la alta dirección.
2. Determinar objetivos, es decir, convertir la visión estratégica en resultados específicos del desempeño que deberá obtener la empresa.

La planificación estratégica requiere de la implicación de los altos niveles jerárquicos de autoridad

3. Crear y formular una estrategia con el fin de obtener los resultados deseados.
4. Poner en práctica y ejecutar la estrategia elegida de una manera eficaz y eficiente.
5. Evaluar el desempeño e iniciar los ajustes correctivos en la visión, la dirección a largo plazo, los objetivos, las estrategias formuladas y en su forma de ejecución a partir de la experiencia real y de las condiciones cambiantes e imprevistas del mercado, así como de las nuevas oportunidades y desafíos que surjan en el día a día.


[iStockphoto]/Thinkstock.

Estas etapas se pueden relacionar con cada uno de los distintos niveles establecidos para la estrategia: corporativo, de negocio y funcional.

El nivel corporativo es responsable de tareas que necesitan una visión global y completa del negocio, para que así puedan ser enfocadas desde un ángulo de 360 grados. En primer lugar, esto implica definir la misión de la empresa, la validación de propuestas que planteen los niveles operativos y funcionales, la identificación y aprovechamiento de los vínculos y sinergias entre las diferentes áreas y unidades del negocio y la imprescindible asignación y distribución de los recursos disponibles con un sentido de las prioridades estratégicas.

El nivel directivo operativo de la empresa constituye el lugar más apropiado para llevar a cabo todas las actividades necesarias para lograr la posición competitiva de toda la empresa y, si existieran, de las diversas unidades del negocio.

La responsabilidad clave del llamado nivel funcional (es decir, responsable de las funciones básicas de la empresa: finanzas, recursos humanos, etc.) es la de desarrollar las necesarias competencias para mantener la ventaja competitiva.

Tener en cuenta las diferencias entre estos roles gerenciales y su aportación al esfuerzo global de las organizaciones e integrar armoniosamente todos ellos es una dimensión clave y fundamental de la estrategia ::

Armonización del «e-commerce» en Europa

[iStockphoto]/Thinkstock.

La Comisión Europea se ha propuesto armonizar los derechos de los usuarios de comercio electrónico en Europa con independencia del país en el que efectúen sus compras. Las medidas anunciadas dentro de la directiva de derechos de los consumidores contribuirán a fortalecer el mercado interno y a generar confianza entre los europeos

Álvaro Martín Enríquez

Las actuales normas europeas de protección al consumidor de comercio electrónico están reguladas en la directiva de venta a distancia (97/7/EC) y en la de venta a domicilio (85/577/EEC), pero la propia Comisión Europea reconoce que existen incoherencias entre ambas en aspectos como el período de devolución o las obligaciones de comerciante y cliente en caso de darse ésta. Así pues, la elaboración de la nueva directiva de derechos de los consumidores tratará de solucionar esta situación para generar mayor confianza y desarrollar las compras transfronterizas en el mercado interno.

El proyecto se encuentra actualmente en tramitación, pero la propuesta, que se votará en las próximas semanas en el Parlamento europeo, detalla una serie de mejoras en los derechos de información previos a la compra, como la obligación de los vendedores de ofrecer toda la información relativa al precio (incluido el desglose de impuestos y los gastos de transporte), las características del producto, la identidad del vendedor (persona jurídica o física) y la dirección geográfica de éste.

Otro punto interesante es que quedarán expresamente prohibidas las opciones premarcadas que afectan al precio. Es decir, las opciones como los seguros de compra, los envíos exprés o los embalajes especiales, que encarecen el precio final del pedido, deberán aparecer desmarcadas por defecto. Es más: los consumidores tendrán derecho a que les devuelvan el dinero de aquellos servicios que no han marcado expresamente. Ocurrirá igual con los «costes ocultos» de los que no hayan sido informados los consumidores. Además, los vendedores deberán pedir al comprador confirmación expresa del precio final durante el proceso de compra por internet. Esta práctica ya es común en las grandes empresas de comercio electrónico, pero, con la nueva normativa, se generalizará a todos los sitios de venta a través de internet.

La nueva directiva también incorporará algunas mejoras en los derechos posventa de los consumidores. Así, si la entrega de un producto no se produce en el período acordado, el comprador podrá rescindir el contrato y pedir que se le devuelva el importe íntegro de la compra. También será responsabilidad del vendedor cualquier desperfecto que hubiera sido causado al bien vendido durante su transporte, incluso cuando éste fuera realizado por un tercero.

Las políticas de devoluciones o desistimiento de servicios también se verán afectadas. Cuando un comprador desee devolver un artículo, dispondrá de 14 días naturales para hacerlo y únicamente se hará cargo de los costes de enviar el producto de vuelta al vendedor. Como novedad, el derecho de devolución también estará vigente en las subastas B2C (empresa a consumidor). En caso de desistimiento de un servicio, los usuarios sólo deberán hacer frente al pago correspondiente al tiempo que se haya disfrutado el servicio. El derecho de desistimiento o devolución se ampliará hasta seis meses en los casos en los que el vendedor no ofrecía la información sobre este derecho.

La aprobación de estas medidas debería contribuir a incrementar las compras de productos en otros países de la Unión Europea (1.400 millones de euros en el primer semestre de 2010), pero también las compras de europeos en tiendas españolas, que ascendieron a cerca de 300 millones de euros en el primer semestre de 2010, según datos de la Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones ::

[Stockbyte]/Thinkstock

Entorno empresarial del sector eólico

El sector eólico español se encuentra ante una encrucijada regulatoria que marcará el devenir de las empresas que operan en dicho sector, específicamente en su flujo de ingresos y rentabilidad. Planteamos en esta sección una visión del entorno empresarial eólico actual, así como de las perspectivas para los próximos años.

Ignacio Blasco

[Photodisc]/Thinkstock

Descripción cuantitativa del entorno empresarial eólico

La demanda de energía del mercado peninsular en 2010 se cuantificó en 259.940 GWh. Añadiendo el sistema extrapeninsular (Canarias, Baleares, Ceuta y Melilla), la demanda de energía nacional ascendió a 275.252 GWh.

El sector eólico satisface una demanda de 42.656 GWh, lo que supone un 16,6% del total del mercado español. Incrementó entre 2010 y 2009 en un 14,5% su contribución a la cobertura de demanda energética total, por lo que se consolida como la tercera tecnología de generación eléctrica, tras la energía nuclear y el ciclo combinado.

La potencia total instalada en el parque eléctrico español durante 2010 se incrementó en 3.717 MW, lo que sitúa en 97.477 MW la capacidad total.

La potencia total del sector eólico español a 31 de diciembre de 2010 era de 20.676 MW, con una instalación durante el ejercicio de 1.516 MW.

El cumplimiento del Protocolo de Kioto en los próximos años hará más necesaria la apuesta por las energías renovables

Por comunidades autónomas, Castilla y León es la primera en potencia instalada, con 4.803 MW, cerca de la cuarta parte del sector eólico español.

En 2009, se instaló en parques eólicos una potencia de 3.186 MW, por lo que la explicación de la caída en un 52% interanual se debe a aspectos normativos: el sector atraviesa por un contexto de cambios regulatorios.

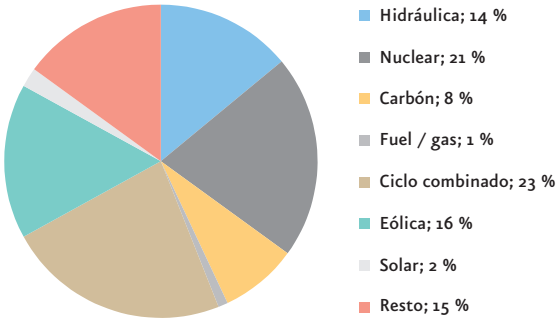
Marco regulatorio del entorno empresarial eólico español

Los recientes cambios regulatorios están siendo un factor relevante a la hora de considerar inversiones en este sector, que están añadiendo incertidumbre a los ingresos regulados del sector.

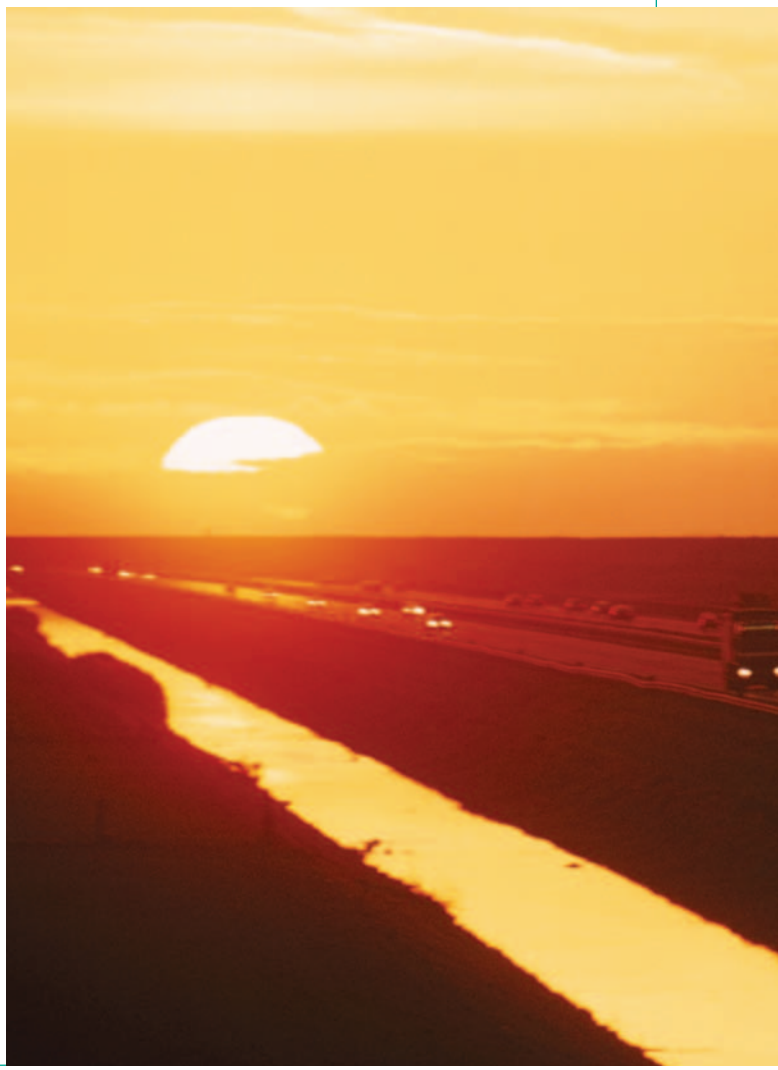
Es el régimen especial del sector eléctrico el que recoge la regulación de la generación de energías renovables. En concreto, destacamos la siguiente normativa:

- Real Decreto 436/2004, de 12 de marzo, por el que se establece la metodología para la actualización y sistematización del régimen jurídico y económico de la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial o fuentes de energía renovables, residuos y cogeneración.
- Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial. De acuerdo con este real decreto, las instalaciones que estuvieran en funcionamiento con anterioridad a su entrada en vigor podrían elegir entre la aplicación del nuevo régimen económico o adoptar la tarifa del Real Decreto 436/2004 hasta el 31 de diciembre de 2012. Una vez alcanzado el 85% del objetivo previsto de potencia, se abrió un plazo mínimo de 12 meses para que las instalaciones estuvieran inscritas en el registro correspondiente y poder así acogerse a la tarifa regulada. El último punto que cabe destacar de este real decreto son unos límites superior e inferior a la ta-

Cobertura de demanda energética 2010



Fuente: *AEE (Asociación Empresarial Eólica).*



rifa aplicable, que ha permitido sostener artificialmente unos precios mínimos en épocas de demanda débil. Esto ha traído consigo el encarecimiento de la tarifa eléctrica.

