Empresa Global
Nº 109 (julio-agosto 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, David Cano, Cristina Colomo, Ana Domínguez Viana, Nazareth Estalayo, Sandra Ferrer Bofill, Antonio Giménez Pérez, Pablo Guijarro, Mauro Guillén, José Antonio Herce, Luis Hernanz, Álvaro Lissón, Javier López Somoza, Álvaro Martín Enríquez, Emilio Ontiveros, Esther Rodríguez Fernández, Diego Vizcaíno, Javier Santiso.

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

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

Una recuperación a varias velocidades

A finales del año pasado, las perspectivas que manejábamos para el desempeño de la economía mundial a lo largo del 2011 apuntaban hacia una progresiva recuperación, no exenta, sin embargo, de algunos riesgos. Transcurridos los 6 primeros meses del año, estas previsiones parecen confirmarse, y si no se producen episodios desestabilizadores importantes en esta segunda mitad del año, la economía mundial podría cerrar el ejercicio con un crecimiento próximo al 4%, que sería, sin embargo, desigual según los países. Así, mientras las economías emergentes podrían crecer a ritmos superiores al 6%, las más avanzadas lo harían a tasas del 2%, contribuyendo con ello a ese progresivo reequilibrio económico que se está produciendo en favor del primer grupo de países.

Como advertíamos hace 6 meses, estas perspectivas llevan, sin embargo, aparejadas algunos factores de incertidumbre. En el caso de los emergentes, la principal preocupación tiene que ver con los riesgos de sobrecalentamiento. El fuerte incremento del precio de los activos (apreciación de las divisas, revalorización de los índices bursátiles), unido al deterioro de las cuentas corrientes son indicadores que parecen avalar esta hipótesis. Pero la incertidumbre es mucho mayor en el caso de las economías más avanzadas. Sus niveles de producción están todavía alejados del potencial y el desempleo se ha disparado y va a ser difícil que pueda reducirse a medio plazo, a los ritmos actuales de crecimiento. Muchos de estos países han tenido además que abandonar los estímulos presupuestarios ante la necesidad de corregir los desequilibrios públicos, sin que con ello se haya conseguido calmar a los mercados financieros, que siguen poniendo en duda la viabilidad de las finanzas públicas. Pero sin duda, son las economías periféricas de la Unión Europea las que se encuentran en peor situación. El restablecimiento de la viabilidad presupuestaria y financiera en un contexto de crecimiento anémico o negativo y con tipos de interés al alza se antoja muy complicado. Los rescates financieros, primero de Grecia, y más tarde de Irlanda y Portugal, no han sido suficientes para tranquilizar a unos mercados que siguen poniendo en duda la capacidad de estos países de cumplir con sus compromisos. El caso de Grecia es especialmente preocupante debido a los escasos avances en el plano de la consolidación fiscal y la privatización de empresas públicas, la falta de consenso político para la implementación de las reformas a nivel interno, los serios problemas de financiación de la banca griega y la incapacidad del Tesoro para volver a apelar al mercado a finales de 2011 como estaba previsto.

España, como no ha podía ser de otra manera, no ha permanecido al margen de estas turbulencias. A mediados de junio, la prima de riesgo de la deuda española se disparaba hasta niveles máximos (290 puntos básicos) desde el año 2000, impulsada por el agravamiento de la crisis griega. Las perspectivas de recuperación de la economía española siguen siendo inciertas, ante los importantes retos que tiene que afrontar, principalmente en el terreno del desequilibrio presupuestario. Ante las persistentes señales de debilidad de la demanda interna, el tirón de las exportaciones figura como el principal motor de la economía, si bien el crecimiento generado se antoja insuficiente para reducir los muy elevados niveles de desempleo. La aceleración de las reformas estructurales resulta, por tanto, clave para asentar a la economía española en una senda de crecimiento sostenible a medio plazo. Mientras no se dé ese salto cualitativo en nuestro modelo de crecimiento, la economía española seguirá a la cola de Europa en términos de crecimiento ::

:: INTERNACIONAL ::

INFORME PAÍS

Corea del Sur estrecha lazos con la UE

Son muchas las características positivas que envuelven al mercado surcoreano y que lo configuran como prioritario para España. Además, con la recientísima entrada en vigor del Acuerdo de Libre Comercio entre la Unión Europea y Corea del Sur, su elevado potencial y atractivo para la actividad internacional de las empresas españolas ha de ser más patente.

Pag. 4

TEMA DEL MES

Pespectivas económicas para 2011-12: ajustes obligados

Han pasado seis meses desde las últimas jornadas de Análisis Económico y de Mercados de Afi, pero el mapa de riesgos que se dibujaba entonces sigue teniendo vigencia en la actualidad. Sus implicaciones para el escenario de crecimiento mundial y nacional, y las estrategias más convenientes para su gestión desde el punto de vista de la inversión en activos financieros han vuelto a dirigir la línea argumental de las Jornadas del pasado mes de mayo.

Pag. 10

OBSERVATORIO EXTERIOR

La proyección de los productos y servicios *"Made in Spain"* en los países árabes

Exportar a países lejanos y con rasgos culturales diferentes como los del Golfo nunca ha sido tarea fácil. Pero, en este caso, el esfuerzo merece la pena.

Pag. 14

La eólica *offshore*: oportunidades para las empresas españolas

En el marco del objetivo de la UE de incrementar el peso de las energías renovables en su matriz energética, la eólica marina gana cada vez más fuerza.

Pag. 18

ESCUELA DE COMERCIO EXTERIOR

Logística y transporte internacionales

La necesidad de facilitar el flujo internacional de mercancías ha favorecido el desarrollo de la logística, como puente imprescindible entre la producción y el consumo.

Pag. 24

NORTE Y SUR

¿Fondos soberanos o estratégicos?

JAVIER SANTISO

Pag. 23

ESTRATEGIA GLOBAL

Cinco estíos

MAURO GUILLÉN

Pag. 27

:: FINANZAS ::

FINANZAS PERSONALES

Acción y reacción

El recrudecimiento de la crisis soberana, unido las señales de desaceleración que anticipaban los indicadores adelantados del ciclo económico, han traído consigo un nuevo panorama en la evolución de los mercados financieros: fuertes correcciones en las bolsa, debilitamiento del euro, y consiguiente desplazamiento hacia la calidad en los mercados.

Pag. 28

RIESGO DE CAMBIO

El franco suizo, en máximos

El incremento de la inestabilidad que ha tenido lugar en los mercados financieros durante el primer semestre ha traído consigo un comportamiento muy positivo de los activos considerados refugio. En el seno del mercado de divisas, el franco suizo ha sido la moneda que mejor ha capitalizado el entorno hasta situarse en máximos históricos en su cruce frente al euro.

Pag. 31

EMERGENTES

Implicaciones del cambio político en Perú

Es previsible que los mercados continúen cotizando con cierta volatilidad en el más corto plazo, y en concreto hasta que el Gobierno defina las medidas concretas para cumplir con sus objetivos.

Pag. 33

CUADRO DE MANDO FINANCIERO

El riesgo periférico como amenaza para la financiación mayorista

El mantenimiento de las tensiones soberanas en el Área euro, ha generado efectos adversos sobre los agentes españoles que apelan a los mercados de financiación mayorista.

Pag. 36

MERCADOS FINANCIEROS

Fases coordinadas

DAVID CANO

Pag. 35

:: EMPRESAS ::

EXPERIENCIAS DE INTERNACIONALIZACIÓN

«Nuestra presencia en los mercados exteriores ha potenciado nuestro prestigio y reconocimiento en el entramado empresarial nacional.»

Agrofruit es una empresa exportadora de cítricos que, paralelamente también ofrece servicio de transporte internacional por carretera. Desde su fundación, en 1968, se ha caracterizado por su afán de crecimiento, llegando a suponer en la actualidad el 57 % de la exportación catalana de cítricos, y posicionándose como el quinto operador entre los casi 500 que existen en España.

Pag. 38

GESTIÓN DE RECURSOS HUMANOS

¿Gestionamos equipos o individuos?

Lo más difícil de dirigir personas es ser consciente de la individualidad de cada una de ellas. Ser individuos diferentes requiere una gestión y un tratamiento particularizado que, en muchas ocasiones, no se produce llevando al equipo a no conseguir su óptimo rendimiento e, incluso, al fracaso. La falta de tiempo y la presión del ciclo económico sirven demasiadas veces de excusa para una escasa dedicación a las personas.

Pag. 42

EMPRESA, TECNOLOGÍA E INTERNET

Predecir ventas utilizando internet

Las decisiones de compra vienen determinadas por una compleja combinación de factores que van desde los propios atributos del producto hasta el estado de ánimo del comprador. Predecir el éxito de un lanzamiento comercial se convierte, por tanto, en una tarea que exige recopilar y analizar mucha información y, ¿dónde hay más información que en Internet?

Pag. 44

GESTIÓN EMPRESARIAL

El duro trabajo de buscar financiación

Son recurrentes desde el comienzo de la crisis hace ya casi tres años los lamentos por parte de las empresas acerca del progresivo endurecimiento de las condiciones de acceso a la financiación bancaria para las empresas, cuando no, simplemente, la queja impotente acerca de que las entidades financieras tienen cerrado el "grifo del crédito".

Pag. 45

ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

¿Qué es la Dirección Electrónica Habilitada?

Pag. 50

:: 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

Dinámicas demográficas en las regiones españolas

Entre el año 2000 y 2010, la población española ha crecido, en media, a tasas anuales próximas al 1,5%. Mientras que las regiones del arco mediterráneo, los dos archipiélagos y la Comunidad de Madrid se han caracterizado por experimentar avances demográficos sustancialmente superiores, el norte peninsular ha mostrado incrementos más modestos.

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

La tenaza de las multinacionales

José Antonio Herce

Pag. 51

PASEO GLOBAL

Yuan internacional

Emilio Ontiveros

Pag. 64

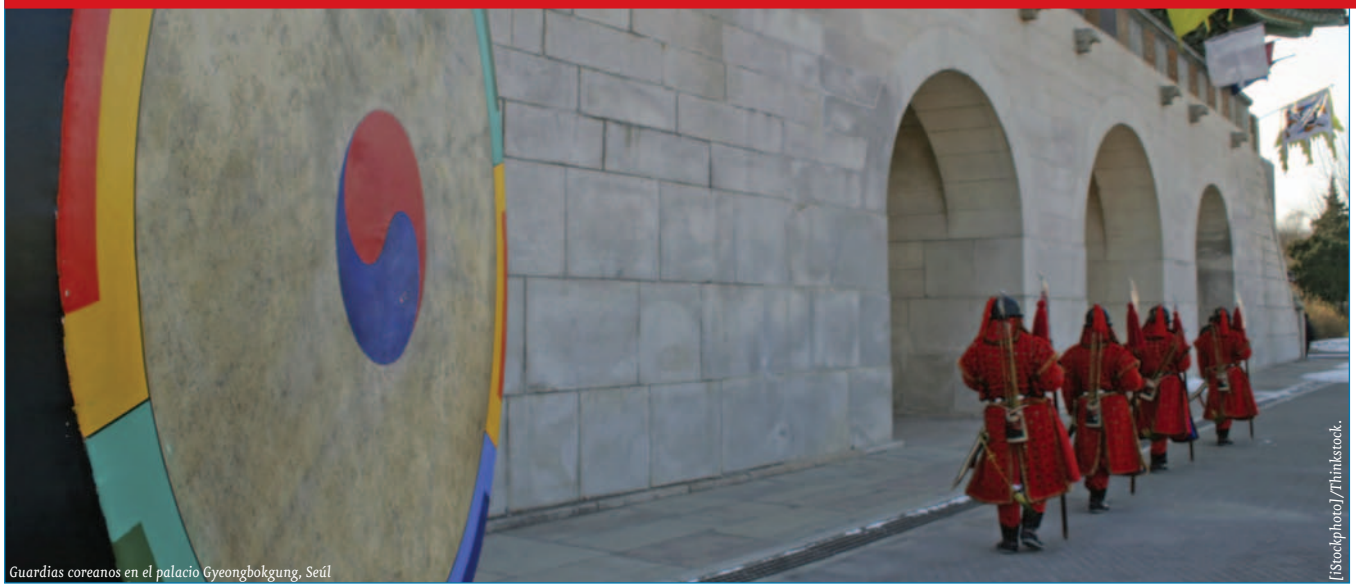
BUZÓN DE SUGERENCIAS: ediciones@afi.es

Esperamos sus comentarios

Vista de Seúl.

[Stockbyte]/Thinkstock.

Corea del Sur



Guardias coreanos en el palacio Gyeongbokgung, Seúl

[iStockphoto]/Thinkstock.

Coyuntura política surcoreana

La República de Corea, como oficialmente es denominada Corea del Sur, goza en la actualidad de un clima político más estable de lo que puede aparentar por las divisiones internas que afectan a los dos principales partidos políticos, el conservador "Grand National Party" (GNP), en el poder, y el Partido Democrático, de centro-izquierda.

El mandato quinquenal del actual presidente, Lee Myung-bak, finaliza en febrero de 2013, previéndose la celebración de elecciones presidenciales en diciembre de 2012. Pero antes, en el mes de abril del próximo año, tendrán lugar las elecciones parlamentarias, y sus resultados también servirán, en cierto modo, de barómetro de la popularidad del presidente y de la fortaleza del GNP.

Lee Myung-bak no podrá volver a presentarse como candidato a las próximas presidenciales, ya que en Corea del Sur no está permitida la renovación del cargo de presidente más allá de un mandato, si bien, todavía no está definido quién defenderá la candidatura del GNP en las mismas. Park Geun-hye es actualmente la candidata más popular entre los votantes, pero también es la principal rival de Lee Myung-bak en el partido, lo que alimenta la "desunión" de que adolece el mismo. En este contexto, se espera una continuidad en la confrontación política, aunque el orden democrático no se verá afectado. Las protestas públicas, son lideradas fundamentalmente por una minoría que, a pesar de generar ruido, tiene de facto una cada vez menor influencia.

Mientras no se produzca la sucesión presidencial, el actual gobierno mantendrá su política de apoyo a la promoción del tejido empresarial, dando continuidad a muchas de las concesiones que en materia fiscal quedaron establecidas ya en 2008 y 2009.

Crecimiento económico satisfactorio

La economía surcoreana exhibió un notable crecimiento en 2010, gracias a una mayor intensidad en el aumento del consumo privado, así como por las fuertes inversiones realizadas y la recuperación de la demanda externa. El PIB creció el año pasado un 6,2% y se espera que, tanto el consumo como las exportaciones, en un contexto de mejora de los niveles de confianza de los agentes económicos, den continuidad a una destacada recuperación de esta economía asiática, situando el crecimiento del PIB para 2011 en tasas cercanas al 4,3%. No hay que olvidar que Corea del Sur presenta una economía muy abierta al exterior y dependiente de las exportaciones. En este sentido, y a pesar de registrarse una tendencia al alza en la demanda de mercancías surcoreanas por parte de países emergentes, todavía el comportamiento del mercado estadounidense y del área euro tienen una importante incidencia en el devenir de la economía surcoreana.

El crecimiento del PIB surcoreano en 2011 se verá impulsado tanto por el consumo interno como por la demanda externa

Junto con los dos mercados señalados, también es notoria la posición e influencia de Japón. No en vano es el segundo socio comercial de Corea del Sur (situándose tan sólo por detrás de China) y origen

Nombre oficial: República de Corea

Superficie: 99.720 km²

Capital: Seúl

Otras ciudades: Inch'on-gwangyoksi (Inchon), Kwangju-gwangyoksi (Kwangju), Pusan-gwangyoksi (Pusan), Taegu-gwangyoksi (Taegu), Taejon-gwangyoksi (Taejon) y Ulsan-gwangyoksi (Ulsan)

Situación geográfica: Asia oriental, en la mitad sur de la Península de Corea, bordeada por el Mar de Japón y el Mar Amarillo

Clima: Templado, con abundantes lluvias en verano

Divisiones Administrativas: 9 provincias (Chungcheong-bukto, de Chungcheong-namdo, Gangwon, Gyeonggi, Gyeongsang-bukto, de Gyeongsang-namdo, Jeju, Jeolla-bukto, de Jeolla-namdo) y 7 ciudades metropolitanas (Busán, Daegu, Daejon, Gwangju, Incheon, Seúl, Ulsan)

Población: 38.441.588 (julio 2011 est.)

Esperanza de vida: 79,05 años

Grupos étnicos: Homogéneo (a excepción de 20.000 chinos aprox.)

Sistema político: República Presidencialista

Idiomas: Coreano

Moneda: Won surcoreano (KRW)

Fuente: *World Factbook*.

estrecha lazos con la UE

Son muchas las características positivas que envuelven al mercado surcoreano y que lo configuran como prioritario para España. Además, con la recientísima entrada en vigor del Acuerdo de Libre Comercio entre la Unión Europea y Corea del Sur, su elevado potencial y atractivo para la actividad internacional de las empresas españolas ha de ser más patente.

Departamento Internacional de Afi

PRINCIPALES CIFRAS MACROECONÓMICAS	2007	2008	2009	2010	2011(p)	2012 (p)
Crecimiento real del PIB (%)	5,1	2,3	0,3	6,2	4,3	4,0
Inflación anual (%)	3,6	4,1	2,8	3,5	4,8	3,2
Tasa de desempleo (%)	3,3	3,2	3,7	3,7	3,8	3,6
Balanza por cuenta corriente (mill. dólares)	5.876	3.196	32.79	28.213	29.921	23.774
Saldo presupuestario (% PIB)	3,5	1,2	-1,7	1,2(e)	1,5	1,9
Deuda pública bruta (% PIB)	27,2	24,4	23,5	22,7(e)	22,2	21,6

(p): previsión (e): estimación

Fuente: *Economist Intelligence Unit*.

clave de suministros para los fabricantes surcoreanos de los sectores de automoción y productos electrónicos, líderes del sector exportador del país. Ello, en un contexto en el que se ha impuesto el uso generalizado del modelo de producción "*just in time*" en Corea del Sur y en el que Japón padece las consecuencias del desastre natural que sufrió el pasado mes de marzo, traduciéndose en un riesgo sobre el comportamiento de la industria y exportaciones surcoreanas. Riesgo cuya incidencia será de mayor o menor dimensión en función de cómo se desarrollen los acontecimientos. Así, por una parte, puede pensarse en rupturas en las cadenas de suministro y producción en el mercado coreano pero, desde otra visión más optimista y favorable para el país, existe un potencial de convertirse, a corto plazo, en proveedor de la demanda internacional que no puede ser satisfecha por Japón.

Además, los efectos de la crisis financiera global siguen presentes, y el crecimiento esperado en la actividad económica de Corea del Sur en el medio plazo no alcanzará los niveles previos a la crisis, ni tampoco los registrados en el periodo poscrisis financiera asiática de finales de los noventa.

En cuanto a los niveles de precios, la recuperación de la demanda interna antes señalada, junto con la evolución de los precios internacionales de petróleo y de las *commodities*, podrían presionar al alza la tasa de inflación. Sin embargo, se espera que ésta cierre el año actual en torno al 4,8%, sin exceder demasiado el límite máximo del objetivo del Banco Central de Corea (4%).

Las previsiones también apuntan al mantenimiento del superávit presupuestario, apoyándose en un buen comportamiento de los ingresos, a la vez que se contraen los gastos. Ello, después de que en 2010, la recuperación cíclica ya contribuyera positivamente a la generación de ingresos, permitiendo cerrar el año con un superávit presupuestario del 1,2% del PIB (frente al déficit del 1,7% verificado en 2009), a pesar del elevado gasto público derivado de los grandes proyectos implementados. Además, se espera que la deuda pública surcoreana permanezca por debajo de los estándares vigentes en la OCDE, de la que Corea de Sur forma parte desde 1996.

En el plano monetario, se espera que el Banco Central de Corea mantenga una política monetaria acomodaticia, ante la vulnerabilidad de la divisa surcoreana, el Won, frente a los acontecimientos de índole geopolítica (conflicto con Corea del Norte) y los vaivenes en términos de apetito de riesgo por parte de los inversores internacionales.

Relaciones exteriores de Corea del Sur

La economía surcoreana presenta un elevado grado de apertura exterior (medida a través del cociente entre exportaciones e importaciones sobre PIB y que en 2010 se situó en el 88,47%), y mantiene firmados Acuerdos de Libre Comercio (ALC) con Chile, Estados Unidos, Perú, Singapur y, más recientemente, con la Unión Europea.

En los próximos años las autoridades surcoreanas buscarán nuevas fuentes de crecimiento, tratando de eludir la competencia china y poniendo en marcha medidas que favorezcan la atracción de inversión extranjera directa, además de promover los flujos comerciales con el exterior a través de la conclusión de varios ALC que están siendo negociados con sus principales socios comerciales, China y Japón incluidos.

Las relaciones con China podrían ser un tanto distantes, al menos en el corto plazo, después de que el gigante asiático no condenase ni el hundimiento del buque naval surcoreano, "Cheonan", en marzo del año pasado, ni los bombardeos de la isla Yeonpyeong, en noviembre de 2010. Si bien es cierto que la posición que ocupa China como principal socio comercial de Corea del Sur limita los riesgos de un distanciamiento entre ambos países.

En este plano de relaciones exteriores, claramente la posición más crítica viene dada por su vecino del norte. Desde finales de 2010, tras el ataque de Corea del Norte a la isla surcoreana de Yeonpyeong, las relaciones entre las dos Coreas se han deteriorado de forma acusada. Pero en este conflicto peninsular, en el marco de la voluntad de frenar el programa nuclear norcoreano, Corea del Sur ha contado con el firme respaldo de Japón y de Estados Unidos. Con este último además, desea mantener unas relaciones económico-políticas calificadas de estratégicas.

Mercado prioritario para España

A pesar de que España no se encuentra entre los principales socios comerciales de Corea del Sur y los intercambios en materia de comercio son todavía reducidos, sí existen unas cordiales relaciones bilaterales y un deseo mutuo en impulsarlas. En el encuentro que mantuvieron el presidente del Gobierno, José Luís Rodríguez Zapatero, y el primer ministro de

Corea del Sur, Hwang Sik Kim, el pasado mes de enero en Madrid, ambos mandatarios manifestaron su interés en intensificar las relaciones bilaterales, sobre todo, en los ámbitos económico y comercial, con la finalidad de que se incrementen los flujos comerciales, las inversiones directas, así como los ámbitos de cooperación en América Latina.

Por parte de la Administración comercial española, el mercado surcoreano es considerado como prioritario para nuestro país. Se ha diseñado un Plan Integral de Desarrollo del Mercado para Corea del Sur, que incluye diversas acciones para reforzar la imagen país de España y el conocimiento de la oferta española, de cara a aumentar la presencia de empresas de nuestro país en este mercado asiático, además de promover la cooperación en otros mercados terceros.

Entre las razones que justifican dicha consideración de prioritario, están su localización geográfica estratégica, entre China y Japón, el dinamismo de la economía surcoreana, que ya se sitúa como la undécima mayor del mundo (octava, entre los países de la OCDE, en términos de PIB en paridad de poder adquisitivo, situándose un puesto por delante de España), y el importante incremento que ha registrado su renta per cápita(superior a los 20.000 dólares), contando su población en la actualidad con una relativamente elevada capacidad adquisitiva. También son positivos los progresos en materia de apertura exterior y regulación que facilite la atracción de inversión extranjera. Asimismo, es uno de los países tecnológicamente más avanzados. Los sectores de alto valor añadido y elevado contenido tecnológico (como los de biotecnología, domótica, robótica, etc.) han experimentado un notable desarrollo y Corea del Sur goza de una posición de li-

Salón de la Independencia, Chenoan.

[iStockphoto]/Thinkstock.

10 PRIMEROS CAPÍTULOS EXPORTADOS A COREA DEL SUR DESDE ESPAÑA EN 2010

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
26	minerales, escorias y cenizas	138.952,14	18,40
30	productos farmacéuticos	69.258,95	9,17
84	máquinas y aparatos mecánicos	60.376,55	7,99
27	combustibles, aceites mineral	46.716,35	6,19
39	mat. plásticas; sus manufactu	42.077,22	5,57
85	aparatos y material eléctricos	39.672,97	5,25
87	vehículos automóviles; tractores	36.493,45	4,83
15	grasas, aceite animal o vegetal	32.045,23	4,24
29	productos químicos orgánicos	29.816,42	3,95
2	carne y despojos comestibles	25.570,61	3,39
	Subtotal	520.979,90	68,99
	Total exportaciones	**755.193,99**	**100,00**

Fuente: *ESTACOM*.

10 PRIMEROS CAPÍTULOS IMPORTADOS POR ESPAÑA DE COREA DEL SUR EN 2010

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
87	vehículos automóviles; tractores	416.138,53	25,23
85	aparatos y material eléctricos	383.460,26	23,25
84	máquinas y aparatos mecánicos	220.355,60	13,36
39	mat. plásticas; sus manufactu	88.536,50	5,37
40	caucho y sus manufacturas	86.136,93	5,22
72	fundición, hierro y acero	74.264,89	4,50
27	combustibles, aceites mineral	56.613,65	3,43
29	productos químicos orgánicos	35.692,67	2,16
3	pescados, crustáceos, moluscos	34.184,08	2,07
54	filamentos sintéticos o artificiales	32.093,58	1,95
	Subtotal	1.427.476,69	86,54
	Total importaciones	**1.649.462,59**	**100,00**

Fuente: *ESTACOM*.

«RATING» DEUDA SOBERANA

Moody's
Junio 2011

	Largo plazo	Corto plazo
Corea del Sur	A1	P-1
España	Aa2	P-1

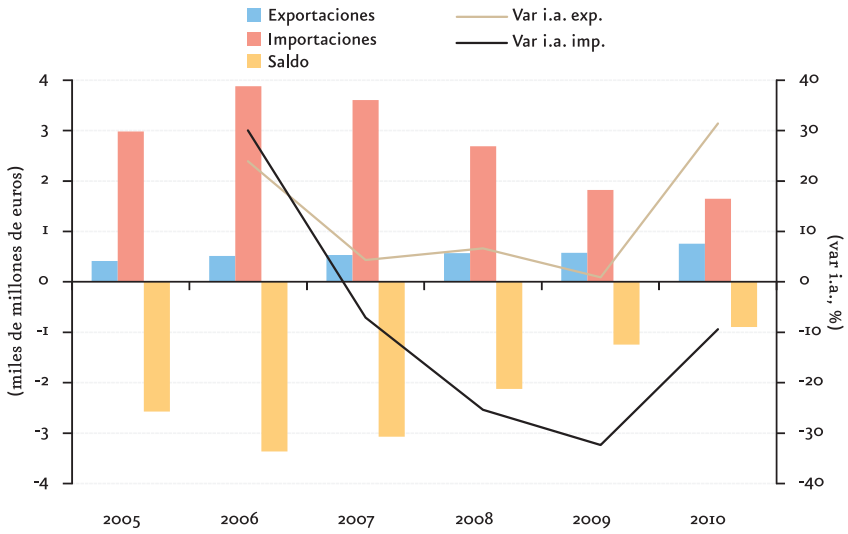
S & P
Junio 2011

	Largo plazo	Corto plazo
Corea del Sur	A	A-1
España	AA	A-1+

NOTAS:
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,

Balanza comercial hispano-surcoreana



Fuente: *elaboración propia a partir de Datacomex.*

derazgo mundial en áreas como la de automoción, electrónica de consumo y naval.

Todas estas características positivas acerca del mercado coreano, que ciertamente definen su elevado potencial, invitan a que se destinen más medios para facilitar y promover una mayor presencia española, ya que el número de empresas de nuestro país implantadas en Corea de Sur apenas sobrepasa la docena, según datos de Ministerio de Industria, Turismo y Comercio. En el último lustro, el flujo de inversión directa de España en Corea de Sur registró su valor máximo en 2008, cuando se aproximó a los 43,6 millones de euros. Si bien, el año pasado las empresas españolas sólo invirtieron 14,4 millones en el mercado surcoreano, destinados en su totalidad a la actividad de comercio minorista (exceptuando el de vehículos a motor). En el primer trimestre de 2011 (último dato disponible), el sector de fabricación de vehículos de motor y remolques fue el que acaparó los 2,9 millones de euros de inversión realizada.

Las cifras de inversión surcoreana en el mercado español, por su parte, han sido superiores en el periodo 2008 – 2010. Así, por ejemplo, en ese último año dicha inversión se situó cerca de los 53,8 millones de euros. En este caso, algo más del 78% del total se destinó al sector de almacenamiento y actividades anexas al transporte, y otro 21,5% a suministro energético (producción de energía hidroeléctrica y, en menor medida, producción de energía eléctrica de otros tipos).

El déficit comercial hispano-surcoreano ha registrado una tendencia decreciente en los últimos años

Respecto a los flujos comerciales hispano – surcoreanos, conviene indicar que la balanza comercial bilateral arroja, históricamente, un saldo negativo para España. No obstante, este déficit comercial ha venido reduciéndose desde 2006 hasta situarse en 894 millones de euros en 2010, resultantes de unas exportaciones españolas a Corea de 755 millones y unas importaciones de 1.649 millones. En los cuatro primeros meses del presente ejercicio (último dato disponible), las ventas y compras españolas a este mercado asiático se situaron en torno a los 252 y 552 millones de euros, respectivamente.

En cuanto a los sectores más representativos de la cesta de exportaciones de España a Corea, observando los datos de 2010, destacan los minerales, escorias y cenizas (18,40% de las exportaciones totales), los productos farmacéuticos (9,17%) y las máquinas y aparatos mecánicos (7,99%). Esta última partida también integra el grupo de las principales importadas por España desde Corea del Sur (13,36% de las importaciones totales de 2010), junto con vehículos automóviles y tractores (25,23%) y aparatos y material eléctricos (23,25%).

Oportunidades para las empresas españolas

El potencial que ofrece el mercado surcoreano, como se ha puesto de manifiesto, es enorme. En la clasificación de países, realizada por el Banco Mundial, en cuanto a la facilidad para hacer negocios, Corea del Sur se sitúa en el puesto 16, entre 183 economías consideradas. Su mejor posicionamiento se refiere además a los aspectos ligados al comercio transfronterizo (facilidad para exportar e importar desde el país) y al cumplimiento de contratos. Por el contrario, ha de tenerse

en cuenta que en asuntos como el registro de propiedades o la apertura de una empresa, el tiempo y coste empleados superan la media de la OCDE, aunque sin alcanzar los niveles registrados en España. Asimismo, las empresas españolas que decidan acceder a este mercado asiático han de saber que existen algunas barreras comerciales, de carácter técnico, como las referidas a la cambiante regulación sanitaria y fitosanitaria, a una limitada protección de los derechos de propiedad intelectual, o a los obstáculos en el acceso a nichos de más alto valor añadido, entre otras.

No obstante, con la entrada en vigor el 1 de julio de 2011 del Acuerdo de Libre Comercio (ALC) entre la Unión Europea y Corea del Sur, ciertas barreras que venían soportando las empresas españolas en su acceso al mercado surcoreano, como la antes enunciada sobre normas sanitarias y fitosanitarias, han de verse atenuadas, ante la instauración de determinadas disciplinas en esa materia. Este ALC también supondrá beneficios en cuanto a protección de las Denominaciones de Origen españolas, así como una mayor apertura del mercado surcoreano de compras públicas.

El ALC entre la UE y Corea del Sur mejorará las condiciones de acceso de las empresas españolas al mercado surcoreano

Por otra parte, cabe recordar que las empresas que realicen inversiones en Corea se beneficiarán de la existencia del Convenio firmado entre España y la República de Corea para evitar la doble imposición y prevenir la evasión fiscal en materia de impuestos sobre la renta, así como del Acuerdo de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (ambos, de 1994).

Con todo, a la hora de identificar los sectores de mayor interés para las empresas españolas, entre los considerados por la Administración española como sectores de oportunidad en Corea del Sur, existe un amplio espectro de actividades. En este sentido, en cuanto a los sectores de mayor atractivo potencial para exportar a esta república asiática se encuentran la agroalimentación, sobre todo productos de elevada calidad destinados a un segmento alto; bienes de consumo (calzado y marroquinería, moda, cosmética y hábitat), también de calidad y en los que prime el diseño; maquinaria, bienes de equipo y componentes para la industria de automoción y sanitaria; energías renovables; y servicios ligados a los ámbitos medioambiental, turístico y educativo.

Por su parte, entre los sectores más atractivos para la inversión se destacan las industrias intensivas en tecnología relacionadas con las áreas de biotecnología, automoción, telecomunicaciones y animación, así como diversos tipos de servicios. Dentro de estos últimos, se incluye la gestión de infraestructuras que, al menos teóricamente, estaría respaldada por el "Private Participation in Infraestructure Act", en virtud del cual se da acceso a la iniciativa privada extranjera a la construcción y gestión de infraestructuras en el país. También comprenden el suministro de servicios financieros y de aseguramiento, impulsados en cierta medida por el "Capital Markets Consolidation Act", emitido en 2007 para promover la modernización del sector financiero; los servicios de suministro energético, principalmente en las ramas eólica, fotovoltaica e hidráulica (minicentrales); y servicios empresariales como los de ingeniería, logística, planificación urbana, paisajismo y arquitectura.

Las potenciales oportunidades de negocio e inversión para empresas españolas en el mercado surcoreano son amplias. Y aquellas compañías que tengan la voluntad de acercarse a este mercado para aprovechar dichas oportunidades, se podrán beneficiar además del destacado respaldo institucional existente, derivado del hecho de ser un mercado considerado prioritario para la política comercial exterior española ::

Acuerdo de Libre Comercio entre la UE y Corea del Sur

El sector turístico y actividades conexas son cruciales para el crecimiento y desarrollo de lEl día 1 de julio de 2011 se produjo la entrada en vigor del Acuerdo de Libre Comercio (ALC) entre la Unión Europea (UE) y Corea del Sur, tras su firma en octubre de 2010 y después de complejas negociaciones previas, que se dilataron más de tres años, aun cuando durante la presidencia española de la UE en el primer semestre de 2010, España había ofrecido su soporte para impulsar el proceso de firma del Acuerdo.

Este ALC complementa el Acuerdo Marco establecido con Corea, a la vez que busca la supresión de obstáculos comerciales, la liberación del comercio de bienes y servicios y de los mercados de contratación pública, la protección de los derechos de propiedad intelectual, y la intensificación de la inversión extranjera directa respetando la regulación laboral y medioambiental.

Desde su entrada en vigor, está prevista la eliminación del 96% de los aranceles sobre mercancías europeas y del 99% de las surcoreanas en el plazo de tres años y, durante el primer lustro, la desaparición de los impuestos directos que gravan a muchos bienes industriales.

El Acuerdo permitirá reforzar la posición de la UE como socio comercial de Corea del Sur e incrementar los flujos comerciales bilaterales, que en 2010 ascendieron a 92.200 millones de dólares, habiendo registrado un incremento interanual del 17%. Éste, de acuerdo con el Instituto de Política Económica Internacional de Corea, podría alcanzar el 20%.

Perspectivas económicas para 2011-2012: ajustes obligados

[Comstock]/Thinkstock.

Han pasado seis meses desde las últimas jornadas de Análisis Económico y de Mercados de Afi, pero el mapa de riesgos que se dibujaba entonces sigue teniendo vigencia en la actualidad. Sus implicaciones para el escenario de crecimiento mundial y nacional, y las estrategias más convenientes para su gestión desde el punto de vista de la inversión en activos financieros han vuelto a dirigir la línea argumental de las Jornadas del pasado mes de mayo.

Sara Baliña

Entorno global: la crisis soberana en el Área euro, a primer plano

El último semestre de 2010 y los primeros meses de 2011 han servido para confirmar que la recuperación económica a escala mundial sigue su curso, aunque no exenta de amenazas y con la persistencia de disparidades relevantes entre áreas. Los avances próximos al 4% anual establecidos por los principales organismos internacionales para el crecimiento mundial en 2011 y 2012 llevan aparejados crecimientos del orden del 6% para el bloque emergente y de apenas el 2-2,5% en el de países desarrollados, en consonancia con la mayor importancia relativa adquirida por el primero en el panorama internacional con motivo de la crisis y la constatación de su desacoplamiento del ciclo de las economías más maduras

Sin embargo, la emergencia de los primeros síntomas de recalentamiento en economías como Brasil o China y, sobre todo, la necesidad de mantener alineados con los niveles objetivos las tasas de inflación, a día de hoy, sustancialmente por encima debido al fuerte encarecimiento del precio de la energía y los alimentos, ha acentuado la aplicación de políticas restrictivas, en el plano fiscal pero principalmente en el monetario. Un endurecimiento de las condiciones financieras que está empezando a trasladarse a los registros más contemporáneos de actividad, anticipan cierta pérdida de pulso en la dinámica de recuperación emergente. La apreciación reciente de sus divisas, sobre la base de unos fundamentos económicos sólidos en la mayoría de los casos y un diferencial de rentabilidad con las economías desarrolladas atractivo, está limitando las presiones inflacionistas pero, a su vez, supone un *handicap* para la competitividad-precio de sus exportaciones.

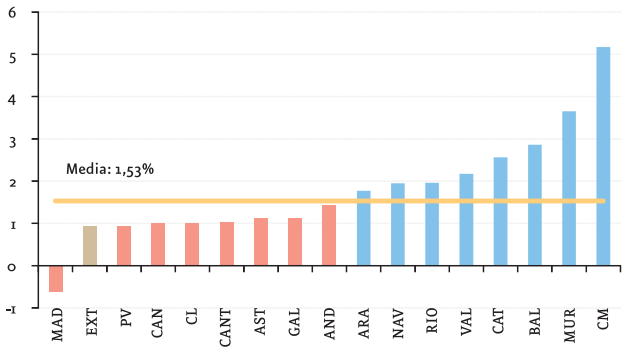
En los países desarrollados, el Área euro continúa copando el grueso de los focos de inestabilidad. El buen tono de las bases de crecimiento de Alemania y Francia se diluye cuando se observan las perspectivas para las

economías periféricas (incluida España) y la acentuación de las tensiones soberanas en aquellas que ya han requerido la asistencia financiera de la UE y el FMI. Las dificultades para reconducir la posición de sus cuentas públicas, en un contexto de austeridad agresiva y máxima debilidad de la base de ingresos, continúan lastrando la confianza del mercado en su solvencia a medio plazo. El resultado: los diferenciales de financiación soberanos de Grecia, Irlanda y Portugal se sitúan hoy por encima de los niveles anteriores a la articulación de los programas de rescate. Con la eficacia de las ayudas en cuestión, el mercado sigue pensando en clave de reestructuración, sobre todo en el caso de la deuda helena. Una participación la de los bonistas privados en las medidas de rescate que, a la espera de que se defina, amenaza con generar pérdidas cuantiosas para los sectores bancarios tenedores de la deuda griega (el francés y alemán, principalmente) y propiciar un nuevo rebrote de riesgo sistémico, con contagio a economías como España, Italia o Bélgica, hasta el momento, relativamente ajenas al castigo.

Aun cuando la crisis soberana sigue lejos de resolverse, el BCE ha iniciado el cambio de rumbo en su estrategia de política monetaria

Aun cuando la crisis soberana sigue lejos de resolverse, el BCE ha iniciado el cambio de rumbo en su estrategia de política monetaria, primero con el endurecimiento de su discurso en materia anti-inflacionista y a continuación con la primera subida del tipo *repo* en abril hasta el 1,25%. Un posicionamiento que contrasta con el adoptado por la Reserva Federal y el Banco de Inglaterra, todavía preocupados por la salud de la recuperación de sus economías. En el caso de EEUU, la recaída de los índices de confianza empresarial y de la producción en la industria, pese a tener un carácter coyuntural vinculado al impacto de la crisis en Japón sobre el ciclo manufacturero, ha alertado a la Reserva Federal de los riesgos de una retirada prematura de los estímulos. No esperamos un nueva versión del *quantitative easing* una vez finalice en junio, pero sí un mantenimiento de las posiciones en balance de los activos adquiridos desde el inicio de la crisis. En materia de tipos de interés, la primera subida de los *fed funds* puede trasladarse a principios de 2012, mientras que para el BCE esperamos al menos dos subidas adicionales de aquí a cierre de 2011 (hasta el 1,75%).

Ajuste necesario por CCAA para alcanzar objetivo de déficit público de 2011 (1,3% PIB)
(% del PIB)



Fuente: *elaboración propia a partir de Banco de España.*

Economía española: lo que queda por hacer

Desde las anteriores Jornadas celebradas en noviembre de 2010, la economía española ha logrado avanzar en puntos clave para mantener la confianza del mercado y garantizar el esquema actual de financiación.

Al cumplimiento del objetivo de déficit público establecido para 2010, se ha unido el reforzamiento de los requisitos de capital para el sector bancario y la aceleración de su reestructuración, la contención en las necesidades de financiación exterior, la re-apertura del mercado primario de emisiones para agentes privados durante el primer trimestre de 2011 y los menores niveles de apelación a la liquidez del Eurosistema. Además, el buen comportamiento del sector exterior ha contribuido a dar soporte al cuadro macro y ha permitido la consecución de varias tasas trimestrales positivas del PIB pese a la falta de pulso de la demanda doméstica.

Sin embargo, el mapa de riesgos que queda por sortear en lo que resta de 2011 es todavía exigente y pasa por:

- la restauración de las bases de crecimiento interno como garantía de crecimiento futuro. La salud del mercado laboral y de la demanda de vivienda, son claves.
- el cumplimiento con los objetivos de consolidación fiscal. En cuestión, la capacidad de las Comunidades Autónomas para adoptar las medidas de ajuste del gasto que garanticen reducir las potenciales desviaciones del objetivo de déficit establecido para este año.
- la finalización –con "éxito"- de las reformas en curso: bancaria y laboral, y
- la aceleración de la reducción del endeudamiento privado ante la persistente restricción crediticia.

La contracción de la actividad pública va a constituir uno de los principales lastres para la recuperación económica en 2011

El segundo punto es especialmente relevante en el momento actual. Las mayores dudas residen en el compromiso de las administraciones territoriales para reconducir sus posiciones de déficit, después de una ejecución presupuestaria para el primer trimestre del año que ya lo sitúa en el 0,46% del PIB frente a un objetivo para el conjunto de 2011 del 1,3%. Tras una primera ronda de ajustes, que ha sido in-

cipiente y afectado sobre todo al gasto en inversión, todo apunta a que la segunda adquirirá mayor dimensión a partir de mayo, con la aceleración de los recortes no sólo en gasto de capital sino también en gasto corriente (contención del gasto de personal a través del control de la tasa de reposición y la fusión, extinción y/o privatización de entes dependientes, reducciones en gasto farmacéutico, menores subvenciones, etc.).

Sin duda, la contracción de la actividad pública va a constituir uno de los principales lastres para la recuperación económica en 2011. Con datos a primer trimestre, la "otra construcción", que incluye la inversión pública, es el componente de la demanda doméstica que registra las mayores correcciones.

Nuestro escenario de previsiones para el horizonte 2011-2012 apenas se ha visto alterado. Mantenemos un crecimiento esperado para este año del 0,8%, que podría elevarse a la cota del 1,2% en 2012. Las ganancias de ocupación continuarán siendo moderadas (no contaremos con creación neta de empleo en el conjunto del ejercicio hasta 2012) e insuficientes para reducir la tasa de paro por debajo de niveles del 21%. Contenidas las presiones en el precio de la energía, la inflación general debería cerrar 2011 más próxima al 2% que al 3,5% actual, y seguir moderando hasta referencias del 1,7% a medida que avanza 2012.

Perspectivas para mercados financieros: valoraciones exigentes

En un entorno en el que las rentabilidades esperadas a largo plazo apenas alcanzan para una cartera global el 3,5% anual, se configura clave para las carteras de inversión en el corto plazo gestionar también de manera eficiente el *market timing* y ampliar el universo de inversión, contando con nuevos activos que permitan dotar a las carteras de un mayor rendimiento. Y es que, la diferencia de rentabilidad media para una cartera genérica formada por un 40% de activos riesgo (15% bolsa + 25% RFP) y un 60% de deuda pública (5% letras+35% B10y; +20% B30y) desde 1980 a hoy, es muy significativa: un 6,5% de entonces frente a un 3,3% actual.

Propuestas ante una nueva "limitada" curva de rentabilidades esperadas a largo plazo, con implicaciones sobre la gestión de carteras a corto plazo

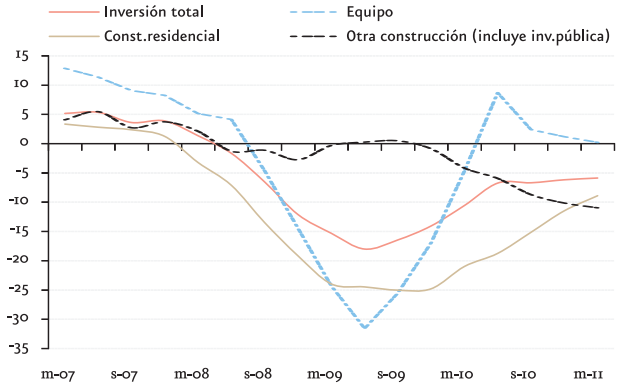
En este sentido, los momentos de entrada en determinados activos son fundamentales para poder optimizar esa reducida rentabilidad que esperamos en los activos "tradicionales" para los próximos años y, para ello, es necesario contextualizar el entorno de mercado y saber relativizar las exigentes valoraciones que descuentan actualmente los mercados.

En lo referentes a los activos bursátiles, sí es cierto que estamos observando un avance de los beneficios de las grandes compañías cotizadas de entre el 10 y el 15% anual. Sin embargo, este aumento de los BPA no está encontrando reflejo en las cotizaciones bursátiles (el saldo de los últimos 12/18 meses es prácticamente nulo), lo que provoca una cesión de los principales ratios de valoración, como el PER o la rentabilidad por dividendo. Los niveles de valoración actual, junto con los reducidos niveles de rentabilidad de las emisiones de renta fija soberanas core (especialmente tras la relajación reciente), provoca que la renta variable esté aumentando su atractivo relativo, más aún si tenemos en cuenta el régimen de reducida volatilidad al que estamos asistiendo.

Junto a la renta variable (tanto europea como estadounidense, en este segundo caso con el factor generador de rentabilidad adicional, en nuestra opinión, del dólar, para el que esperamos una apreciación a medio plazo), el otro activo atractivo sigue siendo la renta fija *high yield*, que se está viendo favorecida, no tanto de la

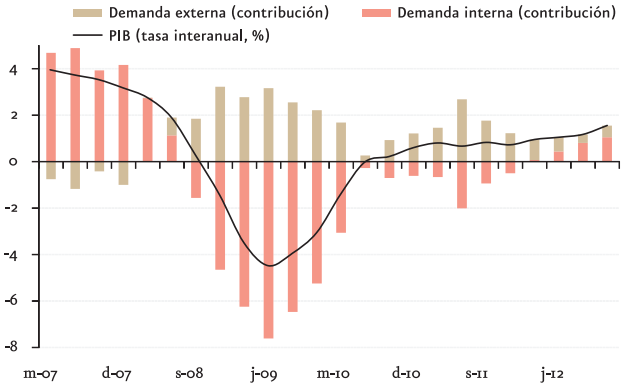
Evolución interanual de la inversión en España por partida

(%)



Fuente: *elaboración propia a partir de INE.*

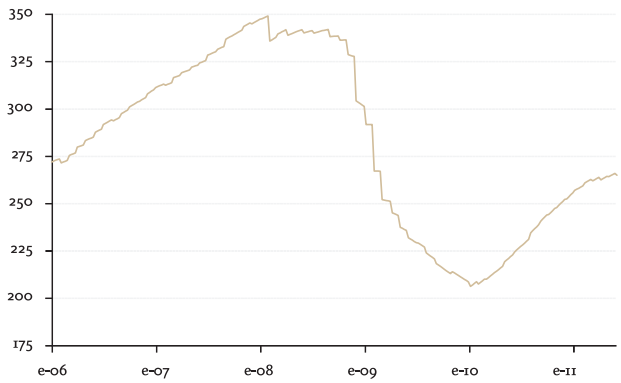
Contribución al crecimiento del PIB de España. Previsiones Afi 2T11-2012



Fuente: *elaboración propia a partir de INE.*

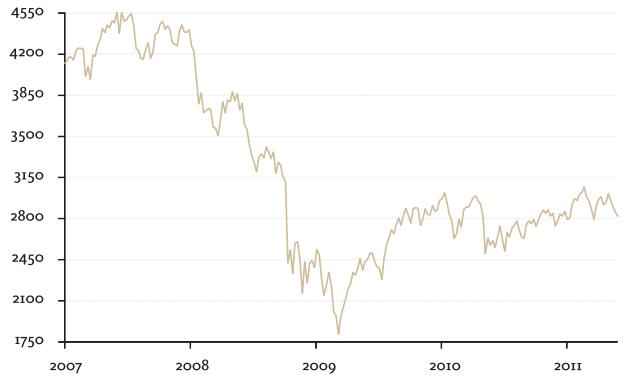
Evolución del BPA del Eurostoxx 50

(EUR/acción)



Fuente: *elaboración propia a partir de Factset.*

Evolución del Eurostoxx 50



Fuente: *elaboración propia a partir de Factset.*

reducción de diferenciales (como en 2009 y parte de 2010) sino de los niveles relativamente elevados que todavía presentan.

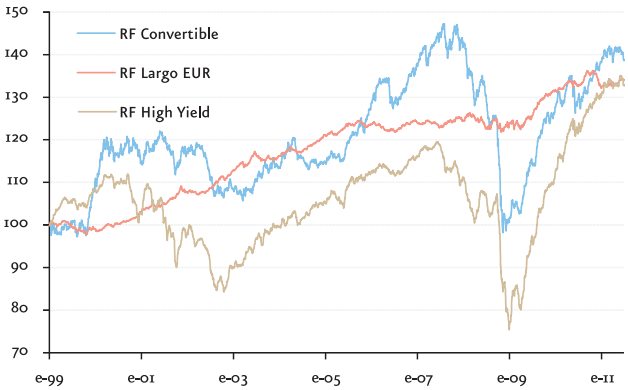
En un marco de relativa estabilidad en el mercado de divisas (al menos, en el cruce USD/EUR, que se mueve en el rango 1,4000-1,4800), el otro foco de atención sigue siendo la deuda soberana de los países periféricos del Área euro, y en particular, la concreción del programa de asistencia financiera a Portugal y la aprobación del segundo paquete a Grecia, un año después de que se diseñara el primero. Sendas noticias suponen un elemento positivo para la percepción del conjunto del Área Euro y de un país en particular, España. El exceso de rentabilidad que deben ofrecer las emisiones de renta fija de cualquier emisor español, más allá de la volatilidad intradiaria, se mantiene ajeno al repunte de sus homólogas irlandesas, griegas o portugueses. Ahora bien, no es menos cierto que tampoco ceden, lo que permite que la inversión en activos de renta fija españoles sea atractivo con un horizonte de inversión a medio y largo plazo.

Junto a la renta variable y el dólar, la renta fija *high yield* es también el otro activo con rentabilidades atractivas

Por último, una reflexión sobre el BCE. El Consejo de Gobierno del pasado 9 de junio se saldó sin cambios en materia de tipos de intervención – con un tipo repo estable en el 1,25% – pero con el preludio de una nueva subida de tipos en la próxima reunión de Julio (el día 7). La vuelta del "*strong vigilance*" al comunicado del BCE en relación a las actuales presiones en materia de precios (IPCA del Área euro en el 2,7% interanual) y a sus previsiones de inflación para 2011 (próximas al 2,5%) fueron esgrimidos como principales justificantes.

Asimismo, la autoridad monetaria europea también dejó clara su posición en lo que respecta a la separación que existe entre la orientación de su política monetaria convencional – en proceso de normalización – y la no convencional, que todavía se muestra muy acomodaticia. En lo que respecta a la segunda, el BCE volvió a renovar las operaciones de inyección de liquidez a las entidades financieras del Eurosistema en su formato *full allotment* para las Operaciones Principales de Financiación así como para las de más largo plazo (1 y 3 meses) con las mismas características que hasta ahora habían imperado. La vigencia de estas medidas extraordinarias está garantizada hasta, al menos, octubre. En un contexto en el que la demanda de liquidez para el conjunto de entidades del Eurosistema es cada vez menor, esta medida de apoyo está básicamente orientada a preservar la estabilidad del sistema financiero en su conjunto, garantizando el acceso a la liquidez a aquellas entidades o sistemas financieros concretos (IRL, GRE, POR) que, a día de hoy, son incapaces de apelar a los mercados de financiación mayorista. En conclusión, el EONIA volverá a subir a corto plazo (hasta la zona del 1,5%), mejorando algo su rentabilidad la inversión en el activo con menor riesgo de todo el universo de activos financieros: el interbancario a un día ::

Evolución del índice Afi de fondos de inversión



Fuente: *elaboración propia.*

La proyección de los productos y servicios *"Made in Spain"* en los países árabes

[istockphoto]/Thinkstock.

Exportar nunca ha sido fácil y sobre todo si hablamos de países que se encuentran a varias horas de vuelo y con algunos rasgos culturales diferentes. A pesar de todo, conociendo un poco más estos países a los que llamamos emergentes o estratégicos, nos será más fácil ver las posibilidades de nuestros productos servicios. La región del Golfo Pérsico es uno de estos mercados de interés que conviene tener en cuenta.

Sandra Ferrer Bofill

El Golfo Pérsico está situado entre África y Asia, rodeado por el Mar Rojo y el Mar Arábigo y haciendo frontera en el norte con Iraq y Jordania. .

Está compuesto por seis países: Bahrain, Kuwait, Qatar, Emiratos Árabes Unidos, Omán y Arabia Saudí, los cuales forman el Consejo de Cooperación del Golfo (CCG). Aunque Iraq está considerado un estado árabe y comparte una pequeña frontera con el Golfo, no forma parte del CCG, al igual que tampoco lo está Yemen.

Todos estos países están gobernados por Monarquías, las cuales provienen de antiguas tribus, es decir, de antiguas familias del desierto. Emiratos, formado por siete principados, está gobernado por siete monarquías distintas e independientes.

La población de estos países está en continuo crecimiento dado que la media de hijos por pareja es de 2 a 3. Como se indica en el recuadro adjunto, Arabia Saudí es el país más poblado de la región con 25 millones de habitantes, seguido de Emiratos Árabes Unidos y de Omán.

Un entorno de negocio favorable

Hasta hace unos años, pocas eran las empresas españolas entusiasmadas en exportar sus productos, pues todo lo que se producía era necesario para el mercado nacional. Ahora las circunstancias globales han cambiado y la coyuntura internacional ha provocado que muchos se vean obligados a vender a otros mercados. Pero al mismo tiempo, muchos mercados exteriores se encuentran también en situaciones precarias; este no es el caso de los países del Golfo Pérsico. En esta zona de Oriente Medio se respira potencial económico y ganas de hacer negocios. Y es que el impacto de la crisis en la región ha sido

Fuente: *Wikipedia*.

menor. La tasa de crecimiento medio de la región ha sido de un 3 % en los momentos más críticos de la desaceleración económica internacional. Leyendo estas líneas, alguien se podrá preguntar: ¿y la burbuja inmobiliaria de Dubai? ¿Los dubaities aún tienen dinero? Pues la respuesta es positiva, tienen dinero y lo siguen gastando. Como en muchas partes del mundo, quedarán viviendas vacías en Dubai, pero los emiraties seguirán consumiendo, y mucho, día tras día, hora tras hora.

La excelente calidad y el buen precio de los productos españoles, son un factor clave que ha descubierto el consumidor árabe

Cuando hablamos de los Emiratos, pensamos en Dubai, pero debemos tener en cuenta que los Emiratos son siete (Abu Dhabi, Ajmán, Dubai, Fujaira, Ras el Jaima, Sarja y Um el Kaiwain) y muchos de ellos están en pleno desarrollo y cuentan con un gran potencial.

Desde el 11 de septiembre del 2001, la visión de los árabes respecto Estados Unidos cambió por diversas circunstancias. Pasaron a comprar menos productos estadounidenses y los jóvenes estudiantes empezaron a preferir universidades europeas para evitar posibles conflictos o desprecios por parte de algunos americanos por el hecho de ser árabes y musulmanes. Debido a que en algunos países Europeos como Francia y Reino Unido también existe cierta reticencia respecto a esta comunidad, éstos han tendido a desplazarse hacia los países del sur de Europa, entre ellos España.

La excelente calidad y el buen precio de los productos españoles, son un factor clave que ha descubierto el consumidor árabe. Además de los destinos turísticos de la Costa del Sol donde muchos árabes pasan sus vacaciones, la proyección de España al exterior ha sido en buena parte gracias a los grandes cocineros españoles, que han favorecido el conocimiento de nuestra cocina y productos regionales a nivel internacional. También los deportes han contribuido a esta aproximación, sobretodo el fútbol, lo que les facilita la ubicación de ciudades como Madrid y Barcelona.

Es importante señalar que esta zona del planeta es una plataforma hacia mercados en los que es más complejo acceder directamente desde España; un ejemplo de ello es Irán. Imed Laiti, Director General de *Dubai Consultants*, quien se encuentra en Oriente Medio, manifiesta que "existe un flujo cada vez mayor de visitantes por motivos de negocios y turismo que provienen de regiones de Malasia e Indonesia hacia países como Qatar y los EAU. La creación de universidades con acuerdos con Estados Unidos y Europa, centros médicos, equipamientos deportivos y culturales, conexiones aéreas muy buenas junto a establecimientos hoteleros de primer nivel contribuyen al desarrollo de la demanda de los habitantes de la región y de los de países asiáticos".

Sectores de oportunidad

Para aquellos que se pregunten qué pueden ofrecer al mercado de Oriente Medio, la respuesta es muy extensa dado que hay muchas oportunidades de negocio. Pode-

Aspectos legales y otras cuestiones de interés en los merados del Golfo Pérsico

• Se deben solicitar las licencias de importación al Ministerio de Comercio Exterior presentando la licencia de actividad y el número de registro de la Cámara de Industria y comercio y una relación de documentación básica.

• El Consejo de Cooperación del Golfo, como Unión Aduanera, estableció un arancel del 5% sobre casi todos los productos que se importan. Otros productos pagan aranceles más altos, como es el caso del alcohol (50%) y el tabaco (100%). Existen una serie de productos exentos de aranceles dado a su naturaleza e importancia. Algunos de estos productos son los animales vivos, las verduras frescas, las frutas, las medicinas, los libros, el arroz, el azúcar y el té. También están exentas la materia prima, la maquinaria importada por entidades fabricantes con una Licencia Industrial emitida por el Ministerio de Industria y Finanzas, la maquinaria pesada y a los equipos que entran en el país para proyectos de construcción o de investigación y alta tecnología.

• Los certificados técnicos emitidos por las autoridades competentes del país de origen de las exportaciones, deben traducirse al inglés y al árabe. Todos los envases y paquetes de alimentos, deben contar con la información al consumidor en lengua árabe.

• El transporte de mercancías se puede hacer por vía marítima, aérea o terrestre. El trayecto por vía marítima dura de doce a dieciséis días, dependiendo del país del Golfo al que nos dirigimos y el precio suele ser de unos 3.000 euros, aunque el precio siempre puede variar debido al precio del crudo. Por vía aérea, por ejemplo, desde Barcelona, hay un vuelo comercial cada día. Otros aeropuertos con los que existen buenas conexiones son el de Valencia y el de Málaga. El precio en este tipo de transporte es de unos 400 euros por palé, siempre dependiendo del volumen y del peso. El transporte terrestre es el menos utilizado dado a la cantidad de días necesarios para llegar al país de destino.

• Debido a la demanda de viajes desde España hacia Oriente Medio y viceversa, la compañía Qatar Airways empezó hace unos meses a ofrecer vuelos directos de Barcelona a Doha (Qatar) y la compañía Fly Emirates de Madrid a Dubai.

• Los laboratorios de las respectivas municipalidades realizan análisis y pruebas de producto bien a petición del importador/distribuidor antes de proceder a su comercialización o bien de manera aleatoria por los servicios de inspección una vez ya introducidos en el canal de venta.