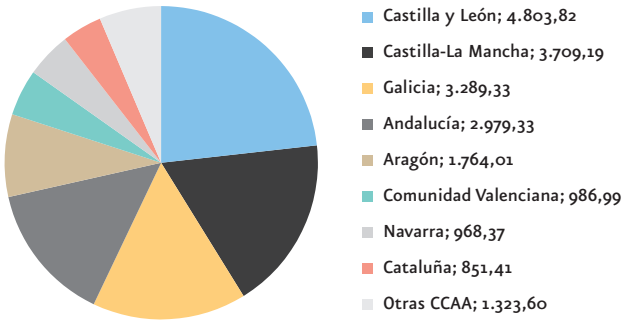
- Real Decreto-Ley 6/2009, de 30 de abril, por el que se adoptan determinadas medidas en el sector energético y se aprueba el bono social. Una vez que se alcanzó el 85% de la potencia producida, recogido en el Real Decreto 661/2007, se estableció por aquel real decreto un denominado registro de preasignación para que las instalaciones pudieran acogerse al régimen de tarifa previsto en el RD 661/2007. Las instalaciones que no fueran inscritas en el registro de preasignación deberían acogerse a la nueva normativa prevista para 2010, con una tarifa inferior a la prevista en el RD 661/2007.

El siguiente hito en la cronología de modificaciones en normativa referente a las energías renovables y al sector eólico se produjo en abril de 2010, cuando el Ministerio de Industria envió a partidos políticos y asociaciones del sector los documentos de trabajo en los que se recogían las líneas maestras de la futura política energética.

[Stockbyte]/Thinkstock.

Capacidad del sector eólico español

(MW)



Fuente: *Red Eléctrica Española. El sistema eléctrico español. Avance del informe 2010.*

Conviene destacar, asimismo, el compromiso de *mix* energético que el Gobierno propuso para 2020, en línea con el borrador del Plan de Energías Renovables (PANER) 2011-2020. En dicho plan energético, se establecieron los siguientes compromisos para 2020:

- Un 22,7% del consumo final en 2020 en energías renovables. Esto se sitúa por encima del 20% de objetivo fijado para el mismo año por la Unión Europea.
- El 42,7% del total de la energía generada debería tener como fuente las energías renovables. El objetivo es más ambicioso que el establecido por la Unión Europea del 40%.

Los dos últimos hitos legislativos reseñables son los siguientes:

- La aprobación del Real Decreto 1565/2010 el 19 de noviembre de 2010. En él se recogía:
  - La propuesta de una prórroga para la adecuación de instalaciones eólicas a los requisitos del Real Decreto 661/2007.
  - Para instalaciones eólicas, cambia el concepto de modificación sustancial.
  - Se trata de simplificar los trámites administrativos para inscribir instalaciones eólicas de cara a acogerse a los regímenes de tarifa.
  - Se introducen disposiciones que faciliten la introducción de medidas para la investigación, desarrollo e innovación en el entorno empresarial eólico.
- El Real Decreto 1614/2010, cuya fecha de entrada en vigor fue el 7 de diciembre de 2010 y que incluye los siguientes aspectos:
  - Se limita el número de horas en funcionamiento con derecho a prima.
  - Se revisa la cuantía de las primas que se pagarían a las instalaciones eólicas.

Este último decreto, en su artículo 2 apartado 4, limita el número de horas equivalentes de funcionamiento a 2.589 horas/año, cuando, en un año natural, la media de horas en funcionamiento anual de la totalidad de instalaciones de energía eólica con inscripción

definitiva y sin tener en cuenta aquellas que han sido objeto de una modificación sustancial supera las 2.350 horas/año.

Como se ha podido inferir, la aprobación de la legislación de manera ininterrumpida en los últimos años, cambiando los regímenes de ingresos del sector, no ha hecho sino aportar una inseguridad jurídica a las empresas de construcción de instalaciones eólicas como promotoras de energía.

Perspectivas del entorno empresarial eólico español

El entorno empresarial eólico ha sido tremendamente complejo durante los años 2009 y 2010, debido a las siguientes causas:

1. La incertidumbre ante los cambios frecuentes en la regulación de renovables. Esto afecta a la rentabilidad de instalaciones en construcción o ya en funcionamiento.
2. La crisis económica actual afecta a la demanda de energía y provoca mayor sensibilidad ante el encarecimiento de la tarifa eléctrica que suponen las energías renovables.
3. Las restricciones de acceso al crédito por la crisis financiera están afectando a la construcción de nuevos parques eólicos, que tienen más dificultades en el acceso a la financiación.

El principal rasgo del sector energético español es la elevada dependencia energética, suponiendo un 81,4% del consumo energético, 26 puntos por encima de la media de la Unión Europea, tal y como se observa en el gráfico «Dependencia energética».

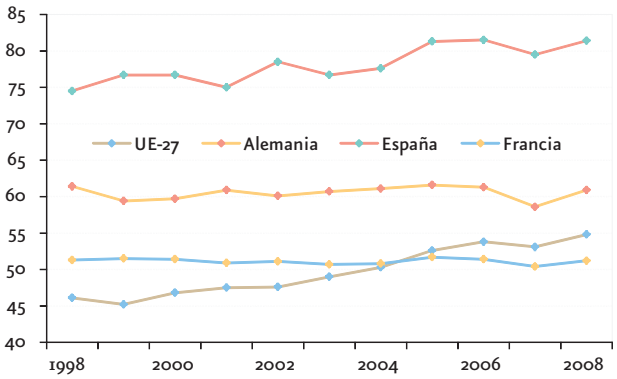
Se puede contemplar en el futuro un entorno empresarial eólico con una potencia instalada anual decreciente

Este rasgo agrava el déficit por cuenta corriente, lo que convierte la economía española en más vulnerable ante posibles perturbaciones en los mercados financieros internacionales, de ahí que surja la necesidad apremiante de que España reduzca su dependencia energética con el exterior para el período 2010-2020.

Estos hechos convierten las energías renovables en régimen especial y, en concreto, al sector eólico español en un actor principal en el futuro si se quiere reducir esta dependencia energética. La energía eólica puede ser fundamental, máxime cuando actualmente es la tercera tecnología del sistema eléctrico español en cuanto a producción. Asimismo, el cumplimiento del Protocolo de Kioto hará más necesaria la apuesta por las energías renovables en los próximos años.

Por todo ello, es necesario un compromiso que permita un marco regulatorio estable que asegure la estabilidad de las inversiones. Otro de los compromisos, recogido recientemente por la GWEC (Global Wind Energy Council), es propugnar una mejora en el acceso a la financiación de manera que el sector eólico europeo no pierda su posición de liderazgo en el sector.

Dependencia energética
(%)



Fuente: *Eurostat. Statistics Database.*

Los aspectos finales que podrían ser destacados y que una empresa debería tener en cuenta a la hora de invertir en el sector eólico son los siguientes:

- No se pueden contemplar medidas de revisión del número de horas en parques eólicos que se acogieran a la anterior normativa eólica. Hasta la entrada en vigor de la normativa más reciente, las inversiones en parques eólicos se realizaban conociendo el sistema de retribución a largo plazo. Con la nueva normativa, el límite de 2.350 horas supone, en la práctica, un límite en la energía que pagar a los parques más productivos, lo que se traduce en un limitado impacto económico.
- Se puede contemplar en el futuro un entorno empresarial eólico con una potencia instalada anual decreciente, debido a los cambios regulatorios introducidos recientemente, que hacen que las condiciones de retribución de las instalaciones no sean tan atractivas como en el pasado.
- La amortización del déficit de tarifa del sector eléctrico precisa de subidas de la tarifa eléctrica por encima del objetivo de inflación. El aumento de la producción de energías renovables supone un encarecimiento aún mayor de la tarifa eléctrica, por lo que no es descartable que, para financiar este incremento, se establezcan recargos o sobrecostes en energías no eléctricas (gasolinas y gasóleos).
- La innovación en el sector energético puede ser destacable en los próximos años, por ejemplo, la irrupción en escena del coche eléctrico traerá consigo una nueva generación de instalaciones eólicas sin el riesgo de que la producción eléctrica no regulable supere la demanda en horas valle, es decir, horas en las que la demanda de energía eléctrica es menor ::

Un 2011 cargado de novedades

[liquidlibrary]/Thinkstock.

Paula Ameijeiras

Otro año más que se presenta cargado de novedades fiscales para los autónomos y las pequeñas empresas. Las más conocidas son la libertad de amortización para las inversiones del activo fijo que se afecten a actividades económicas y la subida del tipo máximo del IRPF para las rentas altas. Sin embargo, no son las únicas.

Sin ánimo de exhaustividad, inviable en estas líneas, a continuación destacaremos algunos de los cambios que afectan a las empresas de reducida dimensión en este 2011 y que han ido apareciendo, a lo largo de los últimos meses, en diferentes textos legales[1].

Impuesto sobre sociedades

Resulta de especial trascendencia que, con efectos para los períodos impositivos iniciados a partir del 1 de enero de 2011, se ha elevado, en el impuesto sobre sociedades, el umbral que posibilita acogerse al régimen especial de las pymes, que ha pasado de ocho a 10 millones de euros y del que pueden seguir disfrutando durante los tres ejercicios inmediatos siguientes a aquel en que se supere el umbral de los 10 millones de euros. Dicha medida se ha extendido, además, al supuesto en que dicho límite se sobrepase a resultas de una reestructuración empresarial siempre que todas las entidades intervinientes tengan condición de pyme.

Asimismo, se ha aumentado el importe hasta el cual la base imponible de las pymes se grava al tipo reducido del 25%, importe que se fija en 300.000 euros y que, de igual modo, también resulta de aplicación, para los períodos impositivos iniciados durante 2011, para las empresas que, por tener una cuantía neta de cifra de negocios inferior a cinco millones de euros y una plantilla media inferior a 25 empleados, puedan acogerse al tipo de gravamen del 20%.