• Sólo los nacionales emiratíes y los residentes pueden ser titulares de cuentas corrientes. Los no residentes sólo pueden ser titulares de cuentas de ahorro. La diferencia entre ambos productos es que sólo se puede abrir póliza de crédito en cuenta corriente, así como proceder a libramientos de cheques.

• Para participar en concursos públicos, el concurrente debe ser una empresa de propiedad 100% local o en el caso de ser un inversor extranjero, debe contar siempre con la participación de un local. En zonas como Emiratos, el socio local debe poseer un mínimo del 51% de las acciones de la empresa.

• No existen mecanismos de control de cambios y la circulación de capitales para transacciones corrientes se pueden llevar a cabo de forma libre. También existen procedimientos de prevención de blanqueo de capitales a los que las entidades de crédito están obligadas.

• En cuanto a la repatriación de capital, ésta puede efectuarse en todos los supuestos:

- Transferencias de saldos de cuentas de ahorro/corrientes y depósitos (incluidos intereses).
- Transferencias de importes procedentes de venta y liquidación de valores.
- Transferencias de importes procedentes de liquidación de activos de sociedades.
- Transferencias de rentas del trabajo o por actividades profesionales.
- Pagos mediante libramientos de cheques.

mos dividir estas oportunidades en cuatro sectores: construcción, alimentación, tecnología y sector médico-estético.

La construcción, aunque se haya generalizado la idea de que está saturada debido a la burbuja de Dubai, está en pleno auge en muchos países. Tal y como argumentamos anteriormente, estas economías se encuentran en procesos de fuerte de desarrollo, con una población joven que quiere independizarse y con una tasa de natalidad muy elevada. Además de la obra privada, se debe remarcar la importancia de la obra civil, también en continuo desarrollo.

Desde España les podemos ofrecer buenos materiales de construcción, novedosos y de calidad,

ingeniería que facilite y economice el trabajo en la obra y sobre todo, el diseño y la arquitectura propias de nuestro país.

En alimentación, ante todo debemos tener en cuenta que los productos no pueden contener alcohol ni derivados del cerdo y, en el caso de ser cualquier otro tipo de carne, debe tener el certificado *halal*, el documento que certifica que el animal ha sido sacrificado según el ritual islámico.

Los productos gourmet están entrando con fuerza en estos mercados, aunque debemos tener en cuenta que no todos los productos españoles son válidos para los árabes debido a su sabor, su textura, su aspecto y, aunque parezca mentira, incluso su precio.

El impacto de la crisis en los países del Golfo Pérsico ha sido menor que en otras regiones

Otro de los puntos fuertes de España es la tecnología y la transferencia de *know-how* en múltiples ámbitos, desde la tecnología industrial, agroalimentaria hasta la formación académica para el sector servicios. Es de su máximo interés comprar nuestro *know-how*, un conocimiento que les permite disponer de más eficiencia y competitividad. Se debe añadir que existe en la región una toma de conciencia de la necesidad de encontrar alternativas a los ingresos obtenidos por el petróleo.

Es preciso tener en cuenta el sector médico-estético dada la gran importancia que se da a la belleza, tanto en hombres como en mujeres, para equipararse a los cánones europeos. La higiene, el cuidado de la piel y los nuevos métodos médico-estéticos utilizados en España, tienen un gran potencial en esta zona del mundo. Dos de los problemas con los que están luchando desde el mismo gobierno son la obesidad y la diabetes, enfermedades producidas, en buena parte, por la mala alimentación que han llevado durante años.

La relación histórica con América Latina y Europa, el crecimiento en España en los últimos años, una focalización hacia el Norte de África pero sólo para producir, han provocado el olvido de los países que analizamos. Sin embargo, es preciso consolidar las relaciones con estos mercados, apoyándose en las ventajas que nos proporcionan nuestros lazos históricos con la región. Podemos llegar a la conclusión que España tiene mucho que aportar a los mercados internacionales, pero para ello es necesario tener entusiasmo e invertir el tiempo, esfuerzo y recursos necesarios para posicionar el producto o servicio. Pregúntense si no, ¿Por qué los supermercados de Oriente Medio están llenos de aceite de oliva italiano y no español?

La formación en lenguas extranjeras, una buena práctica en diplomacia cultural y conseguir que existan menos turbulencias políticas internacionales son factores claves para desarrollar proyectos empresariales con la dimensión humana que requieren y con la repercusión de sus beneficios en los máximos ámbitos posibles de la sociedad ::

DATOS BÁSICOS DE LOS PAÍSES DEL GOLFO PÉRSICO

País	Capital	Habitantes
Emiratos Árabes Unidos	Abu Dhabi	4.765.000
Bahrain	Manama	1.106.509
Arabia Saudí	Riyadh	25.373.512
Omán	Muscat	3.173.917
Qatar	Doha	1.608.903
Kuwait	Kuwait City	2.483.020

Fuente: *The Cooperation Council For the Arab States of the Gulf.*

Distrito Dubai Marina, Emiratos Árabes Unidos.

[istockphoto]/Thinkstock

Sandra Ferrer Bofill es Coordinadora Ejecutiva de Dubai Consultants.
E-mail: sfbofill@dubaiconsultants.es

La eólica *offshore*: oportunidades para las empresas españolas

[iStockphoto]/Thinkstock.

En el marco de la voluntad y compromisos de la Unión Europea para cumplir el ambicioso objetivo de incrementar el peso de las energías renovables en su matriz energética, así como para diversificar el empleo de renovables, la eólica marina (también denominada eólica offshore) gana cada vez más fuerza en algunas localizaciones.

Diego Vizcaino y Ana Domínguez

Panorama internacional de la eólica marina

Los proyectos de gran envergadura que se han desarrollado (o está prevista su ejecución) en el Norte de Europa, refuerzan la posición del mercado europeo como el mayor en energía eólica marina. Dentro de dicho mercado, como principales impulsores de esta fuente de energía destacan Reino Unido y Dinamarca, favorecidos por las condiciones que presentan sus costas, así como por las políticas seguidas por sus gobiernos.

En Europa existen 45 parques eólicos marinos, en nueve países, que representan una capacidad de 2.946 MW y una producción (en un año con condiciones normales de viento) de electricidad de 11,5 TWh. Sólo en 2010, se incrementó la capacidad instalada en 883 MW, lo que representó un incremento interanual del 51% (mientras que en nueva eólica *onshore* se produjo una caída del 11%). Se completaron y conectaron a la red ocho parques eólicos marinos y se iniciaron los trabajos *offshore* en otros cuatro. Además también se registraron avances en materia de financiación, planificación y construcción de cables (conectores) específicos *offshore*. A su vez, se presentaron 29 nuevos modelos de turbinas por parte de 21 fabricantes. Cabe destacar igualmente que los fabricantes europeos, buscando ventajas en costes, están desarrollando prototipos de turbinas mayores (de 6 y 7 MW) que las de aquellos localizados fuera de Europa (fundamentalmente, de 5MW).

En el ámbito de la financiación sectorial, en 2010, también se registraron movimientos positivos, ya que este sector asistió a la entrada de nuevos inversores financieros (fondos de pensiones), así como a la recepción de anuncios de inversiones por parte de *utilities*.

Perspectivas y retos

La Asociación Europea de Energía Eólica prevé que durante el presente ejercicio de 2011, se producirá la conexión total a la red de unos 1.000 – 1.500 MW de nueva capacidad *offshore*. Cuando finalice la construcción, en curso, de 10 parques eólicos (3.000 MW), la capacidad instalada de eólica marina se incrementará en 6.200 MW. Además, están autorizados 19.000 megavatios.

Han de ir registrándose avances progresivos de cara a alcanzar el objetivo marcado para 2020 por la Directiva de Energía Renovable, de 2009, que se sitúa en 40GW de capacidad instalada de energía eólica *offshore*, que será más significativa en el Mar del Norte y Mar Báltico. Sumados a la *onshore*, deberán totalizar 230 GW, y con ello se espera una cobertura del 14%-18% de la demanda energética europea.

Está previsto que la capacidad instalada en eólica offshore en la UE alcance los 40.000MW en 2020

Las perspectivas de incremento de capacidad en eólica marina en la Unión Europa apuntan a una tendencia de crecimiento constante. El aumento neto de las instalaciones podría situarse, en media, en un 21,5% anual, pasando de 1,1GW este año a 6,5 GW en 2020. Así, la capacidad acumulada también se incrementaría desde 2,5GW en 2010 hasta 43,3GW, en el plazo de una década. Dentro del mix de electricidad de la UE, en términos de porcentaje sobre el consumo total, la eólica marina podría representar un 4% en 2020 (total: 3.537,3 TWH). Según los Planes de Acción Nacionales de Energía Renovable la producción alcanzaría los 140TWH.

La European Wind Initiative (EWI), que se constituye como hoja de ruta de la alta tecnología para reducir los costes de la energía eólica y conllevará la aplicación de 6.000 millones de euros hasta 2020, incluye entre sus objetivos estratégicos el mantenimiento del liderazgo tecnológico europeo en energía eólica *offshore*, además de pretender que ésta se convierta en la fuente energética más competitiva para 2030. Fecha en la que, por otra parte, la UE también busca un dominio de la eólica en los países bañados por el Mar del Norte, que han de verse favorecidos por el desarrollo de la red de *offshore* en dicho mar.

En esa área geográfica, del Mar del Norte, este tipo de energía cuenta con el necesario apoyo. Sin embargo, en general, no se puede hablar de consenso en la postura de los gobiernos sobre la eólica marina. Aunque, de acuerdo con PwC *Offshore* Windpower Survey, en torno a tres de cada cuatro gobiernos consideran que la eólica *offshore* tendrá, en las próximas dos décadas, una presencia destacada en el mix energético, y tres de cada cinco encuestados, esperan que en los próximos quince años sea una fuente económicamente viable, sin ser subsidiada.

LÍDERES EN CAPACIDAD INSTALADA EN EÓLICA *OFFSHORE*

País	Total en 2009 (MW)	Total en 2010 (MW)	Añadida en 2010 (MW)	Var 09/10 (%)
Reino Unido	688	1341	653	94,9
Dinamarca	663,6	854	190,4	28,7
Países Bajos	247	249	2	0,8
Bélgica	30	195	165	550
Suecia	164	164	0	0
China	23	123	100	434,8
Alemania	72	108,3	36,3	50,4
Finlandia	30	30	0	0
Irlandia	25	25	0	0
Japón	1	16	15	1500
España	10	10	0	0
Noruega	2,3	2,3	0	0

Fuente: *WWEA - Informe Energía Eólica Mundial 2010.*

Con todo, el sector de eólica *offshore* se enfrenta a retos como la reducción de los costes, de tal forma que esta fuente pueda competir en el mercado energético con unos subsidios mínimos o nulos. Dichos costes derivan principalmente de la ingeniería pesada, el acero y otros materiales.

En cuanto a la financiación, desde la Asociación Europea de Energía Eólica, se sostiene que las instituciones financieras internacionales (como el Banco Europeo de Inversiones) y nacionales, así como las agencias de crédito a la exportación, mantendrán en el corto plazo su respaldo financiero al sector. Además, en la mencionada encuesta dirigida por PwC, se obtuvo que dos de cada tres instituciones financieras europeas afirman que en los dos últimos años se redujo el riesgo asociado a las inversiones en eólica marina.

Según Ernst & Young, en un escenario conservador el volumen de nueva capacidad instalada en Europa en 2020 podría situarse en 36GW, lo que requeriría una inversión total de 113.000 millones de euros.

Con todo, conviene señalar que la claridad, transparencia y robustez regulatoria, por una parte, y el apoyo gubernamental, por otra, son claves. Asimismo, de cara a reforzar la apuesta por la eólica marina, habrá que explotar las vías de reducción de costes y garantizar la estabilidad regulatoria, pero también vigilar el riesgo y la financiación de la construcción de los parques, el acceso a la red, la atracción de inversiones y la gestión de la cadena de suministros. En este último ámbito, hay que indicar que un muy elevado porcentaje de promotores de proyectos en este sector consideran crítico para la construcción de parques eólicos marinos la falta de capacidad en la cadena de suministros. Ello lleva aparejado un riesgo que además, muchos de ellos consideran que, aunque se ha venido gestionado bien, puede aumentar en los próximos años.

Junto a lo anterior, es importante responder a la necesidad de trasladar la energía generada a través de la eólica offshore hasta los grandes núcleos de consumo.

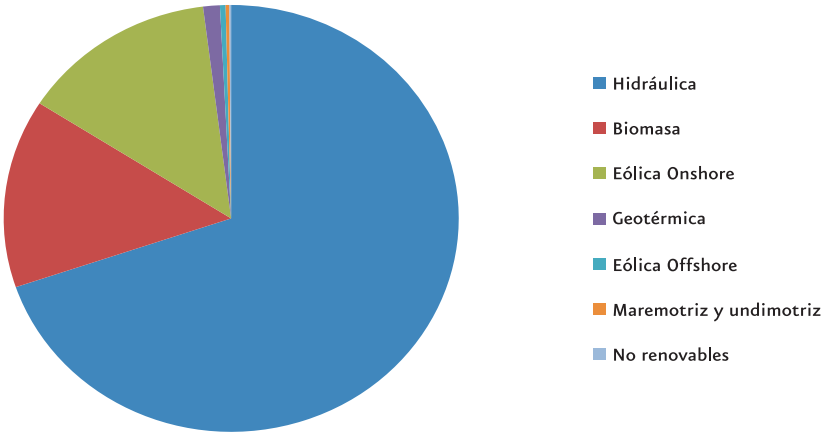
Reino Unido: uno de los mercados con más elevado potencial

Reino Unido ocupa una posición de liderazgo mundial dentro del sector de energía eólica marina. En 2010, la capacidad instalada era de 458MW y, en acumulado, el total suponía 1,3GW.

El mercado británico mantiene un fuerte crecimiento de esta fuente energética *offshore*, que además pre-

Mix del Consumo Eléctrico en la UE en 2005

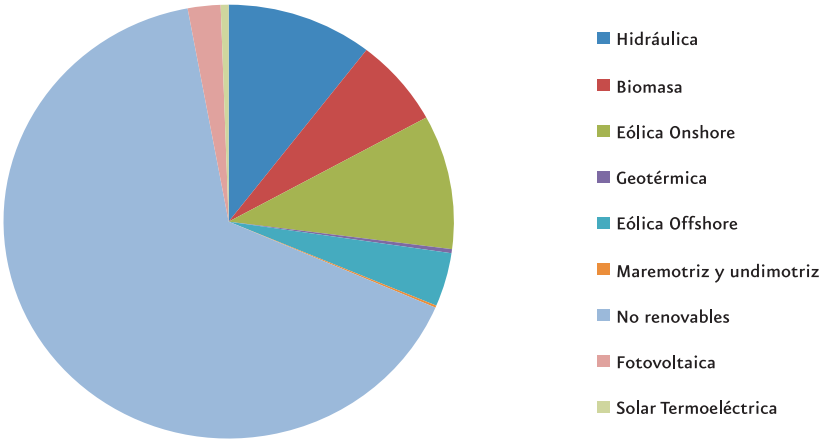
(% sobre consumo total)



Fuente: *Asociación Europea de Energía Eólica.*

Mix del Consumo Eléctrico en la UE en 2010

(% sobre consumo total)



Fuente: *Asociación Europea de Energía Eólica.*

senta allí menos obstáculos, en lo que a planificación y conectividad se refiere, que la eólica terrestre.

Una localización geográfica idónea, las características de sus costas (con aguas relativamente poco profundas), un elevado volumen de recursos eólicos no explotados, un régimen offshore robusto y unas tarifas atractivas (en el marco del mecanismo de Obligación de Renovables), hacen que Reino Unido presente un elevado potencial para la explotación de la eólica marina. El país comparte con Alemania y Estados Unidos el segundo puesto (entre 35 países considerados) en el "Índice de Viento" (sólo por detrás de China), y lidera el ranking en el apartado de offshore de dicho índice, elaborado por Ernst&Young en mayo de 2011.

La riqueza británica en recursos *offshore* es tal que un parque del tamaño de Londres sería susceptible de generar una cantidad de energía suficiente para cubrir el 10% de la demanda nacional de electricidad.

El desarrollo de los parques eólicos marinos en Reino Unido se ha estructurado en tres rondas o fases de concesión de derechos de construcción de dichos parques, supervisadas por The Crown Estate (www.thecrownestate.co.uk).

La buena evolución de la eólica *offshore* en el país ha impulsado también el desarrollo de la producción de equipos para la explotación de esta fuente energética. Aunque la actividad de operaciones y mantenimiento es todavía incipiente, desde ese sector se estima que se experimentarán rápidos avances en los próximos años. Ese área de operaciones y mantenimiento, que incluye desde la reparación de grandes piezas mecánicas, hasta el suministro de pequeñas piezas de recambio, pasando por la logística para el desplazamiento eficiente de los técnicos hasta donde se localizan las turbinas, engloba infinidad de líneas de negocio para el correcto funcionamiento de toda la cadena de suministros.

El destacado posicionamiento de algunas multinacionales españolas en el mercado offshore europeo puede generar un "efecto arrastre" sobre nuestras pymes

Al avance de la actividad sectorial también ha contribuido el compromiso institucional y los esquemas de incentivos puestos en marcha para promover la implantación de tecnologías de energías renovables. Ello ha creado oportunidades de negocio para empresas extranjeras que desean llevar a cabo actividades en el área de micro-energías renovables en el país. En este sentido, es destacable la adopción, en abril de 2010, del denominado "Feed-in-Tariff", un sistema de compensación por energías limpias ("Clean Energy Cash Back"), que se aplica a los proyectos de energía eólica con un máximo de capacidad de 5MW. Este sistema ha despertado un notable interés en los inversores extranjeros, produciéndose desde su implantación un crecimiento del flujo de inversiones procedentes del exterior. Por otra parte, la "Renewable Obligation" (implantada en 2002), supone también un incentivo para las inversiones en proyectos de gran envergadura en eólica marina. Establece una obligación para los proveedores de electricidad con licencia en Reino Unido para suministrar de forma creciente electricidad procedente de fuentes renovables (en caso contrario, deberán satisfacer una multa).

Ventajas	Inconvenientes
• Mejores recursos de viento	• Condiciones de ubicación más complejas
• Producción más regular	• Geología
• Flexibilidad en cuanto a disposición	• Olas de arena
• Menor resistencia por parte de la población local	• Corrientes y olas marinas
• Sin limitaciones físicas (de peso y tamaño)	• Entorno salino
• Transporte	• Mayor complejidad y coste de instalación y mantenimiento
• Espacio	

Fuente: *Vestas*.

La voluntad de apoyo gubernamental es firme. Reino Unido desea mantener una posición de liderazgo en el mercado mundial de energía eólica marina y el gobierno británico ha manifestado su voluntad de emplear los recursos públicos necesarios para asegurar unas condiciones que permitan atraer al mercado británico a las principales empresas fabricantes internacionales de sistemas *offshore*.

Las perspectivas de crecimiento futuro de la eólica *offshore* en Reino Unido son positivas. De acuerdo con el Plan de Acción Nacional en materia de Energías Renovables, se prevé un incremento constante que permitiría pasar de los algo menos de 600 MW netos este año, hasta casi 1700MW netos anuales en 2020, alcanzando la meta de 13GW en acumulado, en ese año. Y, desde la agencia nacional de la industria eólica, RenewableUK, mantienen que, para 2020, sería incluso alcanzable una capacidad instalada de eólica *offshore* superior, de 20GW.

Una oportunidad para las empresas españolas

Algunas de las principales *utilities* y grupos tecnológico-industriales de España no han querido dejar de aprovechar las oportunidades de negocio asociadas al mercado de la eólica offshore de Reino Unido, y para ello han establecido incluso centros productivos y tecnológicos en territorio británico, como es el caso de Gamesa. Esta multinacional española, líder en energía eólica, anunció a principios de 2011 su decisión de instalar su centro tecnológico *offshore* en la ciudad de Glasgow, donde la compañía planea establecer un polo de actividades industriales especializadas, como fabricación, logística, y actividades de operación y mantenimiento.

Un caso similar al de Iberdrola, que ha anunciado la localización de su dirección de negocios offshore en Escocia, con el objetivo de potenciar su cartera local de proyectos, entre los que destaca la alianza suscrita entre su filial Scotish Power Renewables y la danesa DONG Energy para construir en aguas británicas una instalación eólica *offshore* de 389 megavatios (cada compañía participará en el proyecto con el 50% del capital). Se prevé que este parque, que requerirá una inversión de 1.820 millones de euros y cuya conexión a la red está prevista para 2014, constituya uno de los de mayor tamaño a escala global.

Asimismo, Iberdrola, en alianza con la sueca Vatenfall, ha logrado situarse en una posición destacada en el desarrollo del área marítima denominada Round 3, donde se instalará la mayor parte de la nueva potencia offshore para abastecer el mercado eléctrico británico. La multinacional española ha conseguido la concesión de la segunda zona más amplia de este desarrollo marino, donde prevé instalar alrededor de 7.200 megavatios de nueva potencia eólica.

Otras empresas españolas que han conseguido posicionarse en este ámbito son ACS (a través de Hochtief), Repsol (a través de Sea Energy Renewables) o Gas Natural Fenosa. Estos grupos recalcan en su información corporativa el carácter estratégico que supone la entrada en el pujante despliegue eólico marino del mercado británico.

Por el momento, la apuesta empresarial española ha estado protagonizada por multinacionales con amplio bagaje en la ejecución de proyectos a escala internacional. No obstante, la reciente experiencia del desarrollo eólico terrestre registrado en territorio español ha demostrado cómo este tipo de proyectos de carácter energético y tecnológico pueden desencadenar una significativa capacidad de arrastre sobre múltiples subsectores industriales y de servicios especializados.

Muchas pequeñas y medianas empresas españolas, que durante los últimos años han logrado situarse entre los suministradores de grupos líderes a escala internacional del mercado de las renovables, como Acciona o Iberdrola, tienen ante sí nuevos retos para aprovechar las oportunidades que representa este emergente sector.

En este sentido, es primordial que las pymes españolas especializadas continúen apostando por la innovación tecnológica a través, entre otras estrategias, de alianzas para el desarrollo de patentes, o la participación en proyectos internacionales de investigación.

Nos guste o no, no solo los grandes grupos energéticos y tecnológicos se enfrentan a competidores de todo el mundo, también las pymes. Si quieren sobrevivir y crecer, las pymes deben afilar sus armas para competir con garantías a escala internacional y asegurar su participación en las Cadenas Globales de Valor ::

¿Fondos soberanos o estratégicos?

«Muchos de los fondos soberanos persiguen, además de objetivos de rendimiento financiero, metas de desarrollo industrial»

América Latina tiene una década dorada por delante, si la región no desaprovecha la oportunidad que se abre actualmente para su (re)inserción internacional y se vuelca a potenciar su diversificación industrial. Es posible que parte de la respuesta pueda estar en dotarse de fondos estratégicos. Las experiencias de otros países, en particular de la península Arábiga y del sureste asiático, pueden aquí servir de referente.

En los emiratos, por ejemplo, el fondo Mubadala es el vehículo estratégico de Abu Dhabi para diversificar la economía petrolera. Dotada de unos 10.000 millones de dólares, esta institución, creada en 2005, es la propietaria de Masdar, una ciudad que pretende ser la Silicon Valley de las energías renovables. Desplegó inversiones y acuerdos estratégicos con multinacionales como General Electric, EADS (Airbus), la francesa Veolia Water y la española Indra.

Singapur y Malasia ofrecen igualmente ejemplos interesantes de fondos soberanos estratégicos exitosos. Temasek, el fondo soberano de Singapur creado en 1975, gestiona unos 190.000 millones de dólares con una cartera todavía muy centrada en su país de origen (32% del total de los activos). En 2010, seis de las 10 mayores multinacionales del país tenían participaciones de Temasek, entre las que destaca SingTel (telecomunicaciones), Keppel Corporation (infraestructuras para la industria petrolera) y Hyflux (tratamiento de aguas).

Por su parte, Khazanah, el fondo soberano de Malasia que gestiona unos 30.000 millones de dólares, también desplegó inversiones estratégicas en unas 50 empresas, como el grupo de telecomunicaciones Axiata o el fabricante de automóviles Proton, hoy en día el principal del sureste asiático. Fruto de estos éxitos, a finales de 2009, Malasia se dotó de un segundo fondo soberano, 1Malaysia Development Berhad, multiplicando los acuerdos de cooperación con el fondo soberano de Qatar (creando un vehículo de coinversiones de 5.000 millones de dólares) y con la petrolera Petro-Saudi International (para invertir 2,5 millones de dólares).

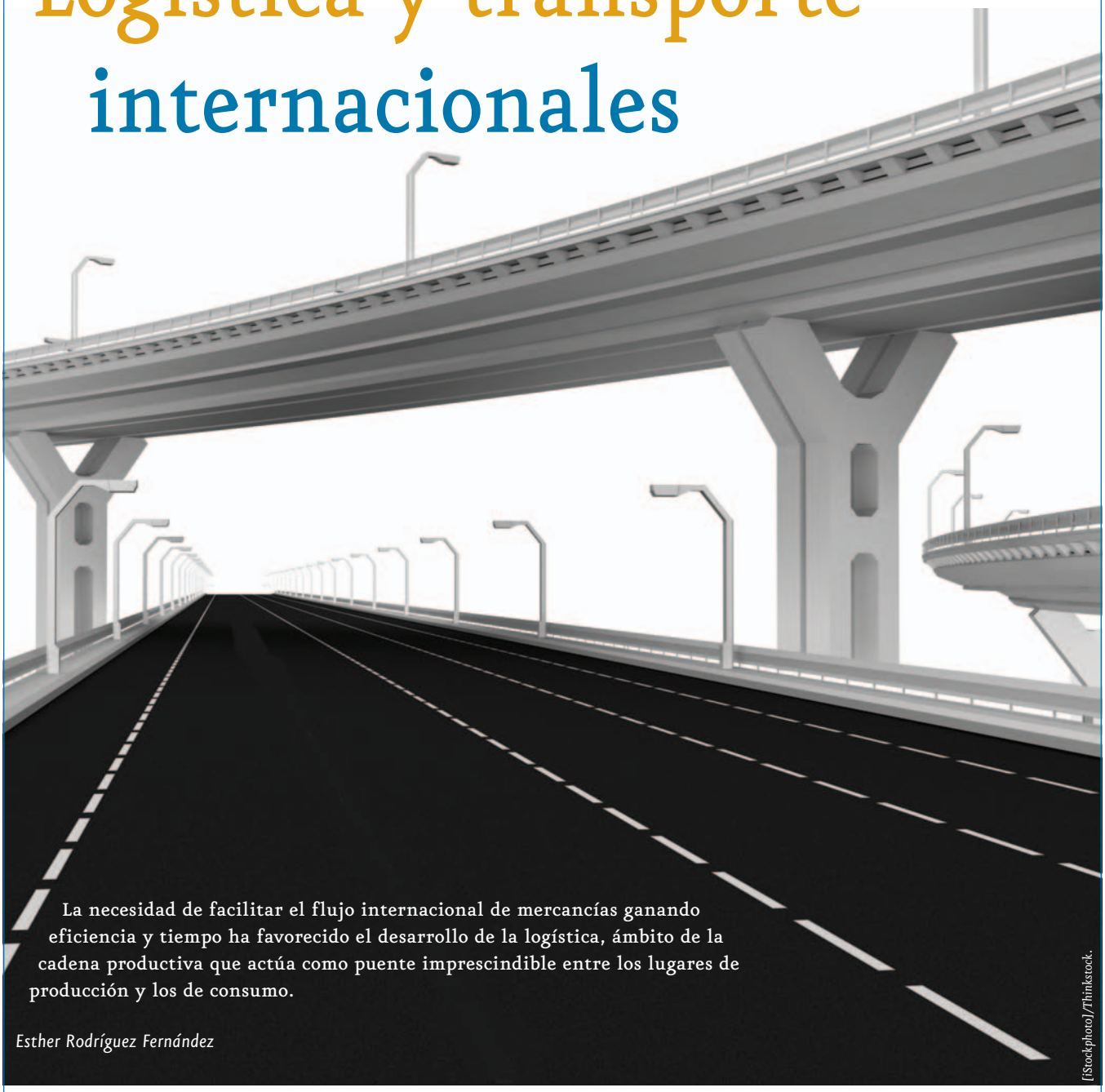
Estos ejemplos no son aislados. Como señalan los trabajos de la economista Adair Morse, de la Universidad de Chicago, muchos de los fondos soberanos persiguen, además de objetivos de rendimiento financiero, metas de desarrollo industrial. Los fondos de Noruega, Australia o Chile buscan optimizar los rendimientos alineando las inversiones sobre horizontes temporales largos. Pero muchos otros, también referencias institucionales, han buscado enmarcar las inversiones en el corsé del rigor financiero (búsqueda de rendimientos acotando riesgos) sin perder de vista que ello no es el fin último, sino un medio para conseguir impulsar el desarrollo en su país.

Otros parecen buscar imitar estas mejores prácticas. La entrada de Qatar Holding, una filial del fondo soberano de Qatar en el capital de Iberdrola en 2011, obedece no sólo a una lógica financiera, sino también industrial. En América Latina, el BNDES brasileño, en cierta manera, desempeña un papel similar de impulsor industrial con logros como los de Embraer o la industria de renovables. Es cierto que las experiencias pasadas de políticas industriales invitan a mucha cautela y rigor. Sin embargo, la crisis global también muestra que el abanico de lo posible se ha abierto. Y, después de todo, ¿no practican y practicaron, con éxito, los países de la OCDE políticas industriales, empezando por economías como la de Noruega, que ha conseguido diversificar así a partir de su clúster de materias primas? En Asia, de Japón a Corea, sin mencionar Singapur, Taiwán o Malasia, abundan también los ejemplos. ¿Por qué América Latina se va a quedar aquí rezagada?

Quizá hay cierta urgencia en (re)pensar los instrumentos. El diablo está siempre en los detalles. Los fondos estratégicos ofrecen, en todo caso, un abanico de opciones que se han de considerar. En muchos de los casos mencionados, han sido claves en el despliegue de empresas potentes, hoy en día ubicadas en sectores punteros ::

Javier Santiso
es profesor de Economía de la ESADE Business School.
E-mail: javiersantiso@me.com

Logística y transporte internacionales



La necesidad de facilitar el flujo internacional de mercancías ganando eficiencia y tiempo ha favorecido el desarrollo de la logística, ámbito de la cadena productiva que actúa como puente imprescindible entre los lugares de producción y los de consumo.

Esther Rodríguez Fernández

[iStockphoto]/Thinkstock.

La función logística

La importancia de la logística internacional no ha parado de crecer con el incremento y la magnitud de los flujos comerciales transnacionales. Hoy por hoy, la logística internacional se ha convertido en uno de los grandes pilares del comercio exterior y su utilización eficaz puede ser fuente de valor añadido en la empresa. La finalidad de la logística es la previsión, la organización y el control de todas las actividades relacionadas con el establecimiento del flujo óptimo de materias primas y productos semielaborados y terminados desde las fuentes de aprovisionamiento hasta el consumidor final.

¿Qué funciones cumple un plan logístico?

Para llevar a cabo las actividades logísticas, la empresa debe desarrollar un plan logístico, que permitirá controlar, administrar y optimizar los recursos de la

empresa. Este plan cumple cinco funciones distintas:

- Situar y dimensionar adecuadamente los centros logísticos: fábricas, almacenes y plataformas de distribución.
- Clasificar adecuadamente los artículos en función de sus características logísticas.
- Definir las actividades logísticas que requiere cada artículo.
- Programar las fases de transporte y almacenaje.
- Diseñar una red de información que permita que cada empleado (y cuando proceda el cliente) acceda a la información que precise en el momento en que la necesite.

¿Cuáles son las etapas en la cadena logística internacional?

Dentro de una empresa, la organización del flujo de materiales consta de cuatro eslabones logísticos básicos:

- Aprovisionamiento: que consiste en la selección de los proveedores internacionales tras el estudio de su situación geográfica, la calidad y el coste global del producto que ofrecen.
- Producción: que gestiona los medios de producción físicos (fábricas y maquinaria) y humanos (personal) organizándolos de la forma más eficiente posible.
- Distribución: muy relacionado con el almacenaje y el transporte, al estudiar la mejor localización de los almacenes y los medios de transporte incluyendo la optimización de rutas internacionales.
- Servicios postventa: incluye, entre otros, la reparación y el llamado servicio «logística inversa» consistente en la gestión del flujo de materiales devueltos. Este eslabón logístico desempeña un papel crucial porque un servicio de calidad atrae a clientes potenciales y puede proporcionar a la compañía una ventaja competitiva.

[iStockphoto]/Thinkstock

El servicio logístico de calidad desempeña un papel crucial porque atrae a clientes potenciales y puede proporcionar a la compañía una ventaja competitiva

En la ejecución de las actividades necesarias para conectar estos eslabones tiene especial importancia la organización del transporte, que pasamos a analizar.

Un aspecto clave: la organización del transporte internacional

La organización del transporte, que consta de dos fases, estática y dinámica, es una pieza esencial de la logística internacional. Para elegir el modo más adecuado de organizarlo es fundamental conocer las características del producto (densidad, fragilidad, valor, peligrosidad, etc.), los obstáculos geográficos en el transporte del mismo, los factores climatológicos y la duración del transporte.

Fases del transporte

Fase estática o de preparación

Esta fase consiste, por un lado, en la protección física, la manipulación de la mercancía, la estiba o colocación dentro de los vehículos, el almacenaje y, por otro lado, en la protección jurídico-económica de vehículos y mercancías. Aunque no es obligatorio (con la excepción de mercancías peligrosas o susceptibles de provocar daños a terceros) contratar un seguro internacional de mercancías, es conveniente

COMPARACIÓN POR TIPO DE TRANSPORTE INTERNACIONAL

	Rapidez	*Capacidad*	*Seguridad*	*Coste*	*Tipo de mercancía*
Carretera	Alta	Baja	Media	Bajo	Todas
Ferrocarril	Media	Alta	Alta	Medio	Sobre todo productos a granel y sólidos
Marítimo	Baja	Muy alta	Alta	Bajo	Preferentemente, productos a granel y contenedores
Aéreo	Muy alta	Baja	Muy alta	Alto	Alto valor, mercancías perecederas
Multimodal	Alta	Media	Media	Medio	Todas

Fuente: *Fuente: ICEX y cámaras de comercio.*

hacerlo, puesto que protegerá al importador o exportador en caso de que la mercancía sufra daños durante el transporte. Es particularmente relevante contratar un seguro cuando se trata de una gran cantidad de mercancía o de mercancía de mucho valor. Como cabe esperar, los costes del seguro dependen del tipo de mercancía, del viaje que se va a realizar y de la extensión de la cobertura prevista. Salvo en casos muy especiales, los costes del seguro internacional no suelen superar el 1% del valor asegurado, por lo que es aconsejable contratar una buena póliza.

Fase dinámica o de movimiento

Esta fase incluye el estudio de los diversos medios de transporte y sus características técnicas (limitaciones de capacidad, dimensiones y compatibilidad con la mercancía), volúmenes que transportar y flujos comerciales. Pasamos a detallar los medios de transporte.

¿Cuáles son las características de los distintos medios de transporte?

Antes de decantarse por un tipo de transporte, es conveniente comparar las características de los principales medios, que pueden ser terrestre (por carretera o ferrocarril), marítimo y aéreo. Además de valorar factores como la capacidad y la fiabilidad (que incluye la rapidez y la seguridad), es necesario realizar un análisis económico: no hay que olvidar que los costes de transporte suelen representar entre un 30 y un 60% de los costes logísticos totales. Las características principales de los distintos medios se resumen en la tabla «Comparación por tipo de transporte internacional».

En general, es aconsejable contratar una buena póliza de seguro internacional, puesto que los costes no suelen superar el 1% del valor asegurado

Como cabría esperar, el tiempo de tránsito suele ser mínimo en la vía aérea y en orden creciente de mayor a menor, en el transporte por carretera, por ferrocarril y por mar. Sin embargo, este último ofrece la mejor capacidad, al contar con el vehículo de mayor capacidad (el buque), seguido por el trasporte por ferrocarril (que cuenta con trenes-bloque) y el transporte por carretera, quedando el aéreo en último lugar por capacidad. El transporte más seguro, medido por el importe de los daños en relación con el valor de la mercancía, es el aéreo, seguido por el ferroviario, el marítimo, y el transporte por carretera. Por último, si atendemos al coste, el transporte marítimo es más barato en términos de tonelada por kilómetro recorrido. Considerando simultáneamente todos estos factores, el ferrocarril y el transporte marítimo son idóneos para transportar productos a granel, mientras que el transporte aéreo es mejor para mercancías delicadas de alto valor y aquellas que sean perecederas.

Otras características que se deben valorar

Además de estas características específicas del medio utilizado, hay otros criterios que deben ser valorados para la selección óptima de los medios logísticos en las operaciones internacionales, entre los que destacan los siguientes factores:

- Técnicos: derivados de la relación entre la mercancía y el vehículo, siendo los más importantes la capacidad, velocidad, dimensiones, resistencia, seguridad e idoneidad del vehículo para el transporte de la mercancía.
- Geográficos: es necesario conocer la estructura orográfica y las condiciones climatológicas de los países por los que va a transitar la mercancía y las vías de acceso, tales como puertos, aeropuertos, líneas marítimas y aéreas, carreteras y ferrocarriles.
- Contractuales: el exportador debe tener en cuenta los efectos en el trasporte de aspectos tales como la necesidad de subcontratación, el derecho de propiedad, la forma de pago de la operación o las condiciones de entrega que se establecen en los Incoterms.
- Reglamentarios: las mercancías peligrosas o perecederas, los animales vivos y las armas tienen importantes restricciones, hasta tal punto que una preparación inadecuada de la operación en sus aspectos técnicos y documentales puede convertir la operación en ilegal.
- Políticos y sociales: el exportador debe tener en cuenta la situación política de los países de origen, tránsito y destino, la calidad profesional y los salarios de las personas involucradas en el transporte en los distintos países, así como la estabilidad social, entre otros factores ::

Cinco estíos

«Me entristece pensar que la única manera realista de salir adelante es mediante un repunte brusco de la competitividad a través de un aumento de la productividad económica»

El verano de 2007 pasará a la historia como el momento en el que comenzaron a atisbarse los primeros relámpagos, más bien fugaces, de la tormenta financiera global. Según cuentan los entendidos, los bancos comenzaron a no fiarse los unos de los otros. Los truenos se dejaron escuchar durante el verano de 2008, después de que se produjeran las primeras quiebras bancarias. El origen de relámpagos y truenos era, naturalmente, el mismo, sólo que la onda nos llegó con un cierto desfase temporal, de manera completamente predecible. Aun con ésas, en España, el verano de 2008 transcurrió sin mayores incidencias, en medio de una sensación generalizada de que la crisis nos era ajena. Durante el verano de 2009, comenzamos a darnos cuenta de la envergadura de la debacle, una vez que el efecto más temido -el desempleo- comenzara a manifestarse de manera inexorable. La tormenta descargó mucha agua en forma de morosidad creciente y colapso inmobiliario. En el verano de 2010, todavía pensábamos que la crisis se limitaría a ciertos sectores privados, sin salpicar a la Hacienda pública. Pero la persistente escalada del desempleo, la caída de la recaudación fiscal y las dudas de los mercados de deuda nos obligaron a postrarnos ante unas fuerzas superiores y a apretarnos el cinturón.

Este año, entramos en la quinta temporada estival de crisis acosados por los cuatro costados al final de un ciclo político y con pocas opciones viables. Si bien es cierto que muchas empresas han sabido reaccionar y se han esforzado por exportar más, el grueso de la economía sigue sin encontrar una senda transitable hacia la recuperación. Esta crisis se antoja cada vez más como una encrucijada. En ella nos encontramos, titubeando sobre la dirección más adecuada, llenos de confusión, sin ideas y, sobre todo, sin haber alcanzado un mínimo consenso sobre la gravedad del reto y la necesidad de un cambio de rumbo drástico.

No conozco economía que haya podido superar una crisis como la presente sin activar, al menos, uno de los siguientes resortes: una fuerte devaluación de su moneda; un ajuste a la baja de los costes de producción; una afluencia masiva de inversión productiva procedente del exterior; la apertura de la válvula de escape demográfica, es decir, la emigración, o el descubrimiento de una nueva fuente de ingresos o de una tecnología revolucionaria. En esta economía global en la que existimos, y conociendo las debilidades de la economía española, me entristece pensar que la única manera realista de salir adelante es mediante un repunte brusco de la competitividad a través de un aumento de la productividad económica, algo que, a corto plazo, solamente resulta factible con una rebaja de los costes en general y de los salariales en particular. Espero que este verano de 2011 no transcurra sin percatarnos de que la mejor forma de frenar el declive económico a largo plazo consiste en invertir en nuestro capital humano y en construir nuevas instituciones económicas y laborales que permitan emplearlo de manera que reporte una mayor productividad económica para, de esa forma, poder superar el ajuste brutal a corto plazo que ineludiblemente hemos de abordar. El proceso va a ser conflictivo y doloroso. Espero que cinco veranos sean suficientes para convencer a una mayoría de la precariedad de la situación. Disfruten del asueto ::

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

Acción y reacción

El recrudecimiento de la crisis soberana, unido las señales de desaceleración que anticipaban los indicadores adelantados del ciclo económico, han traído consigo un nuevo panorama en la evolución de los mercados financieros: fuertes correcciones en las bolsa, debilitamiento del euro y consiguiente desplazamiento hacia la calidad en los mercados

Cristina Colomo y Luis Hernanz

[Hemera]/Thinkstock.

Contexto económico

El mes de mayo se ha caracterizado por la huida a la calidad en los mercados financieros, motivado por el recrudecimiento de la crisis soberana y por las señales de desaceleración que anticipan los indicadores adelantados del ciclo económico. En este sentido, los mercados bursátiles cierran el mes con fuertes pérdidas, las curvas refugio se relajan de forma significativa y el EUR se deprecia contra todos los cruces.

En este sentido, uno de los elementos más destacados del mes de mayo, y que ha jugado un papel clave en la evolución de los mercados financieros, ha sido el cambio de discurso del BCE a principios de mes, suavizando el mensaje tensionador y restando velocidad a la senda de subidas de tipos esperada para 2011. Con ello, la curva monetaria, el EUR y las materias primas, han sido las variables que capitalizaron en mayor medida la moderación del discurso del BCE. Y es que, detrás de la caída del precio de las materias primas y, en particular, del petróleo en mayo (-7,4% el Brent hasta los 116,85 dpb), podría encontrarse el cierre de posiciones especulativas ante la fuerte apreciación del USD (divisa base para financiar posiciones largas en petróleo).

La moderación de las expectativas acerca del ciclo económico que ha causado la corrección de los indicadores de confianza empresarial, reflejo del impacto de la contracción de Japón sobre la actividad industrial, también ha sido un factor clave a la hora de explicar la corrección de los activos de riesgo y la mayor demanda por la calidad.

Respecto a la situación en el Área euro, una vez confirmado el plan de ayuda financiera a Portugal por un importe de 78 mil millones de EUR, la atención del mercado vuelve a girar en torno a Grecia y a la posible reestructuración de la deuda. Por el momento, un grupo formado por miembros del FMI, CE y BCE se encuentran en el país heleno examinando la situación y negociando la implementación de nuevas medidas para reconducir las cuentas públicas.

Aunque seguimos sin contar con novedades oficiales al respecto, las últimas filtraciones apuntan a que las autoridades europeas parecen apostar por reconducir la situación de las finanzas públicas de Grecia a través de la aprobación de un nuevo paquete de asistencia financiera (60-70 mil millones EUR). El plan de ayuda tendría como objetivo cubrir las necesidades de financiación del gobierno heleno en el más corto plazo, dada la incapacidad mostrada por el Tesoro griego para financiarse en los mercados de capitales más allá del corto plazo (Letras) y a un coste razonable. La aprobación de estas ayudas iría acompañada, como es habitual, de un plan de ajuste fiscal ambicioso. Si bien, en esta ocasión podríamos asistir a una participación más activa de las instituciones europeas en la gestión de los programas de reducción del déficit público.

ÍNDICES AFI FONDOS DE INVERSIÓN (%)

	Rentabilidades a 2011	
	Mayo	Ene.-may.
RF LP USD	4,5	-4,7
Monetarios USD	3,7	-7,0
RF CP USD	3,6	-5,4
RF Emergentes	2,9	-1,7
Monetarios Internacional	2,9	-0,8
RF Internacional	2,2	-0,9
RV Japón	1,4	-10,5
RF High Yields	1,3	2,5
RV EEUU	0,9	0,4
RV Sectores Crecimiento	0,9	0,0
RV Asia y Oceanía	0,8	-6,4
RV Emergentes Latam.	0,7	-9,3
RF Largo Euro	0,6	1,2
RF Mixta Internacional	0,2	0,1
RF Corto Euro	0,2	0,9
RV Global	0,2	-0,6
RV Mixta Internacional	0,1	0,2
Monetarios Euro	0,1	0,5
Garantizado RF	0,1	1,3
Ret. Absoluto Conservador	0,0	0,5
FI Inmobiliaria	0,0	-0,4
Gestión Alternativa	-0,1	-1,0
RV Emergentes Global	-0,2	-6,5
RF Mixta Euro	-0,3	1,4
RV Europa	-0,3	2,3
RV Sectores Defensivos	-0,4	-1,7
Garantizado a vto	-0,4	0,6
Gestión Global	-0,4	0,9
Garantizado parcial	-0,5	0,0
RF Convertibles	-0,8	1,0
FIL	-0,8	2,9
RV Mixta Euro	-0,9	2,6
RV España	-2,2	8,3
RV Emergentes MENA	-2,3	-10,3
RV Euro	-2,3	4,2
Materias primas	-2,5	-0,5
RV Emergentes Eur. Este	-3,7	-4,3

Fuente: elaboración propia.

Reacción de los mercados

La reacción de los mercados a estos acontecimientos no se ha hecho esperar, con caídas generalizadas en los mercados bursátiles. En el Área euro las pérdidas medias de los principales índices rondan el 4% (IBEX -3,7%), registrando un peor comportamiento relativo frente a la bolsa de EEUU (-1,4% en el mes de mayo). En el bloque emergente la evolución ha sido muy heterogénea, destacando las pérdidas de Turquía (-9,5%) y Rusia (-6,8%), arrastrado este último por la corrección del precio del crudo.

En la evolución de los principales sectores en renta variable europea detectamos un nuevo rebalanceo hacia los perfiles más defensivos (Salud, Retail, Alimenta-

RATIOS DE VALORACIÓN DE CARTERA RECOMENDADA DE ACCIONES IBEX-35 AFI

		Ratios valoración				Ccto BPA (%)			*Market cap* (mill. €)
	Peso actual (%)	RPD (%)	PER	ROE (%)	P/B	2011	2012	2013	
Telefónica	27	10,0	9,1	32,5	2,9	6,3	4,2	5,1	75.808
ArcelorMittal	5	2,6	9,7	7,7	0,7	35,9	36,5	16,5	37.389
Repsol	9	5,2	10,0	10,7	1,1	26,7	19,8	5,1	27.872
CAF	9	3,2	9,1	20,5	1,9	9,3	10,7	0,4	1.349
Iberdrola	8	5,6	11,6	9,3	1,1	2,4	8,9	4,3	35.381
Santander	8	7,7	7,2	12,0	0,9	10,7	15,4	8,3	67.058
Indra	7	4,8	11,8	17,9	2,1	-7,7	3,7	7,1	2.386
Ferrovial	9	4,9	54,9	2,4	1,3	-33,6	21,5	77,1	6.314
Técnicas Reunidas	9	3,7	13,4	35,3	4,7	49,5	10,1	8,5	2.170
ACS	9	6,3	11,2	19,0	2,1	-3,4	0,8	7,3	10.225
Cartera recomendada		6,3	14,1	20,0	2,1	8,4	10,8	12,6	
IBEX 35		5,3	11,2	11,6	1,3	5,7	14,0	10,3	

Fuente: *elaboración propia a partir de Reuters.*

ción) desde las áreas de mercado más expuestas a ciclo económico y financieros. Y es que la pérdida de *momentum* en los indicadores adelantados de ciclo a lo largo de las últimas semanas ha sido una de las variables que ha arrastrado a los mercados bursátiles en el mes. También, la nueva repreciación de riesgo soberano en el Área euro, con nuevos máximos en diferencias de Grecia o Portugal, ha sido el otro foco de presión para los activos de riesgo.

La pérdida de *momentum* en los indicadores adelantados de ciclo en mayo nos llevan de nuevo a revalancear el peso hacia perfiles más defensivos

La categoría de fondos de inversión vinculados al USD aglutina las principales revalorizaciones en el mapa mensual de evoluciones en mayo. En este sentido, ha sido la apreciación que ha experimento el dólar en su cruce contra el euro, desde niveles de 1,50 hasta los 1,44 en los que ha cerrado mayo la divisa, la que explica el comportamiento positivo de este tipo de fondos.

Los fondos de renta fija corporativa también han registrado un comportamiento positivo en el mes, y en especial los fondos pertenecientes a la categoría de *investment grade*. Por su parte, la renta fija *high yield* ha perdido la fuerza de los primeros meses del año, aunque continúa aportando rendimientos positivos. Los fondos de renta fija convertible saldan el mes con ligeras correcciones al hilo de las caídas en renta variable.

Asset allocation recomendado

En renta variable (35%), el principal cambio en nuestro Asset Allocation recomendado para junio es subir la ponderación en RV EUR, con el fin de aprovechar las señales de compra que han surgido con la corrección de mayo, aunque sin ser muy agresivos (seguimos infraponderados) teniendo en cuenta que la crisis periférica continúa latente. Con el movimiento mantenemos la sobreponderación en RV por segundo mes consecutivo (35% vs 30%), siendo EEUU (12%), Japón (6%) y ASIA emergente (4%), las áreas a las que tenemos más exposición relativa.

En nuestra cartera recomendada de acciones españolas, devolvemos el peso a CAF tras la rebaja del mes pasado. La presencia de CAF en los mercados internacionales, la continua inversión en otras divisiones y la favorable evolución en su cartera de pedidos avalan esta decisión. También, damos a la cartera un perfil más cíclico con el incremento del peso en Ferrovial (PO: 10,33 EUR/acción) y ACS (PO. 40,30 EUR/acción) y la inclusión en la cartera de Arcelor Mittal (27,25 EUR/acción). En el caso de Arcelor Mittal, los principales puntos de apoyo para los próximos meses los encontramos en unos resultados por encima de lo esperado por el consenso de mercado, los sólidos objetivos estimados por la compañía para el 2T11 y las buenas perspectivas de demanda. Inditex sale de la cartera tras cumplir con un nuestro objetivo (PO: 63,48 EUR/acción).

Mantenemos sobreponderada la Renta Fija emergente, apostando por la entrada de flujos a esta esta categoría, teniendo en cuenta la potencial apreciación de las divisas, especialmente las asiáticas

En renta fija (33%), recortamos RF IG CP (neutrales por primera vez desde agosto de 2007), en donde vemos poco valor en los niveles actuales de *spread*, mientras mantenemos la sobreponderación en *high yield* (12%) y emergentes (5%). A pesar de que en los últimos meses la RF high yield ha perdido fuerza, continuamos viendo recorrido en las valoraciones actuales. Por último, seguimos apostando por la entrada de flujos en RF emergente, una categoría que ha vuelto a aportar valor en mayo, y que podría beneficiarse de la potencial apreciación de las divisas (especialmente las asiáticas) y de la relajación de las expectativas de inflación que ha motivado la reciente corrección de las materias primas (esperamos máximos de inflación emergente en 3T11).

Por último, en materia de divisas, mantenemos la sobreponderación en monetarios USD (6%), ante el riesgo de un recrudecimiento de la situación en los mercados de deuda del Área euro, y la expectativa de que el BCE no introduzca cambios en el discurso en el Consejo de Gobierno de junio ::

ASSET ALLOCATION RECOMENDADO (%)

Categoría	31-may-11	31-ene-11	BMK	Afi vs BMK
RV EUR	12	14	17	-5
RV EEUU	12	12	6	6
RV Emer. Asia	4	0	1	3
RV Emerg. Latam	1	2	1	0
RV Europa Este	0	0	1	-1
RV Japón	6	2	4	2
Renta variable	**35**	**30**	**30**	**5**
RF Largo EUR	0	0	15	-15
RF Corto EUR	2	8	33	-31
RF USD	0	0	0	0
RF Emergente	5	4	0	5
RF Convertibles	6	4	0	6
RF IG CP	8	15	8	0
RF IG LP	0	0	0	0
RF *high yields*	12	15	2	10
Renta fija	**33**	**46**	**58**	**-25**
Ret. Abs. Conservador	0	0	7	-7
Gestión Alternativa	18	18	0	18
Gestión alternativa	**18**	**18**	**7**	**11**
Monetarios USD	6	0	0	6
Monetarios GBP	0	0	0	0
Liquidez	8	6	5	3
Mdo. Monetario	**14**	**6**	**5**	**9**

Fuente: elaboración propia.

El franco suizo, en máximos

[Hemera]/Thinkstock.

El incremento de la inestabilidad que ha tenido lugar en los mercados financieros durante el primer semestre ha traído consigo un comportamiento muy positivo de los activos considerados refugio. En el seno del mercado de divisas, el franco suizo ha sido la moneda que mejor ha capitalizado el entorno hasta situarse en máximos históricos en su cruce frente al euro.

Pablo Guijarro

Cambio de papeles

Durante los ejercicios previos al estallido de la crisis financiera, la reducida volatilidad de los mercados financieros potenció el recurso a estrategias de apalancamiento con el fin de potenciar la rentabilidad de las inversiones financieras. En el mercado de divisas, esta estrategia *(carry trade)* tuvo como pilar el endeudamiento en monedas con tipos de interés muy reducidos como el franco suizo y el yen japonés.

El franco suizo revierte la tendencia de debilidad registrada hasta 2007 y se sitúa en máximos históricos frente al euro

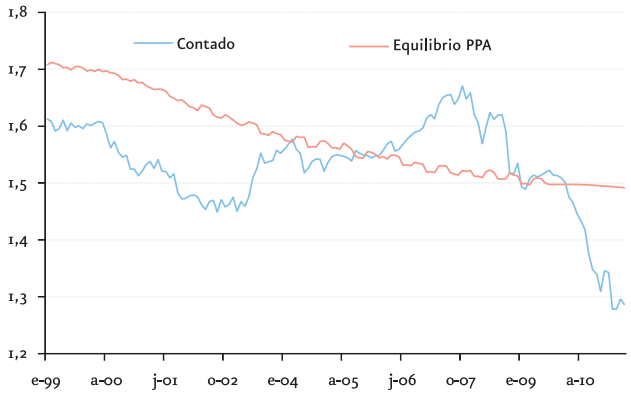
Ambas divisas registraron entre 2005 y 2008 una depreciación acumulada del 16% (franco suizo) y del 24% (yen japonés) en sus cruces frente al euro. El inicio de la crisis en 2007 y su recrudecimiento en 2008 dio lugar a un cierre masivo de estas posiciones especulativas en los mercados de divisas, generando una inmediata recuperación de la divisa nipona y suiza.

Volatilidad implícita a tres meses en opciones sobre franco suizo/euro

(%)

Fuente: *elaboración propia a partir de Bloomberg.*

Tipo de cambio franco suizo/euro: contado y tipo de equilibrio (PPA)



Fuente: *elaboración propia a partir de Datastream.*

En los últimos ejercicios, y con el deterioro de las finanzas públicas en el área euro como telón de fondo, el franco suizo ha mantenido su tendencia a la apreciación en un contexto de convergencia a la baja de los tipos de interés en las principales economías desarrolladas. Con todo, desde septiembre de 2008 (caída de Lehman Brothers), el franco suizo se ha apreciado un 30% frente al euro revirtiendo por completo la evolución observada a principios de la década del presente siglo.

¿Y a partir de ahora?

Este movimiento ha situado al franco suizo en máximos históricos frente al euro, pese a los repetidos intentos del Banco Central de Suiza para contener la fortaleza de su moneda con intervenciones que, normalmente, se han concentrado en los momentos en los que el tipo de cambio se situaba en 1,50 franco suizo/euro. Estas intervenciones, finalmente, no han logrado minar el ánimo de los inversores, de modo que el tipo de cambio cotiza en la actualidad en niveles de 1,1920 franco suizo/euro.

El mantenimiento de tensiones en los mercados de deuda soberana del área euro puede suponer un acicate para reforzar a la divisa suiza en los próximos meses

Considerando el contexto de elevada inestabilidad existente en la actualidad en las economías periféricas del área euro, entendemos que la volatilidad que ha presidido el comportamiento del mercado de divisas en los últimos tres ejercicios económicos va a persistir. No descartamos, incluso, aumentos desde los niveles actuales a la luz de la incertidumbre que sigue rodeando el proceso de ayuda a Grecia y las implicaciones que podrían derivarse de una potencial modificación de las condiciones de su deuda.

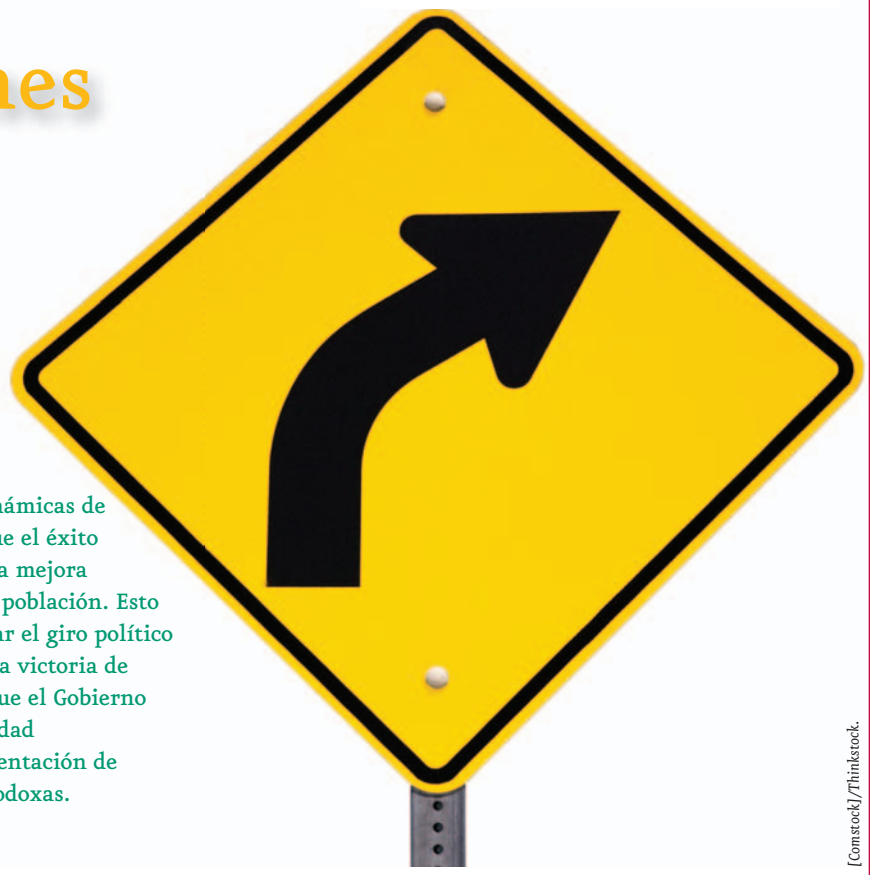
Con todo, y asumiendo adicionalmente que el crecimiento de las principales economías desarrolladas bien pudiera experimentar una desaceleración en el segundo semestre, entendemos que se dan las condiciones para que el franco suizo conserve la fortaleza exhibida en los últimos meses. No obstante, ha de tenerse en cuenta que en los niveles actuales de cotización, la moneda suiza se encuentra sobrevalorada (+20%) con respecto a nuestros cálculos de equilibrio (tipo de cambio según la paridad de poder adquisitivo situado en 1,50 franco suizo/euro), un elemento que podría limitar su margen de apreciación adicional en lo sucesivo ::

Tipo de cambio de equilibrio según paridad de poder adquisitivo (PPA)

La teoría de la paridad de poder adquisitivo asume que las diferencias en inflación acumuladas en el tiempo entre dos economías deben corregirse a través de la evolución del tipo de cambio entre las monedas de ambos países. De este modo, la moneda de la economía que registra mayores niveles de inflación en el tiempo deberá depreciarse para contrarrestar la pérdida de competitividad frente a su contrapartida derivada de la evolución de los precios en ambas economías.