Se exoneran de la modalidad de operaciones societarias del impuesto de transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados las ampliaciones de capital

Señalar también que se ha establecido un régimen fiscal de libertad de amortización para las inversiones del activo fijo que se afecten a actividades económicas, sin que se condicione este incentivo fiscal al mantenimiento del empleo.

Otras medidas

Con la finalidad de eliminar los obstáculos existentes para la creación, capitalización y mantenimiento de empresas, se ha establecido la exención en la modalidad de operaciones societarias del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados de la constitución de sociedades, el aumento de capital, las aportaciones que efectúen los socios que no supongan aumento de capital y el traslado a España de la sede de dirección efectiva o del domicilio social de una sociedad cuando ni una ni otro estuviesen previamente situados en un Estado miembro de la Unión Europea.

De esta manera, quedan únicamente sujetas y no exentas de esta modalidad las reducciones de capital y las disoluciones de sociedades, siempre que estas últimas no se realicen en el ámbito de operaciones de reestructuración, como son las fusiones o las escisiones.

Se establece un régimen fiscal de libertad de amortización para las inversiones del activo fijo que se afecten a actividades económicas

Por último indicar que, también desde el 1 de enero, sólo serán electores de las cámaras de comercio quienes hayan manifestado previamente su voluntad de serlo. A estos efectos, se ha modificado la normativa reguladora del recurso cameral permanente para obligar a su pago únicamente a quienes, ejerciendo actividades del comercio, la industria o la navegación, decidan libremente pertenecer a una cámara oficial de comercio, industria y navegación ::

[1] Real Decreto-Ley 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo; Real Decreto-Ley 13/2010, de 3 de diciembre, de actuaciones en el ámbito fiscal, laboral y liberalizadoras para fomentar la inversión y la creación de empleo, y Ley 39/2010, de 22 de diciembre, de presupuestos generales del Estado para el año 2011.

«Puede constatarse que las economías con un tejido empresarial de mayor escala son, en general, más competitivas»

Las pymes y las gymges

La esquizofrenia que preside el análisis que normalmente se hace sobre las pequeñas y medianas empresas parece no tener solución. Por una parte, se les achaca todo tipo de limitaciones para una economía en la que su tejido empresarial está mayoritariamente compuesto de pymes y, por otra, se les alaba la capacidad de crear empleo. Esta esquizofrenia se corresponde con la que impera también en el análisis de las grandes empresas, aunque en sentido inverso. Todas las empresas crean empleo y todas las escalas empresariales tienen ventajas e inconvenientes. Pero también puede constatarse que las economías con un tejido empresarial de mayor escala son, en general, más competitivas. Pequeñas diferencias en la proporción en que las pymes están presentes en dicho tejido pueden contribuir a grandes diferencias de renta por habitante.

Toda gran empresa ha sido pequeña en sus orígenes y es en su proceso de crecimiento en el que una empresa hace aportaciones verdaderamente relevantes a la economía. Este crecimiento viene impulsado por la capacidad de la empresa para satisfacer las necesidades de sus clientes, un nuevo modelo de negocio, una serie de innovaciones afortunadas o decisiones estratégicas bien estudiadas y llevadas a la práctica. En cualquier caso, el empleo aumenta vertiginosamente en el proceso de crecimiento de una empresa.

Nos interesamos mucho por la natalidad y la mortalidad empresarial, pero demasiado poco por el ciclo de vida de la empresa, más concretamente por su proceso de expansión. Y esto es lo relevante. La aportación al empleo, la productividad y la renta por habitante de las grandes empresas que se han creado en los últimos 20 años debe haber sido muy importante y todas ellas empezaron siendo muy pequeñas. Deberíamos medir mejor estos procesos con objeto de entenderlos y replicarlos en vez de obsesionarnos tanto con los censos de empresas.

Una empresa que crece rápidamente puede hacerlo arrebatando cuota de mercado a sus competidores y acabando con ellos, pero también puede hacerlo creando nuevos bienes y servicios y estimulando la aparición de nuevos mercados y competidores, y, por lo general, así es. Para que una empresa crezca rápidamente, digamos, desde la escala de una microempresa hasta la de una empresa de miles de trabajadores, debe tener a su frente directivos y cuadros intermedios capaces de realizar importantes procesos de aprendizaje sobre la marcha, pero también necesita estructuras de apoyo financiero, gerencial, para la innovación, la internacionalización, etc. Todas estas estructuras existen de manera convencional y a veces duplicadas, pero da la impresión de que, décadas después de su aparición, la distribución por tamaños de las empresas, y el tamaño medio de las mismas, apenas ha cambiado, por lo que es legítimo preguntarse acerca de su eficacia y eficiencia (eficacia *low-cost)* o de lo que habría pasado de no existir dichas estructuras.

Las pymes, en el fondo, tienen una función social oculta, que es convertirse en gymges (grandes y muy grandes empresas). En este momento inflacionario es cuando se crea el universo laboral diversificado y dinámico que nos interesa. El mito de las pequeñas y medianas empresas o el de su otro extremo, el de las grandes y muy grandes empresas, debe desinflarse un tanto para hacer espacio a lo que de verdad importa si pensamos en verdadero dinamismo laboral, de la innovación, gerencial, etc. Los nuevos paradigmas se forjan en ese espacio cuántico del crecimiento vertiginoso. Luego se solidifican hasta que otros protagonistas aparecen en escena ::

José Antonio Herce
es socio-director de Economía Aplicada y Territorial de Consultores de Administraciones Públicas (Afi).
E-mail: jherce@afi.es

MosBuild 2011

Entre los días 5 y 8 de abril se celebrará la feria MosBuild 2011, que tendrá lugar en los recintos feriales de Krasnaya Presnya International Exhibition Centre (Expocenter) y Crocus de Moscú (Rusia).

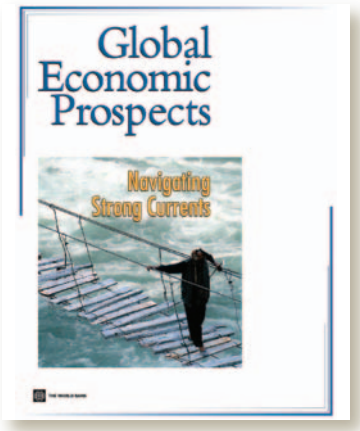
Se trata de uno de los eventos más grandes y conocidos de Rusia. Está formado por 16 exhibiciones individuales, que cubren al completo el espectro de productos y servicios de la industria de la construcción y el interiorismo.

Esta feria constituye un buen escaparate para las empresas españolas exportadoras de pavimentos y revestimientos cerámicos. Dichas empresas encontrarán aquí un foro adecuado para hacer contactos de cara a expandir o intensificar su actividad exterior, especialmente hacia los países del este y la Federación Rusa.

MosBuild cuenta con fieles participantes y un gran seguimiento por parte del público, que dan testimonio de su importancia para el sector de la construcción. La feria se inició en 1995 como Batimat MosBuild, momento en el que acogió a 200 empresas procedentes de 20 países. Desde sus modestos comienzos, MosBuild ha experimentado un rápido crecimiento. En su última edición de 2010, el evento contó con 2.090 empresas expositoras, venidas de 48 países, entre los que destacan España, China, Italia, Alemania, Turquía, Polonia, Finlandia, Bélgica y Portugal.

El año pasado, la feria atrajo a 194.440 visitantes y se espera que, en la edición de este año, se incremente esa cifra a pesar de las dificultades por las que atraviesa el mercado ::

	LUGAR	FECHA	ORGANIZA
FERIAS CON PABELLÓN OFICIAL			
Feria Internacional de Trípoli 2011 Sectores: sector de servicios integrados de ingeniería de infraestructura civil y del medio ambiente	Trípoli (Libia)	Del 2 al 12 de abril	Contacto: ICEX, Rosa Mª García García Tlf: 902 349 000 Correo electrónico: informacion@icex.es
Feria Internacional de la Franquicia-MIFE 2011 Sectores: franquicias	El Cairo (Egipto)	Del 10 al 13 de mayo	Contacto: ICEX, Cristina Abelenda Santa-Cruz Tlf: 902 349 000 Correo electrónico: cristina.abelenda@icex.es
MIPTV 2011(Marché Internacional des Contenus Audiovisuels) Sectores: audiovisual	Cannes (Francia)	Del 4 al 7 de abril	Contacto: ICEX, Javier Martínez Iñíguez Tlf: 91 349 19 86 Correo electrónico: javier.martinez@icex.es
OTRAS FERIAS			
AUTOMECHANIKA 2011 Sectores: automóviles	Kuala Lumpur (Malasia)	Del 31 de marzo al 2 de abril	Contacto: Kuala Lumpur Convention Centre (KLCC) Tlf: + 00 852 2802 7728 Correo electrónico: info@hongkong.messefrankfurt.com
Feria de búsqueda de distribución en Países Bajos 2011 Sectores: vinos	Rotterdam (Holanda)	4 de abril	Contacto: Vinos de España Tlf: + 31 0 70 3608718 Correo electrónico: vinosspanje@comercio.mityc.es
OTRAS ACTIVIDADES			
Misión comercial directa a China 2011-SECARTYS Sectores: material eléctrico	Hong Kong (China)	Del 1 al 30 de abril	Contacto: Asociación Española de Exportadores de Electrónica e Informática-SECARTYS Tlf: 902 349 000 Correo electrónico: secartys@secartys.org
Participación agrupada-CERAMICS CHINA 2011 Sectores: azulejos	China	Del 29 de marzo al 1 de abril	Contacto: Asociación Española de Fabricantes de Azulejos Pavimentos y Baldosas Cerámicos-ASCER Tlf: 96 472 72 00 Correo electrónico: global@ascer.es
HANNOVER MESSE 2011 Sectores: otros componentes de conjuntos industriales	Hannover (Alemania)	Del 4 al 8 de abril	Contacto: Cámara Oficial de Comercio, Industria y Navegación de Bilbao Tlf: 944 104 664 Correo electrónico: inigo.lamana@camarabilbao.com



Global Economic Prospects : Navigating Strong Currents

The World Bank, 2011 | www.worldbank.org

Según la última edición de *Perspectivas económicas mundiales para 2011*, del Banco Mundial, la economía mundial apunta un crecimiento lento, pero sólido, en este y el próximo año. Por regiones, las previsiones son las siguientes:

• Para Asia oriental y el Pacífico, a medida que disminuye el ritmo de la recuperación mundial, se prevé una desaceleración en el crecimiento del PIB, aunque se proyecta que mantendrá su solidez a un 8% en 2011 y un 7,8% en 2012.