En la práctica, el cumplimiento de la teoría de la paridad de poder adquisitivo encuentra varios impedimentos para su cumplimiento, entre los cuales destacamos la existencia de precios rígidos (bienes cuyo precio no absorbe con rapidez las modificaciones en tipo de cambio), de costes de transacción y la inclusión en la determinación del IPC de bienes no comercializables.

Implicaciones del cambio político en Perú



[Comstock]/Thinkstock.

Perú ha sido una de las economías más dinámicas de América Latina en los últimos años, aunque el éxito macroeconómico no se ha traducido en una mejora sustancial de las condiciones de vida de la población. Esto ha sido un factor clave a la hora de explicar el giro político en las últimas elecciones, con la inesperada victoria de Ullanta Humala. Partiendo de la base de que el Gobierno desea fomentar el crecimiento con estabilidad macroeconómica, no esperamos la implementación de políticas económicas marcadamente heterodoxas.

Álvaro Lissón

La economía de Perú ha sido una de las más dinámicas de América Latina en los últimos años, con un PIB que ha crecido en media un 5,5% anual desde el año 2000, superando en algo más de dos puntos el crecimiento de América Latina (3,4%). El crecimiento de la economía se ha visto favorecida por una política macroeconómica que podemos calificar de responsable, que ha permitido la reducción de la inflación y de los tipos de interés, y que ha impulsado la progresiva reducción de la deuda y la acumulación de reservas, lo que ha permitido a Perú obtener el grado de inversión por las principales agencias de calificación. Los avances en este sentido han redundado en una mayor entrada de capital extranjero y facilitado el acceso de Perú a los mercados internacionales de capitales.

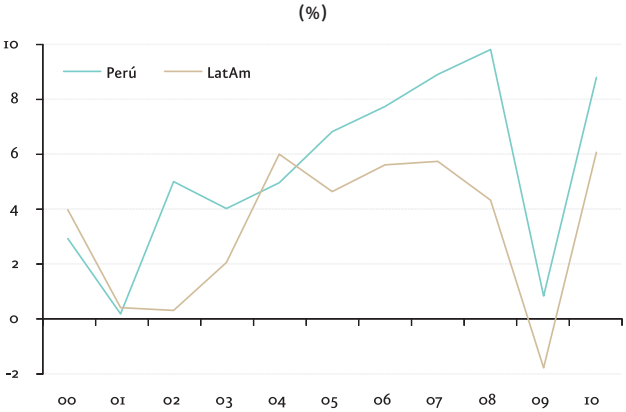
Los mercados financieros reaccionan de forma negativa al cambio político

Si bien el éxito macroeconómico de Perú ha atraído a los inversores internacionales, no es menos cierto que los avances logrados no se han traducido en una importante mejora de las condiciones de vida de gran parte de la población peruana. De hecho, destaca el hecho de que la población que vive bajo el umbral de la pobreza haya disminuido en los últimos años en la misma proporción que en la media de América Latina, cuando el crecimiento del PIB de Perú ha sido muy superior: aproximadamente el 35% de la población peruana vive bajo dicho umbral, por encima de la media de América Latina, que se sitúa por debajo del 30%.

Sin duda, este aspecto ha sido un factor clave a la hora de explicar el giro político que se ha producido en Perú con la victoria de Ollanta Humala en la segunda vuelta de las elecciones celebradas el 5 de junio, un resultado que no ha tenido una buena acogida en los mercados financieros.

En este sentido, durante el primer día de negociación tras las elecciones, el hundimiento de las acciones de compañías del sector minero, debido a la potencial imple-

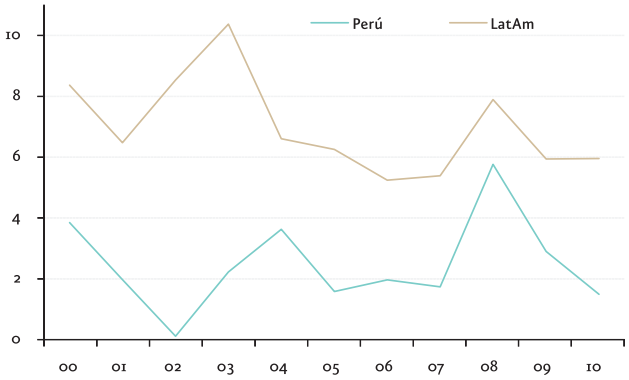
Crecimiento del PIB en Perú y América Latina



Fuente: *elaboración propia a partir de FMI.*

Evolución de la inflación en Perú y América Latina

(%)



Fuente: *elaboración propia a partir de FMI.*

mentación de un impuesto sobre beneficios, motivaron que la bolsa (-12,5% cedió el IGBP) haya sido el principal activo financiero afectado, mientras que el sol peruano apenas se depreció un 1% frente al USD, y los CDS y el diferencial soberano se tensionaron aproximadamente 20 pb. La reacción refleja el temor de los inversores internacionales ante un gobierno de corte intervencionista, que pueda tener implicaciones a la baja sobre la inversión empresarial, la entrada de capital extranjero y, en definitiva, sobre el crecimiento económico.

Las principales líneas de actuación del programa de Ollanta Humala se resumen a continuación:

- Mantener el crecimiento económico con estabilidad macroeconómica;
- Reducir el conflicto social mediante la búsqueda de un impacto rápido y significativo del crecimiento económico sobre la reducción de la pobreza;
- Impulsar la inversión privada y mejorar la productividad;
- Fomentar el consumo masivo de gas natural mediante la construcción de las infraestructuras necesarias;
- Mejorar el funcionamiento de los mercados internos con el fin de garantizar la transparencia, la competencia, la protección del medio ambiente y el acceso de todos los ciudadanos por igual.

Para financiar las políticas sociales, Humala descarta una modificación profunda del esquema de tributos vigente y precisa que se financiarán combatiendo la evasión tributaria, que se estima del 37% en el impuesto General a las Ventas y del 49% en el Impuesto de la Renta. El nuevo Gobierno espera crear, eso sí, un impuesto sobre los beneficios de las empresas del sector minero, en aras de hacer partícipe a la población de las ganancias del principal motor de la economía.

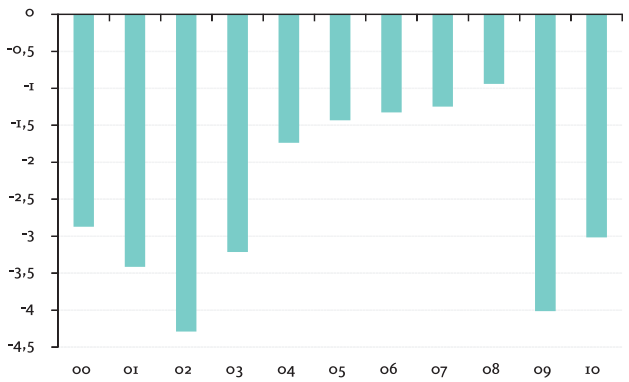
Uno de los principales retos de Humala en el más corto plazo será generar confianza en el sector privado y en los inversores internacionales. Tras la reacción del mercado, el presidente ha conseguido calmar los ánimos lanzando un mensaje de tranquilidad, haciendo hincapié en la continuidad de las políticas macroeconómicas llevadas hasta ahora con el fin de mantener el sólido crecimiento de la economía, algo que considera fundamental para lograr una mayor inclusión social.

Es previsible que los mercados continúen cotizando con cierta volatilidad en el más corto plazo, y en concreto hasta que el Gobierno defina las medidas concretas para cumplir con sus objetivos

Aunque es previsible que los mercados continúen cotizando con cierta volatilidad en el más corto plazo, y en concreto hasta que el Gobierno defina las medidas concretas para cumplir con sus objetivos, no esperamos que se apliquen políticas económicas marcadamente heterodoxas, todo ello partiendo de la base de que el Gobierno desea fomentar el crecimiento con estabilidad macroeconómica y, siempre y cuando, sea capaz de utilizar los recursos disponibles para cumplir con sus compromisos sociales ::

Déficit público como porcentaje del PIB

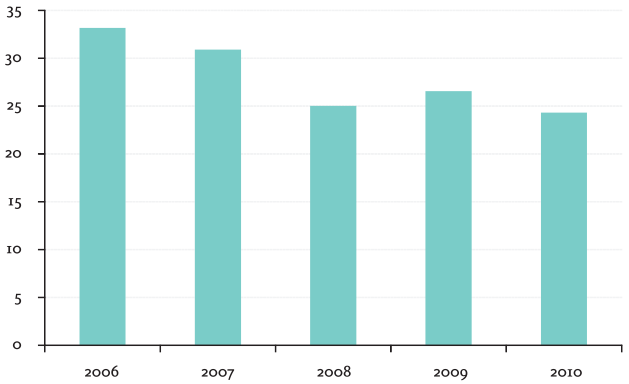
(%)



Fuente: *elaboración propia a partir de FMI.*

Deuda externa como porcentaje del PIB

(%)



Fuente: *elaboración propia a partir de FMI.*

Fases coordinadas

«Las empresas de los países desarrollados son conscientes de que los mercados en los que pueden aumentar ventas son los emergentes»

Los PIB del primer trimestre del año permiten afirmar que, al inicio de 2011, las economías desarrolladas cerraron lo que podríamos denominar la «fase I» de la crisis, en la que no sólo han conseguido evitar mayores caídas del PIB (el mínimo se registró en el primer trimestre de 2009), sino que lo han situado en máximos históricos o muy cerca. EEUU y Alemania son los ejemplos más notables, mientras que el Reino Unido es el país más rezagado y Japón deberá posponer la culminación de esa fase debido al terremoto del 11 de marzo y a sus consecuencias.

En general, pues, podemos defender que los países desarrollados han comenzado ya la fase II, que se caracteriza por las necesidades de desapalancamiento de casi todos los agentes, especialmente los Gobiernos, las familias y el sistema financiero (que, a partir de ahora, debe además satisfacer unos ratios de solvencia más exigentes). Las previsiones de crecimiento del PIB para esta nueva etapa, que podría durar hasta un lustro, son modestas, ante la ausencia de un soporte como el de antaño del consumo privado y el gasto público. Gran parte de la responsabilidad del crecimiento recaerá, por tanto, en la inversión empresarial y, sobre todo, en la demanda externa y, para ello, será clave que se consiga aplicar con éxito esta segunda fase, en la que ya han entrado las economías emergentes.

Durante la crisis en los países desarrollados, estas economías fueron capaces de cumplir el *decoupling* (seguir creciendo de manera más o menos robusta), en la que sería su fase I. Porque los BRIC y los N-11 son conscientes de que su motor de crecimiento en el futuro ya no va a residir ni en las exportaciones ni en la inversión empresarial, sino en el gasto de sus hogares. Tras varios años de elevada generación de empleo y aumento de la renta disponible, el menor crecimiento relativo del consumo ha permitido una fuerte acumulación de ahorro, que ahora puede verse materializado en mayores decisiones de consumo.

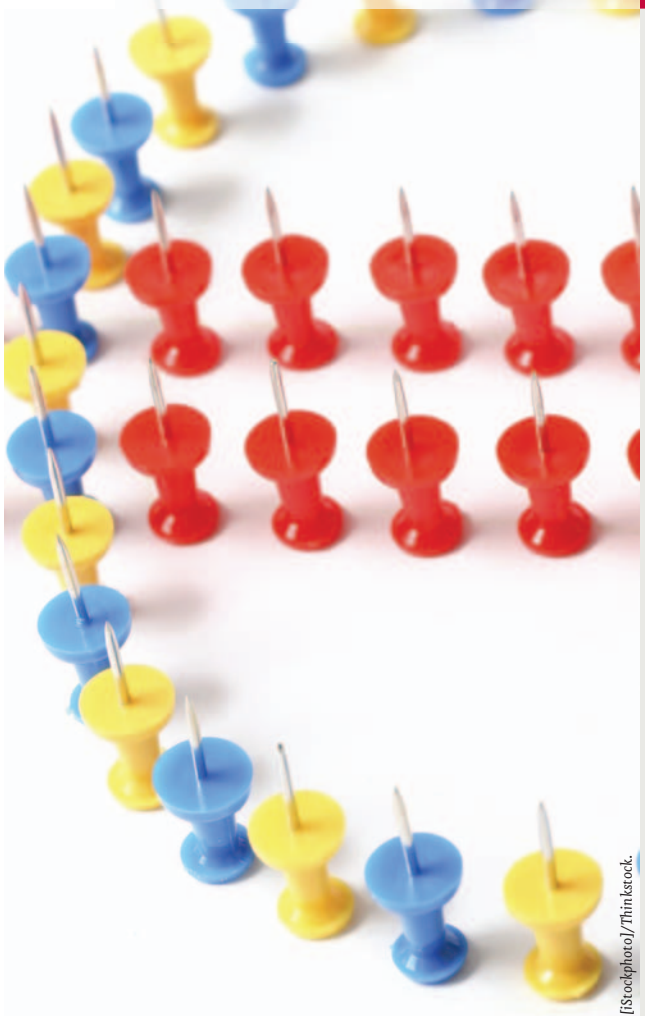
Las empresas de los países desarrollados son conscientes de que los mercados en los que pueden aumentar ventas son los emergentes. Y así se está ya revelando, permitiendo un avance de los beneficios de las grandes compañías cotizadas de entre el 10 y el 15% anual, un aumento de los BPA que no está encontrando reflejo en las cotizaciones bursátiles (el saldo de los últimos 12 meses es prácticamente nulo), lo que provoca una cesión de los principales ratios de valoración, como el PER o la rentabilidad por dividendo. Los niveles de valoración actual, junto con los reducidos niveles de rentabilidad de las emisiones de renta fija soberanas *core* (especialmente, tras la relajación reciente), provoca que la renta variable esté aumentando su atractivo relativo, más aun si tenemos en cuenta el régimen de reducida volatilidad al que estamos asistiendo. Junto a la renta variable, el otro activo atractivo sigue siendo la renta fija *high yield*, que se está viendo favorecida no tanto de la reducción de diferenciales (como en 2009 y parte de 2010), sino de los niveles relativamente elevados que todavía presentan ::

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

Cuadro de mando Financiero

Miguel Arregui

El riesgo periférico como amenaza para la financiación mayorista



[iStockphoto]/Thinkstock.

Puntos destacados

El mantenimiento de las tensiones soberanas en el Área euro ha generado efectos adversos sobre los agentes españoles que apelan a los mercados de financiación mayorista.

Incremento de los diferenciales soberanos. Los tipos de interés que tiene que satisfacer el Tesoro son elevados en comparación con los de otros emisores soberanos con perfiles de riesgo de crédito – medidos a través de sus respectivos *ratings* soberanos – superiores.

En consecuencia, los tipos de interés del resto de agentes españoles, tanto públicos como privados, también se han incrementado obstaculizando la capacidad de apelación de los mismos al mercado primario. El volumen de deuda emitida por estos agentes se está reduciendo considerablemente al albor de la crisis soberana periférica.

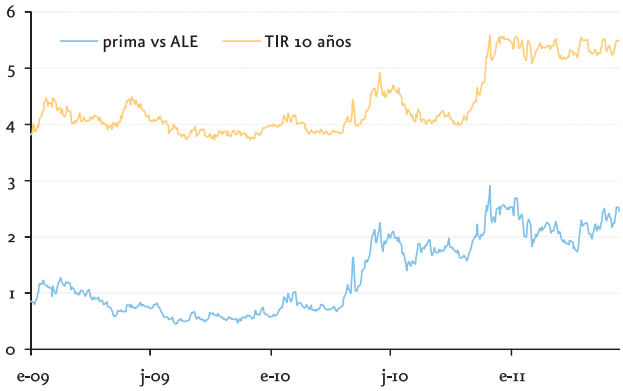
Aunque el repunte de tipos del coste de financiación de los emisores corporativos también está siendo destacado, los niveles que a ellos se les exige son reducidos en comparación con otros agentes con presencia en mercados y un perfil de riesgo de crédito menor.

Los acontecimientos recientes en relación a Grecia y al resto de países periféricos han tenido un efecto adverso sobre la prima de riesgo de crédito de España. En los dos últimos años y especialmente en los últimos meses, los diferenciales de crédito de la deuda pública española se han incrementado de forma significativa.

El incremento del coste de emisión del Tesoro tiene repercusiones negativas no sólo para el propio Estado, sino también para el resto de agentes de la economía ya que el repunte de tipos de la deuda pública se traslada, de forma más o menos inmediata y directa, al resto de agentes privados que recurren a los mercados para captar financiación ::

TIR de la deuda pública española a 10 años y diferencial de crédito frente a Alemania

(%)



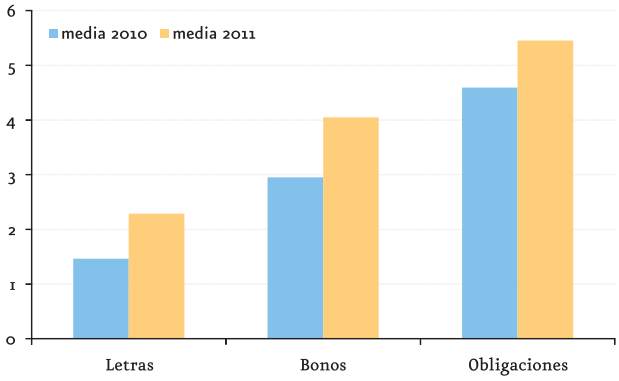
Fuente: *elaboración propia a partir de Reuters.*

De esta forma, el repunte de tipos de interés del Tesoro comienza a ser apreciable. En un contexto en el que las presiones sobre la deuda periférica son y previsiblemente se mantendrán elevadas, las presiones en coste que ya se observan seguirán siendo importantes.

Con ello, no sería extraño asistir a un proceso de reducción del volumen de deuda emitida a mercado por parte de los agentes privados y, en particular, por parte de los corporativos. El cierre de los mercados para los agentes españoles dejaría a la financiación bancaria como prácticamente la única fuente de captación de liquidez para el sector privado no financiero ::

Tipo medio ponderado de la deuda de nueva emisión del Tesoro

(%)



Fuente: *elaboración propia a partir de Tesoro Público.*

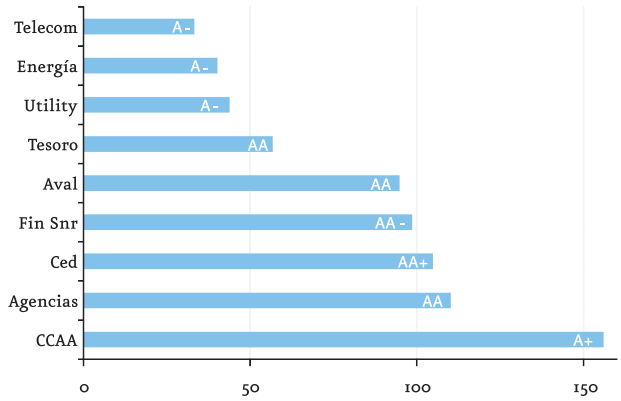
Apesar de todo, los niveles de rentabilidad que los mercados exigen a las empresas privadas españolas son reducidos si se comparan con las de otros agentes como el propio Tesoro.

En el caso español, las empresas no financieras con presencia en los mercados mayoristas emiten deuda a costes inferiores a los del Tesoro a pesar de contar con una mayor carga de riesgo en la medida en la que no son agentes soberanos. Este comportamiento es independiente del *rating* de los emisores puesto que los agentes privados, en su mayoría con peor nota crediticia que el Tesoro, se financian por debajo del mismo.

En todo caso, no cabe duda de que las tensiones soberanas están impactando negativamente en la carga financiera que soportan tanto los agentes públicos como los privados. De esta forma, todos los emisores españoles captan financiación a niveles superiores a los de sus homólogos europeos ::

Diferenciales por unidad de riesgo de mercado

(pb)



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

Xavier Guarner i Aguilar

DIRECTOR COMERCIAL DE AGROFRUIT EXPORT S.A.

«Nuestra presencia en los mercados exteriores ha potenciado nuestro prestigio y reconocimiento en el entramado empresarial nacional»

El Sr. Guarner es el Director Comercial de Agrofruit Export S.A. Casado y con tres hijos, el Sr. Guarner es Ingeniero Técnico Agrónomo y cuenta con 20 años de experiencia en la empresa.

Agrofruit es una empresa exportadora de cítricos que, paralelamente también ofrece servicio de transporte internacional por carretera con destino principalmente a países como Alemania o Austria y efectuando las cargas en origen desde Almería, Murcia o Valencia. Desde su fundación, en 1968, se ha caracterizado por su afán de crecimiento, llegando a suponer en la actualidad el 57 % de la exportación catalana de cítricos, y posicionándose como el quinto operador entre los casi 400 que existen en España.

Nazareth Estalayo

Breve historia de la empresa

Agrofruit fue constituida en septiembre de 1968 como una agrupación de cultivadores y, en marzo de 1970 se transforma en sociedad anónima.

Los objetos sociales de Agrofruit se dividen en cuatro pilares: el primero, la compraventa, la recogida, el transporte, la manipulación, el envasado, la comercialización, importación, exportación y distribución de frutas, cítricos y verduras de toda clase. En segundo lugar, el suministro a sus asociados de toda clase de productos agrarios o aptos para la agricultura. El tercero, la explotación de fincas rústicas e instalaciones agrícolas; la investigación y experimentación agrícola y su divulgación y, por último, Agrofruit es operador de transporte terrestre por carretera de mercancías y productos en general y en especial de productos hortofrutícolas.

Posee además una participación en la empresa Indulleida S.A., dedicada a la fabricación de extractos y zumos de frutas y es miembro del Comité de Gestión de Cítricos Interprofesional.

Es el quinto exportador de los casi 400 operadores que hay a España, representando el 57 % de la exportación catalana de cítricos.

Dispone de las certificaciones Eurepgap e IFS y garantiza la trazabilidad de sus productos.

¿Qué gama de productos comercializa en la actualidad?

El objeto social de la empresa Agrforuit Export S.A. es la comercialización y exportación de productos cítricos: naranjas, mandarinas, limones y pomelos a países de la Unión Europea: Alemania, Austria, Dinamarca. Además, nos dedicamos a la comercialización por medio de transporte internacional, principalmente por carretera, con destinos Austria y Alemania, efectuando cargas desde Almería, Murcia o Valencia que se agrupan en el almacén de Tortosa.

¿Cuáles son los pilares de la estrategia de AGROFRUIT?

Los pilares de la estrategia de Agrofruit son: los clientes mundiales (principales cadenas europeas de distribución alimentaria); los socios productores, principales proveedores de la firma; los recursos humanos, es decir, la motivación y reconocimiento de nuestros trabajadores. En Agrofruit apostamos por la potenciación del capital humano.

¿Cuál fue su primera experiencia en el extranjero?

Agrofruit Export SA empezó sus relaciones internacionales en los años 70, convirtiéndose en empresa pionera en exportación de cítricos en su zona. En sus inicios sus relaciones con los clientes extranjeros eran a través de intermediarios.

A partir de los años 90 Agrofruit apuesta por la relación directa con sus clientes extranjeros que son importantes cadenas de supermercados.

¿Qué motivó esta decisión?

Esta decisión fue motivada principalmente por dos causas: la reducción de márgenes comerciales de forma considerable y la entrada en la Unión Europea que facilitaba y garantizaba las relaciones comerciales con el extranjero.

Agrofruit comprendió que en las relaciones comerciales un punto fuerte es el acercamiento al cliente; la venta mediante intermediarios resta fluidez a las relaciones comerciales. Esta firma considera que la relación directa con los clientes permite diferenciarse conociendo mejor las necesidades de cada uno de ellos y demostrando las ventajas que supone negociar con nosotros.

¿Cuáles son sus mercados de referencia fuera de nuestras fronteras?

Alemania, Austria, Dinamarca, Finlandia y Noruega. Como ya he dicho, comercializamos nuestros productos a importantes cadenas de supermercados europeas.

¿Qué factores tuvieron en cuenta a la hora de elegir sus mercados exteriores?

En nuestra labor de elección del tipo de cliente más adecuado, decidimos negociar con clientes que apostaran por toda nuestra gama de productos, es decir, de calidad alta y media (*Premium* y *Standard*).

Dirigirnos a mercados más lejanos permite reducir la presión de la competencia e incidir en nuestro acercamiento como punto fuerte para nuestra firma.

¿Qué porcentaje de sus ingresos se generan en el extranjero?

Aproximadamente, cerca del 72% del total de nuestra facturación, dependiendo del año y del precio unitario de la fruta.

> «Agrofruit empezó sus relaciones internacionales en los años 70, convirtiéndose en empresa pionera en exportación de cítricos en su zona»

¿Cómo se organiza la actividad internacional?
Nuestra actividad internacional se sustenta en nuestro potente departamento comercial y logístico desde Tortosa, pero además contamos con una oficina de soporte en Viena.

Nosotros nos encargamos del servicio de transporte con nuestros camiones hasta el punto de venta.

¿Qué experiencias y enseñanzas positivas ha extraído de los mercados exteriores en los que se encuentran?
El hecho de que nuestra firma esté presente en los mercados exteriores ha potenciado sin duda nuestro prestigio y reconocimiento en el entramado empresarial nacional.

Cabe resaltar que nuestros clientes extranjeros valoran el hecho que cada año presentamos algún producto nuevo o diferenciado respecto al año anterior. Por ejemplo, nuestros clientes valoran las diferencias en la fruta de producción controlada (sin restos de productos químicos en la superficie).

Una ventaja que hemos tenido desde que nos iniciamos en los mercados exteriores es la estabilidad en las demandas de los clientes y la fidelidad de nuestros clientes.

¿Cuáles son los principales problemas que se han encontrado en los países en los que se encuentran presentes? ¿Siguen la misma estrategia en España que en el resto de países donde comercializan sus productos?
El principal problema con el que nos encontramos es el aumento de empresas competidoras en el área del Mediterráneo y el encarecimiento del transporte debido a la subida del precio del combustible. Como alternativa al problema del transporte estamos desarrollando el uso de transporte marítimo.

No seguimos la misma estrategia comercial en España que en el exterior porque mientras que en el exterior se valora la calidad del producto, en el mercado nacional sólo se valora el precio.

¿De dónde proceden sus principales competidores? ¿Suponen también una amenaza en el mercado nacional?
Nuestros principales competidores en el exterior son nacionales y de otros países como Egipto, Marruecos, Turquía y Grecia. La principal desventaja competitiva es que su escala de precios dista mucho de la nuestra.

En el mercado nacional nuestros principales competidores también son nacionales.

¿Cuál es la apuesta de AGROFRUIT por el I+D?, ¿qué esfuerzos han realizado en este sentido?
La apuesta de Agrofruit Export SA por I+D es máxima. Nuestro prin-

> «Agrofruit mantiene varios programas de investigación y desarrollo, con el objetivo de mejorar el producto, alargar la vida comercial y reducir los gastos de producción»

cipal reto en I+D es la lucha integrada para el control de plagas, proyecto que hemos evolucionado hasta llegar al actual "Residuo cero". Destinamos una media de 120.000€ anuales al desarrollo de nuevos productos. Actualmente tenemos una ayuda del CDTI (Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial) para desarrollar este nuevo producto.

¿Puede hablarnos de su actual diversificación de productos?
Entre nuestros productos comercializamos tres gamas: producto *standard* o convencional; producto residuo o y producto ecológico

¿Qué serie de mejoras han introducido en sus productos para potenciar la buena alimentación? ¿Qué tal está siendo la acogida de dichos productos en el mercado?
El desarrollo inicial de la producción integrada además del producto "Residuo cero" ha resultado nuestro valor añadido. Hemos dedicado mucho esfuerzo a este objetivo de potenciar una alimentación sana y por este motivo destacamos en los países donde estos aspectos son valorados.

Otro valor diferencial es la fruta fresca, zumos y mermeladas destinadas al segmento de la población infantil.

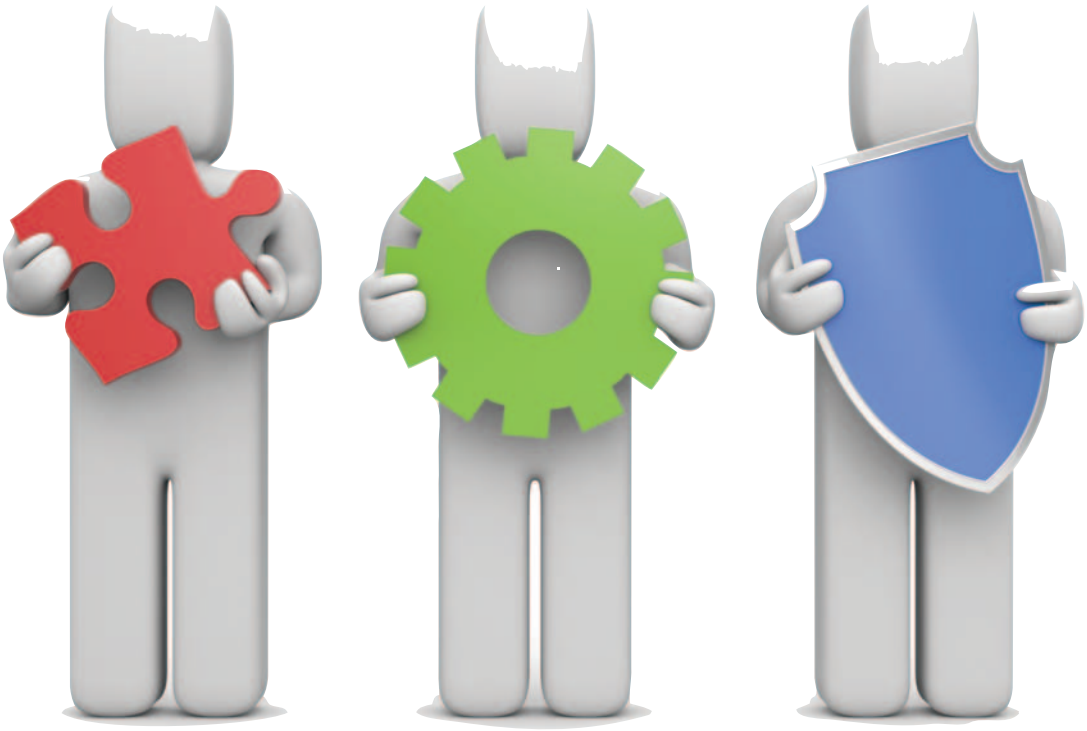
¿Han introducido recientemente nuevos métodos de producción?
Hemos desarrollado nuevos métodos de trabajo en las explotaciones agrícolas y también en los procesos industriales.

¿De qué manera les está afectando la crisis general de la economía española? ¿Cuáles son sus principales fuentes de financiación? ¿Reciben algún tipo de ayudas o subvenciones por parte del Estado o la UE?
La crisis económica actual ha afectado sobremanera a nuestro sector. En la línea de los procesos de innovación necesitamos disponer de financiación para soportar las inversiones en sistemas y nueva maquinaria. En estos momentos resulta muy difícil acceder a fuentes de financiación y cuando se consigue es a un precio más elevado.

A este tema cabe añadir que la capacidad de invertir de nuestros accionistas, también es más reducida.

¿En qué líneas está trabajando la empresa? ¿Cuáles son los principales proyectos de la compañía a corto plazo?
Los principales retos de la empresa en estos momentos son: aumentar la superficie dedicada a la producción de la fruta "Residuo cero" para tener más volumen y poder llegar a los mercados; mantener los clientes y mercados tradicionales; entrar en nuevos medios de transporte ::

¿Gestionamos equipos o individuos?



[iStockphoto]/Thinkstock.

Lo más difícil de dirigir personas es ser consciente de la individualidad de cada una de ellas. Ser individuos diferentes requiere una gestión y un tratamiento particularizado que, en muchas ocasiones, no se produce llevando al equipo a no conseguir su óptimo rendimiento e, incluso, al fracaso. La falta de tiempo y la presión del ciclo económico sirven demasiadas veces de excusa para una escasa dedicación a las personas.

Yolanda Antón

Gestionar personas exige tiempo, algo de lo que los directivos no andan sobrados. Por otra parte, los cambios tecnológicos, con la utilización intensiva y extensiva de medios de comunicación que evitan el contacto físico, no favorecen la comunicación y el entendimiento directo. ¿Quién no ha percibido en alguna ocasión mala intención en un *e-mail* cuyo emisor en absoluto pretendía transmitirla? En su lectura, incluso, llegamos a poner el tono que a nosotros nos parece que tiene y que, si realmente nos molesta, cada vez que lo releemos parece peor intencionado. Internet ayuda en la comunicación con gente que está muy lejos, pero nos aleja de los que tenemos al lado.

Lo más importante de la comunicación es escuchar lo que no se dice (Peter Drucker)

A todo ello se añade la fase del ciclo económico que atravesamos, con cambios organizativos acelerados, tensiones en los equipos, cargas de trabajo adicionales,

dilatación de horarios…, que llevan a un enfriamiento de las relaciones socio-laborales, crean un ambiente de trabajo más incómodo y suponen un deterioro de la percepción tanto de los compañeros como de los superiores.

Es difícil manejar y organizar los equipos para que todos trabajen en la misma dirección y con los mismos objetivos. Si surge un problema derivado de una falta de recursos, la solución pasa por una mejor organización o un reforzamiento del equipo, pero, muchas veces, los problemas provienen de personalidades y de actitudes de los individuos que forman ese equipo.

Cada individuo es único, con sus temores, su sensibilidad, sus ambiciones, sus diferencias internas en cuanto a corazón o razón, sus insatisfacciones, sus intereses… y todo ello influye directamente en el comportamiento del equipo. Por tanto, gestionar equipos está bien, pero sin dejar de lado a los individuos y evitando, en cualquier caso, que ese trato individual genere sobre otros percepciones de favoritismos o discriminaciones.

Desde el punto de vista interno, el fracaso de un individuo, que, no olvidemos, puede llevar al fracaso del equipo, vendría dado por la propia personalidad (hipersensibilidad, egoísmo, rigidez, frialdad emocional…), la falta de adaptación (falsas expectativas, instrucciones incorrectas recibidas de superiores, minusvaloración de los subalternos y colaboradores…), la falta de preparación técnica y, sin duda alguna, los problemas personales. Este último punto, aunque puede ser muy limitado en el tiempo, influye enormemente en el individuo y determina, en gran medida, el fracaso. ¿Quién no ha pensado en alguna ocasión «todos tenemos nuestros problemas»? Por lo general, esperamos y pedimos a nuestros equipos que sus problemas personales no afecten a su desempeño, pero no por ello debemos obviar su importancia y no prestarle la merecida atención.

Ahora bien, las causas del fracaso en las personas también pueden ser externas y es en ellas en las que los responsables de los equipos más pueden influir porque, en gran medida, vienen determinadas por ellos mismos: objetivos irreales, falta de medios, falta de estímulos económicos, falta de carrera profesional, falta de apoyo por parte de los superiores, etc.

La comunicación es la herramienta más importante de que dispone un responsable de un equipo para hacerle alcanzar su meta y, aunque, como decía Peter Drucker, lo más importante de la comunicación es escuchar lo que no se dice, lo cierto es que hay que escucharlo todo. Hay que hablar y hacer y dejar hablar a los individuos, callar y ver lo que hacen los individuos y el equipo. De este modo, se muestra respeto, se construyen relaciones, aumenta el conocimiento, se generan ideas y se mejora el rendimiento.

Cada individuo es único, con sus temores, su sensibilidad, sus ambiciones, sus diferencias internas en cuanto a corazón o razón, sus insatisfacciones o sus intereses

Trabajamos productivamente cuando la tarea representa alguna parte de nuestros intereses y deseos. Los contratos emocionales que suscribimos con las organizaciones no son más que contratos de expectativas que determinan, en muchos casos, respuestas de satisfacción o frustración que impactan sobre el rendimiento. Debemos ser capaces de percibir esas respuestas para que, en la medida de lo posible, se puedan ajustar a las expectativas haciendo previsible lo que la organización puede satisfacer en términos de necesidad y clarificando lo que la organización espera de los empleados ::

[iStockphoto]/Thinkstock

Predecir ventas utilizando Internet

[iStockphoto]/Thinkstock.

Las decisiones de compra vienen determinadas por una compleja combinación de factores que van desde los propios atributos del producto hasta el estado de ánimo del comprador. Predecir el éxito de un lanzamiento comercial se convierte, por tanto, en una tarea que exige recopilar y analizar mucha información y, ¿dónde hay más información que en Internet?

Álvaro Martín Enríquez

Como consumidores tenemos que elegir a diario entre las numerosas opciones que nos ofrece el mercado para cubrir cada una de nuestras necesidades. Nuestra elección individual obedece a una serie de criterios más o menos racionales que pueden ser analizados en detalle para predecir cuál será el resultado de nuestra compra. Conociendo esto, los departamentos de investigación de mercado de las empresas utilizan habitualmente herramientas que les ayudan a anticipar las ventas a partir de una muestra de individuos. Sin embargo, las limitaciones de estas metodologías son evidentes, dada la complejidad de modelizar *a priori* el comportamiento de los consumidores.

Idealmente, los parámetros que determinan la elección de compra en los potenciales clientes deberían poder observarse en tiempo real, sobre una muestra amplia de personas y fuera del entorno controlado que se crea en los grupos focales, por ejemplo. Internet es hoy una plataforma en la que encontramos esas condiciones, gracias a la proliferación de información personal difundida por los usuarios de redes sociales. En algunos casos encontramos comentarios explícitos sobre determinados productos o marcas, lo que simplifica enormemente obtener información relevante, sobre todo cuando las empresas se implican en la conversación a través de sus perfiles en las redes sociales.

Según la tercera edición del informe de redes sociales elaborado en 2011 por The Cocktail Analysis para Microsoft y BBVA, el 86% de los usuarios de Facebook en España afirman haber interactuado con alguna marca. Si tenemos en cuenta que esta red ha superado recientemente los 15 millones de usuarios en nuestro país, la muestra a escoger puede ser muy amplia. No obstante, la información sobre productos a menudo fluye por Internet sin involucrar directamente a las empresas que hay detrás de ellos.

Las herramientas que miden el denominado "sentimiento" hacia un determinado concepto o marca en Internet analizan palabras clave o patrones en los mensajes que se publican a través de las redes sociales, identificando tendencias positivas o negativas. El análisis automatizado dista de ser perfecto, sobre todo si tenemos en cuenta que el registro del lenguaje empleado es habitualmente familiar e incluye numerosos giros locales o recurre a la ironía, matices difíciles de procesar por una máquina. Pese a todo, los resultados permiten reflejar grandes tendencias, como ocurre si se busca una marca con sentimientos positivos como "Disney" en Tweettone, una web que mide tendencias en Twitter.

La información más interesante para predecir ventas proviene, sin embargo, del análisis de factores indirectos como el estado de ánimo. Según apuntaba The Economist en un reciente artículo, un estudio liderado por el Dr. Bollen de la Universidad de Indiana Bloomington comprobó que los cambios en los niveles de ansiedad colectiva permitían predecir la volatilidad en el índice industrial del Dow Jones. En particular, tres días después de un incremento en la ansiedad percibida en Internet, se observaba un descenso en el precio de las acciones.

El algoritmo del Dr. Bollen fue licenciado a un *hedge fund* de Londres, que lo ha incorporado a sus modelos predictivos de *trading*, una actividad en la que el hermetismo es la norma. Sin embargo, estudios posteriores apuntan a mejoras significativas en los modelos predictivos en otros sectores, como la venta de videojuegos, cuando se incorporan los análisis de lenguaje natural en redes sociales a los tradicionales basados en el volumen de menciones. Internet tiene muchas respuestas, sólo es necesario saber encontrarlas ::

El duro trabajo de buscar financiación

Son recurrentes desde el comienzo de la crisis hace ya casi tres años los lamentos por parte de las empresas acerca del progresivo endurecimiento de las condiciones de acceso a la financiación bancaria para las empresas, cuando no, simplemente, la queja impotente acerca de que las entidades financieras tienen cerrado el "grifo del crédito".

Javier López Somoza

[iStockphoto]/Thinkstock.

Recientemente ha publicado el INE la "Encuesta sobre Acceso a Financiación de las Empresas" que además de analizar la situación actual (referida a 2010) ofrece una visión comparativa con la situación pre-crisis de 2007. Además de este trabajo, las Cámaras de Comercio publican trimestralmente la "Encuesta sobre el Acceso de las Pymes a la Financiación Ajena" cuya última edición corresponde al primer trimestre de 2011. El Banco de España, por su parte, elabora mensualmente la "Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB)" en la que participan diez instituciones españolas y cuyos datos se comparan con los relativos al conjunto del área euro.

El objetivo de este artículo es analizar la situación actual de la financiación crediticia de las empresas españolas apoyándonos en los datos objetivos de amplio espectro que nos aportan los tres trabajos mencionados. Al final del artículo incluimos una relación de posibles alternativas de financiación, cuya característica común es el proceso de desintermediación que suponen, de uso limitado hoy por hoy, pero que en otros países han posibilitado una mayor diversificación de las fuentes de financiación de la empresa y cuyo desarrollo posibilitaría una corrección del fuerte desequilibrio que hoy muestra la financiación empresarial en España, que es muy dependiente del crédito bancario.

Menos éxito negociando con los bancos

Según la encuesta del INE, el 38,0% de las empresas no financieras necesitó financiación a través de préstamos financieros durante el año 2010. Se trata de un porcentaje muy similar al registrado en 2007, sólo 1,7 puntos más. La principal diferencia está en que mientras tres años atrás algo menos del 10% fallaba en el intento, es decir, no obtenía financiación de ningún tipo, el ratio de fracaso asciende en la última encuesta a una de cada cinco. También puede analizarse desde el lado del éxito (aunque también la lectura es negativa) y así desde el 80% de las empresas que conseguían cubrir completamente sus necesidades financieras mediante préstamos se ha pasado a un romo 50%.

Un 5,9% de las empresas acudieron en el pasado a la financiación de capital, pero más de la mitad (el 51,7%) fracasó en su intento. En 2007, el porcentaje de fallidos fue del 18,6%, más de 30 puntos menos. Los bancos se han vuelto más exigentes a la hora de conceder riesgos, pero los inversores tampoco han encontrado, según su criterio actual, proyectos confiables en los que colocar sus fondos.

Tabla 2. FUENTES DE FINANCIACIÓN MEDIANTE PRÉSTAMOS FINANCIEROS

	Año 2010	Año 2007
Bancos	96,8	96,0
Propietarios y directivos	21,6	13,6
Otras empresas	12,4	6,8
Otros empleados de la empresa	9,4	4,7
Familiares, amigos u otras personas ajenas a la empresa	9,1	5,1
Otras fuentes de préstamos financieros	6,4	5,6

Fuente: *INE*.

En cuanto a la fuente de suministro para dicha financiación vía crédito (tabla 2), en ambas encuestas la apelación a las entidades de crédito es la opción mayoritaria y también en porcentajes parecidos en ambas fechas (en torno al 96%). Destaca, no obstante, el crecimiento de otras fuentes alternativas como son los "Propietarios y Directivos" (8 puntos), "Otras empresas" (5,6 puntos) y "Otros empleados" (4,7 puntos), si bien cuando enfrentamos este dato a la tasa de éxito obtenida, vemos que la apelación a estas fuentes presenta menos éxito y que además éste es mucho menor que el registrado hace tres años, lo que puede interpretarse como un síntoma de la perentoriedad de la búsqueda.

Pero ¿cuáles han sido los motivos por los que bancos y otras fuentes de financiación han denegado, total o parcialmente, préstamos a las empresas en el año 2010? Las principales fueron la falta de garantías o avales suficientes y la baja calificación de la solvencia financiera.

Tabla 3. RAZONES QUE IMPIDIERON O DIFICULTARON LA CONCESIÓN DE PRÉSTAMOS FINANCIEROS

	Año 2010	Año 2007
Razones proporcionadas por los bancos y otras fuentes de financiación		
Garantías o avales insuficientes	38,6	31,2
Baja calificación de su solvencia financiera	36,9	39,5
Demasiadas deudas o préstamos en vigor	35,5	32,6
No proporcionaron ninguna razón	35,5	30,5
Otras razones	12,9	15,2
Falta de capital propio	12,2	23,3
Proyectos arriesgados o con insuficientes garantías de éxito	8,8	6,0
Razones proporcionadas por la propia empresa		
Los tipos de interés ofrecidos eran demasiado altos	33,7	36,8
Otras condiciones del préstamo no resultaban aceptables	26,3	26,6
Otras razones	7,7	7,4

Fuente: *INE*.

Tabla 1. RESULTADOS POR TIPO DE FINANCIACIÓN (%)

	Año 2010				Año 2007			
	Necesidad de financiación	Éxito	Éxito parcial	Fallido	Necesidad de financiación	Éxito	Éxito parcial	Fallido
Préstamos financieros	38,0	50,6	24,2	21,2	36,3	80,3	10,0	9,8
Financiación de capital	5,9	32,6	15,7	51,7	4,4	70,2	11,2	18,6
Otros tipos de financiación	32,8	62,7	20,1	17,2	30,6	81,2	11,9	5,9

Fuente: *INE*.

Tabla 4. PERCEPCIÓN SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS FACTORES RELATIVOS AL ACCESO A FINANCIACIÓN ENTRE 2007 Y 2010

	Total	Mucho mejor	Mejor	No cambió	Peor	Mucho peor	Sin opinión
Situación financiera de la empresa	100	3,2	16,9	24,6	38,2	13,3	3,8
Coste (interés y otros) de obtener financiación para la empresa	100	1,3	9,3	19,3	33,0	21,1	16,1
Ratio deuda/cifra de negocios de la empresa	100	2,1	14,5	23,4	36,7	12,9	10,4
Otras condiciones de financiación	100	0,4	6,1	31,2	27,4	14,3	20,5
La carga o esfuerzo para la obtención de financiación para la empresa	100	0,5	4,3	28,0	27,6	22,2	17,3
Disposición de los bancos para facilitar la financiación	100	1,1	4,5	21,6	26,4	33,6	12,9

Fuente: *INE*.

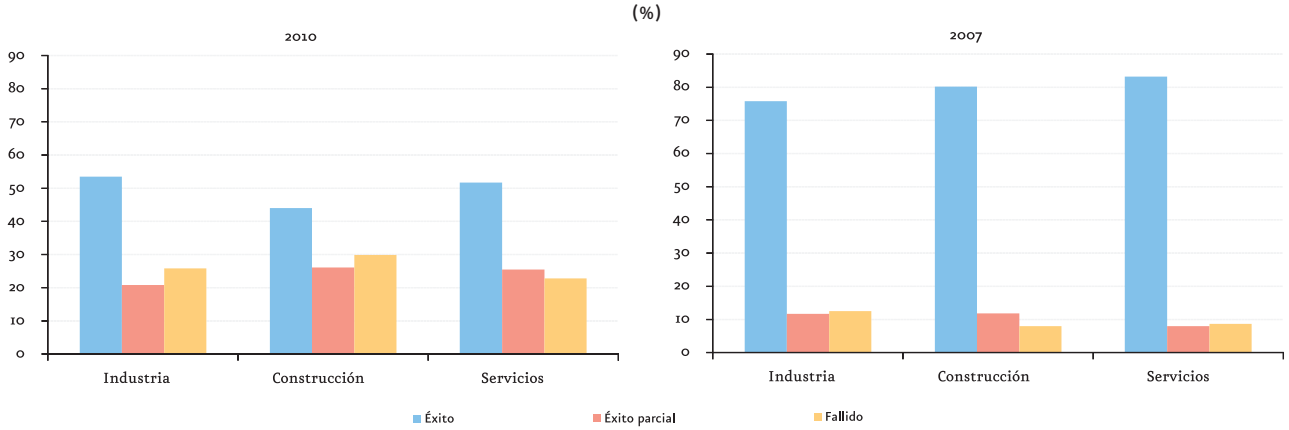
Por su parte, las empresas consideran que tuvieron problemas para la obtención de préstamos porque los tipos de interés eran demasiado altos o porque las otras condiciones del préstamo no eran aceptables.

Como consecuencia de todo ello, seis de cada diez empresas considera que la disposición de los bancos para facilitar la financiación ha empeorado desde 2007. Mejor opinión tienen de sí mismas las empresas pues aunque en torno a un 50% considera que su situación financiera y de endeudamiento ha empeorado entre un 16-20% tiene una percepción de clara mejora (tabla 4).

La encuesta del INE ofrece también algunos datos considerando los sectores básicos de actividad (industria, construcción y servicios). Como cabría esperar, el porcentaje de empresas con un acuerdo exitoso (obtienen la totalidad de la financiación solicitada) cae notablemente en todos los sectores, pero destaca especialmente el sector construcción. Cabe hacer la misma lectura por el lado del fracaso, y así mientras en la industria se ha duplicado el porcentaje de empresas que no es capaz de llegar a un acuerdo de financiación, en el sector construcción esta tasa casi se multiplica por cuatro (3,7).

[iStockphoto]/Thinkstock.

Éxito en la obtención de préstamos financieros por sector de actividad

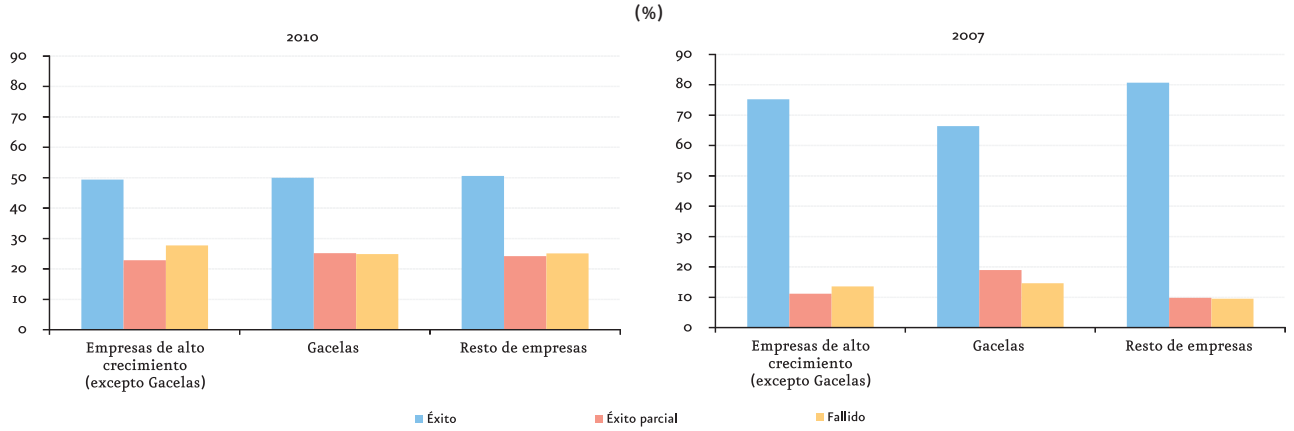


Fuente: *INE*.

En 2010 más de un 20% de las empresas con necesidades de financiación no lo consiguió

Descendiendo al análisis por tipo de empresa según su crecimiento (gráfico 2), la encuesta diferencia ente grupo de empresas de alto crecimiento (empresas cuyo promedio anualizado de crecimiento del empleo fue superior al 20 % anual entre 2005 y 2008), gacelas (empresas de alto crecimiento, es decir, dentro del subconjunto anterior, pero con una antigüedad no superior a cinco años en el período estudiado) y resto de empresas. Pues bien, en función de esta clasificación lo que se demuestra es que, aun empeorando la situación para todas las agrupaciones, es decir, todas las tipologías empresas ven como se reduce su tasa de consecución de préstamos, las empresas que durante un período relativamente prolongado (cuatro ejercicios) han mostrado un crecimiento importante, son en las que menos ha caído

Éxito en la obtención de préstamos financieros por tipo de empresa



Fuente: *INE*.

la tasa de éxito, siendo incluso las más jóvenes (constituidas después de 2003), las que menos pierden en términos relativos.

Encuesta de las Cámaras de Comercio

Las Cámaras de Comercio publican trimestralmente la "Encuesta sobre el Acceso de las Pymes a la Financiación Ajena". Un hecho significativo que se viene observando en los últimos trimestres es que el porcentaje de pymes que intenta a acceder a financiación externa viene cayendo desde el año 2009. Así, el 68,7% de las pymes españolas intentó acceder a financiación externa en el primer trimestre de 2011 frente al 71,9% del mismo trimestre de 1010 y del 81,6% en el 2009.

Los resultados de la última encuesta publicada muestran que el 87,3% de las pymes que se ha dirigido a entidades financieras ha tenido problemas para acceder a la financiación, seis puntos por encima de las que manifestaban el mismo problema dos años antes. De ellas, el 17,3% no conseguía ningún tipo de financiación siendo la insuficiencia de garantías el motivo principal aducido.

En general, las empresas señalan que las condiciones financieras se han tensionado en el último trimestre, en especial las garantías y avales, siendo las de carácter personal las más exigidas, así los gastos y comisiones asociados a la operación.

Con relación a las fuentes de financiación, la encuesta señala como resultado un crecimiento en la apelación a las Sociedades de Garantía Recíproca con una tendencia continua al alza durante los dos últimos años.

Encuesta del Banco de España

La "Encuesta de Préstamos Bancarios" del Banco de España, correspondiente al mes de abril, señalaba que los criterios para la aprobación de préstamos bancarios a las empresas en España se mantuvieron estables por tercer trimestre consecutivo. La demanda de fondos por parte de las sociedades había registrado un ligero aumento, aunque en menor medida que en conjunto de la Unión Monetaria.

Un análisis más detallado permite detectar un comportamiento algo más restrictivo de los criterios de aprobación de préstamos a más largo plazo y a las empresas de mayor tamaño, lo que se produce tanto en España como en el área euro. Esto puede haber sido debido a que las condiciones de acceso a la financiación mayorista se han endurecido para las entidades y, por consiguiente, han trasladado este hecho a sus clientes.

La falta de garantías o avales suficientes y la baja solvencia financiera emergen como los principales motivos para no conceder financiación

Durante el período analizado, los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios y a los de mayor riesgo continuaron ampliándose, mientras que los restantes no registraron cambios, salvo para las grandes empresas, que se hicieron más onerosas para los prestatarios en la práctica totalidad de las mismas. En la UEM, en cambio, tan sólo los diferenciales en las operaciones más arriesgadas se habrían elevado significativamente y de forma generalizada.

La demanda de las empresas en España registró un modesto incremento, excepto en los préstamos a más largo plazo, en que se mantuvo estable. No obstante, estos aumentos fueron inferiores a los observados en el

[iStockphoto]/Thinkstock.

conjunto de la UEM. Entre los factores que explican este mayor dinamismo, cabe destacar que, por primera vez desde mediados de 2007, la inversión en capital fijo contribuyó de forma positiva al ascenso de las solicitudes de fondos en ambas áreas geográficas. Asimismo, las necesidades de fondos para fusiones, adquisiciones y reestructuraciones de la deuda y de las empresas volvieron a ser señaladas por los encuestados como elementos que influyeron en esta evolución.

Conclusiones

Los datos de las tres encuestas no son estrictamente comparables entre sí dado que ni son iguales los períodos de análisis, la base de empresas analizadas, ni siquiera la metodología pues el caso del Banco de España los encuestados son un grupo de entidades financieras, no directamente las empresas. Sin embargo sí nos permiten extraer un conjunto de conclusiones generales:

- Han empeorado las condiciones crediticias para las empresas en los últimos años, tanto en términos de exigencias como en coste (diferenciales y base, pero también en gastos y comisiones).
- Se trata de una situación que se viene alargando en el tiempo, y puede estar detectándose una emergencia de desánimo y las empresas están reduciendo su apelación las entidades financieras.
- Sin embargo, los "buenos riesgos", es decir, empresas con altos y sostenidos crecimientos, mejoran su posición relativa en cuanto a las tasas de éxito en sus negociaciones bancarias.
- Ante un mayor grado de rechazo por parte de los bancos, las empresas estarían acudiendo a fuentes alternativas con relativo grado de formalización (directivos, empleados, familiares y otras empresas), aunque el nivel de éxito de estos canales es reducido ::

Alternativas de financiación

La financiación intermediada se encuentra en horas bajas. El actual entorno económico está determinado por una creciente dificultad por parte de las entidades financieras para mantener los niveles de financiación a las empresas de los años precedentes. Por un lado, unas perspectivas de crecimiento económico muy débiles junto a unas estructuras de costes de las entidades financieras marcadas por los crecimientos de años precedentes, están lastrando sus cuentas de resultados, afectadas también por los incrementos de la morosidad mayores exigencias de solvencia por parte de los organismos reguladores, anticipan que los próximos años seguirán caracterizados por la estrechez crediticia de la que se lamentan las empresas. La búsqueda de alternativas es cada vez más acuciante sobre todo en España que ha sido tradicionalmente un país muy bancarizado. Solo a modo de enunciado, pues ya han sido abordados en otros artículos de Empresa Global o lo serán con más profundidad en próximos, señalamos las siguientes:

- Salidas a bolsa, bien sea al Mercado Principal, si la dimensión de la empresa lo permite, o bien al Mercado Alternativo Bursátil (MAB) para empresas en expansión con una dimensión más reducida. En la actualidad en este segmento hay 14 empresas cotizando, con un rango de capitalización bursátil entre 10 y 50 millones de euros. Como referentes más próximos en países europeos encontramos Alternext (París) en donde cotizan más de 150 empresas, y AIM (Londres) con más de 1.200 empresas listadas.

- Emisiones de Renta Fija (bonos o pagarés). Es un instrumento que ha sido utilizado principalmente por empresas de gran tamaño, pero que puede extenderse a otras de dimensión más limitada incluso de forma colaborativa.

- Titulización de derechos de cobro, normalmente facturas por ventas de mercancías y prestación de servicios de carácter recurrente y a clientes de reconocida solvencia, que es una técnica financiera similar al factoring. Se podría utilizar de manera combinada con la anterior, es decir, paquetizando las facturas para su utilización como garantía en emisiones de bonos.

¿Qué es la Dirección Electrónica Habilitada?

[liquidlibrary1/Thinkstock.]

Paula Ameijeiras

Desde principios de 2011 quienes se entiende que disponen de medios tecnológicos precisos, están obligados a recibir las comunicaciones que les realice la AEAT por esta vía.

El RD 1363/2010 ha incorporado en 2011 una forma de informar por Internet en una Dirección Electrónica Habilitada (DEH), con carácter general para toda la Administración General del Estado y, en particular, para la Agencia Estatal de la Administración Tributaria (AEAT), desapareciendo la mayoría de las notificaciones que tradicionalmente se han efectuado en papel.

¿Quiénes están obligados a recibir comunicaciones electrónicas de la AEAT?

Las siguientes personas y entidades:

1. Sociedades Anónimas (Letra A en el NIF) y de Responsabilidad Limitada (Letra B).
2. Personas jurídicas y entidades sin personalidad jurídica que no tengan nacionalidad española (Letra N).
3. Establecimientos permanentes y sucursales de entidades no residentes (Letra W).
4. Uniones Temporales de Empresas (Letra U).
5. Agrupaciones de Interés Económico, Fondos de Pensiones, Fondos de Capital Riesgo, Fondos de Inversiones, Fondos de Titulización de Activos, Fondos de Regularización del Mercado Hipotecario, Fondos de Titulización Hipotecaria y Fondos de Garantía de Inversiones (todos ellos Letra V).
6. Inscritos en el Registro de Grandes Empresas.
7. Que tributen en el Régimen de Consolidación Fiscal del IS.
8. Que tributen en el Régimen especial del Grupo de Entidades del IVA.
9. Inscritos en el Registro de Devolución Mensual del IVA.
10. Con autorización para presentar declaraciones aduaneras mediante el sistema de transmisión electrónica de datos.