• En Europa y Asia oriental se prevé que el ritmo del crecimiento se desacelerará hasta llegar al 4,2% tanto en 2011 como en 2012. La recuperación de la región se mantiene sensible a la situación de la Europa de ingreso alto, donde la sostenibilidad de la deuda soberana continúa siendo motivo de preocupación.

• Para América Latina y El Caribe se proyecta que habrá una desaceleración del crecimiento hasta llegar aproximadamente al 4% en 2011 y 2012, principalmente debido al debilitamiento del entorno externo, a medida que se modera el crecimiento en las economías avanzadas y China.

• En Oriente Medio y norte de África, después de una mejora del 3,3% en 2010, se prevé que la región gozará de beneficios mayores del 4,3 y 4,4% en 2011 y 2012, respectivamente, mientras continúe el crecimiento de la demanda interna, se afirmen los mercados de exportación y los precios del petróleo se mantengan en niveles elevados.

• Se proyecta que la región de Asia meridional tendrá un crecimiento del PIB del 7,9% en promedio en los ejercicios económicos de 2011-12, impulsado por el notable crecimiento de India.

• Por último, se prevé que el crecimiento sudafricano llegue al 3,5 y 4,1% en 2011 y 2012, respectivamente, a medida que continúen mejorando las condiciones internacionales ::

The EEAG Report on the European Economy 2011

CESifo Group, 2011 | www.cesifo.org

El European Economic Advisor Group (EEAG) ha publicado su décimo *Informe sobre la economía europea 2011*. En él, se dan datos como que el PIB mundial aumentaría en un 3,7% en 2011; que el repunte en EEUU, debido a sus problemas estructurales, todavía no está a la vista; que los países exportadores de capital de Europa (Austria, Dinamarca, Finlandia, Alemania, Países Bajos y Suecia) mostrarán un crecimiento superior a la media, ya que su capital es cada vez más reacio a abandonar el país de origen; que Italia, España e Irlanda se recuperarán muy lentamente, mientras que Grecia y Portugal se mantendrán en recesión, etc.

Pero lo sobresaliente del informe es la presentación de un plan detallado para la gobernanza económica europea que incluye un enfoque por capas a la solución de liquidez de soberanos o a los problemas de solvencia. Proponen un procedimiento de tres pasos diseñados específicamente para combinar la solidaridad con la disciplina de mercado: comienza con el apoyo de liquidez como una primera línea de defensa, seguido de un plan para ayudar en el caso de insolvencia inminente y concluye con un procedimiento completo de la insolvencia para el peor de los casos. El informe también contiene un análisis extenso de España, indicando las opciones de política disponibles, y un último capítulo analiza las opciones específicas para regular y gravar el sector bancario ::

Global Economic Outlook, Q1 2011

Deloitte, 2011 | www.deloitte.com

Aunque las señales de recuperación de la economía global son cada vez más evidentes, aún son muchas las incertidumbres existentes en los mercados. El informe *Global Economic Outlook*, elaborado trimestralmente por Deloitte, analiza al detalle esta nueva realidad económica global profundizando en temas como el futuro del dólar, la evolución del precio del oro o el nuevo papel de las economías emergentes de Asia, cuya recuperación ha sido más rápida que las economías más maduras.

Además, el informe ofrece análisis detallados de los principales indicadores económicos y su evolución en Estados Unidos, China, la eurozona, Japón, India, Reino Unido, Brasil, Rusia y el África subsahariana ::

EAU ofrece interesantes oportunidades de inversión

En una reciente reunión con autoridades y empresarios españoles, el secretario de Estado de Comercio Exterior de Emiratos Árabes Unidos (EAU), Addulah Bin Ahmed Al Saleh, hizo referencia a la futura construcción prevista de industrias, infraestructuras productivas y centrales nucleares en los EAU, así como también ha destacado las oportunidades de inversión que existen en los emiratos para las empresas españolas, sobre todo en los sectores de energías renovables, petroquímico, turístico, aéreo y de infraestructuras.

El secretario de Estado de Comercio Exterior español, Alfredo Bonet, por su parte, puso de manifiesto que cada vez son más las empresas españolas que exportan a los EAU y que el tejido empresarial de nuestro país puede identificar atractivos proyectos de inversión en los campos aeronáutico, de ferrocarriles, energético y biotecnológico. Asimismo, indicó que los emiratos representan un mercado prioritario para las empresas españolas y que el Gobierno pretende reforzar las relaciones bilaterales con la finalidad de que los EAU se configuren como socio estratégico de España ::

Las agencias de viajes *online* aterrizan en el mercado brasileño

Logitravel.com y Rumbo.es han desembarcado en el mercado turístico brasileño en lo que representa la primera salida del mercado nacional para ambas empresas.

En el caso de Rumbo, compañía participada por Orizonia y Telefónica, la apertura de un nuevo portal en Brasil obedece a la búsqueda de vías de crecimiento mediante la internacionalización, ya que es el líder en el mercado español. Logitravel, por su parte, busca aprovechar el «momento idóneo» que representa un mercado en crecimiento con «competencia limitada».

Rumbo.com.br empleará a cien personas en su nueva sede de Sao Paulo, ya que, según su director general, José Rivera, «no se va simplemente a traducir la página», sino que se tratará de adaptar la tecnología a los hábitos y costumbres de la sociedad brasileña. Un razonamiento similar realiza Logiviagens.com.br, que ya ha realizado una inversión de 1,5 millones de euros para desarrollar su nuevo portal.

El mercado español es un mercado mucho más competitivo, en el que casi un 30% de los viajeros contrata sus viajes a través de internet. En el país carioca, con 190 millones de habitantes y 68 millones de internautas, la penetración es del 15% en el sector de viajes y continúa creciendo gracias a una clase media en auge y a una avanzada cultura tecnológica. El mercado potencial es mayor aún en el resto de Latinoamérica, donde actualmente ronda el 5%.

La economía brasileña se encuentra en plena expansión, casi ajena a la crisis financiera internacional, con crecimientos en 2010 cercanos al 7%. El sector aéreo brasileño creció un 27% en vuelos nacionales y más del 13% en internacionales en el primer semestre de 2010. Con 80 millones de viajeros y un peso del turismo del 10% sobre el PIB, el sector se encuentra en plena forma ::

Ecotecnología española en Latinoamérica

La empresa alicantina Ecowash ha decidido dar el salto al otro lado del Atlántico y ha iniciado su expansión por Latinoamérica. La empresa, fundada en 2006 y con sede en Torrevieja, ha firmado un acuerdo con Green Wash Dominicana para la distribución en exclusiva en Santo Domingo de un novedoso sistema de lavado sin agua y a domicilio que se aplica en la limpieza de vehículos, mobiliario y embarcaciones.

Ecowash ofrece además la posibilidad de adquirir una gran gama de productos de limpieza en su tienda *online* ecowash.es.

El sistema de limpieza desarrollado por Ecowash consigue ahorrar en media más de 150 litros de agua por lavado, lo que reduce así al máximo el impacto sobre el medio ambiente. Este aspecto convierte a la firma en un referente nacional de la ecotecnología y multitud de reconocimientos, como el premio a la mejor trayectoria empresarial 2010, otorgado por el IMPIVA (Instituto de la Mediana y Pequeña Industria Valenciana).

A nivel nacional, Ecowash cuenta con 38 delegaciones repartidas por todo el territorio y, mediante el acuerdo alcanzado con Green Wash Dominicana, pretende sentar las bases para iniciar una estrategia de expansión hacia otros países latinoamericanos. En palabras de Adrián Martel, director general de la compañía, «la firma de este acuerdo supone el primer paso para entrar en un mercado mucho más amplio» ::

[iStockphoto]/Thinkstock.

Fluidra adquiere dos empresas en EEUU

El grupo español, con sede en Sabadell (Barcelona) y dedicado al desarrollo de aplicaciones para el uso sostenible del agua, ha anunciado que ha llegado a un acuerdo por el que se hace con el 100% del capital social de las compañías estadounidenses Aquatron y Aqua Products. Asimismo, dentro de esta operación, Fluidra también se ha hecho con los activos productivos de la israelí Aquatron Robotic.

Fluidra es uno de los grupos industriales españoles con mayor presencia internacional y cuenta con un equipo humano de en torno a 3.300 empleados. Está presente, en la actualidad, en 33 países a través de más de 150 delegaciones y dispone de centros de producción ubicados en los cinco continentes. Además, sus productos se distribuyen a más de 170 países gracias a una extensa red comercial.

El montante de la operación asciende a una pago inicial de 32,4 millones de euros (unos 44,0 millones de dólares) con unos compromisos futuros de pago vinculados a los resultados que obtengan las compañías adquiridas. En lo que se refiere a la firma del contrato de compraventa, la firma española prevé que se lleve a cabo en no más de dos meses, estando sujeta, como es habitual en este tipo de operaciones, a una serie de condiciones.

En cuanto a Aquatron y Aqua Products, ambas tienen su sede social en Estados Unidos y se dedican a desarrollar, fabricar y distribuir limpia fondos electrónicos para piscinas públicas y privadas.

Según explicaciones de Eloi Planes, directivo de la multinacional catalana, la cifra de ventas consolidada de las compañías objeto de la compra asciende a los 33,1 millones de euros anuales (alrededor de 44,9 millones de dólares) ::

El plan portugués ENE 2020, una oportunidad para el sector energético español

El sector de las energías renovables español se encuentra en pleno proceso de internacionalización. Entre los mercados exteriores que ofrecen interesantes oportunidades se encuentra Portugal. No en vano, el país vecino ofrece una serie de ventajas para las empresas españolas que quieran establecerse allí. La proximidad geográfica, las buenas relaciones comerciales bilaterales, jugosos incentivos económicos o la «Estrategia de Energía en Portugal-ENE 2020» son algunos de los atractivos para los empresarios españoles del sector energético.

Con la implantación del plan ENE 2020, Portugal pretende disminuir su dependencia energética desde la tasa actual del 83-85% hasta situarla en un 74% en 2020. Con ello, las energéticas españolas pueden contribuir al logro de tal fin y situarse como uno de los principales proveedores de Portugal ::

Sector textil: internacionalización para sortear la crisis

Ante la desaceleración del consumo nacional que se viene produciendo en España desde finales de 2007, muchas firmas de moda españolas han buscado nuevos horizontes en los que expandir su negocio. Adolfo Domínguez y Desigual han sido las dos últimas en sumarse a esta tendencia.

Adolfo Domínguez ha rediseñado su modelo comercial desde el inicio del año 2010, que apunta a un modelo de distribución más diversificado, en el que se prevé la apertura de 80 franquicias al año.

Actualmente, la compañía cuenta con un total de 658 puntos de venta (441 tiendas propias y 217 franquicias), de los que 175 están localizados en mercados exteriores (78 propios y 97 franquicias). Su objetivo es orientarse hacia los mercados latinoamericano y asiático; la compañía considera que estas dos áreas poseen un gran potencial económico, así como de demanda de sus productos.