¿Qué puede informar la AEAT por medios electrónicos?

Las personas y entidades citadas dispondrán de un buzón electrónico (DEH) en el que recibirán las comunicaciones de aquellos procedimientos a los que voluntariamente decidan suscribirse u obligatoriamente hayan quedado adheridos por disposición legal.

La notificación electrónica pasa a ser la forma habitual de notificación de la AEAT

Por tanto, la notificación electrónica pasa a ser la forma habitual de comunicación de las actuaciones de la AEAT. No obstante, existen unas excepciones que detallamos a continuación.

Posibilidad de notificación no electrónica

Cuando:

- Haya comparecencia espontánea del obligado o su representante en las oficinas de la AEAT.
- Sea incompatible con la inmediatez o celeridad que requiera la actuación administrativa para asegurar su eficacia.
- Hubieran sido puestas a disposición del prestador del servicio de notificaciones postales para entregar a los obligados tributarios antes de la fecha en que la Administración tenga constancia de la comunicación al obligado de su inclusión en el sistema de DEH.

La AEAT notifica por carta la asignación de una DEH

Sin embargo determinadas materias no serán, en ningún caso, comunicadas en la DEH. Ejemplos:

- Conlleven elementos no susceptibles de conversión en formato electrónico.
- Necesiten personación.
- Las que se efectúen en la tramitación de reclamaciones económico-administrativas.
- Contengan medios de pago (cheques).
- Con ocasión de procedimientos de enajenación de bienes desarrollados por los órganos de recaudación de la AEAT

Si la AEAT practicara la comunicación por medios electrónicos y no electrónicos, se entenderán producidos todos los efectos a partir de la primera correctamente efectuada ::

La tenaza de las multinacionales

«Cada vez más multinacionales españolas se sienten incómodas con el calificativo nacional y empiezan a postularse como empresas globales»

Las compañías globales tienen una gran ventaja, entre muchas otras. Pueden reivindicar sus orígenes locales si les conviene, con aquello de lo "local-global", o simplemente ignorarlos cuando no les conviene. Como es bien sabido, en la economía española coexisten más de siete mil filiales de multinacionales extranjeras que acaparan el 22% de la cifra de negocios y el 11% del empleo interiores (en 2008, según la Estadística de Filiales de Empresas Multinacionales en España del INE) y más de dos mil multinacionales españolas que también cuentan por una buena parte de la cifra de negocios y el empleo domésticos (sólo las 35 empresas del IBEX, que obtienen el 52% de sus ingresos fuera de España, representan el 3% del empleo doméstico). Todas estas empresas, obviamente, tienen fuertes intereses en España y en su conjunto determinan la capacidad de internacionalización, expresión avanzada de modelo de negocio, tecnológica e innovadora de la economía nacional. Marcan las pautas a seguir en cuanto a escala empresarial, calidad del empleo, productividad y competitividad. Son, en suma, el embrión más que desarrollado de ese soñado "nuevo modelo productivo" español que tanto se resiste a crecer.

Pues bien, algo está pasando, no precisamente bueno, alrededor de este decisivo conglomerado empresarial. Empieza a ser más que anecdótica la evidencia que nos dice que estas empresas se desprenden poco a poco de su interés por la economía española. Ni mucho menos cabe deducir de esta consideración que las multinacionales, extranjeras o domésticas, se van de nuestro país, pero no deben estar muy satisfechas cuando, por una parte, cada vez más CEOs de las filiales españolas (o ibéricas) de las grandes compañías extranjeras son llamados a capítulo a sus matrices para responder a una serie de simples y perturbadoras preguntas: ¿qué pasa en España?, ¿os van a pagar las facturas que emitimos?, ¿van a dejar de cambiar las normas reguladoras? O cuando, por otra, cada vez más multinacionales españolas se sienten incómodas con el calificativo nacional y empiezan a postularse como empresas globales que, a la sazón, tienen algunos intereses en España, acariciando incluso la idea de trasladar sus *headquarters* a algún *hub* de negocios global como (es un decir) Londres, Dubái o Sao Paulo.

Puede que esta visión del comportamiento de las multinacionales asentadas en España sea paranoia mía, contagiado por la contumacia con la que la crisis está golpeando a un tejido empresarial impotente para saltar la barrera de la escala, la tecnología y la calidad de su modelo de negocio. O por la dificultad para asentar en nuestro craquelado mercado interior regulaciones liberales que estimulen la actividad empresarial y homogeneicen las reglas de juego competitivo. No digamos, reformas que asienten de una vez por todas las ventajas competitivas derivadas de un mercado de trabajo más eficiente y, en definitiva, más justo con los trabajadores a los que condena a un severo racionamiento del empleo y las rentas salariales. Elementos, estos últimos, que acaban por dar la puntilla a las perspectivas de negocio de estas empresas en el mercado español.

Pero cualquier profesional en contacto con las grandes empresas está recibiendo este tipo de señales y convendría sentarse a reflexionar desde las numerosas instancias existentes (puede que demasiadas), públicas y privadas, concernidas por lo que hemos dado en llamar en los últimos años "la marca España". Es impensable que una parte significativa de este númeroso grupo de empresas se desprenda de sus intereses en nuestro país, pero no hay que confiarse, pues los fenómenos de difusión de cultura empresarial, cadena de suministro local o derivadas tecnológicas e innovadoras son no lineales y pequeñas variaciones de su intensidad pueden desencadenar apreciables efectos sobre el conjunto del tejido empresarial. Nada habría más dramático para nuestra economía que perder siquiera una pizca de nuestro magro sector exterior en su punta más avanzada ::

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

My Content 2011

Entre los días 30 de noviembre y 3 de diciembre de 2011 se celebrará en el Dubai International Exhibition & Convention Centre la segunda edición de la feria anual My Content, organizada por INDEX Conferences & Exhibitions Organisation, Est.

My Content se configura como una exposición de referencia en el ámbito de contenidos audiovisuales en la región de Oriente Medio. En ella se dan cita ofertes y compradores de contenidos para televisión, así como también ligados al negocio de videojuegos y de licencias de productos derivados.

En la que fue la primera edición de *My Content*, realizada el año pasado, estuvieron presentes 144 expositores, procedentes de 45 países de todo el mundo (España entre ellos). Los vendedores con una mayor representación fueron los procedentes de Oriente Medio (un 75% del total). Y la asistencia de público especialista, por su parte, sobrepasó los 3.000 profesionales.

La televisión vía satélite o por cable, junto con las categorías de negocio de autor/productor y de distribuidor de programas de televisión, fueron las más representadas entre los visitantes a *My Content* en 2010.

La notable mejora en términos de poder adquisitivo de la población en Oriente Medio ha incrementado el potencial de este mercado para el negocio de contenidos audiovisuales, videojuegos y licencias. Los canales árabes buscan cada vez en mayor medida nuevas fórmulas para ofrecer contenidos de calidad que les permitan diferenciarse del contenido libre ofrecido a través de sus canales centrales. Asimismo, destacados grupos de radiodifusión (incluidos algunos gubernamentales) están introduciendo, de forma creciente, mejoras en calidad y amplitud de contenidos ::

	LUGAR	FECHA	ORGANIZA
FERIAS CON PABELLÓN OFICIAL			
Food and Hotel China 2011 Sectores: alimentación	Shanghai (China)	Del 16 al 18 de noviembre	Contacto: ICEX, Patricia Bezos Alonso Tlf: 91 349 19 21 Correo electrónico: patricia.bezos@icex.es
Bor 2011 Sectores: material ferroviario	Sao Paulo (Brasil)	Del 8 al 10 de noviembre	Contacto: ICEX, Victoria Azcárate Comenzana Tlf: 902 349 000 Correo electrónico: informacion@icex.es
MEBEL 2011 Sectores: hábitat - mueble	Moscú (Rusia)	Del 21 al 25 de noviembre	Contacto: ICEX, Maria Veruska de Prado Poloni Tlf: 902 349 000 Correo electrónico: informacion@icex.es
OTRAS FERIAS			
International Hortweek 2011 Sectores: horticultura, floricultura y maquinaria agrícola	Amsterdam (Países Bajos)	Del 1 al 4 de noviembre	Contacto: Tlf: + 31 297 344 033 Correo electrónico: info@hortifair.nl
ACLIMA 2011 Sectores: sistemas de calefacción, ventilación y refrigeración	Tel Aviv (Israel)	Del 8 al 10 de noviembre	Contacto: II Stier Group Ltd Tlf: + 972 3 562 60 90 Correo electrónico: ilana@stier-group.com
International Trade Malaysia 2011 Sectores: multisectorial	Kuala Lumpur (Malasia)	Del 22 al 24 de noviembre	Contacto: Tlf: + 603 6207 7183 Correo electrónico: meec@matrade.gov.my
OTRAS ACTIVIDADES			
Misión comercial directa a Brasil 2011 - AMT Sectores: accesorios y componentes para máquinas - herramienta	Brasil	Del 7 al 11 de noviembre	Contacto: Asunción Rodríguez Palomino Tlf: 902 349 000 Correo electrónico: informacion@icex.es
Misión comercial directa a Australia y Nueva Zelanda 2011 - SIDEREX Sectores: maquinaria agrícola, sistemas de riego y equipos de ganadería	Australia y Nueva Zelanda	Del 28 de noviembre al 2 de diciembre	Contacto: Ana Elena Heras Aznar Tlf: 902 349 000 Correo electrónico: informacion@icex.es
Participación agrupada-AAIW 2011 Sectores: equipos, componentes y accesorios de automoción	Las Vegas (Estados Unidos)	Del 1 al 4 de noviembre	Contacto: Ana Elena Heras Aznar (ICEX)y Asociación Española de Fabricantes de Equipos y Componentes para Automoción - SERNAUTO Tlf: 902 349 000; 91 562 10 41 Correo electrónico: informacion@icex.es; sernauto@sernauto.es

Innovation Union Competitiveness report 2011

Comisión Europea, 2011 | www.ec.europa.eu

La Comisión Europea ha publicado su informe *Innovation Union Competitiveness Report 2011*, en el que se recoge un completo análisis de la evolución de la I+D+i en los 27 Estados miembros y en 6 países asociados.

Dicha publicación se enmarca en la denominada Estrategia de Europa 2020, entre cuyos objetivos está precisamente propiciar un crecimiento de la inversión en I+D+i hasta situarla en niveles del 3% del PIB. El presente informe analiza los avances que se han producido en la consecución de este objetivo y las políticas de cada uno de los Estados miembros. Presenta las principales fortalezas y debilidades de los sistemas nacionales de I+D+i y propone recomendaciones sobre las estrategias más adecuadas para impulsar la innovación y la investigación en estos países.

Una de las principales conclusiones de la presente edición es que aunque sigue figurando como uno de los actores clave en la producción de conocimiento y la excelencia científica a nivel mundial, Europa está cediendo terreno en la explotación de los resultados de esta investigación. Los datos indican de esta forma que si bien la Unión Europa lidera el ranking de países en la generación de artículos científicos, su cuota de mercado, en términos de solicitud de registro de patentes ante la Oficina Europea de Patentes, se ha reducido, mientras que alrededor de la mitad de los Estados miembros no ha presentado ninguna patente de alta tecnología ante este organismo. Entre las medidas para corregir esta tendencia, el informe propone la reducción de costes asociados a los derechos de propiedad intelectual. Asimismo, para los autores de la publicación resulta muy importante favorecer una mayor colaboración entre las esferas pública y privada en la materia, que agilice la transferencia de conocimiento. ::

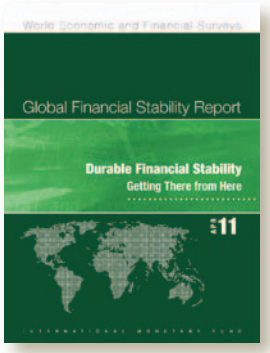
World Development Report 2011

World Bank, 2011 | www.worldbank.org

Alrededor de 1500 millones de personas viven en países afectados por los ciclos repetidos de violencia política y criminal, que causan miseria humana y obstaculizan el desarrollo.

Para romper esos ciclos, es crucial fortalecer las instituciones nacionales legítimas y mejorar la gestión de gobierno. Estas son las principales conclusiones que se desprenden del informe del Banco Mundial sobre Desarrollo en el Mundo de 2011.

Basado en una amplia labor de investigación, el análisis de casos y entrevistas con los principales expertos a nivel mundial, la última edición del *The World Development Report 2011* aborda las nuevas formas de violencia en el siglo XXI y su impacto en el desarrollo económico y social de los países. Cuatro son, a juicio de los autores del informe, los factores que contribuirían a atajar o, cuando menos, a atenuar la violencia y los conflictos que lastran el desarrollo de numerosos países en el mundo: consolidar la legitimidad democrática institucional; invertir en la mejora de la seguridad ciudadana, la justicia y el empleo; favorecer la integración de los países en esquemas de cooperación regional; y propiciar un mayor protagonismo de los países de rentas medias en el concierto internacional y, en particular, en las principales instancias internacionales ::



Global Financial Stability Report
Durable Financial Stability: Getting There from Here

International Monetary Fund, 2011 | www.img.org

Apesar de la consolidación del proceso de recuperación y la mejora de la estabilidad financiera global, los sistemas financieros de algunos países siguen presentando una elevada vulnerabilidad.

Como no podía ser de otra manera, la presente edición del informe del FMI sobre estabilidad financiera presta una atención particular a la situación del sector bancario de las economías desarrolladas. Aun cuando se han tomado medidas para fortalecer al sector, el FMI considera que la banca mundial está todavía demasiado expuesta a nuevos shocks externos. Así, alerta sobre la amplia exposición del sector bancario de la zona euro a la financiación mayorista. Sin duda el recurso a este tipo de financiación y, en particular, a la financiación del Banco Central Europeo, contribuye a corto plazo a mejorar la rentabilidad de las entidades pero fragiliza su situación en un contexto de progresiva retirada de liquidez por parte de la institución europea y de previsible tensionamiento de la política monetaria ::

Arom Bait, dedicada a la elaboración de cebos ecológicos, inicia su aventura internacional

[Digital Vision]/Thinkstock.

La compañía burgalesa da sus primeros pasos fuera de España en el caladero de Gran Sol, en Mauritania y en el Atlántico Sur, tras haberse expandido por España en comunidades como Galicia y Cataluña.

Arom Bait, con domicilio social en Salas de los Infantes, es una empresa familiar creada en 2007 y que empezó a operar en 2008. Con una facturación prevista para 2011 cercana a los 200.000 €, produce y distribuye cebos ecológicos, alternativos a los que se han usado tradicionalmente en la pesca profesional y de competición.

Este nuevo tipo de señuelo tiene menor impacto medioambiental porque es biodegradable, no genera residuos y evita la pesca dedicada al cebo.

Los cebos ecológicos se producen a partir de productos naturales procedentes de los concentrados del pescado y de la industria alimentaria. Se consideran innovadores y ecológicos ya que aprovechan todos los residuos que se generan de los descartes, no son tóxicos y forman parte de la pesca sostenible.

Los productos de Arom Bait aguantan hasta seis meses sin congelar, soportan temperaturas de 25 grados y optimizan su uso en la pesca, por lo que ofrecen motivos prácticos y económicos aparte de los medioambientales. Por ejemplo, con el señuelo tradicional se necesitan 70 kilos para cebar 300 kilos de nasas, mientras que con el cebo ecológico tan sólo son necesarios 30 kilos.

Estas características permiten el ajuste de los costes de las flotas pesqueras, dado que reducen el consumo de energía, el espacio y el tiempo dedicado al cebo.

La compañía pretende la sustitución de los cebos vivos o congelados actuales por esta nueva modalidad, principalmente en la pesca con palangre y nasas, tanto deportiva como de profundidad.

Hasta ahora los cebos tradicionales han sido sustituidos en el caladero de Gran Sol (en el Atlántico Norte), en Mauritania y en el Atlántico Sur. También se pretende extender el cebo ecológico a empresas internacionales de pesca que operan en Hawai, Australia y Uruguay.

Además, se están enviando muestras para la pesca con nasas a Irlanda y Escocia y estudiando los canales de distribución en Francia y Reino Unido para la pesca deportiva.

Conseguir el cierre de dichos acuerdos lograría multiplicar por diez la producción y la facturación de la compañía. Actualmente producen unos 2.000 kilos semanales y las exportaciones suponen un 25% de su facturación ::

Almeida Viajes extiende su negocio a Brasil

El grupo Almeida Viajes ha iniciado la apertura de sus primeras agencias en Brasil, concretamente en Barra da Tijuca, en Río de Janeiro, y Barbacena, en el estado de Minas Gerais.

El grupo español supera las 400 agencias en España, Portugal y Sudamérica desde su creación en 2004. En el ejercicio 2011, prevé cerrar con 30 agencias de viaje en el mercado brasileño, tras haber comenzado hace un año y medio los primeros contactos en Brasil y de contar desde hace un año con una delegación en el país carioca.

Antes de entrar en el mercado brasileño, Almeida Viajes hizo un estudio de mercado, diseñó el proceso de implantación de la marca y estableció una estructura en el territorio para buscar y negociar con proveedores y colaboradores locales, así como socios inversores de todo el país sudamericano.

De este modo, se han cerrado acuerdos con proveedores del país

Hemera/Thinkstock.

como Agaxtur, Calcos, Designer Tours, Intercambio Global, Master Operadora, MGM Operadora, Pomptur, Queensberry y Schultz, de los que podrán hacer uso especialmente los franquiciados brasileños.

El negocio de Almeida destaca por la implantación de las nuevas tecnologías al modelo de agencias de viajes y por la oferta de productos exclusivos, siendo la única red de agencias que, por ejemplo, cuenta con una aplicación de reservas online para teléfonos móviles.

El grupo considera que Brasil es un mercado con un gran potencial de crecimiento en el sector turístico, principalmente en la actividad de las agencias de viajes. Este país recibió más de 5 millones de turistas extranjeros en 2010, lo que supuso un incremento de 7,8% en relación con el ejercicio anterior.

El Ministerio de Turismo brasileño confirma la importancia de la actividad turística del país, que va en aumento de la mano de la mejora del nivel de renta. De hecho esperan que la contribución directa de viajes y turismo al Producto Interior Bruto nacional sea de 57 millones de euros en 2011, un 4,8% más que el año anterior.

El crecimiento del turismo en Brasil se verá beneficiado, además, por los grandes eventos deportivos mundiales que el país organizará en los próximos años: el Mundial de Fútbol en 2014 y las Olimpiadas en 2016.

Para aprovechar ese potencial turístico, Almeida viajes ha creado almeidaviagens.com.br, una web específica para los franquiciados y clientes brasileños en la que se pueden encontrar promociones para viajes desde Brasil, con especiales conexiones con Portugal, España y México.

Así, en la web brasileña se podrán encontrar circuitos como 'Capitales ibéricas', un circuito que combina los destinos turísticos más atractivos de España y Portugal ::

N2S inicia la exportación a Francia de tecnología de recarga de vehículos eléctricos

N2S, compañía dedicada a la prestación de servicios de gestión energética y comunicaciones, ha iniciado su actividad en el mercado galo tras alcanzar un acuerdo con el operador de telefonía SFR (Société Française de Radiotéléphone).

En virtud del acuerdo alcanzado entre ambas empresas, la española instalará puntos de recarga inteligente de vehículos eléctricos en la sede corporativa del operador francés. El edificio, conocido como Torre Sequoia, tiene 33 plantas y está ubicado en La Défense de París.

SFR ha llevado a cabo la adquisición de una flota de vehículos eléctricos cuya recarga será gestionada por la plataforma diseñada por N2S, primera compañía que ha logrado transmitir distintos tipos de señales a través de la red eléctrica a nivel mundial.

La empresa gala es el segundo operador de telefonía móvil en el país vecino, con 16 millones de clientes y 10.000 empleados, y se ha decantado por la plataforma de N2S por su capacidad para integrar cualquier sistema de comunicación.

Esta plataforma, conocida como POWER2DRIVE, aporta inteligencia a la carga de vehículos eléctricos, pudiendo gestionar en tiempo real y en remoto (desde un ordenador, tablet o teléfono móvil) todos los puntos: monitorización de cada carga, identificación del usuario o establecimiento de roaming interpuntos, entre otras funciones.

Otra ventaja de este sistema es el control automático del proceso de recarga del vehículo, pudiendo autorizar o denegar la misma, vigilar sobrecargas en la red y proteger la

iStockphoto/Thinkstock

batería del vehículo de picos de tensión imprevistos.

La solicitud de autorización de la recarga se puede realizar mediante tarjetas RFID, SMS, aplicaciones para Smartphone o el servicio de soporte telefónico 24 horas. El sistema permite gestionar el modo de cobro y generar una factura automática.

Según sus administradores, Francia es un mercado estratégico para N2S. Este primer paso en el mercado francés tiene una especial relevancia, dado que la compañía cuenta en España con grandes multinacionales francesas como clientes, entre otros ACCOR y VINCI.

Desde la compañía están seguros de que esta primera instalación generará muchas más oportunidades en el futuro, ya que el sistema se puede instalar en todo tipo de aparcamientos: parkings públicos, de empresas, flotas, hoteles, centros comerciales y comunidades de vecinos ::

España, único país de la UE en mantener su cuota exportadora mundial

España ha sido la única gran economía de la Unión Europea que no ha perdido peso en el comercio mundial en el periodo enero-marzo de 2011, manteniendo la misma cuota, del 1,70%.

No obstante, nuestro país ha caído hasta el decimoctavo puesto en el ranking de economías con mayor cuota exportadora, descendiendo dos posiciones respecto al año pasado. Ello se ha debido principalmente al mejor comportamiento de los países emergentes, de forma que países como India y Arabia Saudí se han colocado por delante del nuestro en el citado ranking ::

Modificación del reglamento de control del comercio exterior de material de defensa

El Consejo de Ministros ha aprobado un Real Decreto que modifica el RD 2061/2008, de 12 de diciembre, por el que se aprobaba el Reglamento de control del comercio exterior de material de defensa, de otro material y de productos y tecnologías de doble uso. Ello se produce en respuesta a la necesidad de armonización de la normativa española con las previsiones del Derecho europeo.

Entre las modificaciones está la introducción de la denominada "Licencia General de Transferencia de Material de Defensa", una nueva autorización para envíos intracomunitarios de material de defensa, y la "Licencia Global de Transferencia de Componentes de Material de Defensa", otra autorización novedosa para transferencias de componentes, subsistemas y recambios de material ::

La Directiva "euroviñeta" permite aumentar hasta un 30% los peajes a camiones

La Eurocámara ha aprobado la normativa por la cual los países miembros podrán incrementar hasta un 30% los peajes aplicados a camiones de más de 3,5 toneladas que cruzan el espacio europeo, ya que podrán repercutir los costes asociados a la contaminación y al ruido. Si bien, aquellos camiones que cumplan determinados límites en cuanto a emisiones, en los primeros años (máximo hasta diciembre de 2017) no tendrán que satisfacer ningún desembolso adicional por contaminación.

Antes del verano, corresponde a los países la adopción formal de la norma y, en el plazo de dos años, han de incorporarla a su legislación nacional. No obstante, dicha norma no es obligatoria, de tal forma que cada Estado podrá decidir si introduce tal incremento de peajes y en qué carreteras.

[Hemera]/Thinkstock.

En el caso de España, el gobierno ha manifestado que no pretende aplicar nuevos peajes, ya que nuestra condición de país periférico supondrá un encarecimiento de las importaciones y exportaciones de bienes transportados por carretera. La iniciativa se ha encontrado también con el rechazo por parte de Italia, y la abstención en la votación de la norma de Irlanda, Portugal y Países Bajos ::

[Stockbyte]/Thinkstock.

América de Sur, más prometedora para el sector minorista

El Global Retail Devolopment Index 2011, elaborado por A.T. Kearney, ofrece una visión sobre el grado de atractivo de los países emergentes para la inversión minorista, al analizar el nivel de desarrollo del comercio al por menor en el país. En la última clasificación, los países mejor posicionados son, por este orden: Brasil, Uruguay, Chile, India, Kuwait, China, Arabia Saudí y Perú.

El crecimiento económico continuado, la mejora de su entorno de negocios o la disponibilidad de mano de obra, hacen de los países latinoamericanos y, más en concreto, de algunos situados al sur del continente americano, como Brasil, Uruguay, Chile y Perú, mercados de alto atractivo.

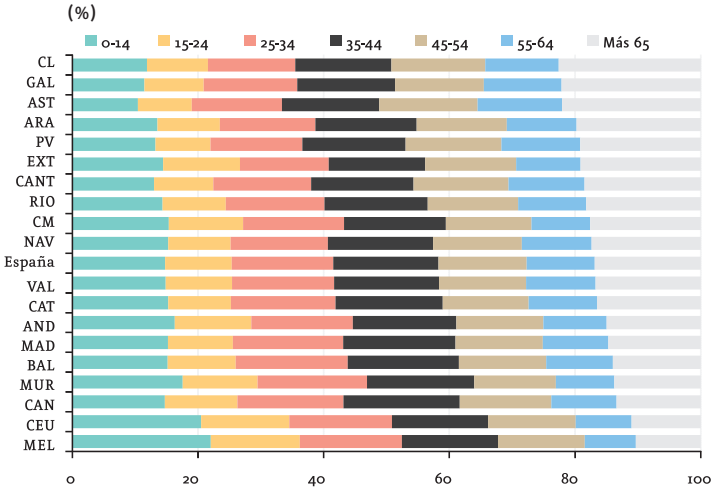
La región de Oriente Medio y Norte de África, por su parte, presenta también buenos indicadores de potencial a largo plazo ::

Dinámicas demográficas en las regiones españolas

Sara Baliña

Previsiones de crecimiento promedio de la población y estructura demográfica por grupo de edad en 2010

	Población extranjera 2010 (% s/total)	Var. pobl. total 2011-15
BAL	21,90	0,73
VAL	17,48	0,29
MAD	16,72	0,60
MUR	16,54	0,65
CAT	15,95	0,10
CAN	14,51	0,42
RIO	14,48	-0,14
ARA	12,85	0,46
España	12,22	0,31
MEL	11,67	1,32
NAV	11,21	0,61
CM	10,94	0,70
AND	8,41	0,54
CANT	6,62	0,38
CL	6,62	-0,18
PV	6,40	-0,16
CEU	4,96	0,89
AST	4,55	-0,31
GAL	3,92	-0,13
EXT	3,55	0,05



Fuente: elaboración propia a partir de INE.

Desde que se viene publicando la sección de España en Contraste en esta revista, hace ya casi dos años, la comparativa del comportamiento de la economía española en su conjunto frente al registrado por países de referencia ha sido la que ha constituido la base de cada artículo. En esta ocasión, se impone el interés que suscita el análisis de las divergencias dentro del propio territorio español, desde la perspectiva económica que caracteriza a sus regiones.

Son muchas las variables que podrían seleccionarse para definir la dicotomía por comunidades autónomas y que a buen seguro serán el germen de estudios posteriores. Pero como alguna debe ser la primera, la seleccionada no es otra que el patrón demográfico que han registrado en la última década y las implicaciones derivadas del mismo para su crecimiento económico a medio plazo.

Entre el año 2000 y 2010, la población española ha crecido, en media, a tasas anuales próximas al 1,5%. Mientras que las regiones del arco mediterráneo (y en particular, la Comunidad Valenciana y Murcia), los dos archipiélagos y la Comunidad de Madrid se han caracterizado por experimentar avances demográficos sustancialmente superiores, el norte peninsular ha mostrado incrementos más modestos. Si tenemos en cuenta el carácter regresivo que de forma general ha presentado la dinámica natural de la población nacional, es inmediato deducir cierta relación de causalidad entre crecimiento demográfico y peso de la población extranjera sobre el total. De hecho, son aquellas regiones más expansivas demográficamente las que tienden a presentar porcentajes más elevados de población extranjera y una estructura productiva en la que la construcción y los servicios básicos, en muchos casos vinculados al turismo, explican el grueso de su actividad.

Del mismo modo, el mayor o menor dinamismo demográfico tiene su reflejo en la estructura de la población por edades y, de nuevo, la dicotomía por regiones es representativa. El envejecimiento poblacional resulta especialmente acuciante en comunidades del norte como Castilla León, Galicia, Asturias o Aragón, donde las personas con 65 o más años suponen en 2010 alrededor del 20% del total, porcentaje que apenas supera el 10% en Melilla, Ceuta, Canarias o Murcia.

El Instituto Nacional de Estadística, en sus proyecciones de población para el período 2011-15, da continuidad a estas disparidades regionales. Si bien ya pronostica el práctico estancamiento demográfico para la media nacional, establece caídas de la población en algunas de las principales comunidades del norte. Las repercusiones sobre su capacidad de crecimiento a futuro son relevantes. La población es la base del factor trabajo y en ausencia de ganancias elevadas de productividad de los ya ocupados, una menor base de población suele llevar implícito un menor crecimiento ::

Resumen mensual

Mercado inmobiliario

En lo que respecta a la iniciación, (i) la intensa reducción de las ventas de viviendas (-50% respecto al 4T10), (ii) el incremento del *stock* de viviendas nuevas sin vender (+8.000 unidades, elevando el total por encima de las 700.000 unidades); y (iii) el recrudecimiento de las condiciones financieras (según daba a conocer Banco de España la semana pasada, en el 1T11 se produjo una caída, tanto del crédito inmobiliario, como del hipotecario hogares) ya apuntaban a que la cifra se situaría por debajo de las 25.000 unidades. Finalmente, han sido 23.017 viviendas iniciadas. Este número de viviendas iniciadas está en línea con las casi 22.000 unidades que fueron visadas en ese mismo periodo (la diferencia reside en que, como adelantábamos, las viviendas iniciadas son una estimación y, en ésta, se tiene en cuenta, de alguna forma, el periodo de tiempo que media entre el momento del visado y el de la iniciación de la vivienda). Respecto a la tipología de vivienda, 1 de cada 3 iniciadas ha sido protegida, cuando en el 4T10 fueron la mitad (con el fin de cumplir con los objetivos de iniciación, el incremento de las viviendas protegidas iniciadas es habitual en los cierres anuales).

En cuanto a las terminadas, continúan en su senda decreciente. En el 1T11, el Ministerio de Fomento estima que se terminaron 41.248 unidades, siendo un 75% libres y el resto protegidas.