Latinoamérica se ha convertido en referente para la expansión de las firmas de moda españolas. El idioma y el reconocimiento del diseño, así como la percepción de calidad de los productos españoles por parte de los ciudadanos latinoamericanos, han favorecido este proceso.

La firma gallega perdió 5,2 millones de euros en los tres primeros meses de 2010, debido fundamentalmente a un descenso de las ventas del 5,8%; sin embargo, el grupo espera que los resultados mejoren, como resultado de las ventas en el exterior.

Desigual, por su parte, planea invertir de aquí a 2012 más de cien millones euros en aperturas de nuevos establecimientos para culminar así su proceso de globalización.

El objetivo de la compañía catalana es equiparar sus ventas en América y Asia a las de Europa. Para ello, además de reforzar su posición en Estados Unidos, donde cuenta con una tienda propia en Nueva York y ocho espacios exclusivos en los almacenes Macy's, se centrará en el continente asiático. En este sentido, la compañía prepara su entrada en dicho mercado en los próximos meses, para lo que instalará una oficina en Shangai. El objetivo es abrir su primera tienda propia en China durante 2012.

Desigual facturó 435 millones de euros en 2010, un 44% más que en el año anterior, e invirtió 60 millones en aperturas ::

Brasil y Rusia, entre los mercados estratégicos para la actividad empresarial internacional

El Plan Integrado de Refuerzo de las Exportaciones e Inversiones Exteriores, recientemente lanzado por el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, el ICEX, Invest in Spain, los órganos de promoción exterior de las comunidades autónomas, CEOE y el Consejo Superior de Cámaras de Comercio, incluye la colaboración para el desarrollo de un plan de infraestructuras en Brasil, así como para promocionar el mercado ruso.

La afluencia de acontecimientos con motivo de la celebración de los grandes eventos deportivos en Brasil (Copa Confederaciones 2013, Mundial de Fútbol 2014 y Juegos Olímpicos 2016) ha acelerado las inversiones, previstas en un principio para un período superior a 15 años, pero que se van a concentrar en sólo cinco. La necesidad de finalizar a tiempo es lo que incrementa el atractivo de este mercado, especialmente en el ámbito de las empresas de infraestructuras, lo que justifica plenamente la puesta en marcha de un plan en este destino.

Además de Brasil, otro de los países con un importante potencial para España es Rusia, que cuenta con 140 millones de habitantes. Durante los primeros ocho meses de 2010, las exportaciones españolas a Rusia se incrementaron en un 27%.

Las medidas reforzarán el trabajo con las empresas vinculadas a los sectores de infraestructuras, transporte y logística, saneamiento y medio ambiente, infraestructuras deportivas, equipamiento, hostelería y desarrollo turístico, mobiliario urbano, estudios de arquitectura, diseño e interiorismo e ingeniería y consultoría ::

Nuevas posibilidades de inversión en México

México presenta una serie de ventajas competitivas muy atractivas para las empresas españolas. Su excelente ubicación, que facilita la entrada a los mercados estadounidense y latinoamericano, la apertura comercial del país y los más de 40 tratados comerciales que tiene abiertos son algunos de los aspectos atractivos con los que cuenta. México también ofrece a las empresas interesadas en acceder a su mercado estabilidad jurídica y económica, además de unos costes laborales equiparables a los de China.

En la actualidad, las posibilidades de negocio en México se han incrementado en el sector de infraestructuras debido al Plan Nacional de Desarrollo de Infraestructuras. Los sectores de energías renovables, automoción, turismo y TIC son algunos de los que presentan un mayor potencial.

[Hemera]/Thinkstock.

Edificio con panel solar en la Isla Contoy, México.

Las empresas españolas que desean establecerse en México pueden hacerlo mediante la creación o adquisición de sociedades filiales o bien designando agentes o distribuidores en el país. En todo caso, el proceso de internacionalización hacia el mercado mexicano conviene que sea planificado.

Conviene recordar que España es el segundo país en IED (acaparando el 16% del total en México), lo que nos sitúa tan sólo por detrás de Estados Unidos ::

Más aceite de oliva de origen español en las mesas del resto del mundo

[Hemera]/Thinkstock.

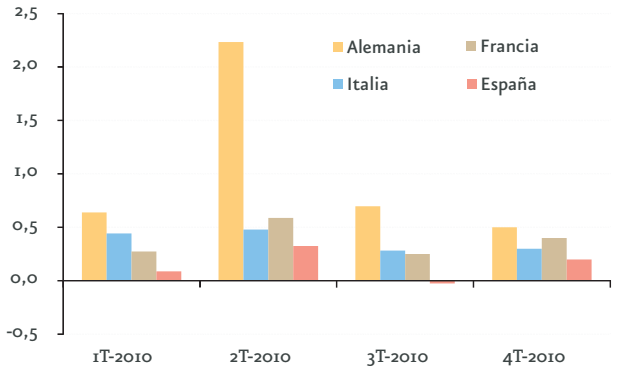
Las ventas al exterior de aceite de oliva se incrementaron un 35% en los 11 primeros meses de 2010, alcanzando las 539.000 toneladas vendidas al exterior de acuerdo con los datos suministrados por la Consejería de Agricultura y Pesca de la Junta de Andalucía y el Instituto Español de Comercio Exterior. Las exportaciones andaluzas superaron los 1.100 millones de euros, registrando un aumento interanual del 23,5%.

La UE continua acaparando la mayoría de las ventas, un 71,5% (en términos de valor), si bien hay que destacar el comportamiento favorable de los mercados estadounidense -al que se destinaron 41.000 toneladas (lo que supone un incremento del 75%)-, japonés y australiano, que registraron unas compras de aceite de 12.000 y 10.000 toneladas, respectivamente. También aumentaron las ventas de aceite de oliva andaluz al mercado italiano, un 55,6% en términos de volumen y un 45,5% en valor, pero, en este caso, la mayoría de las ventas son de producto a granel, que posteriormente se comercializa con marca italiana, lo que representa una estrategia comercial menos atractiva ::

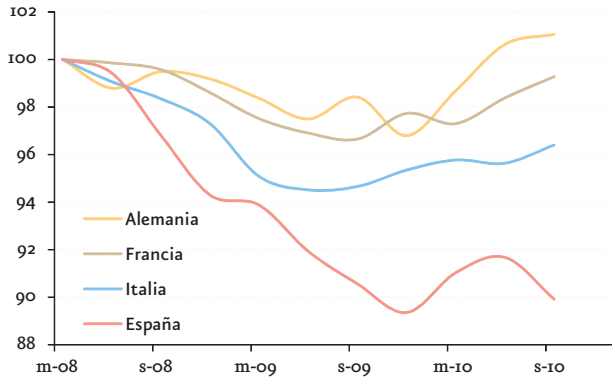
Crecimiento sin pulso interno

Sara Baliña

Crecimiento trimestral de las principales economías del área euro
(%)



Índice de demanda interna en las principales economías del área euro
(base 100 = primer trimestre 2008)



Fuente: elaboración propia a partir de Ecowin.

Este mes hemos conocido los registros de crecimiento económico correspondientes al cuarto trimestre de 2010 para las principales economías europeas y, con ellos, el balance para el conjunto del año. Si comparamos lo que el consenso de mercado estaba anticipando que ocurriese en el caso español hace seis meses con lo que finalmente nos han deparado las cifras, podríamos tildar incluso de positivo el hecho de que la economía española haya caído tan «sólo» un 0,1% en 2010, frente a estimaciones que situaban la corrección, como mínimo, cinco décimas por encima.

Sin embargo, cuando se profundiza en cuáles han sido los determinantes de este mejor comportamiento relativo, la explicación no procede de la parte alta del cuadro macro, es decir, de la demanda doméstica, sino del elevado e, incluso, sorprendente crecimiento de las exportaciones, en particular en su componente de bienes. La valoración que merece haber logrado compensar con fuentes de demanda externa lo que no ha podido ofrecer la actividad nacional no es, en ningún caso, negativa, pero sí debe servirnos para reflexionar sobre la capacidad de la economía española para crecer, de nuevo, a tasas elevadas en un horizonte cercano. Sólo cuando empecemos a ver avances sólidos del consumo de los hogares y de la inversión empresarial, estaremos en condiciones de afirmar que esto es posible. El que el volumen de producción agregada haya recuperado niveles de principios de 2009, con la demanda doméstica todavía sin haber encontrado un suelo en su perfil de deterioro, es representativo de lo anteriormente comentado.

Mientras, la debilidad de la demanda interna constituye la piedra de toque que nos permite establecer el porqué de las divergencias en los patrones de crecimiento de la periferia y el núcleo del euro. Frente a un crecimiento de Alemania que supera el 3,5% en el año y a avances del 1-1,5% en el caso de Francia e Italia, Grecia e Irlanda se suman al grupo de España con registros negativos tras más de dos años de corrección. Las implicaciones de cara a lo que nos puede deparar 2011 son relevantes. En el caso español, todo apunta a que empezaremos a ver un perfil de crecimiento trimestral progresivamente más positivo y menos volátil que el observado en 2010, que permita lograr un avance anual en el rango del 0,7-0,9%. Ahora bien, si se confirma la continuidad del patrón registrado en el último semestre del pasado año, estaremos en disposición de corroborar la insuficiencia de este crecimiento para generar empleo y, lo que es más importante, para descartar los temores de recaída ::

Resumen mensual

Mercado Inmobiliario

Según el INE, en 2010 se vendieron 441.000 viviendas (+6,8% ia), de las que 219.000 fueron usadas y 223.000 nuevas. Estas últimas son las que más se han vendido en el pasado ejercicio. Los motivos, el todavía abultado volumen de viviendas nuevas sin vender y la presión que ejerce sobre el ajuste de los precios las hace más atractivas que las viviendas usadas, así como el adelantamiento de compras previstas que provocó la elevación del IVA en julio de 2010.

En cualquier caso, la demanda de viviendas sigue sin mostrar síntomas de mejora consistentes debido a unas bases muy debilitadas.

María Romero

Mercado Laboral

La afiliación a la Seguridad Social ha caído en 223.143 personas y el paro registrado ha repuntado en 130.930, lo que sitúa a la primera en mínimos del ciclo (17,361 millones) y al segundo en máximos históricos (4,231 millones). La corrección de la afiliación ha sido sólo ligeramente inferior a la de enero de 2009 y muy superior a la de 2008; el aumento del paro, por el contrario, ha sobrepasado el repunte de hace un año y confirma el carácter anómalo del dato de diciembre. En el primer trimestre de 2011, casi con toda seguridad, volveremos a asistir a una corrección intensa de la ocupación EPA y, si la población activa no se desmarca, también a un aumento de la tasa de paro desde los niveles actuales.

Una estacionalidad tan negativa en un año en el que debería constatarse una recuperación de la actividad no invita al optimismo y pone de manifiesto el carácter anémico con el que están mejorando las bases de crecimiento interno.

Sara Baliña

Activos de Riesgo

Con el comienzo del nuevo año, hemos asistido a una mejora de la percepción del riesgo por parte de los inversores, especialmente en el ámbito de la eurozona, concretamente los países periféricos. La renta fija de mayor riesgo y los fondos garantizados también se han beneficiado de la mejoría de la percepción del riesgo crediticio y de las subidas de la renta variable.

[iStockphoto]/Thinkstock.

En lo que respecta a nuestro país se ha visto una clara mejoría para todos sus activos de riesgo, tanto de renta variable como de renta fija pública y corporativa.

Sebastián Larraza

Riesgos

En un contexto en el que el «riesgo geopolítico» continúa perfilando el comportamiento de las variables financieras, no conviene olvidar la presencia de otros frentes de riesgo, como el «soberano», que en cualquier momento puede volver a centrar el foco de atención de los mercados financieros. Y los focos de atención son Irlanda y Portugal.

En este sentido, la postura del Bundestag alemán parece estar definiéndose en torno a:

1. No incluir como competencias del ESM la compra de bonos y la concesión preventiva de líneas de liquidez a países que atraviesen dificultades financieras.
2. La introducción de una tasa en el ámbito UME para reducir el déficit público de algunos Gobiernos.

Matías Lamas

El post del mes

Alberto Vázquez Sariego

El interés de los inversores por los *hedge funds* vuelve a niveles previos a la crisis

Muchas han sido las noticias que han marcado la evolución de los mercados financieros durante el pasado año 2010: desde las tensiones acumuladas por la deuda soberana de las economías periféricas del área euro, con bajadas de *rating* incluidas a los bonos del Gobierno de España, Portugal y Grecia, hasta la segunda ronda del *quantitative easing* anunciada el pasado noviembre por la Reserva Federal con el fin de estimular la actividad económica en EEUU. Entre medias, recordaremos también las subidas de tipos que empezaron a acometer los bancos centrales de varios países emergentes, como fue el caso del de China, cuando, en octubre del pasado año, su Banco Central subió el tipo a un año tanto para operaciones de depósito como de préstamos a sus bancos comerciales, una medida que refleja la creciente preocupación que están adquiriendo los problemas inflacionistas en aquellas economías.

Este flujo de noticias, unido a la incertidumbre que se instauró en los mercados financieros acerca de la recuperación económica global, supuso un desafío repleto de oportunidades para los *hedge funds*, los cuales fueron capaces, un año más, de demostrar su habilidad y generar rendimientos positivos al beneficiarse de los desequilibrios e ineficiencias de los mercados resultantes de la intervención de los bancos centrales.

Desde el punto de vista de los inversores, 2010 puede haber representado una vuelta al apetito por las estrategias de retorno absoluto, como lo demuestran los más de 22.000 millones de dólares que han entrado en la industria *hedge* durante el pasado ejercicio, la cifra más alta de los últimos tres años. Con la única excepción de *short bias* y *equity market neutral*, las restantes estrategias *hedge* registraron rendimientos positivos en 2010. Destacar el rendimiento de *global macro* (+13,5%), *event driven* (+12,6%) y *managed futures* (+12,2%).

Este flujo de noticias, junto a la incertidumbre en los mercados financieros sobre de la recuperación económica global, supuso un desafío repleto de oportunidades para los *hedge funds*

Un aspecto relevante ha sido la mayor concentración de los rendimientos registrados por los *hedge funds* si los comparamos con los del año 2009. Este hecho constata el posicionamiento defensivo adoptado por los gestores a lo largo del año intentando en todo momento cubrir el riesgo de pérdidas y consolidar así las ganancias de 2009. Fruto de esta gestión conservadora, los *hedge funds* han sido capaces de recuperar su máxima caída en septiembre y estar actualmente casi un 6% por encima de los máximos previos a la crisis. En este sentido, el 57% de los fondos o, lo que es equivalente, el 80% de los activos de la industria han superado su nivel máximo.

Por otra parte, los flujos dirigidos hacia la industria *hedge* en el cuarto trimestre de 2010 ascendieron a 8.500 millones de dólares, mientras que el año 2010 cerró con unas entradas estimadas de 22.600 millones de dólares, la cifra más alta observada desde el inicio de la crisis. Las estrategias que más interés despertaron entre los inversores fueron *global macro* y *event driven* con unas entradas de capital por valor de 16.800 y 13.800 millones de dólares, respectivamente, mientras que el sector más penalizado fue el de multiestrategia, que acumuló una salidas de 16.900 millones de dólares. La fuerte demanda por los fondos *global macro* y *event driven* viene a reflejar la preferencia de los inversores por estrategias más tácticas, que han demostrado históricamente ser capaces de resistir mejor los entornos de mercado más volátiles. En términos relativos a sus activos gestionados, los sectores que registraron las mayores captaciones fueron *fixed income arbitrage* y *managed futures* (con suscripciones netas del 15,36 y del 10,75%, respectivamente). Por el contrario, *convertible arbitrage* y *short bias* contabilizaron salidas del 13 y del 1,98%, respectivamente. Actualmente, los activos bajo gestión de la industria ascienden a 1.700 miles de millones de dólares, cifra que podría aumentar hasta los 2.100 miles de millones de dólares a finales de 2011 según estimaciones conservadoras.

Con todo, el futuro de la industria *hedge* de cara a este año 2011 se presenta prometedor, debido a la continua expansión de la oferta de *hedge funds* y FoHFs (de 2009 a 2010 fueron lanzados un total de 192 *hedge funds* y FoHFs, aumentado de esta manera su número de 9.045 hasta los 9.237 según datos de Hedge Fund Research), así como al crecimiento que está experimentando la industria de *hedge funds* en formato regulado (Ucits) y el interés que está despertando en el cliente minorista ::

* Para conocer en detalle los objetivos de cada estrategia de inversión, ver más en la versión electrónica de la revista.

TIPOS DE CAMBIO. DIVISA FRENTE AL EURO

País	Divisa	Código	02/03/2011	Hace 52 semanas	Últimas 52 semanas Máximo	Últimas 52 semanas Mínimo
Argentina	Peso	ARS	5,5706	5,2402	5,6507	4,6571
Brasil	Real	BRL	2,2974	2,422	2,4593	2,1655
Bulgaria	Lev	BGL	1,955889	1,9141194	2,2625658	1,8818304
Canadá	Dólar	CAD	1,3475	1,4045	1,4376	1,2453
Chile	Peso	CLP	659,11	705,43	729,67	612,09
China	Yuan	CNY	9,0865	9,2786	9,5141	8,115
Colombia	Peso	COP	2643,33936	2577,05939	2684,67952	2280,17801
Corea del Sur	Won	KRW	1555,8998	1558,2718	1593,616	1397,925
EEUU	Dólar	USD	1,3825	1,3593	1,4282	1,1876
Hungría	Florín	HUF	271,67	266,28	292,09	260,52
India	Rupia	INR	62,1845	62,4945	63,2102	55,134
Japón	Yen	JPY	113,28	121,00	127,93	105,44
Kenia	Chelín	KES	114,47	104,66	116,25	95,14
Malasia	Ringgit	MYR	4,1972	4,5934	4,6316	3,9147
Marruecos	Dirham	MAD	11,2591	11,2039	11,3715	10,9645
Nigeria	Naira	NGN	212,2137	204,0772	215,6354	179,5975
Perú	Sol	PSS	3,808728	3,933762	3,951624	3,80598
Polonia	Zloty	PLN	3,9839	3,915	4,2475	3,8232
Reino Unido*	Libra	GBP	0,84706	0,90762	0,91335	0,8068
Rep. Checa	Corona	CZK	24,288	25,782	26,316	23,908
Rep. Sudáfrica	Rand	ZAR	9,6041	10,321	10,3806	8,7048
Rusia	Rublo	RUB	39,4063	40,5744	43,8443	37,1825
Suiza	Franco	CHF	1,2802	1,4639	1,4644	1,2415
Venezuela	Bolivar	VEB	5937,353	5837,096	6132,890	5102,154

* En este caso la cotización se expresa en unidades de euro por libra.

Fuente: *Bloomberg*.

TIPOS DE INTERÉS. FEBRERO 2011

	1 día	3 meses	1 año
Área euro	0,51	1,26	1,95
Dinamarca	0,66	1,32	1,80
Reino Unido	0,53	0,77	1,88
Suecia	1,90	2,36	2,86
Suiza	0,20	0,35	0,76
Bulgaria	0,30	4,91	6,49
Rep. Checa	0,81	1,20	1,81
Hungría	5,37	5,52	5,91
Polonia	3,65	4,19	4,53
Rusia	3,55	4,04	5,50
Egipto	3,00	8,2	8,2
Sudáfrica	6,03	5,96	6,90
Turquía	7,25	8,07	9,05

	1 día	3 meses	1 año
Canadá	1,18	1,60	2,23
Estados Unidos	0,28	0,45	1,18
Argentina	9,69	12,31	14,63
Brasil	11,18	0,10	0,09
Chile	3,60	0,49	1,64
México	4,54	4,30	4,73
Perú	2,00	3,49	4,09
Australia	4,72	5,23	5,83
China	2,04	2,25	2,75
Corea	5,435*	5,73	4,72
Hong Kong	0,26	0,30	0,67
Indonesia	5,90	6,56	7,53
Japón	0,07	0,40	0,56
Singapur	0,31	0,28	0,71

* A una semana.

Fuente: *Ecowin y Reuters*.

«RATINGS» A LARGO PLAZO EN MONEDA EXTRANJERA. FEBRERO 2011

País	MOODY'S	S&P'S
AMÉRICA LATINA Y CENTRAL		
Argentina	B3	B
Brasil	Baa3	BBB-
Chile	Aa3	A+
Colombia	Ba1	BBB-
México	Baa1	BBB
Perú	Baa3	BBB-
Venezuela	B2	BB-
EUROPA DEL ESTE		
Bulgaria	Baa3	BBB
Rumanía	Baa3	BB+
Rusia	Baa1	BBB
Turquía	Ba2	BB

País	MOODY'S	S&P'S
ÁFRICA Y ORIENTE PRÓXIMO		
Egipto	Ba2	BB
Irán	WR	NR
Marruecos	Ba1	BBB-
Senegal	NR	B+
Sudáfrica	A3	BBB+
Túnez	Baa3	BBB
ASIA		
China	Aa3	AA-
India	Baa3	BBB-u
Indonesia	Ba1	BB
Tailandia	Baa1	BBB+
Vietnam	B1	BB-

Fuente: *Moody's y Standard & Poor's*.