María Romero

Política monetaria

El Consejo de Gobierno del BCE se salda sin cambios en materia de tipos de intervención – con un tipo repo estable en el 1,25% – pero con el preludio de una nueva subida de tipos en la próxima reunión de Julio (el día 7). La vuelta del "*strong vigilance*" al comunicado del BCE en relación a las actuales presiones en materia de precios (IPCA del Área euro en el 2,7% interanual) y a sus previsiones de inflación para 2011 (próximas al 2,5%) han sido esgrimidos como principales justificantes.

Un mensaje ampliamente puesto en precio y que se ha saldado sin una ruptura significativa de la dinámica de mercados. Tres excepciones principalmente a esta deriva: futuros sobre el Euribor, USD/EUR y tipos de emisores soberanos rescatados.

En rueda de prensa, cuando fue preguntado sobre la postura del BCE en relación a la iniciativa alemana de hacer partícipes a los bonistas privados en un nuevo paquete de ayuda a Grecia, Trichet se ha mostrado contundente: férrea oposición a la adopción de cualquier proceso de reestructuración de deuda soberana que suponga un evento de crédito y que no sea totalmente voluntario y sin ningún tinte de obligatoriedad para los bonistas.

Luis Hernanz

Inflación

El INE confirmó la corrección de la tasa general en mayo hasta el 3,5% interanual (ia), tres décimas por debajo del registro del mes anterior. La subyacente, tras el repunte estacional propio de la Semana Santa, se estabiliza en el 2,1% ia. Varias consideraciones sobre el registro, claves para anticipar la dinámica de precios en los próximos meses:

- Dilución progresiva del "efecto base" del componente de productos energéticos en el IPC: con el barril de Brent expresado en euros un 32% más caro que hace un año, la energía registra un avance interanual del 15,3% y se aleja de los máximos de febrero (+19%). De mantenerse el precio del petróleo y el tipo de cambio USD/EUR en los niveles actuales para lo que resta de 2011, los incrementos del barril en euros debería fluctuar en tasas interanuales de entre el 30-34% hasta octubre para cerrar el ejercicio en aumentos no mayores al 15%. Su impacto en los productos energéticos de la cesta será evidente: este componente podría situarse por debajo del 9% en diciembre.

- Recaída de los precios en los servicios hasta el 2% interanual. Una corrección esperada, que descansa tanto en la caída mensual de los precios en el transporte (debido a las menores presiones sobre carburantes y combustibles) como en la corrección de la subida experimentada por las partidas de ocio y cultura en abril, con motivo de la Semana Santa. Sin embargo, las tasas mensuales revelan en este último caso una cesión sustancialmente superior a la de mayo de 2010, que más que neutraliza el avance de abril.

- Persistencia de las subidas de precios en alimentación, tanto en el componente de elaborados (+4,7% interanual) como sin elaborar (+2,7%).

Sara Baliña

El post del mes

Álvaro Lisson

Crece la incertidumbre respecto al segundo semestre

[iStockphoto]/Thinkstock.

La semana anterior, destacábamos la confirmación del buen registro de crecimiento del PIB alemán en 1T11 (+1,5% T), con una composición muy saludable, marcada por el buen comportamiento de la demanda interna (el consumo privado acumula cinco trimestres consecutivos creciendo a buen ritmo y la inversión en bienes de equipo avanza un sólido 4,2% T), así como por el empuje de las exportaciones (+2,3% T).

Un PIB que, si bien ha avanzado, esconde la profunda debilidad de la demanda interna, con un consumo privado que cae por tercer trimestre consecutivo (-1% en acumulado) y con un hundimiento de la inversión en bienes equipo (-7,1% T).

Con todo ello, el balance negativo de los indicadores más adelantados de ciclo apunta, a una desaceleración de la actividad de cara a 2T11, con el impacto de la crisis de Japón sobre la actividad industrial del bloque de economías avanzadas como telón de fondo. Factor este último que podría estar detrás del mal dato de pedidos industriales del Área euro en marzo (-1,8% m) y el estancamiento de la producción industrial de EEUU en abril.

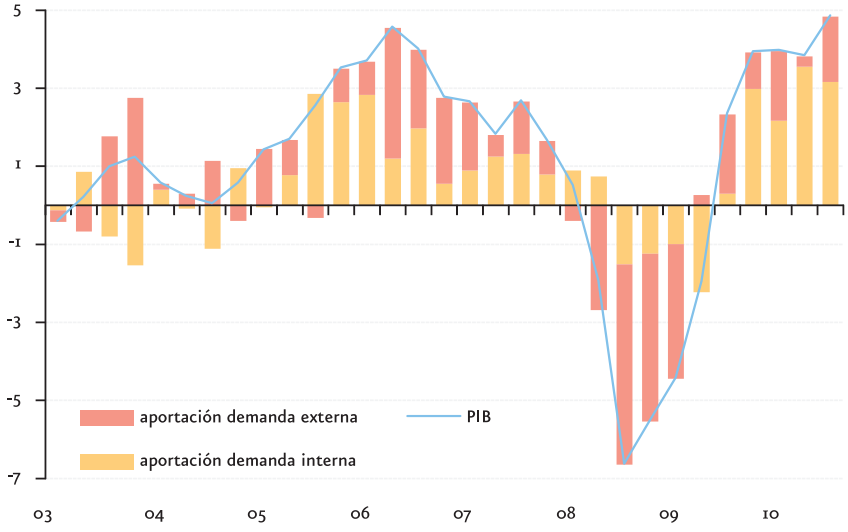
Un escenario que, de materializarse, también introduciría riesgos para el *outlook* de crecimiento de la economía española, dada la dependencia del sector exterior como factor de crecimiento en los últimos trimestres.

El balance negativo de los indicadores más adelantados de ciclo apunta, a una desaceleración de la actividad de cara a 2T11, con el impacto de la crisis de Japón sobre la actividad industrial del bloque de economías avanzadas como telón de fondo

En este sentido, los pedidos de bienes duraderos han caído más de lo esperado en abril en EEUU, en concreto un 3,6% en tasa mensual, anticipando una corrección de la producción industrial en próximos meses. Un dato que se encuentra en consonancia con la desaceleración que estamos observando en los indicadores de actividad industrial a nivel global (Alemania, emergentes asiáticos), y de confianza del sector manufacturero, y que reflejaría, igualmente, el impacto de la crisis de Japón ::

Crecimiento del PIB en Alemania y contribución de la demanda interna y externa

(%)



Fuente: *elaboración propia a partir de Datastream.*

TIPOS DE CAMBIO. DIVISA FRENTE AL EURO

País	Divisa	Código	28/06/2011	Hace 52 semanas	Últimas 52 semanas Máximo	Últimas 52 semanas Mínimo
Argentina	Peso	ARS	5,89	4,79	6,08	4,68
Brasil	Real	BRL	2,27	2,19	2,80	2,17
Bulgaria	Lev	BGL	1,96	1,96	1,96	1,96
Canadá	Dólar	CAD	1,41	1,28	1,63	1,25
Chile	Peso	CLP	679,30	660,11	822,94	612,43
China	Yuan	CNY	9,29	8,28	10,30	8,15
Colombia	Peso	COP	2.569,25	2.334,89	3.028,90	2.287,22
Corea del Sur	Won	KRW	1.556,30	1.482,31	1.833,60	1.404,96
EEUU	Dólar	USD	1,44	1,22	1,51	1,19
Hungría	Florín	HUF	268,73	287,12	291,33	261,40
India	Rupia	INR	64,69	56,61	71,30	56,07
Japón	Yen	JPY	116,03	107,71	138,44	106,53
Kenia	Chelín	KES	129,48	99,74	131,66	96,96
Malasia	Ringgit	MYR	4,38	3,95	5,15	3,94
Marruecos	Dirham	MAD	11,31	10,99	11,43	10,95
Nigeria	Naira	NGN	221,12	183,01	230,53	180,44
Perú	Sol	PSS	3,96	3,44	4,34	3,40
Polonia	Zloty	PLN	4,01	4,15	4,50	3,83
Reino Unido*	Libra	GBP	0,90	0,81	0,94	0,81
Rep. Checa	Corona	CZK	24,36	25,75	26,52	23,99
Rep. Sudáfrica	Rand	ZAR	9,83	9,32	11,61	8,73
Rusia	Rublo	RUB	40,37	38,17	46,03	37,49
Suiza	Franco	CHF	1,19	1,32	1,54	1,19
Venezuela	Bolivar	VEB	6,17	5,23	6,40	2,98

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

Fuente: *EcoWin*

TIPOS DE INTERÉS. JUNIO 2011

	1 día	3 meses	1 año
Área euro	1,08	1,67	2,21
Dinamarca	1,10	1,80	2,15
Reino Unido	0,70	0,89	1,66
Suecia	2,05	2,58	3,14
Suiza	0,25	0,31	0,71
Bulgaria	0,55	5,01	7,16
Rep. Checa	0,68	0,87	1,52
Hungría	5,30	5,20	6,15
Polonia	4,59	4,68	4,83
Rusia	3,85	4,25	5,50
Egipto	3,00	8,20	8,20
Sudáfrica	5,90	5,70	6,69
Turquía	9,00	8,90	9,70

	1 día	3 meses	1 año
Canadá	1,22	1,41	2,06
Estados Unidos	0,23	0,60	1,10
Argentina	9,63	12,19	14,75
Brasil	12,22	8,31	9,64
Chile	5,30	3,02	3,27
México	4,51	4,36	4,76
Perú	2,49	4,76	5,17
Australia	4,73	5,14	5,65
China	5,06**	6,39	5,14
Corea	2,69*	2,54	2,42
Hong Kong	0,26	0,29	0,63
Indonesia	6,35	6,80	7,50
Japón	0,25	0,33	0,62
Singapur	0,13	0,50	0,73

* A una semana. ** Tipo Repo Overnight.

Fuente: *Ecowin y Reuters.*

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

País	MOODY'S	S&P'S
AMÉRICA LATINA Y CENTRAL		
Argentina	B3	Bu
Brasil	Baa2	BBB-
Chile	Aa3	A+
Colombia	Baa3	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	Ba3	BB
Irán	WR*	NR**
Marruecos	Ba1	BBB-
Senegal	B1	B+
Sudáfrica	A3	BBB+
Túnez	Baa3	BBB-
ASIA		
China	Aa3	AA-
India	Baa3	BBB-u
Indonesia	Ba1	BB+
Tailandia	Baa1	BBB+
Vietnam	B1	BB-

* WR: Calificación retirada. ** NR: No calificado.

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

INDICADORES MACROECONÓMICOS EUROPA. JUNIO 2011*

	PIB[1]			Inflación[1]			Tasa paro (%)[2]			Saldo público sobre PIB[2]			Balanza corriente[3]		
	2010	2011 (p)	2012 (p)	2010	2011 (p)	2012 (p)	2010	2011 (p)	2012 (p)	2010	2011 (p)	2012 (p)	2010	2011 (p)	2012 (p)
UNIÓN EUROPEA 27															
Alemania	3,6	2,8	1,9	1,1	2,3	2,0	7,1	6,4	6,0	-3,3	-2,0	-1,2	173,0	192,0	194,0
Bélgica	2,1	1,9	1,8	2,2	2,5	2,1	8,3	7,9	7,8	-4,1	-3,7	-4,2	6,4	5,9	3,2
España	-0,1	0,7	1,3	1,8	3,0	1,8	20,1	20,6	20,2	-9,2	-6,3	-5,3	-63,2	-55,8	-51,8
Francia	1,5	1,6	1,7	1,5	2,0	1,7	9,7	9,5	9,2	-7,0	-5,8	-5,3	-54,5	-57,0	-58,0
Irlanda	-1,0	0,0	1,6	-1,0	0,9	0,9	13,7	14,6	14,0	-32,4	-10,5	-8,8	-1,5	2,4	3,7
Italia	1,2	1,0	1,1	1,5	2,5	2,1	8,4	8,4	8,2	-4,6	-4,0	-3,2	-72,8	-79,0	-73,4
Países Bajos	1,8	1,8	1,8	1,3	2,1	1,9	4,5	4,2	4,0	-5,4	-3,7	-2,3	60,1	59,3	60,6
Polonia	3,8	4,1	4,1	2,7	4,2	3,1	9,6	9,3	8,8	-7,9	-5,8	-3,6	-15,9	-23,9	-23,1
Reino Unido	1,3	1,6	2,2	3,3	4,1	2,3	7,8	8,0	7,8	-10,4	-8,6	-7,0	-55,9	-53,4	-47,5
Bulgaria	0,2	2,7	3,6	2,4	4,4	3,6	10,2	9,4	8,5	-3,2	-2,7	-1,6	-0,5	-1,4	-1,9
Rumanía	-1,3	1,7	3,6	6,1	6,5	4,3	7,3	7,2	6,8	-6,4	-4,7	-3,6	-8,6	-8,1	-9,8
Zona euro	1,7	1,7	1,7	1,6	2,5	1,9	10,1	10,0	9,7	-6,0	-4,3	-3,5	-48,8	-30,1	-4,0
UE-27	1,8	1,7	1,8	1,8	2,7	2,0	9,6	9,5	9,1	-6,4	-4,7	-3,8	-31,1	-5,0	8,6
OTROS PAÍSES EUROPEOS															
Rusia	4,0	4,6	4,5	8,8	8,2	7,2	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	71,1	85,1	61,8
Suiza	2,6	2,4	2,0	0,7	1,0	1,4	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	76,4	84,5	80,2
Turquía	8,9	5,5	4,4	8,6	6,2	6,6	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-48,4	-68,3	-65,3
Europa Este[4]	4,3	4,3	4,3	6,4	6,6	5,8	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-6,7	-18,4	-49,4

* 0 último dato disponible.
(p): Previsiones. •
[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. JUNIO 2011*

	PIB[1]			Inflación[1]			Saldo público sobe PIB			Balanza corriente[2]		
	2010	2011 (p)	2012 (p)	2010	2011 (p)	2012 (p)	2010	2011 (p)	2012 (p)	2010	2011 (p)	2012 (p)
AMÉRICA												
Argentina	9,2	6,6	4,4	10,9	10,6	12,9	-0,1	-1,2	-0,8	3,6	1,0	-0,9
Bolivia	4,1	4,3	4,4	7,2	8,2	7,2	n.d.	n.d.	n.d.	0,9	1,0	1,2
Brasil	7,5	4,1	4,2	5,9	6,2	5,1	2,5	2,5	2,2	-47,5	-60,1	-74,6
Chile	5,2	6,4	4,9	3,0	4,3	3,2	-0,5	0,6	0,8	3,8	1,2	0,1
Colombia	4,3	4,9	4,8	3,2	3,4	3,6	n.d.	n.d.	n.d.	-8,9	-8,4	-9,5
México	5,4	4,4	4,1	4,4	3,6	3,7	-2,6	-2,5	-2,2	-5,6	-11,1	-17,2
Perú	8,8	6,9	6,0	2,1	3,5	2,5	n.d.	n.d.	n.d.	-2,3	-3,6	-4,6
Venezuela	-1,5	2,3	2,8	27,4	28,6	27,8	-4,0	-2,6	-3,6	14,4	23,7	19,6
América Latina	6,0	4,5	4,2	7,3	7,5	7,1	n.d.	n.d.	n.d.	-55,6	-73,4	-104,4
EEUU	2,9	2,7	3,2	1,6	3,0	2,1	-11,2	-10,0	-8,6	-470,0	-552,0	-584,0
Canadá	3,1	2,9	2,7	1,8	2,7	2,1	n.d.	n.d.	n.d.	-48,5	-39,9	-31,9

* 0 último dato disponible. [1] Tasa de crecimiento anual. [2] Miles de millones de dólares. (p): Previsiones.

Fuente: *Consensus Forecasts.*

INDICADORES MACROECONÓMICOS ASIA/PACÍFICO. JUNIO 2011

	PIB[1]			Inflación[1]			Balanza corriente[2]		
	2010	2011 (p)	2012 (p)	2010	2011 (p)	2012 (p)	2010	2011 (p)	2012 (p)
ASIA/PACÍFICO									
China	10,3	9,2	8,8	3,3	4,8	3,8	305,4	281,1	281,8
India	8,5	8,0	8,4	10,4	7,8	6,7	-37,8	-49,6	-53,5
Japón	3,9	-0,7	3,2	-0,7	0,3	0,2	196,2	129,6	151,1
Corea del Sur	6,2	4,4	4,5	3,0	4,1	3,3	28,2	19,8	16,2
Asia/Pacífico	6,9	4,4	5,8	2,4	3,4	2,8	606,7	502,0	505,1

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

Fuente: *Consensus Forecasts.*

COMERCIO EXTERIOR POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS. ENERO-ABRIL 2011

	Exportaciones			Importaciones			Saldo
	Millones euros	% total	% 11/10	Millones euros	% total	% 11/10	Millones euros
Andalucía	7.893,9	11,3	34,8	9.452,4	10,9	30,3	-1.558,5
Aragón	3.200,6	4,6	26,4	2.596,8	3,0	17,6	603,8
Asturias	1.289,1	1,8	25,4	1.306,5	1,5	23,8	-17,4
Baleares	180,2	0,3	-37,2	425,8	0,5	-7,5	-245,6
Comunidad Valenciana	6.928,6	9,9	14,2	7.038,3	8,1	13,3	-109,7
Canarias	840,0	1,2	43,0	1.440,3	1,7	0,7	-600,3
Cantabria	883,1	1,3	26,7	669,6	0,8	9,9	213,5
Castilla-La Mancha	1.185,7	1,7	23,3	1.624,5	1,9	2,4	-438,7
Castilla y León	3.903,6	5,6	17,5	3.503,6	4,0	22,0	400,0
Cataluña	17.559,4	25,1	16,3	24.074,6	27,7	13,7	-6.515,2
Ceuta	0,1	0,0	---	130,4	0,2	66,3	-130,3
Extremadura	407,4	0,6	10,5	336,3	0,4	3,4	71,2
Galicia	5.992,2	8,6	24,3	4.654,8	5,4	10,2	1.337,4
Madrid	7.870,6	11,2	27,6	17.421,9	20,1	9,0	-9.551,3
Melilla	1,4	0,0	19,0	40,9	0,0	5,2	-39,5
Murcia	1.833,8	2,6	14,2	3.124,2	3,6	33,7	-1.290,4
Navarra	2.587,0	3,7	18,6	1.740,5	2,0	24,6	846,5
País Vasco	6.702,3	9,6	28,9	6.091,0	7,0	32,9	611,4
La Rioja	484,1	0,7	23,2	363,7	0,4	20,5	120,4
Sin determinar	338,2	0,5	85,1	777,5	0,9	33,3	-439,4
Total	70.081,1	100,0	22,2	86.813,3	100,0	16,2	-16.732,2

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

COMERCIO EXTERIOR POR SECTORES ECONÓMICOS. ENERO-ABRIL 2011

	Exportaciones			Importaciones			Saldo
	Millones euros	% total	% 11/10	Millones euros	% total	% 11/10	Millones euros
Alimentos	10.297,8	14,7	13,0	8.465,8	9,8	17,1	1.832,0
Productos energéticos	4.253,8	6,1	82,5	18.273,0	21,0	35,2	-14.019,2
Materias primas	1.926,8	2,7	34,9	3.888,5	4,5	48,2	-1.961,7
Semimanufacturas no químicas	8.458,1	12,1	24,2	6.840,9	7,9	22,7	1.617,2
Productos químicos	9.979,9	14,2	16,2	12.665,0	14,6	10,2	-2.685,1
Bienes de equipo	13.670,4	19,5	24,0	15.897,2	18,3	7,5	-2.226,7
Sector automóvil	11.663,3	16,6	19,4	9.368,3	10,8	5,6	2.295,0
Bienes de consumo duradero	1.111,9	1,6	0,8	2.218,7	2,6	-14,2	-1.106,9
Manufacturas de consumo	5.697,4	8,1	11,9	8.629,5	9,9	11,6	-2.932,2
Otras mercancías	3.021,8	4,3	44,4	566,4	0,7	91,1	2.455,5
TOTAL	70.081,1	100,0	22,2	86.813,3	100,0	16,2	-16.732,2

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

INTERCAMBIOS COMERCIALES DE ESPAÑA POR ÁREAS GEOGRÁFICAS. ENERO-ABRIL 2011

	Exportaciones			Importaciones			Saldo
	Millones euros	% total	% 11/10	Millones euros	% total	% 11/10	Millones euros
UNIÓN EUROPEA	**46.820,2**	**66,8**	**18,0**	**46.168,6**	**53,2**	**10,3**	**651,6**
ZONA EURO	**37.713,2**	**53,8**	**15,3**	**37.653,4**	**43,4**	**11,4**	**59,8**
Francia	12.611,8	18,0	11,8	9.770,2	11,3	16,4	2.841,6
Bélgica	1.999,0	2,9	26,9	2.348,0	2,7	13,1	-349,0
Luxemburgo	63,3	0,1	7,9	172,4	0,2	38,0	-109,1
Paises Bajos	2.170,2	3,1	17,0	3.581,6	4,1	5,9	-1.411,4
Alemania	7.340,1	10,5	21,3	10.295,2	11,9	12,1	-2.955,2
Italia	5.804,2	8,3	19,3	5.946,5	6,8	12,4	-142,4
Irlanda	245,8	0,4	2,7	838,1	1,0	-19,5	-592,2
Portugal	5.456,1	7,8	5,2	2.977,9	3,4	11,1	2.478,3
Austria	649,2	0,9	35,1	626,2	0,7	7,7	23,1
Finlandia	330,8	0,5	76,4	353,7	0,4	13,0	-22,9
Grecia	503,0	0,7	-9,0	181,0	0,2	41,7	322,0
Eslovenia	146,7	0,2	11,7	77,4	0,1	25,2	69,3
Malta	84,1	0,1	138,3	19,0	0,0	-65,9	65,0
Chipre	92,3	0,1	65,7	4,6	0,0	16,2	87,7
Eslovaquia	188,3	0,3	32,8	447,2	0,6	-5,8	-258,9
Estonia	28,4	0,0	28,9	14,5	0,0	22,6	14,0
RESTO UE	**9.107,1**	**13,0**	**30,9**	**8.515,2**	**9,8**	**6,0**	**591,9**
Reino Unido	4.517,4	6,4	23,8	3.527,3	4,1	2,8	990,1
Dinamarca	368,4	0,5	29,7	542,7	0,6	-1,6	-174,3
Suecia	665,0	0,9	42,5	856,4	1,0	26,2	-191,4
Letonia	34,7	0,0	42,0	57,1	0,1	250,3	-22,4
Lituania	63,2	0,1	7,4	34,2	0,0	-41,4	29,0
Polonia	1.148,1	1,6	34,8	1.068,6	1,5	8,1	79,5
República Checa	552,4	0,8	12,8	811,6	1,2	12,2	-259,2
Hungría	312,7	0,4	9,7	595,2	0,8	9,1	-282,5
Bulgaria	372,0	0,5	298,0	93,7	0,1	17,2	278,3
Rumanía	353,5	0,5	34,3	276,3	0,3	-18,5	77,2
RESTO EUROPA	**5.545,8**	**7,9**	**47,3**	**6.171,0**	**7,1**	**39,9**	**-625,2**
Suiza	1.267,5	1,8	16,1	896,2	1,0	-0,4	371,3
Noruega	935,5	1,3	183,8	656,9	0,8	6,6	278,6
Turquía	1.549,8	2,2	47,4	1.227,8	1,4	21,9	322,0
Rusia	745,1	1,1	46,1	2.960,6	3,4	96,8	-2.215,5
Croacia	76,6	0,1	24,6	31,9	0,0	108,6	44,7
AMÉRICA DEL NORTE	**3.149,7**	**4,5**	**49,4**	**4.069,4**	**4,7**	**30,8**	**-919,7**
EEUU	2.795,5	4,0	49,0	3.630,9	4,2	26,9	-835,4
Canadá	354,1	0,5	52,7	438,5	0,5	75,8	-84,4
AMÉRICA LATINA	**3.947,5**	**5,6**	**40,9**	**4.521,8**	**5,2**	**32,0**	**-574,3**
Argentina	289,2	0,4	31,6	587,7	0,7	75,6	-298,6
Brasil	935,2	1,3	52,9	1.103,5	1,3	23,3	-168,3
México	962,8	1,4	27,4	1.106,0	1,3	26,9	-143,2
RESTO DE AMÉRICA	**97,6**	**0,1**	**23,1**	**906,9**	**1,0**	**16,7**	**-809,3**
ASIA	**4.987,5**	**7,1**	**14,3**	**16.835,2**	**19,4**	**17,7**	**-11.847,7**
Japón	581,1	0,8	23,4	1.181,7	1,4	-3,1	-600,6
China	1.016,7	1,5	31,9	5.910,3	6,8	6,8	-4.893,6
Hong-Kong, China	244,8	0,3	22,0	79,3	0,1	2,4	165,4
Corea del Sur	251,8	0,4	2,2	552,2	0,6	-13,6	-300,5
India	433,1	0,6	15,6	948,4	1,1	13,1	-515,4
Oriente Medio	1.654,3	2,4	22,6	4.586,3	5,3	35,0	-2.932,0
ÁFRICA	**3.631,2**	**5,2**	**17,7**	**7.846,1**	**9,0**	**18,3**	**-4.214,9**
Marruecos	1.320,6	1,9	24,9	1.055,9	1,2	16,4	264,7
Argelia	773,7	1,1	31,6	1.757,9	2,0	13,0	-984,2
Nigeria	73,9	0,1	17,6	1.897,0	2,2	63,4	-1.823,1
Sudáfrica	316,3	0,5	23,3	380,1	0,4	37,4	-63,8
OCEANÍA	**483,5**	**0,7**	**34,8**	**294,3**	**0,3**	**45,7**	**189,2**
SIN DETERMINAR	**1.418,0**	**2,0**	**26,8**	**0,0**	**0,0**	**-100,0**	**1.418,0**
TOTAL MUNDIAL	**70.081,1**	**100,0**	**22,2**	**86.813,3**	**100,0**	**16,2**	**-16.732,2**
Pro memoria:							
TOTAL NO UE	23.260,9	33,2	31,6	40.644,7	46,8	23,6	-17.383,8
TOTAL NO ZONA EURO	32.368,0	46,2	31,4	49.159,9	56,6	20,2	-16.791,9
OCDE	55.652,6	79,4	20,9	56.320,9	64,9	11,4	-668,3
NAFTA	4.112,4	5,9	43,6	5.175,3	6,0	30,0	-1.062,9
MERCOSUR	1.282,3	1,8	45,5	1.757,5	2,0	35,4	-475,2
OPEP	2.488,7	3,6	25,3	9.605,3	11,1	27,0	-7.116,6

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

«La convertibilidad del yuan contribuirá a homologar a la economía china con las más avanzadas»

Yuan internacional

La galaxia monetaria sigue girando en torno a dos monedas a modo de estrellas dominantes: el dólar, de EEUU y, en mucha menor medida, el euro. Ambas pertenecen a economías importantes, pero declinantes a juzgar por el peso específico que su capacidad de producción de bienes y servicios tiene en el PIB global. Desde este mismo año, la importancia de las economías consideradas emergentes será superior a las avanzadas. Y la distancia en la contribución al PIB mundial no dejará de ensancharse en los años venideros.

La china es la economía que en mayor medida está contribuyendo al aumento de esa brecha entre las que integran la OCDE y el resto. Lleva una larga década creciendo a una tasa media del 10% anual batiendo todos los récords conocidos. Su tamaño ya es formalmente reconocido como el segundo mayor del mundo, tras el de la economía estadounidense; de mantener este ritmo, antes de una década la habrá alcanzado. La envergadura y proyección internacional de la economía china también se manifiesta en sus cuentas exteriores, en el volumen de exportaciones e importaciones y, desde luego, en la cuantía excepcional de sus reservas internacionales, las mayores del mundo con gran diferencia.

Esa envergadura cada vez más explícita como gran potencia global no se corresponde con el papel que en la escena internacional está desempeñando el yuan. No dispone ni mucho menos de la amplitud de usos y funciones internacionales que tienen asignadas las monedas de las economías avanzadas, pero de menor dimensión y proyección comercial internacional. El yuan, en realidad, no es plenamente convertible: únicamente es objeto de libre intercambio en algunas economías vecinas. No son pocos los cada día más importantes socios comerciales de China que estarían dispuestos a liquidar sus transacciones en yuan en lugar de hacerlo a través de una de las grandes, el dólar de EEUU, de forma mayoritaria.

Un atributo no le falta para ser completamente convertible e, incluso, mantener una condición de moneda de reserva: sus elevadas posiciones de liquidez internacional. Sería una forma de evitar algunos de los problemas que ese contingente (tres billones de dólares de los nuestros) de reservas internacionales está generando. La rentabilización de las mismas no es el menos importante.

Una serie de pasos son necesarios antes de disponer de la plena convertibilidad. El primero es la eliminación de los controles sobre la cuenta de capital de la balanza de pagos a la libre movilidad internacional de todo tipo de flujos financieros, así como la reducción de las restricciones que pesan sobre el comportamiento de los tipos de interés y, no menos importante, sobre el régimen cambiario. Este último aspecto, la intervención sobre el proceso de formación del tipo de cambio de la moneda frente a las restantes, sigue siendo un muy importante caballo de batalla en las relaciones con EEUU. A pesar de la gradual y muy controlada apreciación del yuan frente al dólar, sigue siendo objeto de controversia la cuantía de infravaloración de la moneda con el fin de no erosionar excesivamente ni demasiado rápido la competitividad internacional de las exportaciones chinas.

Con bastante independencia de esa controversia, la convertibilidad del yuan y su flotación constituirán las decisiones que terminen de homologar a esa economía con las avanzadas y de asentar el liderazgo que la realidad comercial ya le asigna en regiones como África y América Latina. Si, además, quieren disponer de un centro financiero con verdadera proyección internacional en alguna de sus grandes capitales, no habrá más remedio que acelerar la transición a la plena convertibilidad. Los observadores más informados manejan el horizonte de 2015 como el más probable para esa puesta de largo de la moneda de la segunda economía más grande y el principal exportador del planeta ::

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