INDICADORES MACROECONÓMICOS EUROPA. FEBRERO 2011

	PIB[1]			Inflación[1]			Tasa paro (%)[2]			Saldo público sobre PIB[2]			Balanza corriente[3]		
	2010 (e)	2011 (p)	2012 (p)	2010 (e)	2011 (p)	2012 (p)	2010 (e)	2011 (p)	2012 (p)	2010 (e)	2011 (p)	2012 (p)	2010 (e)	2011 (p)	2012 (p)
UNIÓN EUROPEA 27															
Alemania	3,6	2,5	1,8	1,1	1,9	1,8	7,3	6,7	6,3	-3,7	-2,7	-1,8	170,0	181,0	181,0
Bélgica	2,0	1,6	1,8	2,2	1,9	2,1	8,6	8,8	8,7	-4,8	-4,6	-4,7	5,6	4,9	3,9
España	-0,1	0,6	1,2	1,8	2,2	1,6	20,1	20,2	19,2	-9,3	-6,4	-5,5	-64,3	-52,0	-48,0
Francia	1,5	1,6	1,8	1,5	1,7	1,7	9,6	9,5	9,2	-7,7	-6,3	-5,8	-52,7	-51,9	-51,1
Irlanda	-0,5	0,4	2,1	-1,0	0,5	0,8	13,7	13,5	12,7	-32,3	-10,3	-9,1	-2,7	-1,0	0,5
Italia	1,1	1,0	1,1	1,5	2,0	1,8	8,4	8,3	8,2	-5,0	-4,3	-3,5	-72,7	-68,5	-64,6
Países Bajos	1,7	1,5	1,7	1,3	1,8	1,7	4,5	4,4	4,3	-5,8	-3,9	-2,8	49,1	52,2	54,4
Polonia	3,8	4,1	4,2	2,6	3,5	2,8	9,5	9,2	8,5	-7,9	-6,6	-6,0	-14,2	-19,1	-21,9
Reino Unido	1,4	1,9	2,2	3,3	3,9	2,0	7,8	7,9	7,8	-10,5	-8,6	-6,4	-48,6	-45,6	-38,6
Bulgaria	0,3	2,6	3,6	2,4	3,7	3,5	9,8	9,1	8,0	-3,8	-2,9	-1,8	-0,4	-2,2	-2,6
Rumanía	-1,2	1,5	3,2	6,1	5,5	4,0	7,5	7,4	7,0	-7,3	-4,9	-3,5	-8,6	-8,6	-10,0
Zona euro	1,7	1,6	1,7	1,6	2,0	1,8	10,1	10,0	9,6	-6,3	-4,6	-3,9	-58,6	-16,6	10,9
UE-27	1,8	1,7	1,8	1,8	2,2	1,9	9,6	9,5	9,1	-6,8	-5,1	-4,2	-38,7	3,8	22,4
OTROS PAÍSES EUROPEOS															
Rusia	4,0	4,4	4,3	8,8	8,4	7,5	7,3	8,2	7,9	n.d.	n.d.	n.d.	72,6	65,8	49,8
Suiza	2,7	2,0	2,1	0,7	0,9	1,3	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	71,7	74,6	71,7
Turquía	8,1	4,8	4,7	8,6	5,8	6,2	14,0	12,2	11,7	n.d.	n.d.	n.d.	-48,6	-53,1	-56,6
Europa Este[4]	4,2	4,0	4,3	6,5	6,2	5,7	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-3,2	-20,4	-49,7

(p): Previsiones. • (e): Estimaciones.
[1] Tasa de crecimiento anual.
[2] Dato actualizado semestralmente.
[3] Miles de millones de dólares.
[4] Albania, Armenia, Azerbaiyán, Bielorrusia, Bosnia y Herzegovina, Bulgaria, Chipre, Croacia, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Georgia, Hungría, Kazajstán, Letonia, Lituania, Macedonia, Moldavia, Polonia, República Checa, Rumanía, Rusia, Serbia, Turkmenistán, Turquía, Ucrania y Uzbekistán.

Fuente: *Consensus Forecasts, Comisión Europea y elaboración propia.*

INDICADORES MACROECONÓMICOS AMÉRICA. FEBRERO 2011

	PIB[1]			Inflación[1]			Saldo público sobe PIB			Balanza corriente[2]		
	2010 (e)	2011 (p)	2012 (p)	2010 (e)	2011 (p)	2012 (p)	2010 (e)	2011 (p)	2012 (p)	2010 (e)	2011 (p)	2012 (p)
AMÉRICA												
Argentina	9,1	5,7	4,0	10,9	11,3	13,9	-0,1	-1,2	-0,8	4,1	1,5	0,2
Bolivia	4,0	4,2	4,3	6,1	6,2	6,1	n.d.	n.d.	n.d.	0,9	1,0	1,1
Brasil	7,5	4,4	4,6	5,9	5,5	4,7	2,5	2,5	2,2	-43,5	-65,1	-76,3
Chile	5,2	6,1	5,1	3,0	4,0	3,3	-0,5	0,6	0,8	0,1	-2,3	-3,8
Colombia	4,2	4,5	4,7	3,2	3,7	3,7	n.d.	n.d.	n.d.	-6,9	-7,4	-7,6
México	5,5	4,3	4,0	4,4	3,8	3,7	-2,6	-2,5	-2,2	-5,3	-12,1	-17,3
Perú	8,8	6,5	6,0	2,1	2,8	2,5	n.d.	n.d.	n.d.	-2,1	-3,4	-4,5
Venezuela	-1,4	0,9	1,9	27,4	30,1	27,7	-4,0	-2,6	-3,6	14,4	15,7	15,9
América Latina	6,0	4,3	4,2	7,3	7,4	7,0	n.d.	n.d.	n.d.	-50,7	-85,5	-107,0
EEUU	2,9	3,2	3,3	1,6	1,9	1,9	-8,8	-8,7	-6,8	-488,0	-529,0	-574,0
Canadá	2,9	2,6	2,7	1,8	2,3	2,1	n.d.	n.d.	n.d.	-50,3	-44,2	-37,3

[1] Tasa de crecimiento anual. [2] Miles de millones de dólares. (p): Previsiones. (e): Estimaciones.

Fuente: *Consensus Forecasts.*

INDICADORES MACROECONÓMICOS ASIA/PACÍFICO. FEBRERO 2011

	PIB[1]			Inflación[1]			Balanza corriente[2]		
	2010 (e)	2011 (p)	2012 (p)	2010 (e)	2011 (p)	2012 (p)	2010 (e)	2011 (p)	2012 (p)
ASIA/PACÍFICO									
China	10,3	9,3	8,9	3,3	4,5	3,6	299,0	318,4	335,4
India	8,7	8,3	8,4	10,2	7,3	6,6	-51,4	-61,5	-56,8
Japón	3,9	1,5	2,0	-0,7	-0,1	0,0	194,2	201,1	202,6
Corea del Sur	6,1	4,5	4,6	2,9	3,7	3,2	32,1	23,5	17,8
Asia/Pacífico	6,8	5,2	5,4	2,4	3,0	2,6	579,5	589,9	601,0

[1] Tasa de crecimiento anual. [2] Miles de millones de dólares (Japón en yenes) (p): Previsiones (e): Estimaciones.

Fuente: *Consensus Forecasts.*

COMERCIO EXTERIOR POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS. ENERO - DICIEMBRE 2010

	Exportaciones			Importaciones			Saldo
	Millones euros	% total	% 10/09	Millones euros	% total	% 10/09	Millones euros
Andalucía	1.677,2	10,5	22,0	2.129,7	10,0	28,6	-452,5
Aragón	703,6	4,4	52,4	562,5	2,6	9,3	141,1
Asturias	214,8	1,3	-15,7	337,8	1,6	25,4	-123,0
Baleares	35,6	0,2	-51,2	213,5	1,0	90,5	-177,9
Comunidad Valenciana	1.860,5	11,7	17,5	1.639,2	7,7	19,5	221,3
Canarias	173,2	1,1	82,7	496,9	2,3	45,8	-323,8
Cantabria	178,6	1,1	27,1	188,9	0,9	25,3	-10,3
Castilla-La Mancha	300,6	1,9	13,9	426,3	2,0	11,1	-125,6
Castilla y León	832,7	5,2	7,6	670,2	3,1	4,0	162,5
Cataluña	3.939,2	24,7	15,7	5.865,5	27,5	19,5	-1.926,3
Ceuta	0,0	0,0	---	12,4	0,1	-31,8	-12,4
Extremadura	95,4	0,6	35,4	74,9	0,4	-23,4	20,6
Galicia	1.589,5	10,0	50,3	1.478,1	6,9	21,0	111,4
Madrid	1.733,2	10,9	2,4	4.475,8	21,0	11,2	-2.742,6
Melilla	0,2	0,0	200,0	9,9	0,0	-6,0	-9,7
Murcia	530,7	3,3	3,5	750,1	3,5	40,6	-219,5
Navarra	513,7	3,2	25,0	353,8	1,7	27,1	159,9
País Vasco	1.393,9	8,7	1,6	1.379,2	6,5	39,9	14,7
La Rioja	107,0	0,7	27,1	94,0	0,4	44,5	13,0
Sin determinar	76,6	0,5	115,8	163,0	0,8	13,3	-86,3
Total	15.956,2	100,0	16,8	21.321,5	100,0	20,2	-5.365,3

Fuente: *Secretaría de Estado de Comercio y Turismo, con datos de Aduanas.*

COMERCIO EXTERIOR POR SECTORES ECONÓMICOS. ENERO - DICIEMBRE 2010

	Exportaciones			Importaciones			Saldo
	Millones euros	% total	% 10/09	Millones euros	% total	% 10/09	Millones euros
Alimentos	2.647,9	16,6	13,9	2.425,5	11,4	26,2	222,4
Productos energéticos	924,9	5,8	52,1	4.429,6	20,8	50,2	-3.504,7
Materias primas	361,5	2,3	12,4	860,4	4,0	9,9	-498,9
Semimanufacturas no químicas	1.781,0	11,2	29,7	1.410,6	6,6	21,4	370,4
Productos químicos	2.227,8	14,0	13,0	2.955,8	13,9	18,8	-728,0
Bienes de equipo	3.273,0	20,5	7,8	4.437,0	20,8	14,5	-1.164,0
Sector automóvil	2.288,9	14,3	13,8	1.638,2	7,7	-18,0	650,7
Bienes de consumo duradero	316,7	2,0	6,5	661,3	3,1	10,1	-344,6
Manufacturas de consumo	1.617,5	10,1	39,5	2.238,3	10,5	18,8	-620,8
Otras mercancías	517,1	3,2	-7,6	264,9	1,2	275,5	252,2
Total	15.956,2	100,0	16,8	21.321,5	100,0	20,2	-5.365,3

Fuente: *Secretaría de Estado de Comercio y Turismo, con datos de Aduanas.*

INTERCAMBIOS COMERCIALES DE ESPAÑA POR ÁREAS GEOGRÁFICAS. ENERO - DICIEMBRE 2010

	Exportaciones			Importaciones			Saldo
	Millones euros	% total	% 10/09	Millones euros	% total	% 10/09	Millones euros
UNIÓN EUROPEA	**10.653,1**	**66,8**	**20,2**	**11.166,5**	**52,4**	**9,5**	**-513,4**
ZONA EURO	**8.700,0**	**54,5**	**20,2**	**8.910,9**	**41,8**	**8,5**	**-210,8**
Francia	2.702,9	16,9	15,6	2.072,6	9,7	3,6	630,4
Bélgica	462,5	2,9	26,9	509,2	2,4	10,0	-46,7
Luxemburgo	16,2	0,1	39,9	43,4	0,2	113,3	-27,2
Paises Bajos	620,4	3,9	31,8	972,4	4,6	11,1	-352,0
Alemania	1.605,2	10,1	21,9	2.205,1	10,3	0,4	-599,9
Italia	1.307,0	8,2	28,4	1.532,4	7,2	17,6	-225,4
Irlanda	71,5	0,4	29,5	293,6	1,4	9,5	-222,2
Portugal	1.504,3	9,4	20,0	826,2	3,9	17,1	678,1
Austria	117,4	0,7	17,2	151,9	0,7	-1,3	-34,5
Finlandia	48,0	0,3	42,5	89,3	0,4	-5,3	-41,3
Grecia	137,2	0,9	0,9	51,7	0,2	15,0	85,4
Eslovenia	37,4	0,2	-19,4	20,3	0,1	33,1	17,1
Malta	8,5	0,1	13,0	3,6	0,0	41,5	4,9
Chipre	20,3	0,1	-61,8	2,0	0,0	49,6	18,3
Eslovaquia	41,4	0,3	38,4	137,2	0,9	97,9	-95,9
RESTO UE	**1.953,0**	**12,2**	**20,3**	**2.255,6**	**10,6**	**13,5**	**-302,6**
Reino Unido	911,8	5,7	7,6	1.006,0	4,7	21,7	-94,2
Dinamarca	94,0	0,6	35,0	177,9	0,8	28,1	-83,9
Suecia	129,4	0,8	47,5	227,3	1,1	12,2	-97,9
Estonia	8,5	0,1	38,6	5,9	0,0	68,9	2,5
Letonia	8,3	0,1	-2,6	20,9	0,1	9,7	-12,5
Lituania	16,3	0,1	3,1	21,9	0,1	-35,9	-5,6
Polonia	260,0	1,6	4,2	231,8	1,5	-5,0	28,2
República Checa	137,2	0,9	45,9	186,6	1,2	1,3	-49,5
Hungría	65,1	0,4	33,8	147,5	0,9	11,6	-82,4
Bulgaria	89,2	0,6	156,8	28,1	0,1	-4,5	61,2
Rumanía	80,7	0,5	37,5	103,5	0,5	54,2	-22,8
RESTO EUROPA	**1.116,6**	**7,0**	**36,5**	**1.239,6**	**5,8**	**18,1**	**-123,0**
Suiza	290,9	1,8	36,1	200,4	0,9	-10,1	90,5
Noruega	62,7	0,4	51,2	133,4	0,6	4,8	-70,7
Turquía	332,3	2,1	55,0	240,0	1,1	17,6	92,3
Rusia	170,8	1,1	57,0	565,4	2,7	55,9	-394,6
Croacia	13,2	0,1	3,8	5,6	0,0	141,7	7,6
AMÉRICA DEL NORTE	**639,0**	**4,0**	**15,6**	**1.049,9**	**4,9**	**49,0**	**-410,9**
EEUU	564,5	3,5	11,4	909,8	4,3	40,8	-345,3
Canadá	74,5	0,5	62,4	140,2	0,7	141,0	-65,6
AMÉRICA LATINA	**935,8**	**5,9**	**21,8**	**1.084,7**	**5,1**	**25,6**	**-148,9**
Argentina	72,2	0,5	36,7	229,0	1,1	121,3	-156,8
Brasil	199,6	1,3	17,3	203,8	1,0	27,6	-4,2
México	265,4	1,7	14,4	186,8	0,9	-24,5	78,6
RESTO DE AMÉRICA	**7,5**	**0,0**	**-80,5**	**214,2**	**1,0**	**41,2**	**-206,8**
ASIA	**1.252,6**	**7,9**	**-15,1**	**4.069,1**	**19,1**	**25,6**	**-2.816,4**
Japón	126,8	0,8	5,5	277,0	1,3	5,5	-150,2
China	248,9	1,6	15,9	1.588,3	7,4	20,5	-1.339,5
Hong-Kong	68,3	0,4	34,7	27,2	0,1	25,6	41,1
Corea del Sur	66,8	0,4	16,2	132,0	0,6	-18,3	-65,2
India	111,3	0,7	37,5	200,9	0,9	25,2	-89,6
Oriente Medio	423,1	2,7	28,9	1.054,4	4,9	90,4	-631,4
ÁFRICA	**939,5**	**5,9**	**13,3**	**2.433,4**	**11,4**	**65,1**	**-1.493,9**
Marruecos	294,0	1,8	12,4	207,3	1,0	26,8	86,7
Argelia	161,9	1,0	12,7	531,3	2,5	56,6	-369,4
Nigeria	23,1	0,1	75,2	531,8	2,5	67,7	-508,7
Sudáfrica	89,4	0,6	41,4	66,4	0,3	-0,2	23,0
OCEANÍA	**101,3**	**0,6**	**22,2**	**64,0**	**0,3**	**32,6**	**37,3**
SIN DETERMINAR	**310,8**	**1,9**	**31,4**	**0,0**	**0,0**	**----**	**310,8**
TOTAL MUNDIAL	**15.956,2**	**100,0**	**16,8**	**21.321,5**	**100,0**	**20,2**	**-5.365,3**
Pro memoria:							
TOTAL NO UE	54.729,2	32,2	23,1	97.967,3	45,2	23,3	-43.238,1
TOTAL NO ZONA EURO	75.301,5	44,3	21,3	121.150,7	55,9	22,4	-45.849,2
OCDE	132.664,0	78,1	15,8	141.523,0	65,3	7,5	-8.858,9
NAFTA	9.334,1	5,5	13,7	12.008,2	5,5	17,0	-2.674,1
MERCOSUR	2.846,9	1,7	56,0	4.587,4	2,1	30,5	-1.740,5
OPEP	5.994,2	3,5	10,3	21.581,4	10,0	33,1	-15.587,2

Fuente: *Secretaría de Estado de Turismo y Comercio con datos del Departamento de Aduanas e II.EE. de la Agencia Tributaria.*

Emergentes atractivos

«Los programas de relajación monetaria en las economías avanzadas están literalmente inundando de liquidez los mercados emergentes»

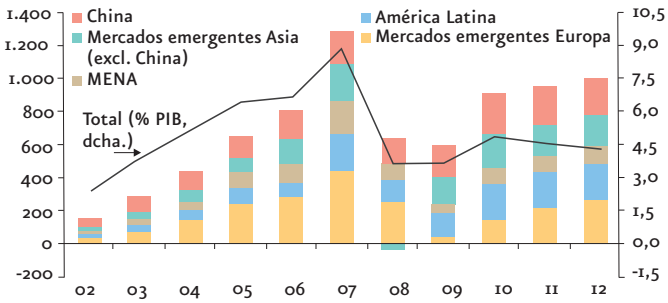
Las economías consideradas emergentes siguen estando, más de tres años y medio después del inicio de la crisis global, en el centro de atención internacional por no pocas razones. La primera es por esa diferenciación en los ritmos de crecimiento económico y el papel de verdaderas locomotoras de la demanda global. Esa vitalidad (en 2011, crecerán a una tasa media próxima al 6,5%), compatible con una conducción ortodoxa de las políticas económicas, ha contribuido a reforzar su atractivo como destino inversor.

Todas las categorías de flujos internacionales de capital, pero muy especialmente los de inversión directa y, desde luego, las inversiones de cartera, vuelven a tener a las economías emergentes más importantes (China, India, Brasil) en el centro de atención. Así se pone de manifiesto en los datos de UNCTAD y en los de aquellas otras instituciones que tratan desde hace años de estimar tendencias. Es el caso del lnternational Institute of Finance (IIF), cuyos socios son entidades financieras con proyección global. Según esta institución, los flujos internacionales de capital privado están inmersos en una clara tendencia a la recuperación desde la inflexión que marcaron en 2008 y 2009 -tras el máximo histórico de 2007- de 1,3 billones de dólares. Esta institución estima que, en 2010, esos flujos netos alcanzaron los 908.000 millones de dólares, un 50% más de los registrados en 2009. La anticipación para el año en curso la ha vuelto a revisar al alza esa institución hasta situarla en 960.000 millones de dólares, que, a su vez, serán superados en 2012, hasta alcanzar los 1,009 billones de dólares.

Además de las perspectivas favorables de crecimiento económico y acertada orientación de las políticas económicas, la existencia de abundante liquidez internacional es un factor que destacar. Los programas de relajación monetaria en las economías avanzadas, en particular los derivados de las dos ediciones de *quantitative easing* aplicados por la Reserva Federal estadounidense, están literalmente inundando de liquidez esos mercados emergentes, con tasas de rentabilidad de los activos financieros significativamente más elevadas que las vigentes en la mayoría de las economías de la OCDE. Diferencial de tipos de interés más expectativas de apreciación del tipo de cambio son los magnetos que han estado atrayendo flujos hacia inversiones de cartera en esos países, provenientes de economías con tipos históricamente bajos y grandes cautelas acerca de las posibilidades de rentabilizar esos capitales en países con pobres posibilidades de crecimiento. En algunos de estos receptores, se han planteado la neutralización de esos flujos, mucho más inestables («capital golondrina» siguen denominándolos algunos analistas) que los correspondientes a inversiones directas, mediante la introducción de controles de capital. En Brasil y algunos países asiáticos, consideran que la inundación de dólares, consecuente con la segunda edición de los programas de relajación monetaria *(quantitative easing)* en EEUU, constituye un elemento perturbador sobre sus políticas monetarias y, en todo caso, un mecanismo que erosiona la capacidad competitiva al apreciar aún más el tipo de cambio de esas monedas frente al dólar. Tan relevante como esos intentos por disuadir la entrada de capitales extranjeros inestables es la aceptación que concedió el Fondo Monetario Internacional a esas políticas intervencionistas, distantes de la libre movilidad internacional de los capitales ::

Flujos de capital privado a economías emergentes

(miles de millones de dólares)



Fuente: *International Institute of Finance (IIF).*

Emilio Ontiveros es presidente de Afi y catedrático de Economía de la Empresa de la UAM.
E-mail: eontiveros@afi.es